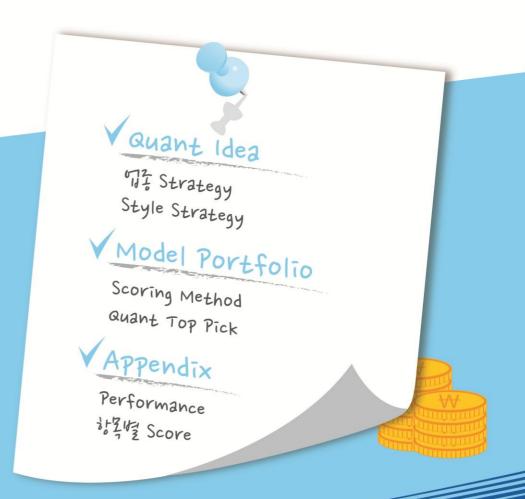
Quanta Recipe



2월 11일 이후 달라진 것들과 달라질 것들

Yuanta Quant Recipe는 Quant Model 에 의한 Scoring 직업을 통해 전략 Idea를 제공하는데 중점을 뒀습니다. 기존섹터/업종 중심의 모델에 증시 상황에 따라 다른 값을 가지는 Style Premium을 추가, 시장 상황에 보다 능동 적으로 대응할 수 있도록 구성했습니다.

1) 글로벌 증시의 저점은 2/11일, KOSPI 지수의 저점은 2/12일로 확인됩니다. 이후 증시는 반등에 성공, KOSPI YTD 수익률은 플러스 전환했습니다. 이 과정에서 외국인의 순매수 전환이 눈에 띕니다. 외국인은 Valuation 메리트가 높은 종목을 중심으로 매수세를 확대하고 있습니다. 2) 4분기 실적의 하향확정과 1분기 전망치의 상향조정은 이익사이클의 상승 전환이 임박했음을 알리고 있습니다. 3) 수출액 증감률의 회복, 이익사이클의 상승 전환, MERS에 의한 기저효과는 2분기 기대되는 변화입니다.







김광현

Quant Analyst

02-3770-3634 kwanghyun2.kim@yuantakorea.com

Summary

PART 1. Quant Idea

글로벌 증시의 저점은 2/11일로 나타난다. 유가의 급락과 독일의 코코본드 리스크가 부각된 것도 이 시기였다. 저점 이후 선진국 증시는 +10.4%. 신흥국 증시는 +14.1% 상승했고, 유가는 +50%에 육박하는 상승률을 기록했다. 한편, 국내증시도 저점 이후 150pt에 가까운 상승폭을 기록하며 YTD 수익률이 (+)로 전환했다. 반등 과정에서 외국인의 순매수 전환이 눈에 띈다. 외국인은 Valuation 메리트가 높은 종목을 중심으로 매수세를 확대하고 있다.

4분기 실적의 하향 확정, 1분기 전망치의 상향 조정은 이익사이클의 상승전환이 임박했음을 알리고 있다. 1분기의 경우 상대적으로 전망치 달성률이 높다는 점에서 최근의 전망치 상향 조정은 전망치에 대한 신뢰도를 높여줄 것이다. Macro 지표가 혼재되어 나타나고 있으며, Momentum 지표는 상향 평준화 되며 변별력이 낮아지고 있다. Revision 지표의 영향력이 강화될 수 있는 환경이다.

유가의 YoY 증감률을 고려한다면, 수출액증감률의 (+) 전환은 6월 이후에나 가능할 것으로 전망되지만, 증감률 자체만 놓고 본다면 저점 구간을 통과하고 있다는 판단이다. 이익증감률의 훼손이 최소화 된 가운데 이익사이클의 상승추세 진입은 증시 흐름에도 긍정적인 영향을 미치게 될 것이다. MERS에 대한 기저효과가 기대된다는 점도 2분기 달라지는 점이다.

PART 2. Model Portfolio

기존 섹터/업종 중심의 Yuanta Condition Model에 Style Premium을 추가한 새로운 Quant Model을 제시한다. Macro, Momentum, Revision, Valuation 의 4가지 항목에 대한 Scoring 작업을 통해 업종/종목별 상대 매력도를 계량적으로 평가하며, 여기에 국면별로 다른 값을 가지는 Style Premium을 부여함으로써 시장상황에 보다 능동적으로 대응할 수 있도록 구성했다.

4월 Score의 특징으로는 여전한 산업재의 강세와 지주회사의 약진을 들 수 있다. 금리 인하에 대한 우려가 완화되며 은행주의 매력도가 상승한 것 또한 특징적이다. 반도체/장비, 자동차 등 시총 상위 업종의 매력도는 여전히 낮게 나타난다. 높은 PER 메리트에도 불구하고 성장성이 낮은 것이 매력도 저하의 원인이 되고 있다.

Quant 모델에 의한 4월 Model Portfolio 20 종목은 다음과 같다.

[MP 20종목] S-Oil, POSCO, 현대산업, 현대중공업, 현대로템, 아시아나항공, 현대모비스, 평화정공, 하나투어, LG생활건강, CJ제일제당, 종근당 하나금융지주, 이오테크닉스, LG전자, 게임빌, 엔씨소프트, KT, SK, 한진칼

4월 Model Portfolio 제안

관심(Overweight) 업종: 정유, 철강, 건설, 항공, 은행, 전자/부품, 지주회사

관심(Overweight) 주요종목: LG전자, 하나금융지주, POSCO, S-Oil, SK, 아시아나항공, 현대산업

섹터	시장	제안	업종	어조 시장 제안 킅 조모표 시장	시장 제안 코드 종목명 시장	종목명 시장		제안			Quant Condition Score				
색다	비중	비중	급증	비중	비중	7.7	543	비중	비중	Macro	Momentum	Revision	Valuation	Premium	종합
에너지	2.29	5.50	정유	2.29	5.50	A010950	S-Oil	0.9	5.5	-1.15	1.66	3.55	3.38	-0.05	1.95
소재	8.76	6.50	철강	2.39	6.50	A005490	POSCO	1.6	6.5	-3.03	-0.62	2.35	1.27	-0.05	0.32
산업재	6.77	20.00	건설	1.62	5.00	A012630	현대산업	0.3	5.0	-0.27	-0.33	1.49	2.55	-0.05	0.84
			조선	1.27	5.00	A009540	현대중공업	0.7	5.0	4.64	3.32	3.35	0.65	-0.05	2.36
			육운	1.17	5.00	A064350	현대로템	0.1	5.0	-0.27	1.07	3.05	0.42	0.05	1.15
			항공	0.28	5.00	A020560	아시아나항공	0.1	5.0	1.65	3.74	-1.93	3.15	0.05	1.49
경기소비재	16.52	12.00	자동차부품	4.08	8.00	A012330	현대모비스	2.2	4.0	3.34	-0.99	-0.15	0.76	-0.05	0.27
		8 8 8 8 8 8				A043370	평화정공	0.0	4.0	3.34	1.63	-0.31	3.48	0.05	1.67
			호텔/레저	1.43	4.00	A039130	하나투어	0.1	4.0	-3.64	4.08	-0.71	3.87	-0.05	1.31
필수소비재	8.01	9.00	화장품	4.00	5.00	A051900	LG생활건강	1.4	5.0	4.48	-0.35	0.98	-0.03	-0.05	0.66
			음식료	2.67	4.00	A097950	CJ제일제당	0.5	4.0	-2.27	0.83	0.94	3.19	-0.05	0.91
헬스케어	1.86	4.00	제약/바이오	1.86	4.00	A185750	종근당	0.1	4.0	2.61	3.83	0.27	-0.63	0.05	1.24
금융	11.94	7.00	은행	5.17	7.00	A086790	하나금융지주	0.6	7.0	3.16	1.72	2.44	1.67	-0.05	1.80
IT	29.20	22.00	반도체/장비	21.20	5.00	A039030	이오테크닉스	0.1	5.0	4.12	3.98	3.17	2.75	0.05	3.04
			전자/부품	1.61	9.00	A066570	LG전자	1.0	9.0	-1.63	3.10	3.35	1.85	-0.05	1.82
			SW/SI	2.15	8.00	A063080	게임빌	0.1	4.0	1.12	3.32	1.89	1.44	0.25	2.05
						A036570	엔씨소프트	0.5	4.0	1.12	2.79	3.28	0.29	-0.25	1.48
통신	2.64	5.00	통신서비스	2.64	5.00	A030200	KT	0.7	5.0	3.96	-2.59	1.29	2.19	-0.05	0.67
기타	7.93	9.00	지주회사	7.93	9.00	A034730	SK	1.5	5.0	2.12	4.25	-1.22	2.78	-0.05	1.67
						A180640	한진칼	0.1	4.0	2.12	3.85	1.97	1.66	0.05	2.18

주: MP 선정기준: Quant 종합 Score를 근거로 업종별, 종목별 비중 제안, 1) 업종 비중 초과/축소 우선, 2) 종목 선정은 대표성과 Score 동시 고려, 자료: 유안타증권 리서치센터

CONTENTS



PART 1	Quant Idea	9
	2/11일 이후 달라진 것들	10
	이익전망치의 상향 조정이 가져온 변화	13
	2분기, 앞으로 달라질 것들	17
PART 2	Model Portfolio	21
	Scoring Method	22
	Quant Top Picks	29
PART 3	Appendix	35
	Performance	36
	항목별 Score	40

Part 1. Quant Idea

1. 2/11일 이후 달라진 것들	10
2. 이익전망치의 상향 조정이 가져온 변화	13
3. 2분기, 앞으로 달라질 것들	17

글로벌 증시의 저점은 2/11일, 국내증시 저점은 2/12일

2/11일, 글로벌 증시의 저점

국내증시가 설날 연휴로 휴장한 사이 글로벌 증시는 급락을 거듭했다. 연휴 가 길어서 차라리 다행이었다. 2/11일 개장한 국내증시는 급락했고, 글로벌 증시의 추가 하락을 확인한 2/12일에는 낙폭을 더욱 확대했다.

2/12일은 글로벌 증시는 반등에 성공했고, 국내증시 또한 주말을 기점으로 반등에 나섰다. 이후 6주동안 선진국 증시는 +10.4%, 신흥국 증시는 +14.1% 상승했다.

2/11일은 글로벌 증시의 저점



주: MSCI Index 기준, 자료: Bloombergh,유안타증권 리서치센터

부정적인 뉴스만 들렸던 시기, 악재에 민감하게 반응

연휴 첫날, 북한의 장거리 미사일 발사 소식이 전해졌고, 연휴 기간 글로벌 증시는 급락을 거듭했다. 독일 DAX30 지수는 9,000pt가, 프랑스 CAC40 지수는 4,000pt가 붕괴됐다. 설 연휴가 없었던 일본 증시는 2/9일 -5.4% 2/10일 -2.3%. 2/12일에는 -4.8% 하락했다(11일 휴장).

30달러가 붕괴된 유가는 26달러(WTI 기준) 까지 하락했고, 독일의 코코본 드 리스크가 부각되며 유로존 주요은행의 CDS 프리미엄이 급등한 것도 이 시기였다.

설 연휴를 전후한 글로벌 증시 관련 News Flow

일시	발생 이벤트	내용
1/29	일본	마이너스 금리 도입에도 불구, 안전자산 선호현상 강화되며 엔화 강세
2/7	북한	장거리 미사일 발사
2/9	일본	NIKKEI 225 지수 -5.4% 급락.
2/9	독일	코코본드 리스크 부각, 주요 은행 CDS 프리미엄 급등
2/10	독일	12월 산업생산 -1.2% 전망치(+0.5%) 대비 크게 부진
2/11	WII 유가	26달러 선으로 하락하며 13년만의 최저치 기록
2/11	글로벌증시	글로벌 증시 저점
2/16	금통위	2월 기준금리 동결(1.50%), 만장일치는 깨져
2/16	원/달러환율	1,220원에 근접, 5년 6개월 만의 최고치로 상승

자료: 언론사 보도내용, 유인티증권 리서치센터

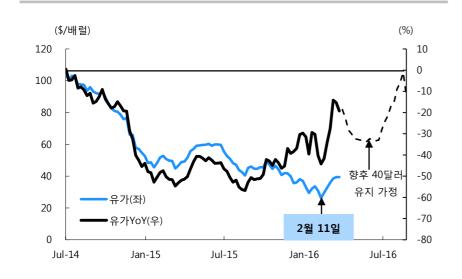
유가, 환율의 변화가 나타난 것도 2/11일

13년만의 최저치를 기록한 WTI 유가

2/11일 저점 이후 가장 드라마틱한 변화를 보이고 있는 Macro 지표는 유가다. 글로벌 증시의 하락과 안전자산 선호현상이 극에 달했던 2/11일 26.21 달러로 13년만의 최저치를 기록한 WTI 유가는 이후 6주 동안 +50%에 가까운 상승률을 기록중이다.

지난 3/21 유가는 작년 12월 초 이후 처음으로 40달러를 회복하기도 했다. 향후 <u>유가가 40달러를 유지할 경우 유가의 YoY 증감률은 6월 이후 회복세</u>로 전환, 올 8월에는 0에 근접한 수준으로 상승할 전망이다.

WTI 유가, 2/11일 이후 +50% 가까운 상승률 기록



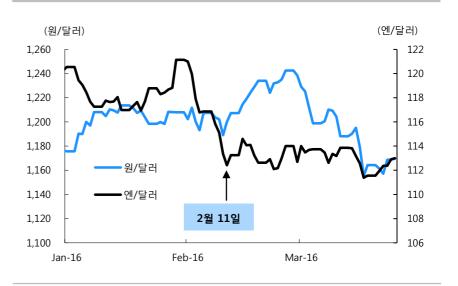
자료: Myresearch, 유안타증권 리서치센터

안전자산 선호도 완화로 엔화 강세 둔화. 환율의 안정으로 이어짐

BOJ의 마이너스 금리 도입에도 불구하고 엔화는 아베정부의 의도대로 움직이지 않았다. 통화정책이 한계에 도달했다는 평가와 함께, 안전자산 선호현상이 강화되며, 엔화는 오히려 강세를 보였다.

2/11일 이후 이후 글로벌 증시의 안정과 함께, 환율의 변동성도 크게 완화됐다. 엔화 강세가 눈에 띄게 둔화된 가운데, 원/달러 환율과 원/엔 환율도 3월 들어 하락하는 모습이다.

엔/달러 환율은 2/11일 이후 안정, 원/달러 환율은 3월 들어 하락 전환



자료: Myresearch, 유인타증권 리서치센터

KOSPI지수, 외국인 순매수 유입되며 상승 전환

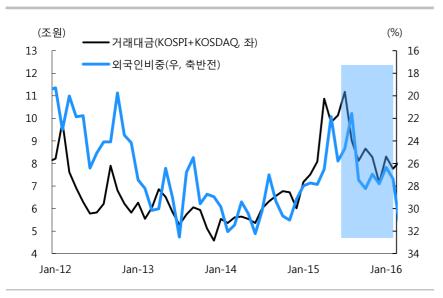
거래대금 감소. 외국인 수급 영향력의 확대 요인

15년 7월 일 평균 11.2조원에 달하던 국내 증시 거래대금은 올 들어 평균 8.1조원 수준으로 감소했다. (KOSPI 4.7조원, KOSDAQ 3.4조원)

거래가 부진한 시기 나타나는 특징은 외국인의 매매가 전체 증시 거래에서 차지하는 비중이 높아진다는 점이다. 외국인의 거래규모는 상대적으로 일 정하게 유지되기 때문인 것으로 풀이된다.

작년 7월 22% 수준이던 외국인 거래비중은 3월 들어 30%에 육박하고 있 다. 외국인의 수급 영향력이 확대되고 있는 것이다.

작년 하반기 이후 거래대금 감소한 가운데 외국인 거래비중은 30%대로 상승



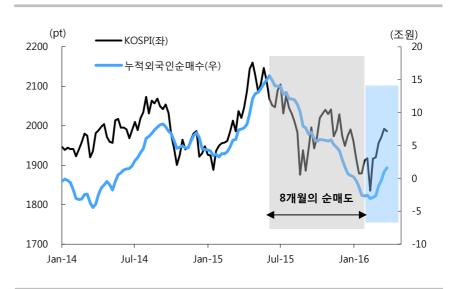
자료: Myresearch, 유인타증권 리서치센터

외국인, 8개월의 매도를 끝내고 순매수 전환

외국인은 2014년 부터 작년 6월까지 15조원의 순매수를 기록했고. 이후 8개월 동안 18.7조원을 매도했다. 외국인 매수세가 강하게 유입된 시기가 14년 4월~9월, 15년 1월~5월임을 감안한다면, 지난 8개월간의 외국인 매 도는 '자금이탈' 보다는 '차익실현' 의성격을 지닌다.

국내증시가 저점을 기록한 2/12일 이후 외국인은 6주동안 4.7조원의 순매 수를 기록했다. 차익 실현 이후 대기중이던 자금이 국내증시에 재차 유입되 는 과정으로 풀이된다.

8개월간의 순매도를 끝낸 외국인, 2/12일 이후 6주동안 4.7조원 순매수



자료: Myresearch, 유인티증권 리서치센터

최근 외국인 순매수, 업종에 편중되지 않음이 특징

외국인 매수, 업종에 편중되지 않음이 특징

유니버스 200종목 가운데 2/14일 이후 외국인 비중이 2% 이상 증가한 종 목은 모두 16종목인데, 다양한 업종에 분포되어 있다는 점이 특징으로 발견 된다. 또한, 지난 8개월 동안의 매도강도와의 상관관계도 낮게 나타난다. 그 동안 비워왔던 종목에 대한 비중확대의 개념도 아닌 것이다.

이전의 외국인 순매수가 종목을 불문하고 특정 업종에 집중됐던 것과 비교 하면 달라진 모습이라 할 수 있다. 오히려 업종 내에서의 차별화된 대응이 나타나고 있으며, 대형주 뿐만 아니라 중소형주에 대해서도 비중을 확대하 고 있음이 눈에 뛰다.

업종 내 Valuation 메리트가 높은 종목에 매수세 집중

업종으로 접근할 경우 뚜렷한 특징이 나타나지 않지만, 스타일 측면에서는 공통점을 발견할 수 있다. 외국인 매수 판단에 대한 기준은 Valuation 메리 트에 있는 것으로 보인다.

동종 업종 내 Valuation 메리트가 높게 나타나는 종목에 매수세가 집중되고 있다. 16종목 대부분이 주가하락이나 전망치 상향 조정을 경험하며 FWD Valuation에 대한 매력도가 높아진 종목군이며, 대형주인 POSCO, LG전자 에 대한 매수 또한 업종대표주이기 때문이 아니라 Valuation 메리트가 높기 때문인 것으로 판단된다.

IT 중에서는 LG전자와 함께 에스에프에이, 파트론 등 중소형주가 포함된 것이 특징이며, 화장품주 중에서는 그 동안 상대적으로 소외됐던 에이블씨 에씨에 대한 외국인 매수세가 눈에 뛰다.

2/14일 이후 외국인 보유비중 2% 이상 증가 종목

3.5	종목 업종		시가총액	외국인 지분율 (%)			
코드	ŏ i	<u> </u>	(억원)	2/14일	3/25일	증가율	
A078520	에이블씨엔씨	화장품	4,498	9.0	15.3	6.3	
A103140	풍산	비철금속	8,169	7.2	12.1	4.9	
A056190	에스에프에이	디스플레이	10,557	14.7	18.5	3.7	
A080160	모두투어	호텔/레저	3,799	28.0	31.8	3.7	
A005990	매일유업	음식료	6,423	6.0	9.0	3.0	
A006650	대한유화	화학	16,705	19.3	21.9	2.7	
A012450	한화테크윈	상업서비스	19,419	7.1	9.7	2.6	
A063080	게임빌	SW/SI	5,798	4.4	7.0	2.6	
A002550	KB손해보험	손해보험	19,800	16.6	19.2	2.6	
A005490	POSCO	철강	182,656	46.4	48.9	2.5	
A066570	LG전자	전자/부품	100,643	19.5	22.0	2.5	
A181710	NHN엔터테인먼트	SW/SI	10,663	9.8	12.3	2.5	
A091700	파트론	디스플레이	6,418	21.2	23.4	2.2	
A128940	한미약품	제약/바이오	74,507	9.0	11.2	2.2	
A039130	하나투어	호텔/레저	10,733	18.0	20.1	2.1	
A009830	한화케미칼	화학	39,637	18.9	21.0	2.1	

주: 유니버스 200종목기준

자료: M<yresearch, 유인타증권 리서치센터

3월 들어 이익전망치 소폭 상향 조정 전환

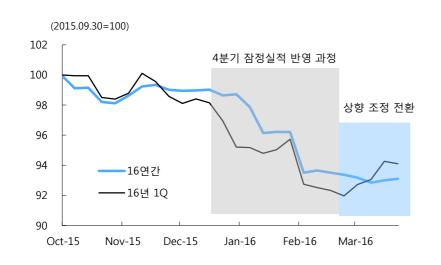
4분기 어닝시즌의 마무리와 함께 이익전망치 상향 조정

나쁘지만은 않았지만, 어닝쇼크를 피할 수는 없었다.

1~2월 진행된 4분기 어닝시즌을 한 문장으로 요약한 것이다. 4분기만 놓고 본다면 긍정적인 면이 없지 않았지만, 어닝쇼크를 피하지는 못했다.

그리고, 4분기 어닝시즌이 마무리 단계에 접어든 3월부터 이익 전망치는 상향 조정 전환됐다. 1~2월의 하향 조정을 4분기 어닝쇼크의 반영과정으로 이해한다면, 3월의 상향 조정은 4분기 실적에 대한 반영 없이 16년 이익에만 초점이 맞춰진다는 점에서 주목할만한 변화다.

3월 들어 이익전망치 상향 조정 진행 중



하향 조정의 추세 연장이 아닌 상향 조정 전환이라는 점이 고무적

분기말이 가까워지면서 이익전망치의 개수도 감소했다. 이는 매 분기 나타 나는 특징인데, 그럼에도 불구하고 <u>3월의 상향 조정이 의미를 가지는 것은</u> 기존 하향 조정 추세의 연장이 아닌 방향성의 변화를 동반했기 때문이다.

2월 중순 글로벌 증시의 저점 확인 이후 유가, 환율의 변화에 따라 종목별 전망치의 변화가 차별화되고 있다. 특히 분기 마감을 앞둔 시점에서 1분기 전망치의 변화 강도가 높게 나타나고 있음에 주목한다.

분기말을 앞둔 시점에서 전망치 개수는 감소



주: 유니버스 200종목기준,

자료: Myresearch, 유안타증권 리서치센터

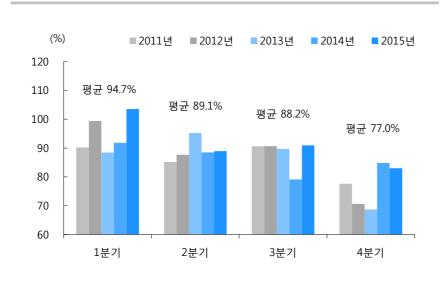
1분기는 전망치 달성률이 높은 시기, 이익사이클의 상승전환 임박

1분기는 전망치 달성률이 높게 나타나는 시기

1분기는 상대적으로 보수적인 가이던스가 제시되며, 이에 따라 전망치 달 성률(실제치/전망치)이 높게 나타나는 분기다. 최근 5년, 20번의 어닝시즌 을 돌이켜보면 1분기의 전망치 달성률이 94.7%로 가장 높았고, 2분기, 3분 기로 갈 수록 낮아짐을 확인할 수 있다.

실제치가 전망치를 달성한 것은 2012년 1분기와 2015년 1분기 등 2차례 였고, 모두 1분기였다. 최근의 16년 1분기 전망치의 상향 조정 추세를 고려 한다면, 적어도 현재의 전망치에 대해서는 그 신뢰도를 높게 평가할 수 있 을 것이다.

최근 5년 평균 1분기는 전망치 달성률 94.7%

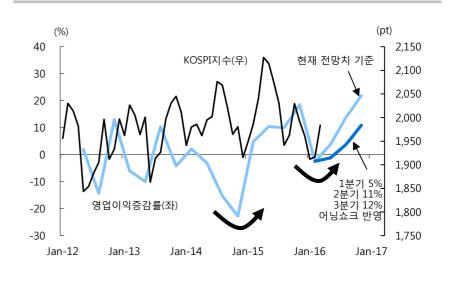


1분기 전망치의 상향 조정, 이익사이클의 상승전환을 앞당긴다

지난 4분기 영업이익 YoY 증감률은 -2.5%로 소폭의 마이너스 성장을 기 록했고, 1분기 이후의 증감률은 1분기 +3.6%, 2분기 +13.7%, 3분기 +21.9%로 예상되고 있다.

1분기 플러스 증감률의 여부는 실적 결과에 따라 유동적이지만, 분명한 것 은 이익증감률의 저점 통과가 임박했다는 점이다. 분기 이익증감률은 KOSPI 지수에 2~3개월 가량 선행하는 특징이 있다는 점에서 이익사이클 의 상승 전화은 향후 증시 호름에도 긍정적인 영향을 줄 것으로 파단된다.

이익전망치의 상향 조정, 이익사이클의 상승 전환 시기를 앞당긴다



주: 유니버스 200종목 기준, 이익증감률은 확정치가 확인되는 시점인 +2M 기준 자료: Mkyresearch, 유안타증권 리서치센터

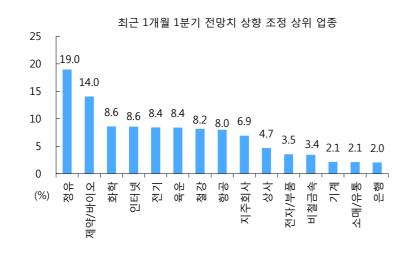
1분기 전망치의 업종별 변화. Revision 지표의 변별력 강화

최근 1개월 1분기 전망치 상향 조정 상위 업종

최근 1개월 정유, 제약/바이오, 화학, 인터넷, 전기, 육운 등의 전망치 변화가 긍정적이다. 원자재 관련 업종의 상향 조정이 눈에 띄며, 4월 Top Picks 업 종으로 선정된 정유, 항공, 전자/부품, 은행 업종이 모두 포함됐다.

Macro 지표의 혼재와 Momentum 지표의 상향 평준화로 Revision과 Valuation 지표의 영향력이 높아진 상황이다. 실적발표가 임박할 수록 전망 치 변화가 활발해 진다는 점에서 4월의 전망치 변화에도 관심을 높일 필요 가 있다.

최근 1개월 상향 조정 상위 업종 – 정유, 제약/바이오, 화학, 인터넷, 전기, 육운

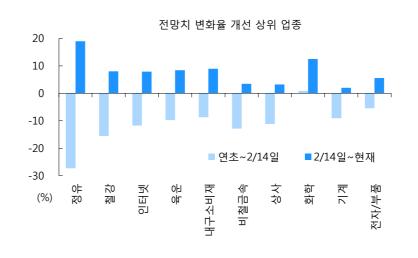


전망치의 방향성이 개선되는 업종은?

한편. 2/12일 증시 저점을 전후로 한 업종별 전망치 변화의 방향성에도 주 목할 필요가 있다. 2/12일 이전의 전망치 변화와 이후의 전망치 변화에서 차별화가 발견되기 때문이다.

정유업종의 경우 연초~2/12일의 기간 동안 1분기 전망치는 -27.3% 하향 조정됐는데. 이후 6주간의 변화는 +19.0%로 차별화가 뚜렷하다. 여전히 연초 전망치 보다는 낮은 수준에 머물러 있지만, 전망치의 저점이 확인되며. 전망치에 대한 신뢰도가 회복되는 과정으로 받아들일 수 있을 것이다.

2/12일 전후 전망치 변화율 개선 상위 업종



주: 유니버스 200종목기준

자료: Myresearch, 유안타증권 리서치센터

수출액 증감률의 회복, 당장의 (+) 전환은 어렵지만 변화의 조짐

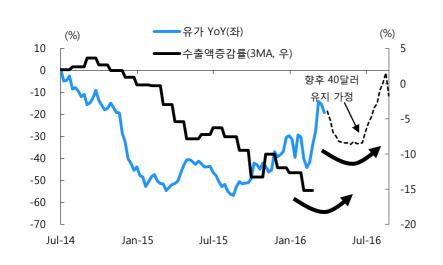
수출액 증감률의 회복. 결국 Kev factor는 유가

한국의 수출액 증감률은 지난해 1월 마이너스 전환된 이후 14개월 연속 마이너스를 기록했고, 3월에도 마이너스 증감률이 확실시 되고 있다.

유가의 YoY 증감률은 약 6개월의 시차를 두고 국내 수출액 증감률에 반영 되고 있다. 작년 8월을 저점으로 유가의 증감률이 회복되고 있음을 고려한 다면, 수출액 증감률의 저점이 임박한 것으로 판단된다.

향후 유가가 40달러 선에서 움직인다는 가정을 한다면, 유가의 YoY 증감률은 6월 이후 뚜렷한 회복이 가능할 전망이다.

유가의 YoY 증감률이 회복되는 6월, 수출액증감률의 플러스 전환 기대

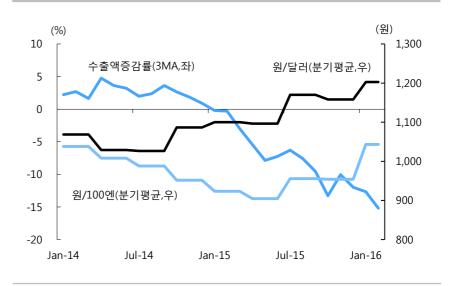


환율 변동에 대한 대응이 본격화 될 수 있는 시점

2014년 이후 원/달러 환율은 완만한 상승세가 지속된 반면, 원/엔 환율은 하락 후 급반등이 나타나고 있다. 특히, 연초부터 환율의 변동성이 높아지며, 예상치를 벗어난 등락을 보임에 따라, 수출전략 또한 차질이 불가피했다.

최근 원/달러 환율은 1200원을 하회하는 수준에서 안정되는 모습이며, 2월 이후 엔화 강세가 완화되며 원/엔 환율 또한 안정을 되찾고 있다. 달라진 환율 환경에 대한 적응이 될 시점이라는 판단이다.

달라진 환율 환경, 이제는 적응이 될 시점



자료: 관세청, 유안타증권 리서치센터

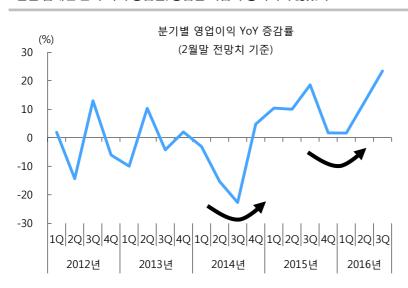
확실한 것은 지금이 이익증감률의 저점이라는 것

4분기 이익의 하향 확정, 1분기 전망치의 상향 조정

2월 말까지 집계된 4분기 잠정실적을 종합한 결과 4분기 영업이익 증감률 은 소폭이나마 플러스를 기록할 것으로 전망됐다(+1.7%). 그리고, 1분기 증감률 또한 +1.7%로 예상됨에 따라 증감률의 저점이 명확하지 않았다.

대우조선해양의 잠정실적이 발표되며 4분기 증감률은 마이너스 전환됐고. 1분기 전망치가 상향조정됨에 따라 증감률의 저점은 4분기로 앞당겨 질 가 능성이 높아지고 있다.

2월말 집계된 분기 이익 증감률, 증감률 저점이 명확하지 않았다.

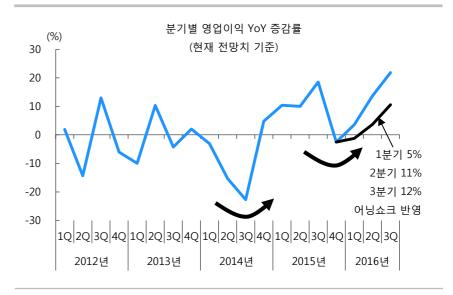


4분기 or 1분기? 시기는 중요하지 않다. 바로 지금이 저점이다

1분기 확정실적에 따라 변화의 여지는 남아있으나, 분명한 것은 바로 지금 이 이익증감률의 저점을 통과하고 있다는 사실이다. 1분기의 경우 전망치 에 대한 신뢰도가 높기 때문에, 1분기 증감률이 4분기 대비 크게 낮아질 가 능성은 희박하다.

1분기 잠정실적 발표가 활발해지는 4월 말이 되면 1분기 증감률에 대한 윤 곽이 잡힐 전망이다. 어쨌든 이익증감률의 훼손이 최소화 된 가운데 이익사 이클 상승 추세로의 진입이 가능하다는 점은 긍정적으로 받아들일 수 있다.

보다 뚜렷해진 이익증감률의 저점, 분명한 것은 지금 저점을 통과하고 있다는 것



주: 유니버스 200종목기준 자료: Myresearch, 유안티증권 리서치센터

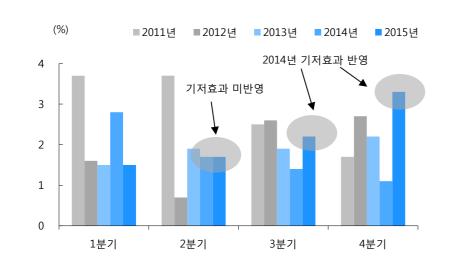
MERS에 의한 기저효과도 기대 요인

2014년 세월호. 2015년 MERS. 소비의 기저효과는 여전하다

기대치가 높지는 않지만, 내수 측면에서도 기대 요인은 있다. 2014년 4월 세월호, 2015년 5월 MERS로 2분기 국내 소비는 2년 연속 부진했기 때문 에, 그에 대한 기저효과가 기대되다.

여전히 부진한 국내 소비자 심리지수를 고려한다면 반등의 폭 또한 제한될 수 밖에 없지만, 더 이상 나빠질 것도 없다. 2014년 2분기 +1.7%를 기록 한 국내 소비지출은 2015년 2분기에도 +1.7% 성장에 그쳤다. 반면, 2015 년 3분기, 4분기 증감률은 기저효과를 반영, 큰 폭 상승했다.

국내 민간소비 YoY 증감률. 기저효과가 반영되며 2분기에는 회복이 가능 할 것



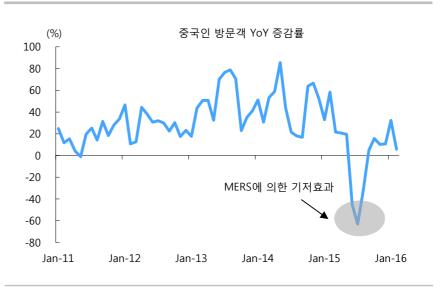
자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

MERS 이후 급감했던 중국인 관광객 증감률도 회복 될 것

MERS 기저효과는 내수보다 중국인 관광객 증감률에서 더 높을 것으로 기 대된다. 중국인 입국자수는 작년 6월 -45.1%, 7월 -63.1%, 8월 -32.3% 로 3개월 연속 크게 하락한 바 있다. 이로 인해 2015년 연간 기준 중국인 관 광객 증감률은 2003년 이후 처음으로 마이너스 증감률을 기록했다.

올 2월까지 중국인 입국자 수는 전년대비 +17.2% 증가했다. 증가율이 예 년만 못하지만, 6~8월 기저효과에 대한 기대를 갖기에는 충분한 수치라는 판단이다.

중국인 방문객 증감률. MERS 기저효과 감안시 6~8월 급증 예상



자료: 한국 관광공사, 유안타증권 리서치센터

Part 2. Model Portfolio

Scoring Method	22
Quant Top Picks	29

Model 항목 정의와 구성 변수

5개 비교 항목 정의

항목	내용
Macro	7가지 매크로 지표의 방향성과 업종별 주가흐름의 관계 분석, 매력도 측정
Momentum	이익 성장률(증감률)과 사이클(방향성)을 통한 모멘텀 측정
Revision	이익 전망치의 변화(상향/하향조정)와 추이(강도 변화)로 매력도 측정
Valuation	절대 저평가 수준 종목별 시계열 상대 저평가 수준 비교
Premium	스타일 측면에서의 매력도 측정, 추가 점수 부여

- 유안타 퀀트 모델은 4개 항목 총 19개 변수에 대한 스코어링 작업을 통해 업종/ 종목별 상대매력도 계산
- Premium 부여로 증시 상황별 대응이 가능
- 유니버스는 37개 업종과 200개 종목 대상 (실적 전망치가 존재하는 대부분 종목 커버, 시가총액 75.4%)

항목별 구성변수와 raw data, 항목내에서 변수별 반영 비중

항목	변수	계산 방법	반영 비중
Macro	원/달러, 원/엔 환율 한국 경기선행지수, 소비자심리지수, 금리(국고 3년) 미국 ISM제조업지수, WTI 유가	경기관련지표는 원데이터, 나머지는 3개월 MA데이터 사용 1) 2000년 이후 업종별 KOSPI대비 승률, Z-Score 계산 2) Macro방향성 변화와 유의미한 관계만 정(+), 부(-)로 구분 적용 3) 변수별 36개월 시계열 Z-Score 사용, 방향성과 강도 반영 [한국증시 13년의 History, 2013.11] 분석 내용 적용	변수별 동일 비중
Momentum	12M Forward 영업이익 증감률	해당월 증감률 절대치	30%
	영업이익 YoY 증감률 추이 (Cycle)	분기별 YoY 증감률의 개선 추이 (분기별 증감률 차이의 가중 평균)	20%
	FQ1 영업이익 yoy증감률	해당분기 증감률 절대치	30%
	FQ2 영업이익 yoy증감률	차기분기 증감률 절대치	20%
Revision	FY1 영업이익 전망치 변화율	3개월 평균 영업이익 전망치 대비 해당월의 전망치 변화율	40%
	전망치 변화율의 추이(강도변화)	해당월 영업이익 전망치 변화율 - 전월 변화율 (%p)	20%
	이익수정비율	FY1 EPS 전망치 기준, (상향조정- 하향조정)/ 전체조정 건수	40%
Valuation	12M Forward PER 절대치	해당월 배수	15%
	12M Forward PER 3년 평균대비 수준	업종/종목별 3년 평균배수(3년 순이익/시총)대비 괴리율	15%
	12M Forward PBR 3년 평균대비 수준	업종/종목별 3년 평균배수(3년 자본/시총)대비 괴리율	30%
	12M Forward 영업이익 ROE 절대치	해당월 절대치 (영업이익 기준)	20%
	12M Forward 영업이익 ROE 3년평균대비 수준	업종/종목별 3년 평균배수(3년 영업이익 / 자본) 대비 괴리율	20%
Premium	Size (대형 / 중소형) 수급데이터 (기관 순매수, 공매도) Price (낙폭과대 / 상승주도) Earnings Surprise Revision / Momentum / Valuation	국면별 점수 차등 부여 (상세 설명 24p)	별도 부여

자료 : 유안타증권 리서치센터

Scoring 방법

항목별 스코어링 방법

항목	내용
Macro	1) 7가지 매크로 지표의 월별 데이터 기준, 최근 월 지표의 36개월 동안의 Z-Score 계산 2) 매크로 변수의 방향성에 따른 업종수익률 관계를 정(+), 부(-)의 관계로 적용 - [한국증시 13년의 History] 분석내용 기초 3) 37개 업종별 관계가 명확한 매크로 스코어(Z-Score)를 단순평균 4) ① Z-Score의 평균 값, ② 평균 값을 Rank Score 계산, 각각 Max +5~ Min -5 로 변환 5) ① ②의 평균으로 업종 매크로 스코어 도출, 재차 Max +5~ Min -5 로 변환. 동일 업종내 종목은 동일한 매크로 스코어 적용
Momentum	1) 4개 항목의 12개 변수별 raw data의 Z-score 계산, 업종(37개)과 종목(200개)별 계산 , 각각 Max +5~ Min -5 로 변환 2) 4개 항목의 12개 변수별 raw data의 Rank-score 계산, 업종(37개)과 종목(200개)별 계산 , 각각 Max +5~ Min -5 로 변환
Revision	3) 12개 <u>변수별 Score : (Z-Score + Rank Score)/2</u> 4) <u>변수별 Score의 반영비중을 고려하여 4개 항목별 Score 계산</u> , 재차 Max +5~ Min -5 로 변환 5) 업종, 종목별 4개 항목의 최종 Score 도출
Valuation	→ <u>매크로 스코어를 포함, 4개 항목의 합산으로 업종, 종목별 잠정 Score 계산</u>
Premium	위에서 계산된 점정 Score에 Premium 점수 별도 부여, 최종 Score 확정

[참고 사항]

- ⊙ 증감률 제한 : 최대 +100% ~ 최소 -100% ⊙ Z 값 제한 : +3 ~ -3 ⊙ PER배수 제한 : 최대 30배
- ⊙ 흑자전환 : 업종/종목별 (최고증감률 + 평균증감률) / 2 로 적용
- ⊙ 적자전환 : 업종/종목별 최하증감률 적용 ⊙ 적자지속 : 업종/종목별 (최하증감률 + 평균증감률) /2 적용
- ⊙ 이익전망치 변화률(Revision) 제한 : 최대 +30% ~ 최소 -30%, 흑전, 적전, 적지는 증감률 기준과 동일, 4주간 전망치 변화 없으면 평균증감률 적용
- ⊙ 종목별 종합 Score 계산시 Macro Score는 1/2 값 반영 (종목은 200개 기준, 업종은 37개 기준으로 반영도의 차이 조정)
- ⊙ Buy List 종목선정 원칙 : 종목별 최종 Score기준 상/하위 20종목 제시, 동일업종 최대 4종목으로 제한
- ⊙ Long / Short List 종목선정 원칙 : 동일 업종내 종합 Score 최고 / 최저 종목, Score 차이 상위 15종목

자료 : 유안타증권 리서치센터

Premium Score 부여 방법

업종 / 종목별 Premium 스코어링 방법

항목	기간	부호	내용	업종
Size	항시	+ / -	수출액 증감률 3MA (+) 인 국면에서 대형주(1위~100위) 에 +0.05 / 중소형주(101위~200위)에 -0.05점 부여 수출액 증감률 3MA (-) 인 국면에서 대형주(1위~100위) 에 -0.05 / 중소형주(101위~200위)에 +0.05점 부여	해당 없음
기관수급	항시	+/-	1) 최근 1개월 기관 순매수 / 1개월 평균 시가총액 상위 10종목에 +0.2점, 11위~20위에 +0.1점 부여 2) 최근 1개월 기관 순매도 / 1개월 평균 시가총액 상위 10종목에 -0.2점, 11위~20위에 -0.1점 부여	순매수 상위 +만 부여
공매도 상위	항시	-	전월대비 최근 1개월 공매도 거래대금(시총대비) 증가 상위 10종목에 -0.2점 부여, 11위~20위에 -0.1점 부여	상위 1~5위 / 6~10위
낙폭과대	낙폭과대 과매도	+	KOSPI 60일 이격도 95 이하(낙폭과대) 국면에서 낙폭과대 상위 10종목에 +0.2점, 11위~20위에 +0.1점 부여 KOSPI 60일 이격도 93 이하(과매도) 국면에서 낙폭과대 상위 10종목에 +0.3점, 11위~20위에 +0.15점 부여	상위 1~5위 / 6~10위
상승주도	추세상승 고점돌파	+	KOSPI 3개월 연속 상승(추세상승) 국면에서 상승주도 상위 10종목에 +0.2점, 11위~20위에 +0.1점 부여 KOSPI 52주 최고치 돌파 국면에서 상승주도 상위 10종목에 +0.3점, 11위~20위에 +0.15점 부여	상위 1~5위 / 6~10위
어닝서프라이즈	3,6,9,12월	+	확정(잠정) 실적 기준 전망치 달성률 (실제치 / 잠정치) 상위 10종목에 +0.5점, 11위~20위에 +0.25점 부여	상위 1~5위 / 6~10위
Revision	이익수정비율 (+)	+	MSCI Korea 이익수정비율 (+) 인 구간에서 Revison 지표 상위 10종목에 +0.2점, 11위~20위에 +0.1점 부여	상위 1~5위 / 6~10위
Momentum	이익사이클 (+)	+	전분기 대비 이익증감률 +10%p 이상 증가하는 구간, Momentum 지표 상위 10종목에 +0.2점, 11위~20위에 +0.1점 부 여	상위 1~5위 / 6~10위
Valuation	기준금리 (+)	+	기준금리 인상 시 Valuation 상위 10종목에 +0.2점, 11위~20위에 +0.1점 부여	상위 1~5위 / 6~10위

자료 : 유안타증권 리서치센터

업종별 Premium Score - 4월

	기관수급	공매도	낙폭과대	E_Surprise	Momentum	합계
정유	0.20	-0.10	-	-	-	0.10
화학	-	-	-	-	-	0.00
철강	-	-0.20	-	-	-	-0.20
비철금속	-	-	-	-	-	0.00
건자재	-	-	-	-	-	0.00
조선	-	-0.20	-	-	-	-0.20
건설	0.10	-0.10	-	-	-	0.00
기계	0.20	-	-	-	-	0.20
육운	-	-	-	-	-	0.00
상사	0.10	-	-	-	-	0.10
상업서비스	-	-	-	-	-	0.00
항공	0.20	-0.10	-	-	-	0.10
해운	-	-	-	-	-	0.00
자동차	-	-	-	-	-	0.00
자동차부품	-	-	-	-	-	0.00
소매/유통	-	-	-	-	-	0.00
호텔/레저	-	-	-	-	-	0.00
미디어/엔터	-	-	-	-	-	0.00
내구소비재	-	-	-	-	-	0.00
섬유/의복	-	-	-	-	-	0.00
화장품	-	-	-	-	-	0.00
음식료	-	-0.20	-	-	-	-0.20
담배	-	-	-	-	-	0.00
제약/바이오	-	-	-	-	-	0.00
은행	0.10	-0.10	-	-	-	0.00

생명보험	0.20	-	-	-	-	0.20
손해보험	-	-	-	-	-	0.00
증권	0.10	-	-	-	-	0.10
반도체/장비	-	-0.10	-	-	-	-0.10
전자/부품	-	-	-	-	-	0.00
디스플레이	0.20	-	-	-	-	0.20
SW/SI	-	-0.10	-	-	-	-0.10
인터넷	0.10	-	-	-	-	0.10
통신서비스	-	-0.20	-	-	-	-0.20
전기	-	-0.20	-	-	-	-0.20
가스	-	-	-	-	-	0.00
지주회사	-	-	-	-	-	0.00

자료: 유안타증권 리서치센터

1) Macro

최근 3개월 Macro Score 상위

순위	2월	3월	4월
1	통신서비스	담배	담배
2	담배	화장품	조선
3	인터넷	자동차부품	화장품
4	화장품	제약/바이오	반도체/장비
5	전기	통신서비스	통신서비스

원/달러 환율, 원/엔, WTI 유가: 해당월 컨센서스 사용

소비자 심리지수 : 직전월 확정치 사용

ISM 제조업 지수: 직전월 컨센서스 사용

경기선행지수: 2개월 전 확정치 사용

- Macro: 7가지 주요 매크로 지표의 방향성과 업종별 주가흐름의 관계를 통해 해당월의 매력도평가
- 매크로 방향성에 따라 유의미한관계만 정(+), 부(-)의 관계로 적용 (2013.11 한국증시 13년의 History 참고)
- 변수별 36개월 시계열 Z-Score를 사용, 방향성과 강도를 동시에 반영
- 동일 업종내 종목은 동일한 매크로 스코어 부여

2) Momentum

최근 3개월 Momentum Score 상위

순위	2월	3월	4월
1	조선	조선	조선
2	제약/바이오	상업서비스	기계
3	전자/부품	기계	지주회사
4	상업서비스	지주회사	전자/부품
5	지주회사	전자/부품	건설

1) 12M FWD 증감률 (30%): 해당월 12M FWD 이익 / 12M TRAIL 이익

2) 이익 Cycle (20%): (FQ2 YoY 증감률 - FQ1 YoY 증감률) x 0.4 +

(FQ1 YoY 증감률 - FQ0 YoY 증감률) x 0.4 + (FQ0 YoY 증감률 - FQ-1 YoY 증감률) x 0.2

3) FQ1 YoY 증감률 (30%): 해당분기 YoY 증감률 절대치

4) FQ2 YoY 증감률 (20%): 차기분기 YoY 증감률 절대치

• Momentum: 이익성장률과 Cyde을 고려한 업종 / 종목별 Momentum 측정

3) Revision

최근 3개월 Revision Score 상위

순위	2월	3월	4월
1	전기	정유	정유
2	생명보험	전기	SW/SI
3	음식료	건설	항공
4	정유	내구소비재	철강
5	항공	지주회사	내구소비재

1) FY1 영업이익 전망치 변화 (40%)

: 최근 4주 평균 전망치 / 최근 3개월 평균 전망치

2) 전망치 변화율의 추이 (20%)

: 당월 전망치 변화율(1개월 전 대비) – 전월 변화율

3) 이익수정비율 (40%)

: (상향조정건수 – 하향조정건수) / 전체 추정 건수

• Revision: 이익 전망치 변화를 통해 업종/종목별 매력도 측정

• 전망치 변화, 변화율 추이는 1개월 평균 영업이익 전망치 (E1) r기준 이익수정비율은 FY1 EPS(E1) 기준

4) Valuation

최근 3개월 Valuation Score 상위

순위	2월	3월	4월
1	항공	건설	건설
2	건설	항공	정유
3	상사	상사	기계
4	조선	기계	육운
5	해운	조선	상사

1) 12M FWD PER (15%): 현재 시총 / 12M FWD 순이익

2) 3년평균 대비 PER(15%): 현재 12M FWD PER / 3년평균 PER

3) 3년평균 대비 PBR(30%): 현재 12M FWD PBR / 3년평균 PBR

4) 12M FWD 영업ROE (20%): 12M FWD 영업이익 / 12M FWD 자본

5) 3년평균 대비 ROE (20%): 현재 12M FWD ROE / 3년평균 ROE

• Valuation: 절대 저평가 수준과 시계열 / 상대 저평가 수준

• ROE 계산에 영업이익 사용 - 흑, 적을 넘나드는 빈도가 낮아 인정성 확보

업종별 종합 Condition Score

업종별 5가지 항목 스코어와 종합 스코어 순위

 업종	Macro	Momentum	Revision	Valuation	Premium	 종합	 순위
조선	4.64	5.00	0.50	2.93	-0.20	3.07	1
육운	-0.27	3.10	3.35	3.36	0.00	2.39	2
정유	-1.15	1.42	5.00	3.51	0.10	2.29	3
항공	1.65	0.66	4.39	1.28	0.10	2.09	4
기계	-2.07	4.80	0.80	3.43	0.20	1.94	5
전자/부품	-1.63	3.72	2.96	2.66	0.00	1.93	6
SW/SI	1.12	3.06	4.68	-0.76	-0.10	1.92	7
건설	-0.27	3.25	-1.31	5.00	0.00	1.67	8
은행	3.16	-0.73	2.01	2.08	0.00	1.63	9
지주회사	2.12	3.75	0.44	-0.17	0.00	1.53	10
담배	5.00	-2.07	3.72	-1.00	0.00	1.41	11
해운	-0.27	1.70	0.67	3.17	0.00	1.32	12
인터넷	2.30	2.76	-1.50	1.27	0.10	1.31	13
자동차부품	3.34	-0.70	0.12	1.92	0.00	1.17	14
화장품	4.48	1.03	-0.18	-0.97	0.00	1.09	15
상업서비스	-2.89	3.11	1.01	1.18	0.00	0.60	16
건자재	-0.27	-1.83	1.74	2.44	0.00	0.52	17
통신서비스	3.96	-2.62	-1.92	2.95	-0.20	0.39	18
철강	-3.03	-0.96	4.24	2.01	-0.20	0.36	19
비철금속	-0.27	0.04	2.49	-0.95	0.00	0.33	20
상사	-0.27	-0.91	-1.32	3.27	0.10	0.29	21
화학	-0.73	-2.67	2.62	1.93	0.00	0.29	22
호텔/레저	-3.64	2.54	-1.67	2.99	0.00	0.05	23
내구소비재	-2.51	-1.16	4.23	-0.97	0.00	-0.10	24
섬유/의복	-4.62	2.01	0.95	0.83	0.00	-0.21	25

자료: 유안타증권 리서치센터

업종별 5가지 항목 스코어와 종합 스코어 순위

업종	Macro	Momentum	Revision	Valuation	Premium	종합	순위
음식료	-2.27	0.92	0.62	-0.55	-0.20	-0.52	26
전기	2.75	-3.27	-1.82	0.64	-0.20	-0.63	27
반도체/장비	4.12	-4.62	-2.53	0.35	-0.10	-0.77	28
자동차	-3.81	-1.76	-0.80	2.78	0.00	-0.90	29
미디어/엔터	0.73	-0.77	-3.84	0.20	0.00	-0.92	30
증권	-0.27	-1.69	-3.20	0.62	0.10	-1.03	31
소매/유통	-4.28	0.72	-0.33	-0.33	0.00	-1.05	32
디스플레이	-2.73	-5.00	-0.10	0.80	0.20	-1.56	33
가스	-0.44	0.77	-5.00	-1.75	0.00	-1.61	34
손해보험	-5.00	-0.10	-3.00	-0.72	0.00	-2.20	35
생명보험	-0.93	-4.56	-1.96	-2.87	0.20	-2.38	36
제약/바이오	2.61	-3.51	-3.76	-5.00	0.00	-2.42	37

4월 Model Portfolio 제안

관심(Overweight) 업종: 정유, 철강, 건설, 항공, 은행, 전자/부품, 지주회사

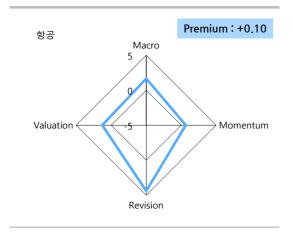
관심(Overweight) 주요종목: LG전자, 하나금융지주, POSCO, S-Oil, SK, 아시아나항공, 현대산업

섹터	시장	제안 비중	οl∝	시장	제안 비중	코드	⊼ □ rd	시장 비중	제안 비중			Quant Cor	dition Score		
색더	비중	비중	업종	비중	비중	고드	종목명	비중	비중	Macro	Momentum	Revision	Valuation	Premium	종합
에너지	2.29	5.50	정유	2.29	5.50	A010950	S-Oil	0.9	5.5	-1.15	1.66	3.55	3.38	-0.05	1.95
소재	8.76	6.50	철강	2.39	6.50	A005490	POSCO	1.6	6.5	-3.03	-0.62	2.35	1.27	-0.05	0.32
산업재	6.77	20.00	건설	1.62	5.00	A012630	현대산업	0.3	5.0	-0.27	-0.33	1.49	2.55	-0.05	0.84
			조선	1.27	5.00	A009540	현대중공업	0.7	5.0	4.64	3.32	3.35	0.65	-0.05	2.36
			육운	1.17	5.00	A064350	현대로템	0.1	5.0	-0.27	1.07	3.05	0.42	0.05	1.15
			항공	0.28	5.00	A020560	아시아나항공	0.1	5.0	1.65	3.74	-1.93	3.15	0.05	1.49
경기소비재	16.52	12.00	자동차부품	4.08	8.00	A012330	현대모비스	2.2	4.0	3.34	-0.99	-0.15	0.76	-0.05	0.27
						A043370	평화정공	0.0	4.0	3.34	1.63	-0.31	3.48	0.05	1.67
			호텔/레저	1.43	4.00	A039130	하나투어	0.1	4.0	-3.64	4.08	-0.71	3.87	-0.05	1.31
필수소비재	8.01	9.00	화장품	4.00	5.00	A051900	LG생활건강	1.4	5.0	4.48	-0.35	0.98	-0.03	-0.05	0.66
			음식료	2.67	4.00	A097950	CJ제일제당	0.5	4.0	-2.27	0.83	0.94	3.19	-0.05	0.91
헬스케어	1.86	4.00	제약/바이오	1.86	4.00	A185750	종근당	0.1	4.0	2.61	3.83	0.27	-0.63	0.05	1.24
금융	11.94	7.00	은행	5.17	7.00	A086790	하나금융지주	0.6	7.0	3.16	1.72	2.44	1.67	-0.05	1.80
IT	29.20	22.00	반도체/장비	21.20	5.00	A039030	이오테크닉스	0.1	5.0	4.12	3.98	3.17	2.75	0.05	3.04
			전자/부품	1.61	9.00	A066570	LG전자	1.0	9.0	-1.63	3.10	3.35	1.85	-0.05	1.82
			SW/SI	2.15	8.00	A063080	게임빌	0.1	4.0	1.12	3.32	1.89	1.44	0.25	2.05
						A036570	엔씨소프트	0.5	4.0	1.12	2.79	3.28	0.29	-0.25	1.48
통신	2.64	5.00	통신서비스	2.64	5.00	A030200	KT	0.7	5.0	3.96	-2.59	1.29	2.19	-0.05	0.67
기타	7.93	9.00	지주회사	7.93	9.00	A034730	SK	1.5	5.0	2.12	4.25	-1.22	2.78	-0.05	1.67
						A180640	한진칼	0.1	4.0	2.12	3.85	1.97	1.66	0.05	2.18

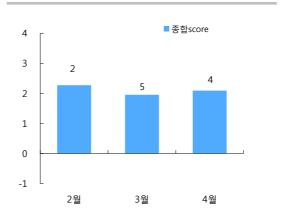
주: MP 선정기준: Quant 종합 Score를 근거로 업종별, 종목별 비중 제안, 1) 업종 비중 초과/축소 우선, 2) 종목 선정은 대표성과 Score 동시 고려, 자료: 유안타증권 리서치센터

4월 Top Picks 업종 - 항공, 전자/부품

Top Picks 업종 컨디션 Score: 항공

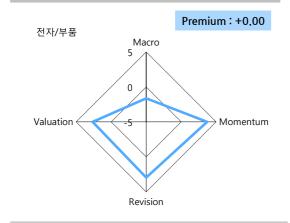


최근 3개월 종합 컨디션 추이

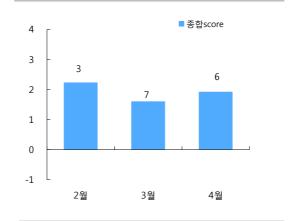


- 4분기 영업이익 서프라이즈 이후 이익전망치 상향 조정 뚜렷
- 2분기 영업이익 흑자 전환, 3분기 증감률은 +20.1% 예상
- 관건은 순이익 흑자 전환 여부. 여전히 12M FWD 순 이익이 마이너스로 예상됨. 순이익 흑자 전환 시 Valuation 측면에서도 긍정적인 평가 가능할 것
- 아시아나항공이 MP와 Buy List 모두에 포함

Top Picks 업종 컨디션 Score: 전자/부품



최근 3개월 종합 컨디션 추이

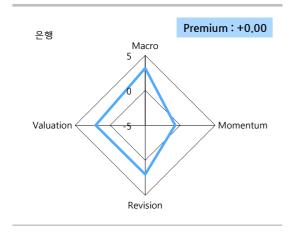


- 이익모멘텀 우위를 바탕으로 3개월 연속 종합 score 상위권 유지
- 2분기 영업이익 증감률은 +94.7%로 예상
- 대장주인 LG전자를 중심으로 이익전망치 상향 조정 지속
- 최근 수년간 이익부진으로 Valuation 메리트 또한 상 대적으로 높게 나타남
- LG전자는 MP에서 가장 높은 비중 차지. Buy List에 도 포함

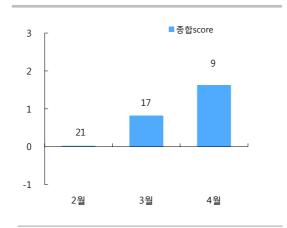
자료: 유안티증권 리서치센터

4월 Top Picks 업종 - 은행, 정유

Top Picks 업종 컨디션 Score: 은행

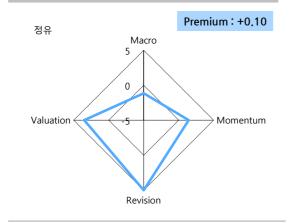


최근 3개월 종합 컨디션 추이

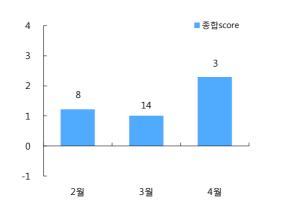


- 금리 인하에 대한 우려가 완화되며 Macro score 전 월대비 크게 개선. 전월대비 종합 score 크게 높아짐
- Momentum 측면의 매력도는 다소 떨어지지만, Valuation 메리트는 높게 나타남. 특히, 12M FWD PER 측면에서 높은 score 기록
- DGB금융지주(6.7배), BNK금융지주(6.9배), 기업은행 (7.1배), 하나금융지주(7.9배), JB금융지주(8.3배) 등이 PER 저평가 종목으로 꼽힘
- 하나금융지주가 Momentum, Revision 지표의 우위 를 바탕으로 MP, Buy List에 포함

Top Picks 업종 컨디션 Score: 정유



최근 3개월 종합 컨디션 추이



- 유가 회복에 따라 전망치 상향 조정 뚜렷. 다만, 유가 의 YoY 증감률 회복이 지연되며 Macro score 는 마 이너스 기록
- 2014년 대규모 적자 이후 Valuation 지표의 정상화 진행중. 현재 12M FWD PER(10.7배)은 최근 3년 평 균 대비 50.2% 수준에 그침
- S-Oil의 매력도가 SK이노베이션 대비 높게 나타남. MP, Buy List 모두에 포함

자료: 유안티증권 리서치센터

4월 증시 Buy List

Buy List 20종목 Condition Score

코드	⊼ □ pt	OI조		(Condition Score				1개월	3개월
고드	종목명	업종	Macro	Momentum	Revision	Valuation	Premium	종합	수익률	수익률
A039030	이오테크닉스	반도체/장비	4.12	3.98	3.17	2.75	0.05	3.04	-1.7	-1.9
A035600	KG이니시스	SW/SI	1.12	4.44	1.24	3.68	0.05	2.53	-9.8	-18.4
A009540	현대중공업	조선	4.64	3.32	3.35	0.65	-0.05	2.36	0.0	10.8
A000150	두산	지주회사	2.12	2.38	0.44	4.31	0.15	2.20	9.5	-13.0
A180640	한진칼	지주회사	2.12	3.85	1.97	1.66	0.05	2.18	39.1	4.1
A063080	게임빌	SW/SI	1.12	3.32	1.89	1.44	0.25	2.05	13.5	22.8
A097230	한진중공업	조선	4.64	-1.13	3.92	2.83	0.05	2.03	10.9	-10.6
A010950	S-Oil	정유	-1.15	1.66	3.55	3.38	-0.05	1.95	12.4	11.6
A066570	LG전자	전자/부품	-1.63	3.10	3.35	1.85	-0.05	1.82	-1.8	15.4
A086790	하나금융지주	은행	3.16	1.72	2.44	1.67	-0.05	1.80	5.2	-6.1
A042670	두산인프라코어	기계	-2.07	2.96	-0.10	5.00	0.05	1.76	43.8	15.1
A010140	삼성중공업	조선	4.64	3.45	-0.45	1.61	-0.05	1.68	1.8	3.7
A010620	현대미포조선	조선	4.64	3.77	-2.93	3.36	0.05	1.68	-1.5	18.3
A043370	평화정공	자동차부품	3.34	1.63	-0.31	3.48	0.05	1.67	4.7	-14.3
A034730	SK	지주회사	2.12	4.25	-1.22	2.78	-0.05	1.67	1.5	-10.2
A078930	GS	지주회사	2.12	-1.85	3.11	4.33	-0.05	1.61	4.5	6.8
A056190	에스에프에이	디스플레이	-2.73	1.89	5.00	1.03	-0.05	1.59	-4.2	24.1
A036490	SK머티리얼즈	반도체/장비	4.12	1.59	-0.24	2.71	0.05	1.58	-5.6	0.2
A020560	아시아나항공	항공	1.65	3.74	-1.93	3.15	0.05	1.49	5.5	1.8
A039130	하나투어	호텔/레저	-3.64	4.08	-0.71	3.87	-0.05	1.31	-1.5	-15.2

- <u>증시 Buy List</u>는 유니버스 200개 종목 중에서 5가지 항목의 컨디션을 합산한 종합 컨디션 스코어 상위종목으로 20개 선정
- 동일 업종 최대 4종목으로 제한, 섹터와 업종별 배분 고려

주 : 수익률은 3/25일 기준, 자료: 유안티증권 리서치센터

4월 업종 Long / Short List

업종별 Long / Short List

업종	Long 종목							Short 종목								
	코드	 종 목명	Macro	Momentum	Revision	Valuation	Premium	종합	코드	 종목명	Macro	Momentum	Revision	Valuation	Premium	 종합
SW/SI	A035600	KG이니시스	1.12	4.44	1.24	3.68	0.05	2.53	A181710	NHN엔터테인먼트	1.12	-3.13	-3.51	-2.31	0.05	-2.05
디스플레이	A056190	에스에프에이	-2.73	1.89	5.00	1.03	-0.05	1.59	A034220	LG디스플레이	-2.73	-4.62	-1.71	-3.52	0.05	-2.76
반도체/장비	A039030	이오테크닉스	4.12	3.98	3.17	2.75	0.05	3.04	A000660	SK하이닉스	4.12	-4.24	-3.00	0.60	-0.05	-1.20
제약/바이오	A185750	종근당	2.61	3.83	0.27	-0.63	0.05	1.24	A000100	유한양행	2.61	-3.73	-4.79	-3.88	-0.05	-2.82
화학	A069260	휴켐스	-0.73	2.17	0.49	1.11	0.05	0.90	A006650	대한유화	-0.73	-5.00	-3.34	-3.12	0.15	-2.81
음식료	A097950	CJ제일제당	-2.27	0.83	0.94	3.19	-0.05	0.91	A007310	오뚜기	-2.27	-3.07	-1.48	-4.19	-0.25	-2.72
조선	A009540	현대중공업	4.64	3.32	3.35	0.65	-0.05	2.36	A082740	두산엔진	4.64	-2.18	-4.76	-0.36	0.05	-1.20
손해보험	A002550	KB손해보험	-5.00	3.72	-0.76	2.15	-0.15	0.50	A001450	현대해상	-5.00	-3.71	-3.15	-0.77	-0.05	-2.58
기계	A042670	두산인프라코어	-2.07	2.96	-0.10	5.00	0.05	1.76	A013030	하이록코리아	-2.07	-2.60	-0.89	-0.39	0.05	-1.18
지주회사	A180640	한진칼	2.12	3.85	1.97	1.66	0.05	2.18	A001040	CJ	2.12	-1.12	-0.53	-0.27	-0.05	-0.26
호텔/레저	A039130	하나투어	-3.64	4.08	-0.71	3.87	-0.05	1.31	A035250	강원랜드	-3.64	-0.53	-1.76	0.17	-0.05	-1.03
전자/부품	A066570	LG전자	-1.63	3.10	3.35	1.85	-0.05	1.82	A009150	삼성전기	-1.63	-1.76	0.83	-0.11	-0.05	-0.51
소매/유통	A035760	CJ오쇼핑	-4.28	1.16	-0.61	2.62	0.05	0.31	A005440	현대그린푸드	-4.28	-1.73	-1.54	-1.89	0.05	-1.77
섬유/의복	A111770	영원무역	-4.62	-0.12	3.00	2.09	-0.05	0.62	A084870	베이직하우스	-4.62	-2.57	-2.62	1.11	0.15	-1.45
은행	A086790	하나금융지주	3.16	1.72	2.44	1.67	-0.05	1.80	A175330	JB금융지주	3.16	-2.82	-0.78	1.45	0.05	-0.10

자료: 유안타증권 리서치센터

- <u>업종 Long / Short List</u>는 37개 업종을 대상으로 동일 업종의 종목 중에서 종합 컨디션 스코어 최상위 종목과 최하위 종목
- 종목간 스코어 차이 순으로 상위 15 pair를 업종 Long / Short 종목으로 선정

Part 3. Appendix

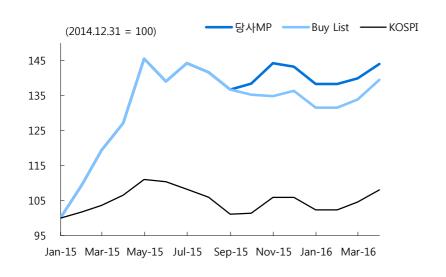
Performance	36
항목별 Score	40

Model Performance

15년 1월부터의 Back-Testing 결과,

MP(Buy List)의 누적수익률은 +44.0%, 월 평균 +2.8%를 기록했다. KOSPI 대비 누적 +34.0%p, 월 평균 +2.16%p Outperform 중이다.

Model Portfolio Back testing 성과: KOSPI대비 월 평균 +2.16%p Outperform



Quant Top Picks Model 월별 성과

기간	당사 MP	Buy List	KOSPI	초과 수익률 (MP)
2015년 1월	9.47	9.47	1.76	7.72
2월	9.05	9.05	1.87	7.17
3월	6.46	6.46	2.78	3.68
4월	14.48	14.48	4.22	10.26
5월	-4.43	-4.43	-0.58	-3.85
6월	3.73	3.73	-1.92	5.65
7월	-1.79	-1.79	-2.12	0.33
8월	-3.49	-3.49	-4.56	1.06
9월	1.24	-1.06	0.27	0.97
10월	4.21	-0.31	4.46	-0.25
11월	-0.70	1.12	-0.02	-0.68
12월(배당미포함)	-3.42	-3.53	-3.34	-0.08
2016년 1월	-	-	-	-
2월	1.15	1.77	2.17	-1.02
3월	2.53	4.20	3.31	-0.79
누적 수익률	43.44	39.49	8.07	33.43
월 평균 수익률	2.75	2.55	0.59	2.16

주) 3월 수익률은 2/29일~3/25일 까지, 15년 1월~15년 8월까지는 Buy List 수익률, 9월 부터는 MP수익률로 연결 계산.

MP / Buy List 결과 분석

3월 MP 종목별 수익률

코드	종목명	종합 Score	제안비중	수익률	기여도
A096770	SK이노베이션	0.93	4.0	11.4	0.46
A011170	롯데케미칼	0.92	4.0	9.0	0.36
A006360	GS건설	2.70	5.0	9.3	0.47
A010140	삼성중공업	1.81	4.0	3.2	0.13
A001120	LG상사	2.10	5.0	3.9	0.19
A020560	아시아나항공	1.31	5.0	8.0	0.40
A012330	현대모비스	0.78	7.0	-2.9	-0.20
A018880	한온시스템	1.62	4.0	-2.8	-0.11
A035760	CJ오쇼핑	1.60	4.0	3.4	0.14
A078520	에이블씨엔씨	1.85	4.0	12.5	0.50
A005990	매일유업	1.65	4.0	8.4	0.33
A185750	종근당	1.47	4.0	8.4	0.33
A000030	우리은행	1.31	5.0	3.6	0.18
A036490	SK머티리얼즈	2.06	5.0	-8.7	-0.43
A066570	LG전자	1.20	8.0	-3.5	-0.28
A063080	게임빌	2.71	5.0	4.6	0.23
A035420	NAVER	0.68	5.0	5.7	0.28
A030200	KT	1.38	5.0	1.4	0.07
A015760	한국전력	1.68	7.0	-2.1	-0.15
A034730	SK	1.43	6.0	-6.2	-0.37
	합계		100.0		2.53

편입비중 높았던 LG전자의 하락과 자동차주의 대안으로 선택했던 현대모비스의 약세로 수익률 하락 MP는 KOSPI 대비 -0.8%p underperform

3월 Buy List 종목별 수익률

코드	종목명	업종	종합 Score	수익률
A063080	게임빌	SW/SI	2.71	4.6
A006360	GS건설	건설	2.70	9.3
A028050	삼성엔지니어링	건설	2.53	11.6
A001120	LG상사	상사	2.10	3.9
A036490	SK머티리얼즈	반도체/장비	2.06	-8.7
A012630	현대산업	건설	2.03	18.8
A175330	JB금융지주	은행	1.98	9.5
A010620	현대미포조선	조선	1.90	-0.9
A078340	컴투스	SW/SI	1.86	0.0
A078520	에이블씨엔씨	화장품	1.85	12.5
A010140	삼성중공업	조선	1.81	3.2
A036830	솔브레인	반도체/장비	1.75	2.4
A002550	KB손해보험	손해보험	1.70	5.8
A015760	한국전력	전기	1.68	-2.1
A005990	매일유업	음식료	1.65	8.4
A018880	한온시스템	자동차부품	1.62	-2.8
A035600	KG이니시스	SW/SI	1.61	-11.4
A035760	CJ오쇼핑	소매/유통	1.60	3.4
A073240	금호타이어	자동차부품	1.58	14.6
A051370	인터플렉스	전자/부품	1.51	1.9
	 합	 계		4.20

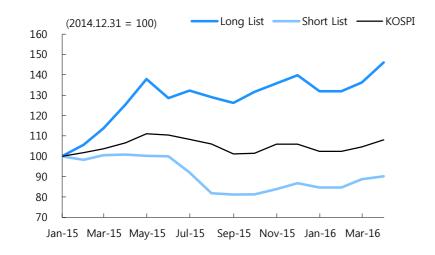
Buy List 내 하락한 종목은 5개 종목에 불과한 반면 두자릿 수 수익률을 기록한 종목은 4종목. (현대산업, 금호타이어, 에이블씨엔씨, 삼성엔지니어링) Buy List는 KOSPI 대비 +0.9%p outperform

Long / Short Performance

15년 1월부터의 Back-Testing 결과,

Long List의 누적수익률은 +46.1%, 월 평균 +2.9%의 수익률을 기록, Short List 대비 누적 누적 +59.2%p, 월 평균 +3.5%p Outperform 중이다.

Long / Short Back testing 결과: Long List, 월 평균 +3.52%p Outperform



Long / Short 월별 성과

기간	Long List	Shrot List	KOSPI	초과수익률 (Long – Short)
2015년 1월	5.63	-1.75	1.76	7.38
2월	7.63	2.29	1.87	5.34
3월	10.26	0.35	2.78	9.91
4월	9.98	-0.68	4.22	10.66
5월	-6.78	-0.21	-0.58	-6.56
6월	2.91	-7.90	-1.92	10.81
7월	-2.45	-11.16	-2.12	8.71
8월	-2.18	-0.76	-4.56	-1.42
9월	4.26	0.12	0.27	4.14
10월	3.18	3.19	4.46	-0.01
11월	2.95	3.51	-0.02	-0.56
12월	-5.61	-2.48	-3.34	-3.13
2016년 1월	-	-	-	-
2월	3.28	4.81	2.17	-1.53
3월	7.22	1.63	3.31	5.59
누적 수익률	46.10	-9.83	8.07	59.20
월 평균 수익률	2.88	-0.65	0.59	3.52

Long / Short 결과분석

3월 Long / Short List 종목별 수익률

업종		Long 종목	-			Short 종목			
<u>110</u>	코드	종목명	종합 score	수익률	코드	 종목명	종합 score	 수익률	Long - Short
디스플레이	A091700	파트론	1.36	3.49	A034220	LG디스플레이	-3.63	4.50	-1.0
SW/SI	A063080	게임빌	2.71	4.59	A181710	NHN엔터테인먼트	-1.92	2.83	1.8
소매/유통	A035760	CJ오쇼핑	1.60	3.39	A007070	GS리테일	-1.76	-4.17	7.6
손해보험	A002550	KB손해보험	1.70	5.77	A000810	삼성화재	-1.51	-0.34	6.1
미디어/엔터	A122870	YG엔터테인먼트	1.18	2.95	A041510	에스엠	-1.94	3.02	-0.1
조선	A010620	현대미포조선	1.90	-0.90	A082740	두산엔진	-1.12	8.36	-9.3
음식료	A005990	매일유업	1.65	8.36	A004990	롯데제과	-1.30	5.32	3.0
반도체/장비	A036490	SK머티리얼즈	2.06	-8.66	A000660	SK하이닉스	-0.87	-5.36	-3.3
상사	A001120	LG상사	2.10	3.90	A047050	대우인터내셔널	-0.67	12.53	-8.6
은행	A175330	JB금융지주	1.98	9.51	A138930	BNK금융지주	-0.74	1.71	7.8
제약/바이오	A185750	종근당	1.47	8.37	A006280	녹십자	-1.06	-2.70	11.1
기계	A042670	두산인프라코어	1.75	43.76	A047810	한국항공우주	-0.71	-4.43	48.2
화학	A011170	롯데케미칼	0.92	9.00	A010060	OCI	-1.44	3.97	5.0
전자/부품	A051370	인터플렉스	1.51	1.90	A011070	LG이노텍	-0.70	-7.71	9.6
생명보험	A082640	동양생명	-0.55	12.92	A088350	한화생명	-2.70	6.91	6.0
		합계		7.22		합계		1.63	5.59

자료: 유안타증권 리서치센터

3월 Long List는 Short List 대비 +5.59%p outperform.

두산그룹주(두산인프라코어(Long), 두산엔진(Short))의 노이즈를 제외하더라도 Long List의 수익률이 Short List 대비 높게 나타남 "종근당-녹십자", "인터플렉스-LG이노텍", "JB금융지주-BNK금융지주", "CJ오쇼핑-GS리테일" pair가 수익률에 크게 기여.

1) Macro - 종합

매크로 지표와 업종 수익률 간의 관계

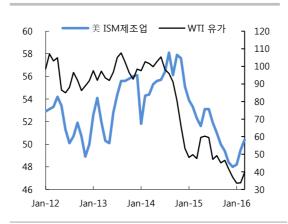
매크로 지표	정(+)의 관계	부(-)의 관계
원/달러 환율	자동차, 자동차부품, 호텔/레저, 전자/부품	정유, 항공, 은행, 지주회사
원/엔 환율	상업서비스, 화장품, 담배, 인터넷, 통신서비스	자동차, 자동차부품, 소매/유통, 호텔/레저, 내구소비재
WTI 유가	정유, 화학, 철강, 자동차, 가스	소매/유통, 미디어/엔터, 음식료, SW/SI
한국 소비자 심리지수	상업서비스, 섬유/의복, 손해보험, 디스플레이	조선, 자동차부품, 담배, 전기
금리 (국고채 3년)	화학, 철강, 은행, 생명보험, 손해보험	화장품, 담배, 제약/바이오, SW/SI, 지주회사
미국 ISM 제조업 지수	화학, 은행, 반도체/장비, 디스플레이, 지주회사	소매/유통, 내구소비재, 음식료, 담배, 전기
한국 경기선행지수	정유, 화학, 철강, 기계, 지주회사	자동차부품, 내구소비재, 화장품, 제약/바이오, 반도체/장비, 통신서비스

2) Macro

환율 변동성 완화. 원/달러 환율 1,170원 전후로 하락

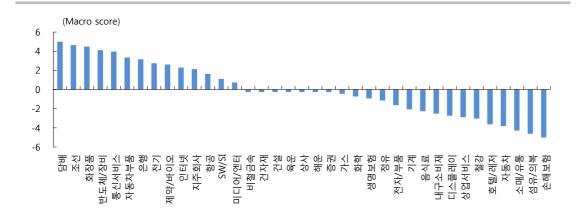


유가 상승과 함께 ISM 제조업지수도 회복되는 모습



- 2/14일 이후 안전자산 선호현상 완화.
 원/달러 환율은 1,170원 전후로 하락
- WTI 유가는 40\$까지 상승. 최근 6주 동안 +50% 가 넘는 상승률 기록
- 유가 회복과 함께 미국 제조업 경기 회복 국면 진입. 3월 전망치는 50.4로 기준선 상회 기대
- 지표별 상승/하락 Score 상위 美 ISM 제조업지수: +1.10 韓 소비자심리지수: -2.37

4월 업종별 Macro Score



- 미국 제조업 경기 회복으로 반도체/장비 업종의 Macro 환경 크게 개선
- 소비 부진 지속되며 관련업종의 Macro score는 여전 히 부진. 메르스에 의한 기저효과가 반영되는 2분기 이후 개선 가능성에 무게
- 환율의 변동성은 전월대비 완화. 다만, 환율이 고점 이후 소폭 하락하는 모습이 나타나고 있어 수출주의 이익은 극대화 될 수 있는 시점
- 기준금리 인하에 대한 우려가 낮아지며 금융섹터 내 업종별 Macro score가 개선된 것이 특징

2) Momentum - 4월 종합

Momentum Score 상위 업종

업종		변수별 (최종 Score			
НО	FWD 증감률	이익 Cycle	2Q YoY	3Q YoY	가중평균	5점 환산
조선	3.15	3.55	3.17	2.86	3.18	5.00
기계	4.86	4.30	-0.31	4.10	3.05	4.80
지주회사	3.50	-1.15	2.68	3.67	2.36	3.75
전자/부품	2.33	-0.77	4.84	1.72	2.34	3.72
건설	5.00	-1.78	1.05	2.86	2.03	3.25
상업서비스	4.71	-0.62	3.17	-1.51	1.94	3.11
육운	2.95	2.35	2.47	-0.82	1.93	3.10
SW/SI	1.85	2.13	1.44	2.48	1.91	3.06
인터넷	2.01	1.17	2.33	0.88	1.71	2.76
호텔/레저	1.42	2.81	0.50	2.16	1.57	2.54

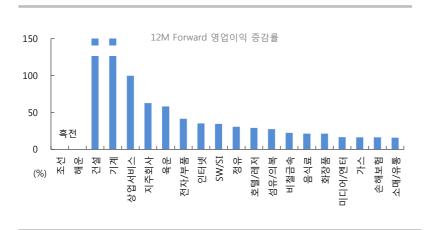
Momentum Score 상위 종목

코드	종목명	업종		변수별	Score		최종 Score	
7.=	<u> </u>	H 0	FWD증감률	이익 Cycle	2Q YoY	3Q YoY	가중평균	5점 환산
A035720	다음카카오	인터넷	3.54	3.95	4.42	4.50	4.08	5.00
A028260	삼성물산	지주회사	4.07	3.16	4.12	4.92	4.08	5.00
A008770	호텔신라	호텔/레저	4.92	4.26	1.93	3.97	3.70	4.54
A035600	KG이니시스	SW/SI	4.85	3.08	4.97	4.37	3.62	4.44
A034730	SK	지주회사	4.90	-1.08	4.12	4.90	3.47	4.25
A039130	하나투어	호텔/레저	4.20	3.47	1.30	4.97	3.34	4.08
A039030	이오테크닉스	반도체/장비	4.07	4.08	4.12	3.97	3.25	3.98
A006360	GS건설	건설	4.87	0.54	2.66	3.97	3.16	3.87
A180640	한진칼	지주회사	2.02	2.69	4.06	3.95	3.15	3.85
A185750	종근당	제약/바이오	3.90	2.10	2.72	3.65	3.14	3.83

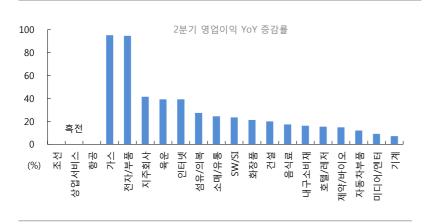
- 조선, 기계, 건설 등 산업재 주요 업종과 지주회사의 Momentum score 가 높게 나타남. 턴어라운드 대표 업종으로 이익전망치에 대한 신뢰도가 관건
- 1분기 영업이익 증감률 상위 업종은 제약/바이오 (+183.0%), 지주회사(+94.5%), 정유(+68.5%), 전기 (+60.5%), 화학(+45.7%) 순
- 2분기 증감률 상위 업종으로는 가스(+95.3%), 전자/ 부품(+94.7%), 육운(+39.3%) 등이 꼽힘
- 이익 Cycle 측면에서는 기계, 호텔/레저, 육운, SW/SI 업종이 긍정적
- 종목별로도 삼성물산, SK, 한진칼 등 지주회사 내 주 요 종목이 상위권에 랭크
- 그 외 호텔/레저 업종의 호텔신라, 하나투어가 상위 권에 랭크된 것이 특징적. MERS에 의한 기저효과가 반영된 결과로 판단
- 두산인프라코어, 두산중공업, 두산의 12M FWD 증감 률 높게 예상. 그룹리스크의 해소 가능성에 주목
- 2분기 YoY 증감률 상위 종목은 게임빌, SK, 피에스케 이, 한국가스공사 순

2) Momentum - 업종 / 종목별

12개월 Forward 영업이익 증감률 상위 업종



2016년 2분기 영업이익 YoY 증감률 상위 업종



자료: fnguide, 유인티증권 리서치센터

12개월 Forward 영업이익 증감률 상위종목

3.5	조미대	어조	12개월 Forwar	d 영업이익 / 증검	남률 (억원,%)
코드	종목명	업종	2015. 3	2016. 3	YoY증감률
A043370	평화정공	자동차부품	51	575	1028.6
A042670	두산인프라코어	기계	451	4,602	919.6
A034020	두산중공업	기계	934	9,183	883.1
A028260	삼성물산	지주회사	1,011	7,177	610.1
A039030	이오테크닉스	반도체/장비	287	1,344	368.7
A063080	게임빌	SW/SI	41	180	336.3
A000150	두산	지주회사	2,995	11,045	268.7
A102940	코오롱생명과학	제약/바이오	48	155	224.5
A020560	아시아나항공	항공	707	1,843	160.7
A008770	호텔신라	호텔/레저	730	1,749	139.6

2분기 영업이익 YoY 증감률 상위종목

25	조묘머	어조	분기 영입	d이익 / 증감률 (º	†원,%)
코드	종목명	업종	2015. 2Q	2016. 2Q	YoY증감률
A063080	게임빌	SW/SI	2	38	1490.0
A034730	SK	지주회사	781	11,844	1417.0
A031980	피에스케이	반도체/장비	4	63	1322.6
A036460	한국가스공사	가스	37	320	769.3
A128940	한미약품	제약/바이오	24	142	480.9
A102940	코오롱생명과학	제약/바이오	8	41	438.3
A028260	삼성물산	지주회사	391	1,810	363.3
A039030	이오테크닉스	반도체/장비	71	325	356.2
A042700	한미반도체	반도체/장비	41	129	218.3
A035600	KG이니시스	SW/SI	42	114	173.4

3) Revision - 4월 종합

Revision Score 상위 업종

업종		변수별 Score		최종 Score	
<u> </u>	영업이익 변화	변화율 추이	이익수정비율	가중평균	5점 환산
정유	4.33	-1.12	3.12	2.76	5.00
SW/SI	3.81	-0.55	2.90	2.58	4.68
항공	5.00	-1.28	1.66	2.41	4.39
철강	2.02	2.72	2.44	2.33	4.24
내구소비재	3.13	0.02	2.67	2.32	4.23
담배	0.89	1.05	3.67	2.03	3.72
육운	2.97	2.40	0.39	1.82	3.35
전자/부품	3.33	1.65	-0.15	1.60	2.96
화학	2.33	-1.57	1.99	1.41	2.62
비철금속	-1.24	2.92	3.12	1.34	2.49

Revision Score 상위 종목

90	코드 종목명 업종			변수별 Score		최종	Score
-1	070	H 0	영업이익 변화	변화율 추이	이익수정비율	가중평균	5점 환산
A056190	에스에프에이	디스플레이	3.95	4.00	4.57	4.21	5.00
A103140	풍산	비철금속	2.50	2.83	3.57	3.06	3.69
A011170	롯데케미칼	화학	-0.98	3.08	5.00	3.04	3.66
A010950	S-Oil	정유	2.00	2.51	4.05	3.03	3.65
A009540	현대중공업	조선	4.19	1.23	3.84	2.86	3.47
A066570	LG전자	전자/부품	2.12	2.86	3.23	2.86	3.46
A005990	매일유업	음식료	0.94	3.00	3.66	2.85	3.46
A036570	엔씨소프트	SW/SI	-0.44	2.41	4.82	2.81	3.40
A078930	GS	지주회사	3.28	2.46	2.56	2.66	3.24
A064350	현대로템	육운	4.95	4.73	-0.67	2.61	3.19

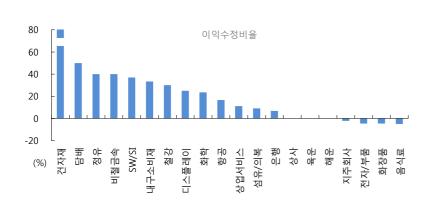
- 항공, 정유 업종의 상향 조정에 주목. 이들 업종의 경우 상향 조정 강도가 높아지고 있다는 점이 특징
- 3개월 평균 전망치 대비 최근 1개월 전망치가 높은 업종은 항공, 정유, SW/SI, 전기, 전자/부품 등 9개 업 종에 불과
- 반면, 전월대비 전망치 상향 조정 강도가 높아졌거나 하향 조정이 완화된 업종은 모두 25개 업종. 증시 전 반의 Revision 지표의 영향력이 확대되는 시점
- 증시 전체 이익수정비율 또한 2개월 연속 개선
- LG디스플레이, 에스에프에이, 루멘스 등 디스플레이 업종 내 주요 종목의 하향 조정 완화에 주목
- OCI, 이오테크닉스, 현대로템의 경우 전망치 하향 조 정이 마무리됨과 동시에 큰 폭의 상향 조정 기록
- FY1 전망치 상향 조정과 와 전월대비 영업이익 전망 치 상향 조정 상위 종목으로 동시 스크린
- 이익수정비율 상위 종목으로는 롯데케미칼, 엔씨소 프트, 에스에프에이, LS산전, 농심 등이 꼽힘

3) Revision - 업종 / 종목별

업종별 FY1 영업이익 전망치 변화율



업종별 이익수정비율



자료: fnguide, 유인티증권 리서치센터

FY1 영업이익 전망치 변화율 상위종목

3.5	조미대	어조	FY1 영업이	익 전망치 / 변화a	울 (억원,%)
코드	종목명	업종	3개월 평균	1개월 평균	변화율
A010060	OCI	화학	216	410	89.6
A039030	이오테크닉스	반도체/장비	641	955	49.0
A063080	게임빌	SW/SI	118	144	22.2
A082640	동양생명	생명보험	1,466	1,755	19.7
A064350	현대로템	육운	804	960	19.3
A038060	루멘스	디스플레이	103	117	14.3
A056190	에스에프에이	디스플레이	726	822	13.1
A032830	삼성생명	생명보험	4,163	4,673	12.3
A051370	인터플렉스	전자/부품	155	173	11.4
A003490	대한항공	항공	8,073	8,890	10.1

전월대비 영업이익 전망치 변화율 상승 상위종목

코드	X D Pd	어조	전망치 변화율 / 차이 (%, %p)			
고드	종목명 	업종	전월	당월	차이	
A010060	OCI	화학	-48.1	303.5	351.6	
A039030	이오테크닉스	반도체/장비	-28.0	151.3	179.3	
A064350	현대로템	육운	-46.1	91.0	137.1	
A034220	LG디스플레이	디스플레이	-71.9	16.5	88.4	
A038060	루멘스	디스플레이	-24.4	48.4	72.8	
A037620	미래에셋증권	증권	-43.7	-1.7	42.0	
A046890	서울반도체	디스플레이	-27.1	6.8	34.0	
A008770	호텔신라	호텔/레저	-23.7	2.1	25.8	
A097230	한진중공업	조선	-7.7	16.1	23.9	
A009540	현대중공업	조선	-14.1	9.0	23.1	

4) Valuation - 4월 종합

Valuation Score 상위 업종

업종	변수별 Score					최종 Score	
H 0	현재 PER	PER3년대비	PBR3년대비	현재 ROE	ROE3년대비	가중평균	5점 환산
건설	2.77	3.77	0.63	-0.30	2.25	1.56	5.00
정유	3.54	5.00	-3.82	1.12	2.60	0.88	3.51
기계	-1.85	3.18	-0.58	2.31	1.79	0.85	3.43
육운	-0.95	3.98	0.45	0.48	0.66	0.81	3.36
상사	1.09	4.79	2.53	-2.44	-1.90	0.77	3.27
해운	-5.00	-5.00	5.00	-1.37	5.00	0.73	3.17
호텔/레저	-1.52	2.16	1.44	1.71	-1.13	0.64	2.99
통신서비스	1.70	2.87	1.29	-1.56	-0.66	0.63	2.95
조선	-5.00	1.05	3.63	-4.25	4.86	0.62	2.93
자동차	4.77	0.74	3.38	-2.69	-3.77	0.55	2.78

- 현재 유니버스 200종목 기준
 증시 전체 12M FWD PER은 13.8배,
 12M FWD PBR은 0.97배 기록 중
- 건설, 기계, 육운, 상사, 해운, 조선 등 산업재 섹터 대부분이 Valuation score 상위 업종으로 스크린. 턴어라운드에 대한 신뢰도가 실제 Valuation을 결정할 것
- 절대 PER 기준으로는 전기(6.5배), 자동차(6.9배), 은 행(8.6배) 업종의 PER이 낮게 나타남

Valuation Score 상위 종목

7.F X.D.H		0.×	변수별 Score				최종 Score		
코드	종목명	업종	현재 PER	PER 3년대비	PBR3년대비	현재 ROE	ROE3년대비	가중평균	5점 환산
A042670	두산인프라코어	기계	1.89	3.41	2.61	1.50	1.89	2.26	5.00
A078930	GS	지주회사	4.55	4.57	-1.08	2.22	1.97	1.88	4.33
A000150	두산	지주회사	-0.36	3.41	1.68	4.72	2.71	2.45	4.31
A028050	삼성엔지니어링	건설	0.65	3.41	2.16	0.86	5.00	2.43	4.28
A008770	호텔신라	호텔/레저	0.45	2.53	2.94	1.56	1.04	1.85	4.27
A034020	두산중공업	기계	0.31	3.41	0.92	2.49	2.35	1.80	4.18
A000880	한화	지주회사	3.34	3.41	-0.80	2.83	2.01	1.74	4.08
A900140	코라오홀딩스	지주회사	4.13	4.50	4.55	-0.61	-1.36	2.27	3.99
A011780	금호석유	화학	2.52	4.30	2.42	-0.77	0.31	1.66	3.92
A047040	대우건설	건설	3.08	3.41	0.86	0.42	1.59	1.64	3.89

- GS, 두산, 한화, 코라오홀딩스 등 지주회사 4종목이 valuation score 상위 종목에 랭크됐고, 기계, 건설 업 종에서도 각 2종목이 스크린 됨
- 12M FWD PER 저평가 상위 10개 종목 가운데 은행 주가 5종목 포함. 은행주의 경우 금리 인하 우려가 완화되며 valuation 메리트가 부각될 수 있는 시점
- 3년 평균 PBR 대비 저평가 상위종목으로는 현대상선, 코라오홀딩스, 현대상사, 베이직하우스, CJ오쇼핑 등 이 스크린

4) Valuation - 업종 / 종목별

업종별 12개월 Forward PER



업종별 3년 평균대비 PER



자료: fnguide, 유인티증권 리서치센터

12개월 Forward PER 저평가 상위종목

코드	종목명	업종	12개월 FWD 순이익	시가총액 (억원)	12개월 FWD PER
A015760	한국전력	전기	61,775	378,117	6.1
A005380	현대차	자동차	55,659	348,037	6.3
A139130	DGB금융지주	은행	2,288	15,299	6.7
A138930	BNK금융지주	은행	4,357	30,214	6.9
A024110	기업은행	은행	9,483	67,325	7.1
A078930	GS	지주회사	6,634	51,103	7.7
A086790	하나금융지주	은행	8,994	71,485	7.9
A006400	삼성SDI	디스플레이	8,664	70,827	8.2
A175330	JB금융지주	은행	1,058	8,751	8.3
A000270	기아차	자동차	24,393	201,871	8.3

3년 평균대비 ROE 저평가 상위종목

3.5	조디머	업종	12개월 Forward ROE (%)			
코드	종목명		3년 평균	현재	3년평균 대비	
A003490	대한항공	항공	29.4	45.4	16.1	
A036490	SK머티리얼즈	반도체/장비	23.5	35.7	12.2	
A034020	두산중공업	기계	14.6	26.7	12.1	
A039130	하나투어	호텔/레저	25.0	36.0	11.0	
A000880	한화	지주회사	18.5	28.9	10.4	
A078930	GS	지주회사	15.2	25.5	10.3	
A042670	두산인프라코어	기계	11.7	21.4	9.8	
A192820	코스맥스	화장품	36.9	46.6	9.7	
A185750	종근당	제약/바이오	15.1	23.5	8.4	
A047040	대우건설	건설	9.2	17.4	8.2	

5) Premium - 기관순매수, 기관순매도

최근 1개월 기관 순매수 비중 상위종목

코드	조미대 어크	업종	최근 1개월	월 기관 순매수 ('	먹원,%)
775	종목명	<u> </u>	순매수 금액	평균시총	순매수 비중
A108320	실리콘웍스	디스플레이	154	4,957	3.11
A014620	성광벤드	기계	92	3,000	3.08
A069620	대웅제약	제약/바이오	270	9,604	2.81
A010060	DO	화학	546	22,298	2.45
A004370	농심	음식료	479	24,826	1.93
A003490	대한항공	항공	399	21,034	1.90
A010120	LS산전	기계	241	12,843	1.88
A063080	게임빌	SW/SI	108	5,853	1.84
A139130	DGB금융지주	은행	268	14,870	1.81
A011780	금호석유	화학	292	18,572	1.57

최근 1개월 기관 순매도 비중 상위종목 – 마이너스 점수 부여

코드	조미대	업종	최근 1개월 기관 순매도 (억원,%)			
27.5		종목명 업종 	순매도 금액	평균시총	순매도 비중	
A900140	코라오홀딩스	지주회사	217	5,151	4.22	
A039130	하나투어	호텔/레저	464	11,581	4.01	
A030530	원익IPS	반도체/장비	375	9,922	3.78	
A009830	한화케미칼	화학	1,314	39,481	3.33	
A056190	에스에프에이	디스플레이	345	11,050	3.12	
A011070	LG이노텍	전자/부품	613	20,199	3.04	
A008770	호텔신라	호텔/레저	646	26,956	2.40	
A011790	SKC	화학	270	11,437	2.36	
A001680	대상	음식료	218	10,659	2.04	
A108670	LG하우시스	건자재	231	11,467	2.01	



이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 김광현)

당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할 만하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.



