

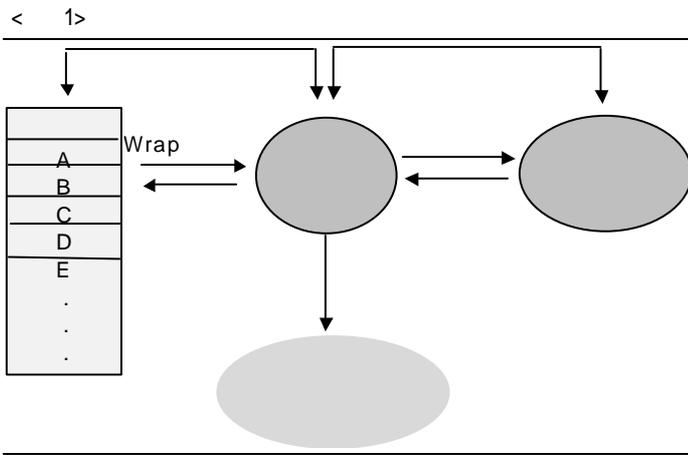
I. Market Comments

/ Market Analyst/

(2122-9182) ksip@hi-ib.com

가

최근 국내 펀드투자의 인기가 약화된 반면 맞춤형 자산관리에 대한 투자선호도는 오히려 높아지고 있다. 주식형 수익증권 잔고가 감소중인 가운데 최근 증권사의 랩어카운트(Wrap Account)를 통한 투자금액이 크게 증가하고 있는 현상은 이 같은 변화를 반영하고 있다.



금융감독원의 분석자료에 따르면 지난해 3월 13조원 수준이던 국내 증권사들의 랩어카운트 잔고는 최근 5월말 기준으로 27조원을 상회해 1년여만에 두배 수준을 넘어서는 빠른 잔고 증가세를 나타내고 있다.

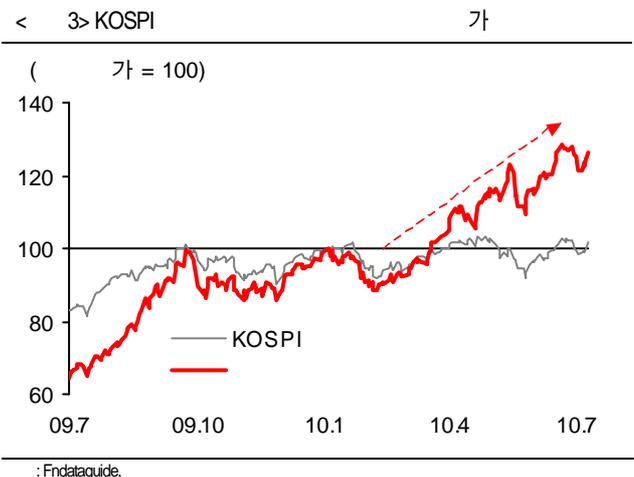
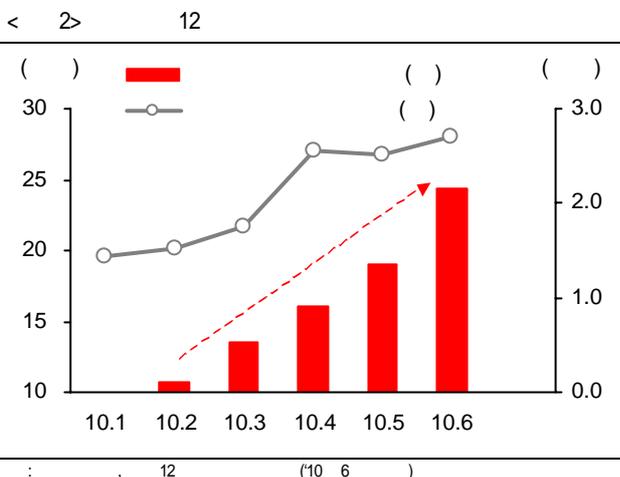
특히 이중 투자자문사로부터 자문을 받아 운영하는 자문사 연계형 랩(이하 자문형 랩)의 잔고는 <그림 2>에서 보듯 6월 한달 동안에만 1조원 가까이 증가(주요 12개 증권사 합산한 것으로 집계되고 있다).

자문형 랩은 펀드와 달리 시장의 변동성 및 불확실성이 클 경우 유연한 시장대응을 통해 리스크 관리와 수익을 추구하는 구조이며 편입종목 수는 펀드의 경우 약 40~60개 종목이지만 자문형 랩의 경우 약 8~15 종목 내외로 빠른 시장대응이 가능하다는 것이 장점으로 평가된다.

이같은 자문형 랩의 빠른 성장과 주가 수익률 제고를 위한 포트폴리오 집중 경향은 최근 국내증시에서 일부 우량주에 대한 수요 집중 및 관련종목의 주가 상승폭 확대 현상으로 이어지고 있다는 점에 관심이 필요해 보인다.

절대 수익형으로 소수 종목에 집중할 수 있는 운용 특성을 가진 자문형 랩이 팽창하고 있음에 따라 이같은 시기인 최근 시장 대비 주가 상대 성과가 높았던 종목들의 특징을 파악해 보는 작업이 필요할 듯하다.

이는 자문형 랩이 성장하고 있는 만큼 투자자문사 선호 종목군의 주가 수익률 아웃퍼폼 현상은 향후에도 이어질 가능성이 크다는 점에서 의미 부여가 가능할 것으로 판단되며, 이와 관련 최근 아웃퍼폼한 종목들은 기업실적 호전이라는 밸류에이션 메리트 요인외에도 미래 성장 모멘텀을 보유하고 있는 종목이라는 점이 주목해야 할 부분이라 하겠다.



최근 맞춤형 자산관리의 투자 선호도가 높아지고 있는 상황에서 증권회사의 맞춤형 자산관리 수단인 랩 어카운트(Wrap Account)를 통한 투자금액이 크게 증가하고 있다.

금융감독원의 분석 자료에 따르면 랩어카운트를 통해 투자일임자산으로 운용하고 있는 국내 랩어카운트 잔고는 지난해 3월말 13.3조원 → 19.2조원(09.9말) → 22.0조원(10.3말) → 27.6조원(10.5말)으로 빠른 속도로 증가한 것으로 집계되고 있다.

증권회사가 연기금 등 기관투자자의 단기자금운용 수요에 부합되게 랩어카운트를 운용함에 따라 단기금융상품의 성격이 강한 채권형 MMW와 CMA형 MMW 등에 대한 투자수요가 증가한 것으로 평가된다.

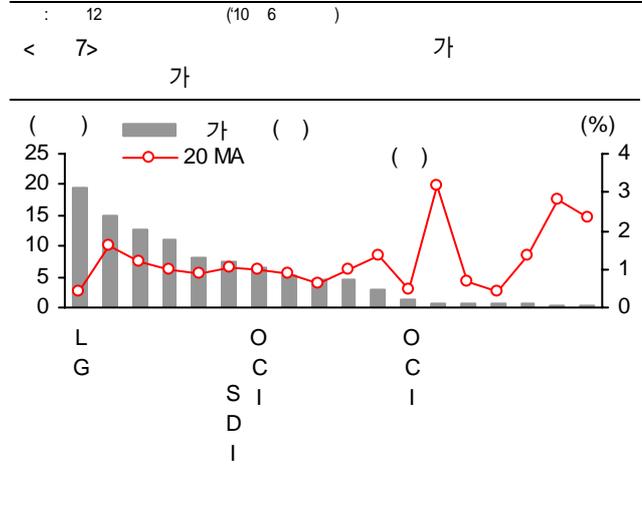
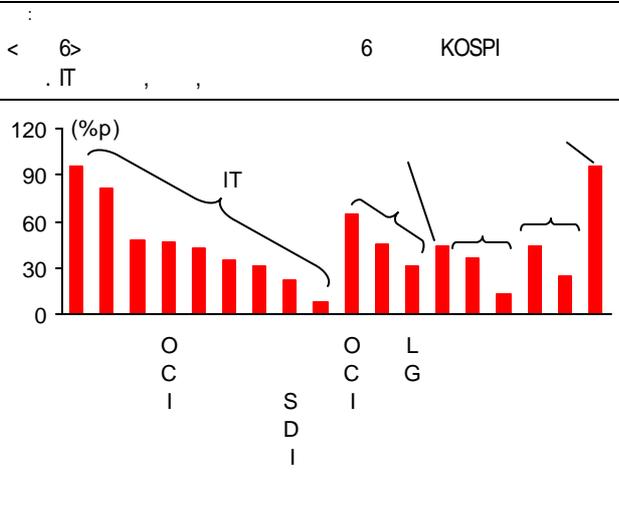
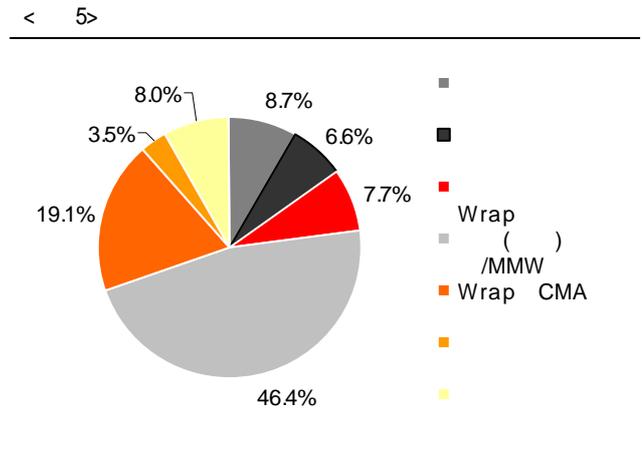
또한 랩어카운트는 증권사가 일임-운용하는 일임형 랩과 투자자문을 받아 운용하는 자문형 랩으로 구분되는데 자문형 랩은 펀드와 달리 시장의 변동성 및 불확실성이 클 경우 유연한 시장대응을 통해 리스크 관리와 수익을 추구하는 구조이며 <그림 4>에서 보듯 편입종목 수는 펀드의 경우 약 40~60개 종목이지만 자문형 랩의 경우 약 8~15 종목 내외로 빠른 시장 대응이 가능하다는 것이 장점으로 평가된다.

특히 올해 3월말 기준으로 전체 랩 어카운트 잔고의 2.4% 수준에 불과하던 자문형 랩은 <그림 5>에서 보듯 최근 6월말 기준으로 약 8% 가까운 수준으로 급증하는등 빠른 성장세를 기록하고 있다.

이 같은 자문형 랩의 팽창은 최저 가입금액 하향(1억원→3~5천만원)으로 투자자 가입이 용이해지고, 탄력적 자산운용이 가능한 포트폴리오 아웃소싱의 장점으로 투자금액이 크게 증가한데 따른 것으로 평가되며 <그림 6>에서 보듯 투자자문사 선호 종목군의 주가 수익률 아웃퍼폼 현상으로 이어지고 있다.

< 4>

		10%
		50%
	가	
	가	(3)
	가	가
	8~15	40~60



: Fndataguide

: Fndataguide

자문형 랩의 빠른 성장과 주가 수익률 제고를 위한 포트폴리오 집중 경향속에 최근 국내증시의 일부 우량주에 대한 수요 증가 및 관련종목의 주가 상승탄력 확대 현상이 나타나고 있다.

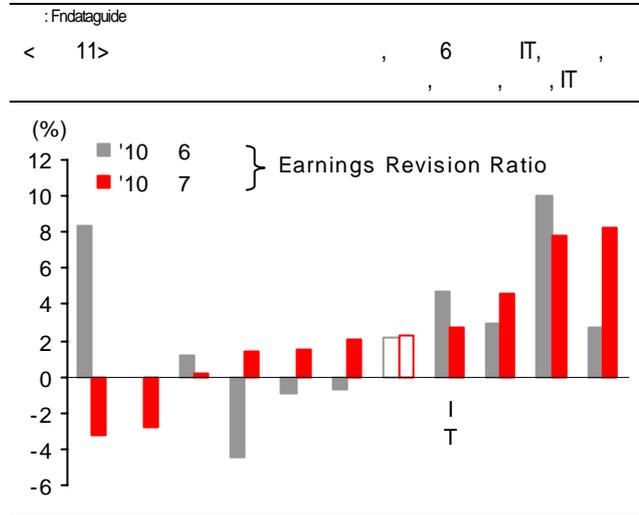
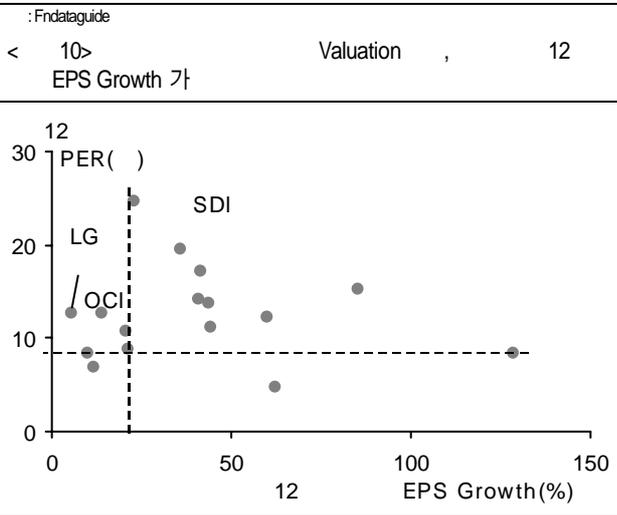
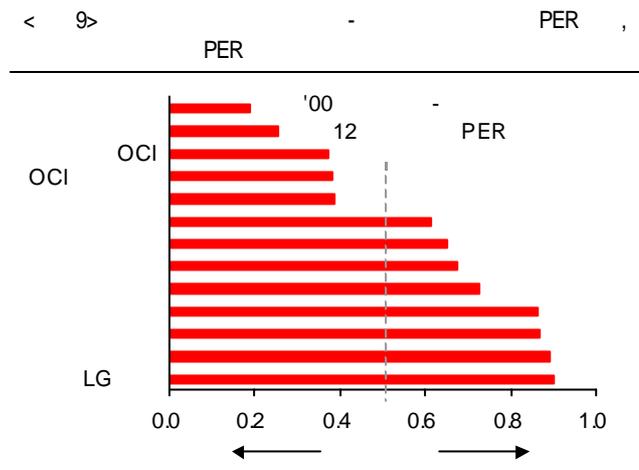
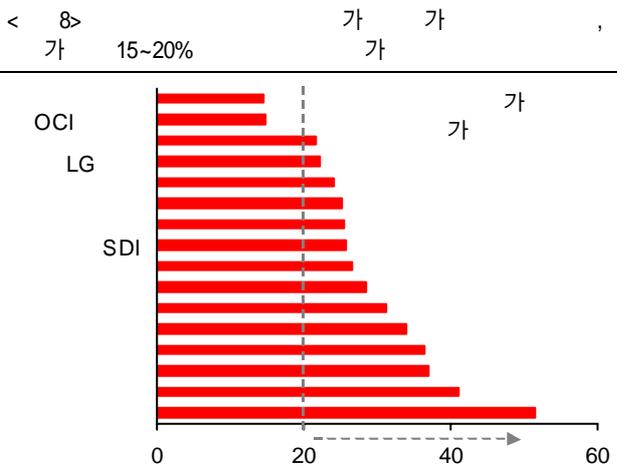
이는 국내증시의 KOSPI 박스권 등락 패턴이 이어지고 있는 국면에서 소수 종목에 집중해 절대 수익을 추구하는 운용 특성을 가진 자문형 랩의 팽창이라는 수급 여건의 변화가 맞물린데 따른 것으로 평가된다.

이에 따라 자문형 랩의 팽창기에 시장 대비 주가 상대 성과가 높았던 종목들의 특징을 파악해 유사한 특징을 보유한 종목에 대해 길목 지키기에 나서는 시장대응 전략도 유효할 것으로 예상된다.

자문형 랩이 성장하고 있는 시기인 만큼 투자자문사 선호 종목군의 주가 수익률 아웃피폼 현상은 향후에도 이어질 가능성이 클 것으로 기대되기 때문이다.

이와 관련 최근 시장에 알려지고 있는 투자자문사 선호 종목군에 대한 특징들을 살펴보면 <그림 8~12>에서 보듯 대체로 다음과 같은 네가지 주요 특징을 찾아볼 수 있다.

- 현재주가의 목표가 대비 괴리율이 15~20% 이상
- 해당기업의 12개월 예상 EPS Growth가 시장 수준을 상회
- 매출액 전망치 증가세가 2011년에도 지속
- 여타 업종 대비 최근 기업이익의 조정비율의 상승폭이 큰 업종



가

앞서 살펴본 것처럼 자문형 랩의 성장세가 이어지고 있어 투자자문사 선호 종목군으로의 수요 집중 현상은 당분간 이어질 것으로 예상된다.

이에 따라 자문형 랩의 팽창기에 시장 대비 주가 상대 성과가 높았던 종목들의 특징을 파악해 유사한 특징을 보유한 종목에 대해 길목 지키기에 나서는 시장 대응 전략도 유효할 것으로 기대된다.

이와 관련 최근 자문사 선호종목군의 특징을 살펴보면 정량적으로 Δ목표가 대비 현주가의 괴리율이 15~20% 이상으로 추가 수익률의 확보 가능성이 기대되고 Δ해당기업의 예상 EPS Growth가 시장 수준을 상회해 시장 대비 Valuation 메리트를 보유하고 있으며 Δ최근 이익조정비율 고려시 타업종 대비 이익 개선 전망이 밝은 업종에 해당되는 특징을 갖고 있는 것으로 평가된다.

또한 이들 종목군의 정성적인 특징은 Δ캡티브 마켓(Captive Market : 그룹 내부시장)을 보유함으로써 규모의 경제 활용이 가능한 기업들이 다수 포진하고 있다는 점이다.

즉, 기업실적 호전이라는 밸류에이션 메리트를 보유하고 있을뿐 아니라 이같은 요인외에도 미래 성장 모멘텀을 보유하고 있는 종목이 향후에도 자문사의 투자선호 종목으로 부각될 가능성이 있다는 점에 주목해야 할 것으로 보인다.

또한 지난 6월 IT, 자동차, 화학업종에서 높게 나타났던 기업이 이익 조정비율은 최근 유통, 자동차, 화학, IT 등에서 상대적으로 높게 나타나고 있어 자문사 투자선호 업종의 변화 가능성에도 관심이 필요해 보인다.

< 15 >

CODE			가 (%)	12 EPS 가 (%)	가 (YoY)		12 PER()
					'10	'11	
A036490	OCI	IT H/W	15.4	37.9	44.9	30.4	13.8
A036930		IT H/W	26.8	82.0	128.1	9.7	17.2
A004800			26.7	18.4	10.7	5.4	6.6
A009830			28.6	12.9	13.2	4.5	5.7
A011170			32.7	2.3	16.8	4.4	6.2
A011790	SKC		23.5	82.4	17.2	9.5	8.4
A051910	LG		19.7	11.3	15.8	6.4	11.6
A120110			18.3	39.2	36.7	4.1	7.3
A035760	CJ		13.5	7.7	8.6	5.1	10.8
A010520			30.0	42.0	23.5	6.6	7.6
A004710	LCD	IT H/W	31.8	21.0	26.6	13.5	11.3
A006400	SDI	IT H/W	23.2	37.7	14.6	-1.4	24.9
A069960			16.9	9.5	4.8	9.4	10.0
A006260	LS		33.9	21.8	27.9	17.4	10.0
A021240			17.1	17.2	8.6	8.5	16.1
A036570			26.5	31.7	14.9	18.4	15.8

:FnDataguide()

가

< 16 > 가

/	LG	- M/S LCD, OLED EL
		- 가 가 ,
/		- / - / - 3 가 IFRS
		-3 가 가 -
	CJ	- TV MSO 가 - CJ - 가 .
		- - 2010~15 - TV (, HCN) 가
/		- 가 MS 1 ,
	OCI	- 가 (LGD 8G 2 , Sharp) CAPEX 가 () 가 Capa 가 - LGD 8G 3 , 4 , LCD, , Sharp 1GW 가 가
		- 3 1,924 , 305 - 가 가 - LED MO CVD 가 3
	SDI	- 3 LIB 1 , ESS ESS , EV - AM OLED SMD 가 - PDP 2012 가
	LCD	- LED Supply Chain / 가 - 가 LED TV LED BLU - BLU
가 /	LS	- LS , LS , LS 가 50% Recession - 2011 , LS Margin 가 , / & Channel (가) . Product Mix (, 가가)

:

Compliance Notice

- ▶ 1%
- ▶ 가 3
- ▶ 6 가 E-mail
- ▶ (:)