Quantamental 퀀트

2024. 08. 27

잠재력을 가진 중소형주(24Q3)

- 급변동하며 중립 수준으로 되돌려진 위험자산 선호 신호
- 바텀업 관점의 추천 업종은 건강관리, 증권, 유틸리티 등
- 액티브 관점의 추천 종목은 동아쏘시오홀딩스, 보령, 티앤엘 등

빠르게 진정된 위험자산 회피 심리: 엔 케리 트레이드 청산 충격, 경기 침체 우려 등으로 강해졌던 위험자산 회피 심리가 빠르게 되돌려지며 위험자산 선호 심리는 중립 수준을 보이고 있다. 주요 자산의 변동성 지표를 이용하여 산출한 DB Risk Index는 다행히 위험자산 회피 심리가 점차 약해지는 움직임을 보이고 있다. 최근 1년간 리스크 국면 판단 지표들을 종합적으로 고려하면 과거 약세장 진입 직전의 상황과 유사하다. 미국과 중국은 올해 4월부터 시장 기대치를 웃도는 경기지표 발표가 줄었으며 미국은 6월, 중국은 5월부터 시장 예상보다 부진한 경기 지표들의 발표가 더 많아지고 있다. 최근 국내 대표지수, 스타일, 섹터 등의 수익률을 살펴보면 약세장 초기에 관찰되는 모습을 보이고 있다. 저변동성, 고배당, 유틸리티, 헬스케어 섹터 등이 시장 대비 강세를 기록 중이다.

종목 선택보다 업종 선택이 더 중요해진 상황: 각종 기대감으로 차별화된 주가 움직임을 보였던 종목들이 약세장에서 동일하게 조정 받으며 밸류에이션 표준편차가 줄어드는 만큼 업종 또는 스타일 선택이 중요하다. 2분기 실적 발표 시즌을 거치며 12M Fwd 매출액은 소폭 하향 조정되었으며 점차 영업이익 증가율 기대감도 둔화되고 있다. 반도체, 조선 등의 영업이익 상향 조정이 이뤄졌으나 2025년에는 올해만큼의 성장세를 지속하기 어렵기 때문이다. 장기 수익률을 기준으로 업종간 수익률 표준편차는 확대되고 업종별 수익률 순위 모멘텀이 강화되는 상황이다. 최근 수익률 순위가 상승하여 상위권에 위치한 건강관리, 증권, 유틸리티 업종 등에 관심을 가질 것을 추천한다. 건강관리, 증권 업종의 12M Fwd 영업이익은 상승 흐름을 보이고 있다.

저평가 종목 중 투자 매력이 높은 중소형주 찾기: 정량 분석을 통해 투자 매력이 높은 중소형주를 1차적으로 찾고 산업분석 의견을 반영하였다. 단기 급등으로 인해 발생할 수 있는 리스크를 관리하고 상승 잠재력이 높은 기업을 선정하기 위해 저평가 종목을 투자대상으로 한다. 밸류에이션 트랩에 빠질 위험을 낮추기 위해 직전 12개월 합산 실적이 전년동기대비 감소할 경우 투자대상에서 제외한다. 특정 업종에 편중되는 것을 방지하기 위해 업종 대비 저평가 여부를 추가로 확인하였다. 직전 분기 대비 투자 매력이 높은 중소형주가 146개에서 86개로 크게 감소하였으며 투자 매력이 높은 중소형주는 주로 건강관리, IT하드웨어, 소프트웨어 등에서 확인된다. 산업분석 리서치 관점에서 투자 매력이 높은 종목은 동아쏘시오홀딩스, 보령, 티앤엘 등이다.

Analyst 설태현 02 369 3709 thseol@db-fi.com

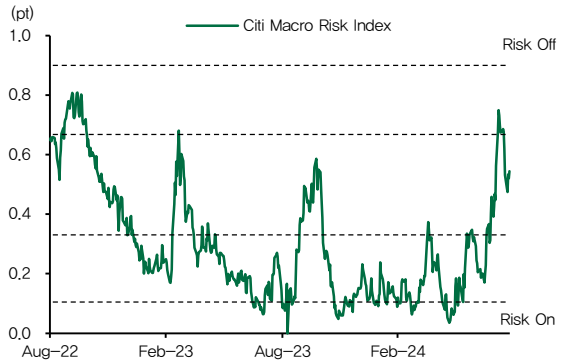
Ⅰ. 시장의 국면 판단 및 대응전략

리스크 신호 해석

위험자산 회피 심리 완화에 따른 시장 반등

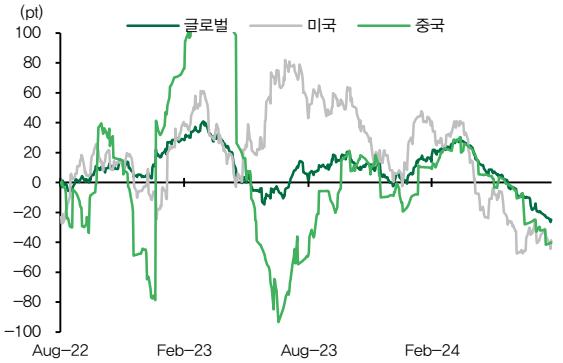
강해졌던 위험자산 회피 심리가 완화되고 있다. 8월 5일 엔 캐리 청산 충격으로 하루 만에 8% 이상 하락한 KOSPI는 과도한 하락이었다는 평가에 반등하였다. 8월 6일에 0.75까지 상승하였던 Citi Macro Risk Index도 0.5 수준까지 하락하며 위험자산 선호가 중립 구간에 이르렀다. NASDAQ은 직전 고점에 도달하기까지 추가 상승이 필요하나 S&P 500은 직전 고점에 근접하였다. Citi Economic Surprise Index는 5월 이후 시장 기대치를 밑도는 경기지표가 점차 늘어나고 있음을 보여준다. 주식, 채권, FX, 원자재 등 주요 자산의 변동성 지표를 활용하여 계산한 DB Risk Index는 안전자산 선호 심리가 약해지고 있음을 보여준다.

도표 1. Citi Macro Risk Index



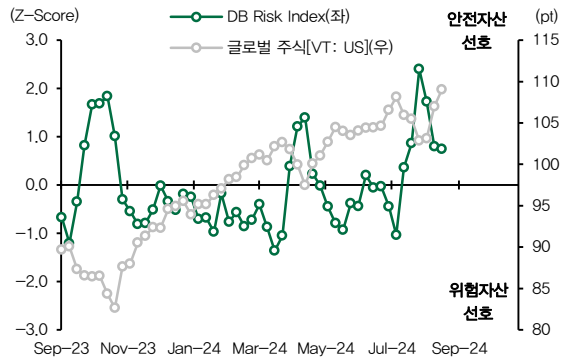
자료: Bloomberg, DB금융투자

도표 2. Citi Economic Surprise Index



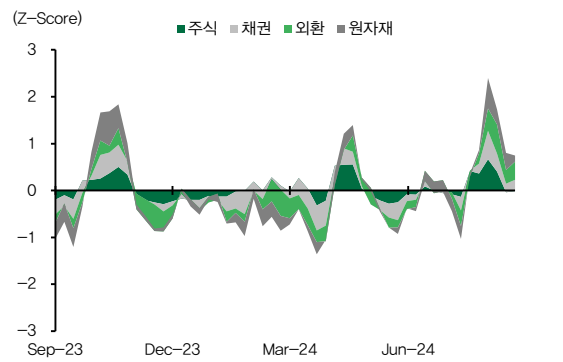
자료: Bloomberg, DB금융투자

도표 3. DB Risk Index 기준 Risk On/Off 신호



자료: Bloomberg, DB금융투자

도표 4. DB Risk Index 산출에 사용되는 자산별 위험 신호



자료: Bloomberg, DB금융투자

고배당 · 저변동성 스타일 강세, 유틸리티 섹터 선전

국내 증시는 고배당 및 저변동성 스타일이 시장 대비 강세를 보이며 약세장 초기 특성을 나타내고 있다. 코스닥 대비 코스피의 강세가 지속되는 가운데 모멘텀 전략은 뚜렷한 약세를 보이고 있다. 7월에 이어 8월에도 주요 스타일 전략 중 가장 낮은 수익률을 기록 중이다. 섹터별로는 유틸리티, 금융, 헬스케어가 월간 수익률 상위를 차지하고 있다. 유틸리티 섹터는 8월에 7.7%로 가장 높은 수익률을 기록 중이고 헬스케어, 금융도 각각 2.9%, 1.8%의 월간 수익률을 보이고 있다. 9월에는 코리아 밸류업 지수 발표가 예정되어 있으며 이를 추종하는 다양한 패시브 및 액티브 펀드들의 출시가 이어질 예정이다.

도표 5. 주요 지수의 월별 수익률

(단위: %)

구분	지수	3월	4월	5월	6월	7월	8월(Mtd)
시장	코스피	3.9	−2.0	−2.1	6.1	−1.0	−2.5
	코스피 200	5.4	−2.5	−1.9	7.2	−0.9	−3.3
	코스닥	4.9	−4.0	−3.3	0.1	−4.4	−3.7
	코스닥 150	8.4	−5.1	−7.2	1.7	−1.7	−2.7
스타일	가치	2.6	−0.8	−0.8	5.8	0.7	−2.6
	성장	8.7	−4.5	−3.8	7.7	−3.4	−3.0
	대형주	5.6	−3.3	−3.2	7.5	−0.5	−3.4
	중소형주	5.9	0.2	1.6	2.7	−4.8	−1.7
	모멘텀	7.4	3.0	3.1	9.1	−7.9	−6.9
	퀄리티	0.5	2.1	1.3	3.0	−1.5	−3.2
	고배당	−1.9	2.2	0.7	0.2	1.8	1.0
	저변동성	0.2	−0.2	0.4	2.3	2.2	1.1
섹터	에너지	−1.1	−5.6	1.3	0.0	−2.4	−1.3
	소재	−1.4	−4.5	−5.8	−0.5	−10.1	−2.6
	산업재	3.8	2.9	2.0	6.1	2.5	−3.6
	경기소비재	−3.5	1.3	−1.5	7.6	−10.1	−1.9
	필수소비재	2.7	9.5	6.6	1.0	−0.4	−6.9
	헬스케어	10.7	−3.4	−10.0	4.3	16.5	2.9
	금융	0.7	1.2	1.5	1.7	8.6	1.8
	IT	10.4	−5.4	−3.1	9.5	−3.6	−5.5
	통신서비스	−2.2	−4.5	1.7	1.6	5.2	1.1
	유틸리티	−10.0	−2.7	−4.5	11.8	−2.5	7.7

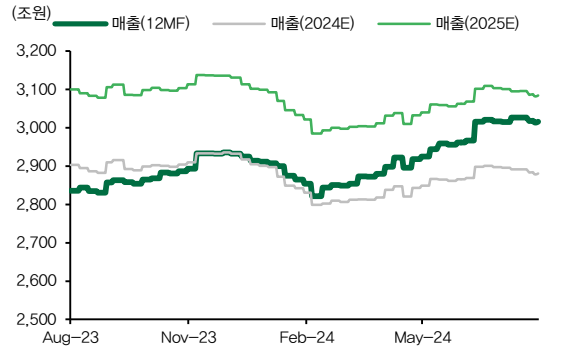
자료: Quantiwise, DB금융투자

실적 방향성 및 원인 파악

실적 발표 후 KOSPI 12M 매출 · 이익 전망 변화 분석

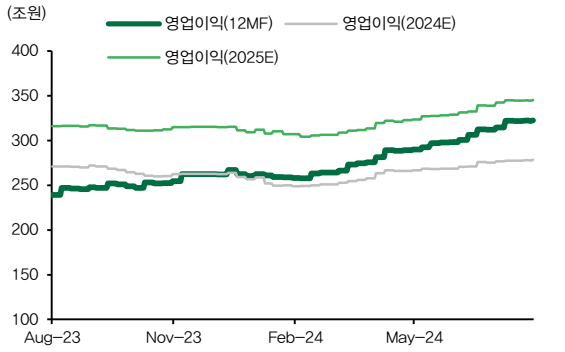
KOSPI 12M Fwd 매출액 및 영업이익 추이가 실적 발표 시즌을 거치며 변하고 있다. 시장 컨센서스에 따르면 KOSPI 12M Fwd 매출액은 3,016조원, 12M Fwd 영업이익은 323조원 수준이다. 매출액의 경우 7월 중순 이후 소폭 하향 조정되는 모습을 보이고 있으며 은행, 보험, 필수소비재 업종의 전망치가 낮아졌기 때문이다. 영업이익 전망치는 상승세를 유지하고 있으나 속도는 둔화되고 있다. 반도체, 조선 등의 영업이익이 상향 조정되었음에도 불구하고 2025년에는 올해만큼의 성장세를 지속하기 어렵다는 평가 때문이다. WICS 26 업종 중 16개 업종에서 영업이익 전망치 상향 조정이 이뤄졌으며 그중 디스플레이, 조선, 반도체, 비철/목재 업종의 기대감이 뚜렷하게 상승했다. LG에너지솔루션, 삼성SDI, 에코프로비엠 등 2차전지 관련 기업들의 이익 전망치가 하향 조정되면서 IT가전 업종의 12M Fwd 영업이익은 3개월 전 대비 낮아졌다.

도표 6. KOSPI 12MF 매출 추이



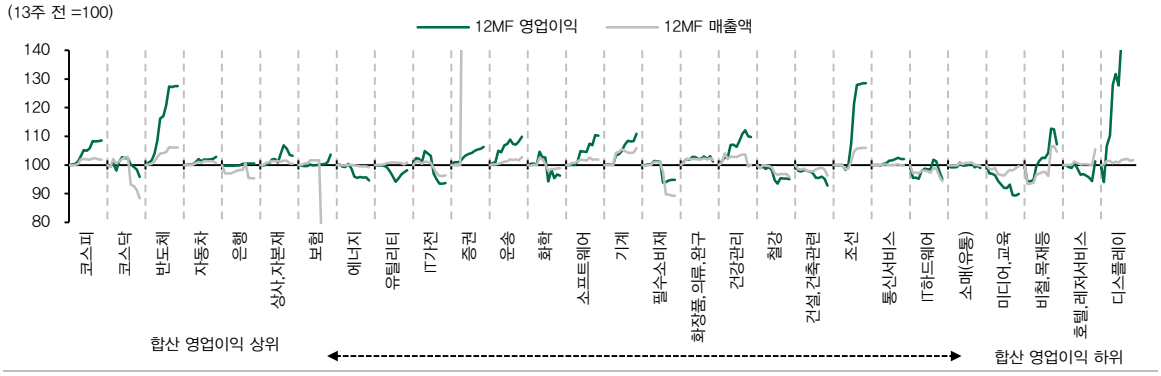
자료: Quantiwise, DB금융투자

도표 7. KOSPI 12MF 영업이익 추이



자료: Quantiwise, DB금융투자

도표 8. 시장 및 업종별 매출액, 영업이익 전망치 추이



자료: Quantiwise, DB금융투자

도표 9. 업종별 주요기업 실적 전망치 변화

(단위: 십억원)

업종	12MF 매출액, 영업이익, 당기순이익(지배) 및 방향성			
에너지	#SK이노베이션 (78,644▽/2,616▽/ 725▽)	#S-Oil (37,222▽/1,526▽/ 891▽)	#한화솔루션 (12,534▽/512▲/ -158▽)	#HD현대 (71,082▲/3,868▲/ 982▲)
화학	#LG화학 (57,663▽/3,533▽/ 1,833▽)	#포스코퓨처엠 (5,528▽/235▽/ 147▽)	#SKC (2,553▲/38▲/ -78▲)	#롯데케미칼 (21,483▲/177▽/ 81▲)
비철,목재등	#고려아연 (12,239▲/1,010▲/ 718▲)	풍산 (4,894▲/364▲/ 257▲)	폼텍코리아 (356▲/51▲/ 38▲)	
철강	#POSCO홀딩스 (76,904▽/3,857▲/ 2,364▲)	#현대제철 (24,403▽/752▽/ 397▽)	세아베스틸지주 (3,901▽/180▲/ 125▲)	한국철강 (680▲/27▲/ 43▲)
건설,건축관련	#삼성E&A (10,729▲/848▲/ 677▲)	#현대건설 (32,239▲/818▽/ 547▽)	DL이앤씨 (8,626▽/381▽/ 282▽)	GS건설 (12,996▲/464▲/ 291▲)
기계	HD현대일렉트릭 (3,924▲/823▲/ 622▲)	LS ELECTRIC (4,659▲/429▲/ 301▲)	#두산밥캣 (9,671▽/1,118▽/ 778▽)	LS (26,616▲/1,128▲/ 477▲)
조선	#HD현대중공업 (15,518▲/1,001▲/ 719▲)	#HD한국조선해양 (27,309▲/2,037▲/ 1,478▲)	#한화오션 (10,354▲/439▲/ 343▽)	#삼성중공업 (10,806▲/657▲/ 447▲)
상사,자본재	#삼성물산 (43,799▲/3,288▲/ 2,528▲)	#LG (8,433▲/1,966▲/ 1,468▽)	#SK (134,476▲/6,878▽/ 1,818▲)	#한화에어로스페이스 (12,178▲/1,254▲/ 770▲)
운송	#HMM (9,825▽/1,692▲/ 1,840▲)	#대한항공 (18,332▲/1,989▲/ 1,303▲)	#현대글로비스 (28,449▲/1,848▲/ 1,376▲)	CJ대한통운 (12,620▲/553▲/ 282▽)
자동차	#현대차 (177,250▲/15,750▲/ 13,683▲)	#기아 (109,533▲/13,216▲/ 10,546▲)	#현대모비스 (60,722▲/2,805▽/ 3,945▲)	#한국타이어앤테크놀로지 (9,432▲/1,581▲/ 1,210▲)
화장품,의류,완구	에코마케팅 (406▲/63▽/ 46▽)	#LG생활건강 (7,082▽/618▽/ 369▲)	#코웨이 (4,576▲/854▲/ 610▲)	#아모레G (4,973▲/558▲/ 267▲)
호텔,레저서비스	#강원랜드 (1,425▽/296▽/ 298▲)	파라다이스 (1,172▲/190▲/ 81▽)	GKL (458▽/82▽/ 67▽)	롯데관광개발 (535▲/98▲/ -20▲)
미디어,교육	#하이브 (2,517▽/321▽/ 267▽)	에스엠 (1,105▲/133▽/ 107▽)	제일기획 (4,590▲/340▲/ 219▲)	JYP Ent. (620▽/151▽/ 110▽)
소매(유통)	#호텔신라 (4,619▽/153▽/ 105▽)	#GS리테일 (12,415▲/412▽/ 242▽)	#BGF리테일 (9,035▲/272▽/ 207▽)	롯데쇼핑 (14,528▽/596▽/ 215▽)
필수소비재	#KT&G (6,069▽/1,249▲/ 1,044▲)	#CJ제일제당 (30,474▽/1,743▲/ 618▲)	삼양식품 (1,865▲/375▲/ 294▲)	#오리온 (3,250▽/578▽/ 430▽)
건강관리	#삼성바이오로직스 (4,901▲/1,499▲/ 1,167▲)	#셀트리온 (4,294▲/1,324▲/ 1,098▲)	#SK바이오팜 (619▲/149▲/ 128▲)	#유한양행 (2,176▲/148▲/ 198▲)
은행	#KB금융 (-/7,611▲/ 5,305▲)	#신한지주 (-/7,047▲/ 5,028▲)	#하나금융지주 (-/5,323▲/ 3,900▲)	#카카오뱅크 (-/668▲/ 490▲)
증권	#미래에셋증권 (26,230▲/1,054▲/ 790▲)	#NH투자증권 (12,166▲/992▲/ 755▲)	#한국금융지주 (-/1,196▲/ 990▲)	#삼성증권 (9,821▲/1,070▲/ 795▲)
보험	#삼성생명 (-/3,092▲/ 2,345▲)	#삼성화재 (-/2,951▲/ 2,195▲)	#DB손해보험 (-/2,549▲/ 1,916▲)	현대해상 (-/1,643▽/ 1,206▲)
소프트웨어	#NAVER (11,234▲/2,046▲/ 1,612▲)	#카카오 (8,751▽/656▽/ 468▲)	#삼성에스디에스 (14,459▲/979▲/ 848▲)	#크래프톤 (2,833▲/1,154▲/ 1,027▲)
IT하드웨어	#삼성전기 (11,104▲/1,040▲/ 808▲)	#LG이노텍 (22,557▲/1,181▲/ 843▲)	롯데에너지머티리얼즈 (1,128▽/47▽/ 31▽)	대주전자재료 (338▲/47▲/ 34▲)
반도체	덕산테코피아 (0▲/0▲/ 0▲)	#SK하이닉스 (82,226▲/32,473▲/ 23,454▲)	#한미반도체 (849▲/367▲/ 349▲)	#SK스퀘어 (2,925▲/3,254▲/ 2,838▲)
IT가전	#LG에너지솔루션 (31,451▽/3,088▽/ 1,477▽)	#삼성SDI (21,981▽/1,691▽/ 1,600▽)	에코프로비엠 (4,828▽/183▽/ 105▽)	#LG전자 (92,000▲/4,616▲/ 2,256▲)
디스플레이	#LG디스플레이 (27,757▲/281▲/ -350▲)	LX세미콘 (2,064▲/209▲/ 168▲)	덕산네오룩스 (237▲/56▽/ 53▲)	
통신서비스	#SK텔레콤 (18,194▲/1,949▲/ 1,232▲)	#KT (27,180▽/1,832▲/ 1,289▲)	#LG유플러스 (14,768▲/983▽/ 598▽)	
유틸리티	#한국전력 (94,177▽/8,634▽/ 4,065▽)	한전기술 (636▲/48▲/ 51▲)	#한국가스공사 (38,785▽/2,310▲/ 809▲)	한전KPS (1,598▲/217▲/ 177▲)

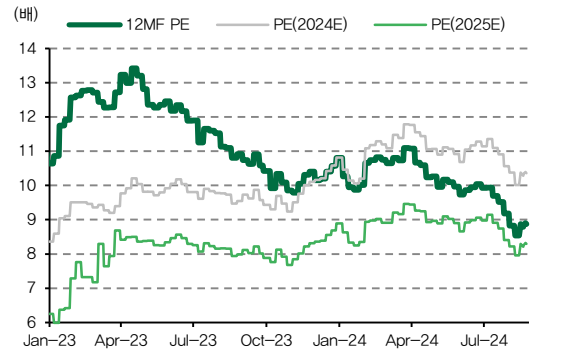
자료: Quantiwise, DB금융투자
주: #표시는 KOSPI 100 종목, 실적 방향성은 3개월 전 대비

밸류에이션 매력 측정

저평가된 KOSPI와 금융업종의 재평가

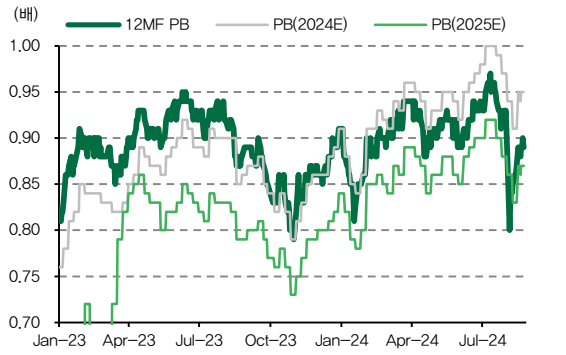
국내외 통화정책 기대감, 정책 모멘텀 등이 밸류에이션에 영향을 미치고 있다. KOSPI 12M Fwd PE는 주가지수 하락 및 이익 전망치 상승으로 8.9배까지 낮아지며 최근 5년 평균 대비 저평가 수준에 있음을 보여준다. 한편 정부의 밸류업 정책 기대감이 은행, 증권, 보험 등의 밸류에이션을 상승시켜 KOSPI 전체의 12M Fwd PB는 직전 5년 평균인 0.94배에 근접한 0.89배를 기록 중이다. 배당 지급, 자사주 매입 및 소각 계획 발표 등에 힘입어 금융업종 밸류에이션이 재평가되고 있음을 시사한다. 밸류에이션 매력이 높은 업종에는 소프트웨어, 자동차, 호텔/레저 서비스 등이 있다.

도표 10. KOSPI 12MF PE



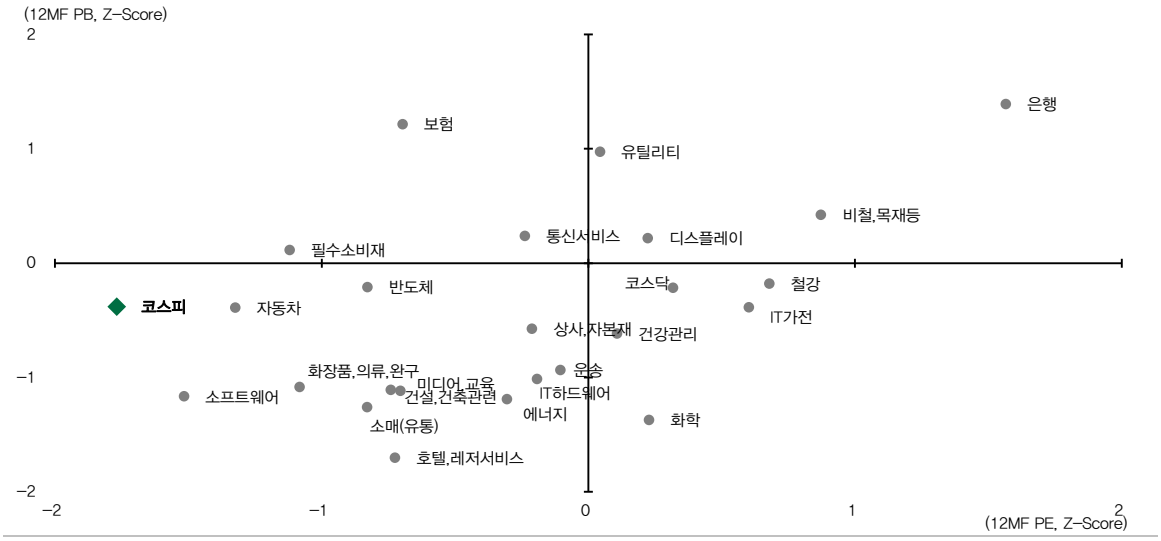
자료: Quantiwise, DB금융투자

도표 11. KOSPI 12MF PB



자료: Quantiwise, DB금융투자

도표 12. 업종별 밸류에이션 Z-Score

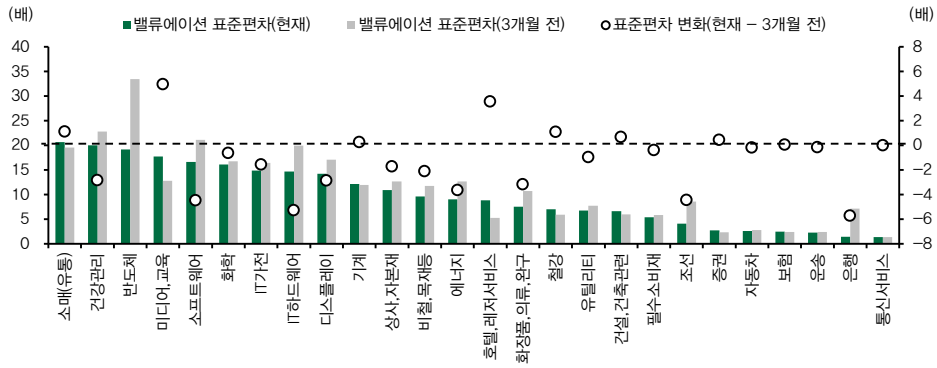


자료: Quantiwise, DB금융투자 주: 직전 5년 주간 밸류에이션 데이터를 사용하여 계산한 Z-Score

종목 선택보다 업종 전략이 중요해진 시점

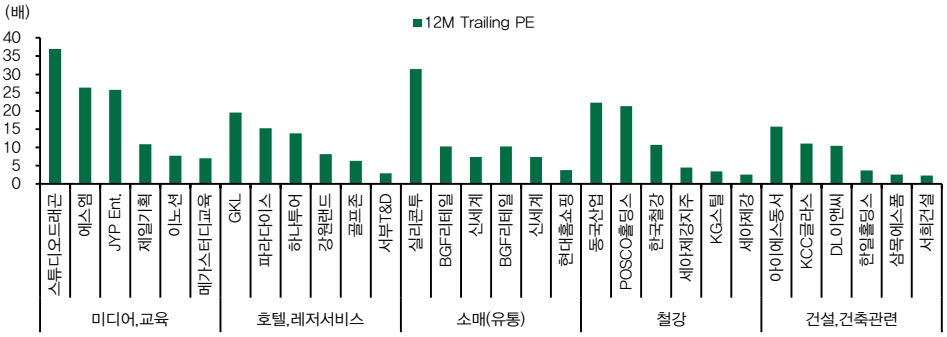
업종 구성 종목 간 밸류에이션 표준편차가 지속해서 감소하고 있다. 각종 기대감으로 차별화된 주가 움직임을 보였던 종목들이 약세장에서 동일하게 조정 받으며 밸류에이션 격차가 줄어들었기 때문이다. 표준편차의 감소는 투자자들에게 업종 내 개별 종목 선택의 중요성보다는, 업종 자체 또는 시장 지수를 신중하게 선택하는 것이 더욱 중요하다는 점을 시사한다. 3개월 전 대비 구성종목 간 밸류에이션 표준편차 확대로 종목 선택이 중요해진 업종으로는 미디어/교육, 호텔/레저서비스, 소매(유통) 등이 있다. 해당 업종에서는 구성종목 간의 차별화가 진행되면서 투자자들에게 보다 정교한 종목 선별이 요구되고 있다.

도표 13. 업종 구성종목 간 밸류에이션 표준편차 변화



자료: Quantiwise, DB금융투자

도표 14. 동일 업종 내 밸류에이션 상하위 기업



자료: Quantiwise, DB금융투자

업종 간 동조화/차별화, 모멘텀/로테이션 신호 확인

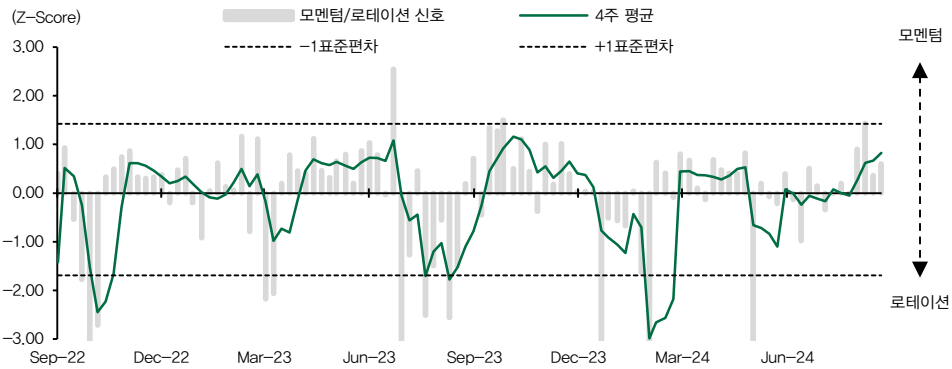
업종별 수익률 차별화 심화

2022년 9월 말 이후 강세장 국면이 2년 가까이 이어지며 장기 수익률 표준편차는 점차 벌어지는 모습이 관찰된다. 업종별 기간 Rolling 수익률을 이용하여 업종간 동조화/차별화를 판단하였을 때 6개월, 12개월 수익률 표준편차를 기준으로는 차별화가 점차 강해지고 있으나 3개월 수익률 표준편차를 기준으로는 차별화가 뚜렷하지 않은 상황이다. 로테이션/모멘텀 신호를 살펴보면 지난 6월 이후 모멘텀 국면으로 전환되는 모습을 보이고 있다. 해당 기간에서 3개월 수익률 순위가 상승한 업종으로는 건강관리, 증권, 유틸리티 등이 있다. 해당 업종은 약세장 국면에서 상대 수익률 관점에서 상위에 해당하는 특징이 있다. 3개월 수익률 순위 하락이 두드러진 업종으로는 화장품/의류/완구, IT하드웨어, 필수소비재, 운송 등이 있다.

도표 15. 업종 Rolling 수익률 동조화/차별화 신호

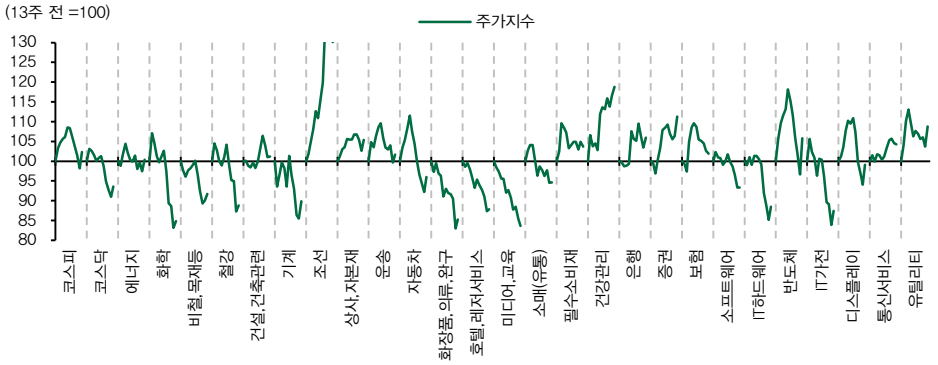
자료: Quantiwise, DB금융투자

도표 16. 업종 Rolling 수익률 로테이션/모멘텀 신호



자료: Quantiwise, DB금융투자

도표 17. 업종별 최근 3개월 주가지수 추이



자료: Quantiwise, DB금융투자

도표 18. 업종별 3개월 수익률 순위 변화

(단위: 순위변화)

순위	2024년 4월		5월		6월		7월		8월	
1	기계	4	기계	0	조선	2	조선	0	조선	0
2	조선	11	화장품,의류,완구	9	기계	-1	보험	3	건강관리	5
3	보험	-2	조선	-1	필수소비재	3	은행	11	증권	7
4	자동차	4	IT하드웨어	11	자동차	12	필수소비재	-1	은행	-1
5	은행	-2	비철,목재등	13	보험	4	운송	1	유틸리티	6
6	상사,자본재	-2	필수소비재	7	운송	11	통신서비스	12	보험	-4
7	증권	-5	은행	-2	화장품,의류,완구	-5	건강관리	14	통신서비스	-1
8	건강관리	1	반도체	1	반도체	0	상사,자본재	7	상사,자본재	0
9	반도체	-2	보험	-6	디스플레이	2	반도체	-1	필수소비재	-5
10	IT가전	7	소매(유통)	11	비철,목재등	-5	증권	6	운송	-5
11	화장품,의류,완구	3	디스플레이	3	유틸리티	13	유틸리티	0	건설,건축관련	1
12	유틸리티	-6	건강관리	-4	IT하드웨어	-8	건설,건축관련	5	에너지	3
13	필수소비재	3	상사,자본재	-7	소매(유통)	-3	기계	-11	반도체	-4
14	디스플레이	4	건설,건축관련	5	은행	-7	소매(유통)	-1	소매(유통)	0
15	IT하드웨어	-3	에너지	7	상사,자본재	-2	에너지	4	디스플레이	5
16	호텔,레저서비스	-5	자동차	-12	증권	5	화장품,의류,완구	-9	비철,목재등	2
17	화학	4	운송	8	건설,건축관련	-3	IT하드웨어	-5	기계	-4
18	비철,목재등	-3	호텔,레저서비스	-2	통신서비스	2	비철,목재등	-8	소프트웨어	3
19	건설,건축관련	1	미디어,교육	5	에너지	-4	자동차	-15	자동차	0
20	통신서비스	-10	통신서비스	0	호텔,레저서비스	-2	디스플레이	-11	호텔,레저서비스	2
21	소매(유통)	-2	증권	-14	건강관리	-9	소프트웨어	1	철강	3
22	에너지	2	IT가전	-12	소프트웨어	1	호텔,레저서비스	-2	화장품,의류,완구	-6
23	철강	3	소프트웨어	3	미디어,교육	-4	미디어,교육	0	IT하드웨어	-6
24	미디어,교육	-2	유틸리티	-12	철강	2	철강	0	IT가전	2
25	운송	0	화학	-8	화학	0	화학	0	미디어,교육	-2
26	소프트웨어	-3	철강	-3	IT가전	-4	IT가전	0	화학	-1

자료: Quantiwise, DB금융투자

II. 투자 매력이 높은 중소형주 찾기

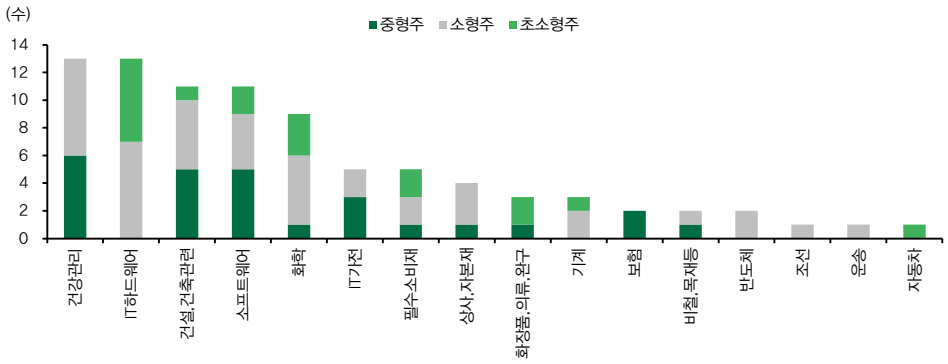
정량적 기준으로 투자 매력이 높은 중소형주

리스크를 줄이고 성장 잠재력이 높은 기업 찾기

저평가된 종목을 중심으로 상승 잠재력이 높은 중소형주를 찾아보자. 종목 선정 기준은 다음과 같다. 1) 상장폐지 리스크를 낮추기 위해 12M Trailing PB가 0.3배 미만인 기업은 제외한다. 2) 밸류에이션 트랩에 빠질 위험을 방지하기 위해 직전 12개월 합산 매출액, 영업이익 등이 전년동기대비 역성장한 기업은 제외한다. 3) 특정 업종에 편중되는 것을 방지하기 위해 업종 대비 저평가된 기업으로 한정한다. 4) 최근 1개월 수익률의 방향성을 통해 기업에 대한 투자자들의 심리를 판단한다.

투자 매력이 높은 중소형주가 다수 포함된 업종으로는 건강관리, IT하드웨어, 소프트웨어, 건설/건축 등이 있다. 투자 매력이 높은 중소형주의 수는 총 86개로 전 분기 대비 크게 감소하였다. 중형주가 32개, 소형주가 38개, 초소형주가 16개이다. 기관투자자들이 상대적으로 접근하기 쉬운 중형주는 주로 건강관리, 건설/건축, 소프트웨어, IT가전 업종에서 찾을 수 있다. 소형주에서는 건강관리, IT하드웨어, 건설/건축, 소프트웨어 업종에서 투자 매력이 높은 기업들을 찾기 쉽다.

도표 19. 업종별 투자 매력이 높은 중소형주



자료: Quantiwise, DB금융투자

정량적인 관점에서 투자 매력이 높은 중형주로는 종근당홀딩스, 동아쏘시오홀딩스, 휴메딕스, 바디텍메드 등이 소형주로는 세운메디칼, 노바렉스, JW홀딩스 등이 있다. 산업분석 리서치 관점에서 투자 매력이 높은 종목으로는 동아쏘시오홀딩스, 보령, 티앤엘 등이 있다.

도표 20. 밸류에이션 매력이 높은 중소형주

(단위: 억원, 배, 수)

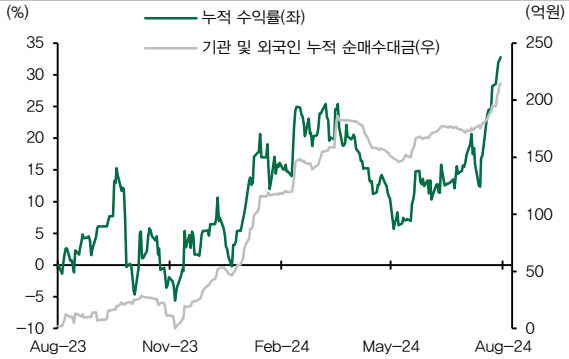
구분	티커	기업명	업종명	시가총액	업종상대PE	PE	리포트 발간일	커버기관
중형주	A001630	종근당홀딩스	건강관리	2,915	0.02	5.8	20240325	
	A000640	동아쏘시오홀딩스	건강관리	6,948	0.04	15.7	20240812	2
	A200670	휴메딕스	건강관리	3,589	0.04	12.4	20240814	3
	A206640	바디텍메드	건강관리	3,950	0.04	14.4	20240820	2
	A003850	보령	건강관리	7,765	0.05	11.7	20240723	1
	A340570	티앤엘	건강관리	4,605	0.06	17.8	20240821	4
	A035890	서희건설	건설,건축관련	3,060	0.12	2.3		
	A192080	더블유게임즈	소프트웨어	9,321	0.13	6.3	20240820	9
	A018310	삼목에스폼	건설,건축관련	2,873	0.13	2.5	20240227	
	A095660	네오위즈	소프트웨어	4,874	0.17	9.4	20240820	9
	A005810	풍산홀딩스	비철,목재등	3,944	0.18	3.9	20240520	
	A025770	한국정보통신	소프트웨어	3,252	0.19	10.1		
	A243840	신흥에스이씨	IT가전	3,649	0.20	11.4	20240816	2
	A069080	웹젠	소프트웨어	5,820	0.20	9.7	20240819	6
	A183190	아세아시멘트	건설,건축관련	4,126	0.25	4.2	20240709	1
	A002960	한국쉘석유	화학	3,570	0.26	11.3		
	A003800	에이스침대	건설,건축관련	2,910	0.28	4.6		
	A300720	한일시멘트	건설,건축관련	8,988	0.32	5.1	20240709	2
	A137400	피엔티	IT가전	11,498	0.32	15.2	20240813	1
	A222080	씨아이에스	IT가전	7,841	0.41	11.0	20240620	1
소형주	A100700	세운메디칼	건강관리	1,233	0.02	8.8		
	A194700	노바렉스	건강관리	1,920	0.02	8.9	20240621	1
	A096760	JW홀딩스	건강관리	2,350	0.04	4.4		
	A004720	팜젠사이언스	건강관리	1,012	0.04	169.8	20231025	
	A079960	동양이엔피	IT가전	1,553	0.06	2.6		
	A002800	신신제약	건강관리	912	0.05	24.2		
	A053980	오상자이엘	소프트웨어	914	0.06	12.7		
	A226400	오스테오닉	건강관리	1,023	0.08	18.9	20240722	
	A043260	성호전자	IT가전	927	0.09	3.4		
	A037460	삼지전자	IT하드웨어	1,417	0.09	3.0		
	A900290	GRT	화학	2,293	0.11	3.5		
	A069510	에스텍	IT하드웨어	998	0.11	3.2		
	A002810	삼영무역	화학	2,440	0.11	4.3	20240227	
	A036640	HRS	화학	893	0.16	6.1	20240816	
	A236200	슈프리마	IT하드웨어	1,797	0.18	7.2	20240802	1
	A134380	미원화학	화학	1,643	0.18	6.9	20240712	
	A036190	금화피에스시	건설,건축관련	1,589	0.23	3.6	20231114	
	A066620	국보디자인	건설,건축관련	1,137	0.23	3.6		
	A064850	에프앤가이드	소프트웨어	837	0.23	12.1		
	A224110	에이텍모빌리티	IT하드웨어	787	0.23	9.7		

자료: Quantiwise, DB금융투자
주1: 음영표시는 산업분석에서 선정한 투자매력이 높은 종목

투자 매력도 상위 중소형주 투자 포인트

도표 21. 산업분석에서 선정한 투자 매력 상위 종목 1: 동아쏘시오홀딩스

(단위: 억원, 배, %)



투자포인트

- 자회사인 에스티젠바이오의 글로벌 CMO 도약 가능성
- 미국에서 발의된 생물보안법에 따른 수혜 가능성
- DMB−3115 상업화에 따른 로열티 수익 증가 가능성

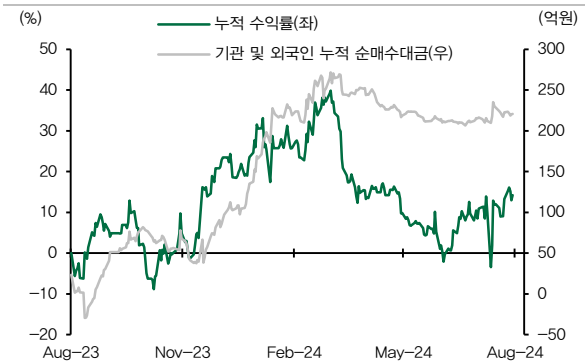
Investment Fundamentals(IFRS 연결)

	2021	2022	2023	2024(E)
매출액	8,819.4	10,148.6	11,320.0	12,791.0
영업이익	615.6	378.6	768.8	857.0
당기순이익(지배)	602.7	111.5	579.9	688.0
PE(TTM)(H/L)	32.4/3.0	55.5/2.7	56.1/13.8	15.7
PB(TTM)(H/L)	1.0/0.7	0.7/0.6	0.7/0.5	0.8
영업이익률	7.0	3.7	6.8	6.7
ROE	6.5	0.8	5.5	6.6

자료: Quantiwise, IR자료, DB금융투자

도표 22. 산업분석에서 선정한 투자 매력 상위 종목 2: 보령

(단위: 억원, 배, %)



투자포인트

- 카나브패밀리, 케이캡 등 주력 제품 성장으로 매출 증가 기대
- 전 사업 부문의 고른 성장을 통해 제약사업의 경쟁력 지속 강화
- 만성질환 중심의 안정적 포트폴리오

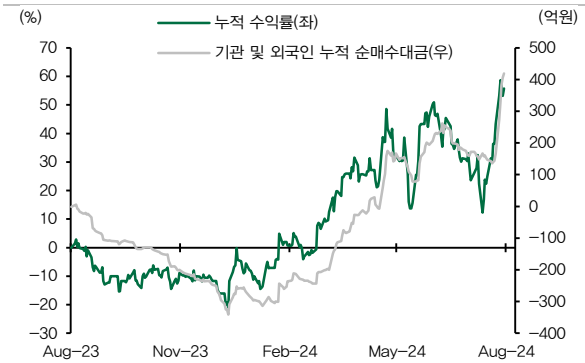
Investment Fundamentals(IFRS 연결)

	2021	2022	2023	2024(E)
매출액	6,272.8	7,604.8	8,596.3	10,410.0
영업이익	414.5	566.0	682.7	791.0
당기순이익(지배)	430.4	418.9	402.0	649.0
PE(TTM)(H/L)	50.5/21.2	23.8/11.5	28.9/11.4	11.7
PB(TTM)(H/L)	3.9/1.9	2.1/1.2	1.4/1.0	1.2
영업이익률	6.6	7.4	7.9	7.6
ROE	10.6	8.5	7.6	11.2

자료: Quantiwise, IR자료, DB금융투자

도표 23. 산업분석에서 선정한 투자 매력 상위 종목 3: 티앤엘

(단위: 억원, 배, %)



투자포인트

- 고수익성 제품군인 마이크로니들 매출 비중 상승
- 하반기 주요 수출지역인 미국의 쇼핑 성수기 도래
- 유럽으로의 판매 지역 확대

Investment Fundamentals(IFRS 연결)

	2021	2022	2023	2024(E)
매출액	719.0	815.8	1,154.6	1,680.5
영업이익	223.3	243.1	308.4	531.5
당기순이익(지배)	195.9	211.2	274.4	467.8
PE(TTM)(H/L)		19.1/11.6	19.1/10.9	17.8
PB(TTM)(H/L)	6.0/2.1	4.6/2.6	4.2/2.5	4.0
영업이익률	31.1	29.8	26.7	31.6
ROE	24.2	21.5	23.3	31.1

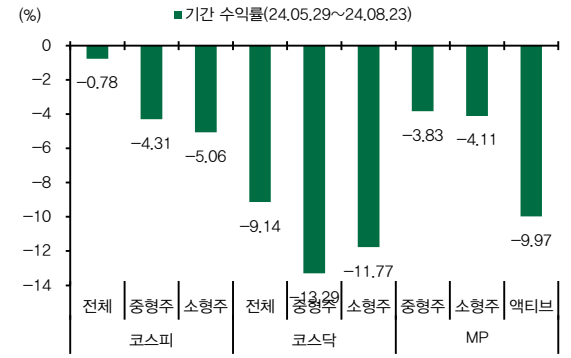
자료: Quantiwise, IR자료, DB금융투자

잠재력을 가진 중소형주(24Q2) 성과 분석

투자심리 악화에 부진한 수익률을 기록한 중소형주

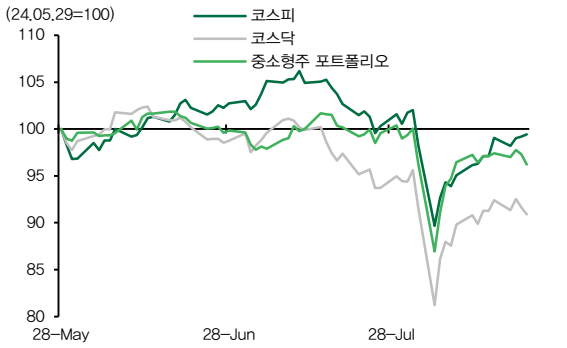
2024년 5월 29일 발간한 '잠재력을 가진 중소형주(24Q2)'에서 제시한 투자 매력이 높은 중소형주 포트폴리오의 성과는 다음과 같다. 중형주 포트폴리오의 기간 동일가중 수익률은 –3.83%, 소형주 포트폴리오 기간 수익률은 –4.11%, 산업분석 의견을 고려한 액티브 포트폴리오 수익률은 –9.97%이다. 직전 액티브 종목은 제이시스메디칼, 피에스케이홀딩스, 비올, 덕산하이메탈 등이다.

도표 24. 중소형주 포트폴리오 성과분석



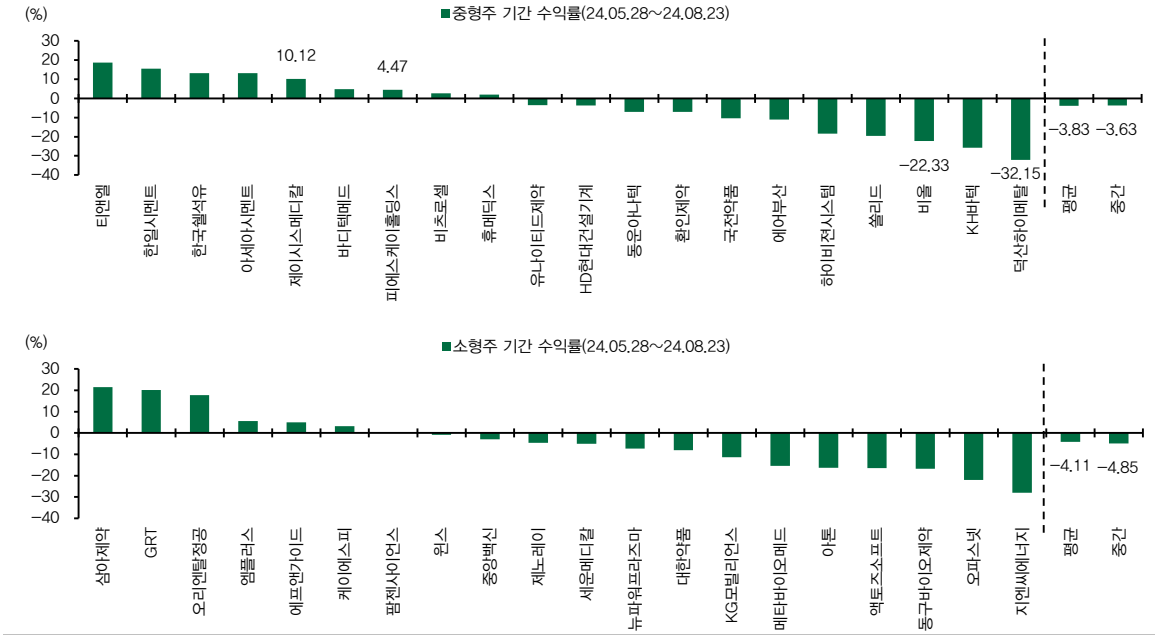
자료: Quantiwise, DB금융투자 주: 코스피, 코스닥은 시가총액가중, MP는 동일가중

도표 25. 중소형주 포트폴리오 성과추이



자료: Quantiwise, DB금융투자

도표 26. 중형주 및 소형주 포트폴리오 기간 수익률



자료: Quantiwise, DB금융투자

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

DB금융투자

본 사

본사 영업부	02) 369-3200	서울특별시 영등포구 국제금융로8길 32 (DB금융투자빌딩 1~2층)

서울지역

강남금융센터	02) 3474-9000	서울특별시 서초구 강남대로 341 (삼원빌딩 3층)
DB Alpha+ Club	02) 3011-5000	서울특별시 강남구 테헤란로 432 (DB금융센터 27층)
목동금융센터	02) 2636-6000	서울특별시 양천구 목동서로 159-1 (CBS기독교방송 1층)
을지로금융센터	02) 753-9000	서울특별시 중구 남대문로 113 (DB다동빌딩 3층)
잠실	02) 419-6200	서울특별시 송파구 올림픽로 35다길 42 (한국루터회관 1층)

경기지역

분당	031) 718-7000	경기도 성남시 분당구 성남대로 151 (엠코헤리츠 2층)
인천	032) 518-3434	인천광역시 부평구 길주로 633 (삼산메디캐슬 2층)
평촌	031) 382-6200	경기도 안양시 동안구 시민대로 194 (하나은행빌딩 4층)

대전 · 충청지역

대전	042) 522-6600	대전광역시 서구 둔산서로 59 (고운손빌딩 2층)
청주	043) 253-9400	충청북도 청주시 흥덕구 풍년로 205번길 57 (WM타워 5층)

부산 · 경상지역

남천	051) 242-6000	부산광역시 수영구 수영로 410 (정암빌딩 2층)
부산	051) 515-6200	부산광역시 동래구 충렬대로 353 2층
센텀	051) 741-7200	부산광역시 해운대구 센텀동로 9 (트럼프월드센텀아파트 2층)
양산	055) 388-0900	경상남도 양산시 물금읍 증산역로 163 (재승프라자 3층)
창원	055) 600-5500	경상남도 창원시 성산구 원이대로 320 (시티세븐 트레이드센터 3층)
대구금융센터	053) 476-4000	대구광역시 수성구 무학로 99 (호연빌딩 2층)

광주 · 전라지역

광주	062) 655-3400	광주광역시 남구 봉선로 164 (삼환빌딩 4층)
전주	063) 229-2211	전라북도 전주시 완산구 홍산로 254 (코튼빌딩 6층)

강원지역

원주	033) 765-9400	강원도 원주시 서원대로 406 (리더스타워 3층)

본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.