12월

Quant Playbook

PART 1 **Quant Portfolio**

Model Portfolio

종합 스코어 상위 List

업종 내 종합 스코어 최상위/최하위 List

PART 2 **Performance**

Appendix **Model Scoring 방법론**

신현용 Quant Analyst

02 3770 3634

hyunyong.shin@yuantakorea.com

유안타증권 Yuanta Securities (Korea)

Quant Playbook

신현용

Quant Analyst

02 3770 3634

hyunyong.shin@yuantakorea.com

PART 1. Quant Portfolio

Model Portfolio

종합 스코어 상위 List

업종 내 종합 스코어 최상위/최하위 List

12월 Model Portfolio

섹터	시장 비중	제안 비중	업종	시장 비중	제안 비중	코드	종목명	시장 비중	제안 비중	Quant Condition Score				
										Earnings	Valuation	Fundamental	Macro+	종합
에너지	1.0	2.5	정유	1.0	2.5	A010950	S-Oil	0.3	2.5	7.43	6.16	6.93	4.17	11.11
소재	3.8	8.5	화학	1.9	3.0	A004000	롯데정밀화학	0.0	3.0	7.17	7.26	7.77	4.60	12.37
			철강	1.0	2.5	A001430	세아베스틸지주	0.0	2.5	7.62	6.34	7.27	4.17	11.44
			건자재	0.0	3.0	A108670	LX하우시스	0.0	3.0	8.33	7.36	9.00	4.80	13.80
산업재	14.7	13.0	건설	0.6	5.5	A006360	GS건설	0.1	2.5	6.98	7.19	7.51	4.10	11.62
						A294870	HDC현대산업개발	0.0	3.0	7.02	7.78	8.12	4.19	12.30
			조선	5.0	2.5	A010140	삼성중공업	0.8	2.5	7.94	5.47	6.62	2.14	8.76
			상사	0.4	2.5	A047050	포스코인터내셔널	0.3	2.5	5.14	6.97	5.60	3.19	8.79
			방위산업	2.5	2.5	A047810	한국항공우주	0.4	2.5	7.90	4.02	5.07	2.92	7.98
경기소비재	6.6	15.0	자동차부품	1.4	3.0	A002350	넥센타이어	0.0	3.0	7.09	7.89	8.29	4.56	12.85
			소매/유통	0.4	2.5	A023530	롯데쇼핑	0.1	2.5	5.07	6.24	5.04	5.74	10.78
			호텔/레저	0.4	2.5	A039130	하나투어	0.0	2.5	6.10	7.96	7.30	3.51	10.82
			내구소비재	0.3	2.5	A089860	롯데렌탈	0.0	2.5	4.57	7.61	5.46	5.18	10.64
			섬유/의복	0.4	4.5	A383220	F&F	0.1	2.0	3.96	8.51	5.32	4.87	10.19
						A031430	신세계인터내셔날	0.0	2.5	6.33	6.54	6.35	4.14	10.49
필수소비재	2.4	4.0	화장품	1.0	2.0	A257720	실리콘투	0.1	2.0	5.66	6.94	6.06	2.60	8.66
			음식료	1.4	2.0	A004370	농심	0.1	2.0	6.00	6.01	5.63	4.31	9.95
금융	9.7	5.5	은행	5.8	2.5	A138930	BNK금융지주	0.2	2.5	6.69	5.39	5.63	5.16	10.79
			손해보험	1.2	3.0	A001450	현대해상	0.1	3.0	5.92	8.28	7.36	5.08	12.44
IT	45.5	41.0	반도체/장비	36.7	34.0	A005930	삼성전자	22.9	20.0	8.90	6.55	8.59	3.40	11.99
						A000660	SK하이닉스	13.0	10.0	7.51	6.61	7.44	3.43	10.87
						A240810	원익IPS	0.1	2.0	5.56	3.97	3.77	2.60	6.36
						A195870	해성디에스	0.0	2.0	7.98	6.20	7.42	3.16	10.58
			디스플레이	0.3	2.5	A034220	LG디스플레이	0.2	2.5	6.57	5.89	5.99	3.40	9.39
			전자/부품	2.0	4.5	A007660	이수페타시스	0.4	2.5	6.34	3.21	3.54	2.95	6.49
						A353200	대덕전자	0.1	2.0	7.91	4.21	5.27	3.33	8.60
커뮤니케이션	5.2	5.0	인터넷/게임	3.4	3.0	A251270	넷마블	0.2	3.0	7.47	6.80	7.60	4.59	12.19
			미디어/엔터	0.8	2.0	A122870	와이지엔터테인먼트	0.0	2.0	7.20	6.79	7.35	3.01	10.35
유틸리티	1.6	2.5	전기	1.4	2.5	A015760	한국전력	1.2	2.5	4.15	6.36	4.35	3.69	8.04
기타	3.8	3.0	지주회사	3.8	3.0	A034730	SK	0.6	3.0	7.58	6.98	7.88	3.87	11.75

주 : MP 선정기준 : Quant 종합 Score를 근거로 업종별, 종목별 비중 제안 1) 업종 비중 초과/축소 우선, 2) 종목 선정은 대표성과 Score 동시 고려, 3) 계량적 분석을 통해 선정된 종목들로 당사 대표 투자의견과 상이할 수 있음

자료 : 유안타증권 리서치센터

12월 종합 스코어 상위 List

종합 스코어 상위 25종목 Condition Score

섹터	코드	종목명	업종	Condition Score				종합
				Earnings	Valuation	Fundamental	Macro+	
소재	A108670	LX하우시스	건자재	8.33	7.36	9.00	4.80	13.80
경기소비재	A002350	넥센타이어	자동차부품	7.09	7.89	8.29	4.56	12.85
금융	A001450	현대해상	손해보험	5.92	8.28	7.36	5.08	12.44
소재	A004000	롯데정밀화학	화학	7.17	7.26	7.77	4.60	12.37
산업재	A294870	HDC현대산업개발	건설	7.02	7.78	8.12	4.19	12.30
소재	A006650	대한유화	화학	7.38	6.02	6.75	5.46	12.21
커뮤니케이션	A251270	넷마블	인터넷/게임	7.47	6.80	7.60	4.59	12.19
IT	A005930	삼성전자	반도체/장비	8.90	6.55	8.59	3.40	11.99
기타	A034730	SK	지주회사	7.58	6.98	7.88	3.87	11.75
산업재	A006360	GS건설	건설	6.98	7.19	7.51	4.10	11.62
소재	A001430	세아베스틸지주	철강	7.62	6.34	7.27	4.17	11.44
소재	A005490	POSCO홀딩스	철강	6.36	7.07	6.82	4.38	11.20
IT	A248070	솔루엠	전자/부품	6.53	7.40	7.27	3.84	11.12
에너지	A010950	S-Oil	정유	7.43	6.16	6.93	4.17	11.11
IT	A000660	SK하이닉스	반도체/장비	7.51	6.61	7.44	3.43	10.87
경기소비재	A161390	한국타이어앤테크놀로지	자동차부품	5.76	6.79	6.04	4.80	10.84
경기소비재	A039130	하나투어	호텔/레저	6.10	7.96	7.30	3.51	10.82
금융	A138930	BNK금융지주	은행	6.69	5.39	5.63	5.16	10.79
경기소비재	A023530	롯데쇼핑	소매/유통	5.07	6.24	5.04	5.74	10.78
IT	A090460	비에이치	전자/부품	6.17	8.06	7.46	3.32	10.77
경기소비재	A007070	GS리테일	소매/유통	5.39	5.86	5.04	5.65	10.69
소재	A120110	코오롱인더	화학	4.55	6.65	4.86	5.79	10.65
경기소비재	A089860	롯데렌탈	내구소비재	4.57	7.61	5.46	5.18	10.64
산업재	A000120	CJ대한통운	육운	4.85	7.61	5.74	4.84	10.58
IT	A195870	해성디에스	반도체/장비	7.98	6.20	7.42	3.16	10.58

- 종합 스코어 상위 List는 유니버스 200개 종목 중에서 4가지 항목의 컨디션을 합산한 종합 컨디션 스코어 상위종목으로 25개 선정

자료 : 유안타증권 리서치센터

주: 계량적 분석을 통해 선정된 종목들로 당사 대표 투자의견과 상이할 수 있음

12월 업종 내 종합 스코어 최상위/최하위 List

업종별 최상위 / 최하위 List

업종	최상위 종목							최하위 종목						
	코드	종목명	Earnings	Valuation	Fundamental	Macro+	종합	코드	종목명	Earnings	Valuation	Fundamental	Macro+	종합
화학	A004000	롯데정밀화학	7.17	7.26	7.77	4.60	12.37	A011790	SKC	1.00	1.28	1.00	2.81	3.81
반도체/장비	A005930	삼성전자	8.90	6.55	8.59	3.40	11.99	A403870	HPSP	2.48	6.26	2.90	1.34	4.24
인터넷/게임	A251270	넷마블	7.47	6.80	7.60	4.59	12.19	A293490	카카오게임즈	1.04	2.73	1.21	3.27	4.48
건자재	A108670	LX하우시스	8.33	7.36	9.00	4.80	13.80	A009240	한샘	8.31	3.47	4.67	2.69	7.36
전자/부품	A248070	솔루엠	6.53	7.40	7.27	3.84	11.12	A020150	롯데에너지머티	1.69	1.61	1.19	3.55	4.75
지주회사	A034730	SK	7.58	6.98	7.88	3.87	11.75	A000880	한화	2.47	5.06	2.49	3.47	5.96
건설	A294870	HDC현대산업개발	7.02	7.78	8.12	4.19	12.30	A000720	현대건설	4.33	5.11	3.78	2.89	6.67
기계	A267270	HD현대건설기계	6.47	5.56	5.62	2.86	8.48	A034020	두산에너빌리티	5.04	1.95	2.14	1.00	3.14
2차전지	A247540	에코프로비엠	7.22	4.71	5.36	2.73	8.09	A336260	두산퓨얼셀	2.60	1.00	1.18	1.56	2.74
손해보험	A001450	현대해상	5.92	8.28	7.36	5.08	12.44	A000370	한화손해보험	1.99	6.52	2.56	4.57	7.13
해운	A028670	팬오션	4.35	8.26	5.61	4.93	10.55	A011200	HMM	1.45	3.60	1.53	3.78	5.31
자동차부품	A002350	넥센타이어	7.09	7.89	8.29	4.56	12.85	A012330	현대모비스	3.33	6.50	3.71	3.94	7.65
조선	A010620	HD현대미포	8.02	5.86	7.09	2.27	9.36	A042660	한화오션	4.33	3.04	2.58	1.58	4.16
디스플레이	A034220	LG디스플레이	6.57	5.89	5.99	3.40	9.39	A272290	이녹스첨단소재	1.06	7.42	1.88	3.08	4.95
미디어/엔터	A122870	와이지엔터	7.20	6.79	7.35	3.01	10.35	A352820	하이브	5.23	4.15	3.72	2.41	6.13

- 업종 내 종합 스코어 최상위 / 최하위 List는 38개 업종을 대상으로 동일 업종의 종목 내 종합 컨디션 스코어 최상위 종목과 최하위 종목의 Pair로 선정
- 종목간 스코어 차이 순으로 상위 15 pair를 업종 최상위 / 최하위 종목으로 선정
- 최상위 종목의 종합 Score가 100위 밖인 경우, 최하위 종목의 종합 Score가 100위 이내인 경우 해당 업종의 pair 제외

자료 : 유안타증권 리서치센터

주: 계량적 분석을 통해 선정된 종목들로 당사 대표 투자의견과 상이할 수 있음

PART 2. Performance

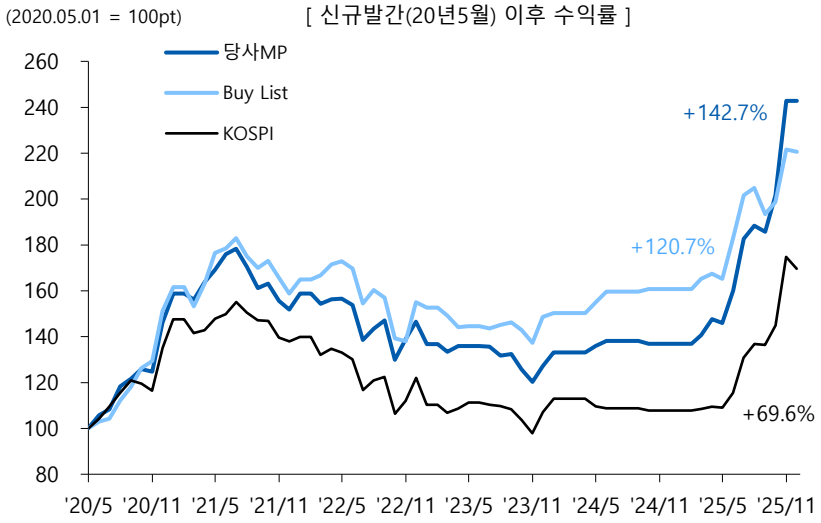
Model Performance

Model Portfolio 종목별 수익률

Model Performance

- Quant 모델 첫 자료가 나온 2020년 5월 이후,
  Model Portfolio는 누적수익률 +142.7%, 월 평균 +1.85%를 기록했다.
  Buy List 25종목(EWI)은 누적수익률 +120.7%, 월 평균 +1.64%를 기록했다.
- MP의 KOSPI 대비 초과 수익률은 누적 +73.1%p 월 평균 +0.68%p이며, Hit Ratio는 60.4를 기록 중이다.

Model Portfolio 성과 : 2020년 5월 이후 월 평균 +0.68%p Outperform



자료: 유안타증권 리서치센터

Quant Top Picks Model 월별 성과

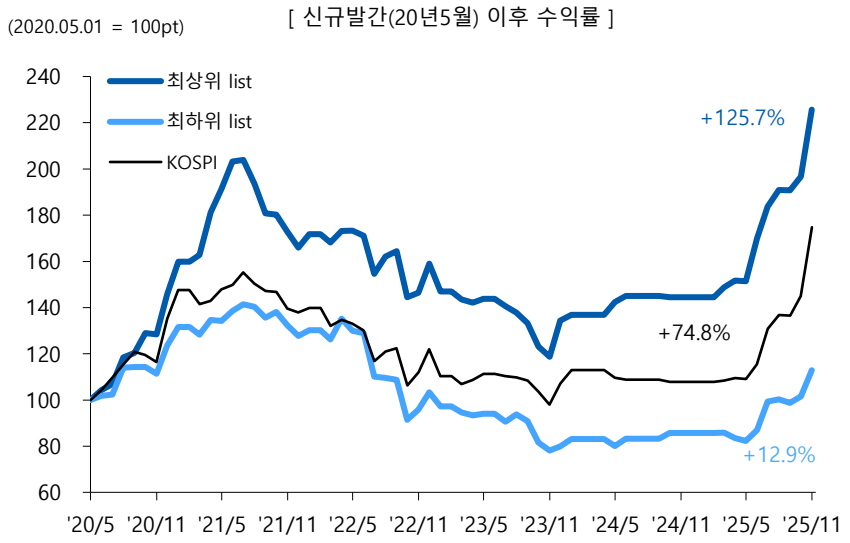
기간	당사 MP	스코어 상위	KOSPI	초과 수익률 (MP)
2020년(5월~12월)	58.9	61.6	47.5	11.3
2021년	-0.1	2.1	-5.2	5.1
2022년	-13.8	-7.4	-21.1	7.2
2023년 1월				
2월	-2.4	-2.3	-3.2	0.8
3월	1.9	-3.4	1.7	0.2
4월	0.0	0.3	2.4	-2.3
5월				
6월	-0.2	-0.7	-0.8	0.6
7월	-2.9	1.1	-0.5	-2.4
8월	0.5	0.7	-1.3	1.8
9월	-5.1	-2.3	-4.4	-0.7
10월	-4.3	-3.9	-5.5	1.2
11월	5.7	8.2	9.3	-3.7
12월	4.7	1.1	5.5	-0.8
2024년 1월				
2월				
3월				
4월	2.1	3.0	-3.0	5.0
5월	1.7	3.1	-0.7	2.4
6월				
7월				
8월				
9월	-0.8	1.1	-0.1	-0.7
10월				
11월				
12월				
2025년 1월				
2월	2.8	2.8	0.6	2.2
3월	5.0	1.4	1.0	4.0
4월	-1.1	-1.3	-0.5	-0.7
5월	9.6	10.8	5.9	3.7
6월	14.2	10.1	13.3	0.9
7월	3.2	1.6	4.6	-1.4
8월	-1.4	-5.5	-0.3	-1.1
9월	8.5	2.7	6.2	2.2
10월	20.5	11.6	20.5	-0.1
11월	0.0	-0.4	-2.9	2.9
누적 수익률	142.7	120.7	69.6	73.1
월 평균 수익률	1.85	1.64	1.18	0.68

자료: 유안타증권 리서치센터
주: 12월 수익률은 배당이 포함되지 않은 수치. 매년 1월은 전망치 데이터 부족으로 MP 미발간

최상위 / 최하위 List Performance

- Quant 모델 첫 자료가 나온 2020년 5월 이후,
  최상위 List의 누적수익률은 +132.1%, 월 평균 +1.77%의 수익률을 기록,
  최하위 List 대비 누적 +124.4%p, 월 평균 +1.47%p Outperform 중이며,
  최상위-최하위의 승률은 67.9%로 나타나고 있다.

최상위 / 최하위 성과 : 2020년 5월 이후 월 평균 +1.47%p Outperform



자료: 유안타증권 리서치센터

최상위/최하위 List 월별 성과

기간	최상위 List	최하위 List	KOSPI	최상위-최하위 수익률
2020년(5월~12월)	59.9	31.7	47.5	28.2
2021년	7.5	-1.1	-5.2	8.5
2022년	-14.5	-25.4	-21.1	10.9
2023년 1월				
2월	-2.4	-2.7	-3.2	0.4
3월	-0.9	-1.3	1.7	0.4
4월	1.1	0.8	2.4	0.4
5월				
6월	-2.2	-3.6	-0.8	1.4
7월	-2.0	3.5	-0.5	-5.5
8월	-3.3	-3.2	-1.3	-0.1
9월	-7.6	-10.2	-4.4	2.6
10월	-3.6	-4.3	-5.5	0.8
11월	13.1	2.3	9.3	10.9
12월	1.9	4.0	5.5	-2.1
2024년 1월				
2월				
3월				
4월	4.0	-3.7	-3.0	7.7
5월	1.9	4.1	-0.7	-2.3
6월				
7월				
8월				
9월	-0.3	2.9	-0.9	-3.2
10월				
11월				
12월				
2025년 1월				
2월	3.0	0.2	0.6	2.8
3월	2.0	-2.7	1.0	4.7
4월	-0.2	-1.5	-0.5	1.3
5월	12.3	5.8	5.9	6.5
6월	8.1	14.2	13.3	-6.1
7월	3.9	0.9	4.6	3.0
8월	-0.1	-1.6	-0.3	1.5
9월	3.2	2.8	6.2	0.4
10월	14.7	11.3	20.5	3.4
11월	2.9	-4.6	-2.9	7.5
누적 수익률	132.1	7.7	69.6	124.4
월 평균 수익률	1.77	0.30	1.18	1.47

주: 12월 수익률은 배당이 포함되지 않은 수치. 매년 1월은 전망치 자료 부족으로 MP 미발간
자료: 유안타증권 리서치센터

11월 Model Portfolio 수익률

코드	종목명	제안 비중	Quant Condition Score			수익률
			Fundamental	Macro+	종합	
A010950	S-Oil	2.5	6.67	2.72	9.39	9.8
A051910	LG화학	3.0	5.94	4.49	10.44	-4.8
A004000	롯데정밀화학	3.0	8.91	4.49	13.40	-4.8
A005490	POSCO홀딩스	3.0	6.72	3.09	9.81	-2.9
A042670	HD현대인프라코어	2.0	5.22	4.72	9.94	-14.0
A294870	HDC현대산업개발	2.0	9.00	2.75	11.75	-0.6
A010140	삼성중공업	3.0	5.79	3.26	9.06	-15.5
A010620	HD현대미포	3.0	6.07	3.67	9.74	-6.3
A272450	진에어	2.0	3.86	4.40	8.26	-8.1
A028670	팬오션	2.5	5.11	5.14	10.25	-3.1
A000270	기아	3.0	5.54	3.74	9.28	-2.2
A002350	넥센타이어	2.5	8.06	3.31	11.37	15.3
A007070	GS리테일	2.5	7.52	2.56	10.08	21.2
A114090	GKL	2.5	6.99	4.44	11.43	-11.1
A298020	효성티앤씨	2.5	7.54	3.24	10.78	0.5
A192820	코스맥스	2.0	5.15	3.83	8.98	-20.0
A005300	롯데칠성	2.5	8.26	3.23	11.49	-0.5
A316140	우리금융지주	3.0	4.36	6.00	10.36	2.5
A001450	현대해상	2.5	8.02	3.83	11.85	7.0
A005930	삼성전자	20.0	5.89	4.51	10.40	2.3
A000660	SK하이닉스	10.0	6.26	4.73	10.99	-6.1
A195870	해성디에스	2.5	6.62	3.75	10.37	-1.1
A213420	덕산네오룩스	2.5	6.05	4.13	10.18	-11.6
A007660	이수페타시스	2.0	3.57	5.74	9.32	31.1
A353200	대덕전자	2.0	4.66	4.54	9.20	33.3
A090460	비에이치	2.5	8.25	4.73	12.99	-7.8
A259960	크래프톤	2.5	5.73	4.61	10.34	-6.8
A251270	넷마블	2.0	5.74	4.21	9.95	-2.2
A015760	한국전력	3.0	5.12	4.32	9.44	16.0
A034730	SK	2.0	7.32	2.02	9.34	0.4

자료: 유안타증권 리서치센터

11월 종합 스코어 상위 List 수익률

코드	종목명	업종	Quant Condition Score			수익률
			Fundamental	Macro+	종합	
A005930	삼성전자	반도체/장비	8.91	4.49	13.40	2.3
A090460	비에이치	전자/부품	8.25	4.73	12.99	-7.8
A018880	한온시스템	자동차부품	8.02	3.83	11.85	-6.2
A248070	솔루엠	전자/부품	9.00	2.75	11.75	-3.9
A195870	해성디에스	반도체/장비	8.26	3.23	11.49	-1.1
A108670	LX하우시스	건자재	6.99	4.44	11.43	8.1
A002350	넥센타이어	자동차부품	8.06	3.31	11.37	15.3
A010060	OCI홀딩스	화학	6.26	4.73	10.99	-13.4
A004000	롯데정밀화학	화학	7.54	3.24	10.78	-4.8
A011070	LG이노텍	전자/부품	6.23	4.51	10.74	5.0
A000660	SK하이닉스	반도체/장비	5.94	4.49	10.44	-6.1
A006360	GS건설	건설	5.89	4.51	10.40	1.0
A001450	현대해상	손해보험	6.62	3.75	10.37	7.0
A316140	우리금융지주	은행	4.36	6.00	10.36	2.5
A005490	POSCO홀딩스	철강	5.73	4.61	10.34	-2.9
A039490	키움증권	증권	6.35	3.95	10.30	-8.1
A161390	한국타이어앤테크놀	자동차부품	5.11	5.14	10.25	30.9
A034220	LG디스플레이	디스플레이	6.05	4.13	10.18	-13.0
A005300	롯데칠성	음식료	7.52	2.56	10.08	-0.5
A009150	삼성전기	전자/부품	6.87	3.15	10.02	10.8
A204320	HL만도	자동차부품	5.74	4.21	9.95	14.0
A294870	HDC현대산업개발	건설	5.22	4.72	9.94	-0.6
A122870	와이지엔터테인먼트	미디어/엔터	6.72	3.09	9.81	-33.4
A251270	넷마블	인터넷/게임	6.84	2.92	9.76	-2.2
A005830	DB손해보험	손해보험	6.07	3.67	9.74	-3.5

자료: 유안타증권 리서치센터

11월 업종 내 종합 스코어 최상위/최하위 List

업종별 최상위/최하위 List

업종	최상위 종목					수익률	최하위 종목					수익률	최상위-최하위
	코드	종목명	Fundamental	Macro+	종합		코드	종목명	Fundamental	Macro+	종합		
전자/부품	A090460	비에이치	8.91	4.49	13.40	-7.8	A140860	파크시스템스	1.31	3.72	5.03	-6.7	-1.1
반도체/장비	A005930	삼성전자	8.25	4.73	12.99	2.3	A036930	주성엔지니어링	1.20	3.55	4.75	-16.4	18.7
화학	A010060	OCI홀딩스	6.67	2.72	9.39	-13.4	A011790	SKC	1.00	2.35	3.35	-10.4	-3.0
해운	A028670	팬오션	9.00	2.75	11.75	-3.1	A011200	HMM	2.83	3.29	6.13	-7.9	4.8
음식료	A005300	롯데칠성	7.54	3.24	10.78	-0.5	A003230	삼양식품	1.61	3.59	5.20	12.2	-12.7
2차전지	A006400	삼성SDI	6.05	4.13	10.18	-8.0	A336260	두산퓨얼셀	1.63	3.42	5.05	-26.8	18.8
섬유/의복	A111770	영원무역	8.02	3.83	11.85	59.8	A241590	화승엔터프라이즈	3.35	3.42	6.77	-9.2	69.0
인터넷/게임	A251270	넷마블	8.26	3.23	11.49	-2.2	A293490	카카오게임즈	4.11	2.57	6.68	-4.1	1.9
건자재	A108670	LX하우시스	5.10	3.81	8.92	8.1	A009240	한샘	2.58	1.63	4.21	-1.6	9.7
디스플레이	A034220	LG디스플레이	4.36	6.00	10.36	-13.0	A272290	이녹스첨단소재	2.77	2.95	5.71	-10.4	-2.6
은행	A316140	우리금융지주	5.73	4.61	10.34	2.5	A323410	카카오뱅크	2.08	3.68	5.76	-6.4	8.9
손해보험	A001450	현대해상	5.11	5.14	10.25	7.0	A000370	한화손해보험	1.06	4.85	5.91	-4.3	11.4
제약/바이오	A068270	셀트리온	4.20	4.07	8.27	6.1	A009420	한올바이오파마	1.04	2.93	3.97	34.3	-28.2
호텔/레저	A114090	GKL	5.12	4.32	9.44	-11.1	A035250	강원랜드	2.88	2.44	5.32	4.9	-16.0
전기	A015760	한국전력	6.26	4.73	10.99	16.0	A052690	한전기술	2.45	4.44	6.89	-16.4	32.4

자료 : 유안타증권 리서치센터

Appendix. Model Scoring 방법론

Model 항목 정의와 구성 변수

4개 비교 항목 정의

항목		내용
펀더멘탈	Earnings	이익전망치 변화(Revision), 이익증감률(Growth) 지표를 통한 매력도 측정
	Valuation	PER, ROE의 수준, 해당 업종/종목의 3년 평균 대비 저평가 수준 비교
비펀더멘탈 (Macro+)	Macro	8가지 매크로 지표의 방향성과 업종별 주가흐름의 관계 분석, 매력도 측정
	Style	증시 상황에 따라 값을 가지는 Style 지표에 의한 Scoring

자료: 유안타증권 리서치센터

- 유안타 퀀트 모델은 4개 항목과 총 23개 변수에 대한 스코어링 작업을 통해 업종/종목별 상대매력도 계산
- Style Scoring을 통해 증시 상황별로 달라지는 모델
- 유니버스는 38개 업종과 200개 종목 대상 (실적 전망치가 존재하는 업종 대표주로 구성)

항목별 구성변수와 raw data, 항목내에서 변수별 반영 비중

항목		변수	계산 방법	반영 비중
펀더멘탈	Earnings	FY1 영업이익 전망치 변화율 / 강도변화 12M Forward 영업이익 증감률 영업이익 YoY 증감률 추이 (Cycle) FQ1 / FQ2 영업이익 YoY증감률	최근 3개월 전망치 대비 당월 전망치 변화율 / 해당월 변화율 – 전월 변화율(%p) 해당월 증감률 절대치 분기별 YoY 증감률의 개선 추이 (분기별 증감률 차이의 가중 평균) 해당분기(60%) / 차기분기(40%) 증감률 절대치	25% 25% 25% 25%
	Valuation	12M Forward PER 절대치 12M Forward PER 3년 평균대비 수준 12M Forward PBR 3년 평균대비 수준 12M Forward 영업이익 ROE 절대치	해당월 배수 업종/종목별 3년 평균배수(3년 순이익/시총)대비 괴리율 업종/종목별 3년 평균배수(3년 자본/시총)대비 괴리율 해당월 절대치 (영업이익 기준)	30% 20% 30% 20%
비펀더멘탈 (Macro+)	Macro	원/달러, 원/엔 환율, WTI 유가 금리(국고 3년), 물가상승률, 수출액증감률 소비자심리지수, 미국 ISM제조업지수	소비자심리지수, ISM 제조업지수는 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 17년의 History, 2017.11] 분석 내용 적용	변수별 동일비중 (9점만점)
	Style	수급데이터(체결강도) – 9점만점 전망치달성률 – 5~6점만점 절대PBR – 7~9점만점 낙폭과대 / 상승주도 – 7~9점만점	전월 체결강도 상위 종목 최근 4개분기 전망치 달성률 해당월 배수 최근 12개월/3개월 수익률	증시 상황별 차등 부여

자료: Dataguide, 유안타증권

Scoring 방법 - Final Score

Earnings

- Revision - 최대6~9점
- FWD증감률 - 최대6~9점
- 이익Cycle - 최대7~9점
- 분기증감률 - 최대6~9점

X

Valuation

- PER(절대) - 최대6~9점
- PER(3년평균대비) - 최대6~9점
- PBR(3년평균대비) - 최대 9점
- ROE(절대) - 최대6~9점

=

Fundamental (9점 만점)

- Earnings와 Valuation 점수를 곱한 뒤 해당 결과(최소1점~최대81점)를 재차 1~9 scale로 변환
- 한 항목에서 낮은 점수를 획득할 경우 불리하게 작용
- Earnings와 Valuation 에서 고른 점수를 획득한 종목이 높은 점수를 받는 구조

Macro

- 3개월 이상 상승
- ±σ 이상/이하

- 8가지 Macro 지표의 변화를 통한 Score의 계산
- 추세, Level에 따른 추가점수

+

Style (상시포함)

- 체결강도 - 최대 9점
- 전망치달성률 - 최대5~6점

Style (Signal)

- 절대PBR - 최대7~9점
- 낙폭과대/상승주도 - 최대7~9점

=

Macro+ (5~7점 만점)

- 지표별 Score의 합을 Z-score 변환
- 금리, 지수변화의 Signal이 없을 경우 Max 점수는 5점
- Signal이 발생함에 따라 반영 지표가 많아지며 Max 점수 추가
- Signal 발생 여부에 따라 Macro+ Score의 영향력 확대되는 구조

Final Score

자료 : 유안타증권 리서치센터

Scoring 방법 - Fundamental

항목별 스코어링 방법

항목	내용
Earnings	1) 변수별 raw data의 Z-score 계산(-3~+3), 업종(38개)과 종목(200개)별 계산 + **종목별 Credibility 반영** 2) 변수별 raw data의 Rank-score 계산, 업종(38개)과 종목(200개)별 계산 + **종목별 Credibility 반영** 3) 증시 전체 상/하향 조정을 반영, **변수별 Scale 확정** (Max 값 6~9로 확정) 4) 4개 **변수별 Score : (Z-Score + Rank Score)/2** 재차 Min1 ~ Max(6~9) 로 변환 5) 4개 변수의 반영비중을 고려, 가중 평균을 통해 **최종 Score 도출 Min 1 ~ Max 9로 변환**
Valuation	1) 변수별 raw data의 Z-score 계산(-3~+3), 업종(38개)과 종목(200개)별 계산 + **종목별 Credibility 반영** 2) 변수별 raw data의 Rank-score 계산, 업종(38개)과 종목(200개)별 계산 + **종목별 Credibility 반영** 3) 증시 전체 상/하향 조정을 반영, **변수별 Scale 확정** (Max 값 6~9로 확정) 4) 4개 **변수별 Score : (Z-Score + Rank Score)/2** 재차 Min1 ~ Max(6~9) 로 변환 5) 4개 변수의 반영비중을 고려, 가중 평균을 통해 **최종 Score 도출 Min 1 ~ Max 9로 변환**

[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

자료 : 유안타증권 리서치센터

Credibility - 전망치 개수와 증시 전체 전망치 상/하향 여부를 고려

1) 종목별 전망치 개수를 통한 Score의 차별화

전망치 개수가 많을 수록(커버하는 애널리스트의 숫자가 많을 수록) 컨센서스의 신뢰도가 높아진다는 판단하에 전망치 개수가 많은 종목에 추가 점수를 부여했다. 이는 전망치가 포함된 모든 항목에 해당된다.

2) 증시 전체 전망치 상/하향 조정을 항목별 점수 최대치에 반영

증시 전체 전망치의 가파른 하향 조정이 진행되는 경우, 전망치의 신뢰도는 낮아진다.

이 경우, 전망치가 들어간 항목의 최대 점수를 제한함으로써 해당 항목의 영향력을 축소시켰다.

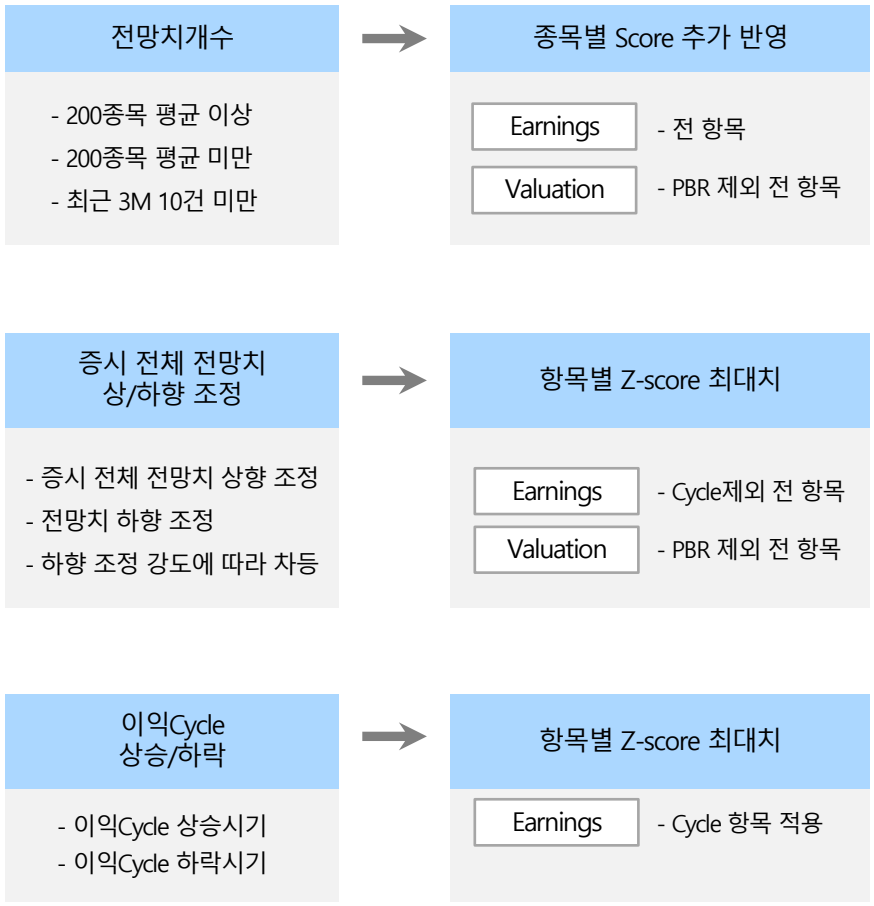
3) 증시 전체 이익 Cycle 하강 국면에서 Cycle지표의 영향력 확대

증시 전체 이익 Cycle이 하강하는 국면에서, Cycle 상위 종목의 수익률이 Outperform 함을 18년 4월 발간된 "액티브스타일전략" 자료를 통해 확인했다.

반대로, 이익 증감률이 급증하는 국면에서는 Cycle의 차별화가 큰 의미를 지니지 않는다.

이에 따라, 이익 증감률이 급증하는 국면에서 Cycle의 최대점수를 제한함으로써 그 영향력을 축소시켰다.

Credibility, 전망치에 대한 신뢰도를 모델 결과에 반영



자료 : 유안타증권 리서치센터

Scoring 방법 - Macro+

항목별 스코어링 방법

항목		내용
Macro		1) 8가지 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 17년의 History] 분석내용 기초 3) 매크로 변수의 추세, Level에 따라 변수별 추가점수 부여 (변수별 Max 1점) 4) 38개 업종별 관계가 명확한 매크로 스코어(Z-Score)를 단순평균 5) ① Z-Score의 평균 값, ② 평균 값을 Rank Score 계산, 각각 Min -5 ~ Max +5 로 변환 6) ① ②의 평균으로 업종 매크로 스코어 도출, 재차 Min 1 ~ Max 9 로 변환. 동일 업종내 종목은 동일한 매크로 스코어 적용
Style	**체결강도 절대PBR 낙폭과대주 상승주도주**	1) 변수별 raw data의 Z-score 계산(-3~+3), 업종(38개)과 종목(200개)별 계산 2) 변수별 raw data의 Rank-score 계산, 업종(38개)과 종목(200개)별 계산 3) 금리, 이격도, 증시상승 여부 등을 판단, **변수의 계산 여부 및 Scale 확정** (Max 값 7~9로 확정) 4) **변수별 Score : (Z-Score + Rank Score)/2** 재차 Min1 ~ Max(7~9) 로 변환
	전망치달성률	1) 최근 4개분기 전망치 달성률에 따라 0~1 점 부여 2) 2,5,8,11월에는 가장 최근 분기 전망치 달성률에 0~1점 추가 부여 3) 4개분기 합산 점수의 Z-Score를 Min 1 ~ Max 5 로 변환 (2,5,8,11월에는 Max 6점)

최종 Macro+ Score	Macro+ 점수의 최종 합을 해당 월 포함 지표의 개수로 나누고, Signal 의 개수에 따라 Min 1 ~ Max (5~7)로 변환

자료 : 유안타증권 리서치센터

Style (Signal) - 저PBR주, 낙폭과대/상승주도주

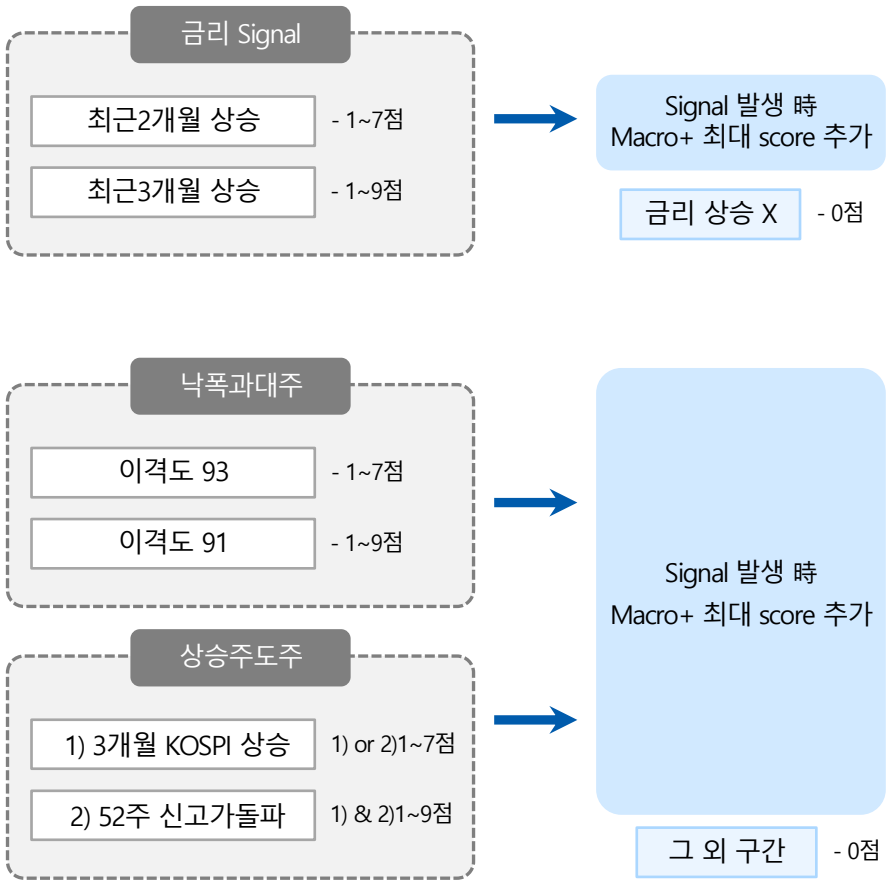
1) 저 PBR주는 금리가 상승할 때 의미를 지닌다
Valuation 지표에서 저 PBR주는 제외되었다.
PBR 수준이 낮다는 사실만으로 상승의 근거가 될 수 없다.

저 PBR주가 시장의 관심을 끄는 상황은 금리가 추세로 상승하는 구간이다.
저 PBR주는 금리가 상승하는 구간에서만 (+)점수를 갖도록 설정했다.

2) 낙폭과대주, 상승주도주는 KOSPI 지수의 흐름에 따라 포함/제외
낙폭과대주에 대한 반복된 투자는 시장을 이기지 못하지만,
증시가 급락한 구간에서는 단기에 증시를 아웃퍼폼 한다.
증시 급락의 정도는 60일 이격도로 판단하며,
최근 1개월 내 이격도가 93 이하로 낮아진 경우 Signal이 발생한다.

한편, 주도주라는 개념은 증시가 상승하는 구간에서 의미를 지닌다.
상승주도주는 3M 수익률 상위 종목으로 정의하며,
KOSPI 지수가 3개월 연속 상승하는 구간과
52주 신고가를 돌파하는 구간에서 Signal이 발생한다.

Signal의 발생에 따라 포함/제외가 결정되는 항목



자료 : 유안타증권 리서치센터

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

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.

유안타증권 Yuanta Securities (Korea)

Head of Research Center 윤여철
3770-3522 / ycyoon@yuantakorea.com

부센터장 2차전지/신에너지 이안나
3770-5599 / anna.lee@yuantakorea.com

투자전략

팀장 Strategist	김용구	3770-3521	yg.kim@yuantakorea.com
Fixed Income Strategist	이재형	5579	jaehyung.lee@yuantakorea.com
Global Strategist	민병규	3635	byungkyu.min@yuantakorea.com
Passive/ETF Analyst	고경범	3625	gyeongbeom.ko@yuantakorea.com
Economist/ESG	김호정	3630	hojung.kim@yuantakorea.com
US Market Analyst	황병준	3523	byeongjun.hwang@yuantakorea.com
Quant Analyst	신현용	3634	hyunyong.shin@yuantakorea.com
Research Assistant	박성철	3632	seongcheol.park@yuantakorea.com
Research Assistant	임지윤	3527	jiyoon.lim@yuantakorea.com
Research Assistant	김혜원	3526	hyewon.kim@yuantakorea.com
Research Assistant	김세빈	3646	sebin2.kim@yuantakorea.com

채권분석

팀장 Credit Analyst	유태인	3770-5571	taein.yoo@yuantakorea.com
Credit Analyst	김현수	5582	hyunsoo.kim@yuantakorea.com
Credit Analyst	공문주	5586	moonju.kong@yuantakorea.com
Credit Analyst	이소윤	5572	soyoon.lee@yuantakorea.com
Credit Analyst	황태웅	5578	taewoong.hwang@yuantakorea.com

기업분석

팀장 2차전지/신에너지	이안나	3770-5599	anna.lee@yuantakorea.com
인터넷/SW	이창영	5596	changyoung.lee@yuantakorea.com
정유/화학	황규원	5607	kyuwon.hwang@yuantakorea.com
스몰캡	권명준	5587	myoungchun.kwon@yuantakorea.com
철강/비철금속	이현수	5718	hyunsoo.yi@yuantakorea.com
화장품/의료기기/유통	이승은	5588	seungeun.lee@yuantakorea.com
제약/바이오	하현수	2688	hyunsoo.ha@yuantakorea.com
통신/지주	이승웅	5597	seungwoong.lee@yuantakorea.com
조선/자동차	김용민	5606	yongmin.kim@yuantakorea.com
미디어/엔터/디지털자산	이환욱	5590	hwanwook.lee@yuantakorea.com
음식료/전력기기	손현정	5595	hyunjeong.son @yuantakorea.com
반도체	백길현	5635	gilhyun.baik@yuantakorea.com
금융	우도형	5589	dohyeong.woo@yuantakorea.com
전기전자	고선영	3525	sunyoung.kou@yuantakorea.com
방산/AI/로보틱스	백종민	5598	jongmin.baik@yuantakorea.com
운송	최지윤	3640	jiyun.choi@yuantakorea.com
Research Assistant	박현주	2672	hyunjoo.park@yuantakorea.com
Research Assistant	김도엽	5580	doyub.kim@yuantakorea.com
Research Assistant	서석준	5585	seokjun.seo@yuantakorea.com
Research Assistant	조혜빈	5594	hevin.cho@yuantakorea.com
Research Assistant	한동우	3647	dongwoo.han@yuantakorea.com
Research Assistant	임석민	3648	seokmin.lim@yuantakorea.com
Research Assistant	김고은	3649	koeun2.kim@yuantakorea.com
Research Assistant	배종성	3643	jongsung.bae@yuantakorea.com

유안타증권
Yuanta Securities (Korea)