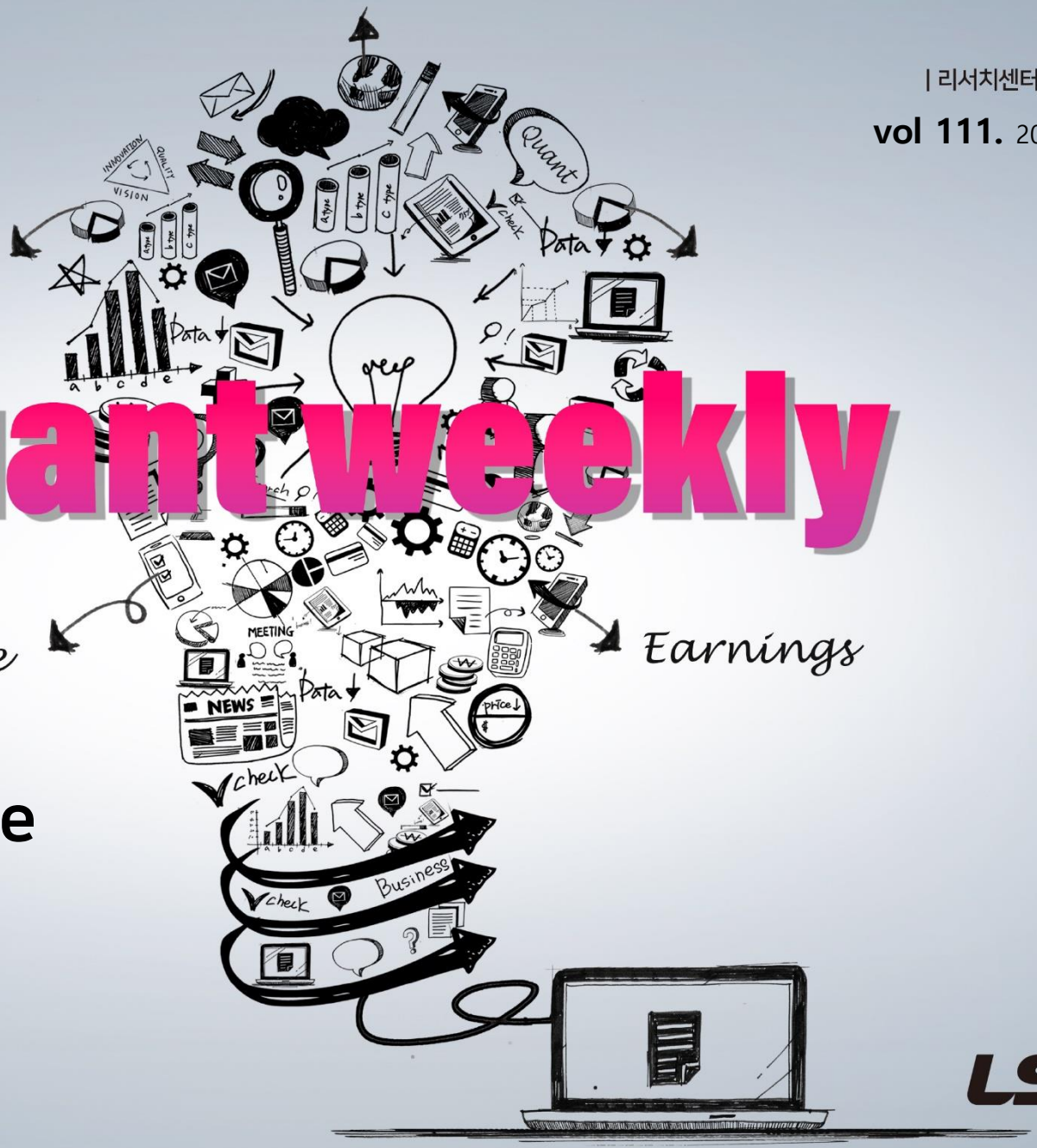
| 리서치센터 투자전략팀 |
vol 111. 2025. 12. 15

Quant weekly



Reflation, Value

Part I Value가 중요해지는 시기
Part II 한국 Monitoring
Part III 미국 Monitoring

LS증권

퀀트/패시브
Analyst 정다운
dw.jung@ls-sec.co.kr
RA 고세은
kose@ls-sec.co.kr

● 지난 주 오라클과 브로드컴이 실적 발표 후 급락하며, 다시 한번 AI 관련주에 대한 우려 부각
당사는 AI 자체에 대한 문제라기 보다는 리플레이션과 밸류에 대한 문제라고 판단
2020년 후반부 ~ 2021년 상반기까지 나타났던 리플레이션에 대한 향기가, 현재에도 강하게 묻어나기 때문
이러한 관점에서, 대응은 밸류 부담이 적은 AI 관련주와 非AI 주도주, 그리고 리플레이션 트레이딩의 바벨 전략
한편 한국의 반도체는 여전히 밸류 부담이 크지 않다고 판단하며, 단기 센티 악화는 불가피하나 여전히 선호 업종 유지

→ 지난 주 후반은 빅 이벤트가 몰렸던 시기. 12월 FOMC, 오라클과 브로드컴의 실적 발표가 진행
12월 FOMC는 예상보다 완화적인 스탠스가 확인됐으나, 오라클과 브로드컴은 실적 발표 후 주가 급락하며 AI에 대한 우려가 재차 부각
(실적 발표 후 오라클 -14.8%(12/11~12/12), 브로드컴 -11.4%(12/12) 급락)
대응 전략으로는 밸류 부담이 적은 AI 관련주, 그리고 리플레이션 트레이딩의 바벨 전략

→ 오라클의 실적발표는, 과잉투자와 재원 마련에 대한 우려가 부각되던 상황에서 우려 요인이 고스란히 나타나며 주가 하락
그러나 브로드컴은 실적 단에서 다소 과도한 하락이지 않았나 생각
AI 버블을 생각하기에는, 선제적 금리 인상도, 수익성 증명 실패도 아직 나타나지 않은 상황
과거 IT 버블 붕괴의 순서는, 선제적 금리 인상 → 수익성 증명 실패 → 벤처기업 붕괴 → 인프라 기업 붕괴의 수순을 밟았는데,
가장 선행하는 요건들이 아직 나타나지 않은 시점. 오히려 유동성 환경은 개선될 가능성이 더 높은 시기

→ 보다 근본적인 문제는 AI 투자에 대한 성과 확인이 필요한데, 블랙 프라이데이에서 그 가능성을 확인했고,
최소한 기업들의 도입 확대 근거는 충분히 확인했다고 평가
블랙 프라이데이 매출은 우려했던 것 보다 견조한 수준을 보였고, 해당 매출에서 AI를 통한 유입율(805%)도 폭증
이 자체만으로 AI가 수요를 확대시켰는지는 불확실한 것이 사실이나,
이미 10월 데이터에서 AI를 통한 고객의 전환율이 보다 높아졌음을 확인했다는 점은 고무적. 이 자체만으로도 기업들이 AI를 도입해야 한다는 근거

→ AI에 대한 문제라기 보다는, 2020년 후반부 ~ 2021년 상반기에 나타난 리플레이션에 대한 기대가 높아지며, 밸류에 대한 고민이 깊어진 영향
2020년 후반부 ~ 2021년 상반기에 나타난 리플레이션 시기에는 달러 약세, 일드커브 스티프닝, 주요국의 확장 재정, 성장기대 상승이 나타남
현 시점과 유사한 상황이라는 점에서 리플레이션 트레이딩과 밸류 성과 개선을 확인

Part I

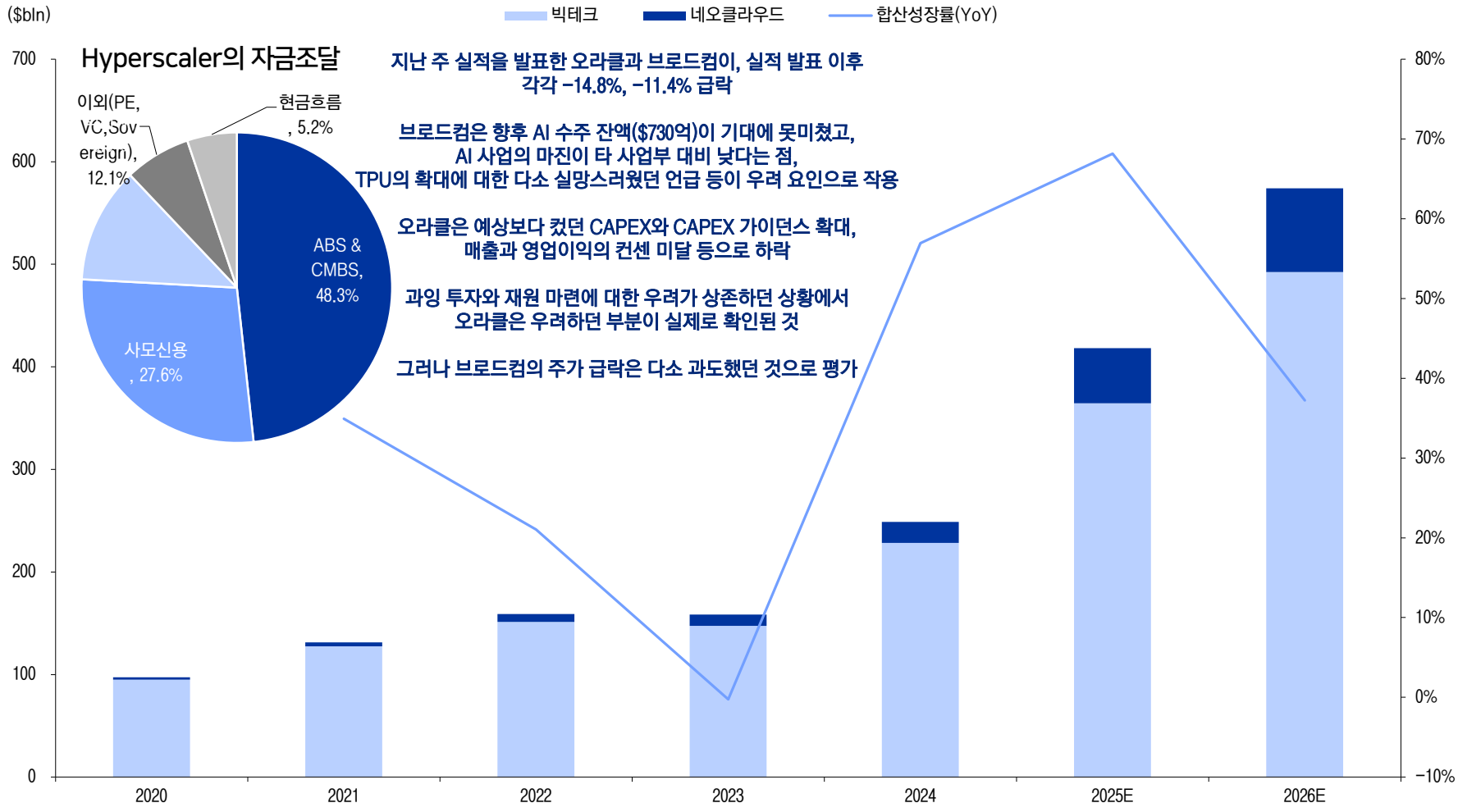
Value가 중요해지는 시기

Reflation과 Value

- 다시 한번 흔들린 AI
- 그러나 버블 붕괴 논란은 여전히 이르다
- 오히려 유동성은 완화적인 상황
- 점차 근본적 문제, AI 투자 성과에 대한 답을 찾아갈 것
- Reflation에 대한 기대가 현 시장의 근본적 원인

과잉투자와 재원 마련 우려가 상존하는 상황에서, 브로드컴 급락

Hyperscaler의 CAPEX 추이



Hyperscaler의 자금조달

지난 주 실적을 발표한 오라클과 브로드컴이, 실적 발표 이후 각각 -14.8%, -11.4% 급락

브로드컴은 향후 AI 수주 잔액($730억)이 기대에 못미쳤고, AI 사업의 마진이 타 사업부 대비 낮다는 점, TPU의 확대에 대한 다소 실망스러웠던 언급 등이 우려 요인으로 작용

오라클은 예상보다 컸던 CAPEX와 CAPEX 가이던스 확대, 매출과 영업이익의 컨센 미달 등으로 하락

과잉 투자와 재원 마련에 대한 우려가 상존하던 상황에서 오라클은 우려하던 부분이 실제로 확인된 것

그러나 브로드컴의 주가 급락은 다소 과도했던 것으로 평가

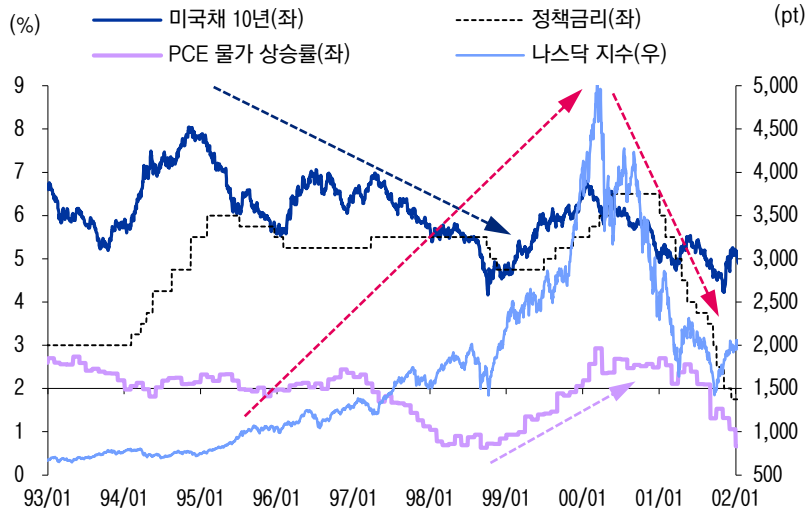
참고: 빅테크: Microsoft, Google, Amazon, Meta / 네오클라우드: Oracle, Coreweave, Nebius, IREN
자료: Bloomberg, LSEG, LS증권 리서치센터

버블 붕괴? 붕괴의 트리거, 금리인상과 수익 증명 실패는 아직

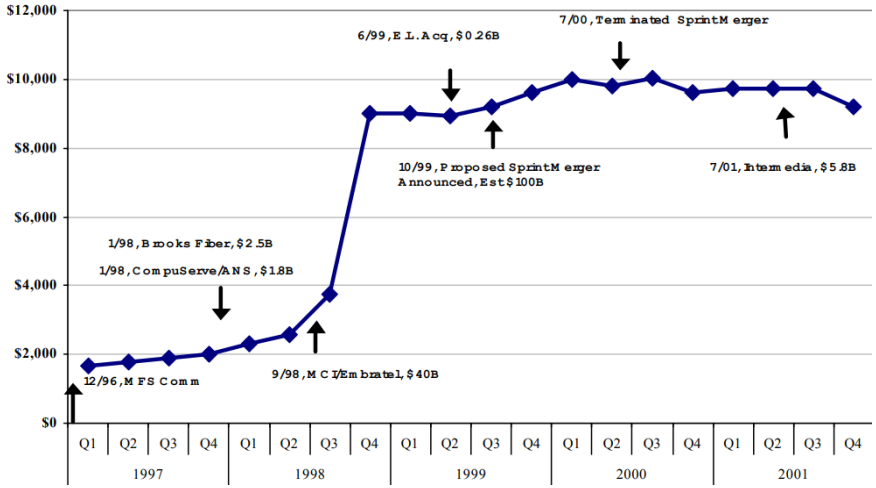
● *선제적 금리 인상 → 수익성 증명 실패* → 벤처기업 붕괴 → 인프라 기업(라우터, 통신) 붕괴

- 1999년 6월 17일, 의회 경제공동위원회(Joint Economic Committee, U.S. Congress)에서 그린스펀 의장은 '신중한 선제적 정책(Modest preemptive action)'을 실시할 것을 밝힘
- 아울러 주가가 계속해서 상승함에 따라 잠재적인 버블에 대한 정책을 취할 수 있는 가장 좋은 시기는 물가가 안정되어 있는 현재라고 주장. 또한 노동시장의 타이트함이 계속될 경우 임금 상승이 불가하므로 경제의 장기적인 안정에 불안 요인으로 작용할 것이라 판단
- 그리고 생산성 및 수요 증가, 타이트한 노동시장, 인플레이션 리스크 억제 등을 위해 6월 30일, 연준은 금리를 인상
- 느린 인터넷 속도가 해결되지 않은 가운데 웹 서비스에 대한 실망과 불신이 커졌고 연준의 금리 인상 마저 단행되자 주가는 폭락
- 당시 대규모 라우터, 통신 설비 주문의 주체는 웹 열풍에 대거 등장한 벤처 기업들. 라우터를 판매했던 시스코와 미국 통신 기업들은 공격적 CAPEX확대와 M&A 전략으로 외형 확장을 시도
- WorldCom의 경우 인터넷망 초과공급 문제가 조금씩 부각되고 매출이 횡보세에 접어든 '99년 이후에도 대규모 인수를 지속. '00년부터 본격화된 벤처기업(고객사)들의 현금 부족 우려와 파산에 직격탄을 맞음

물가와 주식시장 과열을 잡기 위한 선제적 인상



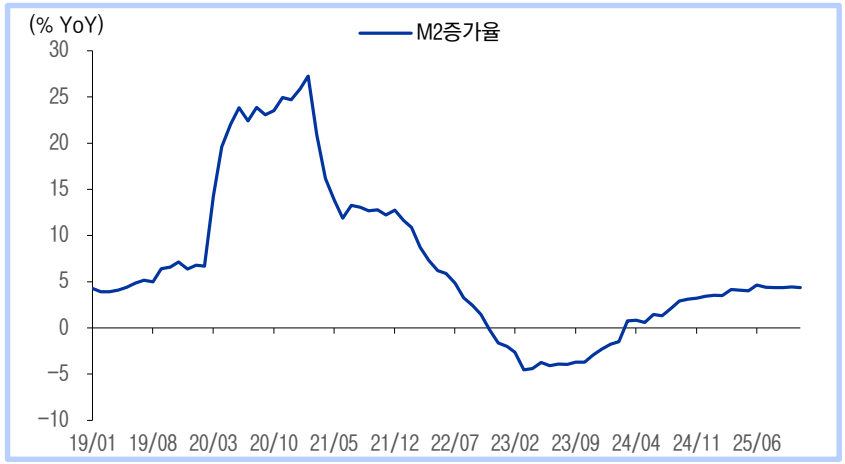
WorldCom 분기 매출과 주요 M&A 이벤트



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

오히려 완화적인 유동성 환경 지속되는 상황

미국 M2 증가율 추이



미국 화폐 유통속도

● **감세 정책, OBBB: 긴축 재정에서 확장 재정으로의 전환**
- 부채 한도를 $5조 증액하고, $4.5조의 감세
- 그 재원을 마련하기 위해 단기채를 준비자산으로 하는 스테이블 코인의 제도권 편입도 추진

● **2026년 11월 중간선거를 앞두고, 트럼프의 지지율 부진. 확장 재정 가능성을 높게 점치게 하는 요인**

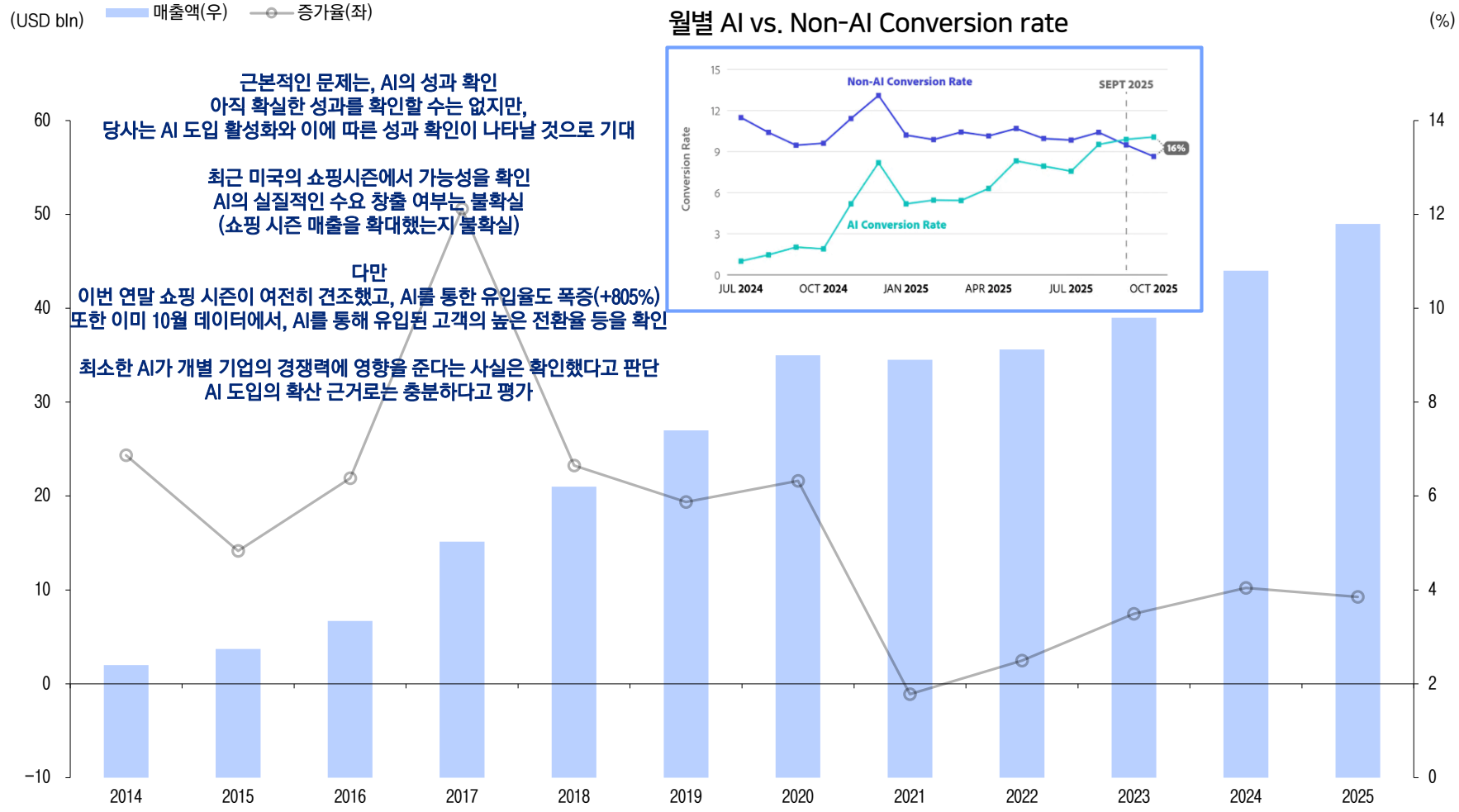
● **레버리지 확대를 용이하도록 하는 정책**
- 스테이블 코인: 단기채를 준비자산으로 발행하여 점에서 레버리지 발생
- SLR 규제 완화: 최종안 발표. 내년 유동성 환경 개선을 기대하는 요인
- 규제 완화: DC 등의 투자를 위한 규제 완화, M&A 규제 완화 등
- 연준: 12월 FOMC에서 금리 인하 및 RMP 발표. RMP와 관련해서는 QE로의 해석에 대해 논란이 되고 있지만, 어쨌건 유동성 측면의 보강이라는 점은 사실

● **12/12 트럼프 경제 참모들이 금융 규제 완화를, 감세 정책과 해외 투자 유치에 이은 경제 성장의 축으로 강조하고 있다고 보도**

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

근본적인 문제는 아직 답을 찾기 어렵지만, 기업의 도입 근거는 충분

연도별 블랙 프라이데이 매출 추이



근본적인 문제는, AI의 성과 확인
아직 확실한 성과를 확인할 수는 없지만,
당사는 AI 도입 활성화와 이에 따른 성과 확인이 나타날 것으로 기대

최근 미국의 쇼핑시즌에서 가능성을 확인
AI의 실질적인 수요 창출 여부는 불확실
(쇼핑 시즌 매출을 확대했는지 불확실)

다만
이번 연말 쇼핑 시즌이 여전히 견조했고, AI를 통한 유입율도 폭증(+805%)
또한 이미 10월 데이터에서, AI를 통해 유입된 고객의 높은 전환율 등을 확인

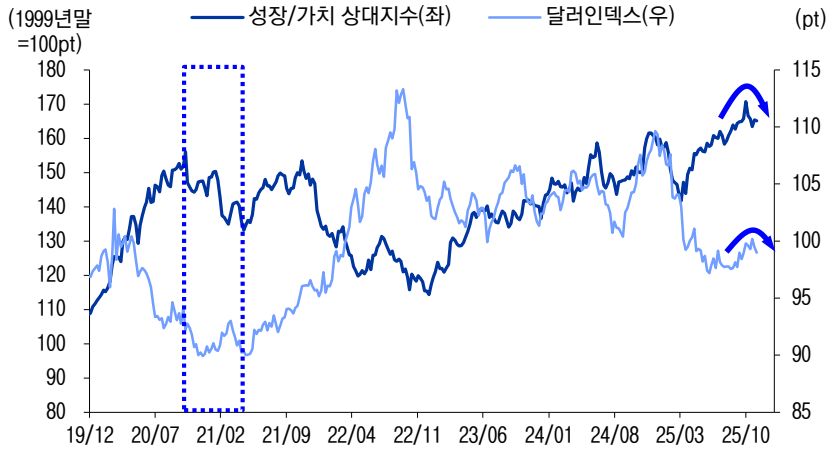
최소한 AI가 개별 기업의 경쟁력에 영향을 준다는 사실은 확인했다고 판단
AI 도입의 확산 근거로는 충분하다고 평가

월별 AI vs. Non-AI Conversion rate

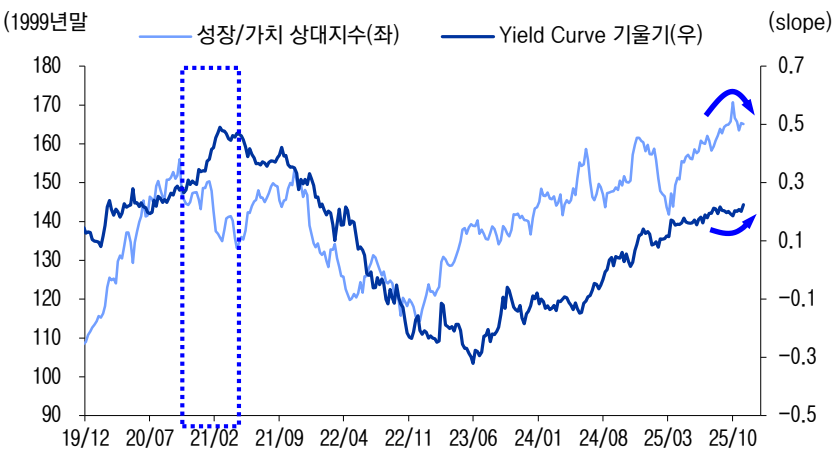
자료: Adobe, LS증권 리서치센터

근본적인 AI 문제보단, 리플레이션과 밸류(2020.11 ~ 2021.05)

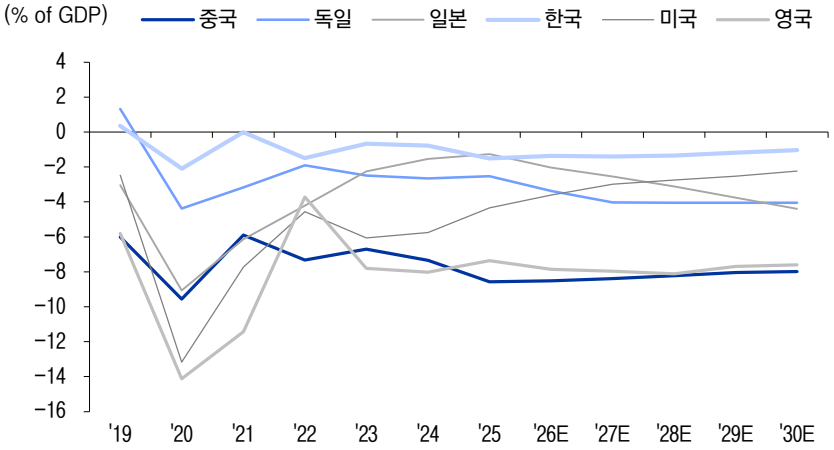
달러인덱스: 리플레이션 시기의 낮은 달러 인덱스



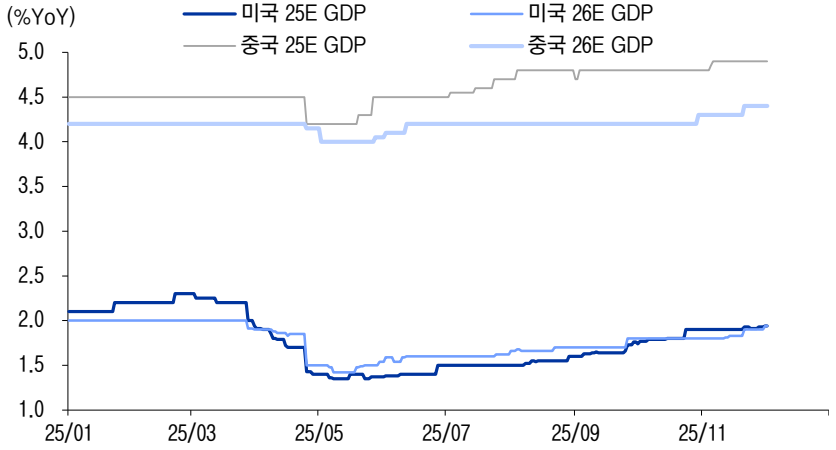
Yield Curve: 리플레이션 시기의 Curve Steepening



국가별 재정수지: 리플레이션 시기의 대규모 확장 재정



미국과 중국 성장률 컨센서스: 성장 전망 개선 중



자료: Adobe, LS증권 리서치센터

2020년 9월 ~ 2021년 5월, 밸류 강세 시기

Rank	최근 12개월											
날짜	2020년 07월	2020년 08월	2020년 09월	2020년 10월	2020년 11월	2020년 12월	2021년 01월	2021년 02월	2021년 03월	2021년 04월	2021년 05월	2021년 06월
KOSPI 수익률(%)	6.7	3.4	0.1	-2.6	14.3	10.9	3.6	1.2	1.6	2.8	1.8	2.9
1	Risk 4.4	Price Momentum 6.9	**Dividends 5.0**	**Dividends 3.1**	Risk 3.2	Quality 1.4	Growth 3.4	**Dividends 3.0**	**Dividends 3.9**	Price Momentum 2.9	**Dividends 0.5**	Risk 2.9
2	Price Momentum 1.8	Risk 6.8	Value 0.9	Value 2.4	Growth 2.6	Growth 1.2	Price Momentum 3.2	Value 3.0	Value 1.7	Earnings Momentum 2.8	Liquidity 0.4	Growth 1.5
3	Earnings Momentum 0.5	Earnings Momentum 3.5	Quality -0.2	Earnings Momentum 0.4	Value 0.3	Value 0.4	Value 2.9	Earnings Momentum 0.7	Liquidity 0.7	Value 2.2	Growth -0.6	**Dividends 0.3**
4	Liquidity 0.2	Liquidity 1.1	Earnings Momentum -0.4	Risk 0.3	Liquidity 0.1	Earnings Momentum -0.1	Risk 1.6	Quality -0.8	Earnings Momentum 0.2	**Dividends 0.4**	Value -1.2	Earnings Momentum 0.2
5	Growth 0.1	Value 1.1	Risk -0.6	Liquidity -0.5	Price Momentum -2.6	Risk -0.3	Liquidity 0.9	Liquidity -0.9	Growth -1.0	Quality 0.2	Earnings Momentum -4.0	Price Momentum -0.2
6	Value -0.7	Growth 0.9	Liquidity -0.8	Price Momentum -1.7	**Dividends -2.9**	Liquidity -0.5	Earnings Momentum 0.4	Growth -1.5	Price Momentum -1.3	Growth -0.2	Price Momentum -4.7	Liquidity -0.7
7	**Dividends -2.2**	Quality -1.0	Growth -1.2	Growth -2.2	Earnings Momentum -3.2	Price Momentum -1.0	Quality -0.6	Risk -3.0	Risk -2.5	Liquidity -0.5	Quality -7.2	Value -1.3
8	Quality -3.6	**Dividends -3.3**	Price Momentum -6.5	Quality -2.9	Quality -4.9	**Dividends -2.2**	**Dividends -5.0**	Price Momentum -4.3	Quality -2.6	Risk -0.6	Risk -8.4	Quality -2.5

주; KOSPI 200 구성종목을 기준으로, 각 개별 팩터들의 [최상위 40종목 단순평균 수익률 - 최하위 40종목 단순평균 수익률]의 유형별 평균값으로 성과 측정
자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

KOSPI 200 Style Factors - 최근 12개월 성과

Rank	최근 12개월											
날짜	2025년 01월	2025년 02월	2025년 03월	2025년 04월	2025년 05월	2025년 06월	2025년 07월	2025년 08월	2025년 09월	2025년 10월	2025년 11월	2025년 12월
KOSPI 수익률(%)	4.9	0.6	-2.0	3.0	5.5	13.9	5.7	-1.8	7.5	19.9	-4.4	6.1
1	Risk 5.2	Risk 5.7	Quality 5.6	Earnings Momentum 3.2	Price Momentum 9.3	Price Momentum 6.7	Growth 1.2	**Dividends 1.3**	Price Momentum 3.2	Risk 16.1	**Dividends 4.1**	Value 2.5
2	Growth 0.5	Growth 2.8	**Dividends 2.9**	Price Momentum 2.9	Value 6.4	Risk 4.7	**Dividends 0.5**	Earnings Momentum 1.0	Earnings Momentum 2.0	Price Momentum 7.3	Value 4.0	Risk 2.4
3	Liquidity 0.4	Earnings Momentum 1.8	Value 2.9	Risk 1.4	Earnings Momentum 4.9	Earnings Momentum 3.6	Liquidity 0.0	Growth 0.7	Quality 1.6	Growth 4.5	Quality 0.8	Price Momentum 1.6
4	Earnings Momentum 0.4	Liquidity -0.5	Price Momentum 1.2	**Dividends 0.2**	Liquidity 2.4	Liquidity 2.8	Earnings Momentum -0.1	Quality -0.7	Risk 1.2	Earnings Momentum 3.9	Liquidity 0.0	Growth 0.1
5	Value -0.1	Value -0.7	Earnings Momentum 0.4	Liquidity 0.1	Quality -0.1	Growth 1.4	Value -1.2	Liquidity -1.3	Liquidity 0.8	Liquidity -1.1	Growth -1.9	Earnings Momentum 0.0
6	Quality -0.5	**Dividends -2.7**	Liquidity -0.5	Quality -0.6	**Dividends -0.7**	Quality 0.9	Quality -1.3	Value -1.7	Value 0.6	**Dividends -4.0**	Earnings Momentum -2.1	**Dividends -0.6**
7	Price Momentum -1.1	Quality -2.9	Growth -1.9	Growth -0.7	Growth -1.1	**Dividends 0.9**	Risk -2.4	Risk -3.3	Growth -0.1	Value -4.5	Price Momentum -3.2	Quality -0.8
8	**Dividends -1.4**	Price Momentum -3.0	Risk -8.6	Value -1.0	Risk -2.2	Value -2.8	Price Momentum -2.5	Price Momentum -3.4	**Dividends -0.3**	Quality -5.6	Risk -7.9	Liquidity -0.9

주; KOSPI 200 구성종목을 기준으로, 각 개별 팩터들의 [최상위 40종목 단순평균 수익률 - 최하위 40종목 단순평균 수익률]의 유형별 평균값으로 성과 측정
자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

Part II

한국 Monitoring

이익 및 밸류에이션

- 주간 수익률과 이익 컨센서스 변화
- 이익 점검 및 밸류에이션
- 당사 멀티 팩터 모델과 팩터 모니터링

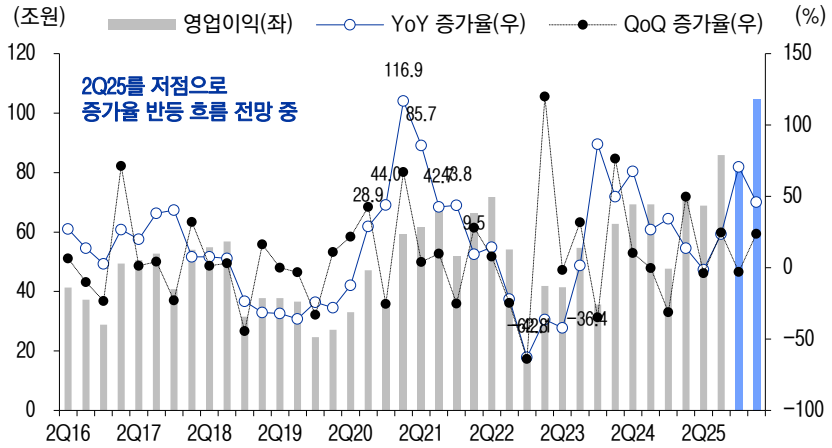
KOSPI: 신고가 턱밑까지 반등. 시장 폭 확대 + 기존 주도주의 반등

No.	업종	주가지수		4Q25 영업이익 컨센서스				4Q25 순이익 컨센서스				4Q25 영업이익 컨센서스 변화 주도 종목(금융은 순익 기준)					
		추이	수익률	추이	변화율	증가율		추이	변화율	증가율		주간 Top			주간 Bottom		
		20일	1주	12주, 주간	vs.1주전	YoY	QoQ	12주	vs.1주전	YoY	QoQ	종목	변화율	수익률	종목	변화율	수익률
		일간	(%)		(%)	(%)	(%)	주간	(%)	(%)	(%)		(%)	(%)		(%)	(%)
1	KOSPI		1.6		0.8	70.8	-2.8		-0.3	131.4	-13.6						
2	에너지		0.6		5.3	137.8	-10.5		-	114.2	-60.6	SK	19.4	1.3	-	-	-
3	화학		1.1		-9.7	124.5	-61.1		-23.4	93.9	-154.3	-	-	-	LG화학	-375.7	-2.6
4	**비철,목재등**		**8.5**		**2.0**	**205.7**	**35.7**		**-3.6**	**209.6**	**175.9**	**고려아연**	**2.5**	**11.7**	**-**	**-**	**-**
5	철강		3.2		-0.0	384.5	-8.3		-6.6	168.8	-36.4	-	-	-	POSCO홀딩스	-0.1	2.7
6	건설,건축관련		2.7		-1.3	241.6	4.1		0.0	390.8	2.4	DL이앤씨	0.4	9.1	아이에스동서	-35.4	17.2
7	기계		1.3		-0.3	44.9	23.9		-1.3	251.6	37.8	일진전기	6.3	9.8	두산에너빌리티	-1.9	-0.9
8	**조선**		**4.7**		**0.7**	**118.8**	**11.8**		**-0.1**	**29.0**	**12.6**	**HD현대**	**1.6**	**0.5**	**삼성중공업**	**-1.2**	**3.3**
9	**상사,자본재**		**3.7**		**-0.1**	**42.5**	**-5.0**		**0.0**	**4.2**	**-11.0**	**한화**	**0.7**	**3.0**	**롯데지주**	**-45.4**	**1.2**
10	**운송**		**4.3**		**-1.1**	**-42.1**	**25.7**		**-6.3**	**16.6**	**264.3**	**-**	**-**	**-**	**대한항공**	**-4.9**	**1.6**
11	자동차		-0.8		0.3	-3.0	16.6		0.0	13.1	10.7	현대차	0.7	-4.3	SNT모티브	-1.8	-4.3
12	화장품,의류,완구		-0.6		-0.5	42.8	-15.7		-1.1	731.7	-12.4	에이피알	0.3	-2.8	영원무역	-7.9	-0.6
13	호텔,레저서비스		2.6		0.8	145.0	4.9		1.6	6.2	-35.0	신세계푸드	18.1	6.1	GKL	-5.1	0.7
14	미디어,교육		2.8		-0.2	29.1	38.9		-0.1	130.0	173.1	-	-	-	하이브	-1.0	3.3
15	소매(유통)		1.0		0.2	134.8	9.7		0.3	121.2	-0.9	신세계	1.5	6.2	현대백화점	-0.8	0.8
16	필수소비재		-0.5		-0.6	10.6	-26.5		-0.1	52.3	-30.2	삼양식품	0.2	-1.9	롯데칠성	-25.7	5.5
17	건강관리		3.1		1.9	90.2	-8.2		2.1	27.1	-15.2	녹십자	15.5	19.6	유한양행	-0.1	-0.3
18	***은행***		***-2.6***		***-0.2***	***24.8***	***-43.5***		***-0.2***	***26.3***	***-51.4***	***-***	***-***	***-***	***기업은행***	***-1.5***	***0.5***
19	증권		0.6		-	59.3	-27.1		-	54.7	-32.0	-	-	-	-	-	-
20	***보험***		***-3.2***		***-***	***104.5***	***-50.9***		***0.2***	***84.5***	***-52.1***	***삼성생명***	***1.0***	***-1.7***	***-***	***-***	***-***
21	소프트웨어		-1.8		-0.2	45.8	3.8		-0.0	39.4	-29.8	넷마블	19.2	-1.0	NHN	-4.0	-7.3
22	IT하드웨어		1.5		3.2	120.1	22.3		4.4	93.5	21.7	LG이노텍	6.6	3.5	대덕전자	-2.2	-1.7
23	반도체		2.2		1.9	104.3	26.7		0.0	64.2	4.2	삼성전자	2.9	0.5	-	-	-
24	IT가전		1.0		0.1	68.3	-219.9		0.5	65.4	-226.5	LG전자	9.2	-3.3	삼성SDI	-0.7	0.2
25	***디스플레이***		***-4.9***		***-***	***293.4***	***0.4***		***-***	***123.6***	***2,103.4***	***-***	***-***	***-***	***-***	***-***	***-***
26	통신서비스		-1.0		-	388.8	-0.1		-	184.4	26.0	-	-	-	-	-	-
27	***유틸리티***		***-3.0***		***-0.6***	***11.4***	***-32.7***		***-1.6***	***36.1***	***-53.1***	***-***	***-***	***-***	***한국전력***	***-0.8***	***-4.7***

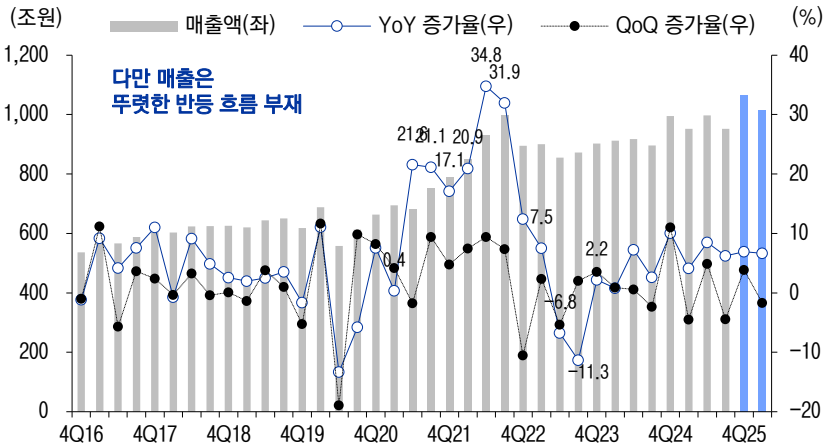
참고: 주간 수익률을 기준으로, **최상위 4개 업종**과 ***최하위 4개 업종***
자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

KOSPI – 이익 모멘텀은 견조한 흐름 지속 중

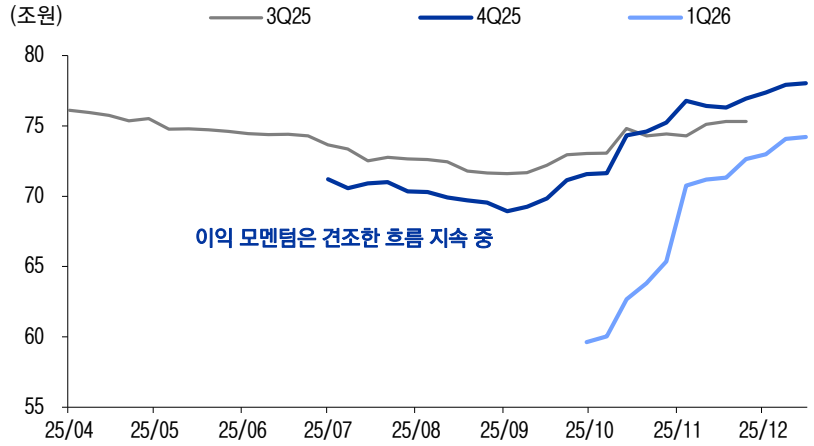
KOSPI 분기별 영업이익 추이



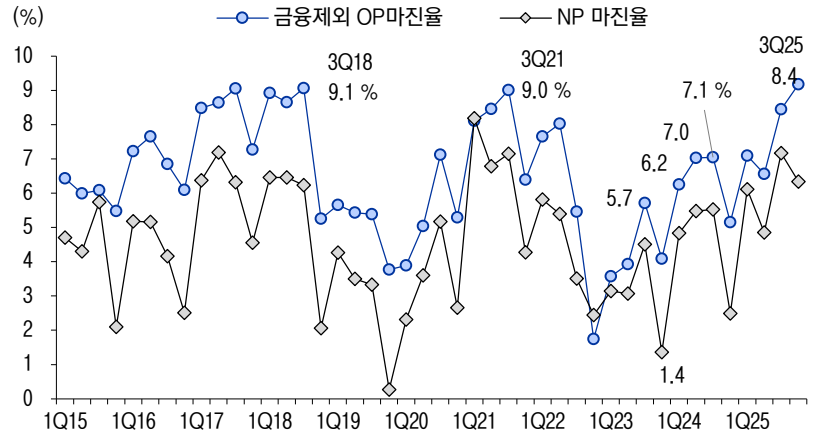
KOSPI 분기별 매출액 추이



KOSPI 분기별 영업이익 컨센서스 추이



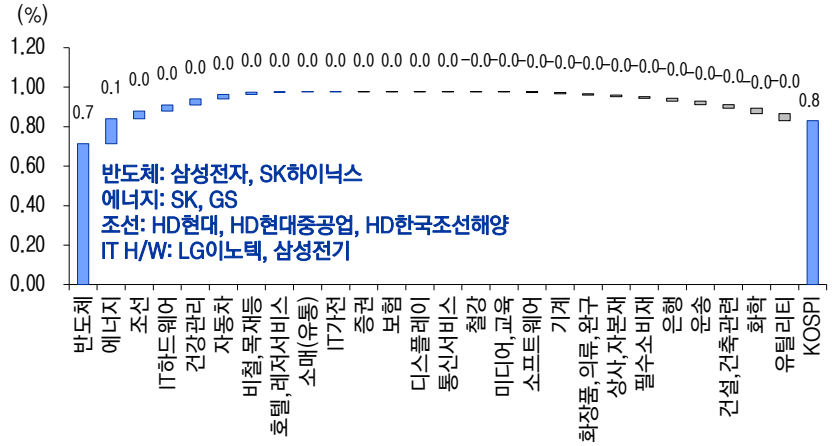
KOSPI 이익률(최근 4개 분기 합산 기준) 추이



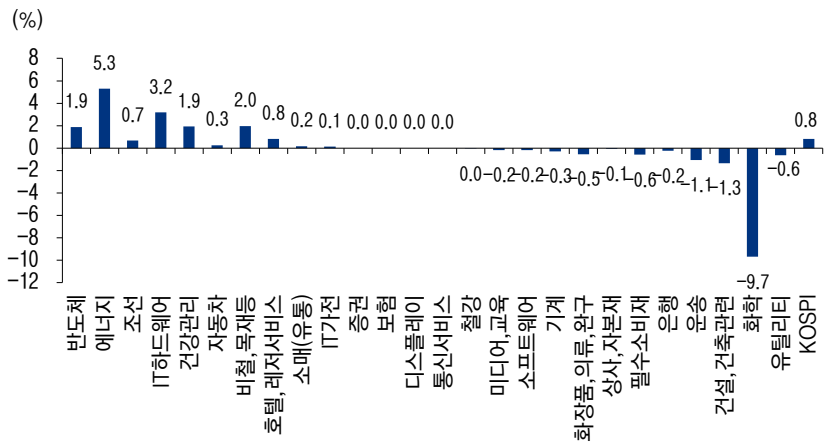
자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

KOSPI 분기 Earnings - 4Q25 & 1Q26 컨센 변화(최근 1주)

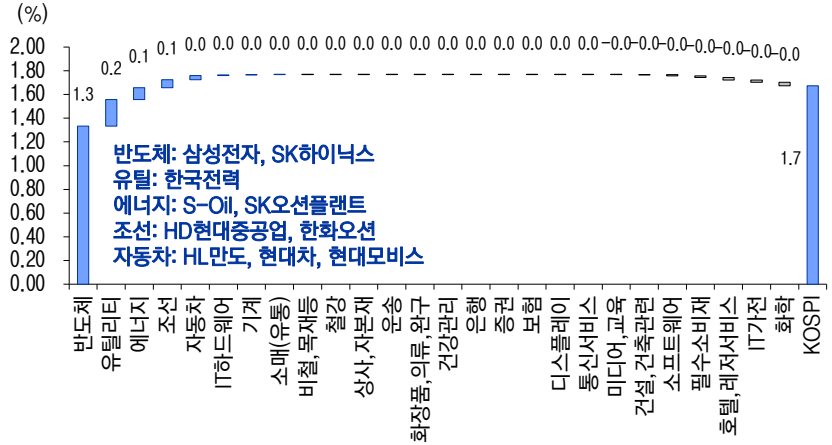
4Q25 영업이익 컨센서스 변화율 기여도: 최근 1주



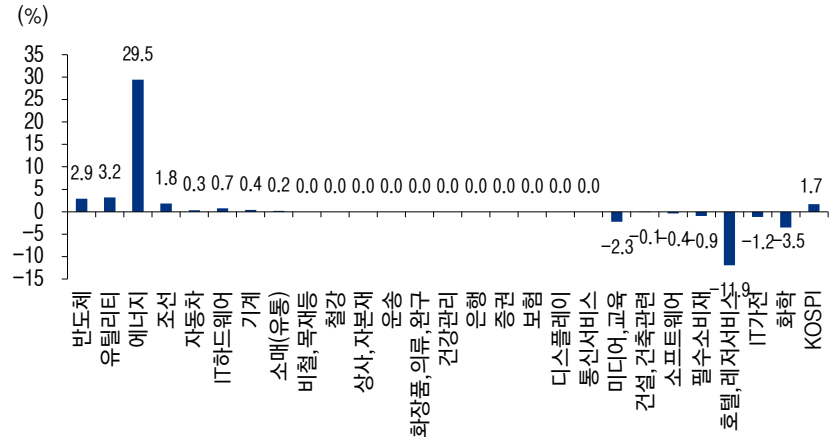
4Q25 영업이익 컨센서스 변화율: 최근 1주



1Q26 영업이익 컨센서스 변화율 기여도: 최근 1주



1Q26 영업이익 컨센서스 변화율: 최근 1주



자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

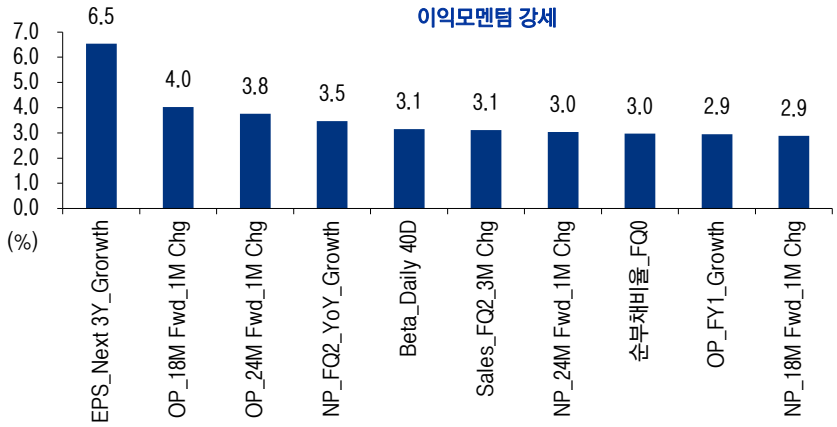
KOSPI 200 Style Factors - 최근 12개월 성과

Rank	최근 12개월											
날짜	2025년 01월	2025년 02월	2025년 03월	2025년 04월	2025년 05월	2025년 06월	2025년 07월	2025년 08월	2025년 09월	2025년 10월	2025년 11월	2025년 12월
KOSPI 수익률(%)	4.9	0.6	-2.0	3.0	5.5	13.9	5.7	-1.8	7.5	19.9	-4.4	6.1
1	Risk 5.2	Risk 5.7	Quality 5.6	Earnings Momentum 3.2	Price Momentum 9.3	Price Momentum 6.7	Growth 1.2	**Dividends 1.3**	Price Momentum 3.2	Risk 16.1	**Dividends 4.1**	Value 2.5
2	Growth 0.5	Growth 2.8	**Dividends 2.9**	Price Momentum 2.9	Value 6.4	Risk 4.7	**Dividends 0.5**	Earnings Momentum 1.0	Earnings Momentum 2.0	Price Momentum 7.3	Value 4.0	Risk 2.4
3	Liquidity 0.4	Earnings Momentum 1.8	Value 2.9	Risk 1.4	Earnings Momentum 4.9	Earnings Momentum 3.6	Liquidity 0.0	Growth 0.7	Quality 1.6	Growth 4.5	Quality 0.8	Price Momentum 1.6
4	Earnings Momentum 0.4	Liquidity -0.5	Price Momentum 1.2	**Dividends 0.2**	Liquidity 2.4	Liquidity 2.8	Earnings Momentum -0.1	Quality -0.7	Risk 1.2	Earnings Momentum 3.9	Liquidity 0.0	Growth 0.1
5	Value -0.1	Value -0.7	Earnings Momentum 0.4	Liquidity 0.1	Quality -0.1	Growth 1.4	Value -1.2	Liquidity -1.3	Liquidity 0.8	Liquidity -1.1	Growth -1.9	Earnings Momentum 0.0
6	Quality -0.5	**Dividends -2.7**	Liquidity -0.5	Quality -0.6	**Dividends -0.7**	Quality 0.9	Quality -1.3	Value -1.7	Value 0.6	**Dividends -4.0**	Earnings Momentum -2.1	**Dividends -0.6**
7	Price Momentum -1.1	Quality -2.9	Growth -1.9	Growth -0.7	Growth -1.1	**Dividends 0.9**	Risk -2.4	Risk -3.3	Growth -0.1	Value -4.5	Price Momentum -3.2	Quality -0.8
8	**Dividends -1.4**	Price Momentum -3.0	Risk -8.6	Value -1.0	Risk -2.2	Value -2.8	Price Momentum -2.5	Price Momentum -3.4	**Dividends -0.3**	Quality -5.6	Risk -7.9	Liquidity -0.9

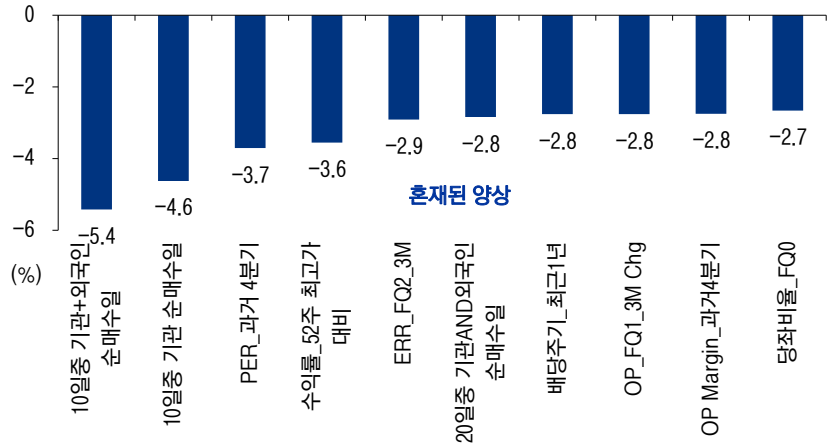
주; KOSPI 200 구성종목을 기준으로, 각 개별 팩터들의 [최상위 40종목 단순평균 수익률 - 최하위 40종목 단순평균 수익률]의 유형별 평균값으로 성과 측정
자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

KOSPI 200 Factors - 성과 상하위 개별 팩터

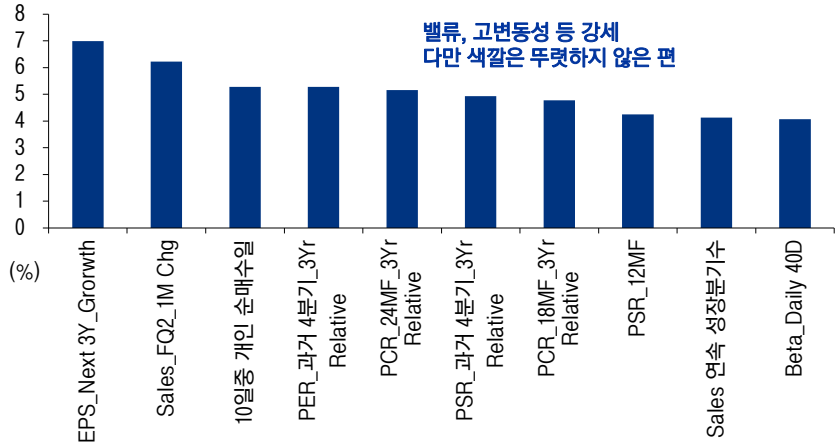
최근 1주 성과 상위 팩터



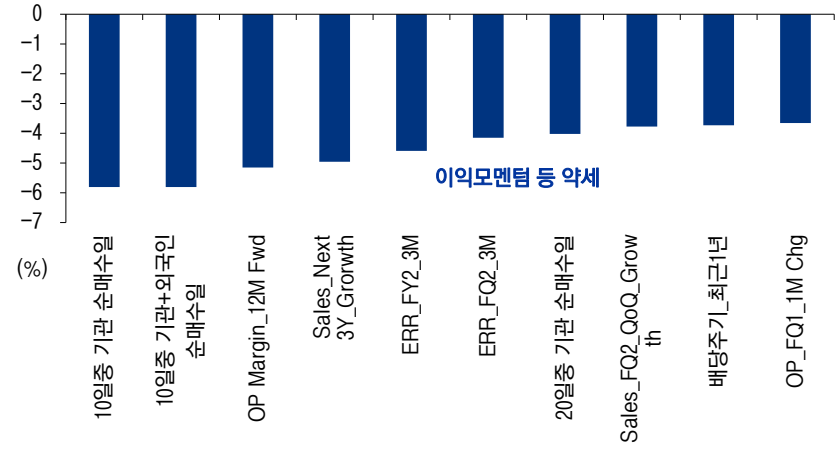
최근 1주 성과 하위 팩터



11월(MTD) 성과 상위 팩터



11월(MTD) 성과 하위 팩터



자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

KOSPI 200 Style Factors - 상위 종목

Earnings Momentum

No.	코드	종목
1	A005930	삼성전자
2	A000660	SK하이닉스
3	A011070	LG이노텍
4	A402340	SK스퀘어
5	A329180	HD현대중공업
6	A009150	삼성전기
7	A096770	SK이노베이션
8	A034730	SK
9	A007660	이수페타시스
10	A010950	S-Oil

Growth

No.	코드	종목
1	A011790	SKC
2	A278470	에이피알
3	A285130	SK케미칼
4	A361610	SK아이이테크놀로지
5	A064350	현대로템
6	A066970	엘앤에프
7	A000660	SK하이닉스
8	A006650	대한유화
9	A005930	삼성전자
10	A096770	SK이노베이션

Price Momentum

No.	코드	종목
1	A009150	삼성전기
2	A007660	이수페타시스
3	A010120	LS ELECTRIC
4	A011070	LG이노텍
5	A307950	현대오토에버
6	A000660	SK하이닉스
7	A402340	SK스퀘어
8	A062040	산일전기
9	A028260	삼성물산
10	A005930	삼성전자

Risk

No.	코드	종목
1	A007660	이수페타시스
2	A402340	SK스퀘어
3	A010120	LS ELECTRIC
4	A307950	현대오토에버
5	A000660	SK하이닉스
6	A000150	두산
7	A062040	산일전기
8	A066970	엘앤에프
9	A003670	포스코퓨처엠
10	A267260	HD현대일렉트릭

Earnings Quality

No.	코드	종목
1	A042700	한미반도체
2	A000660	SK하이닉스
3	A383220	F&F
4	A007660	이수페타시스
5	A003230	삼양식품
6	A005930	삼성전자
7	A278470	에이피알
8	A062040	산일전기
9	A443060	HD현대마린솔루션
10	A326030	SK바이오팜

Liquidity

No.	코드	종목
1	A011070	LG이노텍
2	A138930	BNK금융지주
3	A007070	GS리테일
4	A268280	미원에스씨
5	A051600	한전KPS
6	A010120	LS ELECTRIC
7	A009540	HD한국조선해양
8	A005850	에스엘
9	A042670	HD현대인프라코어
10	A064400	LG씨엔에스

Value

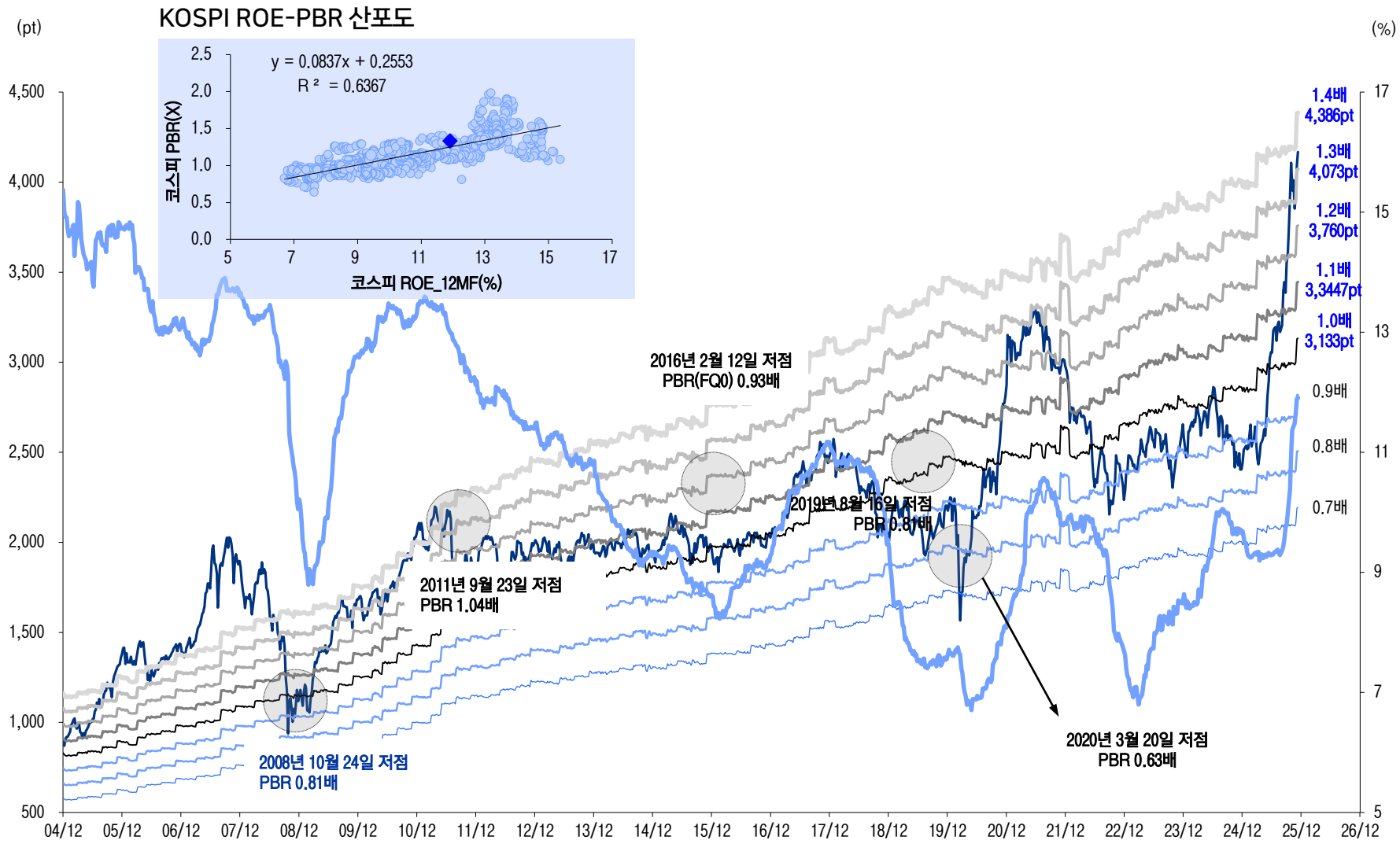
No.	코드	종목
1	A069960	현대백화점
2	A078930	GS
3	A004170	신세계
4	A012330	현대모비스
5	A000270	기아
6	A009970	영원무역홀딩스
7	A111770	영원무역
8	A032640	LG유플러스
9	A086280	현대글로비스
10	A375500	DL이앤씨

Dividends

No.	코드	종목
1	A175330	JB금융지주
2	A097950	CJ제일제당
3	A161390	한국타이어앤테크
4	A138930	BNK금융지주
5	A086790	하나금융지주
6	A316140	우리금융지주
7	A443060	HD현대마린솔루션
8	A064400	LG씨엔에스
9	A030200	KT
10	A055550	신한지주

주; 각 스타일팩터 유형 별로, 세부 팩터들의 동일가중 스코어 상위 10개 종목씩 표기
자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

PBR_FQ0 1.33배: 순자산 반영하며 PBR 레벨 일부 하락 효과



자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

Part III

미국 Monitoring

이익 및 밸류에이션

- 주간 수익률과 이익 컨센서스 변화
- 이익 점검 및 밸류에이션

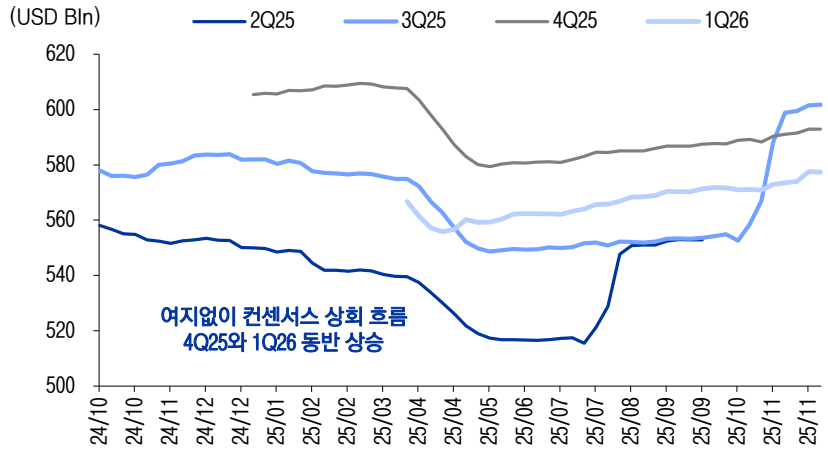
S&P 500: 금리 인하(Steepening) + 흔들리는 AI → 순환매

No.	업종	시가총액	주가지수		4Q25 순이익 증가율(YoY)			CY2025 순이익 증가율			4Q25 순이익 컨센서스 변화 주도 종목			
											주간 Top		주간 Bottom	
		2025.12.12 (USD bln)	추이 20일	수익률 1주 (%)	YoY (%)	1주 변화 (%p)	추이 12주,주간	YoY (%)	1주 변화 (%p)	추이 12주,주간	종목	EPS변화 (%)	종목	EPS변화 (%)
1	S&P500	65,643		-0.63	8.4	0.37		10.9	0.11					
2	에너지	1,710		-0.6	4.0	-0.43		-7.4	0.00		Expand Energy Corp	3.4	Occidental Petroleum Corp	-10.8
3	화학	581		1.3	-8.9	-0.78		-10.9	-0.27		Air Products and Chemicals In	0.0	LyondellBasell Industries NV	-13.2
4	포장재	105		1.5	25	0.00		6.1	0.00		Smurfit WestRock PLC	-	Smurfit WestRock PLC	-
5	**금속및광물**	**238**		**6.5**	**23.5**	**0.46**		**25.2**	**0.32**		**Freeport-McMoRan Inc**	**11.8**	**Steel Dynamics Inc**	**-2.4**
6	건축소재	77		0.5	1.1	0.00		8.0	0.00		Vulcan Materials Co	-	Vulcan Materials Co	-
7	운송	801		0.6	1.3	-0.76		15.9	-0.28		FedEx Corp	0.6	Southwest Airlines Co	-5.9
8	기타 산업재	613		0.4	5.6	-0.06		6.5	0.00		Rollins Inc	0.3	Leidos Holdings Inc	-0.7
9	자본재	3,497		1.7	14.1	-0.06		4.8	-0.08		Boeing Co	1.4	GE Vernova Inc	-2.6
10	**소비자서비스**	**1,163**		**2.7**	**10.8**	**0.00**		**9.7**	**0.13**		**Carnival Corp**	**0.6**	**Wynn Resorts Ltd**	**-0.7**
11	내구재및의류	366		1.4	-28.0	0.18		-22.8	0.14		Nike Inc	2.8	Lennar Corp	-0.4
12	유통	3,449		-1.0	2.2	0.06		17	0		Ulta Beauty Inc	0.5	Autozone Inc	-3.2
13	자동차및부품	1,674		1.4	-34.8	0.78		-28.4	-0.53		Ford Motor Co	4.0	Aptiv PLC	0.1
14	필수소비재	3,366		1.1	0.2	0.20		-1.0	0.10		Costco Wholesale Corp	5.6	Campbell's Co	-7.4
15	건강관리	5,796		0.4	0.2	0.06		11.5	-0.01		CVS Health Corp	3.3	Incyte Corp	-0.6
16	**은행**	**2,162**		**2.5**	**6.3**	**-0.10**		**10.7**	**-0.04**		**Wells Fargo & Co**	**0.4**	**Bank of America Corp**	**-1.0**
17	**보험**	**1,084**		**3.8**	**11.8**	**0.06**		**14.1**	**0.01**		**Hartford Insurance Group**	**0.6**	**Willis Towers Watson PLC**	**-0.0**
18	금융서비스	5,327		1.9	5.5	-0.05		14.7	-0.01		Robinhood Markets Inc	1.2	Block Inc	-1.6
19	IT H/W	5,425		-0.5	9.8	0.10		8.5	0.01		Sandisk Corp	1.6	TE Connectivity PLC	-0.1
20	***IT S/W***	***6,925***		***-1.3***	***20.9***	***3.92***		***17.4***	***0.59***		***Oracle Corp***	***38.6***	***Salesforce Inc***	***-0.2***
21	***반도체***	***8,048***		***-4.2***	***42.6***	***0.43***		***39.6***	***0.64***		***Micron Technology Inc***	***3.1***	***Qnity Electronics Inc***	***-***
22	***통신서비스***	***565***		***-3.4***	***-12.5***	***-0.01***		***-3.2***	***-0.41***		***T-Mobile US Inc***	***-***	***Verizon Communications***	***-0.0***
23	***미디어/엔터***	***10,261***		***-3.2***	***7.6***	***0.14***		***17.4***	***0.31***		***Paramount Skydance Cor***	***614.2***	***Take-Two Interactive Sof***	***-0.1***
24	부동산	1,092		-0.9	-6.9	-0.11		-2.0	0.13		SBA Communications Corp	-	Weyerhaeuser Co	-6.4
25	***유틸리티***	***1,317***		***-1.1***	***5.1***	***-0.21***		***4.4***	***0.04***		***Eversource Energy***	***2.5***	***Atmos Energy Corp***	***-3.1***

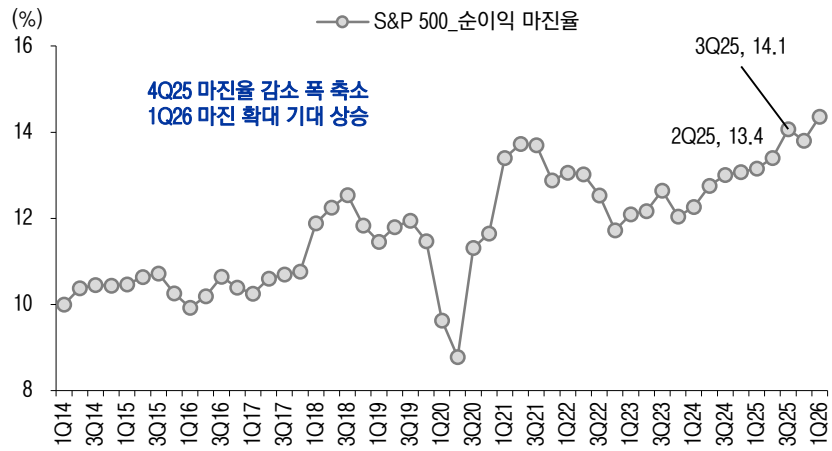
참고: 주간 수익률을 기준으로, **최상위 4개 업종**과 ***최하위 4개 업종***
자료: LSEG, LS증권 리서치센터

S&P 500 Earnings: 견조한 컨센서스 추이 지속 중

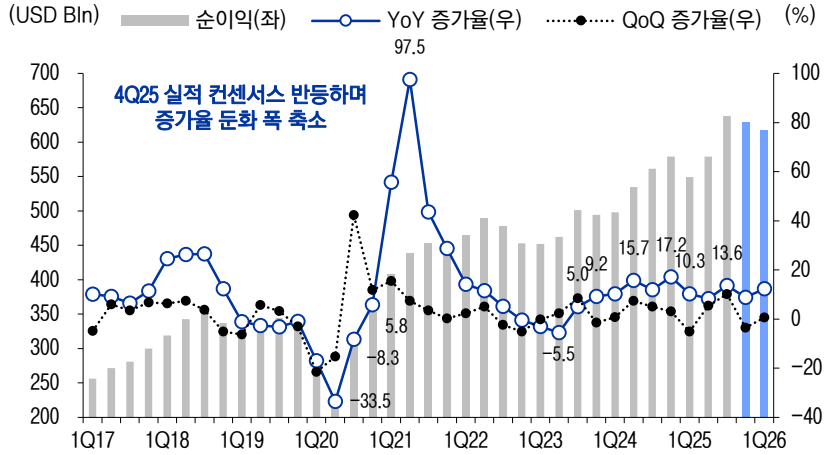
S&P 500 분기별 순이익 컨센서스 추이



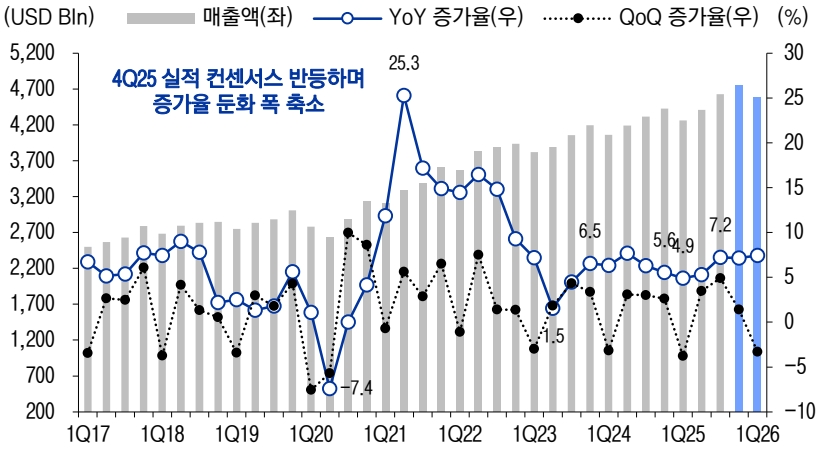
S&P 500 분기별 마진율 추이



S&P 500 분기별 순이익 추이



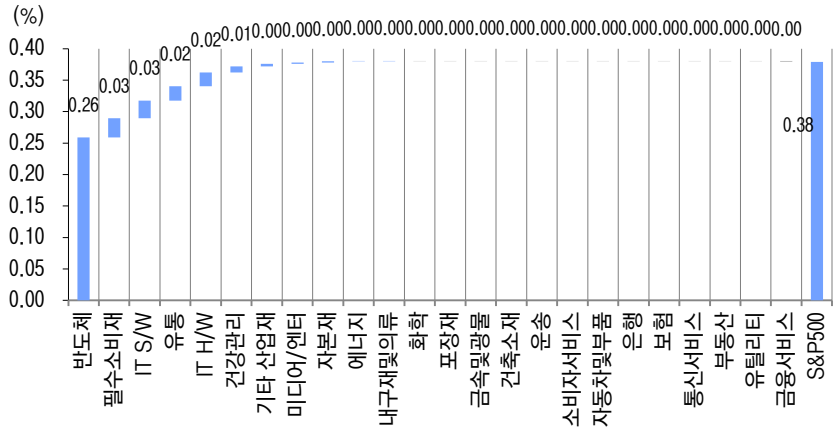
S&P 500 분기별 매출액 추이



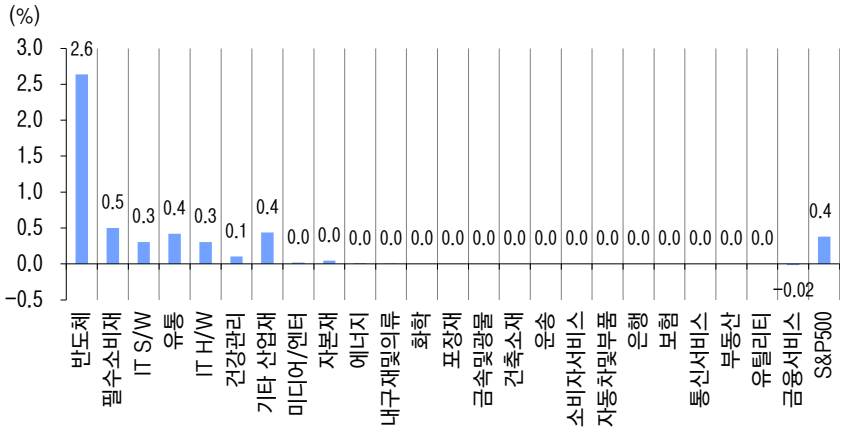
자료: LSEG, LS증권 리서치센터

S&P 500 Earnings - 3Q25, 4Q25 컨센 변화(최근 1주)

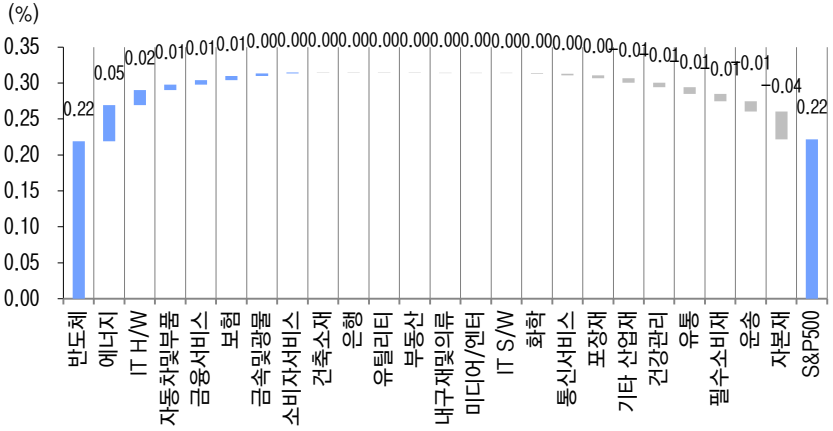
3Q25 순이익 컨센서스 변화율 기여도: 최근 1주



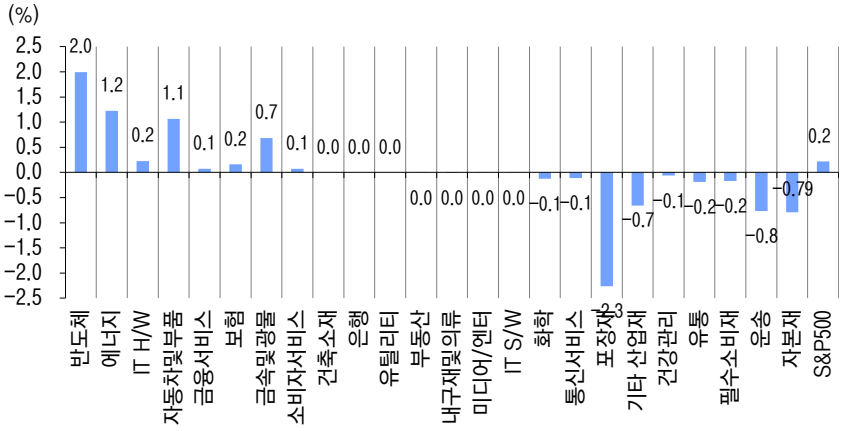
3Q25 순이익 컨센서스 변화율: 최근 1주



4Q25 순이익 컨센서스 변화율 기여도: 최근 1주



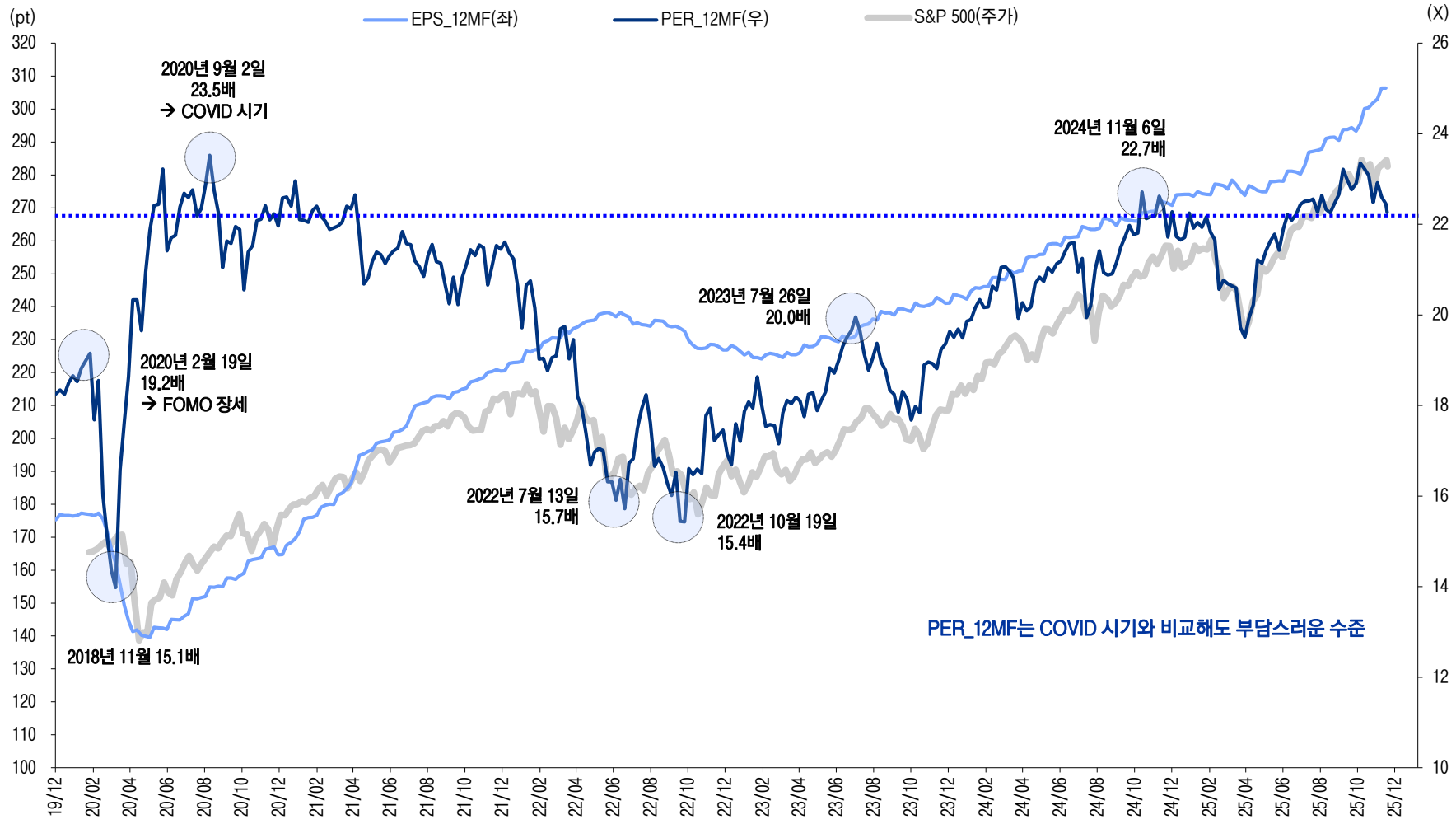
4Q25 순이익 컨센서스 변화율: 최근 1주



자료: LSEG, LS증권 리서치센터

S&P 500: 주가는 신고가 부근이나 이익 상승하며 PER은 22.3배

S&P 500 PER과 EPS_12MF 추이



자료: LSEG, LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정다운).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.