Quant : Soon to know

2월 또.갈.픽: 2차전지, 화학 관련주 우위 전망

Quant 권순호 I 02) 6915-5667 I snowkonn@ibks.com

낮은 이익 퀄리티, 1년 성과 부진했던 성장주 선호

26 년 2 월 머신러닝 기반 모멘텀 모델은 역발상 성격이 강하며, 낙폭과대 성장주에 대한 노출도가 크게 나타난다. 즉, 이익 추정치가 상향되는 종목이나 장·단기 모멘텀이 강한 종목보다, PBR 밸류에이션은 높지만 최근 1 년간 이익 추정치가 오히려 하향된(기대감이 낮은) 종목을 상대적으로 선호한다.

업종 측면에서는 2 차전지와 화학에 대한 노출이 두드러진다. 이들 종목은 이익 추정치 상향 폭이 크지 않고 밸류에이션이 높다는 공통점이 있으나, 최근 단기간 급등한 증시 환경에서는 오히려 하방 경직성을 확보할 수 있는 조합으로 해석한다.

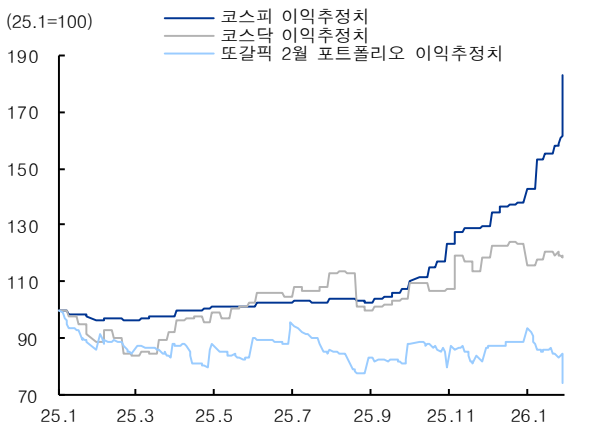
또한 코스피 PER 의 레벨과 변화분을 주식의 모멘텀 특성과 결합하는 모델 구조상, 현재와 같은 고밸류에이션 구간에서 하방 경직성과 추가 상승 여력을 동시에 시사하는 것으로 읽을 수 있다. 다만 기존 주도주와 성격이 차별화되고 밸류에이션 부담이 존재하는 만큼, 전형적인 이익 상향 모멘텀 포트폴리오 대비 내러티브보다는 수급 및 기술적 위치(가격 구조)에서 우위를 보일 가능성이 높다.

표 1. 26 년 2 월 또.갈.픽 포트폴리오

기업명	AI 산정 초과 기대 수익률(%)	기업명	AI 산정 초과 기대 수익률(%)
LG 에너지솔루션	1.02	위메이드	0.97
SK 이노베이션	0.67	CJ CGV	0.67
에코프로머티	0.82	카페 24	1.02
SKC	1.02	넥슨게임즈	1.02
SK 아이이테크놀로지	0.67	나노신소재	1.02
엔켐	0.82	KG 모빌리티	0.67
테크윙	1.02	우리기술투자	0.67
아시아나항공	1.02	프레스티지바이오파마	1.02
제이앤티씨	0.64	율촌화학	1.02
대주전자재료	0.64	코스모화학	0.75

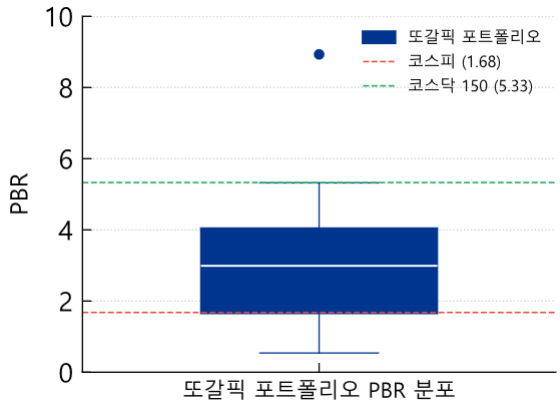
자료: IBK 투자증권

그림 1. 또.갈.픽 모델 2 월 선정 종목의 이익 추정치 추이



자료: 에프엔가이드 Quantiwise, IBK 투자증권

그림 2. 2 월 또.갈.픽 모델 선정 종목은 높은 밸류에이션 종목군



자료: 에프엔가이드 Quantiwise, IBK 투자증권

IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권 투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙 자료로 사용될 수 없습니다.

'26 년 2 월 선정 종목 상세

현재 시장은 전체 밸류에이션이 비싼 편이라는 전제 위에서, 2 월 머신러닝 모델 포트폴리오는 "지금 당장 실적이 좋아지고 주가가 강했던 종목"보다는 상대적으로 소외돼 있던 종목이 따라붙는 구간이라 판단한다. 포트폴리오 내 업종은 2 차전지·소재/화학 비중이 높고, 일부 게임/인터넷·바이오 등도 포함된다. 요약하면, 시장이 과열권에 가까울수록 주도주 추가 상승보다 뒤처진 구간의 가격 정상화(갭 메우기) 가능성에 더 기대값을 두는 구조다.

선정 종목들의 공통된 특징은 (1) 최근 주가 흐름이 강하지 않았고, (2) 성장주 성격(밸류에이션이 높은 편)을 유지하되 (3) 실적에 대한 기대 부진이 누적된 종목이 많다는 점이다. 예를 들어 LG 에너지솔루션처럼 대표 성장 섹터 내에서도 최근 흐름이 소외된 구간이 포착되는 형태다. 이런 조합은 "지금 강한 종목"을 담는 방식이 아니라, 그동안 약했던 종목군에서 반등 여지가 상대적으로 커지는 국면이라 판단하고 있다.

기대수익률 상위에 기여한 요인은 모델 설명 기준으로 크게 세가지이다. 첫째, 시장이 비쌀수록 '낙폭과대·부진주'에 유리한 조건이 강화되는 효과가 가장 컸다. 둘째, 밸류에이션이 높은 성장주 중에서도 최근 성과가 부진했던 종목이 시장 고평가 환경에서 상대적으로 우호적으로 평가됐다(성장주 내 '빈자리' 구간을 선호). 셋째, 최근 3 개월 동안 시장 밸류에이션이 어떻게 변했는지(더 비싸졌는지/완화됐는지)에 따라 위 두 효과가 함께 증폭되는 성격이 있었다. 반면, 이익 전망이 실제로 상향되는 신호 자체는 포트폴리오 전반에서 핵심 요인으로 자주 등장하지 않았고, 일부 종목(예: 위메이드)에서만 예외적으로 의미 있게 반영되는 형태다.

표 2. '26 년 2 월 AI 모멘텀 포트폴리오

종목명	업종	시가총액 (억원)	가격 경로 연속성	가치주 모멘텀	대형주 모멘텀	어닝 상향 모멘텀	낙폭과대 퀄리티	동일가중 (%)	시총가중 (%)
LG 에너지솔루션	IT 가전	931,320	0	-0.75	0	-1	-1	5	66.6
SK 이노베이션	에너지	189,339	0	-0.25	0	0	-1	5	13.5
에코프로머티	IT 가전	47,627	0	-0.75	1	0	-1	5	3.4
SKC	화학	44,344	0	-0.75	0	-1	-1	5	3.2
SK 아이이테크놀로지	IT 가전	22,369	0	-0.25	0	-1	-1	5	1.6
엔켐	IT 가전	20,998	0	-0.75	1	0	-1	5	1.5
테크윙	반도체	18,527	0	-0.75	0	-1	-1	5	1.3
아시아나항공	운송	15,717	0	-0.75	0	0	-1	5	1.1
제이앤티씨	IT 하드웨어	14,086	0	-1	0	-1	-1	5	1.0
대주전자재료	IT 하드웨어	11,734	0	-1	0	0	-1	5	0.8
위메이드	소프트웨어	11,084	0	-0.75	0	1	-1	5	0.8
CJ CGV	미디어,교육	10,018	0	-0.25	0	0	-1	5	0.7
카페 24	소프트웨어	9,228	0	-0.75	0	0	-1	5	0.7
넥슨게임즈	소프트웨어	8,720	0	-0.75	0	0	-1	5	0.6
나노신소재	화학	8,438	0	-0.75	0	-1	-1	5	0.6
KG 모빌리티	자동차	7,862	0	-0.25	0	0	-1	5	0.6
우리기술투자	은행	7,140	0	-0.25	0	0	-1	5	0.5
프레스티지바이오파마	건강관리	6,791	0	-0.75	0	0	-1	5	0.5
율촌화학	비철,목재등	6,733	0	-0.75	0	0	-1	5	0.5
코스모화학	화학	6,383	0	-0.75	-1	0	-1	5	0.5

자료: 에프엔 가이드 Quantiwise, IBK 투자증권
주 1: 어닝상향 모멘텀 -1 의 의미: (영업익 추정치 하위 40%, 가격 등락 상위 60%)
주 2: 낙폭과대 퀄리티 -1 의 의미: (12 개월 수익률 하위 40%, ROE 안정성(5 년 평균/표준편차) 하위 40%)

'26 년 1 월 포트폴리오 성과

26 년 1 월 또.갈.픽 포트폴리오는 실적 추정치가 하향 조정되는 종목 중에서도 주가 흐름이 무너지지 않고 버티는 종목군을 기대수익률 상위로 제시했다. 지수 차원에서 EPS 추정치 상승이 이어졌으나, 개선의 중심은 반도체에 집중됐고 반도체를 제외한 이익 추정치는 제한적인 개선에 그쳤다. 동시에 코스피 밸류에이션(PER)은 레벨·최근 변화 측면에서 큰 방향성이 없었던 만큼, 1 월은 "이익 상향의 확산"보다 가격 경로의 지속성(방어력)이 신호로 더 강하게 작동하는 구간으로 해석했다.

실제 1 월 포트폴리오 성과는 동일가중 기준 +23.3%, 시총가중 기준 +20.4%로 나타났으며, 종목 기여는 원익 IPS(+68.5%), 솔브레인(+86.5%), 주성엔지니어링(+49.3%) 등 일부 반도체/장비주와 한국항공우주(+47.1%), 서진시스템(+50.8%), SK 텔레콤(+35.5%), 한화오션(+21.9%), 두산에너빌리티(+20.3%) 등에서 확인됐다. 반면 에이비엘바이오(-1.2%), 씨에스윈드(-2.3%) 등 일부 종목은 부진해 포트 내 편차도 존재했다.

다만, 1 월 시장은 반도체·자동차 등 초대형주 중심의 상승 집중 현상이 뚜렷하게 나타나면서, 코스피 수익률이 +24.0%까지 확대됐다. 반면 벤치마크는 +16.1%(동일가중) / +25.3%(시총가중)로 확인돼, 특히 지수 상승의 핵심 동력이 '초대형주 쏠림'으로 전개된 탓에 포트폴리오가 코스피 대비로는 열위를 보였다. 즉, 1 월은 개별 종목의 방어력·지속성 신호가 유효했던 한편, 지수 레벨에서는 초대형주 주도력이 과도하게 강화되며 상대성과에 불리하게 작용했다.

표 3. '26 년 1 월 포트폴리오 성과

종목명	업종	수익률(%)	동일가중 비율(%)	시총가중 비율(%)
두산에너빌리티	기계	20.3	5	27.9
한화오션	조선	21.9	5	20.2
SK 텔레콤	통신서비스	35.5	5	6.7
한국항공우주	상사,자본재	47.1	5	6.5
에이비엘바이오	건강관리	-1.2	5	6.4
카카오뱅크	은행	6.0	5	6.0
DB 손해보험	보험	8.8	5	5.4
대한항공	운송	3.3	5	4.8
두산밥캣	기계	1.9	5	3.2
원익 IPS	반도체	68.5	5	1.9
CJ 제일제당	필수소비재	2.6	5	1.8
휴젤	건강관리	20.0	5	1.6
솔브레인	반도체	86.5	5	1.2
녹십자	건강관리	3.7	5	1.1
코스맥스	화장품,의류	24.2	5	1.1
씨에스윈드	에너지	-2.3	5	1.0
금호타이어	자동차	2.7	5	1.0
서진시스템	기계	50.8	5	0.8
주성엔지니어링	반도체	49.3	5	0.8
스튜디오드래곤	미디어,교육	15.3	5	0.7
포트폴리오 수익률			23.3	20.4
벤치마크 수익률			16.1	25.3
코스피 수익률			24.0	

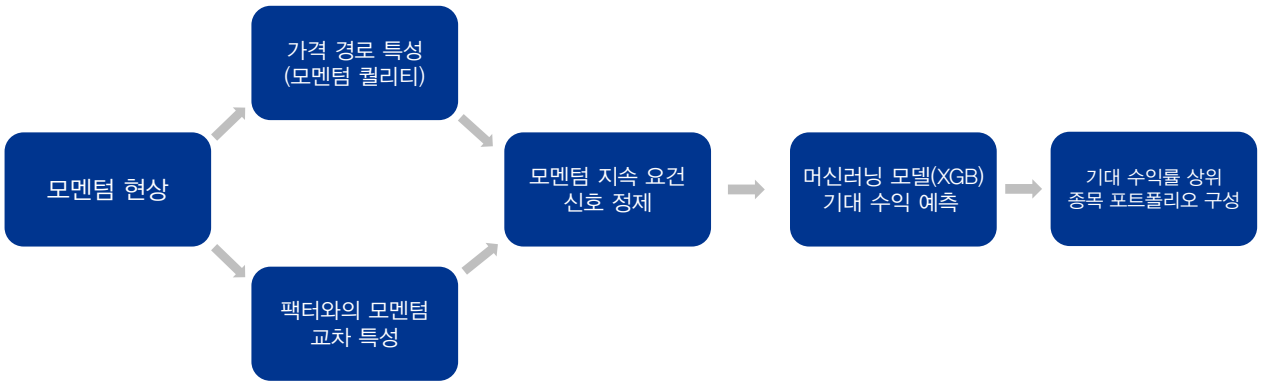
자료:에프엔가이드 Quantiwise, IBK 투자증권
주: 벤치마크 수익률은 포트폴리오 가중 방식에 따라 유니버스(코스피 시가총액 상위 500 위 + 코스닥 150 편입종목) 동일가중, 시총가중

또.갈.픽 종목 선정 메커니즘

'또.갈.픽' 종목들은 머신러닝 기반으로 추가 상승 가능성이 높은 종목을 선별한 결과다. 모델은 1 개월, 12 개월, 12-1 개월의 가격 상승률을 기준으로 기대수익률이 높은 종목들의 공통된 특성을 추출하고, 예측에 유의미한 영향을 미치는 매크로 변수(PER)를 결합해 XGBoost 모델을 통해 개별 종목의 초과수익률을 예측한다. (자세한 내용은 25.9.26 "또.갈.픽" 리포트 참고)

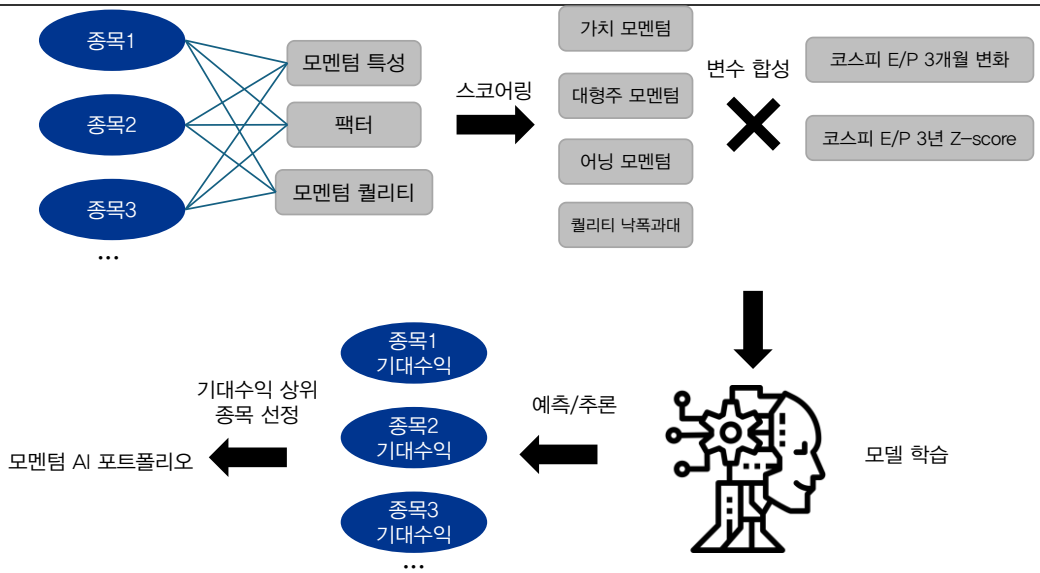
또.갈.픽 모델의 구조는 간단한 스코어링 체계를 기반으로 하며, 모델의 해석 가능성을 확보하면서도 노이즈를 줄여 예측력을 높이는 것을 목표로 한다. 이 모델은 모멘텀 신호가 유효하게 작동하는 환경적 조건을 데이터에서 학습하도록 설계되었다.

그림 3. 모멘텀 기반 머신러닝모델 설정 과정



자료: IBK 투자증권

그림 4. 또.갈.픽 선정 과정



자료: IBK 투자증권

5×5 행렬 분석을 통해 서로 다른 시계(시간 구간)에서 팩터별로 상이한 모멘텀 특성이 존재함을 확인하였다. 모델은 이러한 결과를 바탕으로 크게 4 가지 유형의 모멘텀 신호와 1 개의 리버전 신호로 구성된다. 아래 표는 발견된 모멘텀 신호별 점수 부여 체계를 나타내며, 각 종목은 총 5 개의 신호에 대해 개별 점수를 보유하게 된다.

그림 5. 모멘텀 퀄리티 점수 표

12개월 모멘텀 / 경로 퀄리티	1 (12개월 모멘텀 하위)	2	3	4	5 (12개월 모멘텀 상위)
1 (모멘텀 퀄리티 하위)	0	0	0	0	0
2	0	0	0	0	0
3	0	0	0	0	0
4	0	0	0	1	1
5 (퀄리티 상위)	0	0	0	1	1

주) 모멘텀 퀄리티는 12 개월 단조 증가 경로가 차지하는 비율

그림 6. 가치 모멘텀 점수표

12-1개월 모멘텀 / 가치	1 (12-1개월 모멘텀 하위)	2	3	4	5 (12-1개월 모멘텀 상위)
1 (고 PBR)	-1	-0.75	-0.5	-0.25	0
2	-0.75	-0.5	-0.25	0	0.25
3	-0.5	-0.25	0	0.25	0.5
4	-0.25	0	0.25	0.5	0.75
5 (저 PBR)	0	0.25	0.5	0.75	1

그림 7. 대형주 모멘텀 점수표

1개월 모멘텀 / 사이즈	1 (1개월 모멘텀 하위)	2	3	4	5 (1개월 모멘텀 상위)
1 (소형주)	0	0	0	-1	-1
2	0	0	0	-1	-1
3	0	0	0	0	0
4	0	0	0	1	1
5 (대형주)	0	0	0	1	1

그림 8. 어닝 모멘텀 점수표

1개월 모멘텀 / 어닝모멘텀	1 (1개월 모멘텀 하위)	2	3	4	5 (1개월 모멘텀 상위)
1 (이익추정치 하향)	0	0	-1	-1	-1
2	0	0	-1	-1	-1
3	0	0	0	0	0
4	0	0	0	1	1
5 (이익추정치 상향)	0	0	0	1	1

그림 9. 낙폭과대 퀄리티 점수표

12개월 모멘텀 / 어닝모멘텀	1 (12개월 모멘텀 하위)	2	3	4	5 (12개월 모멘텀 상위)
1 (저 퀄리티)	-1	-1	0	0	0
2	-1	-1	0	0	0
3	0	0	0	0	0
4	1	1	0	0	0
5 (고 퀄리티)	1	1	0	0	0

자료: IBK 투자증권

주 1) 모멘텀상위는 12-1 개월 상승률 상위 40%, 가치주는 PBR 하위 40%