Quant Monthly
2026.04.29

Monthly Q

KYOBO 교보증권

Vol. 04

#04. 쏠림의 다음, 자연스럽게 다가올 순환매 장세

Cover Story:

'완화'와 '확산'의 계절이 다가온다

Style:

어닝리비전, 고베타, 로우볼, 밸류 선호

Stock:

삼성전자, SK 하이닉스, SK 스퀘어, HD 현대중공업, 삼성전기, KB 금융

[퀀트] 정상휘 책임연구원
sh.jeong@iprovest.com

CONTENTS

03 Summary

04 Key Chart

07 Cover Story: '완화'와 '확산'의 계절이 다가온다

매크로 환경 불확실성 국면 분석과 예상: 업종,스타일 포트폴리오 다변화 필요성 확대

시장 지표에서도 확인되고 있는 쏠림 완화의 신호

반도체 주도 성장 사이클 역사 속 시사점: 시장 주도 테마와 방어 테마의 겸비는 필수다

선호 업종 및 스타일에 따른 종목 포트폴리오 제안

27 Appendix: Style Performance

전월 국내 증시 스타일 성과 비교

〈참고〉 스타일 포트폴리오 누적 성과지표

Summary

Cover Story: '완화'와 '확산'의 계절이 다가온다

필자는 Baker, Bloom & Davis의 US Economic Policy Uncertainty Index(이하 '경제정책 불확실성 지수') 및 Caldara & Iacoviello의 Geopolitical Risk Index('이하 지정학적 불확실성 지수')를 차용하여 불확실성 국면을 재구성하여 현재 상황을 점검하였다. 불확실성 국면은 향후 1국면 내지는 4국면으로 향할 것으로 예상되고 있다. 1국면의 경우 **경기 주도 업종**(반도체, IT가전, 소프트웨어 등 IT 섹터 + 기계, 조선 등 산업재 섹터)**과 리스크 방어에 특화된 업종**(에너지, 은행, 증권, 헬스케어, 유틸리티)을 골고루 담는 흐름이 펼쳐질 것이 유력하며, 주효했던 스타일 팩터는 실적모멘텀, 밸류, 현금흐름, 주주환원 등이다. 4국면의 경우 **수출 핵심 업종**인 IT(반도체, IT하드웨어, IT가전, 소프트웨어 등), 소재(화학), 산업재(기계, 조선 등) 섹터의 업종들이 성과가 우수할 가능성이 높다. 이들 업종에 대해서는 실적모멘텀, 매크로 지표에 대한 민감도에 대한 우위를 기반으로 고베타 우량주로서 주가모멘텀을 추가로 부양받는 흐름이 이어져왔다. 종합하면, 업종의 경우 경기 및 시장 주도 업종을 중심으로, 리스크 방어에 특화된 업종도 추가로 담을 필요성이 존재하며, 이를 고르기 위한 스타일 팩터 활용 기준은 실적모멘텀을 중심으로, 밸류, 펀더멘털, 고베타 등을 추가 점검하는 것으로 정리할 수 있다.

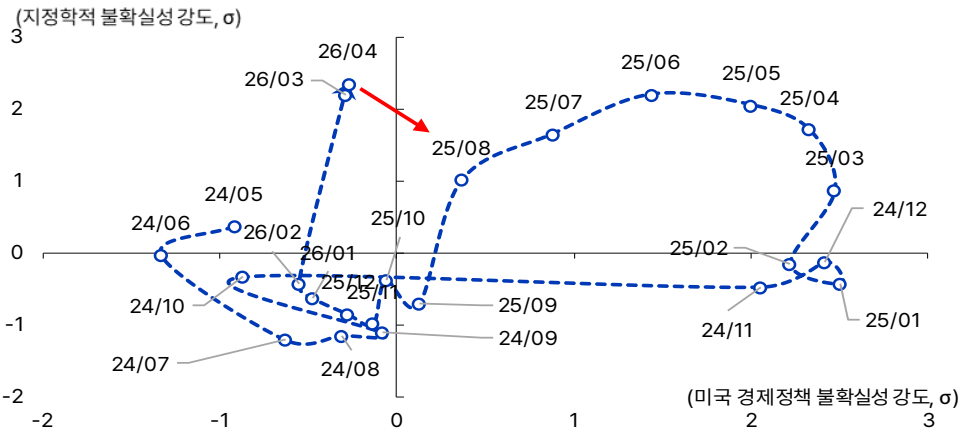
반도체와 非반도체가 모두 골고루 성장을 하고 있는 흐름을 유지 중이라는 것에서 착안하여, 12개월 선행 영업이익(금융 업종은 당기순이익) 컨센서스를 기준으로 한 이익 성장 기여도에서 반도체와 반도체 외 업종 합산 기여도가 모두 양(+)의 기여도를 나타냈던 장기 구간을 추출하여 업종 순환매 흐름을 비교해보았다. 결론적으로, 경기 및 시장 주도 업종 및 리스크 방어 업종으로의 **포트폴리오 다변화를 위해** 스타일 팩터를 **실적모멘텀**을 중심으로 하되, **밸류**, **고베타**, **로우볼** 중심으로 볼 필요가 있다.

선호 업종 및 스타일에 따른 종목 포트폴리오 제안

종목의 경우 작성 시점 기준 시가총액 5,000억원 이상 종목들에 대해 모니터링 중인 어닝리비전 팩터, 밸류 팩터, 로우볼 및 고베타, 주주환원 팩터, 마지막으로 재무건전성 팩터를 가중결합하여 종목 선정을 진행하였다. 불확실성 국면 및 이익상승 국면 분석 결과에 따라, 실적모멘텀(어닝리비전)에 여전히 최우선 가중치를 부여하되 로우볼&고베타, 밸류&주주환원, 재무건전성 팩터 순으로 차등적인 가중치를 부여하였다. 각 팩터들은 해당되는 부문 내에서 동일가중 방식으로 스코어링이 이뤄지며, 업종 분류별로 스코어 상위 기업들을 산출 후 시가총액 규모 및 Raw 데이터의 포함 여부를 최종 검토해 포트폴리오를 산출하였다. 이에 5월 선호 종목으로 삼성전자, SK하이닉스, SK스퀘어, HD현대중공업, 삼성전기, KB금융, 삼성SDI, 신한지주, 효성중공업, 하나금융지주, 한국전력, SK이노베이션, HD현대, 에코프로, KT&G 등을 주목한다.

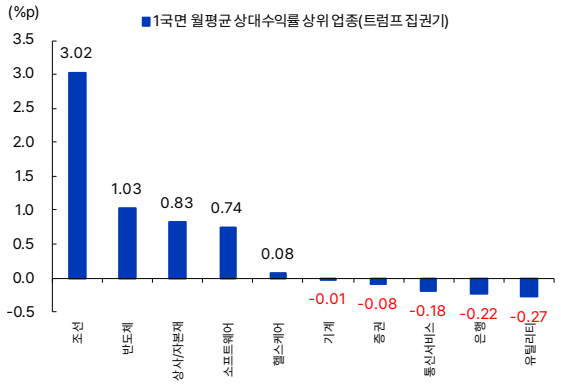
Key Chart

[도표 1] 현재는 2 국면이나, 단기 내 1 내지 4 국면으로 흘러갈 것으로 예상



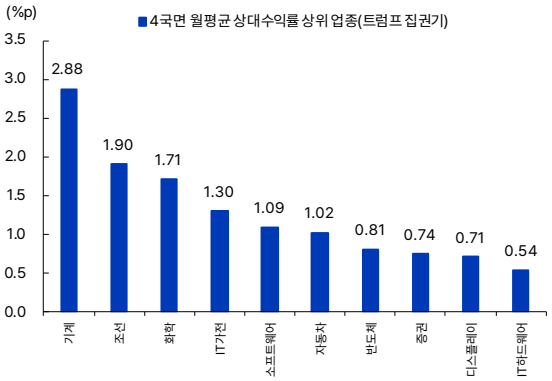
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 1 국면 상위 성과 업종(트럼프 대통령 집권기간)



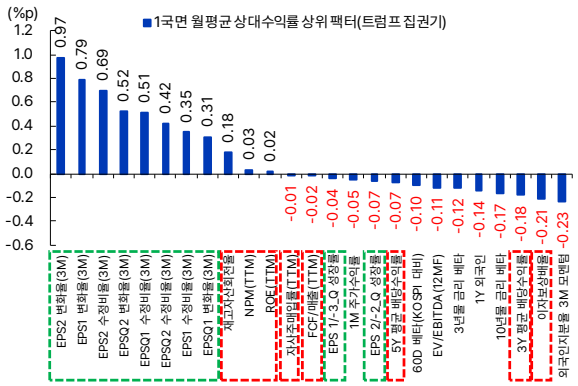
주: 국면 지속기간을 고려한 월평균 상대수익률, 벤치마크는 KOSPI지수
자료: Bloomberg, 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 4 국면 상위 성과 업종(트럼프 대통령 집권기간)



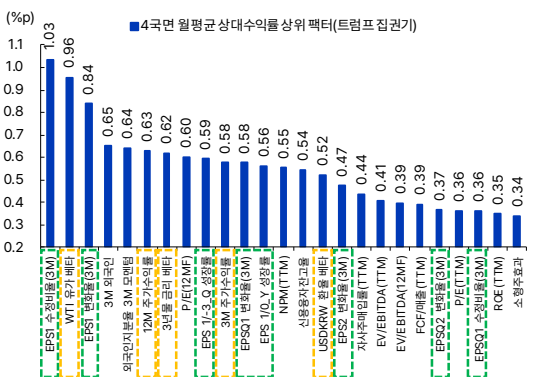
주: 국면 지속기간을 고려한 월평균 상대수익률, 벤치마크는 KOSPI지수
자료: Bloomberg, 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 1 국면 상위 성과 팩터(트럼프 대통령 집권기간)



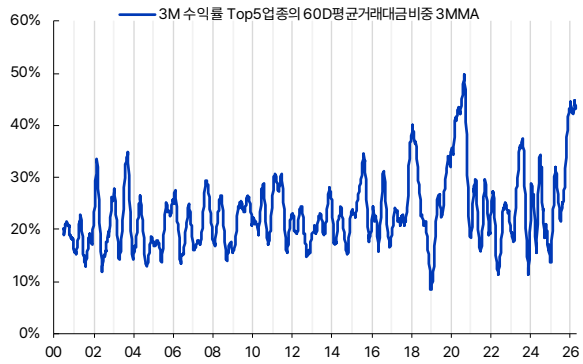
주: 국면 지속기간을 고려한 월평균 상대수익률(Top20% Long Only), 벤치마크는 KOSPI지수
자료: Bloomberg, 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 4 국면 상위 성과 팩터(트럼프 대통령 집권기간)



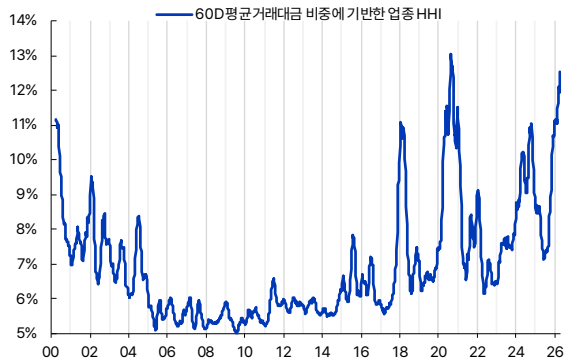
주: 국면 지속기간을 고려한 월평균 상대수익률(Top20% Long Only), 벤치마크는 KOSPI지수
자료: Bloomberg, 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 거래대금 추이에서는 업종 쏠림 완화 움직임이 보이는 중



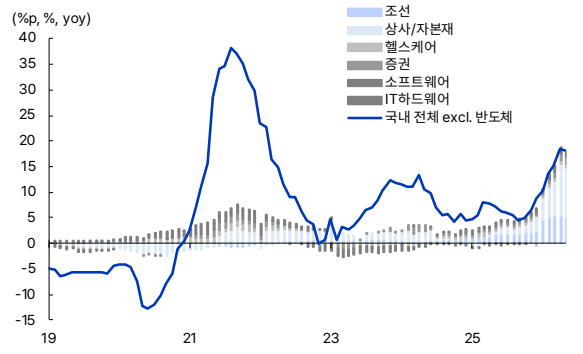
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 7] 거래대금 쏠림 지표는 역사적 고점에 근접, 피크아웃 임박



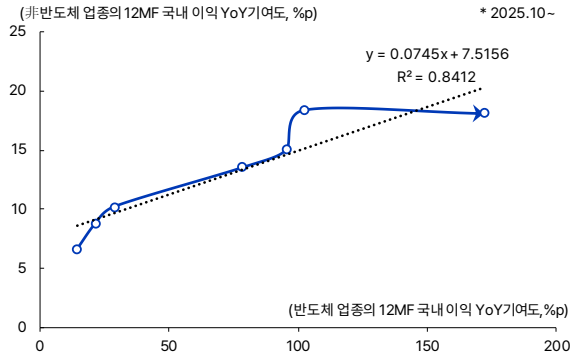
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 8] 그러나 반도체 외에도 성장세가 긍정적인 업종들이 다수



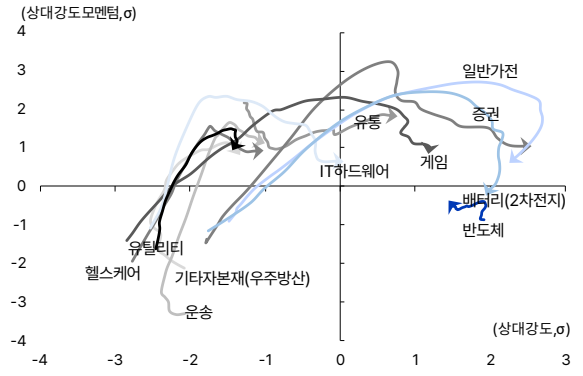
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 9] 반도체와 非반도체 모두 성장세가 가파른 현재 흐름



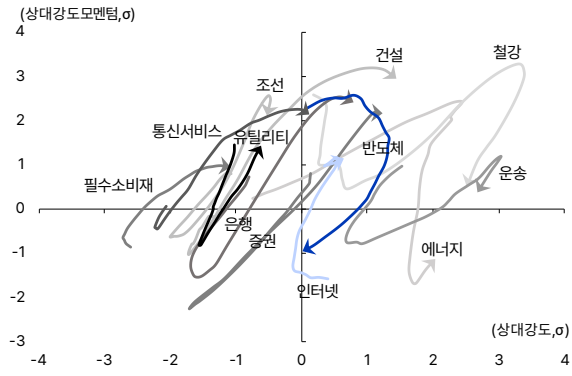
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 10] '17 년 상반기 업종 순환 양상(주요 순환매 수혜 업종)



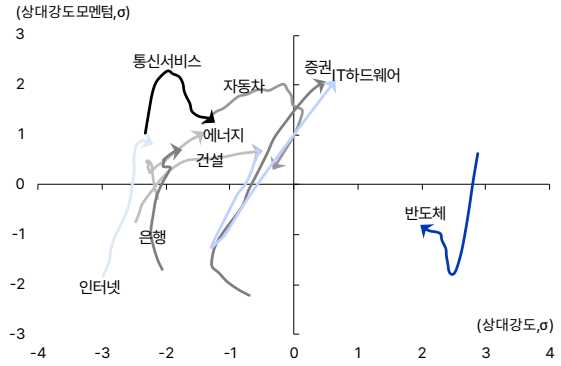
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 11] '21 년 상반기 업종 순환 양상(주요 순환매 수혜 업종)



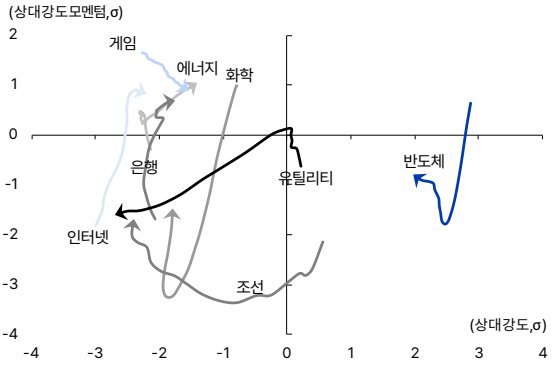
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 12] '26 년 상반기 업종 순환 양상(주요 순환매 수혜 업종)



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 13] '26 년 상반기 업종 순환 양상(현재 관심 업종만 도시)



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 14] 스타일 팩터에 기반한 종목 포트폴리오 제안 (단위: 십억원, %, X)

종목코드	종목명	시장	업종	시가총액	EPS1 수정비율 (3M 평균)	EPS2 수정비율 (3M 평균)	EPS1 변화율 (3M)	EPS2 변화율 (3M)	P/E (12MF)	P/B (TTM)	60D 변동성	52W 변동성	60D 베타 (KOSPI 대비)	52W 베타 (KOSPI 대비)	ROE (지배, TTM)	부채 비율
A096770	SK 이노베이션	KS	에너지	22,484	4.48	2.96	940.76	14.68	46.53	1.02	0.044	0.035	0.811	0.870		190.20
A010950	S-Oil	KS	에너지	13,364	33.41	28.85	53.89	20.07	10.87	1.56	0.051	0.033	0.184	0.254	2.01	198.82
A009830	한화솔루션	KS	에너지	8,491	-1.34	11.78	96.6	40.97	33.29	0.93	0.079	0.051	1.066	1.045		196.33
A322000	HD 현대에너지솔루션	KS	에너지	2,212	44.26	0	37.76	0	28.32	5.12	0.093	0.063	0.606	0.770	10.59	26.96
A086520	에코프로	KQ	화학	21,928	0	0	0	0	0	10.72	0.054	0.050	1.156	1.253		117.92
A000210	DL	KS	화학	1,475	33.61	33.61	19.81	15.89	6.63	0.39	0.055	0.037	0.693	0.779		147.55
A178920	PI 첨단소재	KS	화학	762	13.53	23.09	12.8	20.18	17.2	2.16	0.056	0.034	0.765	0.747	8.86	30.86
A005420	코스모화학	KS	화학	699	0	0	0	0	0	3.17	0.047	0.035	0.956	0.991		99.96
A104830	원익머트리얼즈	KQ	화학	690	14.75	18.97	9.21	31.23	10.46	1.32	0.048	0.035	0.980	1.062	9.68	21.37
A460860	동국제강	KS	철강	751	-1.91	-1.91	88.52	81.64	14.56	0.31	0.048	0.030	0.730	0.675	0.46	119.40
A002380	KCC	KS	건설	4,914	15.03	-12.62	60.73	28.34	6.92	0.52	0.053	0.035	1.159	1.115	23.51	114.76
A097230	HJ 중공업	KS	건설	2,736	11.61	0	0	0	18.38	4.32	0.054	0.052	1.048	0.971	10.15	266.36
A298040	효성중공업	KS	기계	37,074	16.16	25.66	12.1	19.86	36.21	14.06	0.050	0.038	1.051	1.115	24.41	190.31
A229640	LS 에코에너지	KS	기계	2,226	-6.36	7.22	12.61	15.59	36.29	9.18	0.049	0.035	0.913	0.954	21.43	117.63
A329180	HD 현대중공업	KS	조선	70,009	2.54	5.85	-2.71	-0.62	24.44	7.54	0.042	0.033	0.693	0.743	18.82	180.07
A267250	HD 현대	KS	조선	22,158	15.57	7.65	19.25	34.94	13.68	2.01	0.036	0.034	0.717	0.902	10.25	159.39
A071970	HD 현대마린엔진	KS	조선	3,599	9.74	9.41	27.32	10.45	25.84	7.95	0.048	0.040	0.766	0.750	41.36	66.64
A075580	세진중공업	KS	조선	1,188	0	0	73.34	71.39	22.25	5.36	0.047	0.044	0.948	0.867	24.35	112.95
A402340	SK 스퀘어	KS	상사/자본재	107,018	37.11	37.11	143.95	155.16	3.75	3.46	0.060	0.046	1.459	1.647	37.82	9.01
A161390	한국타이어앤테크놀로지	KS	자동차	7,705	14.31	12.48	3.79	-0.26	5.29	0.63	0.040	0.028	0.805	0.751	9.39	87.63
A278470	에이피알	KS	화장품/의류	17,184	51.55	50.85	27.19	28.95	30.57	37.78	0.042	0.040	0.456	0.373	75.3	73.11
A008770	호텔신라	KS	유통	2,724	-3.53	6.03	20.03	19.07	27.14	2.13	0.037	0.025	0.475	0.451		220.14
A033780	KT&G	KS	필수소비재	20,412	20.23	18.45	2.51	3.11	15.09	1.97	0.021	0.018	0.276	0.174	11.77	51.98
A039200	오스코텍	KQ	헬스케어	2,062	50.82	18.03	-30.44	131.07	31.92	10.74	0.052	0.041	0.548	0.416	33.87	23.02
A105560	KB 금융	KS	은행	59,209	27.82	35.76	4.62	4.82	8.9	0.96	0.030	0.024	0.599	0.621	9.98	1211.73
A055550	신한지주	KS	은행	47,418	16.17	32.25	4.26	5.55	8.5	0.82	0.028	0.021	0.538	0.563	8.72	1201.94
A086790	하나금융지주	KS	은행	34,845	13.91	19.33	4.27	4.94	7.78	0.75	0.030	0.023	0.578	0.586	9.17	1377.89
A071050	한국금융지주	KS	증권	14,405	35.16	31.3	18.63	14.66	7.07	1.26	0.052	0.037	1.139	1.212	18.66	1025.35
A064400	LG 씨엔에스	KS	소프트웨어	6,540	2.61	3.1	1.65	8.25	12.56	2.2	0.040	0.037	0.898	0.930	17.35	79.68
A036570	NC	KS	소프트웨어	5,763	15.6	21.42	11.7	8.3	15.03	1.56	0.038	0.032	0.478	0.465	10.79	28.56
A181710	NHN	KS	소프트웨어	1,349	38.23	14.64	29.96	32.58	11.76	0.86	0.043	0.036	0.563	0.608	2.2	117.49
A009150	삼성전기	KS	IT 하드웨어	62,668	51.76	53.1	12.62	30.53	47.35	6.24	0.055	0.036	1.125	1.073	7.7	48.98
A005930	삼성전자	KS	반도체	1,297,874	74.36	70.69	135.84	175.95	5.57	3.43	0.048	0.031	1.252	1.258	10.85	29.94
A000660	SK 하이닉스	KS	반도체	926,513	64.73	60.12	143.6	188.11	4.01	7	0.055	0.040	1.384	1.544	44.15	45.95
A095340	ISC	KQ	반도체	5,034	30.42	25.9	18.29	34.16	51.16	8.96	0.066	0.047	1.084	1.067	10.6	15.85
A095610	테스	KQ	반도체	1,677	21.88	16.77	10.18	10.83	19.66	4.06	0.059	0.046	1.208	1.231	15.76	24.43
A089970	브이엠	KQ	반도체	1,389	43.03	43.03	42.75	65.81	18.12	8.18	0.064	0.045	1.348	1.193	17.34	40.37
A252990	샘씨엔에스	KQ	반도체	823	42.62	62.3	30	27.31	27.96	4.83	0.057	0.040	1.005	0.945	9.7	52.36
A006400	삼성 SDI	KS	IT 가전	54,798	6.21	-0.4	183.42	-19	100.01	2.35	0.051	0.038	0.934	0.994		79.28
A015760	한국전력	KS	유틸리티	28,696	2.24	5.93	-24.01	-18.42	3.21	0.62	0.041	0.037	0.867	0.848	19.4	416.85
A052690	한전기술	KS	유틸리티	7,334	7.28	4.05	6.8	21.66	105.5	11.86	0.052	0.045	1.052	1.075	14.2	41.70
A017940	E1	KS	유틸리티	714	0	0	-29.1	24.95	5.42	0.29	0.036	0.026	0.458	0.497	5.29	509.97

주: 26년 4월 28일 종가 기준. 일부 팩터상에서 나타나는 적자 기록을 제외하고 수록하였음. 해당 종목들의 업종별 나열 순서는 시가총액 순에 준함.
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

Cover Story: '완화'와 '확산'의 계절이 다가온다

매크로 환경 불확실성 국면 분석과 예상: 업종, 스타일 포트폴리오 다변화 필요성 확대

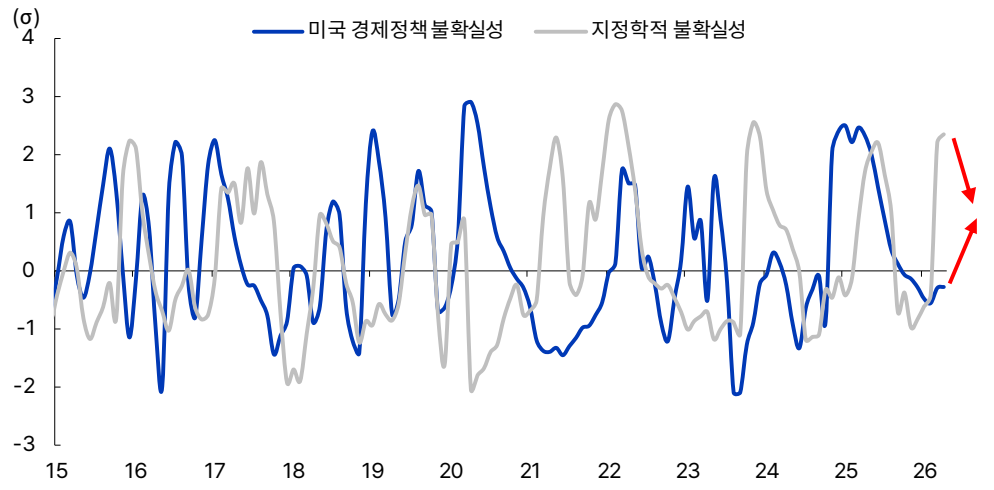
현재 한국 증시 뿐만 아니라 글로벌 증시 시황을 논할 때 있어 가장 먼저 언급되는 주제는 아무래도 미국-이란 전쟁 휴전협상 흐름과 그에 따른 원자재 시장 동향일 것으로 생각된다. 원자재 가격의 상방 압력은 절대다수 제조업들의 공급망 충격으로 고스란히 반영되면서 인플레이션 우려를 야기하기 때문에 통화정책 방향성에 대한 논의로까지 연결될 수 있는 주제다. 당분간 한국 증시는 1) 통화정책 등 미국 경제정책 불확실성 및 2) 글로벌 지정학 리스크의 확대/완화 흐름에 연동되는 흐름을 보일 개연성이 높다고 판단한다.

이에 필자는 Baker, Bloom & Davis의 US Economic Policy Uncertainty Index(이하 '경제정책 불확실성 지수') 및 Caldara & Iacoviello의 Geopolitical Risk Index('이하 지정학적 불확실성 지수')를 차용하여 불확실성 국면을 재구성하여 현재 상황을 점검하고자 한다. 두 지수는 모두 장기 평균대비 얼만큼 현재 불확실성 레벨이 높아지고 낮아졌는지를 일간 단위로 보여주고 있다. 월간 단위 분석을 목표로 한 필자는 일간 단위 시계열을 월간 단위로 맞춰준 후, 두 지수를 장기평균 대비 현재 레벨 수준으로 단위 조정을 진행했다. 이후 이동평균을 통한 평활화 및 정규화 과정을 거쳤다. x축에는 경제정책 불확실성을, y축에는 지정학적 불확실성의 정규화된 위치를 도시하고, 이를 통해 매크로 환경의 불확실성 변화 흐름을 점검하였다. 국면 구분은 각 불확실성이 심화되는 방향을 정(+)의 방향으로 하여, 1국면부터 4국면까지로 지정하였다.

현재의 매크로 환경은 1국면에 근접한 2국면에 위치하고 있는 상태다. 경제정책 불확실성 측면에서는 정규화 위치상 정(+)의 위치로 옮겨갈 것이 유력해보이는 상황으로, 이는 앞서 언급했듯이 지정학적 갈등이 야기한 원자재 시장 불안정성 확대와 이에 따른 공급망 충격으로 인해 당분간 물가 상방 압력을 회피하기 어려운 상황에 놓여 있기 때문으로 해석할 수 있다. 케빈 워시 신임 연준 의장 후보자가 내보일 연준과 FOMC 흐름 또한 아직 미지의 영역에 놓여 있는 상황도 통화정책 불확실성을 키우는 요인이다.

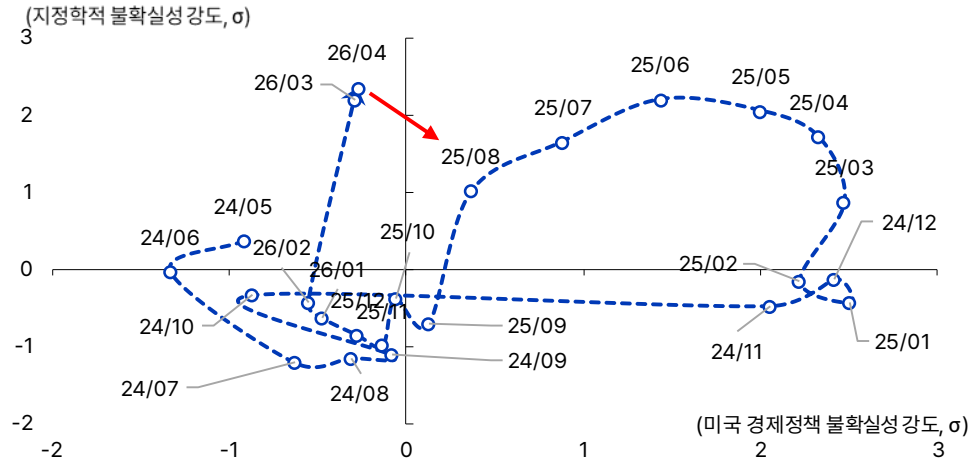
반면, 지정학적 갈등은 최근의 흐름 대비 완화될 것이 예상되고 있다. 최근 지정학적 불확실성을 높여온 미국-이란 전쟁의 경우 미국 법률에 기반한 최대 기한인 60일(의회 승인시 90일)이 임박해오고 있고(5월 1일), 트럼프 대통령이 상당히 적극적으로 휴전기간 연장 및 협상 진행을 밀어붙이고 있어 일정부분 완화되는 흐름이 유력하다고 판단된다. 종합해볼 때, 현재 2국면에 위치해 있는 상황에서 단기 내 1국면 내지는 4국면으로의 이동이 이뤄질 수 있다고 생각된다.

[도표 15] 경제정책 및 지정학적 불확실성의 변화 추이 및 예상



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

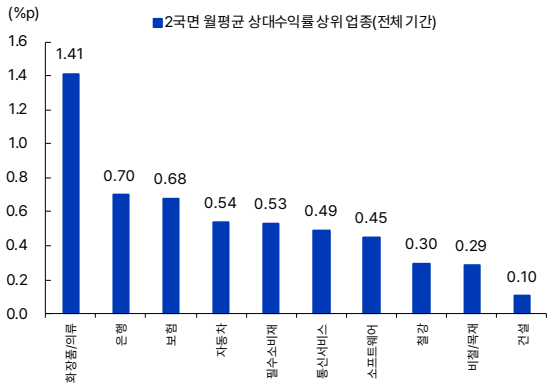
[도표 16] 현재는 2 국면이나, 단기 내 1 내지 4 국면으로 흘러갈 것으로 예상



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

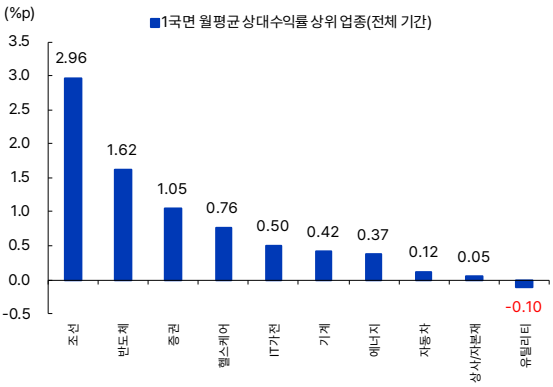
먼저 **2005년 이후 전체 기간**에 대해서 각 국면별 업종 성과를 비교하였다. 국면별 업종 성과는 해당 국면이 지속되는 개월수를 고려한, 벤치마크(KOSPI지수) 대비 업종별 월평균 상대수익률로서 측정하였다. 두 불확실성이 심화된 1국면에서는 조선, 반도체, 증권, 헬스케어, IT가전, 기계, 에너지 업종의 성과가 우수했다. 경기 주도 업종과 리스크 방어에 특화된 업종을 골고루 담는 양상을 반영한 것이다. 경제정책 대비 지정학적 불확실성이 부각되는 2국면에서는 공급망 충격으로 인해 화장품/의류, 은행, 보험, 자동차, 필수소비재, 통신서비스, 소프트웨어 등 증시 하방 리스크 방어에 특화된 업종들이 우수했다. 두 불확실성이 완화된 3국면에서는 반도체, 비철/목재, 증권, 화학, 조선, 운송, 건설 등 재건 관련 업종들이 부각되었다. 마지막으로 지정학적 불확실성보다 경제정책 불확실성이 부각되는 4국면에서는 기계, IT가전, 반도체, 화학, 조선, 소프트웨어, IT하드웨어 등 한국 수출의 핵심인 IT 및 소재/산업재 섹터가 우수했다.

[도표 17] 2 국면 상위 성과 업종(2005 년 이후 전체 기간)



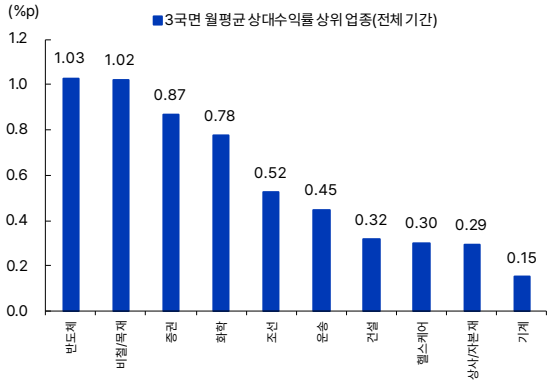
주: 국면 지속기간을 고려한 월평균 상대수익률, 벤치마크는 KOSPI지수
자료: Bloomberg, 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 18] 1 국면 상위 성과 업종(2005 년 이후 전체 기간)



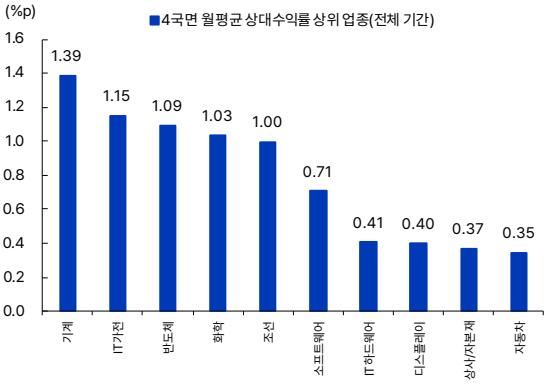
주: 국면 지속기간을 고려한 월평균 상대수익률, 벤치마크는 KOSPI지수
자료: Bloomberg, 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 19] 3 국면 상위 성과 업종(2005 년 이후 전체 기간)



주: 국면 지속기간을 고려한 월평균 상대수익률, 벤치마크는 KOSPI지수
자료: Bloomberg, 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

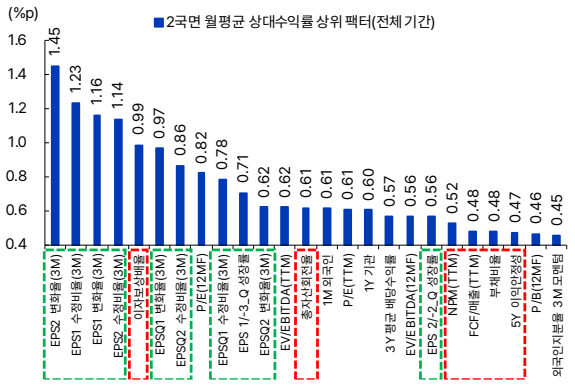
[도표 20] 4 국면 상위 성과 업종(2005 년 이후 전체 기간)



주: 국면 지속기간을 고려한 월평균 상대수익률, 벤치마크는 KOSPI지수
자료: Bloomberg, 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

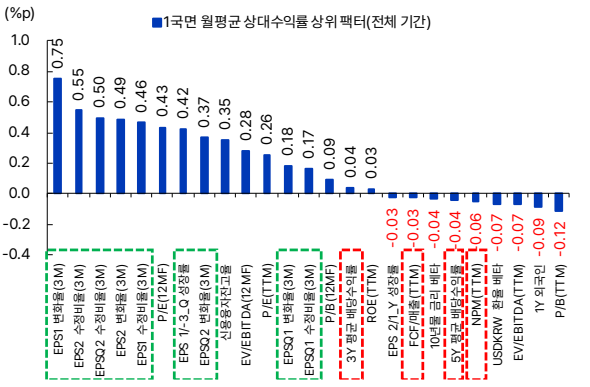
동일한 방식으로 **분석 전체 기간** 각 국면별로 주효했던 스타일 팩터도 점검하였다. 1국면에서는 어닝리비전 및 성장률 등 실적모멘텀 스타일, 밸류 스타일, 현금흐름 위주의 스타일 팩터들이 주효했다. 불확실성을 이겨낼 수 있는 당장의 현금흐름 내지는 미래의 가능성이 있는 종목들이 선택된 것이다. 2국면에서는 실적모멘텀 스타일, 재무건전성 위주의 스타일 팩터들, 밸류 스타일이 유효했다. 실적은 기본으로 갖추고 비용 충격을 흡수할 수 있는 힘을 우선시하는 것으로 보인다. 3국면에서는 주가모멘텀, 실적모멘텀, 밸류 스타일의 지배력이 돋보였다. 불확실성 완화에 따라 고베타 우량주에 대한 매수세가 돋보이게 되는 것이다. 4국면에서는 실적모멘텀, 매크로 지표에 대한 민감도 팩터, 재무건전성 관련 스타일 팩터들이 주효했다. 매크로 지표 충격에 따라 경제정책 불확실성이 상대적으로 부각되는 흐름에서 이를 야기한 매크로 지표에 대한 관심도가 높아지는 것은 자연스럽다. 미래 실적이 긍정적인 우량 대형 산업을 중심으로 방어 전략을 짜게 된다.

[도표 21] 2 국면 상위 성과 팩터(2005 년 이후 전체 기간)



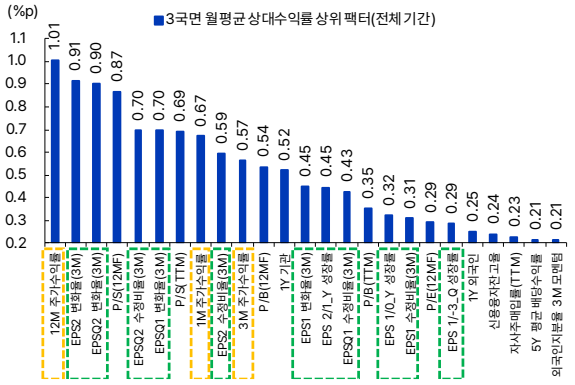
주: 국면 지속기간을 고려한 월평균 상대수익률(Top20% Long Only), 벤치마크는 KOSPI지수
자료: Bloomberg, 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 22] 1 국면 상위 성과 팩터(2005 년 이후 전체 기간)



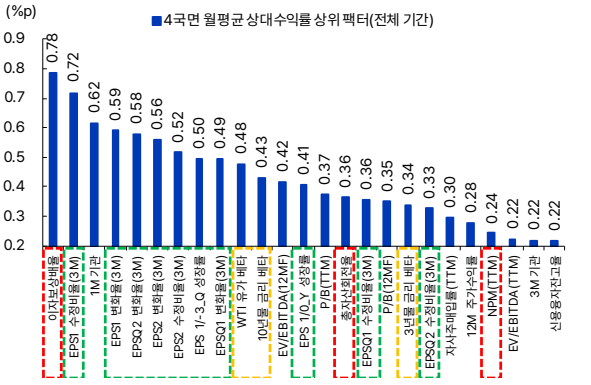
주: 국면 지속기간을 고려한 월평균 상대수익률(Top20% Long Only), 벤치마크는 KOSPI지수
자료: Bloomberg, 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 23] 3 국면 상위 성과 팩터(2005 년 이후 전체 기간)



주: 국면 지속기간을 고려한 월평균 상대수익률(Top20% Long Only), 벤치마크는 KOSPI지수
자료: Bloomberg, 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

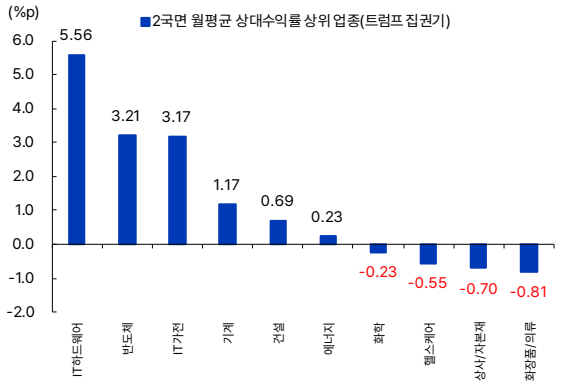
[도표 24] 4 국면 상위 성과 팩터(2005 년 이후 전체 기간)



주: 국면 지속기간을 고려한 월평균 상대수익률(Top20% Long Only), 벤치마크는 KOSPI지수
자료: Bloomberg, 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

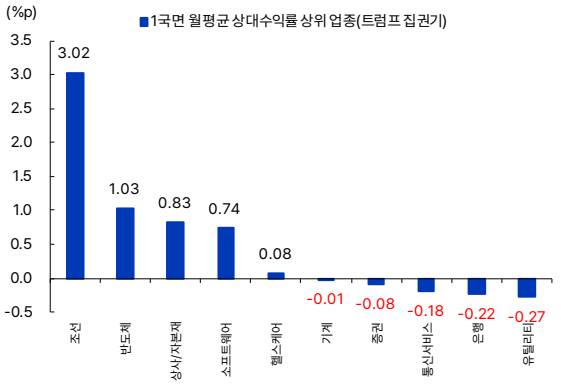
필자의 개인적 판단으로는 트럼프 행정부의 경우 다른 역대 미국 정권과 비교해도 지정학적 불확실성과 경제정책 불확실성 간 연결고리가 더욱 강해졌다고 본다. 보호무역주의를 강하게 내세운 **트럼프 행정부**의 특수성을 살리기 위해 **실질적인 집권기간**인 2016년 11월~2020년 11월, 2024년 11월 이후의 기간만 따로 떼내어 업종 및 팩터 성과 비교를 추가 진행했다. 미국 대선 직후부터 취임식 직전까지는 새로운 행정부의 수장의 말과 행동에 주목하는 것이 자연스럽기 때문에 정부의 공식 존속 기간이 아닌, 대선을 기준으로 삼았다. 그 결과 1국면에서는 조선, 반도체, 상사/자본재, 소프트웨어, 헬스케어, 기계, 증권의 성과가, 2국면에서는 IT하드웨어, 반도체, IT가전, 기계, 건설, 에너지, 화학 업종의 성과가 우수했다. 전통적인 방어적 업종들이 반도체 등 IT 섹터 업종으로 대체된 것이 특징적이다. 3국면에서는 반도체, 자동차, 증권, IT가전, IT하드웨어, 건설, 기계 업종이, 4국면에서는 기계, 조선, 화학, IT가전, 소프트웨어, 자동차, 반도체 업종이 국면 흐름을 주도했다. 2국면을 제외하고는 상위 업종 목록만 달라졌을 뿐, 대체로 국면별 상위 성과 업종이 가진 특징은 유지되고 있는 것으로 보여진다.

[도표 25] 2 국면 상위 성과 업종(트럼프 대통령 집권기간)



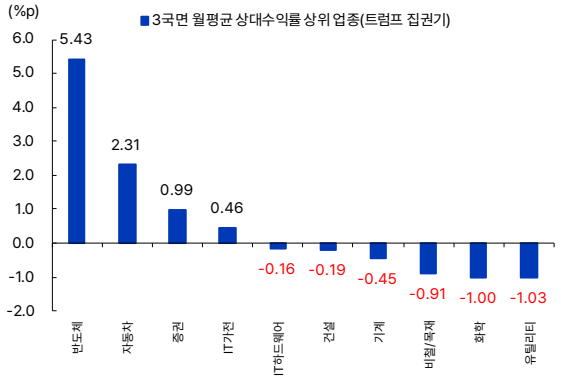
주: 국면 지속기간을 고려한 월평균 상대수익률, 벤치마크는 KOSPI지수
자료: Bloomberg, 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 26] 1 국면 상위 성과 업종(트럼프 대통령 집권기간)



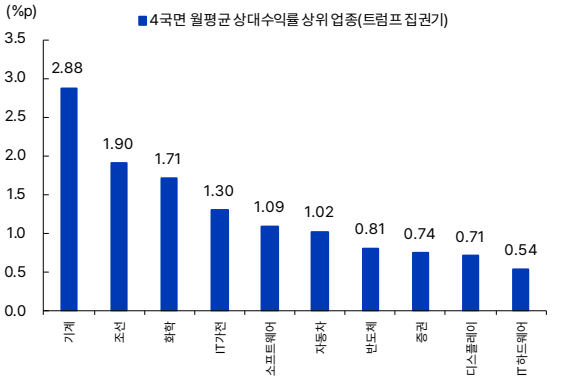
주: 국면 지속기간을 고려한 월평균 상대수익률, 벤치마크는 KOSPI지수
자료: Bloomberg, 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 27] 3 국면 상위 성과 업종(트럼프 대통령 집권기간)



주: 국면 지속기간을 고려한 월평균 상대수익률, 벤치마크는 KOSPI지수
자료: Bloomberg, 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

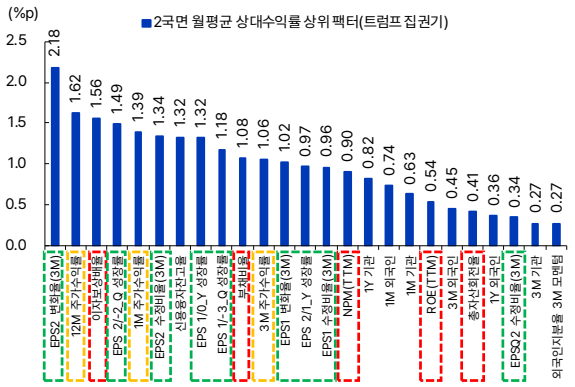
[도표 28] 4 국면 상위 성과 업종(트럼프 대통령 집권기간)



주: 국면 지속기간을 고려한 월평균 상대수익률, 벤치마크는 KOSPI지수
자료: Bloomberg, 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

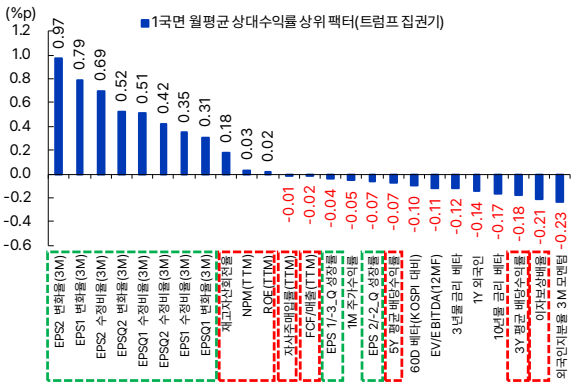
트럼프 행정부 기간 동안 불확실성과 관련한 각 국면에서 유효했던 스타일 팩터의 성과 비교도 진행하였다. 먼저 1국면에서는 실적모멘텀, 현금흐름&재무건전성을 동시에 고려하는 기업 펀더멘털 스타일, 주주환원 스타일이 유효한 스타일로 도출되었다. 주주환원을 주주들의 현금흐름을 우선시하는 스타일로 볼 수 있기 때문에, 실적과 현금흐름을 중시하는 기조는 유지되고 있다고 볼 수 있다. 2국면에서는 주가모멘텀, 실적모멘텀 그리고 재무건전성 스타일이 주효했다. 반도체를 위시한 IT 섹터가 한국 실적을 뒷받침하는 최후의 보루로 작용하고 있었기 때문에 실적모멘텀 및 재무건전성 모두 최상위권이었으며, 이에 따른 주가모멘텀이 존재했다. 3국면에서는 전체 기간에서의 분석 결과가 마찬가지로 주가모멘텀, 실적모멘텀, 밸류 스타일의 성과가 우수했다. 마지막으로 4국면에서는 실적모멘텀, 매크로 지표에 대한 민감도, 그리고 주가모멘텀 성과가 우수했다. 앞선 결과와 비교할 때, 고베타 우량주에 대한 선호도 확대가 특징적이다.

[도표 29] 2 국면 상위 성과 팩터(트럼프 대통령 집권기간)



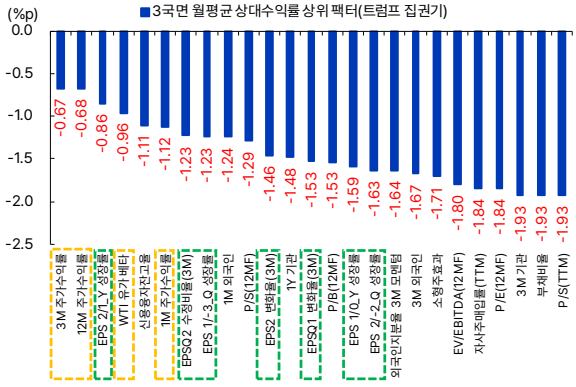
주: 국면 지속기간을 고려한 월평균 상대수익률(Top20% Long Only), 벤치마크는 KOSPI지수
자료: Bloomberg, 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 30] 1 국면 상위 성과 팩터(트럼프 대통령 집권기간)



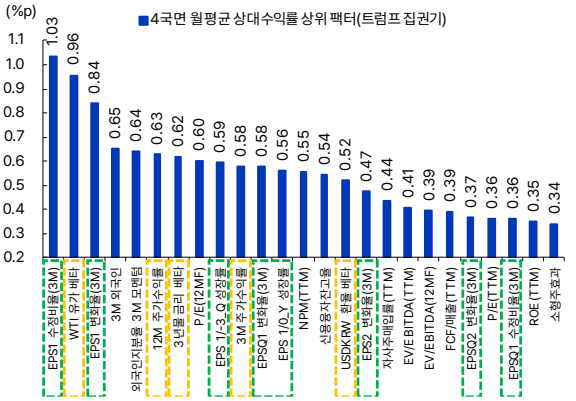
주: 국면 지속기간을 고려한 월평균 상대수익률(Top20% Long Only), 벤치마크는 KOSPI지수
자료: Bloomberg, 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 31] 3 국면 상위 성과 팩터(트럼프 대통령 집권기간)



주: 국면 지속기간을 고려한 월평균 상대수익률(Top20% Long Only), 벤치마크는 KOSPI지수
자료: Bloomberg, 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 32] 4 국면 상위 성과 팩터(트럼프 대통령 집권기간)



주: 국면 지속기간을 고려한 월평균 상대수익률(Top20% Long Only), 벤치마크는 KOSPI지수
자료: Bloomberg, 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

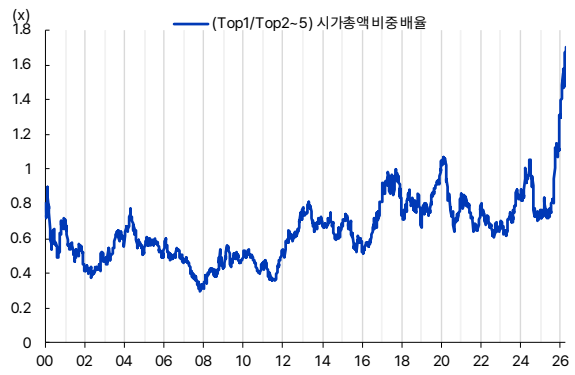
이상의 결과를 정리해보면 다음과 같다. 불확실성 국면은 향후 1국면 내지는 4국면으로 향할 것으로 예상되고 있다. **1국면**의 경우 경기 주도 업종(**반도체**, IT가전, **소프트웨어** 등 IT 섹터 + 기계, **조선** 등 산업재 섹터)과 리스크 방어에 특화된 업종(**에너지**, **은행**, 증권, 헬스케어, **유틸리티**)을 골고루 담는 흐름이 펼쳐질 것이 유력하며, 주효했던 스타일 팩터는 실적모멘텀, 밸류, 현금흐름, 주주환원 등이다. **4국면**의 경우 한국 수출의 핵심 업종인 IT(**반도체**, IT하드웨어, IT가전, **소프트웨어** 등), 소재(**화학**), 산업재(기계, **조선** 등) 섹터의 업종들이 성과가 우수할 가능성이 높다. 이들 업종에 대해서는 실적모멘텀, 매크로 지표에 대한 민감도에 대한 우위를 기반으로 고베타 우량주로서 주가모멘텀을 추가로 부양받는 흐름이 이어져왔다. 따라서, 업종의 경우 경기 및 시장 주도 업종을 중심으로, 리스크 방어에 특화된 업종도 추가로 담을 필요성이 존재하며, 이를 고르기 위한 스타일 팩터 활용 기준은 실적모멘텀을 중심으로, 밸류, 펀더멘털, 고베타 등을 추가 점검하는 것으로 정리할 수 있다.

시장 지표에서도 확인되고 있는 쏠림 완화의 신호

현재 국내 증시는 반도체 주도 흐름이 지속되면서 업종 쏠림이 심화되어 있는 상황이다. 시가총액을 기준으로 측정한 업종 쏠림 지표를 보면, 시장의 쏠림 레벨은 역사적 고점을 아득히 뛰어넘은지 오래인 상황이다.

다만, 거래대금과 파생상품시장으로 투자자들의 심리를 살펴보면 투자자들은 향후 업종 쏠림의 완화를 예상하고 실행하려고 할 것으로 판단된다. 단기 거래대금에 대한 수익률 상위 업종 점유비중의 레벨이나 거래대금 비중에 대한 '허핀달-허쉬만 지수'는 단기 내 피크아웃할 것으로 예상되고 있다. 또한, KOSPI200 지수에 대한 옵션시장에서 풋옵션에 대한 상대적인 수요가 최근 증가했다는 지표 흐름들이 발생하고 있어 특정 업종 쏠림에 의한 지수의 상승 랠리가 쏠림이 완화되면서 다소 하향 안정화될 것으로 예상하는 심리가 시장에서 확산되고 있는 것으로 보인다.

[도표 33] 반도체 주도 흐름 지속되며 업종 쏠림 지표 또한 고점 돌파

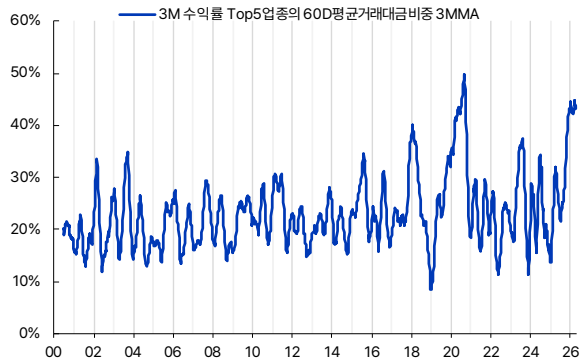


자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 34] 독점력지수에 의한 지표로도 확인되는 역사적인 쏠림 현상

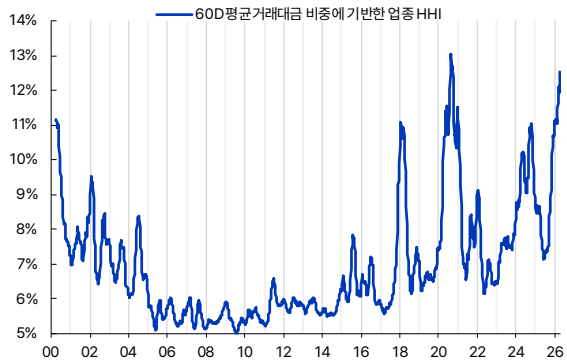
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 35] 거래대금 추이에서는 업종 쏠림 완화 움직임이 보이는 중



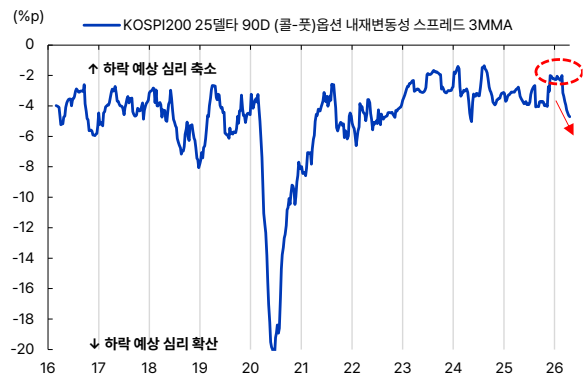
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 36] 거래대금 쏠림 지표는 역사적 고점에 근접, 피크아웃 임박



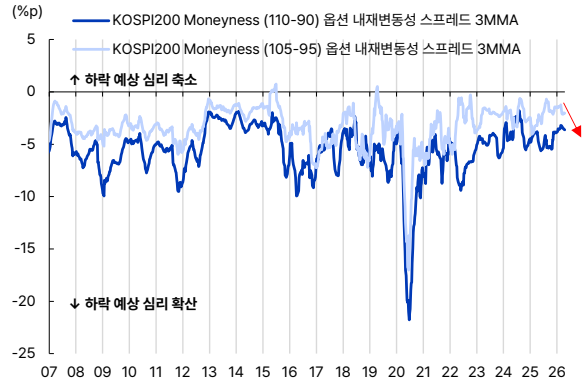
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 37] KOSPI200 단기 풋옵션 수요 확대, 낙관편향 다소 약화



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 38] KOSPI200 지수옵션시장에서 하향 Skewness 재차 확대

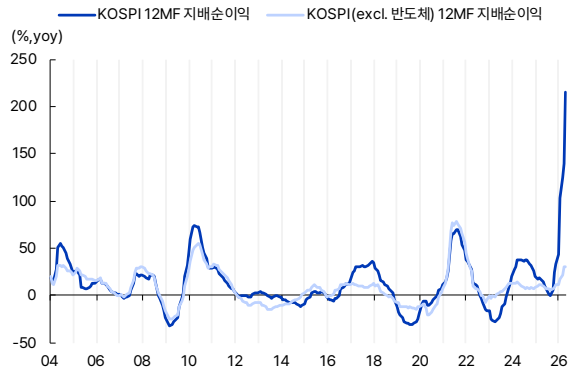


자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

반도체 주도 성장 사이클 역사 속 시사점: 시장 주도 테마와 방어 테마의 겸비는 필수다

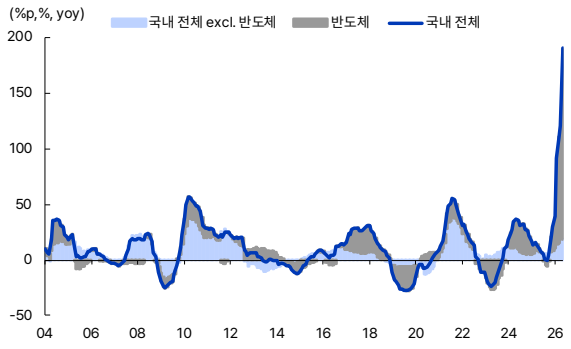
국내 증시는 현재 호실적에 기반한 상승 랠리가 펼쳐지고 있는 실적 장세에 놓여 있는 상황이다. 이를 주도하고 있는 업종은 반도체임을 모두 알고 있다. 그리고 반도체의 국내 이익 성장에 대한 기여도도 역대급으로 높은 수준을 보이고 있음도 모두 알고 있다. 최근의 이익 성장 사이클에 대해서 좀 더 상세히 파헤쳐보면 1) 현재 이익 성장에서 반도체는 성장세를 멈추지 않고 있으며, 2) 전체 이익 성장에 있어서의 기여도도 반도체에 쏠려있는 상황이다. 3) 하지만 非반도체 또한 성장세가 지속되고 있는 상황이고, 4) 기여도를 분해해 봤을 때, 다수의 업종에서 기여도 증가가 이뤄지는 현상이 나타났음을 확인할 수 있다. 종합해보면 이익 성장에 있어서 반도체의 질주가 펼쳐지고 있는 것이 사실이지만, 반도체만 홀로 성장하는 것이 아니라 非반도체의 성장도 나타나고 있으며 이를 이루는 세부 업종의 이익 성장세가 견고하게 나타나고 있다는 것이다.

[도표 39] 여전히 고행 질주하는 반도체 이익전망



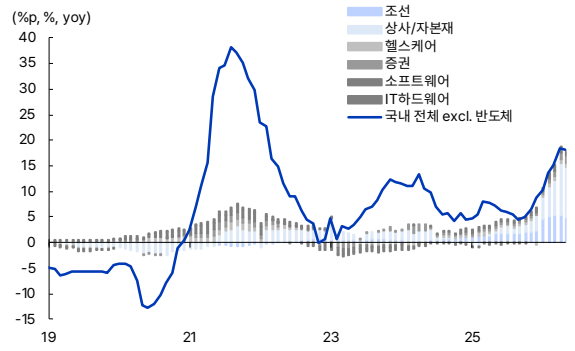
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 40] 이에 따라 반도체의 이익 성장 기여도는 가히 압도적



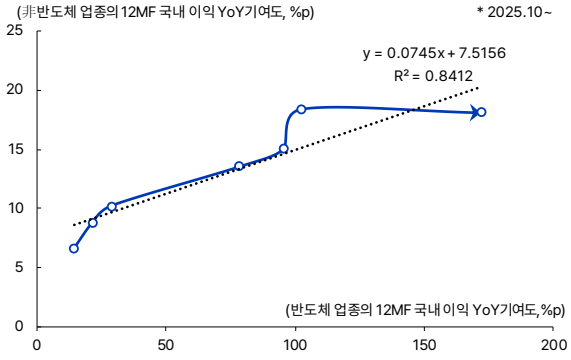
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 41] 그러나 반도체 외에도 성장세가 긍정적인 업종들이 다수



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 42] 반도체와 非반도체 모두 성장세가 가파른 현재 흐름

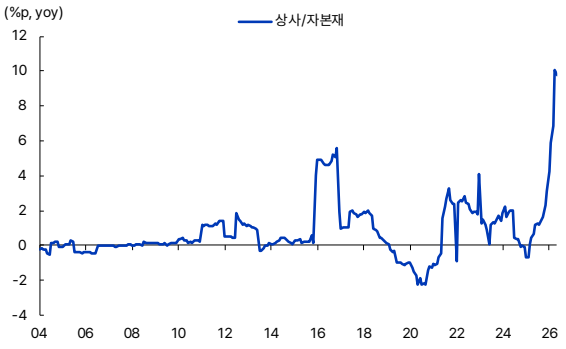


자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 43] 조선의 국내 전체 12MF 이익 YoY 증가 기여분

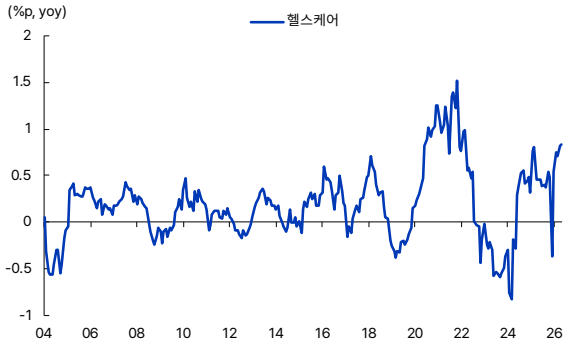
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 44] 상사/자본재의 국내 전체 12MF 이익 YoY 증가 기여분



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 45] 헬스케어의 국내 전체 12MF 이익 YoY 증가 기여분



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

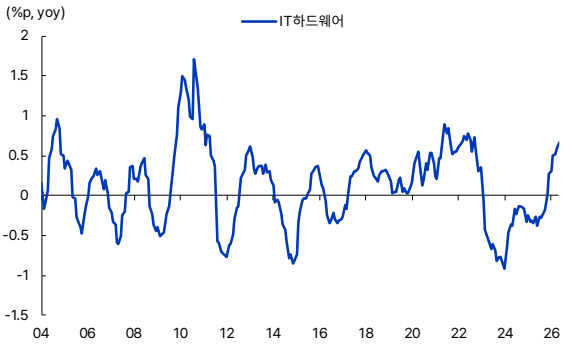
[도표 46] 증권의 국내 전체 12MF 이익 YoY 증가 기여분

자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 47] 소프트웨어의 국내 전체 12MF 이익 YoY 증가 기여분

자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 48] IT 하드웨어의 국내 전체 12MF 이익 YoY 증가 기여분

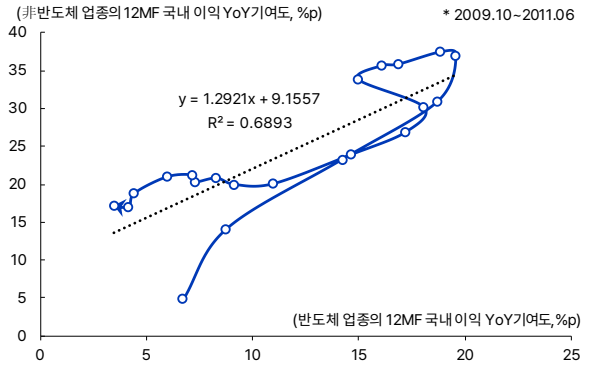


자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

반도체와 非반도체가 모두 골고루 성장을 하고 있는 흐름을 유지 중이라는 것에서 착안하여, 12개월 선행 영업이익(금융 업종은 당기순이익) 컨센서스를 기준으로 한 이익 성장 기여도에서 반도체와 반도체 외 업종 합산 기여도가 모두 양(+)의 기여도를 나타냈던 장기 구간을 추출하여 업종 순환매 흐름을 비교해보았다.

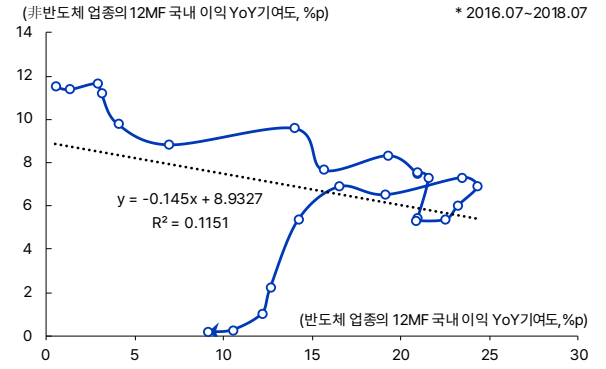
현재(25년 10월 이후~)를 제외하면 2004년 이후로 총 4가지 구간이 추출되었다. 첫번째로 추출된 2009년 말~2011년 중순에 걸쳤던 기간은 반도체와 非반도체가 모두 동반 성장을 이뤘던 기간이었고, 이후 2016년 중순~2018년 중순에 걸쳤던 기간은 반도체의 성장세 대비 非반도체의 부진이 극심했던 기간이었다. 2020년 말~2022년 중순의 구간은 다시 반도체와 非반도체가 동반 성장을 이뤘으며, 2023년 말~2025년 중순의 구간은 다시 非반도체의 성장세가 부진한 모습을 보였다. 이들 구간에서 현재처럼 반도체 이익 성장이 점증하는 구간이었던 각 구간 초반 상반기(각각 '10년, '17년, '21년, '24년 상반기)의 업종 순환매 흐름을 도시하였다. 업종 순환매 도표에는 각 업종지수의 벤치마크(KOSPI지수) 대비 상대강도를 산출 후, 평활화 및 정규화 과정을 거쳐 상대강도의 정규화 위치(x축)와 상대강도 변화속도의 정규화 위치(y축)을 같이 표시하였다.

[도표 49] '09 년 말~'11 년 중순: 반도체와 非반도체 동반 성장



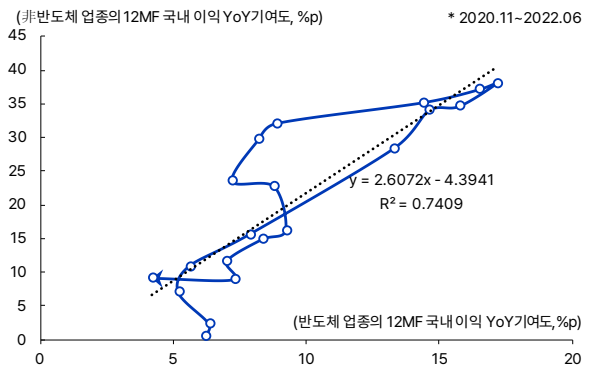
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 50] '16 년 중순~'18 년 중순: 반도체 대비 非반도체의 부진



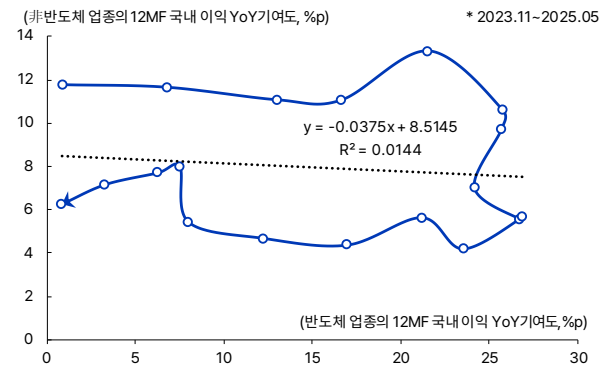
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 51] '20 년 말~22 년 중순: 반도체와 非반도체 동반 성장



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

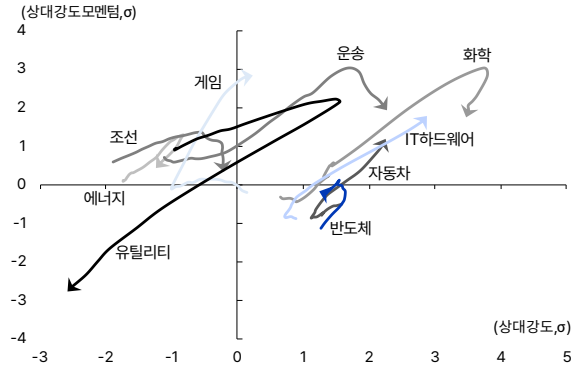
[도표 52] '23 년 말~'25 년 중순: 반도체 대비 非반도체의 부진



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

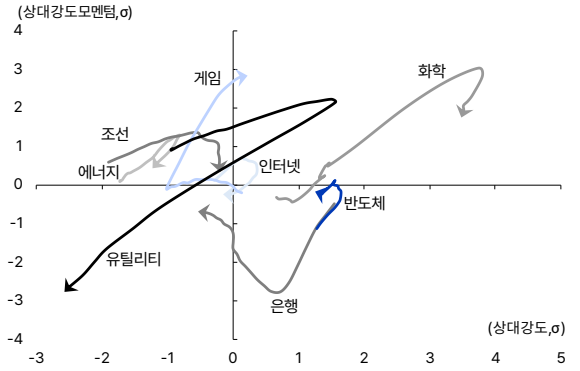
'10년 상반기의 경우 반도체 및 非반도체의 동반 성장이 이뤄진 시기로, 당시 非반도체 내에서 이익 성장 기여도가 높았던 화학, 자동차, 운송 등의 업종들이 반도체 순환매의 수혜를 받았다. 전반적으로 수출 경기를 주도하는 섹터 및 업종인 점이 특징적이다. 반도체의 '나홀로 성장'이 눈에 띄었던 '17년 상반기의 경우 리스크 방어에 특화된 업종이 순환매 수혜를 받은 것으로 확인되고 있다. 2017년 5월 유효했던 스타일 팩터상에서는 **실적모멘텀** 및 **밸류**, **고베타**가 상대적으로 유효했음이 확인되고 있다. '21년 상반기에는 반도체의 상대강도 완화에 따른 순환매 수혜를 철강, 운송 등의 이익 성장 주도주들과 전통적인 방어적 업종들이 골고루 받고 있으며, 2021년 5월 유효했던 스타일 팩터는 **밸류**, **로우볼**, **실적모멘텀** 등이 확인되고 있다. '24년 상반기의 경우 역시 마찬가지로 이익 성장을 주도한 유틸리티, 자동차, 기계 업종은 물론이고 방어 수요 차원에서 일부 업종이 순환매 수혜를 입었다. 종합해보면, 경기 및 시장 주도 업종 및 리스크 방어 업종으로의 포트폴리오 다변화를 위해 스타일 팩터를 **실적모멘텀**을 중심으로 하되, **밸류**, **고베타**, **로우볼** 중심으로 볼 필요가 있다.

[도표 53] '10년 상반기 업종 순환 양상(주요 순환매 수혜 업종)



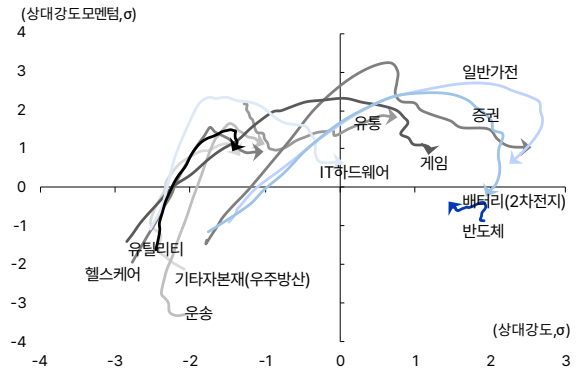
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 54] '10년 상반기 업종 순환 양상(현재 관심 업종만 도시)



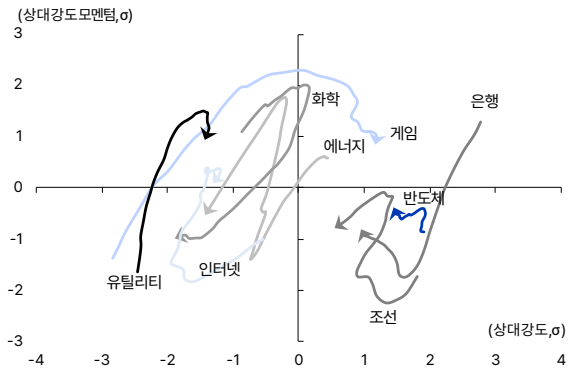
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 55] '17년 상반기 업종 순환 양상(주요 순환매 수혜 업종)



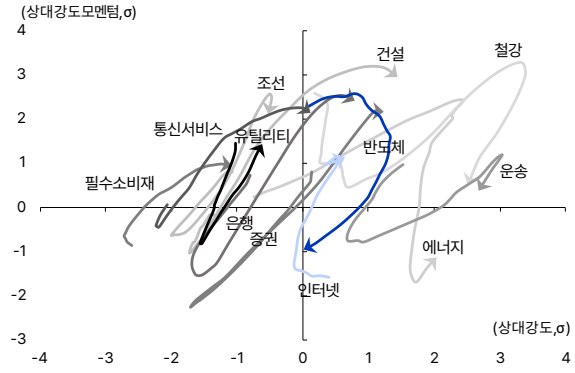
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 56] '17년 상반기 업종 순환 양상(현재 관심 업종만 도시)



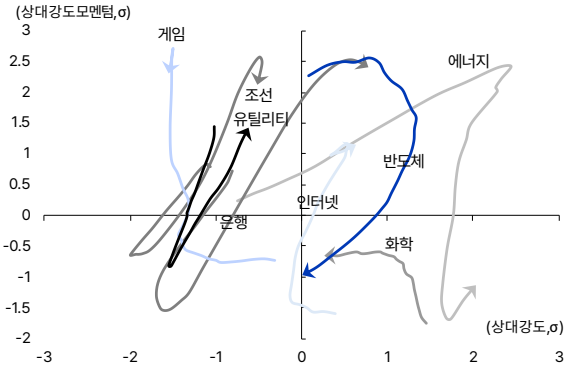
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 57] '21 년 상반기 업종 순환 양상(주요 순환매 수혜 업종)



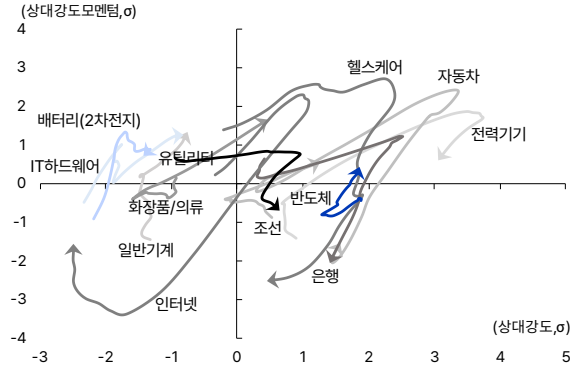
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 58] '21 년 상반기 업종 순환 양상(현재 관심 업종만 도시)



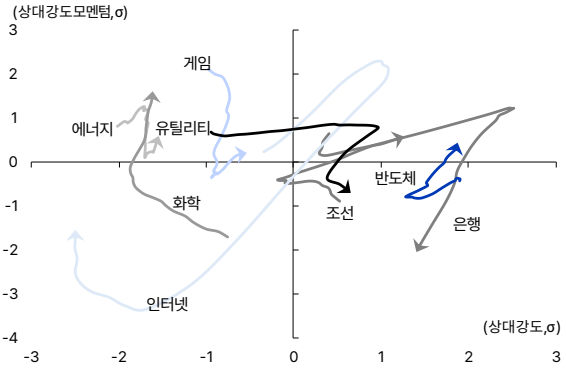
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 59] '24 년 상반기 업종 순환 양상(주요 순환매 수혜 업종)



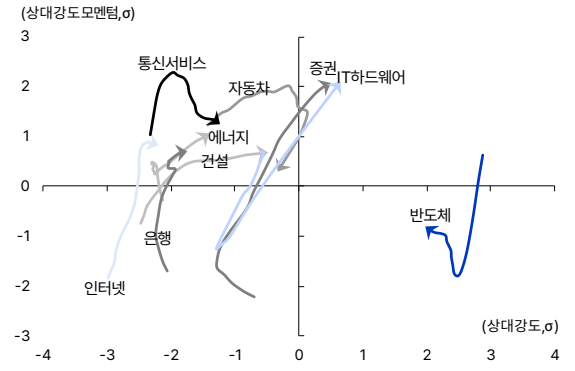
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 60] '24 년 상반기 업종 순환 양상(현재 관심 업종만 도시)



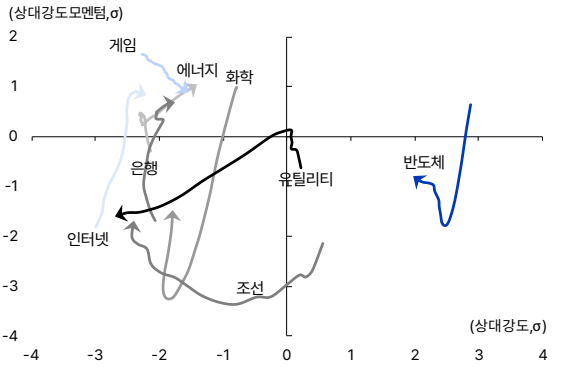
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 61] '26 년 상반기 업종 순환 양상(주요 순환매 수혜 업종)



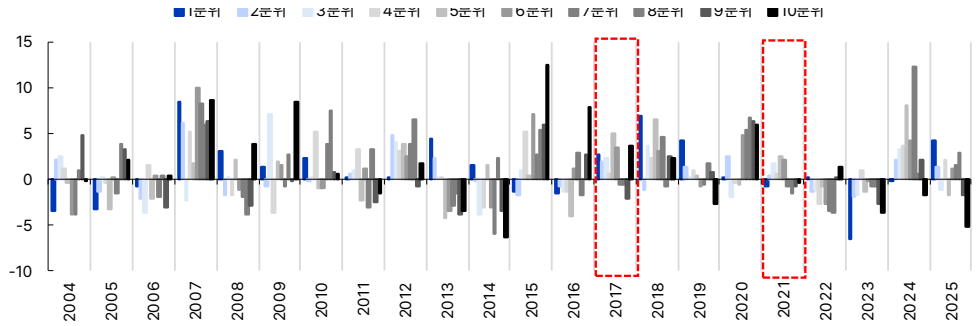
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 62] '26 년 상반기 업종 순환 양상(현재 관심 업종만 도시)

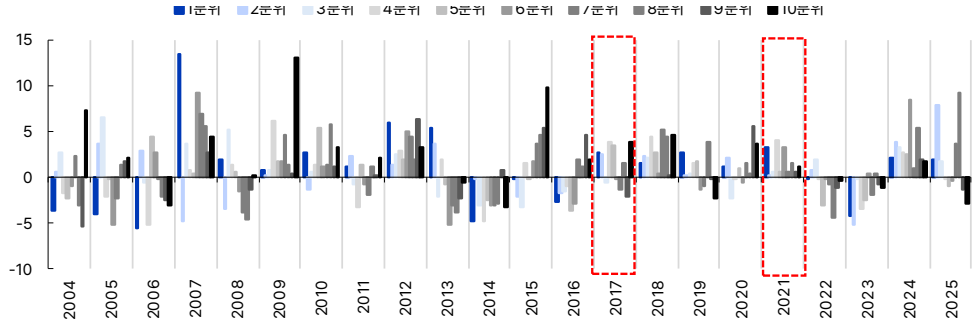


자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

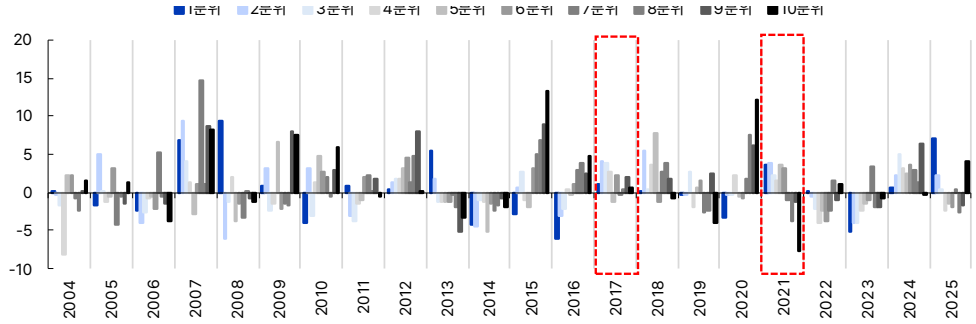
[도표 63] 팩터별 역대 5 월 분위수별 성과비교: Trailing 12M PER



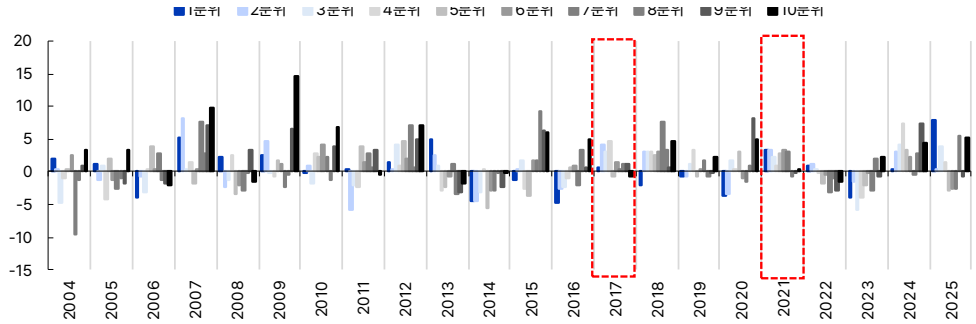
[도표 64] 팩터별 역대 5 월 분위수별 성과비교: Forward 12M PER



[도표 65] 팩터별 역대 5 월 분위수별 성과비교: Trailing 12M PBR

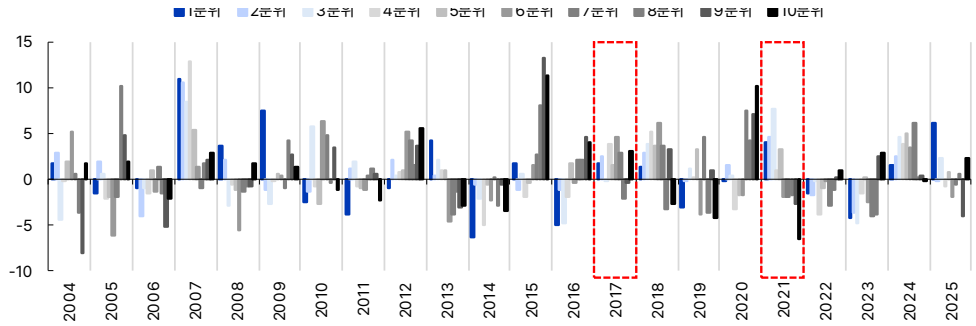


[도표 66] 팩터별 역대 5 월 분위수별 성과비교: Forward 12M PBR

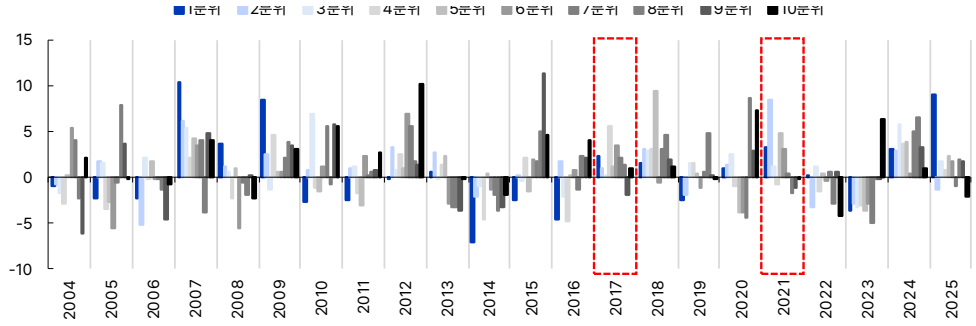


주: 매년 5월에 대한 분위수별 성과비교. 직전 월말 기준 팩터의 값이 작을수록 1분위에 가까이 위치함, PR기준 동일가중계산
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

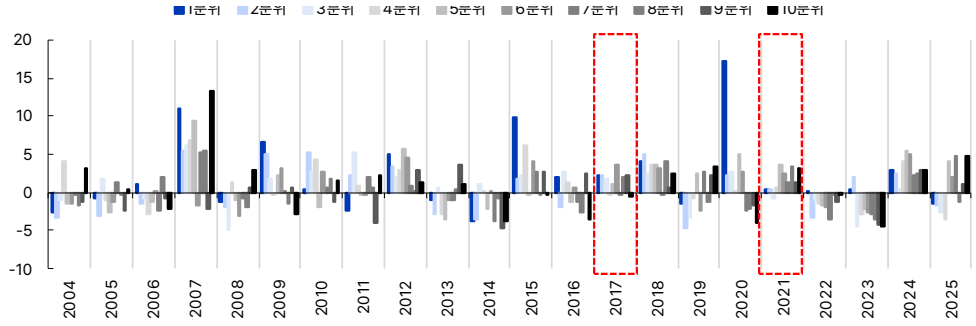
[도표 67] 팩터별 역대 5월 분위수별 성과비교: Trailing 12M PSR



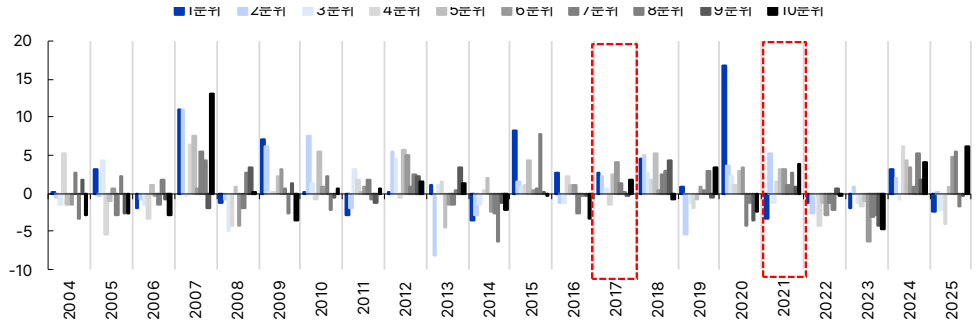
[도표 68] 팩터별 역대 5월 분위수별 성과비교: Forward 12M PSR



[도표 69] 팩터별 역대 5월 분위수별 성과비교: 3년 평균 배당수익률

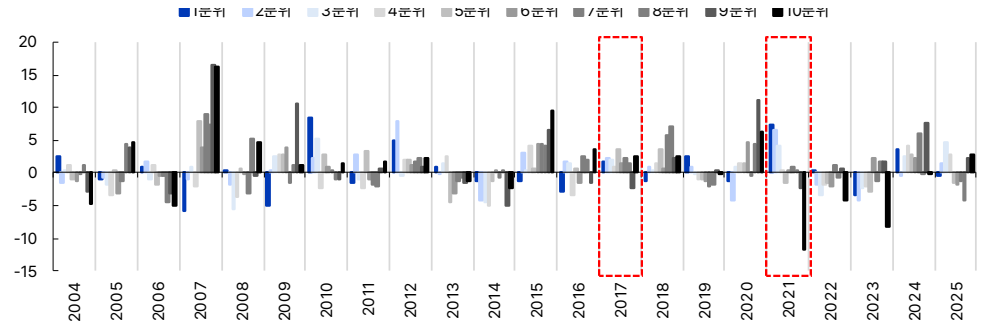


[도표 70] 팩터별 역대 5월 분위수별 성과비교: 5년 평균 배당수익률

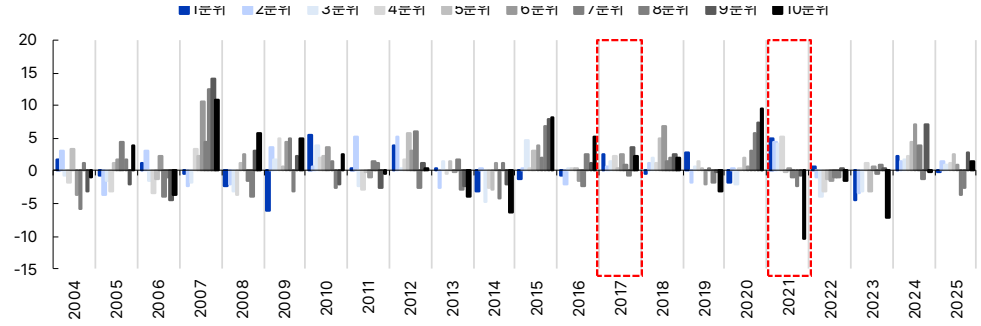


주: 매년 5월에 대한 분위수별 성과비교. 직전 월말 기준 팩터의 값이 작을수록 1분위에 가까이 위치함, PR기준 동일가중계산
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

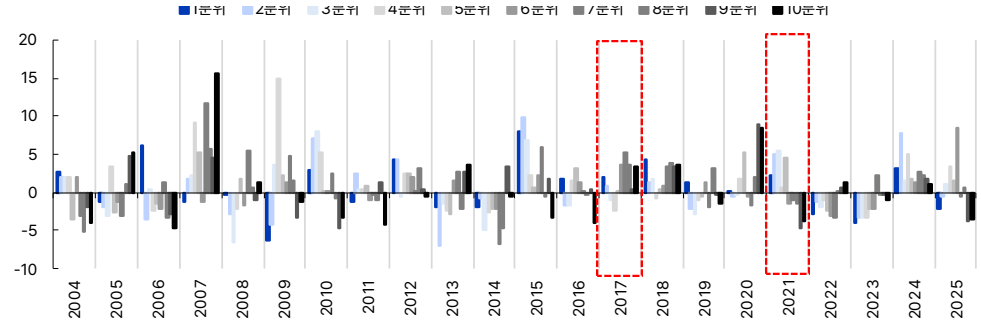
[도표 71] 팩터별 역대 5월 분위수별 성과비교: 60D 변동성



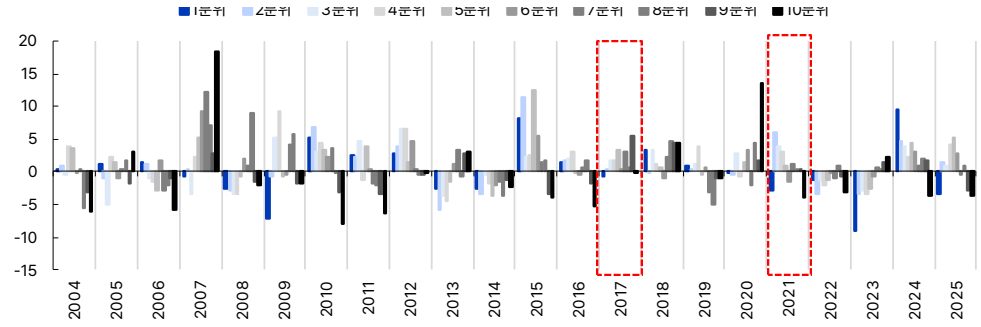
[도표 72] 팩터별 역대 5월 분위수별 성과비교: 52W 변동성



[도표 73] 팩터별 역대 5월 분위수별 성과비교: 60D 베타(KOSPI 대비)

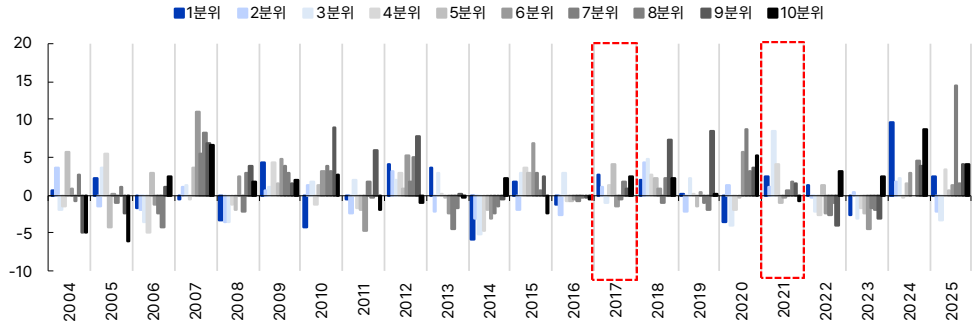


[도표 74] 팩터별 역대 5월 분위수별 성과비교: 52W 베타(KOSPI 대비)

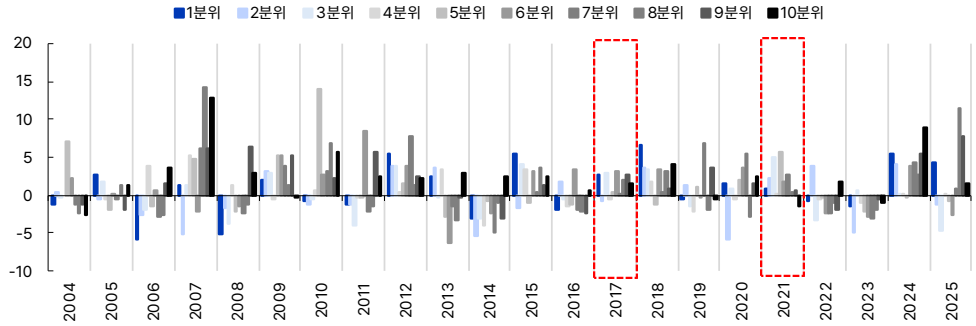


주: 매년 5월에 대한 분위수별 성과비교. 직전 월말 기준 팩터의 값이 작을수록 1분위에 가까이 위치함, PR기준 동일가중계산
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

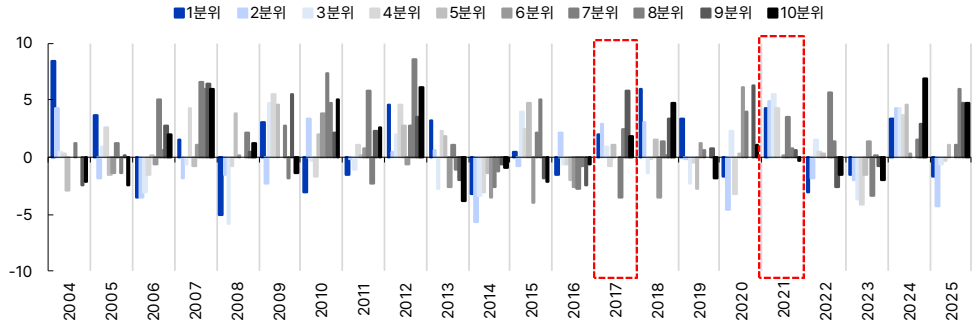
[도표 75] 팩터별 역대 5월 분위수별 성과비교: FY1 지배 EPS 이익수정비율(3M)



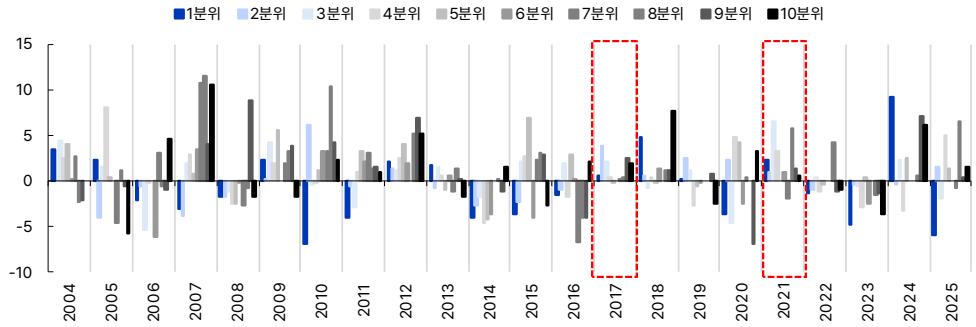
[도표 76] 팩터별 역대 5월 분위수별 성과비교: FY2 지배 EPS 이익수정비율(3M)



[도표 77] 팩터별 역대 5월 분위수별 성과비교: FQ1 지배 EPS 이익수정비율(3M)

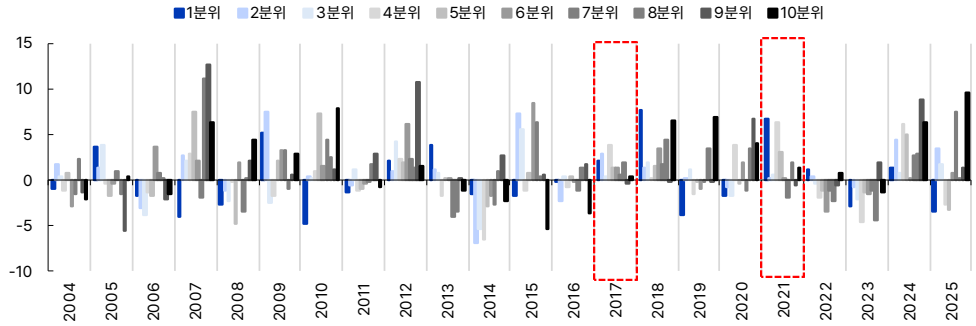


[도표 78] 팩터별 역대 5월 분위수별 성과비교: FQ2 지배 EPS 이익수정비율(3M)

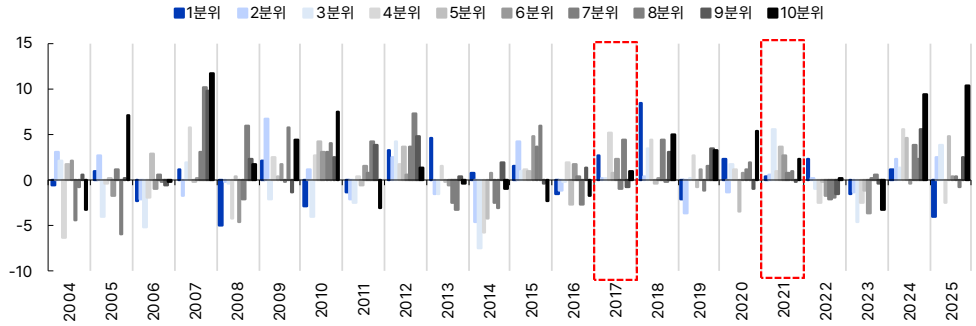


주: 매년 5월에 대한 분위수별 성과비교. 직전 월말 기준 팩터의 값이 작을수록 1분위에 가까이 위치함. PR기준 동일가중계산
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

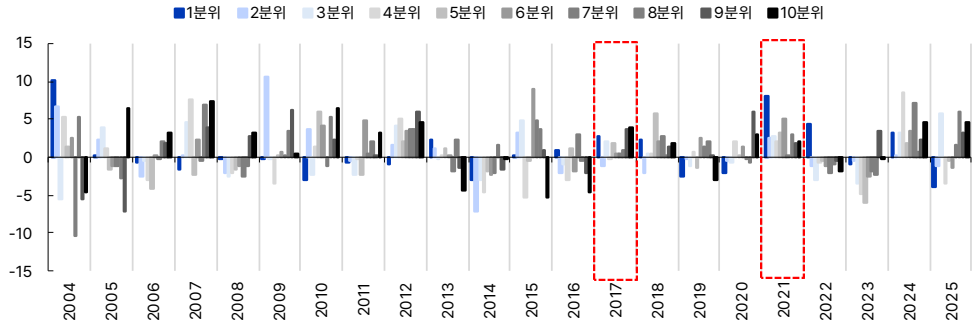
[도표 79] 팩터별 역대 5 월 분위수별 성과비교: FY1 지배 EPS 변화율(3M)



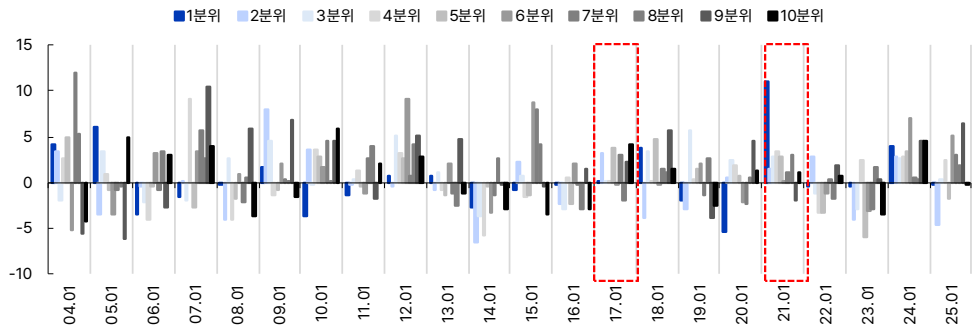
[도표 80] 팩터별 역대 5 월 분위수별 성과비교: FY2 지배 EPS 변화율(3M)



[도표 81] 팩터별 역대 5 월 분위수별 성과비교: FQ1 지배 EPS 변화율(3M)

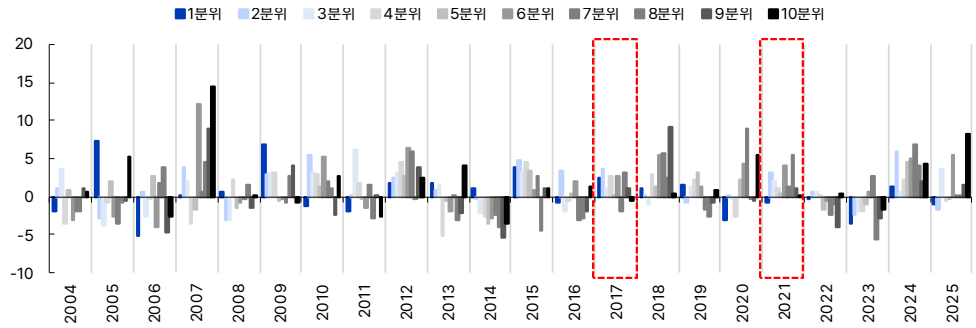


[도표 82] 팩터별 역대 5 월 분위수별 성과비교: FQ2 지배 EPS 변화율(3M)

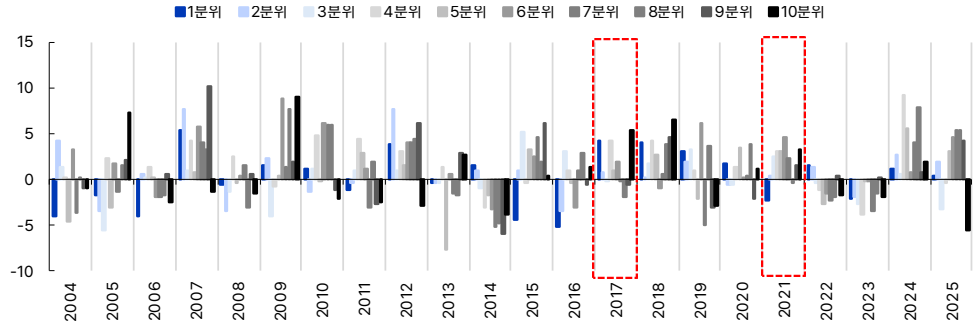


주: 매년 5월에 대한 분위수별 성과비교. 직전 월말 기준 팩터의 값이 작을수록 1분위에 가까이 위치함, PR기준 동일가중계산
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

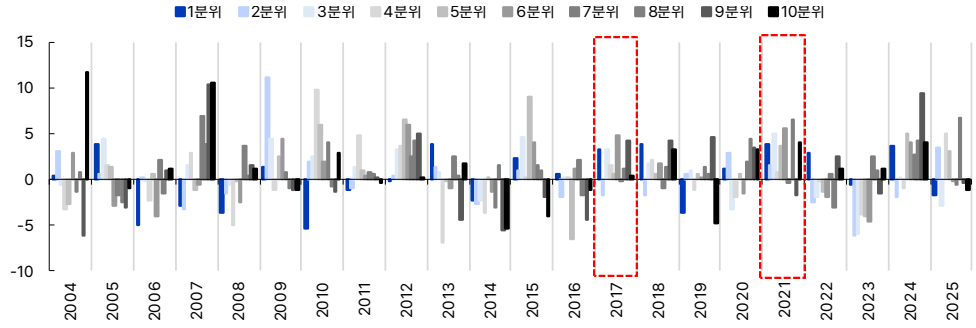
[도표 83] 팩터별 역대 5월 분위수별 성과비교: FY0~FY1 성장률



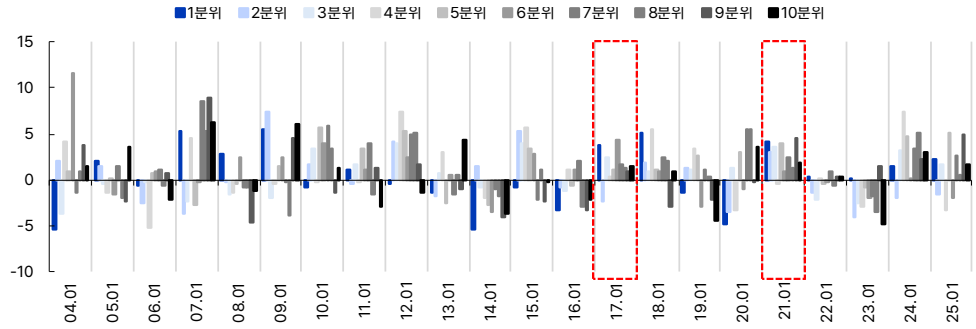
[도표 84] 팩터별 역대 5월 분위수별 성과비교: FY1~FY2 성장률



[도표 85] 팩터별 역대 5월 분위수별 성과비교: FQ-3~FQ1 성장률



[도표 86] 팩터별 역대 5월 분위수별 성과비교: FQ-2~FQ2 성장률



주: 매년 5월에 대한 분위수별 성과비교. 직전 월말 기준 팩터의 값이 작을수록 1분위에 가까이 위치함, PR기준 동일가중계산
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

선호 업종 및 스타일에 따른 종목 포트폴리오 제안

종목의 경우 작성 시점 기준 시가총액 5,000억원 이상 종목들에 대해 모니터링 중인 어닝리비전 팩터, 밸류 팩터, 로우볼 및 고베타, 주주환원 팩터, 마지막으로 재무건전성 팩터를 가중결합하여 종목 선정을 진행하였다. 불확실성 국면 및 이익상승 국면 분석 결과에 따라, 실적모멘텀(어닝리비전)에 여전히 최우선 가중치를 부여하되 로우볼&고베타, 밸류&주주환원, 재무건전성 팩터 순으로 차등적인 가중치를 부여하였다. 각 팩터들은 해당되는 부문 내에서 동일가중 방식으로 스코어링이 이뤄지며, 업종 분류별로 스코어 상위 기업들을 산출 후 시가총액 규모 및 Raw 데이터의 포함 여부를 최종 검토해 포트폴리오를 산출하였다. 이에 5월 선호 종목으로 삼성전자, SK하이닉스, SK스퀘어, HD현대중공업, 삼성전기, KB금융, 삼성SDI, 신한지주, 효성중공업, 하나금융지주, 한국전력, SK이노베이션, HD현대, 에코프로, KT&G 등을 주목한다.

[도표 87] 스타일 팩터에 기반한 종목 포트폴리오 제안 (단위: 십억원, %, X)

종목코드	종목명	시장	업종	시가총액	EPS1 수정비율 (3M 평균)	EPS2 수정비율 (3M 평균)	EPS1 변화율 (3M)	EPS2 변화율 (3M)	P/E (12MF)	P/B (TTM)	60D 변동성	52W 변동성	60D 베타 (KOSPI 대비)	52W 베타 (KOSPI 대비)	ROE (지배, TTM)	부채 비율
A096770	SK 이노베이션	KS	에너지	22,484	4.48	2.96	940.76	14.68	46.53	1.02	0.044	0.035	0.811	0.870		190.20
A010950	S-Oil	KS	에너지	13,364	33.41	28.85	53.89	20.07	10.87	1.56	0.051	0.033	0.184	0.254	2.01	198.82
A009830	한화솔루션	KS	에너지	8,491	-1.34	11.78	96.6	40.97	33.29	0.93	0.079	0.051	1.066	1.045		196.33
A322000	HD 현대에너지솔루션	KS	에너지	2,212	44.26	0	37.76	0	28.32	5.12	0.093	0.063	0.606	0.770	10.59	26.96
A086520	에코프로	KQ	화학	21,928	0	0	0	0	0	10.72	0.054	0.050	1.156	1.253		117.92
A000210	DL	KS	화학	1,475	33.61	33.61	19.81	15.89	6.63	0.39	0.055	0.037	0.693	0.779		147.55
A178920	PI 첨단소재	KS	화학	762	13.53	23.09	12.8	20.18	17.2	2.16	0.056	0.034	0.765	0.747	8.86	30.86
A005420	코스모화학	KS	화학	699	0	0	0	0	0	3.17	0.047	0.035	0.956	0.991		99.96
A104830	원익머트리얼즈	KQ	화학	690	14.75	18.97	9.21	31.23	10.46	1.32	0.048	0.035	0.980	1.062	9.68	21.37
A460860	동국제강	KS	철강	751	-1.91	-1.91	88.52	81.64	14.56	0.31	0.048	0.030	0.730	0.675	0.46	119.40
A002380	KCC	KS	건설	4,914	15.03	-12.62	60.73	28.34	6.92	0.52	0.053	0.035	1.159	1.115	23.51	114.76
A097230	HJ 중공업	KS	건설	2,736	11.61	0	0	0	18.38	4.32	0.054	0.052	1.048	0.971	10.15	266.36
A298040	효성중공업	KS	기계	37,074	16.16	25.66	12.1	19.86	36.21	14.06	0.050	0.038	1.051	1.115	24.41	190.31
A229640	LS 에코에너지	KS	기계	2,226	-6.36	7.22	12.61	15.59	36.29	9.18	0.049	0.035	0.913	0.954	21.43	117.63
A329180	HD 현대중공업	KS	조선	70,009	2.54	5.85	-2.71	-0.62	24.44	7.54	0.042	0.033	0.693	0.743	18.82	180.07
A267250	HD 현대	KS	조선	22,158	15.57	7.65	19.25	34.94	13.68	2.01	0.036	0.034	0.717	0.902	10.25	159.39
A071970	HD 현대마린엔진	KS	조선	3,599	9.74	9.41	27.32	10.45	25.84	7.95	0.048	0.040	0.766	0.750	41.36	66.64
A075580	세진중공업	KS	조선	1,188	0	0	73.34	71.39	22.25	5.36	0.047	0.044	0.948	0.867	24.35	112.95
A402340	SK 스퀘어	KS	상사/자본재	107,018	37.11	37.11	143.95	155.16	3.75	3.46	0.060	0.046	1.459	1.647	37.82	9.01
A161390	한국타이어앤테크놀로지	KS	자동차	7,705	14.31	12.48	3.79	-0.26	5.29	0.63	0.040	0.028	0.805	0.751	9.39	87.63
A278470	에이피알	KS	화장품/의류	17,184	51.55	50.85	27.19	28.95	30.57	37.78	0.042	0.040	0.456	0.373	75.3	73.11
A008770	호텔신라	KS	유통	2,724	-3.53	6.03	20.03	19.07	27.14	2.13	0.037	0.025	0.475	0.451		220.14
A033780	KT&G	KS	필수소비재	20,412	20.23	18.45	2.51	3.11	15.09	1.97	0.021	0.018	0.276	0.174	11.77	51.98
A039200	오스코텍	KQ	헬스케어	2,062	50.82	18.03	-30.44	131.07	31.92	10.74	0.052	0.041	0.548	0.416	33.87	23.02
A105560	KB 금융	KS	은행	59,209	27.82	35.76	4.62	4.82	8.9	0.96	0.030	0.024	0.599	0.621	9.98	1211.73
A055550	신한지주	KS	은행	47,418	16.17	32.25	4.26	5.55	8.5	0.82	0.028	0.021	0.538	0.563	8.72	1201.94
A086790	하나금융지주	KS	은행	34,845	13.91	19.33	4.27	4.94	7.78	0.75	0.030	0.023	0.578	0.586	9.17	1377.89
A071050	한국금융지주	KS	증권	14,405	35.16	31.3	18.63	14.66	7.07	1.26	0.052	0.037	1.139	1.212	18.66	1025.35
A064400	LG 씨엔에스	KS	소프트웨어	6,540	2.61	3.1	1.65	8.25	12.56	2.2	0.040	0.037	0.898	0.930	17.35	79.68
A036570	NC	KS	소프트웨어	5,763	15.6	21.42	11.7	8.3	15.03	1.56	0.038	0.032	0.478	0.465	10.79	28.56
A181710	NHN	KS	소프트웨어	1,349	38.23	14.64	29.96	32.58	11.76	0.86	0.043	0.036	0.563	0.608	2.2	117.49
A009150	삼성전기	KS	IT 하드웨어	62,668	51.76	53.1	12.62	30.53	47.35	6.24	0.055	0.036	1.125	1.073	7.7	48.98
A005930	삼성전자	KS	반도체	1,297,874	74.36	70.69	135.84	175.95	5.57	3.43	0.048	0.031	1.252	1.258	10.85	29.94
A000660	SK 하이닉스	KS	반도체	926,513	64.73	60.12	143.6	188.11	4.01	7	0.055	0.040	1.384	1.544	44.15	45.95
A095340	ISC	KQ	반도체	5,034	30.42	25.9	18.29	34.16	51.16	8.96	0.066	0.047	1.084	1.067	10.6	15.85
A095610	테스	KQ	반도체	1,677	21.88	16.77	10.18	10.83	19.66	4.06	0.059	0.046	1.208	1.231	15.76	24.43
A089970	브이엠	KQ	반도체	1,389	43.03	43.03	42.75	65.81	18.12	8.18	0.064	0.045	1.348	1.193	17.34	40.37
A252990	샘씨엔에스	KQ	반도체	823	42.62	62.3	30	27.31	27.96	4.83	0.057	0.040	1.005	0.945	9.7	52.36
A006400	삼성 SDI	KS	IT 가전	54,798	6.21	-0.4	183.42	-19	100.01	2.35	0.051	0.038	0.934	0.994		79.28
A015760	한국전력	KS	유틸리티	28,696	2.24	5.93	-24.01	-18.42	3.21	0.62	0.041	0.037	0.867	0.848	19.4	416.85
A052690	한전기술	KS	유틸리티	7,334	7.28	4.05	6.8	21.66	105.5	11.86	0.052	0.045	1.052	1.075	14.2	41.70
A017940	E1	KS	유틸리티	714	0	0	-29.1	24.95	5.42	0.29	0.036	0.026	0.458	0.497	5.29	509.97

주: 26년 4월 28일 종가 기준. 일부 팩터상에서 나타나는 적자 기록을 제외하고 수록하였음. 해당 종목들의 업종별 나열 순서는 시가총액 순에 준함.
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

Appendix: Style Performance

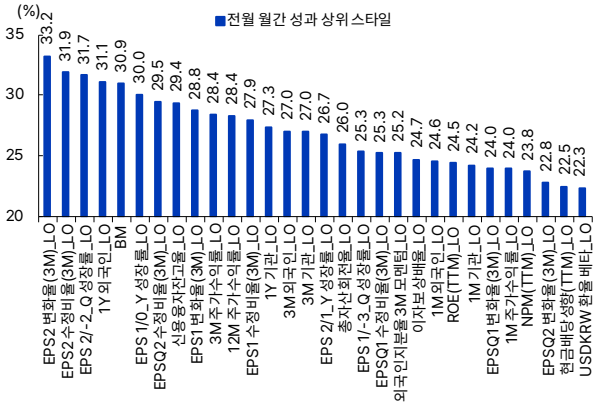
전월 국내 증시 스타일 성과 비교

필자는 2004년 이후 월간 단위로 국내 증시 상장 전체 종목들에 대해 다음과 같이 총액, 장단기 유동성 조건 등을 고려하여 월간 단위 유니버스를 생성한 후, 주요 팩터별 성과를 측정하였다.

- 시가총액 요건: 직전 월말 기준 시가총액 5,000억원 이상
- 장기 유동성 요건: 직전 월말 기준 52주누계 거래대금 3,000억원 이상
- 단기 유동성 요건: 직전 월말 기준 120일평균 거래대금 15억 이상
- 직전 월말 기준 거래정지종목 및 관리종목으로 지정을 당하지 않은 종목일 것

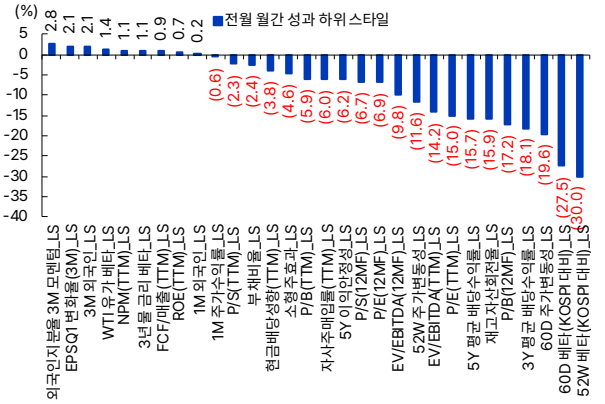
전월 국내 증시는 중동지역 갈등이 휴전 국면으로 접어들면서 발생한 위험자산 선호심리 확대로 인해 전반적으로 실적 중심의 Long-Only 전략이 우수한 성과를 보였던 것으로 확인되고 있다. 전월 국내 증시 스타일 성과(동일가중 계산)를 비교해볼 때 월간 성과 상위 스타일의 다수는 Long-term 어닝리비전, 주가모멘텀, 수급 추종 전략으로 나타났다. 위험자산의 랠리를 가로막고 있던 장애물인 중동지역 확전 및 원자재 시장 불안정성이 완화되자 재차 랠리를 재개한 것으로 판단된다. 반면, 전월 국내 증시에서는 로우볼/밸류 Long-Short전략 의 성과가 상대적으로 부진했다. 고베타 실적 우량 대형주에 대한 집중적인 매수가 재차 전개됨에 따른 결과로 판단된다.

[도표 88] 성과 상위: Long-term 어닝리비전, 주가모멘텀, 수급 추종



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

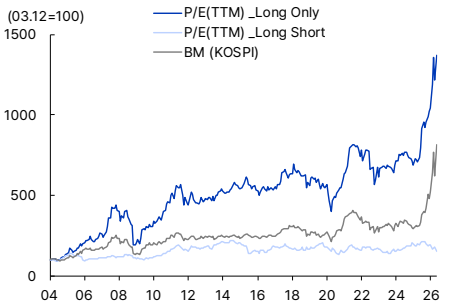
[도표 89] 성과 하위: 로우볼/밸류 Long-Short 전략



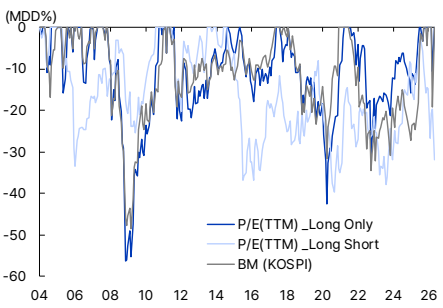
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

스타일 포트폴리오 누적 성과지표: 밸류 (1)

[도표 90] P/E(TTM)_누적성과



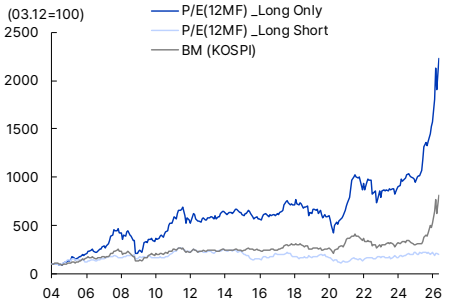
[도표 91] P/E(TTM)_MDD%



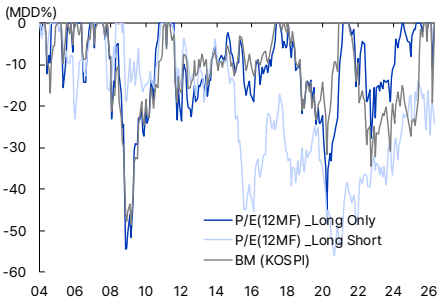
[도표 92] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	11.8	2.6
Ann.Vol(%)	23.0	17.3
Sharpe Ratio	0.514	0.152
MDD(%)	-56.3	-39.8
Hit Ratio (%)	56.0	47.8

[도표 93] P/E(12MF)_누적성과



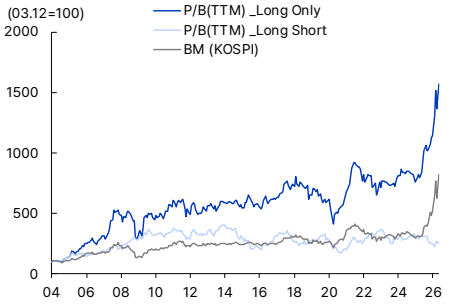
[도표 94] P/E(12MF)_MDD%



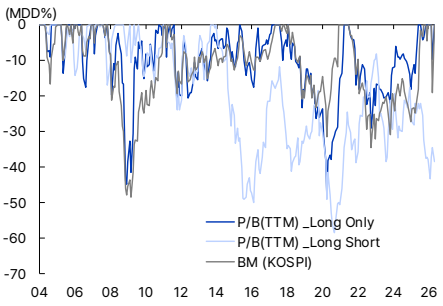
[도표 95] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	14.1	3.5
Ann.Vol(%)	23.8	18.0
Sharpe Ratio	0.592	0.192
MDD(%)	-54.5	-56.2
Hit Ratio (%)	56.0	48.1

[도표 96] P/B(TTM)_누적성과



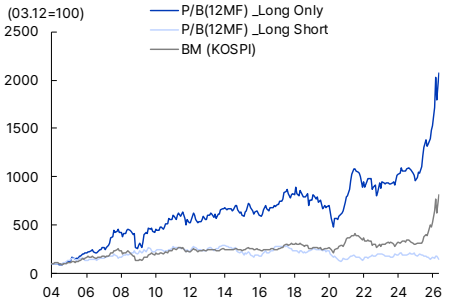
[도표 97] P/B(TTM)_MDD%



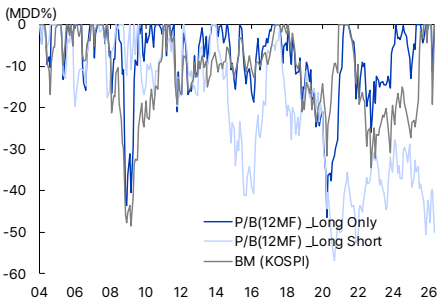
[도표 98] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	12.4	4.4
Ann.Vol(%)	23.8	21.3
Sharpe Ratio	0.522	0.208
MDD(%)	-48.4	-58.6
Hit Ratio (%)	53.7	49.6

[도표 99] P/B(12MF)_누적성과



[도표 100] P/B(12MF)_MDD%



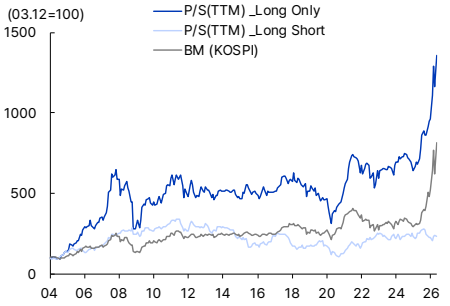
[도표 101] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	13.8	2.6
Ann.Vol(%)	23.7	20.6
Sharpe Ratio	0.582	0.125
MDD(%)	-46.6	-56.9
Hit Ratio (%)	54.5	43.3

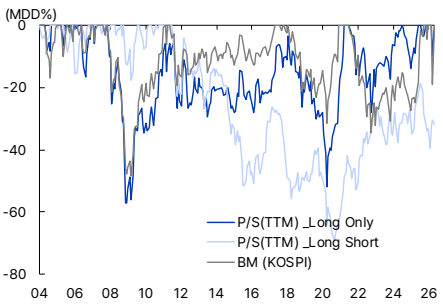
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

스타일 포트폴리오 누적 성과지표: 밸류 (2)

[도표 102] P/S(TTM)_누적성과



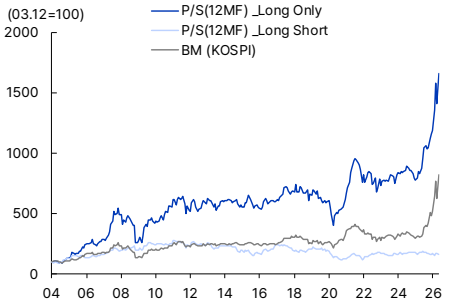
[도표 103] P/S(TTM)_MDD%



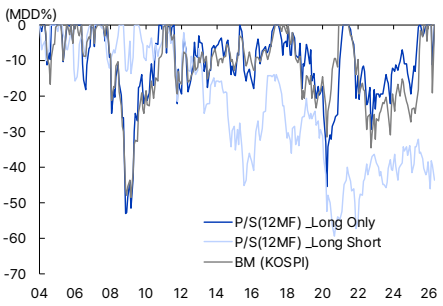
[도표 104] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	11.6	4.0
Ann.Vol(%)	24.7	20.2
Sharpe Ratio	0.471	0.197
MDD(%)	-57.1	-69.2
Hit Ratio (%)	53.0	47.8

[도표 105] P/S(12MF)_누적성과



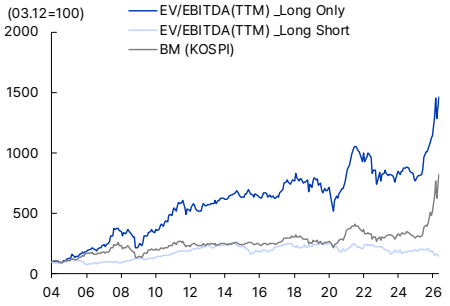
[도표 106] P/S(12MF)_MDD%



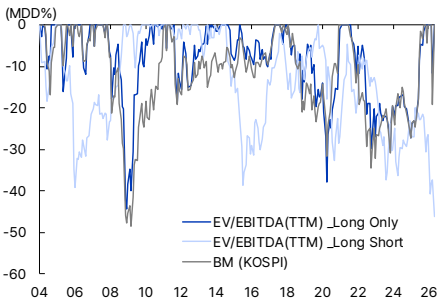
[도표 107] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	12.6	2.3
Ann.Vol(%)	24.6	18.2
Sharpe Ratio	0.511	0.128
MDD(%)	-53.0	-59.2
Hit Ratio (%)	52.2	44.4

[도표 108] EV/EBITDA(TTM)_누적성과



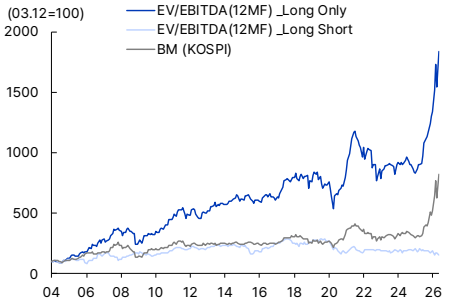
[도표 109] EV/EBITDA(TTM)_MDD%



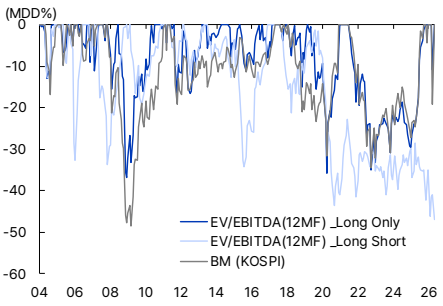
[도표 110] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	12.1	2.2
Ann.Vol(%)	20.2	17.0
Sharpe Ratio	0.599	0.128
MDD(%)	-44.5	-46.2
Hit Ratio (%)	56.7	48.9

[도표 111] EV/EBITDA(12MF)_누적성과



[도표 112] EV/EBITDA(12MF)_MDD%



[도표 113] 누적성과표

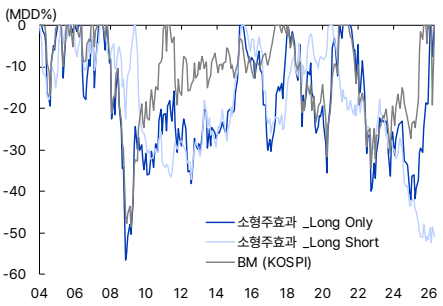
	Long Only	Long Short
CAGR(%)	13.0	2.4
Ann.Vol(%)	20.3	19.2
Sharpe Ratio	0.642	0.124
MDD(%)	-37.0	-46.9
Hit Ratio (%)	55.6	47.0

자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

스타일 포트폴리오 누적 성과지표: 소형주효과 & 주가모멘텀

[도표 114] 소형주효과_누적성과

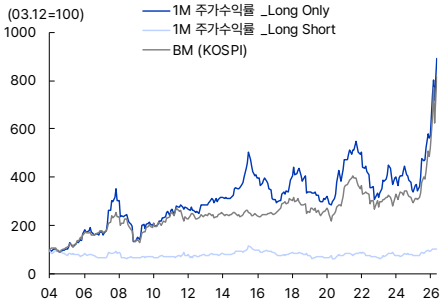
[도표 115] 소형주효과_MDD%



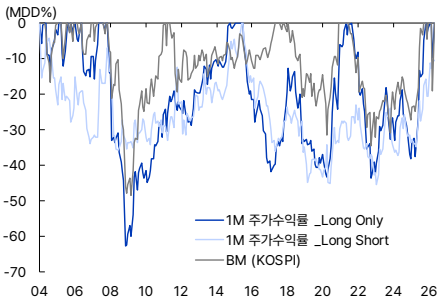
[도표 116] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	6.9	0.3
Ann.Vol(%)	24.8	14.0
Sharpe Ratio	0.277	0.019
MDD(%)	-56.5	-52.5
Hit Ratio (%)	48.5	45.5

[도표 117] 1M 주가모멘텀_누적성과



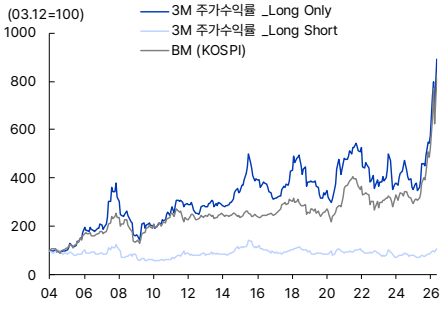
[도표 118] 1M 주가모멘텀_MDD%



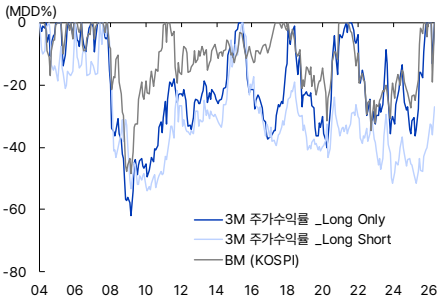
[도표 119] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	9.2	0.2
Ann.Vol(%)	24.4	18.0
Sharpe Ratio	0.378	0.010
MDD(%)	-62.6	-45.3
Hit Ratio (%)	51.9	44.4

[도표 120] 3M 주가모멘텀_누적성과



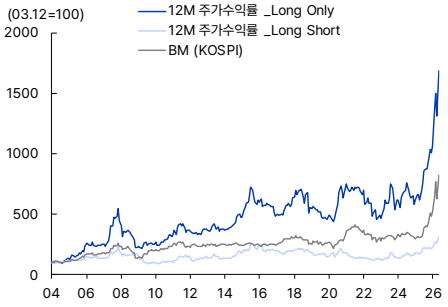
[도표 121] 3M 주가모멘텀_MDD%



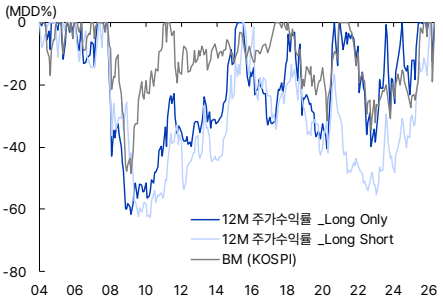
[도표 122] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	9.1	-0.4
Ann.Vol(%)	25.1	20.8
Sharpe Ratio	0.361	-0.018
MDD(%)	-61.9	-54.0
Hit Ratio (%)	49.6	48.5

[도표 123] 12M 주가모멘텀_누적성과



[도표 124] 12M 주가모멘텀_MDD%



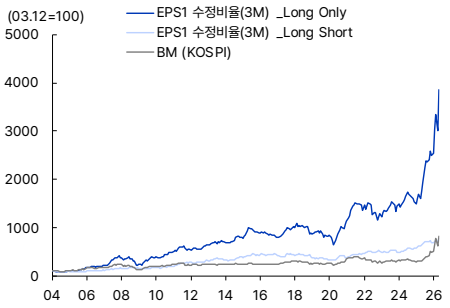
[도표 125] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	12.2	4.4
Ann.Vol(%)	27.4	24.0
Sharpe Ratio	0.446	0.184
MDD(%)	-61.7	-62.6
Hit Ratio (%)	51.5	50.4

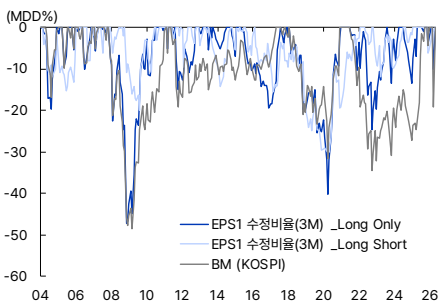
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

스타일 포트폴리오 누적 성과지표: 어닝리비전 (1)

[도표 126] FY1 EPS 수정비율(3M)_누적성과



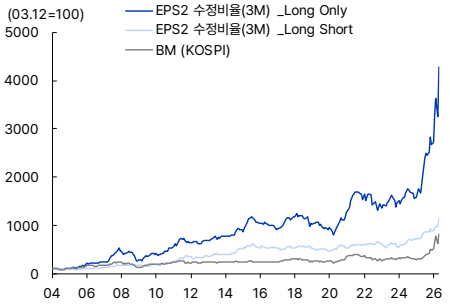
[도표 127] FY1 EPS 수정비율(3M)_MDD%



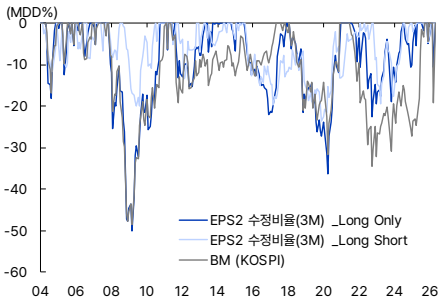
[도표 128] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	16.5	9.2
Ann.Vol(%)	22.2	13.5
Sharpe Ratio	0.742	0.686
MDD(%)	-47.3	-30.2
Hit Ratio (%)	56.0	51.1

[도표 129] FY2 EPS 수정비율(3M)_누적성과



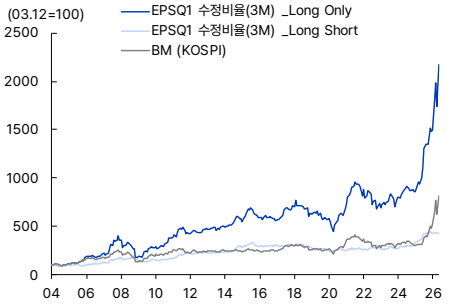
[도표 130] FY2 EPS 수정비율(3M)_MDD%



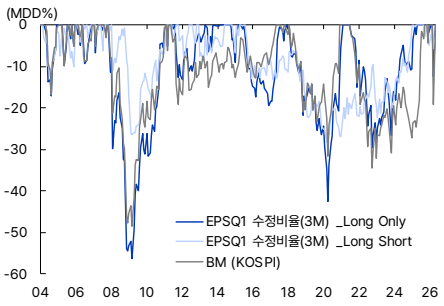
[도표 131] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	16.9	10.7
Ann.Vol(%)	22.9	14.4
Sharpe Ratio	0.738	0.747
MDD(%)	-50.1	-23.5
Hit Ratio (%)	57.8	52.6

[도표 132] FQ1 EPS 수정비율(3M)_누적성과



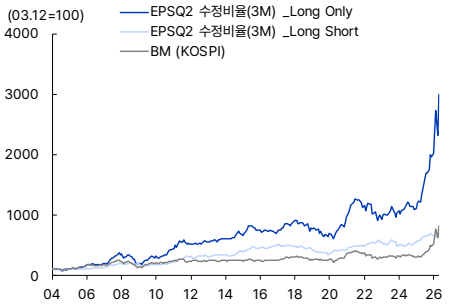
[도표 133] FQ1 EPS 수정비율(3M)_MDD%



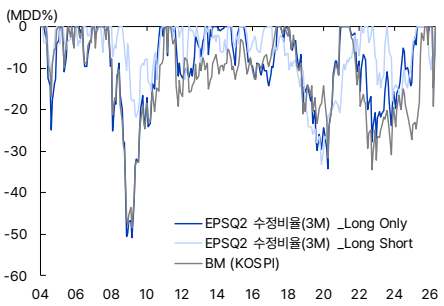
[도표 134] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	13.6	6.6
Ann.Vol(%)	22.6	12.9
Sharpe Ratio	0.604	0.516
MDD(%)	-56.4	-28.2
Hit Ratio (%)	54.5	49.3

[도표 135] FQ2 EPS 수정비율(3M)_누적성과



[도표 136] FQ2 EPS 수정비율(3M)_MDD%



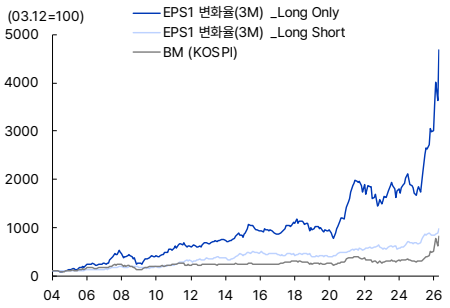
[도표 137] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	15.1	8.5
Ann.Vol(%)	22.4	13.8
Sharpe Ratio	0.675	0.617
MDD(%)	-51.0	-33.1
Hit Ratio (%)	54.9	50.4

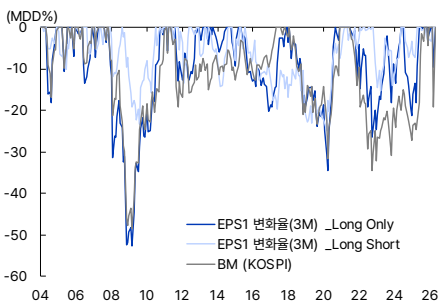
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

스타일 포트폴리오 누적 성과지표: 어닝리비전 (2)

[도표 138] FY1 EPS 변화율(3M)_누적성과



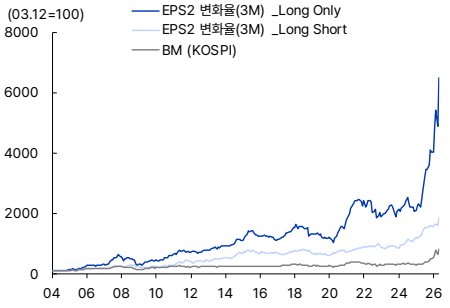
[도표 139] FY1 EPS 변화율(3M)_MDD%



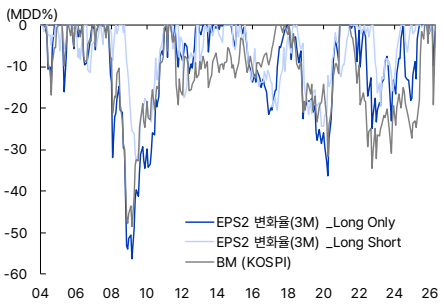
[도표 140] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	17.4	10.3
Ann.Vol(%)	23.8	14.5
Sharpe Ratio	0.733	0.708
MDD(%)	-52.8	-24.9
Hit Ratio (%)	54.1	50.0

[도표 141] FY2 EPS 변화율(3M)_누적성과



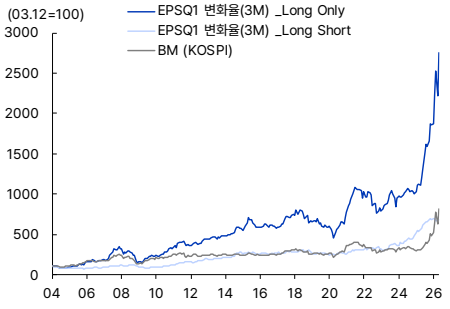
[도표 142] FY2 EPS 변화율(3M)_MDD%



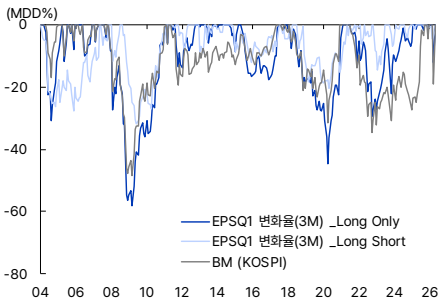
[도표 143] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	19.0	13.3
Ann.Vol(%)	24.7	15.9
Sharpe Ratio	0.770	0.833
MDD(%)	-56.3	-32.9
Hit Ratio (%)	59.0	56.0

[도표 144] FQ1 EPS 변화율(3M)_누적성과



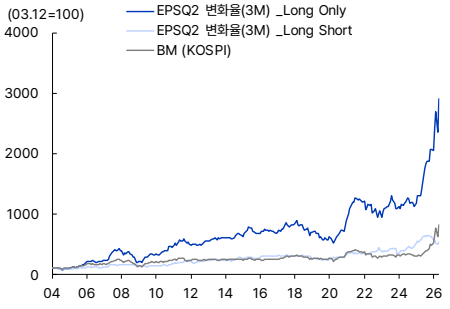
[도표 145] FQ1 EPS 변화율(3M)_MDD%



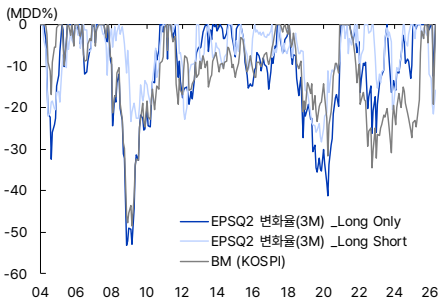
[도표 146] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	14.9	8.9
Ann.Vol(%)	23.4	14.3
Sharpe Ratio	0.637	0.622
MDD(%)	-58.0	-31.8
Hit Ratio (%)	54.9	53.7

[도표 147] FQ2 EPS 변화율(3M)_누적성과



[도표 148] FQ2 EPS 변화율(3M)_MDD%



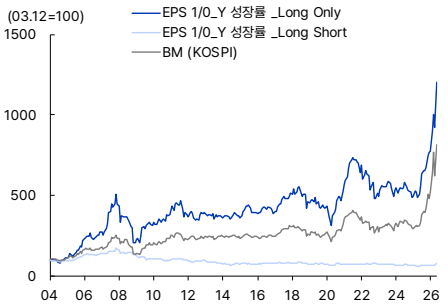
[도표 149] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	15.2	7.5
Ann.Vol(%)	23.7	16.0
Sharpe Ratio	0.642	0.472
MDD(%)	-53.2	-28.4
Hit Ratio (%)	56.0	51.1

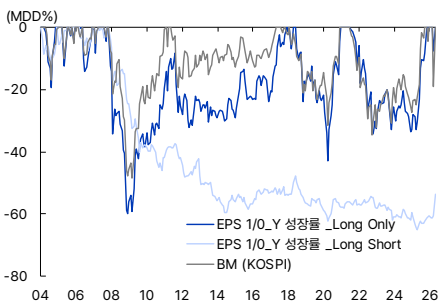
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

스타일 포트폴리오 누적 성과지표: 성장

[도표 150] FY0~FY1 성장률_누적성과



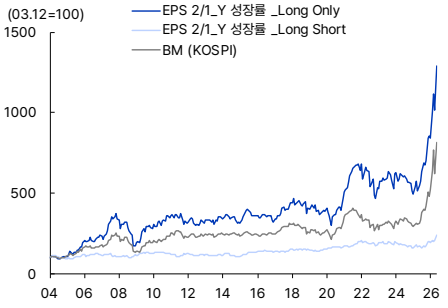
[도표 151] FY0~FY1 성장률_MDD%



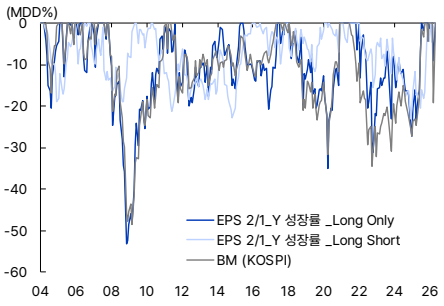
[도표 152] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	10.5	-1.7
Ann.Vol(%)	24.6	11.8
Sharpe Ratio	0.426	-0.144
MDD(%)	-59.9	-65.2
Hit Ratio (%)	48.5	47.8

[도표 153] FY1~FY2 성장률_누적성과



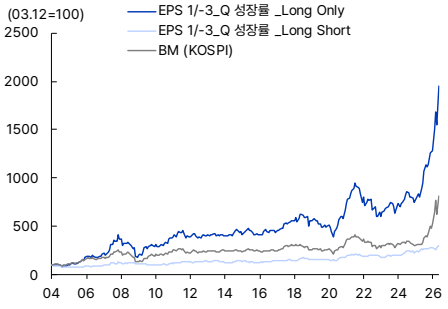
[도표 154] FY1~FY2 성장률_MDD%



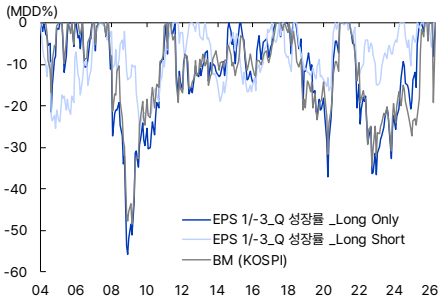
[도표 155] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	10.9	3.3
Ann.Vol(%)	23.9	12.9
Sharpe Ratio	0.457	0.255
MDD(%)	-53.3	-23.1
Hit Ratio (%)	51.5	45.9

[도표 156] FQ-3~FQ1 성장률_누적성과



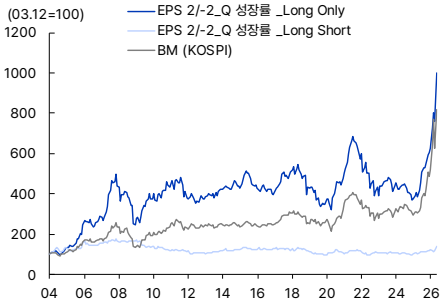
[도표 157] FQ-3~FQ1 성장률_MDD%



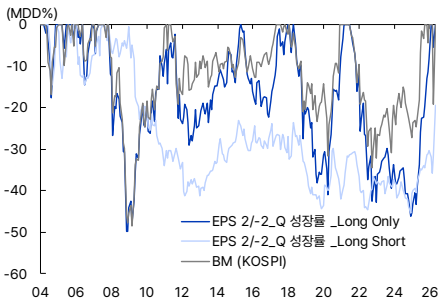
[도표 158] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	13.1	4.7
Ann.Vol(%)	23.8	12.8
Sharpe Ratio	0.550	0.365
MDD(%)	-55.9	-26.1
Hit Ratio (%)	51.9	51.5

[도표 159] FQ-2~FQ2 성장률_누적성과



[도표 160] FQ-2~FQ2 성장률_MDD%



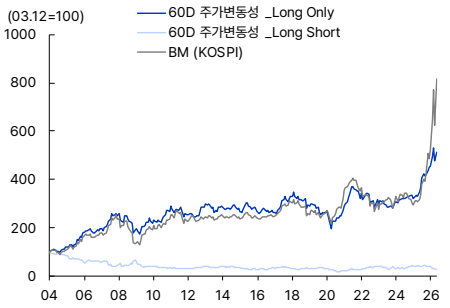
[도표 161] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	9.5	0.8
Ann.Vol(%)	23.0	13.2
Sharpe Ratio	0.414	0.058
MDD(%)	-50.0	-45.6
Hit Ratio (%)	50.4	46.3

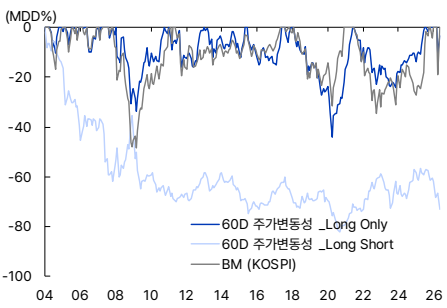
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

스타일 포트폴리오 누적 성과지표: 로우볼

[도표 162] 60D 저변동성_누적성과



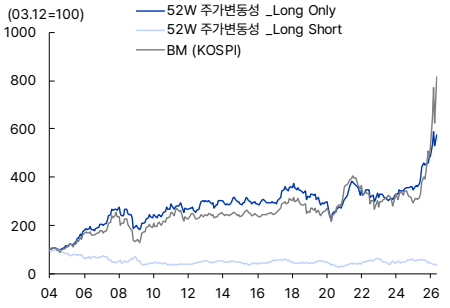
[도표 163] 60D 저변동성_MDD%



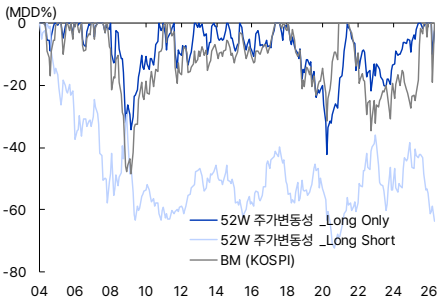
[도표 164] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	7.2	-4.8
Ann.Vol(%)	16.1	22.9
Sharpe Ratio	0.450	-0.210
MDD(%)	-44.0	-82.4
Hit Ratio (%)	50.0	45.5

[도표 165] 52W 저변동성_누적성과



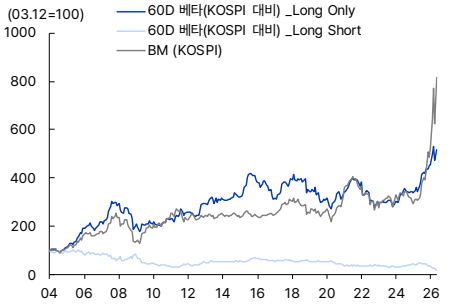
[도표 166] 52W 저변동성_MDD%



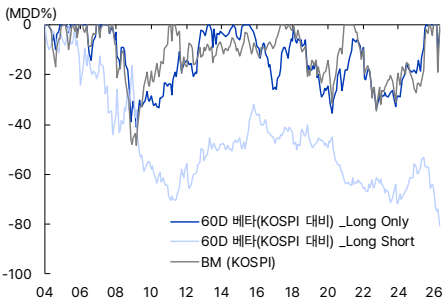
[도표 167] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	7.8	-3.9
Ann.Vol(%)	15.5	23.5
Sharpe Ratio	0.499	-0.165
MDD(%)	-42.4	-72.4
Hit Ratio (%)	52.2	47.8

[도표 168] 60D 저베타(KOSPI 대비)_누적성과



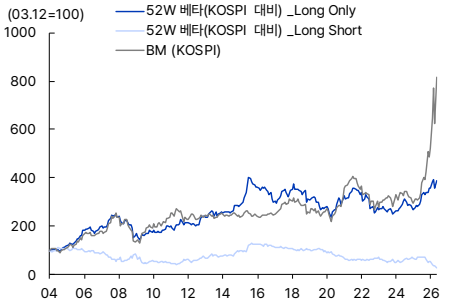
[도표 169] 60D 저베타(KOSPI 대비)_MDD%



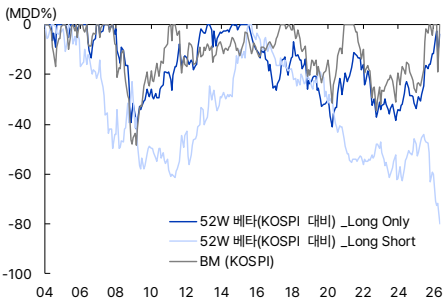
[도표 170] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	7.2	-5.7
Ann.Vol(%)	16.1	22.8
Sharpe Ratio	0.448	-0.250
MDD(%)	-40.9	-81.1
Hit Ratio (%)	50.7	44.8

[도표 171] 52W 저베타(KOSPI 대비)_누적성과



[도표 172] 52W 저베타(KOSPI 대비)_MDD%



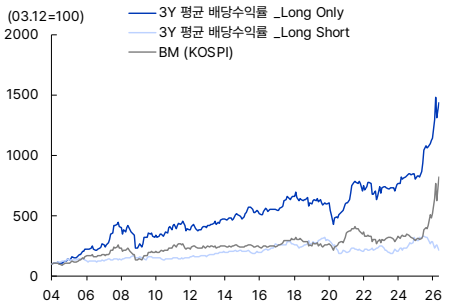
[도표 173] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	5.8	-4.3
Ann.Vol(%)	16.1	23.8
Sharpe Ratio	0.364	-0.182
MDD(%)	-42.1	-80.2
Hit Ratio (%)	51.9	47.8

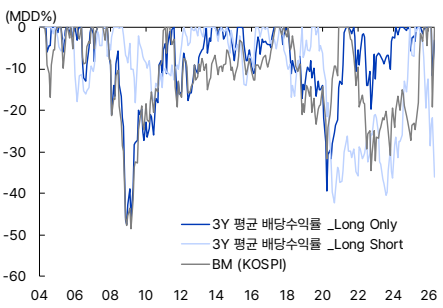
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

스타일 포트폴리오 누적 성과지표: 주주환원

[도표 174] 3Y 평균 배당수익률_누적성과



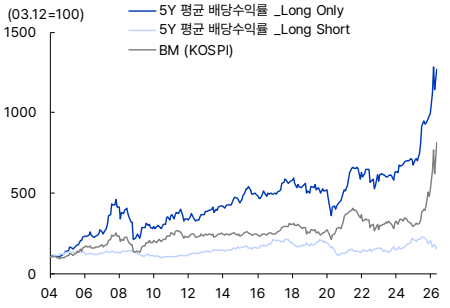
[도표 175] 3Y 평균 배당수익률_MDD%



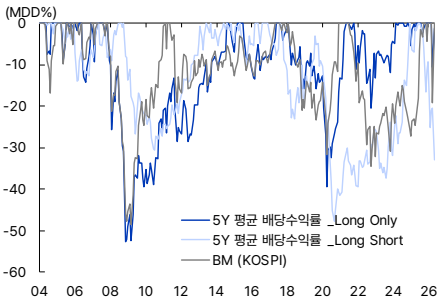
[도표 176] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	12.2	4.3
Ann.Vol(%)	19.7	15.5
Sharpe Ratio	0.619	0.278
MDD(%)	-47.5	-42.3
Hit Ratio (%)	56.3	47.0

[도표 177] 5Y 평균 배당수익률_누적성과



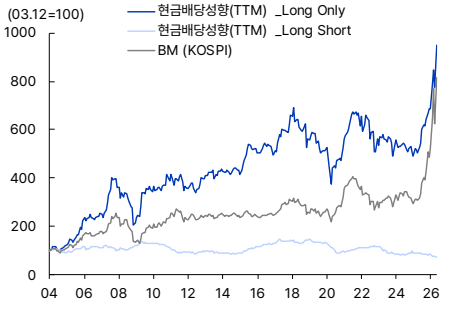
[도표 178] 5Y 평균 배당수익률_MDD%



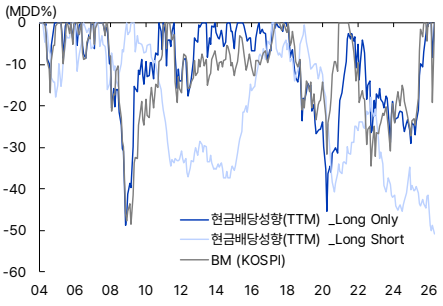
[도표 179] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	11.5	2.7
Ann.Vol(%)	20.5	15.2
Sharpe Ratio	0.563	0.176
MDD(%)	-52.8	-47.9
Hit Ratio (%)	51.9	49.3

[도표 180] 현금배당성향(TTM)_누적성과



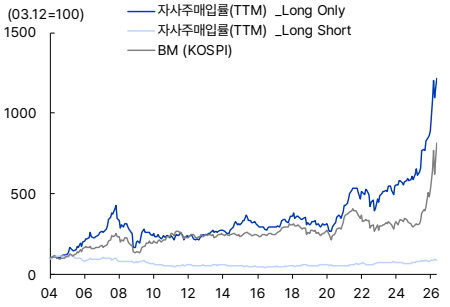
[도표 181] 현금배당성향(TTM)_MDD%



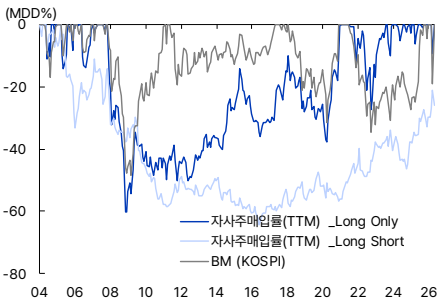
[도표 182] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	9.6	-1.2
Ann.Vol(%)	20.2	11.7
Sharpe Ratio	0.475	-0.106
MDD(%)	-48.9	-50.8
Hit Ratio (%)	51.9	46.6

[도표 183] 자사주매입률(TTM)_누적성과



[도표 184] 자사주매입률(TTM)_MDD%



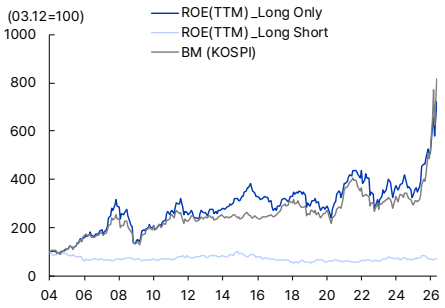
[도표 185] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	11.3	-0.3
Ann.Vol(%)	22.3	14.5
Sharpe Ratio	0.507	-0.019
MDD(%)	-60.3	-64.5
Hit Ratio (%)	51.1	42.5

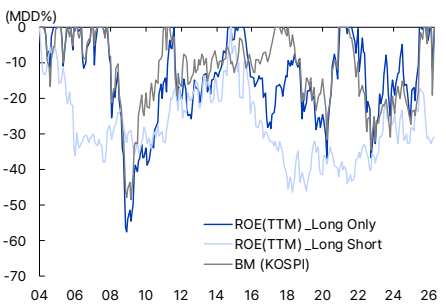
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

스타일 포트폴리오 누적 성과지표: 퀄리티 (1)

[도표 186] ROE(TTM)_누적성과



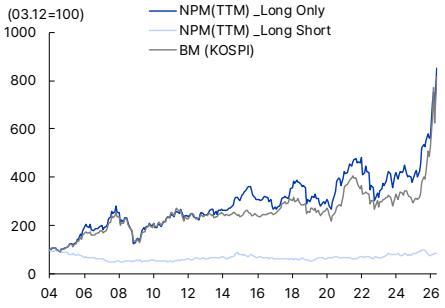
[도표 187] ROE(TTM)_MDD%



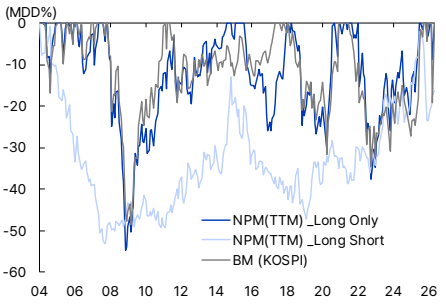
[도표 188] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	8.2	-1.6
Ann.Vol(%)	22.1	14.2
Sharpe Ratio	0.370	-0.116
MDD(%)	-57.7	-46.5
Hit Ratio (%)	52.2	44.4

[도표 189] NPM(TTM)_누적성과



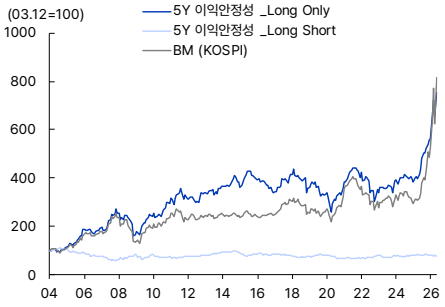
[도표 190] NPM(TTM)_MDD%



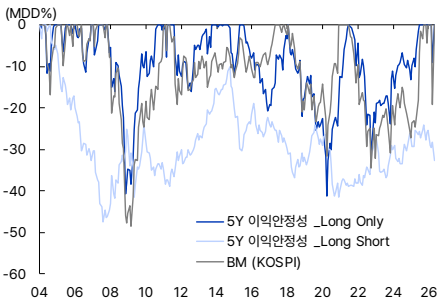
[도표 191] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	9.0	-0.8
Ann.Vol(%)	21.4	13.5
Sharpe Ratio	0.422	-0.063
MDD(%)	-54.9	-53.2
Hit Ratio (%)	54.5	44.8

[도표 192] 5Y 이익안정성_누적성과



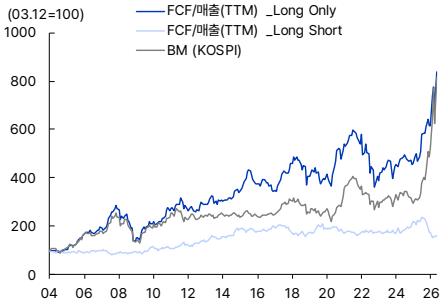
[도표 193] 5Y 이익안정성_MDD%



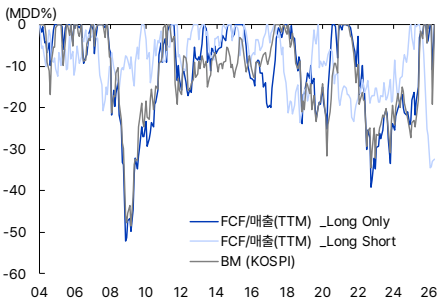
[도표 194] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	8.8	-1.0
Ann.Vol(%)	17.6	11.4
Sharpe Ratio	0.499	-0.091
MDD(%)	-41.3	-47.4
Hit Ratio (%)	53.4	44.0

[도표 195] FCF/매출(TTM)_누적성과



[도표 196] FCF/매출(TTM)_MDD%



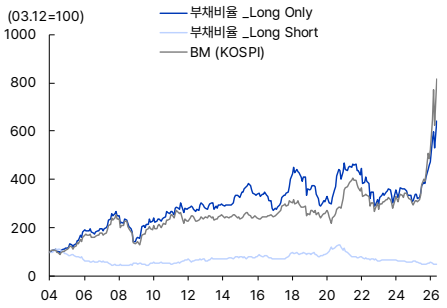
[도표 197] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	9.1	2.0
Ann.Vol(%)	19.7	13.3
Sharpe Ratio	0.460	0.154
MDD(%)	-52.3	-34.6
Hit Ratio (%)	52.6	48.1

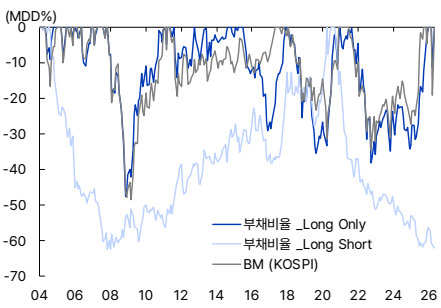
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

스타일 포트폴리오 누적 성과지표: 퀄리티 (2)

[도표 198] 부채비율_누적성과



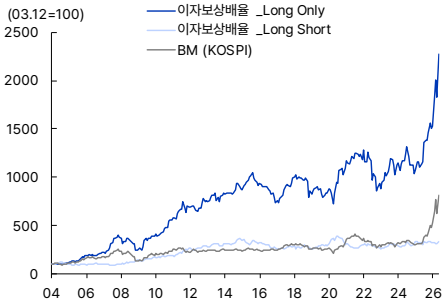
[도표 199] 부채비율_MDD%



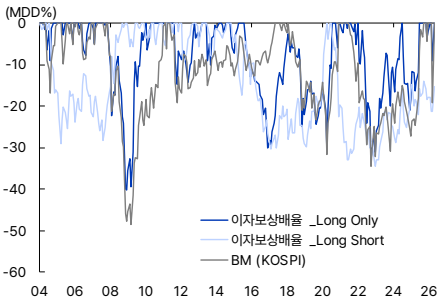
[도표 200] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	7.8	-3.0
Ann.Vol(%)	19.9	16.1
Sharpe Ratio	0.390	-0.188
MDD(%)	-47.6	-62.3
Hit Ratio (%)	49.6	46.3

[도표 201] 이자보상배율_누적성과



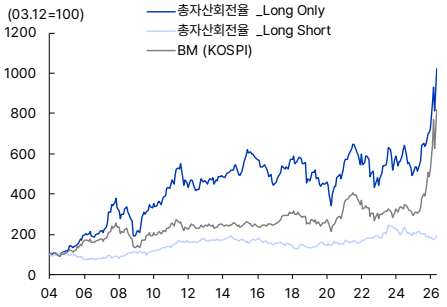
[도표 202] 이자보상배율_MDD%



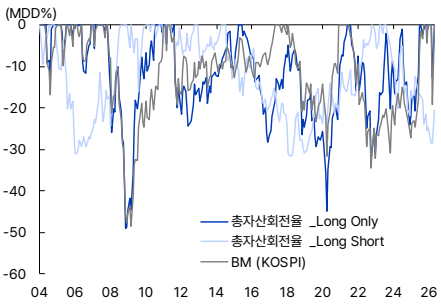
[도표 203] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	13.9	5.2
Ann.Vol(%)	21.2	14.6
Sharpe Ratio	0.656	0.354
MDD(%)	-40.2	-34.4
Hit Ratio (%)	53.7	51.5

[도표 204] 총자산회전율_누적성과



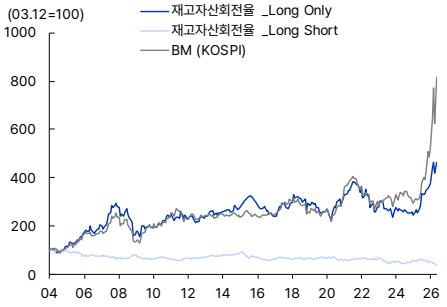
[도표 205] 총자산회전율_MDD%



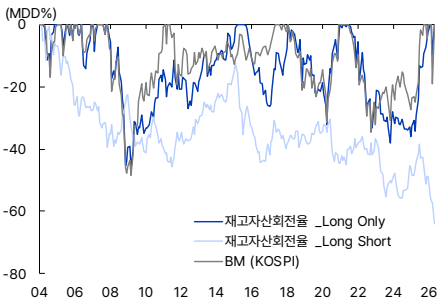
[도표 206] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	9.8	2.6
Ann.Vol(%)	22.0	13.8
Sharpe Ratio	0.447	0.186
MDD(%)	-49.0	-31.7
Hit Ratio (%)	51.9	49.3

[도표 207] 재고자산회전율_누적성과



[도표 208] 재고자산회전율_MDD%



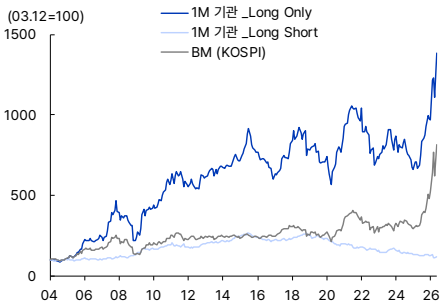
[도표 209] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	6.6	-3.6
Ann.Vol(%)	19.5	14.9
Sharpe Ratio	0.339	-0.240
MDD(%)	-46.0	-64.1
Hit Ratio (%)	49.3	43.7

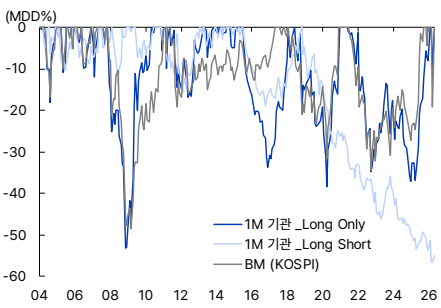
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

스타일 포트폴리오 누적 성과지표: 수급 (1)

[도표 210] 1M 기관 순매수강도_누적성과



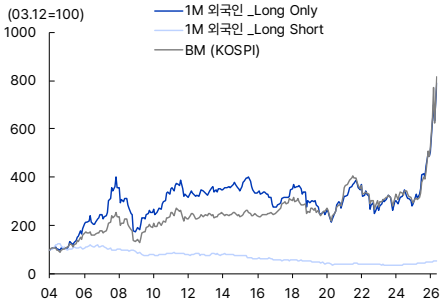
[도표 211] 1M 기관 순매수강도_MDD%



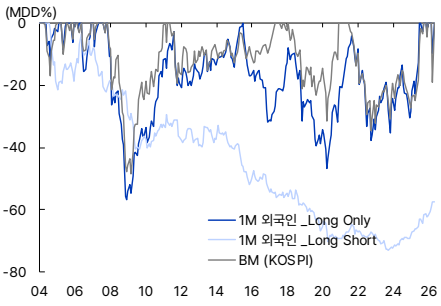
[도표 212] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	11.4	0.7
Ann.Vol(%)	23.2	11.8
Sharpe Ratio	0.492	0.059
MDD(%)	-53.3	-56.5
Hit Ratio (%)	54.1	45.5

[도표 213] 1M 외국인 순매수강도_누적성과



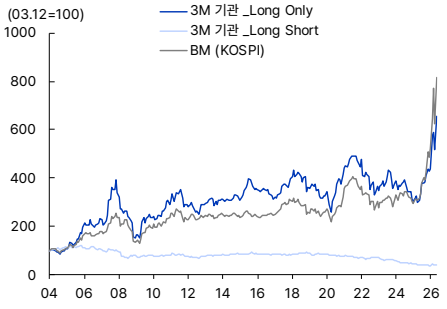
[도표 214] 1M 외국인 순매수강도_MDD%



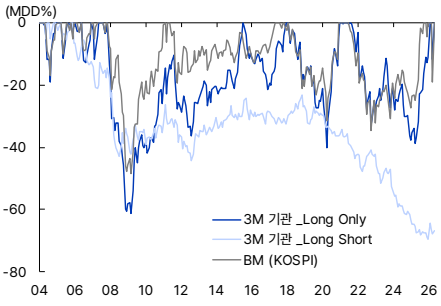
[도표 215] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	8.6	-2.8
Ann.Vol(%)	22.1	11.0
Sharpe Ratio	0.389	-0.253
MDD(%)	-56.6	-73.0
Hit Ratio (%)	51.1	44.8

[도표 216] 3M 기관 순매수강도_누적성과



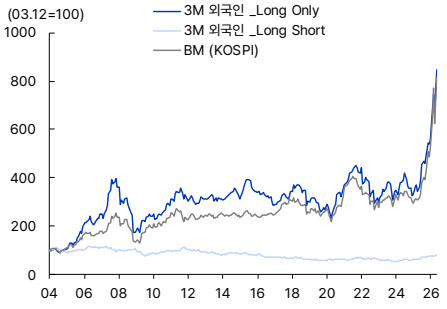
[도표 217] 3M 기관 순매수강도_MDD%



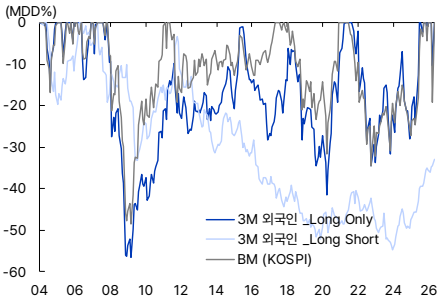
[도표 218] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	7.6	-4.1
Ann.Vol(%)	23.6	12.5
Sharpe Ratio	0.323	-0.333
MDD(%)	-61.1	-69.6
Hit Ratio (%)	51.5	44.0

[도표 219] 3M 외국인 순매수강도_누적성과



[도표 220] 3M 외국인 순매수강도_MDD%



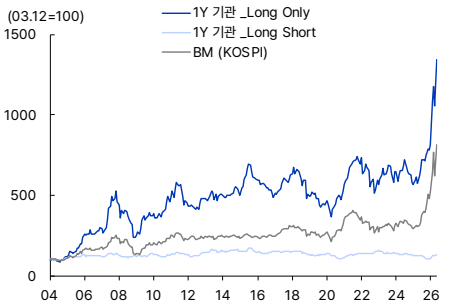
[도표 221] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	8.9	-1.2
Ann.Vol(%)	22.2	10.9
Sharpe Ratio	0.399	-0.110
MDD(%)	-56.6	-54.7
Hit Ratio (%)	52.2	44.4

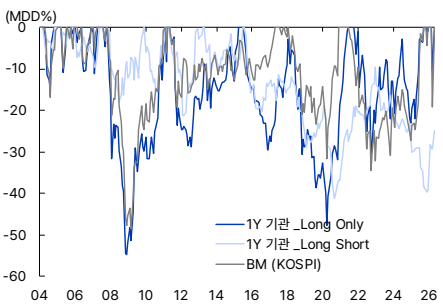
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

스타일 포트폴리오 누적 성과지표: 수급 (2)

[도표 222] 1Y 기관 순매수강도_누적성과



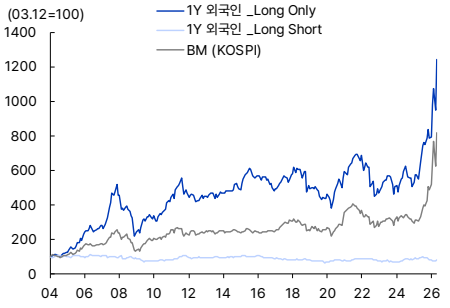
[도표 223] 1Y 기관 순매수강도_MDD%



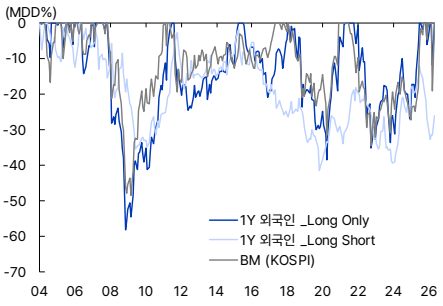
[도표 224] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	11.1	1.0
Ann.Vol(%)	24.2	12.1
Sharpe Ratio	0.460	0.082
MDD(%)	-54.8	-41.4
Hit Ratio (%)	51.9	44.8

[도표 225] 1Y 외국인 순매수강도_누적성과



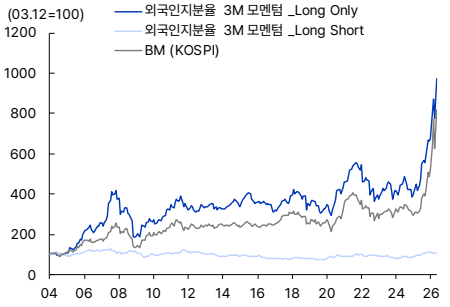
[도표 226] 1Y 외국인 순매수강도_MDD%



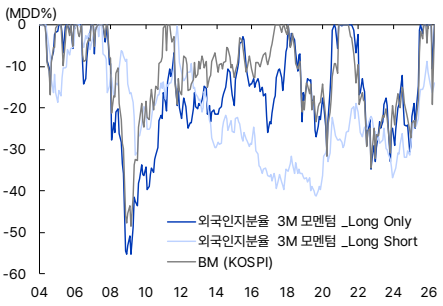
[도표 227] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	10.6	-1.3
Ann.Vol(%)	23.1	12.1
Sharpe Ratio	0.459	-0.103
MDD(%)	-58.1	-41.5
Hit Ratio (%)	54.1	45.9

[도표 228] 외국인지분율 3M 모멘텀_누적성과



[도표 229] 외국인지분율 3M 모멘텀_MDD%

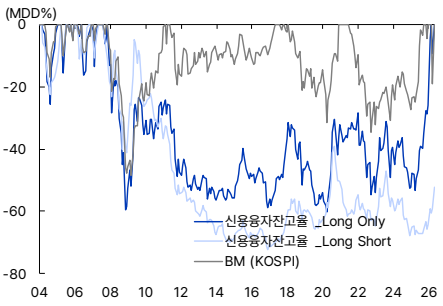


[도표 230] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	9.6	0.2
Ann.Vol(%)	22.1	10.8
Sharpe Ratio	0.436	0.021
MDD(%)	-55.4	-41.2
Hit Ratio (%)	51.9	45.1

[도표 231] 신용융자잔고율_누적성과

[도표 232] 신용융자잔고율_MDD%



[도표 233] 누적성과표

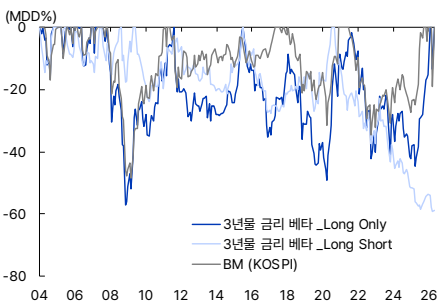
	Long Only	Long Short
CAGR(%)	7.3	-0.7
Ann.Vol(%)	29.2	20.8
Sharpe Ratio	0.249	-0.033
MDD(%)	-60.3	-72.3
Hit Ratio (%)	48.5	42.2

자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

스타일 포트폴리오 누적 성과지표: 매크로 지표 민감도

[도표 234] 3 년물 금리 고베타_누적성과

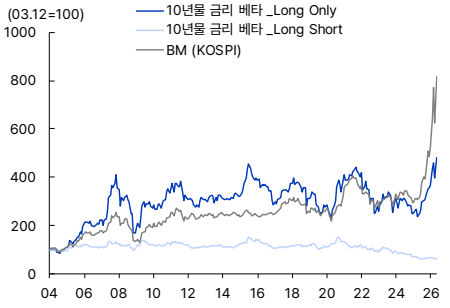
[도표 235] 3 년물 금리 고베타_MDD%



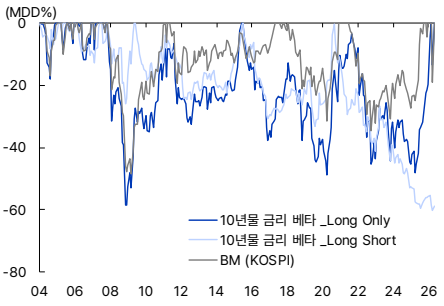
[도표 236] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	6.6	-1.4
Ann.Vol(%)	26.1	14.8
Sharpe Ratio	0.252	-0.097
MDD(%)	-57.2	-59.2
Hit Ratio (%)	51.1	43.3

[도표 237] 10 년물 금리 고베타_누적성과



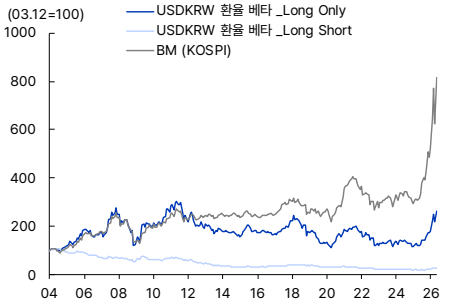
[도표 238] 10 년물 금리 고베타_MDD%



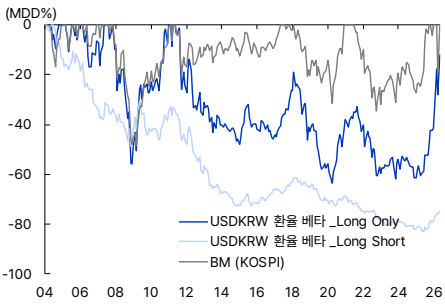
[도표 239] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	6.4	-2.2
Ann.Vol(%)	26.3	14.4
Sharpe Ratio	0.241	-0.156
MDD(%)	-58.5	-60.4
Hit Ratio (%)	48.9	41.8

[도표 240] USDKRW 환율 고베타_누적성과



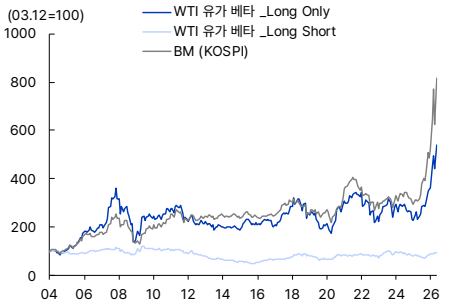
[도표 241] USDKRW 환율 고베타_MDD%



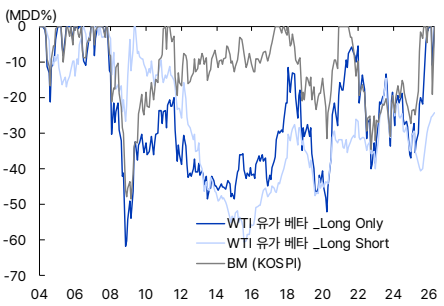
[도표 242] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	3.5	-5.9
Ann.Vol(%)	25.9	14.2
Sharpe Ratio	0.136	-0.413
MDD(%)	-63.4	-82.9
Hit Ratio (%)	47.8	39.6

[도표 243] WTI 유가 고베타_누적성과



[도표 244] WTI 유가 고베타_MDD%



[도표 245] 누적성과표

	Long Only	Long Short
CAGR(%)	6.9	-0.4
Ann.Vol(%)	26.0	14.5
Sharpe Ratio	0.264	-0.028
MDD(%)	-61.7	-60.6
Hit Ratio (%)	50.7	45.1

자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2026.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9%	2.7%	1.4%	0.0%

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대
Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%
Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하