

6월

Quant Playbook



밸류에이션 무용론

PART 1 Quant Idea – 밸류에이션 무용론

PART 2 Quant Portfolio

Model Portfolio

종합 스코어 상위 List

업종 내 종합 스코어 최상위/최하위 List

PART 3 Performance

Model Performance

Model Portfolio 종목별 수익률





Quant Playbook



신현용

Quant Analyst

02 3770 3634

hyunyong.shin@yuantakorea.com



PART 1. Quant Idea

Summary

- **[밸류에이션 회복은 경계 신호]** 현재 반도체 업종의 주가는 전례없는 상승세를 기록하는 상황 속 이익 기대감이 더욱 가파르게 확대되며 P/E가 하락하는 역설적인 상황이 발생. 과거 사례를 살펴보면 이익 성장기 시가총액 및 이익의 확대와 P/E가 하락하는 구간이 확인. 다만, 밸류에이션의 회복은 저평가 해소가 아닌 이익 성장 모멘텀 둔화 및 감익의 결과로 나타났으며 이는 강세장 종료 시그널로 작용
- 4월 삼성전자 실적발표 이후 가파른 이익 추정치 상향조정이 발생. 6월 삼성전자 실적발표 전 낮은 추정치가 3개월 평균 추정치 산출에서 제외. 이에 따라 추정치 레벨은 구조적으로 상승, 실적시즌 공백에도 이익 추정치 상향조정은 지속될 것으로 판단
- **[밸류에이션 무용론]** 쓸림 장세에서는 단기 주가 급등락에 따른 밸류에이션 부담과 저평가 매력에 동시에 부각. 다만, 백 테스트 결과 성과의 핵심 변수는 P/E의 변화가 아닌 이익 추정치의 방향성. 특히 한 차례 시장의 관심이 집중돼 주가 모멘텀을 형성한 종목 중 이익 기대감까지 상향되는 경우 견조한 성과를 기록. 결국, 밸류에이션의 급등락은 주가와 이익의 속도 차이가 만든 결과값에 불가하며, 전략 판단의 기준은 이익 기대감 개선세가 지속될 수 있는지, 현재 매수 후보군에 편입되어 있는지에 대한 여부가 핵심

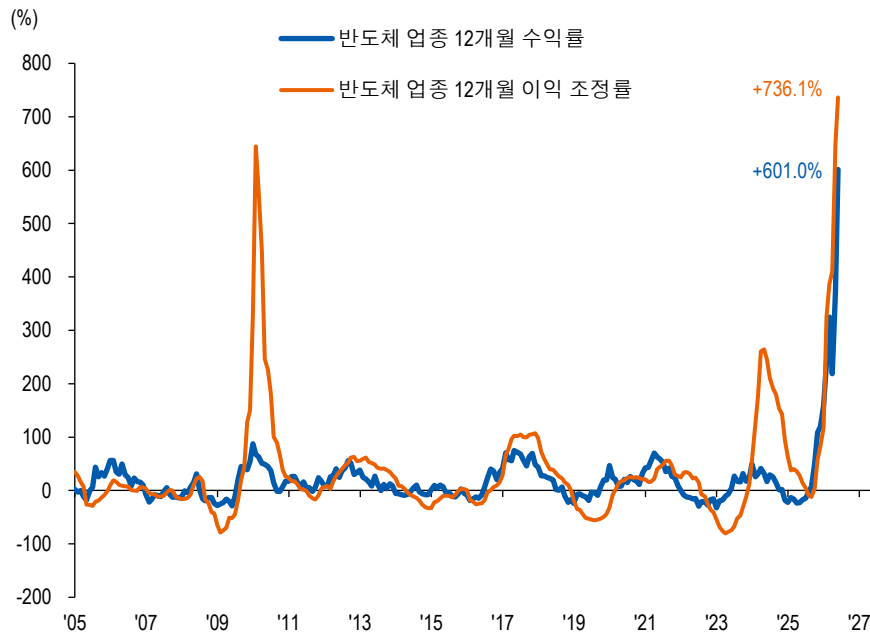




비싼데 싸다는 반도체

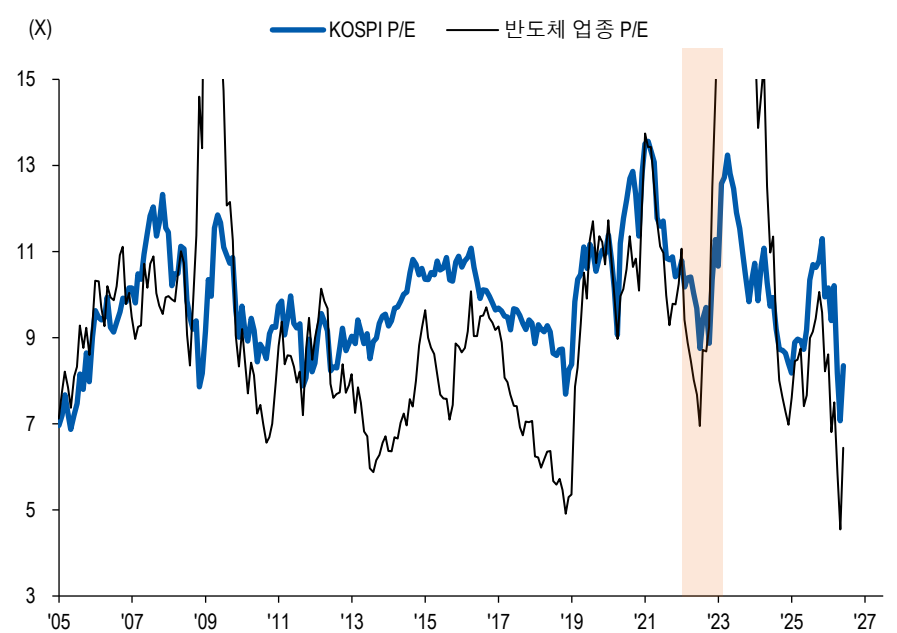
- 반도체 업종은 역대 최고 수준의 수익률을 기록하며 전례없는 상승 흐름을 기록 중. 다만 주가보다 이익 기대감 개선 속도가 가파르게 우상향을 그려나가며 P/E(12MF 기준)는 하락하며 주가는 높는데 밸류에이션은 낮은 역설적인 현상이 발생
- 지난 9월 이후 시작된 반도체 강세장 초반 주가 상승률이 이익 상승률을 압도하였으나, 올해들어 이익 상승률이 주가 상승률을 역전. 현재 반도체 업종의 전년 대비 수익률인 +601.0%보다 YoY 12MF 순이익 조정률(+736.1%)이 더욱 높은 상황
- 이에 따라, 반도체 업종의 P/E는 5월 중 약 4.6배를 기록하는 등 장기 평균 수준(9.9배)를 크게 하회하고 있으며 높아진 주가와 반대로 저평가 논리가 지배적인 상황

반도체 업종의 주가는 지난 1년간 약 +601.0% 상승했음에도 이익이 더욱 가파르게 상승하며,



자료: 에프앤가이드 Quantiwis, 유안타증권 리서치센터
주: WI26 반도체 업종 12MF 당기순이익 기준

P/E(12MF)는 계속해서 하락. 주가 상승과 반대로 이익 대비 저평가 심화



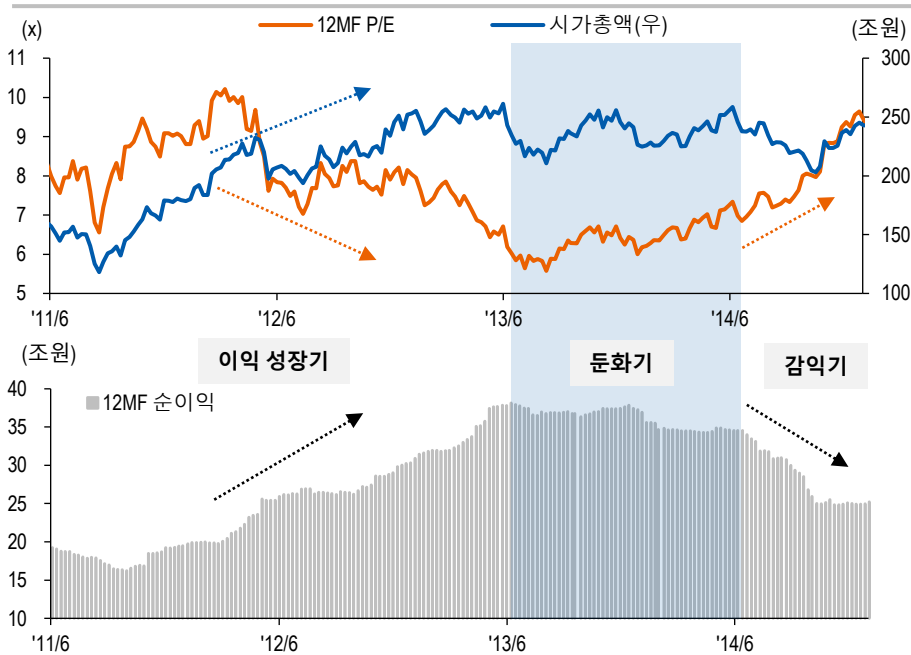
자료: 에프앤가이드 Quantiwis, 유안타증권 리서치센터
주: 12MF 기준 P/E



밸류에이션은 언제쯤 회복될까

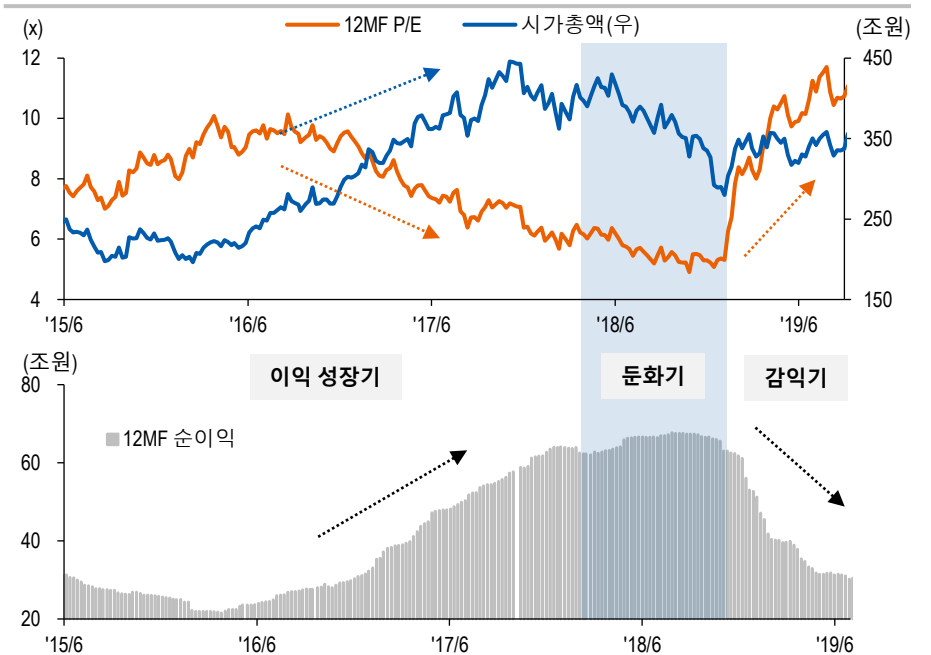
- 과거 반도체 업종의 이익과 시가총액의 가파른 상승세와 함께 P/E는 하락한 2번의 사례를 확인. 모바일 수요 확대로 반도체 강세 사이클이 나타난 '11~'13년과 메모리 반도체 슈퍼 사이클로 불리는 '16~'18년 사례 등
- 두 사례 모두 1) 이익 성장기 이익과 시가총액의 확대에서 P/E의 하락이 동반되며 저평가 논리가 주가 상승을 견인. 2) 이후 둔화기 이익 성장세가 둔화되는 국면 P/E는 계속해서 낮은 구간에 위치하지만 이익 모멘텀의 둔화로 주가 역시 둔화되는 흐름. 3) 마지막으로 감익기 시가총액 대비 이익의 축소가 가파르게 진행되며 P/E는 회복, 강세장이 종료
- **강세장 주기 속 저평가 논리를 기반으로 한 주가 상승은 이익의 성장이 지속되는 구간에서만 유효.** 결국 E는 유지된 채 P의 상승으로 P/E가 회복되는 과정이 아닌 이익의 둔화와 감익으로 P/E가 회복되며, **밸류에이션의 회복은 강세장 종료를 의미**

['11~'13년] 이익 성장기 이익과 시가총액은 상승하지만 P/E는 하락 →



자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터
주: WI26 반도체 업종 기준

['16~'19년] P/E가 낮은 구간임에도 저평가 논리가 적용되지 않는 둔화기를 거쳐 감익기 P/E 회복



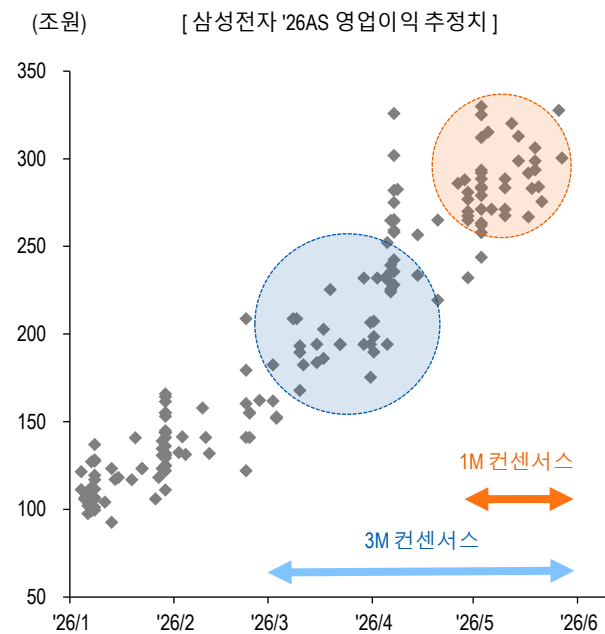
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터
주: WI26 반도체 업종 기준



이익 추정치의 함정

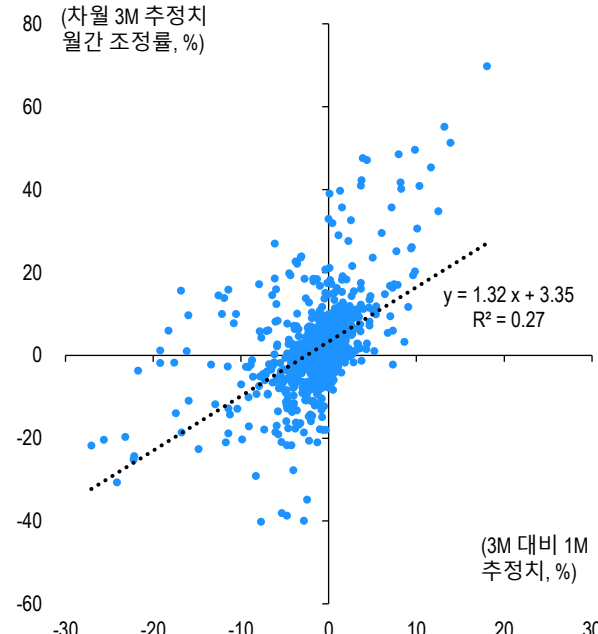
- 일반적으로 12MF P/E 계산식 중 E에 해당하는 변수는 지난 3개월간 발표된 이익 추정치(12MF 당기순이익)의 평균 값에 해당
- 반도체 업종의 경우 4월초 삼성전자 실적발표 이후 가파른 이익 추정치 상향조정이 나타났으며 3개월 평균 추정치와 최근 시장의 눈높이와의 차이가 발생. 시간이 지날수록 과거의 낮은 추정치가 제외되며 3개월 평균 값이 상승하는 흐름이 나타날 가능성
- 실제로 3개월 평균과 1개월 평균 추정치의 괴리가 확대될수록 이후 3개월 평균 추정치 레벨의 상승으로 연결. 현재 3개월 대비 1개월 평균 추정치는 역대 최대 수준까지 확대되는 흐름이 나타나고 있으며 구조적으로 이익 성장기가 지속될 것으로 판단
- 실적시즌의 공백으로 이익 트리거가 부재한 6월, 이익 추정치의 상향조정으로 저평가 논리가 유효하며 반도체 강세가 지속될 것으로 전망

3개월 평균 이익 추정치와 1M 평균 이익 추정치 괴리 확대



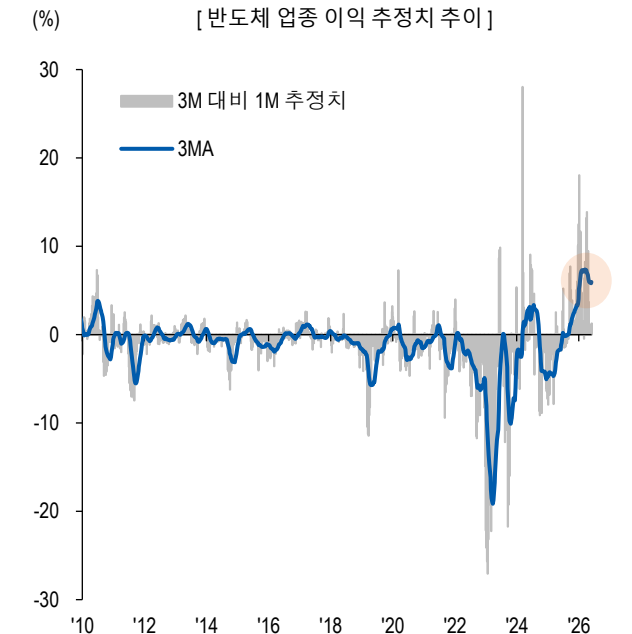
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

3M 대비 1M 괴리 확대는 이후 3M 평균의 레벨 상승으로 연결



자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터
주: W126 반도체 업종 12MF 순이익 기준

3M 대비 1M 괴리 확대 지속되며 구조적인 이익 상승기에 해당



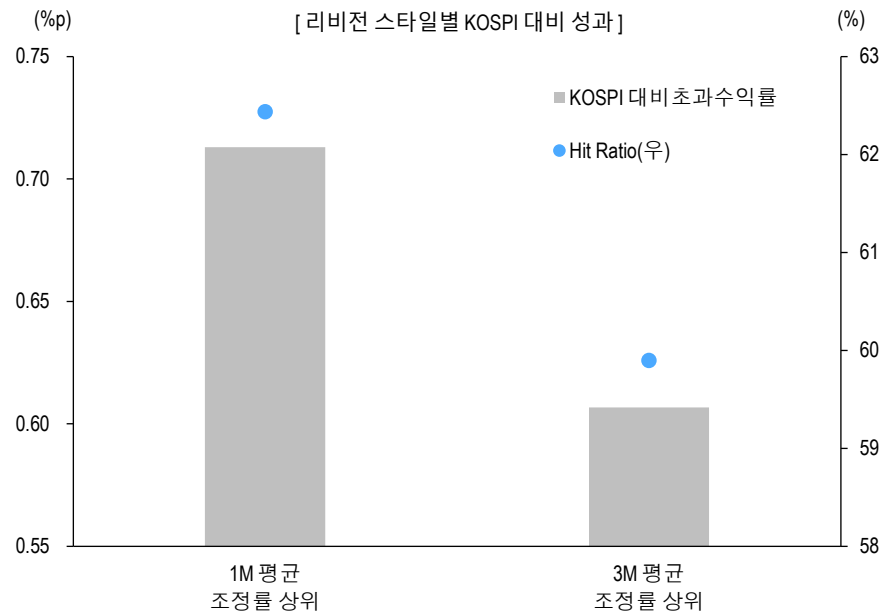
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터
주: W126 반도체 업종 12MF 순이익 기준



성과를 가르는 추정치의 신선도

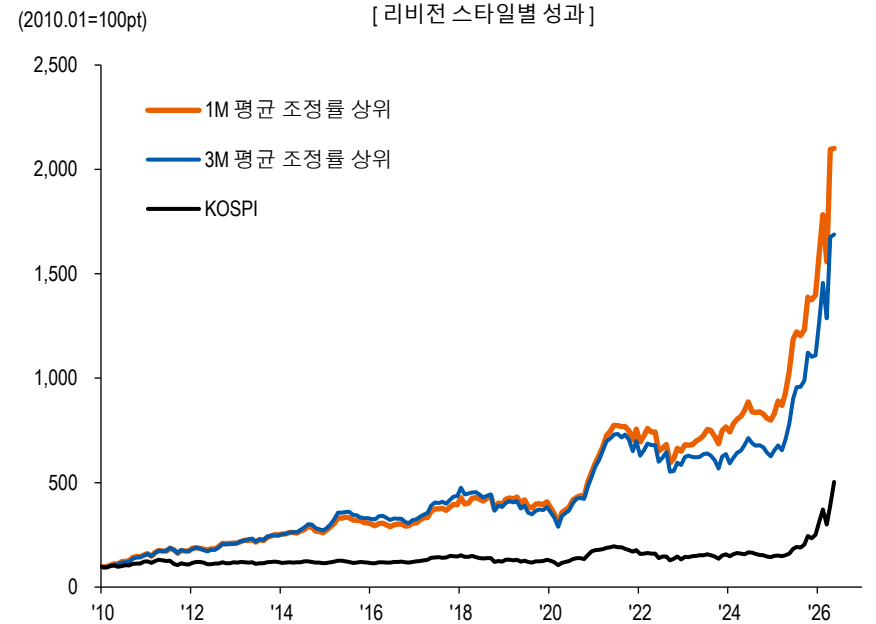
- 앞서 살펴본 바와 같이 3M 평균 이익 추정치는 결국 1M를 후행하며 단기간에 발생한 이익 트리거에 둔감하게 반응
- 이에 따라 성과 측면에서도 1M와 3M 평균 사이에 격차가 발생. '10년 이후 1M 평균 추정치(12MF 순이익 기준) 조정률 상위 30% 포트폴리오의 성과가 3M 평균 추정치 조정률 상위 30% 포트폴리오를 상회. 뿐만 아니라 안정성 측면에서도 3M 평균 대비 1M 평균 포트폴리오에서 Hit Ratio가 개선되는 효과 확인
- 3M 평균의 경우 과거 2~3개월 전의 추정치가 포함돼 현재의 이익 기대감 변동을 적시에 반영하지 못함. 특히 **현재와 같이 이익 조정이 가파르게 나타나는 국면 가장 최근의 이익 트리거에 더욱 민감하게 반응하는 1M 평균 조정률 상위 종목에 대한 접근이 유효한 시점으로 판단**

1M 평균 이익 추정치는 3M 평균을 선행할 뿐만 아니라 리비전 스타일의 성과 개선



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터
 주: 1M 및 3M 평균 12MF 순이익의 월간 조정률 상위 30% 기준

이익 추정치의 급변동이 나타나는 상황 속 1M 평균 리비전 스타일의 성과가 확대될 것으로 판단



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터



쏟림으로 쏠리는 관심

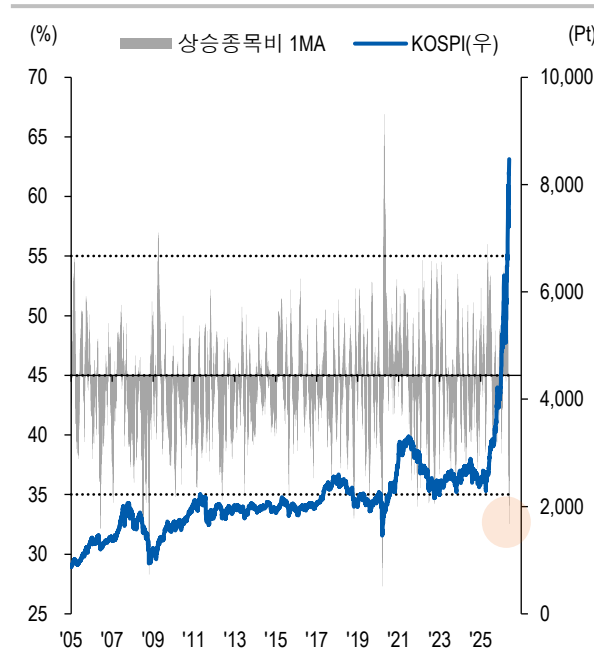
- 반도체 업종의 밸류에이션 및 펀더멘털 모두 견조한 흐름이 지속되며 KOSPI 지수를 견인하는 한편, 반도체 대형주로의 쏠림이 심화
- 삼성전자와 SK하이닉스의 단일종목 레버리지 ETF가 상장된 주간(5/25~5/29일) 단일종목 레버리지 ETF에 약 +4.5조원 순유입(인버스 제외)된 반면, 국내 반도체 산업 관련 ETF는 -1.6조원 순매도 발생. 단일종목 레버리지 ETF의 상장으로 ETF 채널을 통한 반도체 산업 투자가 바스켓 투자가 아닌 삼성전자와 SK하이닉스 레버리지 투자로 변화
- 단일종목 레버리지 상장일(5/27일) 반도체 대형주 쏠림의 심화로 KOSPI의 일간 상승종목비(8.4%)는 급락하였지만 지수는 강세(KOSPI +2.25%)를 나타낸 흐름. 문제는 상승종목의 상승폭은 계속해서 확대되는 동시에 하락종목의 낙폭 또한 확대. 이에 따라 쏠림은 좁아지는 한편 소외 종목과의 성과 격차가 확대되며, **6월 투자 전략은 쏠림이 지속될지 순환매 장세가 나타날 것인지에 대한 여부가 핵심**

단일종목 레버리지 ETF 상장 주간(5/25~29일) 순유입 상/하위

상위	AUM (억원)	주간 순매수(억원)	주간 수익률(%)
KODEX SK하이닉스 단일종목레버리지	20,426	15,586	7.6
TIGER SK하이닉스 단일종목레버리지	9,476	13,371	7.1
SOL AI반도체TOP2플러스	42,575	13,338	26.1
TIGER 미국우주테크	21,597	9,428	23.0
KODEX 삼성전자 단일종목레버리지	12,966	8,227	6.5
하위	AUM (억원)	주간 순매수(억원)	주간 수익률(%)
TIGER 반도체TOP10	146,204	-11,883	5.1
KODEX 레버리지	108,025	-9,936	19.3
KODEX 반도체레버리지	31,742	-9,029	7.3
KODEX 200	294,840	-6,439	9.3
KODEX 반도체	75,822	-6,086	3.5

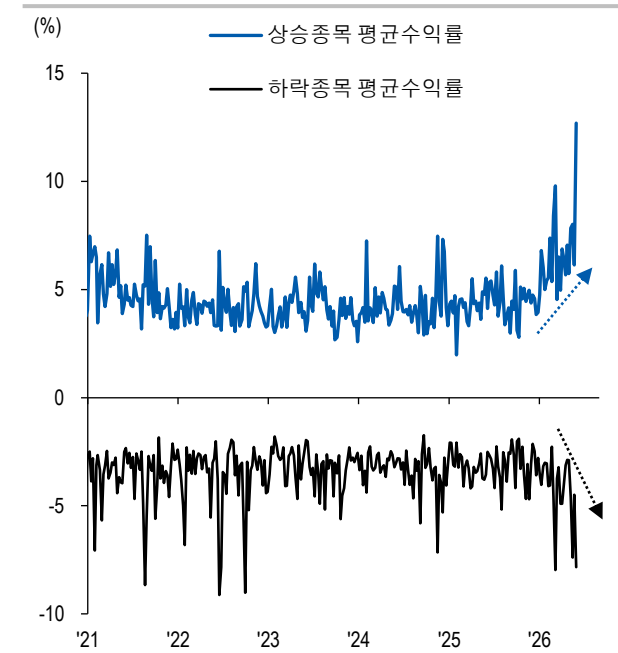
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

반도체 대형주 쏠림 심화되며 상승종목비는 급락



자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터
주: KOSPI 기준

이에 따라 종목간 수익률 양극화가 심화되는 모습



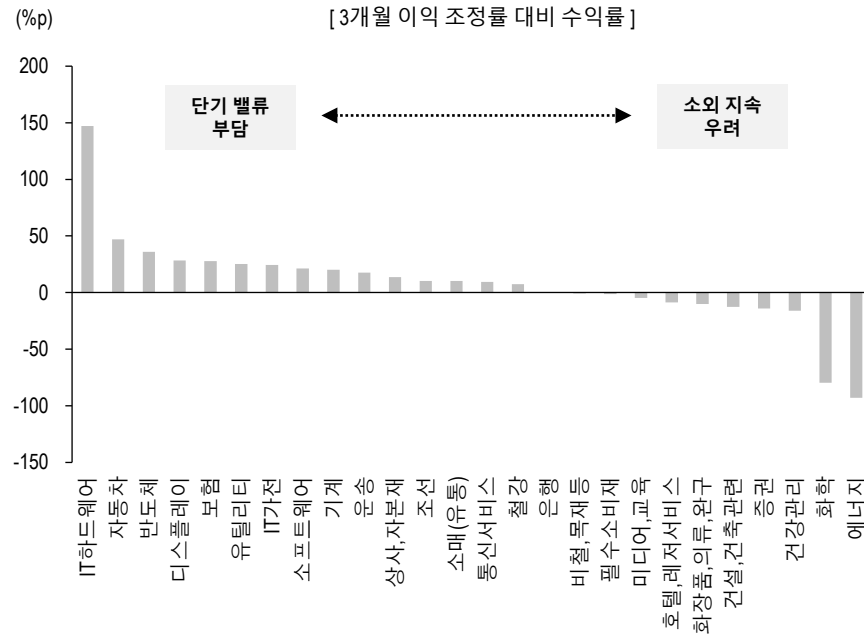
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터



밸류에이션 보다 이익의 방향

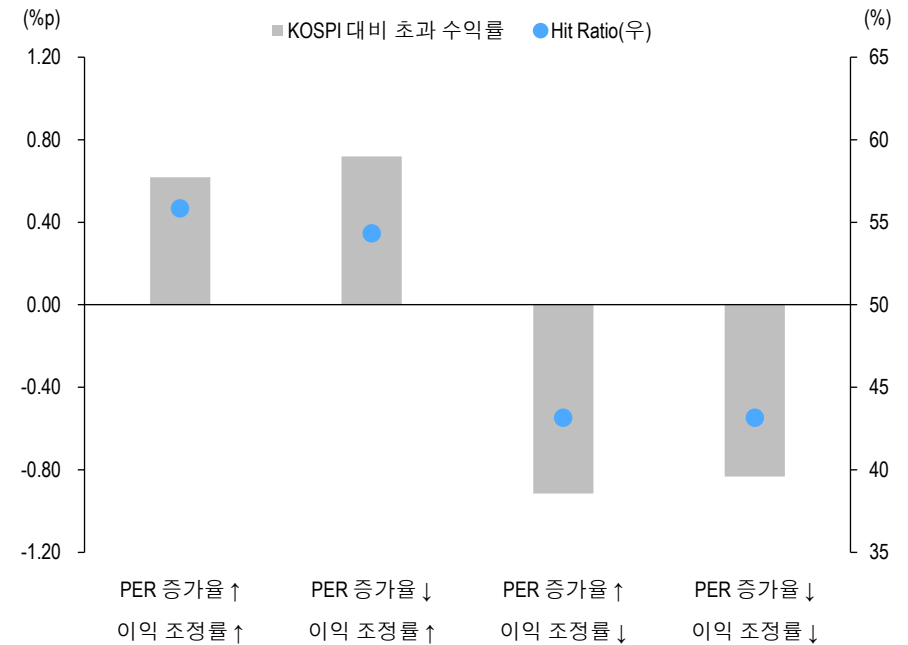
- 쓸림의 수혜가 나타난 업종/종목은 높은 수익률을 기록하며 단기 밸류 부담이 나타나고 있는 한편, 쓸림 장세에서 소외되며 부진한 흐름이 나타난 경우 소외가 지속될 수 있는 문제에 직면
- 쓸림이 지속되며 단기 밸류에이션 부담에도 최근 강세 업종/종목을 추세 추종할 것인지 순환매가 나타나며 상대적으로 밸류에이션이 낮아진, 소외된 업종의 반전이 나타날지에 대한 고민
- '10년 이후 월간 P/E 조정률 상하위 30% X 이익 조정률 상하위 30% 포트폴리오의 백 테스트를 진행. 결과적으로 단기 P/E 급변동과 무관하게 이익 조정률 상위 포트폴리오의 성과가 견조. 결국 **밸류에이션 부담, 소외 지속 우려와 상관 없이 이익 기대감의 방향성이 성과의 핵심으로 작용**

“쓸림 지속 → 단기 밸류 부담 업종 추세 지속” vs “순환매 출현 → 이익 대비 소외 업종 반전”



자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터
주: 3개월 12MF 순이익 조정률 - 주가 상승률

단기 주가 급등락으로 인한 밸류에이션 변화는 성과와 무관. 이익의 방향성이 핵심



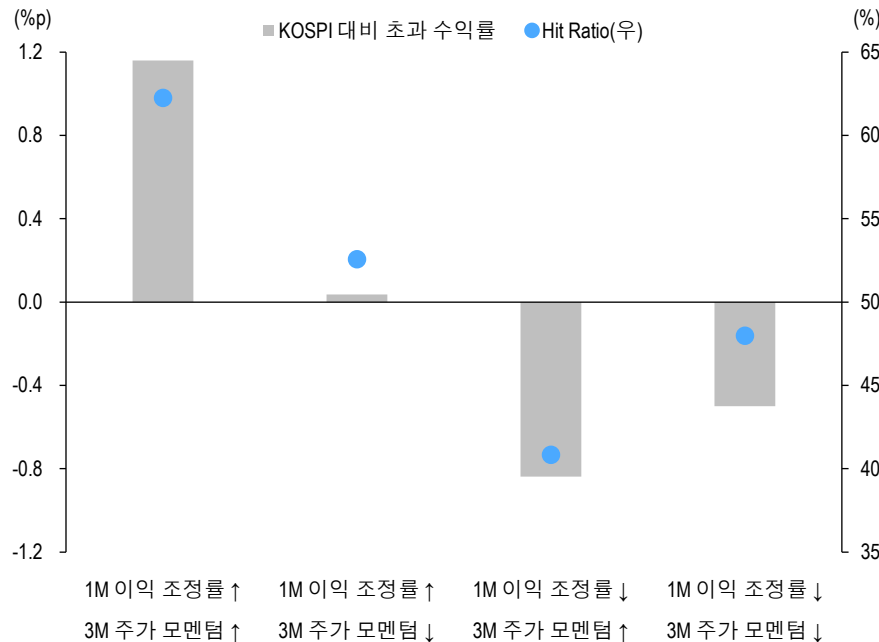
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터
주1) PER 증가율: 월간 PER 변동률 상/하위 30%
주2) 이익 조정률: 월간 1M 평균 12MF 순이익 추정치 조정률 상/하위 30%



주도주의 완성은 이익 상향과 주가 모멘텀

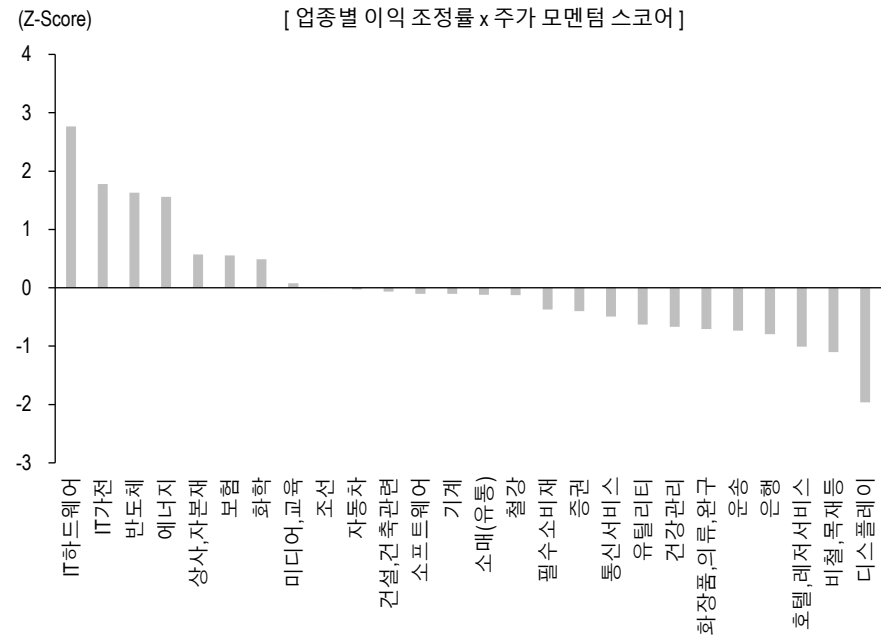
- 앞서 확인된 이익 추정치 조정률 상위 포트폴리오 내 성과를 가르는 핵심 지표를 추가 백 테스트. 결과적으로 월간 이익 조정률 상위 X 3개월 주가 모멘텀 상위 결합이 가장 견조한 성과를 기록
- 주가 모멘텀은 단순한 가격 상승을 넘어 시장 내 인지도와 수급의 유입 가능성을 나타내는 신호. 이익 기대감의 개선이 주가 상승으로 이어지기 위해서는 해당 종목이 한 차례 시장의 관심을 받아 매수 후보군에 편입되어 있어야 하는 것으로 해석
- 1) 1개월 평균 이익 추정치 월간 조정률 및 2) 3개월 주가 모멘텀을 업종별로 스코어링. 스코어 상위에 위치한 업종은 **IT하드웨어, IT가전, 반도체, 에너지, 상사, 자본재** 등

이익 상향과 함께 한 차례 시장의 관심을 받아 투자자의 매수 후보군에 편입되어 있는지가 중요



자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터
주: 3개월 12MF 순이익 조정률 - 주가 상승률

1) 1개월 평균 이익 추정치 조정률 + 2) 3개월 주가 모멘텀 업종별 스코어



자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터



밸류에이션 무용론 - 이익의 방향성이 핵심

- 쓸림 장세에서는 단기 주가 급등락에 따른 밸류에이션 부담과 저평가 매력에 동시에 부각. 다만, 성과의 핵심 변수는 P/E의 변화가 아닌 이익 추정치의 방향성. 특히, 한 차례 시장의 집중으로 주가 모멘텀이 형성되어 매수 후보군에 편입된 종목이 견조한 성과를 기록
- 결국, 밸류에이션의 급등락은 주가와 이익의 속도 차이가 만든 결과값에 불가하며, 전략 판단의 기준은 이익 기대감 개선세가 지속될 수 있는지에 대한 여부가 핵심
- 최종적으로, 1개월 평균 이익 추정치 월간 조정률 및 3개월 주가 모멘텀 스코어 상위 종목 중 3개월 평균 대비 1개월 평균 추정치가 높은 종목을 스크리닝

1) 1M 평균 12MF 순이익 추정치 월간 조정률 및 2) 3개월 주가 모멘텀 스코어 상위 30% 종목 중 3) 3M 평균 대비 1M 평균 추정치 레벨이 높은 종목 스크리닝

종목명	업종	시가총액 (억원)	1M 평균 12MF 순이익 추정치(억원, %)			1M/3M 평균 추정치 괴리(%)	3M 수익률 (%)
			4월말 기준	5월말 기준	조정률		
삼성전자	반도체	18,532,703	2,889,735	3,292,642	13.9	1.6	46.4
SK하이닉스	반도체	16,627,346	2,261,683	2,459,939	8.8	1.2	119.9
SK스퀘어	상사, 자본재	1,627,047	365,008	421,077	15.4	6.1	91.2
삼성전기	IT하드웨어	1,588,735	13,790	16,620	20.5	1.0	374.3
LG에너지솔루션	IT가전	1,071,720	10,680	13,054	22.2	3.7	7.3
HD현대중공업	조선	730,530	27,490	33,202	20.8	2.4	15.4
삼성생명	보험	777,000	26,998	35,766	32.5	5.1	68.9
두산에너지빌리티	기계	676,433	6,135	6,626	8.0	0.7	-0.7
삼성SDI	IT가전	554,428	8,262	12,099	46.4	25.2	47.6
SK	에너지	490,118	90,419	223,305	147.0	8.7	68.6
LG전자	IT가전	477,252	23,667	26,773	13.1	9.2	101.1
효성중공업	기계	343,610	9,169	9,563	4.3	0.9	30.5
LG이노텍	IT하드웨어	345,066	7,876	8,898	13.0	5.4	357.1
한화시스템	상사, 자본재	198,365	2,789	3,214	15.2	3.9	-7.6
KT&G	필수소비재	191,738	12,516	13,186	5.4	1.1	13.2
LIG디펜스엔에어로스페이스	상사, 자본재	176,220	4,049	4,141	2.3	1.0	57.4
LS	기계	139,152	9,091	9,925	9.2	1.3	56.8
S-Oil	에너지	120,914	18,053	20,117	11.4	5.0	-2.4
대덕전자	IT하드웨어	94,337	2,144	2,251	5.0	0.6	205.0
OCI홀딩스	화학	65,252	3,248	3,554	9.4	5.0	129.9
신세계	소매(유통)	48,643	3,731	4,594	23.1	2.4	39.8
롯데쇼핑	소매(유통)	41,782	3,279	4,034	23.0	1.5	37.1



PART 2. Quant Portfolio

Model Portfolio

종합 스코어 상위 List

업종 내 종합 스코어 최상위/최하위 List



6월 Model Portfolio

섹터	시장 비중	제안 비중	업종	시장 비중	제안 비중	코드	종목명	제안 비중	Quant Condition Score				
									Earnings	Valuation	Fundamental	Macro+	종합
에너지	0.5	2.0	정유	0.5	2.0	A010950	S-Oil	2.0	8.08	8.34	9.00	4.59	13.59
소재	2.2	9.2	화학	1.0	5.4	A010060	OCI홀딩스	1.8	7.21	4.39	4.62	5.84	10.45
						A004000	롯데정밀화학	1.8	6.78	7.63	7.08	5.41	12.50
						A298050	HS효성첨단소재	1.8	6.50	8.36	7.40	5.88	13.28
			철강 건자재	0.7 0.0	2.0 1.8	A005490	POSCO홀딩스	2.0	6.26	6.69	5.86	6.58	12.44
						A108670	LX하우시스	1.8	6.23	7.22	6.25	5.03	11.27
산업재	10.4	8.0	건설	0.7 3.0	1.5 4.0	A294870	HDC현대산업개발	1.5	7.65	8.52	8.74	3.49	12.22
						A009540	HD한국조선해양	2.0	5.91	7.59	6.23	5.58	11.81
			상사	0.2	2.5	A010140	삼성중공업	2.0	6.50	6.64	6.02	4.51	10.53
						A047050	포스코인터내셔널	1.0	5.11	7.32	5.32	5.20	10.52
						A001120	LX인터내셔널	1.5	6.91	7.65	7.22	4.79	12.01
경기소비재	5.6	11.0	자동차 소매/유통 호텔/레저 섬유/의복	3.5 0.3 0.2 0.2	5.0 2.0 2.0 2.0	A005380	현대차	5.0	4.61	4.49	3.27	6.16	9.43
						A004170	신세계	2.0	7.32	5.84	5.97	6.93	12.90
						A008770	호텔신라	2.0	9.00	6.79	8.23	3.86	12.09
						A298020	효성티앤씨	2.0	7.90	8.30	8.77	4.69	13.47
						필수소비재	1.2	2.5	화장품 음식료	0.5 0.7	1.0 1.5	A161890	한국콜마
A280360	롯데웰푸드	1.5	5.79	7.77	6.25							5.39	11.64
금융	6.4	1.0	손해보험	0.6	1.0	A001450	현대해상	1.0	4.34	7.20	4.56	5.55	10.11
IT	65.0	56.9	반도체/장비 전자/부품 2차전지	57.6	51.5	A005930	삼성전자	30.0	7.33	7.64	7.60	4.79	12.39
						A000660	SK하이닉스	20.0	7.33	6.62	6.69	3.85	10.54
						A166090	하나머티리얼즈	1.5	8.51	5.97	6.96	4.61	11.57
						A248070	솔루엠	1.8	6.95	7.34	6.99	4.86	11.85
						A003670	포스코퓨처엠	1.8	5.99	5.18	4.53	4.31	8.84
						A066970	엘앤에프	1.8	8.76	5.57	6.72	3.58	10.30
커뮤니케이션	2.2	4.4	인터넷/게임 미디어/엔터	1.2 0.3	1.5 2.9	A036570	엔씨소프트	1.5	6.84	7.18	6.75	4.65	11.40
						A352820	하이브	1.5	8.62	6.50	7.60	2.15	9.75
						A035760	CJ ENM	1.4	6.15	7.33	6.26	3.79	10.05
유틸리티	0.6	1.0	가스	0.1	1.0	A018670	SK가스	1.0	4.83	7.19	4.98	5.21	10.19
기타	3.6	4.0	지주회사	3.6	4.0	A034730	SK	2.0	8.08	6.75	7.43	5.47	12.90
						A267250	HD현대	2.0	6.02	6.16	5.28	5.90	11.18

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

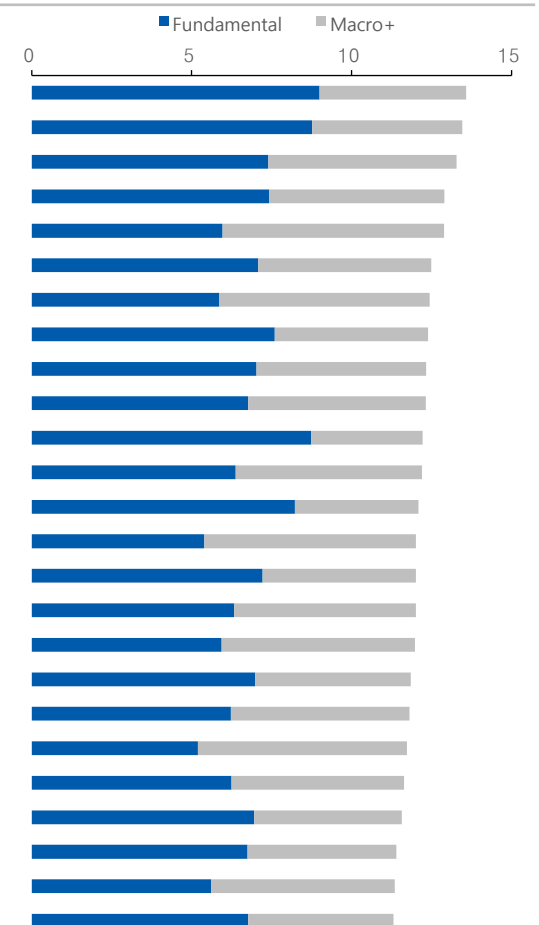
자료 : 유안타증권 리서치센터



6월 종합 스코어 상위 List

종합 스코어 상위 25종목 Condition Score

섹터	코드	종목명	업종	Condition Score				종합
				Earnings	Valuation	Fundamental	Macro+	
에너지	A010950	S-Oil	정유	8.08	8.34	9.00	4.59	13.59
경기소비재	A298020	효성티앤씨	섬유/의복	7.90	8.30	8.77	4.69	13.47
소재	A298050	HS효성첨단소재	화학	6.50	8.36	7.40	5.88	13.28
기타	A034730	SK	지주회사	8.08	6.75	7.43	5.47	12.90
경기소비재	A004170	신세계	소매/유통	7.32	5.84	5.97	6.93	12.90
소재	A004000	롯데정밀화학	화학	6.78	7.63	7.08	5.41	12.50
소재	A005490	POSCO홀딩스	철강	6.26	6.69	5.86	6.58	12.44
IT	A005930	삼성전자	반도체/장비	7.33	7.64	7.60	4.79	12.39
소재	A011780	금호석유화학	화학	7.08	7.25	7.03	5.30	12.33
경기소비재	A139480	이마트	소매/유통	7.57	6.51	6.77	5.55	12.32
산업재	A294870	HDC현대산업개발	건설	7.65	8.52	8.74	3.49	12.22
소재	A006650	대한유화	화학	6.29	7.32	6.38	5.83	12.21
경기소비재	A008770	호텔신라	호텔/레저	9.00	6.79	8.23	3.86	12.09
경기소비재	A023530	롯데쇼핑	소매/유통	6.70	5.68	5.39	6.62	12.01
산업재	A001120	LX인터내셔널	상사	6.91	7.65	7.22	4.79	12.01
소재	A009830	한화솔루션	화학	7.00	6.52	6.33	5.68	12.01
소재	A120110	코오롱인더	화학	7.06	6.01	5.93	6.05	11.98
IT	A248070	솔루엠	전자/부품	6.95	7.34	6.99	4.86	11.85
산업재	A009540	HD한국조선해양	조선	5.91	7.59	6.23	5.58	11.81
산업재	A028670	팬오션	해운	5.44	6.70	5.20	6.53	11.73
필수소비재	A280360	롯데웰푸드	음식료	5.79	7.77	6.25	5.39	11.64
IT	A166090	하나머티리얼즈	반도체/장비	8.51	5.97	6.96	4.61	11.57
커뮤니케이션	A036570	엔씨소프트	인터넷/게임	6.84	7.18	6.75	4.65	11.40
커뮤니케이션	A192080	더블유게임즈	인터넷/게임	5.53	7.20	5.61	5.73	11.35
소재	A051910	LG화학	화학	7.65	6.44	6.77	4.54	11.31



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

자료 : 유안타증권 리서치센터

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



6월 업종 내 종합 스코어 최상위/최하위 List

업종별 최상위 / 최하위 List

업종	최상위 종목							최하위 종목						
	코드	종목명	Earnings	Valuation	Fundamental	Macro+	종합	코드	종목명	Earnings	Valuation	Fundamental	Macro+	종합
화학	A298050	HS효성첨단소재	6.50	8.36	7.40	5.88	13.28	A011790	SKC	3.56	1.96	1.58	3.50	5.08
반도체/장비	A005930	삼성전자	7.33	7.64	7.60	4.79	12.39	A036930	주성엔지니어링	5.59	2.89	2.71	2.35	5.06
전자/부품	A248070	솔루엠	6.95	7.34	6.99	4.86	11.85	A020150	롯데에너지머티	2.52	2.60	1.53	3.52	5.05
2차전지	A066970	엘앤에프	8.76	5.57	6.72	3.58	10.30	A336260	두산퓨얼셀	2.25	1.00	1.00	2.65	3.65
인터넷/게임	A036570	엔씨소프트	6.84	7.18	6.75	4.65	11.40	A293490	카카오게임즈	2.22	3.69	1.73	3.39	5.11
지주회사	A034730	SK	8.08	6.75	7.43	5.47	12.90	A000150	두산	7.12	4.53	4.68	2.07	6.75
섬유/의복	A298020	효성티앤씨	7.90	8.30	8.77	4.69	13.47	A105630	한세실업	3.86	8.91	4.94	2.81	7.76
건설	A294870	HDC현대산업개발	7.65	8.52	8.74	3.49	12.22	A000720	현대건설	7.04	3.98	4.17	2.80	6.97
호텔/레저	A008770	호텔신라	9.00	6.79	8.23	3.86	12.09	A035250	강원랜드	2.55	6.17	2.66	4.21	6.86
SW/SI	A181710	NHN	6.52	6.28	5.76	4.74	10.49	A307950	현대오토에버	4.15	3.98	2.75	3.25	6.00
항공	A003490	대한항공	4.05	6.36	3.89	5.06	8.95	A089590	제주항공	1.00	3.58	1.16	3.76	4.92
기계	A267270	HD현대건설기계	8.57	4.99	5.98	4.60	10.58	A034020	두산에너빌리티	6.05	4.23	3.87	2.73	6.59
음식료	A280360	롯데웰푸드	5.79	7.77	6.25	5.39	11.64	A033780	KT&G	4.37	6.26	4.08	3.68	7.75
조선	A009540	HD한국조선해양	5.91	7.59	6.23	5.58	11.81	A042660	한화오션	6.82	4.81	4.76	3.20	7.95
화장품	A161890	한국콜마	6.25	7.94	6.82	4.12	10.94	A241710	코스메카코리아	4.58	7.91	5.18	2.11	7.29

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

자료 : 유안타증권 리서치센터

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

PART 3. Performance

Model Performance

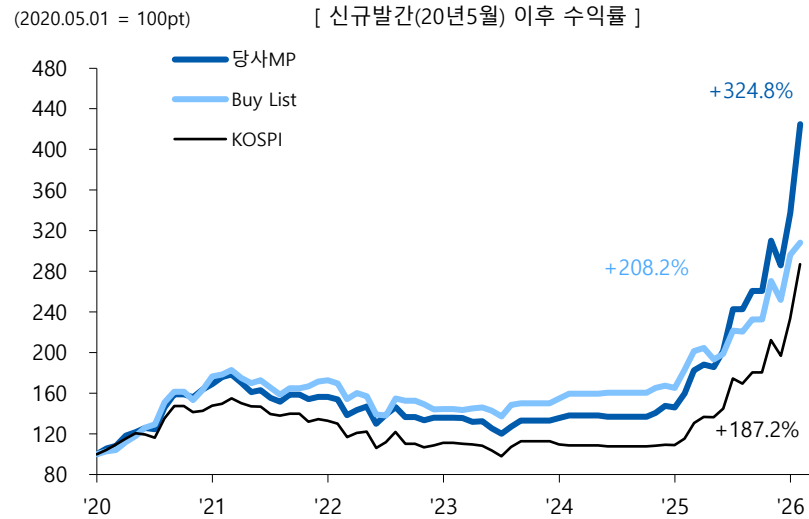
Model Portfolio 종목별 수익률



Model Performance

- Quant 모델 첫 자료가 나온 2020년 5월 이후, Model Portfolio는 누적수익률 +324.8%, 월 평균 +2.77%를 기록했다. Buy List 25종목(EWI)은 누적수익률 +208.2%, 월 평균 +2.13%를 기록했다.
- MP의 KOSPI 대비 초과 수익률은 누적 +137.6%p 월 평균 +0.69%p이며, Hit Ratio는 60.3%를 기록 중이다.

Model Portfolio 성과 : 2020년 5월 이후 월 평균 +0.69%p Outperform



자료: 유안타증권 리서치센터

Quant Top Picks Model 월별 성과

기간	당사 MP	스코어 상위	KOSPI	초과 수익률 (MP)
2020년(5월~12월)	58.9	61.6	47.5	11.3
2021년	-0.1	2.1	-5.2	5.1
2022년	-13.8	-7.4	-21.1	7.2
2023년	-2.7	-1.6	2.3	-5.0
2024년 1월				
2월				
3월				
4월	2.1	3.0	-3.0	5.0
5월	1.7	3.1	-0.7	2.4
6월				
7월				
8월				
9월	-0.8	1.1	-0.1	-0.7
10월				
11월				
12월				
2025년 1월				
2월	2.8	2.8	0.6	2.2
3월	5.0	1.4	1.0	4.0
4월	-1.1	-1.3	-0.5	-0.7
5월	9.6	10.8	5.9	3.7
6월	14.2	10.1	13.3	0.9
7월	3.2	1.6	4.6	-1.4
8월	-1.4	-5.5	-0.3	-1.1
9월	8.5	2.7	6.2	2.2
10월	20.5	11.6	20.5	-0.1
11월	0.0	-0.4	-2.9	2.9
12월	7.4	5.5	6.4	1.0
2026년 1월				
2월	18.9	16.3	17.7	1.2
3월	-7.8	-6.9	-7.3	-0.5
4월	18.1	17.6	18.6	-0.5
5월	25.8	4.0	23.0	2.9
누적 수익률	324.8	208.2	187.2	137.6
월 평균 수익률	2.77	2.13	2.08	0.69

자료: 유안타증권 리서치센터

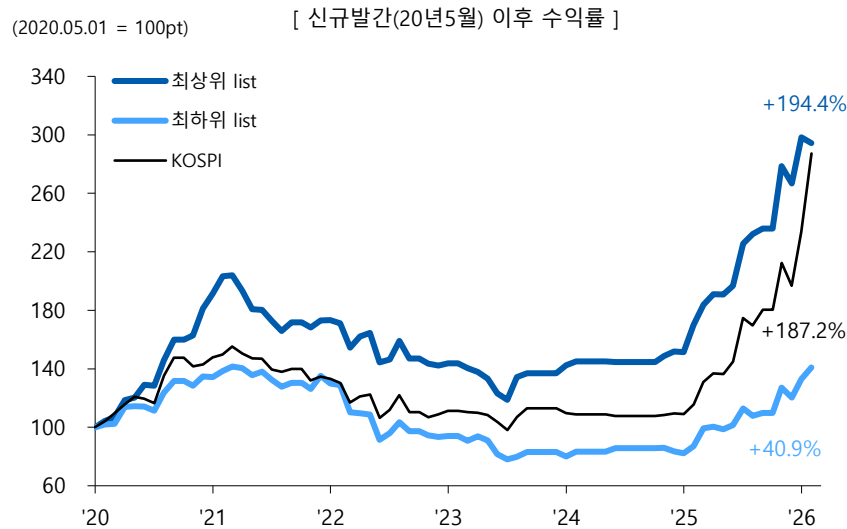
주: 12월 수익률은 배당이 포함되지 않은 수치. 매년 1월은 전망치 데이터 부족으로 MP 미발간



최상위 / 최하위 List Performance

- Quant 모델 첫 자료가 나온 2020년 5월 이후, 최상위 List의 누적수익률은 +194.4%, 월 평균 +2.06%의 수익률을 기록, 최하위 List 대비 누적 +153.6%p, 월 평균 +1.29%p Outperform 중이며, 최상위-최하위의 승률은 67.2%로 나타나고 있다.

최상위 / 최하위 성과 : 2020년 5월 이후 월 평균 +1.29%p Outperform



자료: 유안타증권 리서치센터

최상위/최하위 List 월별 성과

기간	최상위 List	최하위 List	KOSPI	최상위-최하위 수익률
2020년(5월~12월)	59.9	31.7	47.5	28.2
2021년	7.5	-1.1	-5.2	8.5
2022년	-14.5	-25.4	-21.1	10.9
2023년	-6.9	-14.5	2.3	7.7
2024년 1월				
2월				
3월				
4월	4.0	-3.7	-3.0	7.7
5월	1.9	4.1	-0.7	-2.3
6월				
7월				
8월				
9월	-0.3	2.9	-0.9	-3.2
10월				
11월				
12월				
2025년 1월				
2월	3.0	0.2	0.6	2.8
3월	2.0	-2.7	1.0	4.7
4월	-0.2	-1.5	-0.5	1.3
5월	12.3	5.8	5.9	6.5
6월	8.1	14.2	13.3	-6.1
7월	3.9	0.9	4.6	3.0
8월	-0.1	-1.6	-0.3	1.5
9월	3.2	2.8	6.2	0.4
10월	14.7	11.3	20.5	3.4
11월	2.9	-4.6	-2.9	7.5
12월	1.6	2.0	6.4	-0.4
2026년 1월				
2월	18.1	15.6	17.7	2.5
3월	-4.3	-5.2	-7.3	0.9
4월	11.8	10.5	18.6	1.3
5월	-1.3	5.9	23.0	-7.2
누적 수익률	194.4	40.9	187.2	153.6
월 평균 수익률	2.06	0.77	2.08	1.29

주: 12월 수익률은 해당이 포함되지 않은 수치. 매년 1월은 천망치 자료 부족으로 MP 미발간

자료: 유안타증권 리서치센터



5월 Model Portfolio 수익률

코드	종목명	제안 비중	Quant Condition Score			수익률
			Fundamental	Macro+	종합	
A010950	S-Oil	1.5	4.84	6.36	11.20	-19.5
A004000	롯데정밀화학	1.7	5.24	6.40	11.64	-26.3
A005490	POSCO홀딩스	1.5	5.10	6.58	11.68	-9.7
A004020	현대제철	1.0	4.74	6.66	11.40	-9.5
A294870	HDC현대산업개발	2.0	7.33	5.06	12.39	-11.3
A009540	HD한국조선해양	2.0	5.17	6.01	11.19	-6.7
A010140	삼성중공업	2.0	6.26	4.71	10.96	-10.8
A001120	LX인터내셔널	1.5	6.56	6.91	13.46	-24.2
A028670	팬오션	0.8	5.14	5.81	10.95	1.3
A000270	기아	5.0	5.34	5.07	10.41	5.0
A023530	롯데쇼핑	1.5	5.37	6.40	11.77	13.3
A008770	호텔신라	1.0	6.83	4.65	11.48	-19.2
A161890	한국콜마	1.0	5.92	4.42	10.34	-3.4
A097950	CJ제일제당	1.5	5.46	5.42	10.88	-15.2
A145720	덴티움	0.5	4.84	4.43	9.27	-10.9
A139130	iM금융지주	4.2	5.15	5.88	11.02	-4.5
A000810	삼성화재	1.5	5.90	4.37	10.27	24.4
A005930	삼성전자	30.0	9.00	5.57	14.57	35.8
A000660	SK하이닉스	20.0	8.56	5.05	13.61	73.5
A195870	해성디에스	2.0	5.63	5.63	11.26	22.7
A034220	LG디스플레이	1.5	5.55	4.53	10.08	13.7
A213420	덕산네오룩스	1.8	6.38	4.28	10.66	-19.2
A248070	솔루엠	3.0	7.44	5.49	12.93	3.8
A181710	NHN	1.5	6.40	5.86	12.25	-11.0
A036570	엔씨소프트	2.0	6.71	4.94	11.64	0.0
A032640	LG유플러스	0.9	5.95	4.53	10.49	-5.7
A030000	제일기획	1.0	5.15	3.94	9.09	-7.4
A035760	CJ ENM	1.0	5.92	3.55	9.46	-27.3
A036460	한국가스공사	1.1	5.57	4.02	9.59	-7.3
A034730	SK	4.0	6.48	4.70	11.18	60.0

자료: 유안타증권 리서치센터

5월 종합 스코어 상위 List 수익률

코드	종목명	업종	Quant Condition Score			수익률
			Fundamental	Macro+	종합	
A005930	삼성전자	반도체/장비	9.00	5.57	14.57	35.8
A000660	SK하이닉스	반도체/장비	8.56	5.05	13.61	73.5
A001120	LX인터내셔널	상사	6.56	6.91	13.46	-24.2
A248070	솔루엠	전자/부품	7.44	5.49	12.93	3.8
A294870	HDC현대산업개발	건설	7.33	5.06	12.39	-11.3
A181710	NHN	SW/SI	6.40	5.86	12.25	-11.0
A023530	롯데쇼핑	소매/유통	5.37	6.40	11.77	13.3
A005490	POSCO홀딩스	철강	5.10	6.58	11.68	-9.7
A004170	신세계	소매/유통	5.70	5.96	11.66	29.6
A036570	엔씨소프트	인터넷/게임	6.71	4.94	11.64	0.0
A004000	롯데정밀화학	화학	5.24	6.40	11.64	-26.3
A161390	한국타이어앤테크	자동차부품	5.90	5.69	11.59	2.1
A298020	효성티앤씨	섬유/의복	7.18	4.32	11.50	-28.3
A008770	호텔신라	호텔/레저	6.83	4.65	11.48	-19.2
A004020	현대제철	철강	4.74	6.66	11.40	-9.5
A195870	해성디에스	반도체/장비	5.63	5.63	11.26	22.7
A139480	이마트	소매/유통	6.51	4.71	11.22	-18.5
A010950	S-Oil	정유	4.84	6.36	11.20	-19.5
A009540	HD한국조선해양	조선	5.17	6.01	11.19	-6.7
A034730	SK	지주회사	6.48	4.70	11.18	60.0
A139130	iM금융지주	은행	5.15	5.88	11.02	-4.5
A010140	삼성중공업	조선	6.26	4.71	10.96	-10.8
A028670	팬오션	해운	5.14	5.81	10.95	1.3
A097950	CJ제일제당	음식료	5.46	5.42	10.88	-15.2
A066570	LG전자	전자/부품	5.47	5.22	10.69	73.0

자료: 유안타증권 리서치센터



5월 업종 내 종합 스코어 최상위/최하위 List

업종별 최상위/최하위 List

업종	최상위 종목					수익률
	코드	종목명	Fundamental	Macro+	종합	
반도체/장비	A005930	삼성전자	9.00	5.57	14.57	35.8
화학	A004000	롯데정밀화학	5.24	6.40	11.64	-26.3
SW/SI	A181710	NHN	6.40	5.86	12.25	-11.0
전자/부품	A248070	솔루엠	7.44	5.49	12.93	3.8
인터넷/게임	A036570	엔씨소프트	6.71	4.94	11.64	0.0
호텔/레저	A008770	호텔신라	6.83	4.65	11.48	-19.2
건설	A294870	HDC현대산업개발	7.33	5.06	12.39	-11.3
지주회사	A034730	SK	6.48	4.70	11.18	60.0
자동차부품	A161390	한국타이어앤테크	5.90	5.69	11.59	2.1
철강	A005490	POSCO홀딩스	5.10	6.58	11.68	-9.7
섬유/의복	A298020	효성티앤씨	7.18	4.32	11.50	-28.3
조선	A009540	HD한국조선해양	5.17	6.01	11.19	-6.7
음식료	A097950	CJ제일제당	5.46	5.42	10.88	-15.2
손해보험	A000810	삼성화재	5.90	4.37	10.27	24.4
기계	A267270	HD현대건설기계	4.35	5.82	10.17	-17.9

코드	종목명	최하위 종목			수익률	최상위 - 최하위
		Fundamental	Macro+	종합		
A036930	주성엔지니어링	2.37	3.72	6.09	81.9	-46.0
A011790	SKC	1.20	3.18	4.38	17.5	-43.7
A307950	현대오토에버	2.91	3.11	6.02	61.4	-72.4
A020150	롯데에너지머티리	1.32	5.51	6.83	-14.8	18.5
A293490	카카오게임즈	2.75	3.35	6.10	-21.1	21.1
A035250	강원랜드	3.14	3.00	6.14	-10.9	-8.3
A047040	대우건설	3.08	4.31	7.39	-27.5	16.2
A028260	삼성물산	3.05	4.32	7.37	33.1	26.9
A204320	HL만도	3.81	4.21	8.02	7.3	-5.1
A001430	세아베스틸지주	3.31	4.95	8.26	-16.4	6.7
A081660	미스토홀딩스	5.02	3.19	8.21	-8.2	-20.1
A042660	한화오션	4.05	3.86	7.91	2.0	-8.6
A004370	농심	3.82	4.06	7.89	0.0	-15.2
A000370	한화손해보험	1.95	5.40	7.36	-0.3	24.6
A034020	두산에너지빌리티	3.59	3.84	7.43	-16.0	-1.9

자료 : 유안타증권 리서치센터



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

당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할 만하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

투자전략

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

기업분석

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

