



Style 전략 :

반도체 이후의 스타일 전략: 대형 성장과 대형 가치의 조합

자산배분/스타일전략 김중원

02) 3787-2290

simon@hmsec.com



Executive Summary

1. 반도체: 조정은 사이클 종료보다 기대치 조정 과정

- 최근 AI 투자 증가율 둔화 우려와 반도체 차익실현 압력이 반복적으로 나타나며, 반도체 중심 대형 성장주의 단기 변동성 확대
- 그러나 HBM4 공급망 구축과 차세대 고성능 GPU 출하 기대가 유지되고 있어, AI 투자 사이클 종료보다 단기 기대치 조정으로 판단
- 대형 성장주는 ROE 개선과 PER 할인 전환이 동시에 확인되고 있어, 하반기에도 핵심 비중 유지 필요

2. 성장주: 대형은 실적 우위, 중형은 밸류에이션 부담

- 대형성장주는 최근 ROE가 37.4%까지 개선되며 코스피 대비 수익성 우위가 크게 확대
- PER은 과거 코스피 대비 평균 38.8% 할증 거래에서 현재 -8.9% 할인 거래로 전환되며, 펀더멘털 대비 가격 매력 부각
- 반면 중형성장주는 ROE 열위가 확대되는 가운데 PER 부담이 크게 높아져, 성장주 내에서도 대형 중심 선별 필요

3. 가치주: 정책 기대는 대형가치 중심으로 접근

- 대형가치주는 코스피 대비 ROE 격차는 확대되었으나, ROE가 19.7%까지 개선되며 수익성 회복 흐름 확인
- PER · PBR 할인 거래가 유지되는 가운데 하반기 정책 기대, 주주환원 확대, 밸류에이션 정상화 가능성이 투자매력으로 작용
- 반면 중형가치주는 ROE 정체 속 PER 부담이 확대되고 있어, 가치주 내에서도 대형가치 중심 접근이 유효

스타일 전략: 대형성장 · 대형가치 바벨 전략 유효

- 하반기 스타일 전략은 반도체 중심 대형 성장주만 보유하기보다, 정책 기대와 주주환원 수혜가 가능한 대형 가치주를 함께 편입하는 바벨 전략이 유효
- 대형성장주와 대형가치는 비중 확대, 고배당은 점진적 확대, 중형성장주와 중형가치는 비중 축소, 저변동성은 독립적 대응이 적절



CUSTOMER



CHALLENGE



COLLABORATION



PEOPLE

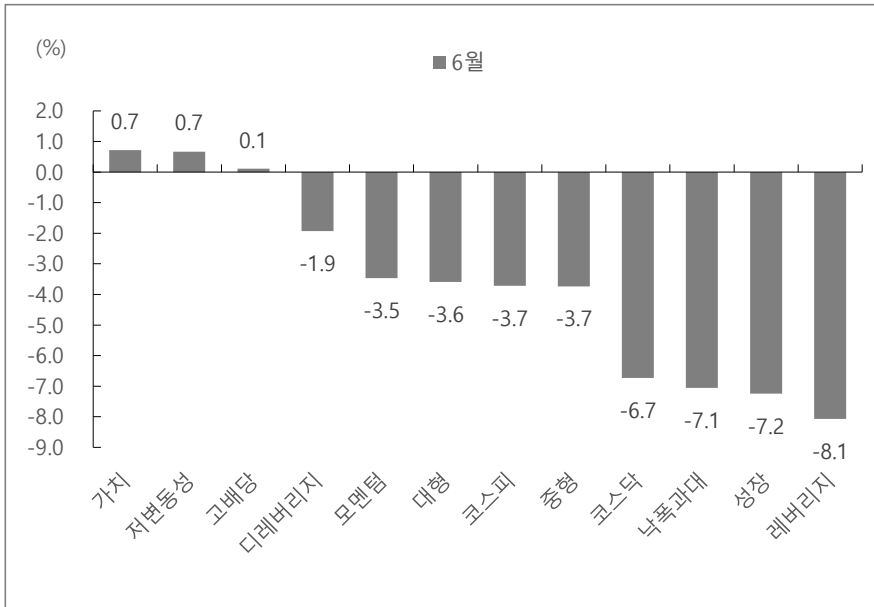


GLOBALITY

6월 첫째 주 스타일 동향: 가치 · 방어 스타일 우위

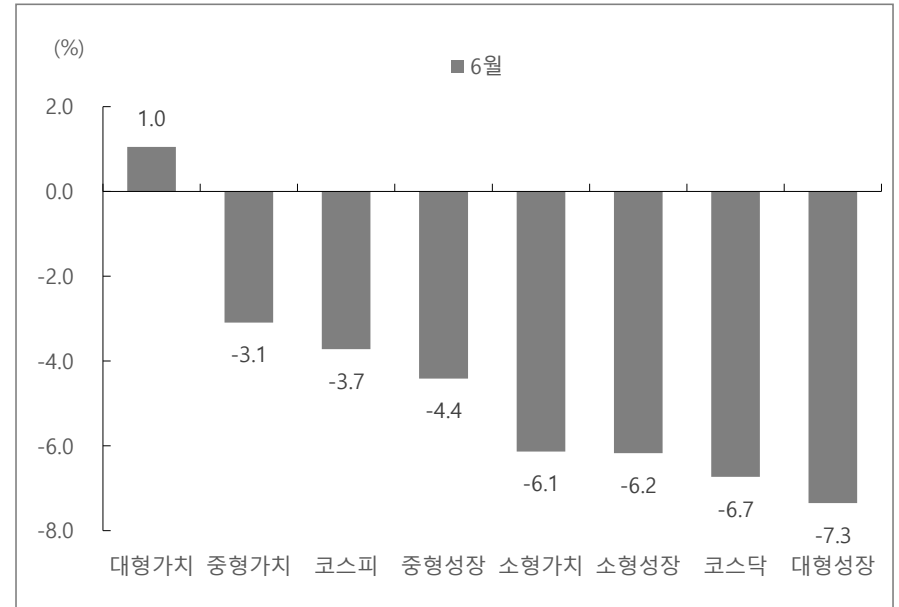
- 6월 첫째 주 국내증시는 코스피와 코스닥이 동반 약세를 기록한 가운데, 가치 · 저변동성 · 고배당 스타일은 플러스 수익률을 기록하며 상대 강세
- 반면 레버리지 · 성장 · 모멘텀 스타일은 부진한 성과를 보이며, 신용잔고 부담이 높은 스타일과 성장주 중심의 차익 실현 압력 확대
- 시총별로는 대형가치가 상대적으로 견조했던 반면, 대형성장과 중소형 성장주의 낙폭이 확대되며 스타일 선별 장세 진입 가능성 부각

6월 국내 주요 스타일 지수 수익률 비교



주: 6/05일까지 수익률 기준
 자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

6월 시총별 가치 · 성장 스타일 수익률 비교



주: 6/05일까지 수익률 기준
 자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권



**반도체 버블 논란:
조정은 사이클 종료보다 기대치 조정**

반복되는 AI 버블 논란과 반도체 업황 피크아웃 우려

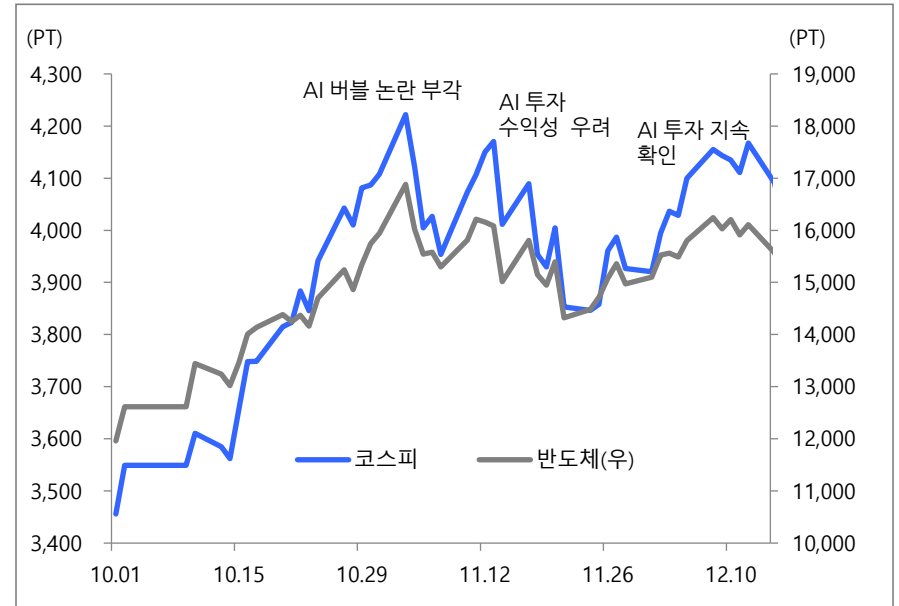
- 작년 10월 이후 글로벌 반도체 업종은 AI 버블 논란과 데이터센터 투자 부담, 서버업체 수익성 우려 등이 반복적으로 제기되며 조정을 경험
- 그러나 엔비디아 실적 호조와 HBM 수요 확대, 빅테크의 AI 투자 지속이 확인되면서 업황 피크아웃 우려는 대부분 해소
- AI 투자 증가율 둔화 우려가 반복적으로 제기되고 있으나, 실제 AI 인프라 투자는 예상보다 견조한 흐름을 지속

AI 투자 둔화 우려에 따른 주요 반도체 조정 국면

시기	주요 이슈	코스피	평가
2025.1	AI 버블 논란 확대, 메모리 업황 피크아웃 우려	약 -4%	AI 투자 지속가능성 첫 논란
2025.11	Dell 서버 수익성 우려, AI 인프라 투자 회수 논란	약 -3%	AI 투자 대비 수익성 논쟁 확대
2025.12	Oracle 실적 부진, AI 데이터센터 투자 부담 우려	약 -2%	AI CAPEX 과잉 투자 우려
2026.05	마이크론 중심 차익실현, AI 밸류에이션 부담	약 -2%	실적 대비 주가 상승 부담 부각

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 언론종합, 현대차증권

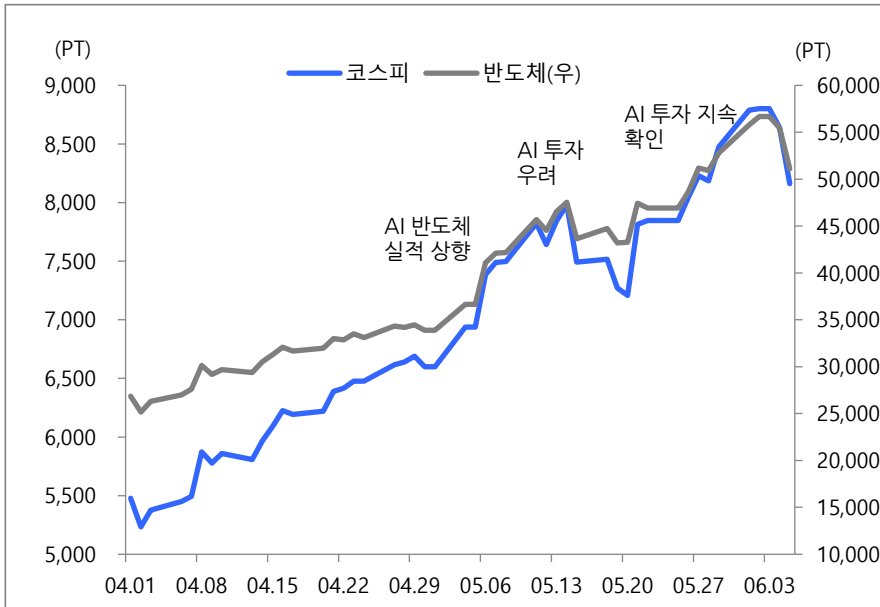
반복되는 AI 투자 둔화 우려와 코스피 및 반도체 업종 추이



HBM4 공급망 구축과 차세대 GPU 출하 기대

- 최근 브로드컴 실적 발표 이후 AI 투자 증가율 둔화 우려가 재차 부각되며 글로벌 반도체 업종이 큰 폭의 조정을 경험
- 그러나 엔비디아는 최근 잭슨황 CEO의 서울 방문 과정에서 삼성전자·SK하이닉스·마이크론의 HBM4 공급망 참여를 확인된 것으로 알려졌으며 이는 차세대 Rubin GPU 플랫폼이 정상적으로 준비되고 있음을 시사
- 향후 고성능 GPU 출하 확대와 생성형 AI 성능 개선이 이어질 경우 AI 서비스 수요와 데이터센터 투자 확대가 재차 나타날 가능성이 높아, 이번 조정은 AI 투자 사이클 종료보다 단기 기대치 조정 과정으로 판단

반복되는 AI 투자 논란과 반도체 업종 주가 흐름



주: 2026년 4월 1일부터 현재
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

HBM4 공급망 구축과 AI 투자 지속 가능성 점검

주요 내용	시사점
엔비디아, 삼성전자·SK하이닉스·마이크론 HBM4 공급망 공식 확인	차세대 AI 서버용 메모리 공급 체계 구축 진행
HBM4 공급업체 3개사 모두 참여	HBM 수급 불확실성 완화 및 공급 안정성 확보
Rubin 등 차세대 고성능 GPU 출시 예정	AI 연산 성능 추가 개선 가능성 확대
고성능 GPU 출하 확대 시 HBM 탑재량 증가 예상	메모리 수요 증가 및 HBM 공급 부족 지속 가능성
GPT 등 생성형 AI 성능 고도화 전망	AI 서비스 확산 및 신규 수요 창출 기대

자료: 언론종합, 현대차증권

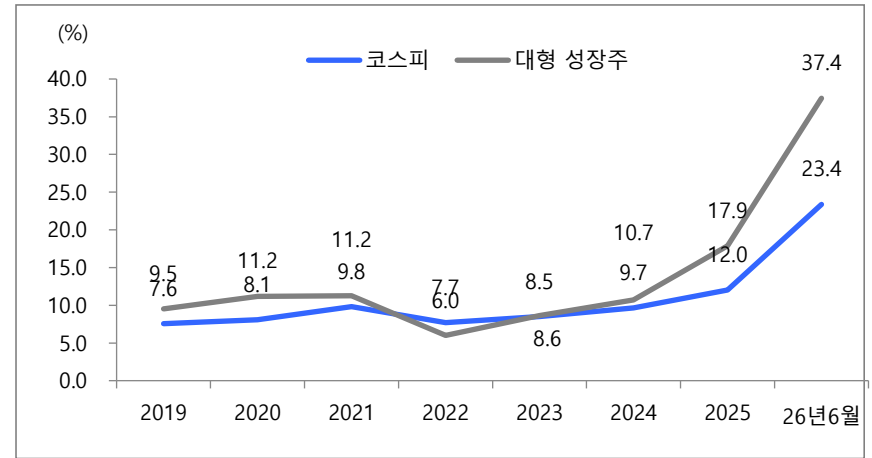


성장주 내 차별화: 대형은 실적, 중형은 부담

대형 성장주, ROE 개선과 PER 할인 전환

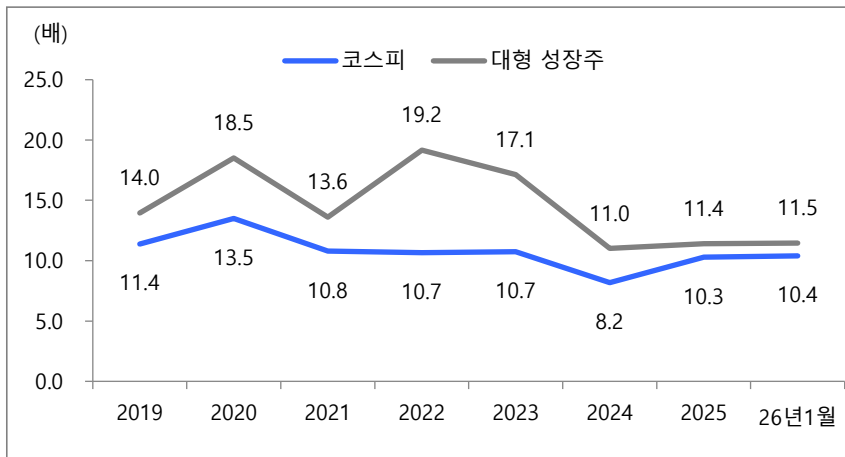
- 2019년 이후 대형 성장주의 12개월 선행 ROE는 평균 10.7%로, 코스피 평균 9.0%보다 높은 수준을 유지
- 2026년 6월 대형 성장주 ROE는 37.4%까지 개선되며, 코스피 23.4% 대비 +14.1%p 높은 수익성 기록
- 반면 12개월 선행 PER은 2019년 이후 코스피 대비 평균 38.8% 할증 거래되었으나, 현재는 -8.9%로 할인 거래 전환
- 12개월 선행 PBR은 코스피 대비 평균 59.3% 할증 수준에서 현재 45.9%로 하락하며, 대형 성장주의 밸류에이션 부담 완화

2019년 이후 코스피와 대형 성장주 12개월 선행 R.O.E 추이



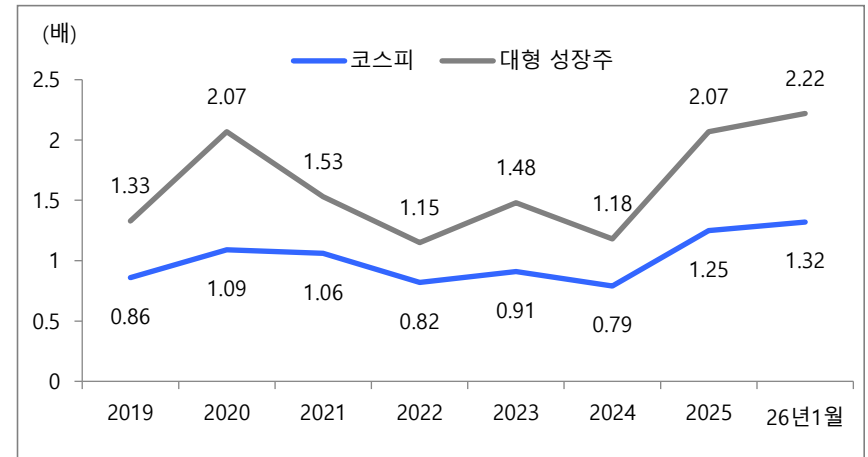
자료:에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 대형 성장주 12개월 선행 PER 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 대형 성장주 12개월 선행 PBR 추이



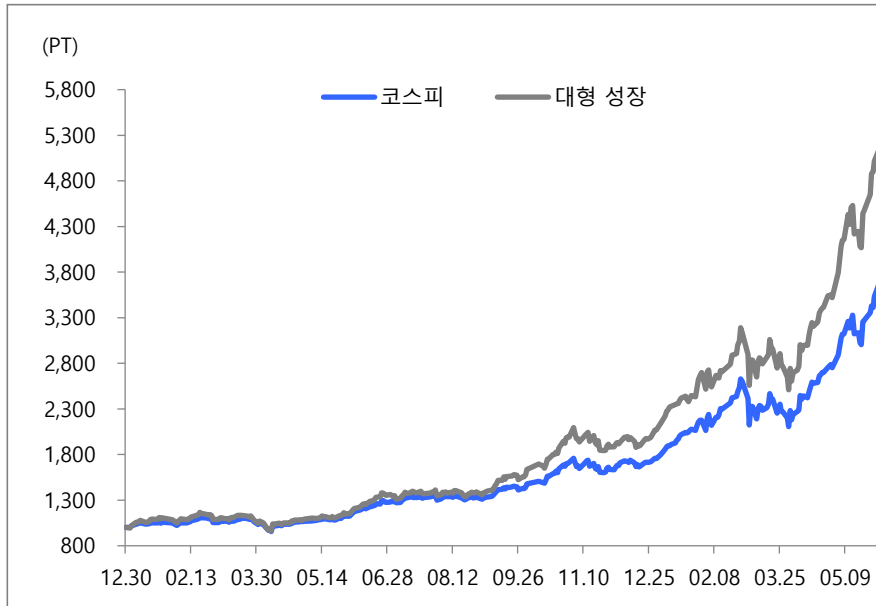
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권



대형 성장주, 주가 상승을 상회한 ROE 개선

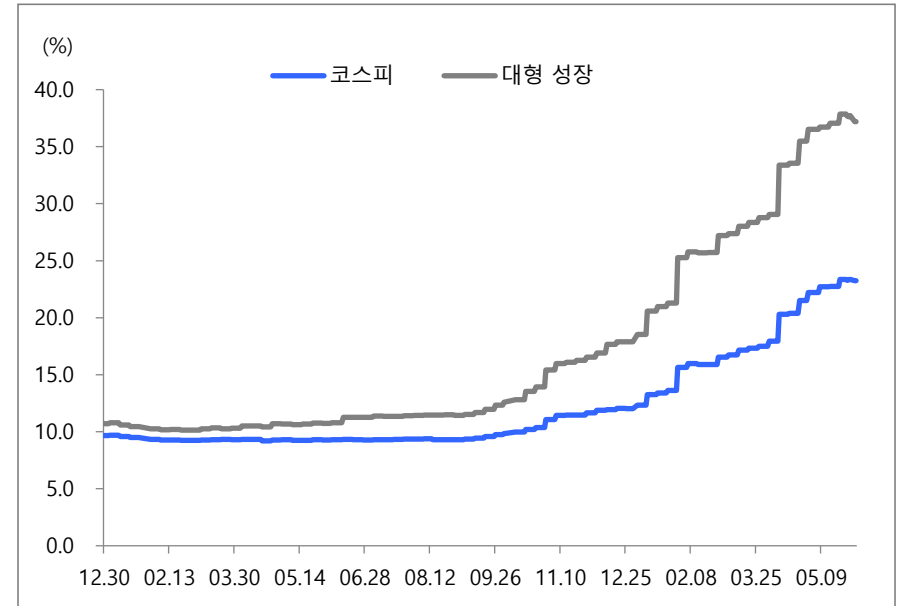
- 2026년 대형 성장주는 +124.4% 상승하며 코스피 +94.6%를 상회했으나, 6월에는 -7.3% 하락하며 코스피 -3.7% 대비 상대적으로 부진
- 다만 2026년 6월까지 코스피 12개월 선행 ROE는 12.0%에서 23.4%로 개선된 반면, 대형 성장주는 17.9%에서 37.4%로 상승하며 펀더멘털 개선폭이 더욱 확대
- 대형 성장주는 단기 차익실현에도 불구하고 ROE 개선세가 주가 상승을 뒷받침하고 있어, 밸류에이션 부담보다 실적 모멘텀 지속 여부가 핵심 변수

2025년 이후 코스피와 대형 성장주 주가 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2025년 이후 코스피와 대형 성장주 12MF ROE 전망 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권



대형 성장 시총 상위 10 종목

- 6/05일 기준 2026년 연초 이후 코스피는 94.6% 상승했고 대형 성장주 지수는 124.4% 상승
- 대형 성장주 종목 중 시가총액 상위 10개 종목을 선별한 결과, 2026년 연초 이후 삼성전기(589.0%), SK스퀘어와 (241.8%), SK하이닉스(218.0%) 순으로 높은 수익률을 기록

대형 성장 시총 상위 10개

No.	기업명	업종명	시가총액 (조원)	P/E (Fwd. 12M)	P/B (Fwd. 12M)	R.O.E (Fwd. 12M)	수익률(%)	
							2026년	2026년 6월
1	삼성전자	반도체	1,923	6.7	2.50	37.5	174.4	3.8
2	SK하이닉스	반도체	1,475	5.9	3.01	51.0	218.0	-11.3
3	SK스퀘어	상사, 자본재	166	4.1	2.46	59.6	241.8	2.0
4	삼성전기	IT하드웨어	131	79.9	11.36	14.2	589.0	-17.4
5	LG에너지솔루션	IT가전	97	181.0	4.72	2.6	12.3	-9.6
6	HD현대중공업	조선	70	21.3	5.21	24.5	30.5	-4.6
7	삼성바이오로직스	건강관리	62	29.5	5.37	18.2	-20.9	-1.7
8	두산에너지빌리티	기계	61	149.6	7.22	4.8	27.0	-9.5
9	한화에어로스페이스	상사, 자본재	54	22.0	4.25	19.3	11.5	-10.6
10	NAVER	소프트웨어	40	18.7	1.25	6.7	5.4	9.2

주: 6월 5일 기준
 자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권



CUSTOMER



CHALLENGE



COLLABORATION



PEOPLE

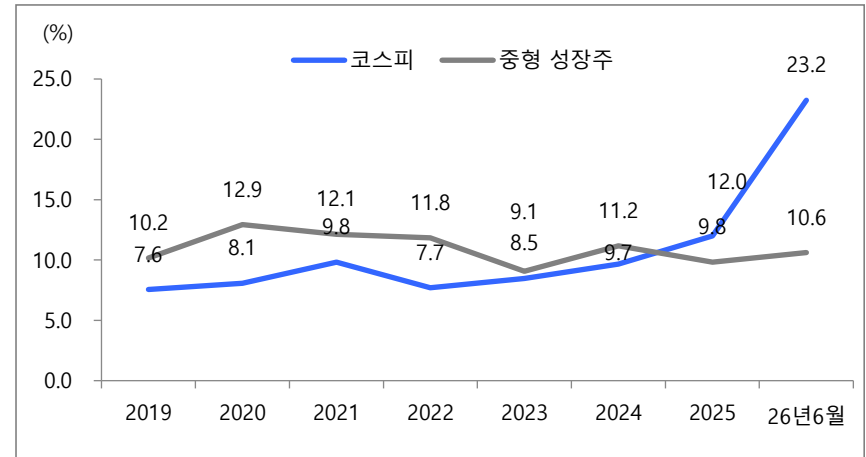


GLOBALITY

중형 성장주: ROE 열위와 PER 부담 확대

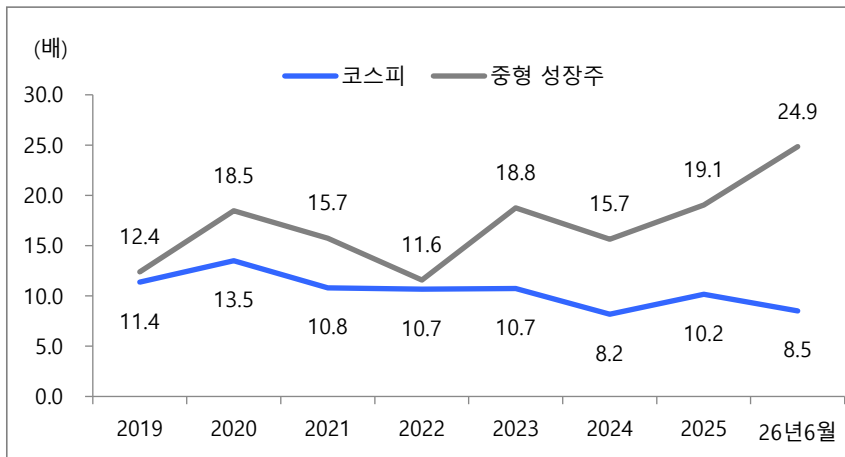
- 2019년 이후 중형 성장주의 12개월 선행 ROE는 평균 11.0%로 코스피 평균 9.0%를 상회했으나, 2026년 6월에는 10.6%로 코스피 23.2% 대비 -12.6%p 낮은 수준
- 반면 12개월 선행 PER은 코스피 대비 평균 48.1% 할증에서 2026년 6월 191.7%로 확대되며, 이익 대비 주가 부담이 크게 상승
- 12개월 선행 PBR은 코스피 대비 평균 81.5% 할증에서 2026년 6월 33.3%로 하락했으나, 낮은 ROE를 감안할 때 밸류에이션 매력으로 해석하기는 제한적
- 중형 성장주는 ROE 개선이 동반되지 않은 PER 리레이팅이 진행되며, 단기적으로 실적 확인 전까지 밸류에이션 부담이 높은 구간

2019년 이후 코스피와 중형성장주 12개월 선행 R.O.E 추이



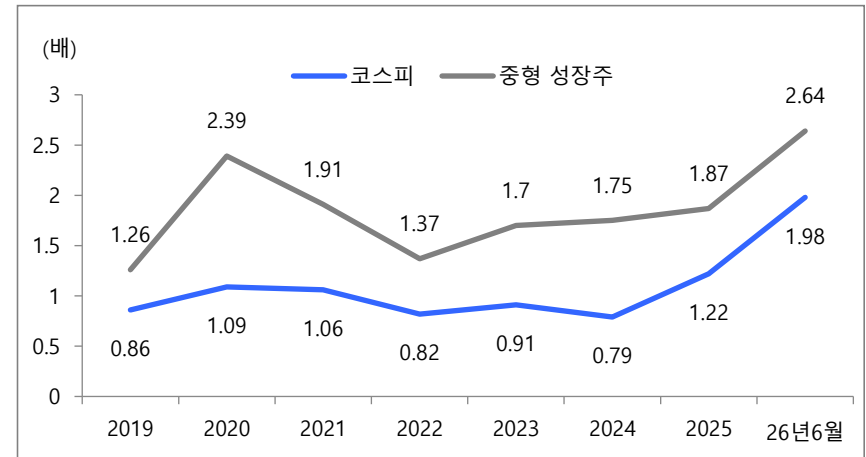
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 중형 성장주 12개월 선행 PER 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 중형 성장주 12개월 선행 PBR 추이



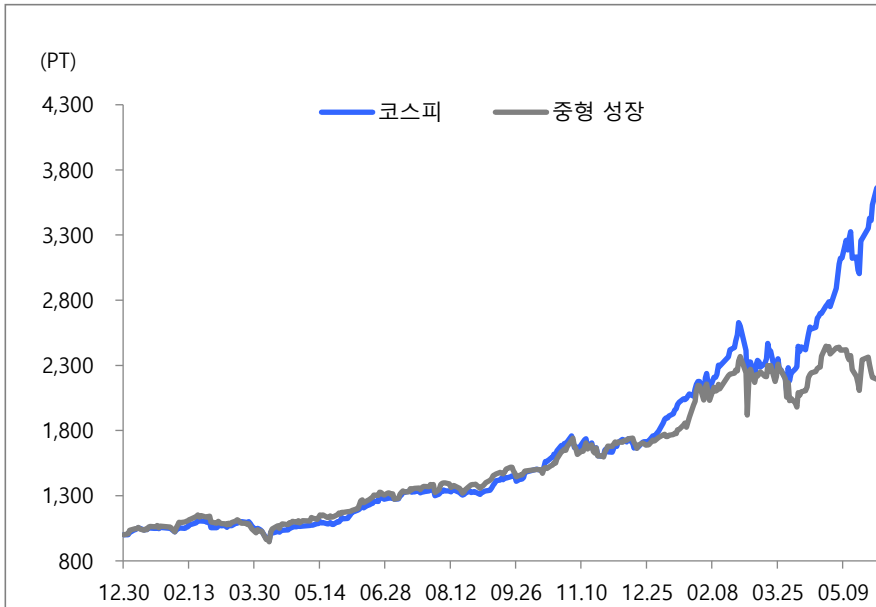
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권



중형 성장주, ROE 피크아웃 이후 주가 모멘텀 둔화

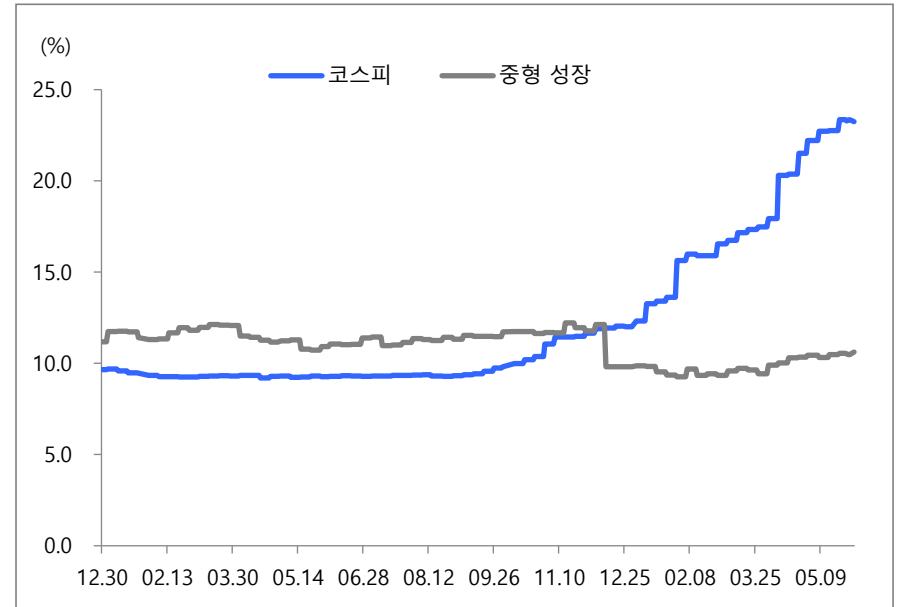
- 2026년 중형성장주는 +31.5% 상승하며 코스피(+29.1%)를 상회했고 3월에는 -4.5% 하락하며 코스피(-12.9%) 대비 상대적으로 견조한 흐름 유지
- 2026년 초 대비 6월 코스피 12개월 선행 ROE는 12.0%에서 23.2%로 개선된 반면, 중형성장주는 9.8%에서 10.6%로 소폭 개선에 그침
- ROE 피크아웃 이후 이익 모멘텀이 둔화되는 구간으로, 중형성장주 주가 상승 탄력 약화 국면

2025년 이후 코스피와 중형 성장주 주가 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2025년 이후 코스피와 중형 성장주 12개월 선행 R.O.E 전망 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

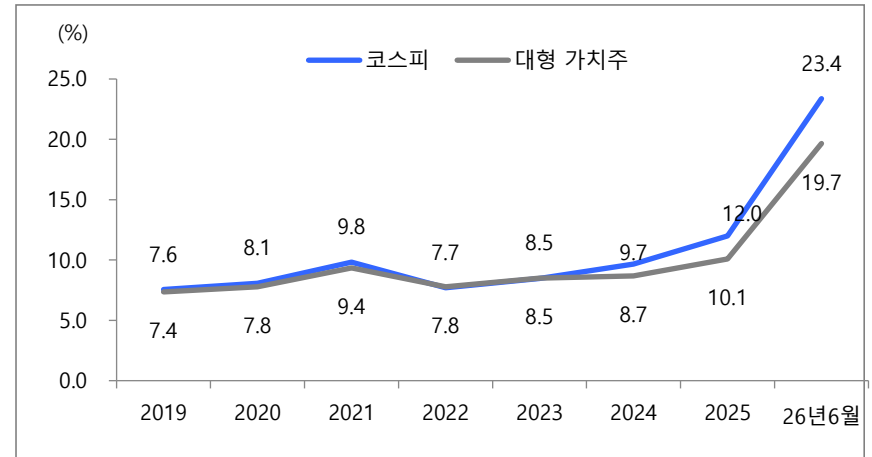


**가치주 내 차별화:
대형은 개선, 중형은 정체**

대형 가치주, ROE 개선과 할인 매력

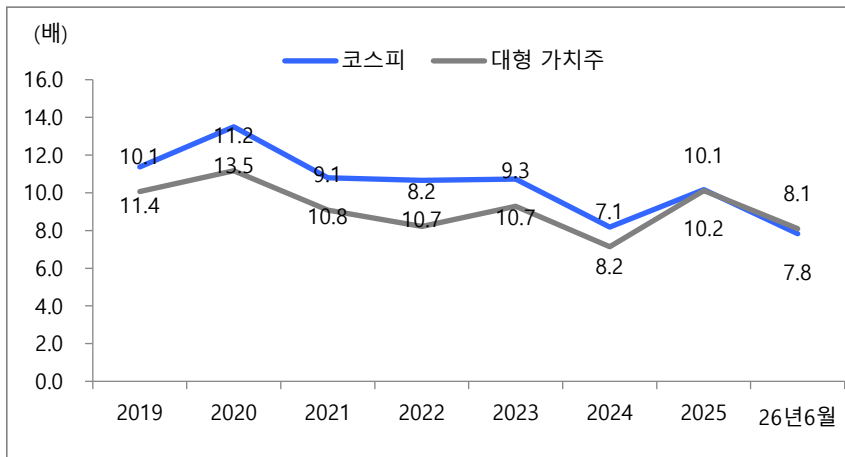
- 2019년 이후 대형 가치주의 12개월 선행 ROE는 평균 8.5%로 코스피 평균 9.1%를 하회했으나, 2026년 6월에는 19.7%까지 개선되며 수익성 개선 확인
- 다만 코스피 ROE가 23.4%까지 빠르게 상승하며, 대형 가치주와의 ROE 격차는 과거 평균 -0.6%p에서 현재 -3.7%p로 확대
- 12개월 선행 PER은 코스피 대비 평균 -13.8% 할인 수준에서 현재 -3.7% 할인으로 축소되었으나, 여전히 시장 대비 할인 거래
- 12개월 선행 PBR 역시 평균 -18.1% 할인 수준에서 현재 -13.1% 할인으로 축소되며, ROE 개선을 감안한 재평가 여지 존재

2019년 이후 코스피와 대형가치주 12개월 선행 R.O.E 추이



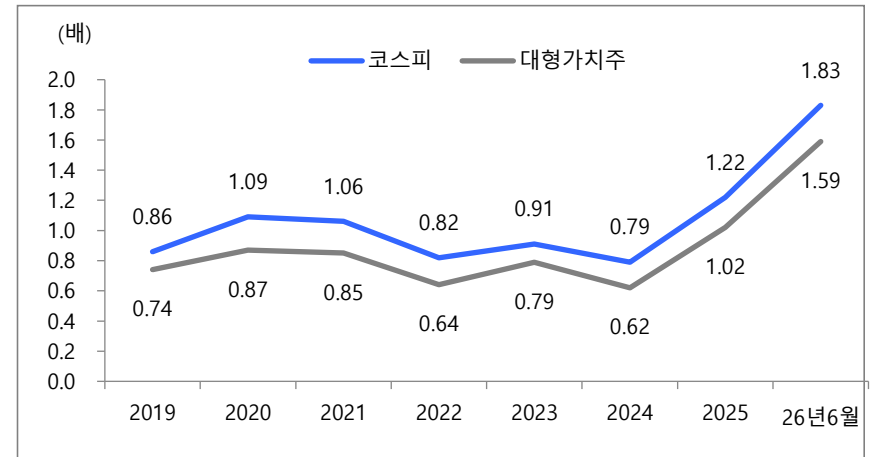
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 대형 가치주 12개월 선행 PER 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 대형 가치주 12개월 선행 PBR 추이



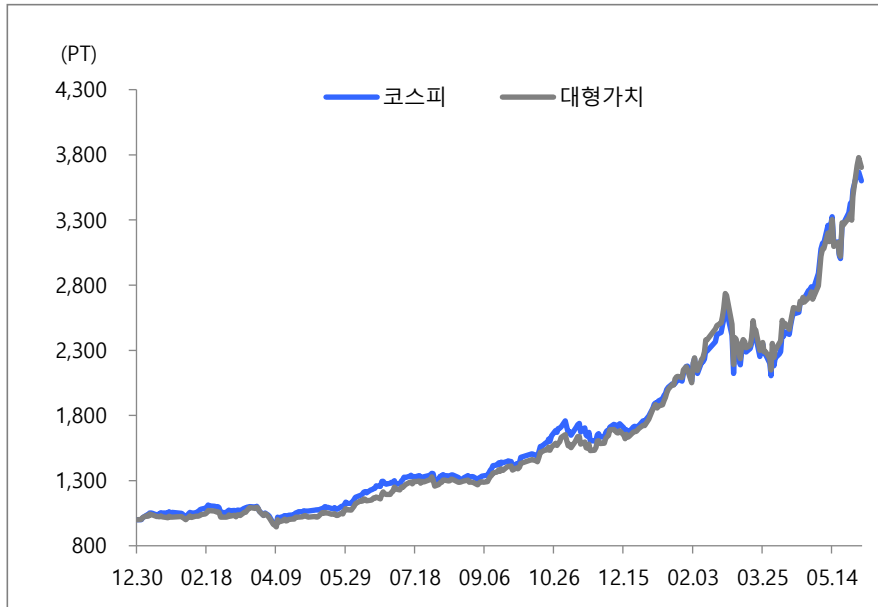
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권



대형 가치주, 주가와 ROE의 동반 개선

- 2026년 대형 가치주는 +104.7% 상승하며 코스피 +93.6%를 상회했고, 6월에도 +1.0% 상승하며 코스피 -3.7% 대비 상대 강세 기록
- 2026년 6월까지 코스피 12개월 선행 ROE는 12.0%에서 23.4%로 개선된 반면, 대형 가치주는 9.1%에서 19.7%로 상승하며 수익성 개선 확인
- 코스피 대비 ROE 격차는 확대되었으나, 대형 가치주의 ROE 개선세와 할인 거래를 감안할 때 스타일 매력은 유지되는 구간

2025년 이후 코스피와 대형 가치주 주가 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2025년 이후 코스피와 대형 가치주 12개월 선행 R.O.E 전망 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권



대형 가치주 시총 상위 10 종목

- 6/5일 기준 2026년 연초 이후 코스피는 93.6% 상승했고 대형 가치주 지수는 104.7% 상승
- 대형 가치주 종목 중 시가총액 상위 10개 종목을 선별한 결과, 2026년 연초 이후 삼성전기(589.0%), 삼성생명(161.7%) 현대차(136.1%) 순으로 높은 수익률을 기록

대형 가치주 시총 상위 10개

No.	기업명	업종명	시가총액 (조원)	P/E (Fwd. 12M)	P/B (Fwd. 12M)	R.O.E (Fwd. 12M)	수익률(%)	
							2026년	'26년6월
1	현대차	자동차	143.3	16.8	1.43	8.5	136.1	-3.2
2	삼성전기	IT하드웨어	131.2	79.86	11.36	9.3	589.0	-17.4
3	LG에너지솔루션	IT가전	96.9	181.0	4.72	2.6	12.3	-9.6
4	삼성생명	보험	82.5	24.8	0.85	3.4	161.7	6.2
5	삼성물산	상사,자본재	74.7	27.7	1.34	4.8	92.3	6.5
6	KB금융	은행	64.0	9.6	0.96	10.0	37.6	13.9
7	현대모비스	자동차	63.2	14.3	1.12	7.8	86.9	-9.2
8	기아	자동차	62.9	7.2	0.89	12.3	32.3	-4.8
9	두산에너지빌리티	기계	61.2	149.6	7.22	4.8	27.0	-9.5
10	신한지주	은행	51.0	9.0	0.81	9.0	39.8	14.9

주: 6월 5일 기준
 자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권



CUSTOMER



CHALLENGE



COLLABORATION



PEOPLE

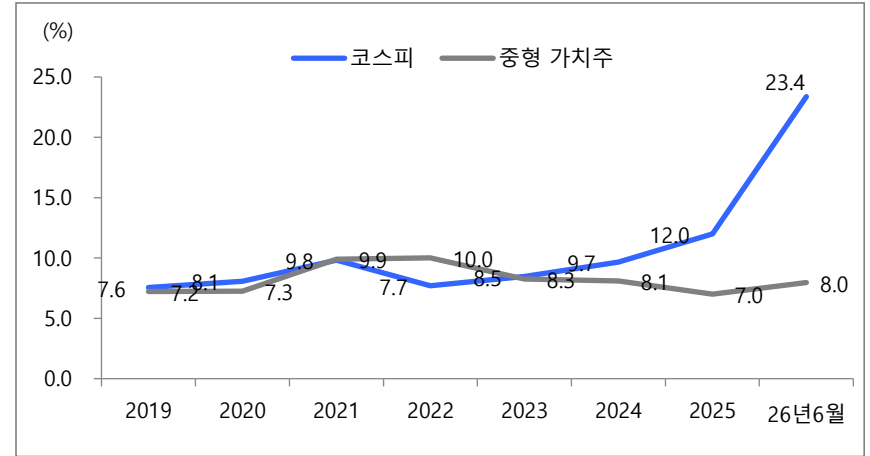


GLOBALITY

중형가치주, 실적 열위 지속 속 밸류에이션 부담 확대

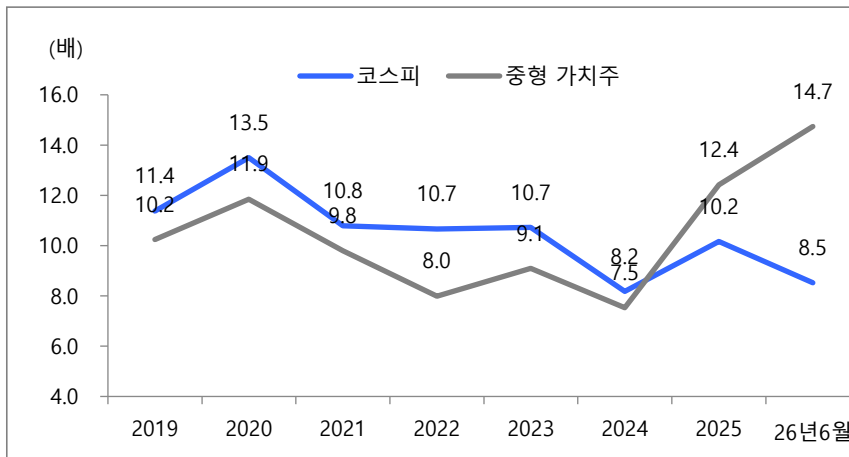
- 2019년 이후 중형 가치주의 12개월 선행 ROE는 평균 8.3%로 코스피 평균 9.1% 대비 -0.5%p 낮은 수준을 유지했으며, 2026년 6월에는 8.0%로 정체
- 반면 코스피 ROE는 2026년 6월 23.4%까지 상승하며, 중형 가치주와의 ROE 격차는 -15.4%p로 크게 확대
- 12개월 선행 PER은 코스피 대비 평균 -8.6% 할인에서 2026년 6월 82.5% 할증으로 전환되며, 밸류에이션 부담이 급격히 확대
- 12개월 선행 PBR은 평균 -17.0% 할인에서 2026년 6월 -37.7% 할인으로 확대되었으나, 낮은 ROE를 감안할 때 저평가 매력으로 해석하기는 제한적

2019년 이후 코스피와 중형가치주 12개월 선행 R.O.E 추이



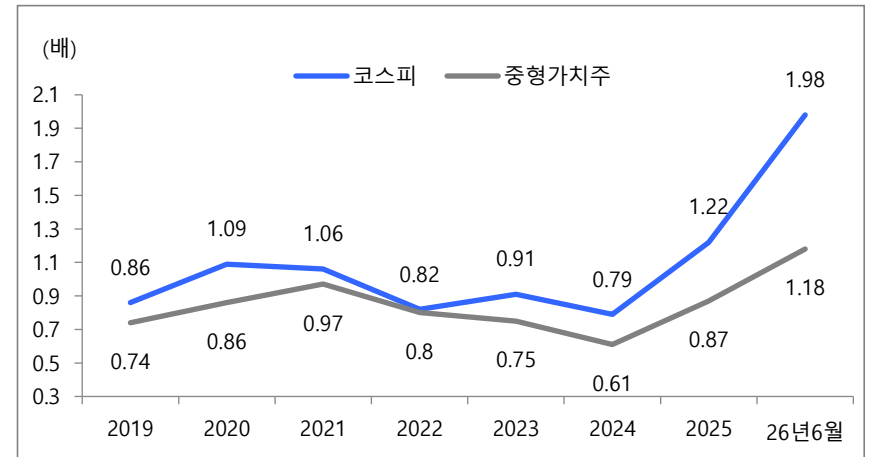
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 중형 가치주 12개월 선행 PER 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 중형 가치주 12개월 선행 PBR 추이



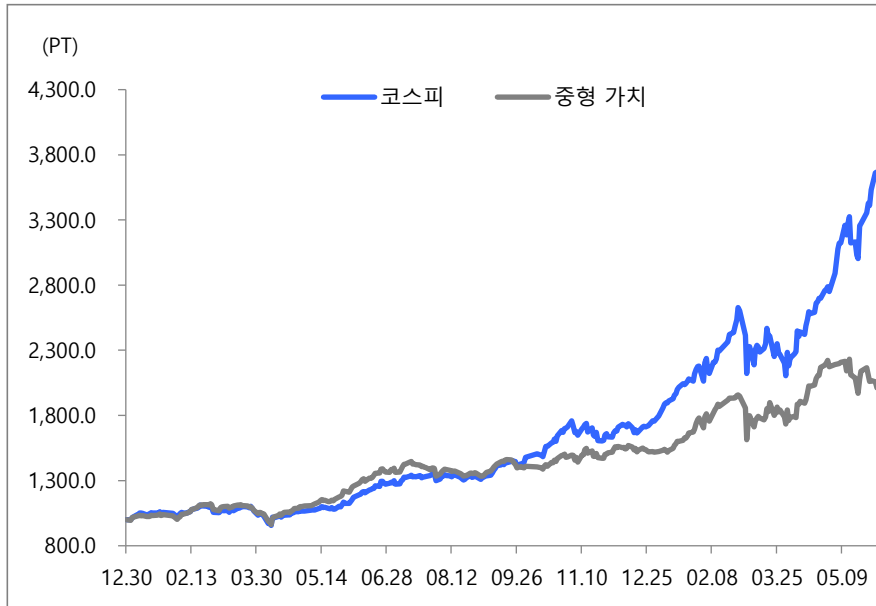
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권



중형가치주, ROE 정체 속 주가 부진 지속

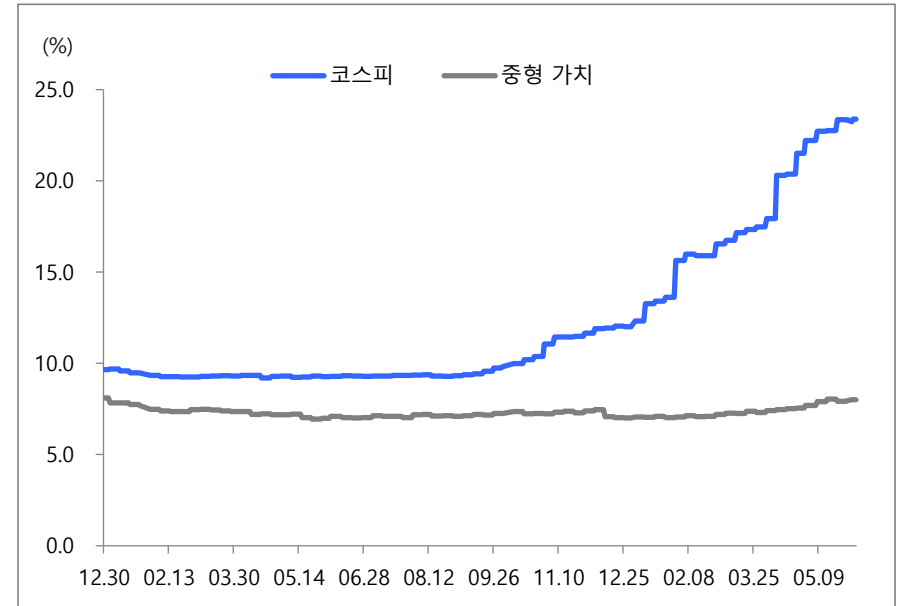
- 2026년 중형 가치주는 +32.1% 상승에 그치며 코스피 +93.6%를 크게 하회했고, 6월에도 -3.1% 하락하며 상대 약세 지속
- 같은 기간 코스피 12개월 선행 ROE는 12.0%에서 23.4%로 개선된 반면, 중형 가치주는 7.0%에서 8.0%로 제한적 개선에 그침
- ROE 개선이 제한적인 가운데 주가 상승 동력도 약화된 구간으로, 중형 가치주의 상대매력은 제한적

2025년 이후 코스피와 중형 가치주 주가 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2025년 이후 코스피와 중형 가치주 12M R.O.E 전망 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

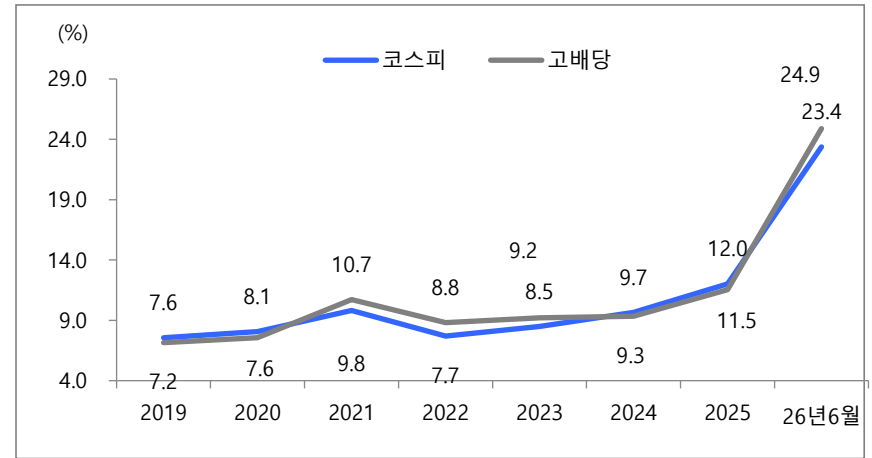


**방어 스타일,
주가 부진 속 ROE 개선 부각**

고배당주, ROE 개선 속 코스피 상회 구간 진입

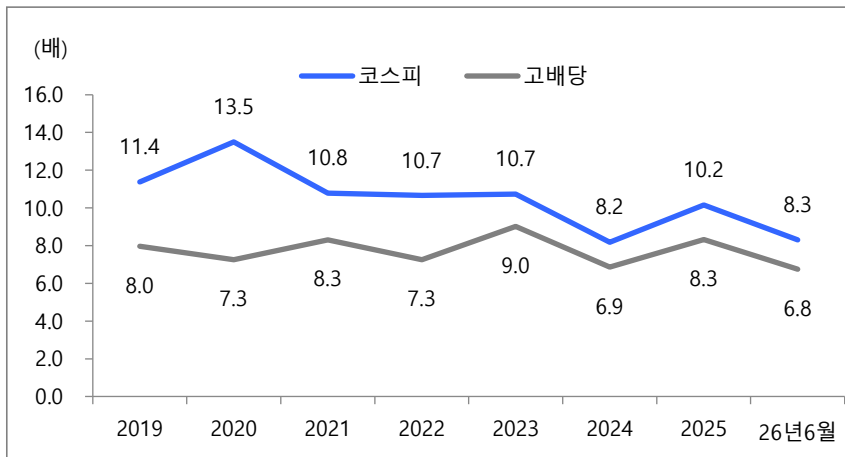
- 고배당의 12개월 선행 ROE는 2026년 6월 24.9%까지 개선되며, 코스피 23.4%를 상회하는 구간에 진입
- 12개월 선행 PER은 코스피 대비 평균 -26.1% 할인에서 현재 -10.2% 할인으로 축소되었으나, 여전히 시장 대비 낮은 밸류에이션 유지
- 12개월 선행 PBR 역시 평균 -14.7% 할인에서 현재 -16.0% 할인으로 소폭 확대되며, ROE 개선과 할인 매력이 동시에 확인
- 고배당은 수익성이 코스피를 상회하기 시작한 가운데 PER·PBR 할인 거래가 지속되고 있어, 방어 스타일 내 가장 뚜렷한 재평가 여지 보유

2019년 이후 코스피와 고배당 12개월 선행 R.O.E 추이



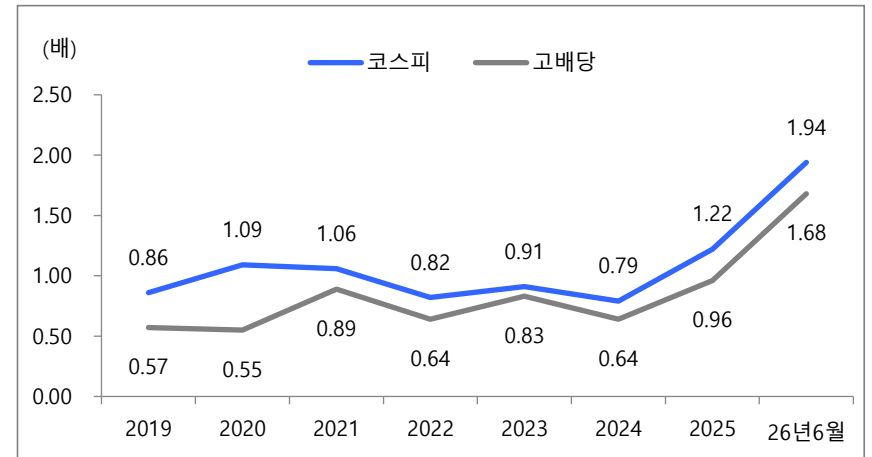
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 고배당 12개월 선행 PER 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 고배당 12개월 선행 PBR 추이



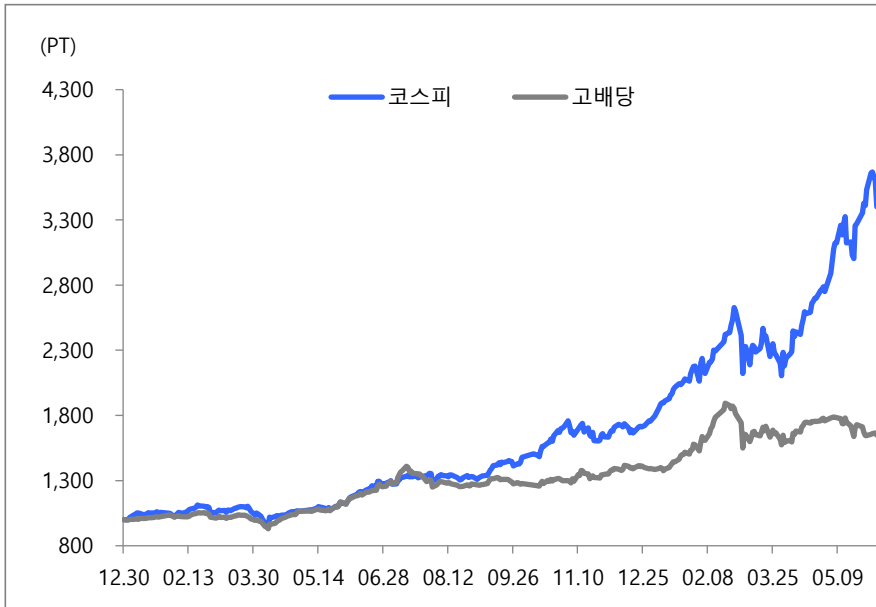
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권



고배당, 주가 부진과 ROE 개선의 괴리 확대

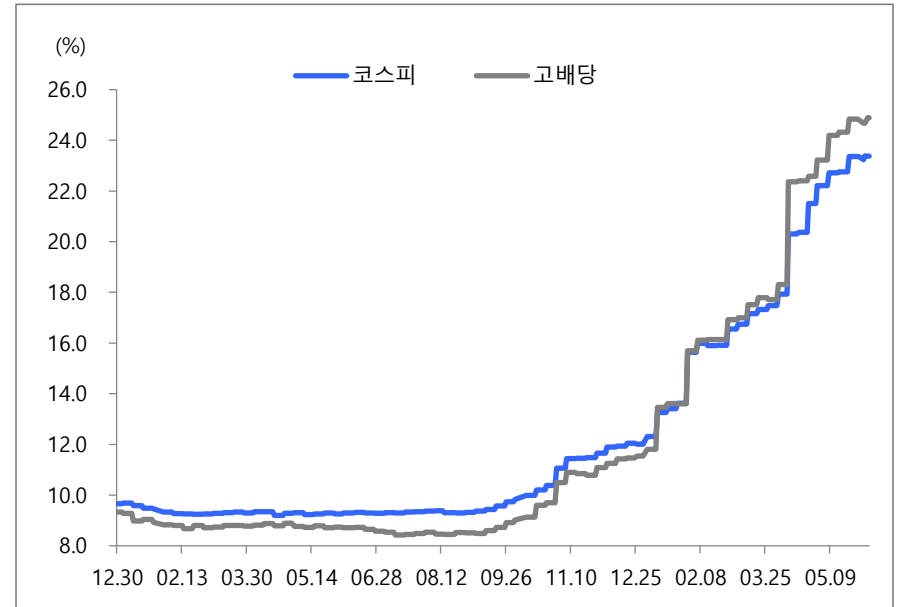
- 2026년 고배당주는 +18.4% 상승에 그치며 코스피 +93.6%를 크게 하회했으나, 6월에는 +0.1% 강보합으로 코스피 -3.7% 대비 상대 강세 기록
- 반면 2026년 6월까지 고배당주의 12개월 선행 ROE는 11.5%에서 24.9%로 개선되며, 코스피 ROE 12.0% → 23.4%를 상회
- 주가 부진에도 수익성 개선이 뚜렷하게 나타나고 있어, 고배당주는 실적 대비 저평가 매력의 확대되는 구간

2025년 이후 코스피와 고배당 주가 추이



자료: QuantiWise, 현대차증권

2025년 이후 코스피와 고배당 12개월 선행 R.O.E 전망 추이



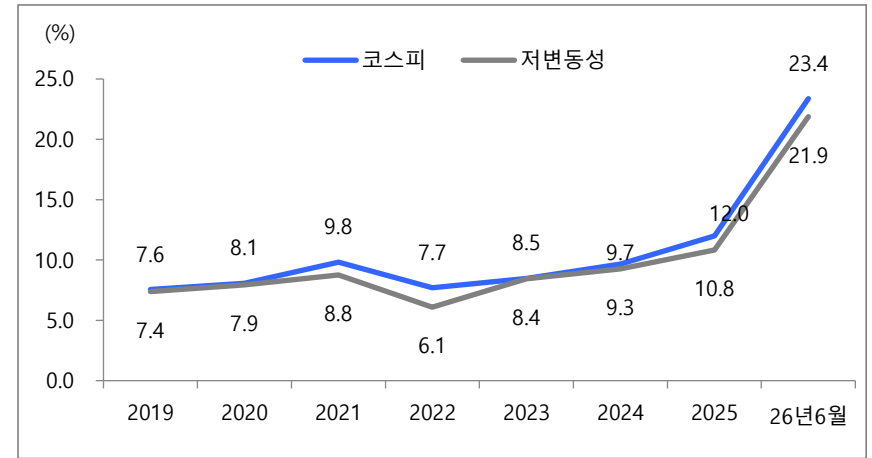
자료: QuantiWise, 현대차증권



저변동성, ROE 개선과 할인 매력 유지

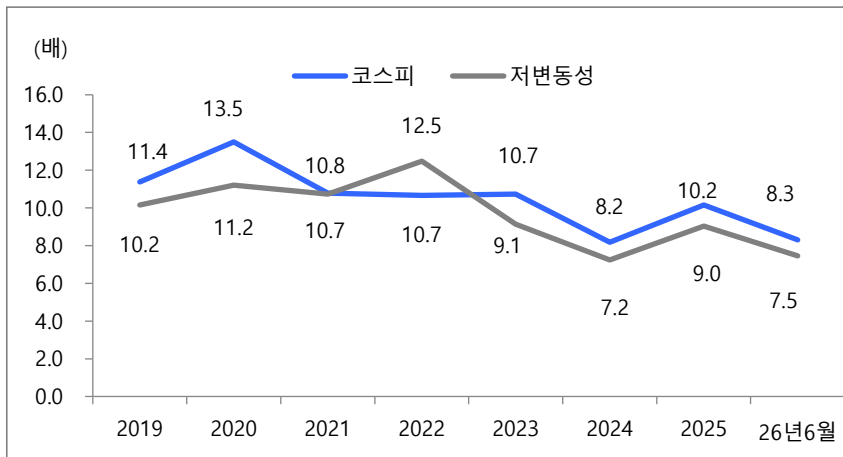
- 2019년 이후 저변동성의 12개월 선행 ROE는 평균 8.4%로 코스피 평균 9.1%를 하회했으나, 2026년 6월에는 21.9%까지 개선되며 코스피 23.4%와의 격차가 -1.5%p로 축소
- 12개월 선행 PER은 코스피 대비 평균 -7.2% 할인 수준이었으나, 2026년 6월에는 -10.2% 할인으로 확대되며 가격 부담 완화
- 12개월 선행 PBR 역시 평균 -14.7% 할인에서 2026년 6월 -16.0% 할인으로 소폭 확대되며, 방어 스타일 내 밸류에이션 매력 유지
- 저변동성은 ROE 개선과 할인 거래가 동시에 확인되는 스타일로, 변동성 확대 국면에서 상대 매력이 부각될 가능성

2019년 이후 코스피와 저변동성 12개월 선행 R.O.E 추이



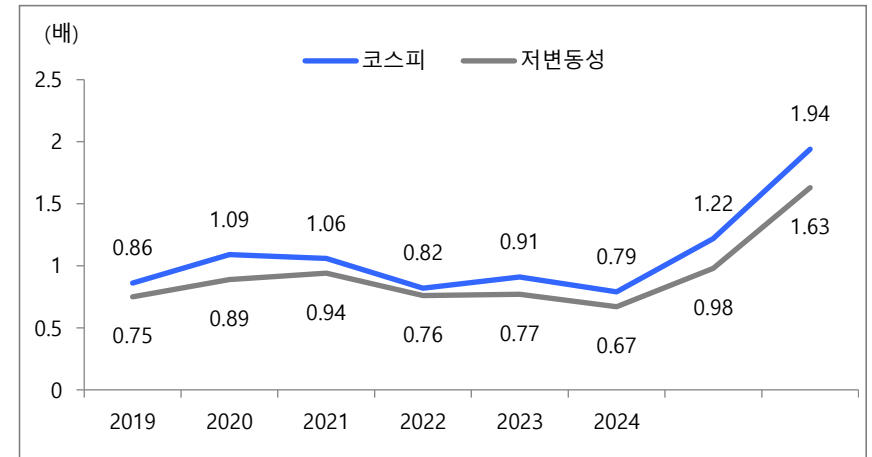
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 저변동성 12개월 선행 PER 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 저변동성 12개월 선행 PBR 추이



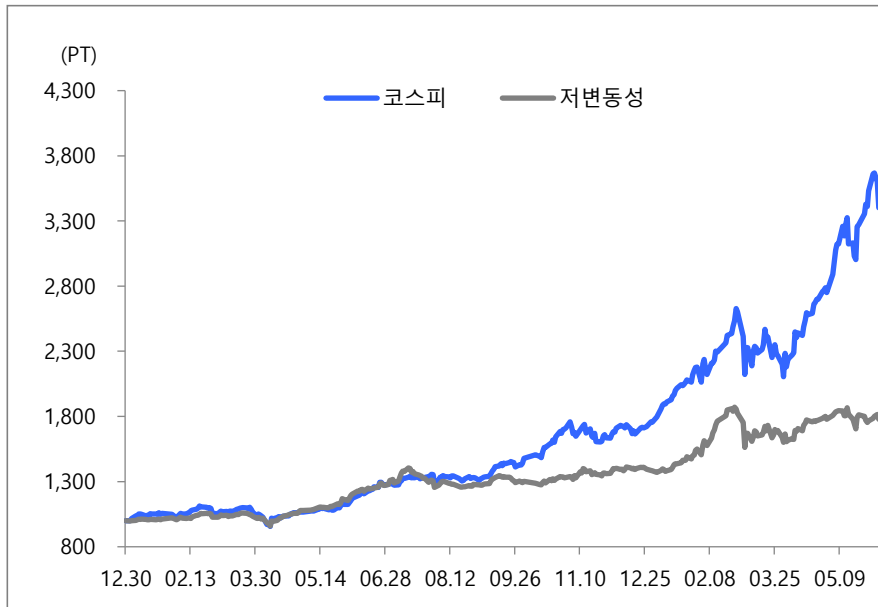
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권



저변동성, 주가 부진에도 ROE 개선 지속

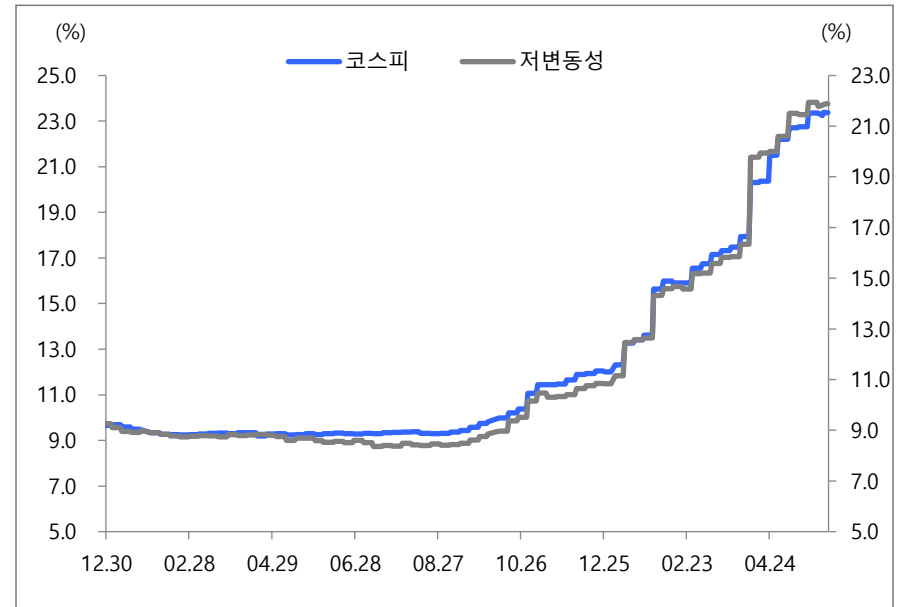
- 2026년 저변동성은 +28.6% 상승에 그치며 코스피 +93.6%를 하회했으나, 6월에는 +0.7% 상승하며 코스피 -3.7% 대비 상대 강세 기록
- 반면 2026년 6월까지 저변동성의 12개월 선행 ROE는 10.8%에서 21.9%로 개선되며, 코스피 ROE 12.0% → 23.4%와 유사한 개선 흐름 지속
- 저변동성은 ROE 개선과 할인 거래가 동시에 확인되나, 코스피 대비 수익성 우위가 제한적이라는 점에서 방어적 대안으로 접근할 필요

2025년 이후 코스피와 저변동성 주가 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2025년 이후 코스피와 저변동성 12개월 선행 R.O.E 전망 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권



하반기 스타일 전략: 대형 성장 · 대형 가치 바벨 전략

- 6월 첫째 주 국내증시는 성장주와 레버리지 스타일의 조정이 확대된 반면, 가치 · 저변동성 · 고배당 등 방어 스타일은 상대 강세를 기록
- 반도체 중심 대형 성장주는 단기 차익실현에도 불구하고 ROE 개선과 PER 할인 전환이 확인되어 핵심 비중 유지 필요
- 하반기에는 정책 기대, 주주환원 확대, 밸류에이션 정상화 가능성을 감안해 대형 가치주를 함께 편입하는 바벨 전략이 유효
- 중형 성장주와 중형 가치주는 ROE 열위 또는 정체에도 밸류에이션 부담이 확대되고 있어 보수적 대응 필요

대형 성장 · 대형 가치 중심 스타일 전략

스타일	이익 모멘텀	밸류에이션 포지션	전략관점 핵심 포인트	비중전략
대형성장	매우 강함	PER 할인 전환	반도체 중심 ROE 개선 지속, 단기 조정은 비중 유지 기회	비중확대
중형성장	열위 확대	PER 부담 확대	ROE 개선보다 가격 부담이 커진 구간	비중축소
대형가치	개선	PER·PBR 할인 유지	정책 기대와 주주환원 수혜 가능성, 대형성장 보완 축	비중확대
중형가치	정체	PER 부담 확대	ROE 정체 속 밸류에이션 부담 확대	비중축소
고배당	강한 개선	할인 유지	ROE가 코스피를 상회하며 재평가 여지 확대	점진적 확대
저변동성	개선	할인 유지	주가 부진에도 ROE 개선 지속, 방어적 대안	중립

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권



CUSTOMER



CHALLENGE



COLLABORATION



PEOPLE



GLOBALITY

Compliance Notice

▶ Compliance Notice

- 본 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 - 이 자료에 게재된 내용들은 자료 작성자 김중원의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
 - 조사분석담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
-
- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
 - 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
 - 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.



CUSTOMER



CHALLENGE



COLLABORATION



PEOPLE



GLOBALITY