

Conviction Call



김용구 Strategist
yg.kim@yuantakorea.com

10월 주식시장 전망과 전략: 평균회귀(Mean Reverting)

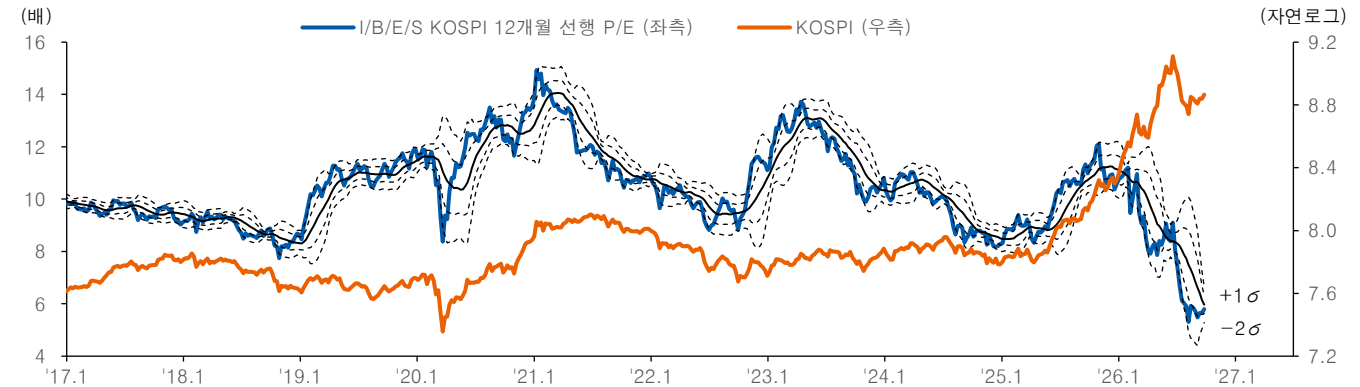
10월 KOSPI는 6,500(12개월 선행 P/E -2σ 5.3배, 현재 5.8배) ~ 7,700(P/E $+1\sigma$ 6.3배)Pt 밴드 내 중립 이상의 주가 흐름 전개를 예상. 현 고물가/고긴축/고금리 리스크는 극단적으로 과대평가, 국내외 AI/반도체 업황 전망과 주가/멀티플/수급 환경은 총체적으로 과소평가. 1) 10월 FOMC(29일) 금리동결, 2) 60억\$ 바이백 및 TGA 장기채 매입 등 미 재무부 측 장기금리 하향 안정화를 위한 정책 총력전, 3) 중간선거(11/3일) 20 거래일 이전 트럼프 정치/정책/지정학적 불확실성 소강전환 여지 등은 고물가/고긴축/고금리 리스크의 10월11초 정점통과를 자극할 소지. 삼성전자(8일 3Q 잠정실적 발표 예정) 분기 영업이익 100조원 시대 개막으로 확인될 중립이상의 3분기 실적시즌은 AI/반도체 비관론을 누그러뜨리고 극단적 Rock-bottom으로 내몰렸던 국내증시의 점진적 주가 정상화 행보를 견인할 전망

상승일로의 시장금리 환경은 12월 연준 추가 인상 전망에도 불구하고, 10월 과정을 통해 피크아웃 전환을 모색할 것으로 판단. 현재 시장은 10월 1회, '27년 1월, 3월, 9월 추가 3회 등 총 100BP(Terminal rate 4.75~5.00%)의 Most/Long-term Hawkish 연준 금리인상을 상정. 단, 1) 연준 정책금리 변화와 밀접한 상관성을 갖는 미국 GDP Gap의 '26년 이후 음(-) 전환 전망(IMF), 2) 추세적 수요견인(Demand-pull) 형태가 아닌, 트럼프발 일시적 공급충격(Cost-push)에 기인한 상품/에너지 주도 현 인플레이션 압력의 특수성, 3) 고용시장 질적/양적 둔화와 노동비용 하락이 역설하는 핵심/서비스 물가의 Disinflation 추세화 기대, 4) 근원 물가의 40%가량을 차지하는 주거비의 추세적 하향 안정화 여지, 5) 기업/가계측 자금난 및 신용경색 기류 심화 등을 고려할 경우, 실제 연준의 선택은 Less/Short-term Hawkish 수준의 1~2회 추가 인상 정도로 한정될 소지가 다분. 10월11초를 기점으로 채권 자경단 Short Squeeze 수급 방향전환과 함께 시장금리 피크아웃 전환이 가능할 것이라 보는 이유

9/25일 현재 5.16%의 미 10년 국채금리는 1.60%의 Core 실질금리, 2.83%의 기대 인플레이션, 0.73%의 Term Premium으로 구성. 5%선을 훌쩍 넘어선 명목금리는 매크로/금융 시장 긴축발작 우려와 중장기 AI/반도체 Capex 슈퍼 사이클에 대한 적극적 회의론으로 확산되고 있으나, 투자 의사결정 관련 실질적 할인율 성격을 갖는 Core 실질금리는 역사적 평균 수준에서 안정적으로 통제. 케빈 워시 연준이 인플레 파이팅을 위한 본격 행동개시에 나섰다라는 점과 중간선거가 임박함에 따라 트럼프의 시선이 외치에서 내치로 이동할 공산이 크다는 것(중동 지정학 리스크 완화)은 기대 인플레이션 제어에 일조할 공산이 큼. 더불어, 스킷 베센트 재무부의 장기금리 하향 안정화를 위한 사생결단격 정책대응이 가세한다는 사실은 요지부동의 Term Premium 하락에 긍정적으로 작용할 소지

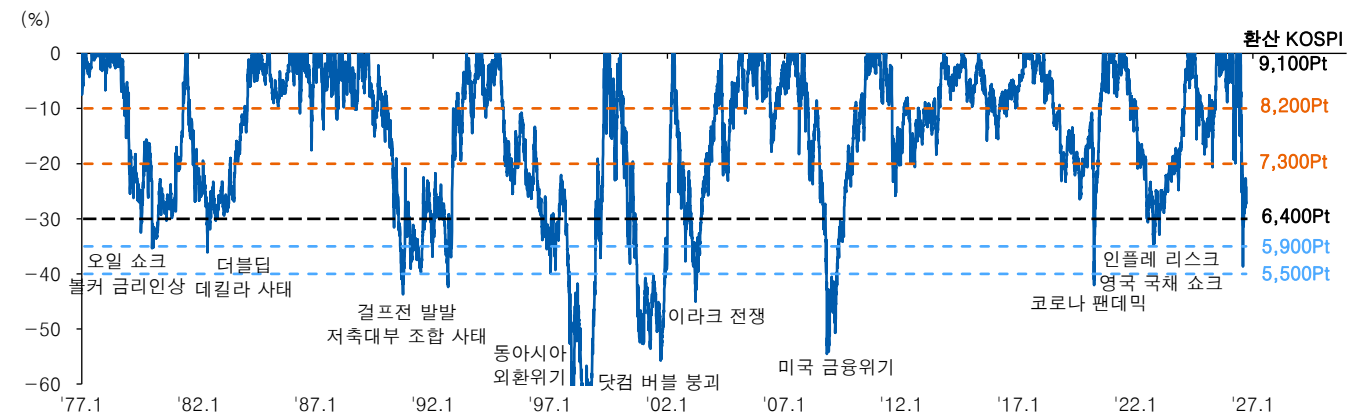
수익률 관리에 비상이 걸린 시장 투자가측 포트폴리오 전략 초점은, 금리 리스크 안전지대 투자대안 모색 가리기와 3Q 실적 서프라이즈 기대주 압축대응으로 이원화될 전망. 고금리 리스크 및 금리 변동성 극대화 국면 내 가장 검증된 형태의 시장 안전지대는 고퀄리티 실적주(표 4, 5). 시장과 연준간 시각차가 충분히 좁혀지기 전까진 당분간 Bear-Flattening 금리 환경이 불가피. 과거 Bear-Flattening 금리 환경 내 시장 대비 초과성과 확보가 가능했고, 독보적 실적 모멘텀과 안정적 가격 전가력을 겸비한 투자대안이라면 관련 불확실성에 대한 충분한 대비가 가능할 것(표 6, 7). 최근 EPS 변동계수와 실적 컨센서스 변화를 복수로 활용할 경우, 3Q 실적 서프라이즈 및 턴어라운드 기대주 미리보기가 가능(표 8). 관련 맥락에 부합하는 10월 업종대안은 반도체, IT가전, 조선, 기계, 건설 등 투자 밸류체인 대표주. 이를 컨센서스 보유 종목대안으로 확장해보면, 삼성전자, SK하이닉스, 삼성전기, 한화에어로스페이스, HD현대일렉트릭, 대덕전자, 테스, ISC, 티엘비 등이 도출

그림 1. I/B/E/S 집계 KOSPI 12개월 선행 P/E(주간 기준 Market Timing Model): 10월 KOSPI 6,500(P/E -2σ) ~ 7,700($+1\sigma$)Pt 밴드 내 중립 이상의 추가 흐름을 전망



자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

그림 2. KOSPI 2년 고점 대비 Maximum Drawdown(MDD): 10월 KOSPI 중심선 MDD -20%(지수 7,300Pt)선 안착 테스트 과정 전개에 초점



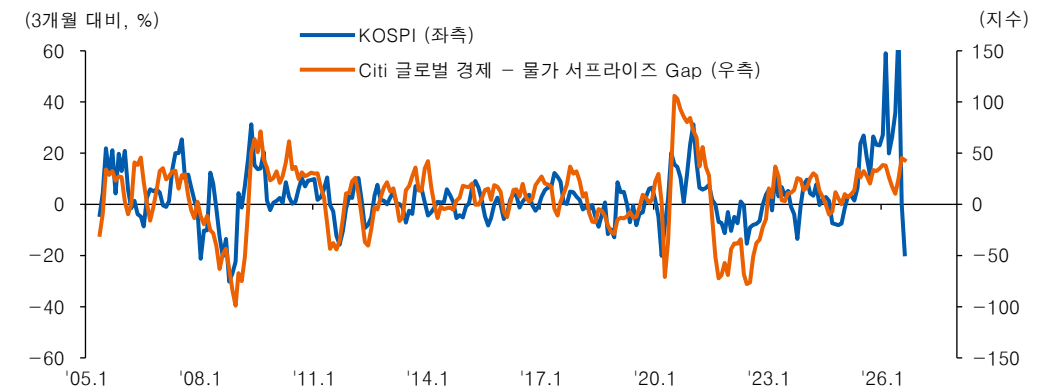
자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

KOSPI 인덱스 경로는
Citi 글로벌 경기 - 물가 모멘텀 Gap
변화와 절대적 관련성을 형성

고물가/고인축/고금리 리스크가
극심하나, 그 이상의 경기 모멘텀과
글로벌 시스템 리스크 발발 당시를
밀도는 Rock-bottom 주가/멀티플
환경이 지속

시장금리 정점통과와 중립이상의
3Q 기업실적 발표를 통해
점진적 주가 정상화는 가능할 전망

그림 3. KOSPI와 Citi 글로벌 Economic - Inflation Surprise 지수 Gap



자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

고물가/고인축/고금리 리스크
극단적 과대평가 현상의 해소는
AI/반도체 비판론 및 국내증시
주가/밸류얼 극단적 과소평가 완화로
반영될 것

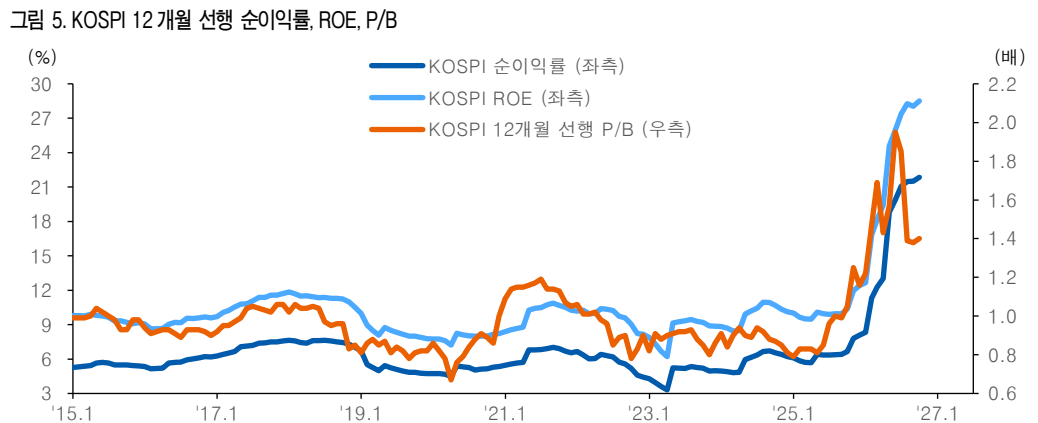


자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

통상, KOSPI 12개월 선행 P/B는
순이익률(21.9%) 및 ROE(28.5%)
경로 사이 구간에서 결정

현 순이익률 ~ ROE 밴드가
암시하는 적정 KOSPI P/B는
2.0 배 내외 수준에 해당

현, 1.4 배 KOSPI P/B는
잠복 불확실성을 고려하더라도,
그 지속 가능성이 크게 제한된
Rock-bottom 밸류에이션에 해당

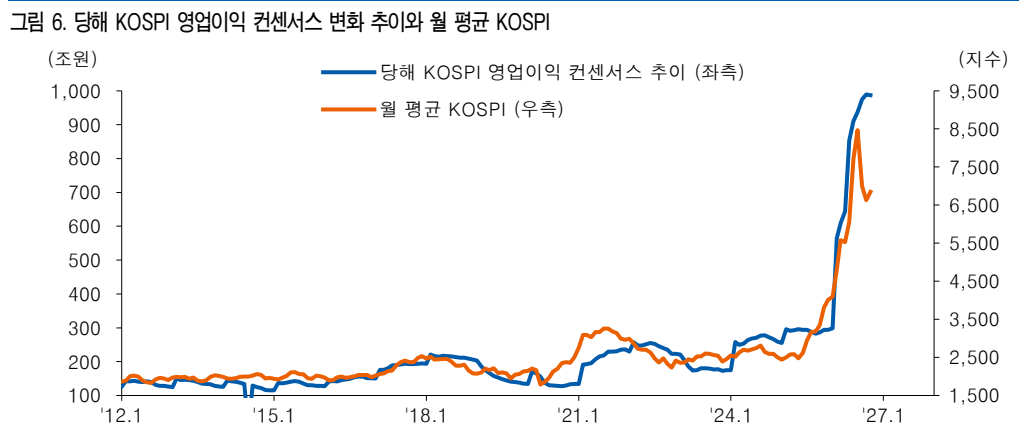


자료: 에프앤가이드 DataGuide, 유안타증권 리서치센터

현재 '26년 KOSPI 영업이익
컨센서스는 987.7 조원

월 평균 KOSPI 인덱스 경로가
암시하는 '26년 영업이익 추정치는
700 조원 남짓 수준에 불과

글로벌 시스템 리스크 발발 당시의
극심한 실적 불확실성을 고려하더라도,
잔여기간 내 -30%대 실적 쇼크의
현실화 가능성은 지극히 희박

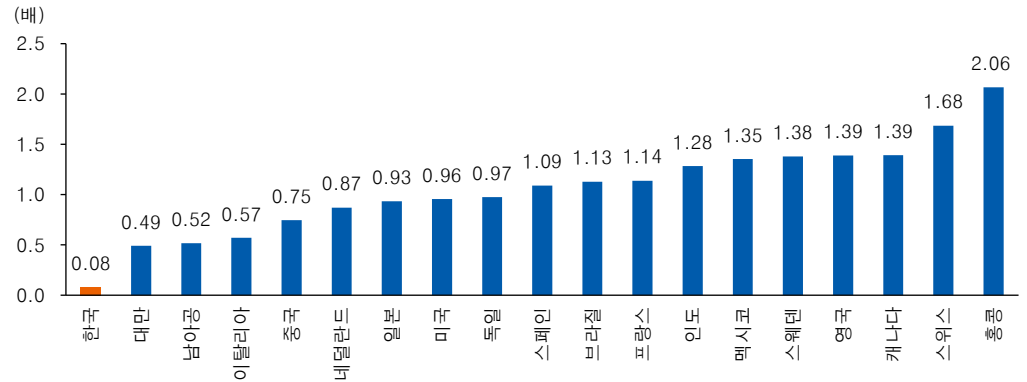


자료: 에프앤가이드 DataGuide, 유안타증권 리서치센터

9월 말 현재,
MSCI Korea 12개월 선행
P/E는 4.8배, EPS 성장률은
57.6%, PEG는 0.08배

피터 린치가 애용했던
PEG 렌즈로 살펴보면(1.0배가
Fair Value, 0.5 이하시 극단적
저평가), 한국이 글로벌 주요국
가운데 가장 저평가

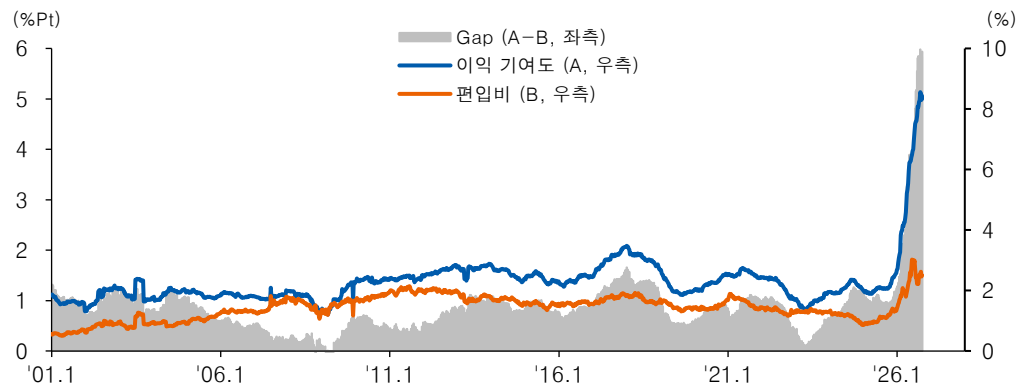
그림 7. MSCI Index 기준 국가별 12개월 선행 PEG(PER ÷ EPS Growth)



자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

9월 말 현재,
MSCI ACWI(글로벌 증시) 내
MSCI Korea 이익 기여도는
8.4%(미국 54.2% 다음 글로벌 2위),
시가총액 비중(편입비)은
2.5%(미국, 일본, 대만, 영국,
캐나다 다음 글로벌 6위),
양자간 Gap은 5.9%Pt로
역사상 및 글로벌 내 최대 수준

그림 8. MSCI AC World 내 MSCI Korea 이익 기여도와 시가총액 비중 변화 추이

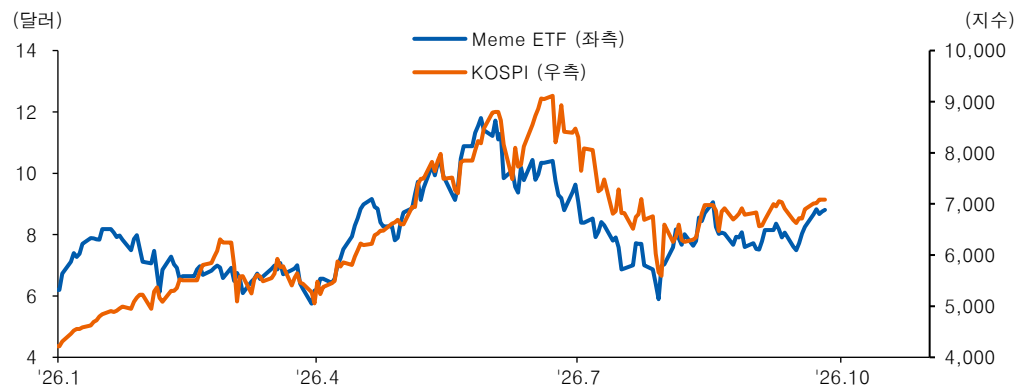


자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

반도체 레버리지 ETF 사태와
주가 변동성 극대화 이후
글로벌 중장기 패시브 또는 자산배분
투자기축 한국증시 인식론은
글로벌 Meme 주식 또는 투전판
성격으로 변질

중장기 Korea 디스카운트 해소를
위해선 더 많이 보여주고, 더 많이
증명해야만 한다는 의미

그림 9. 미국 Meme ETF(Roundhill Meme Stock ETF)와 KOSPI 지수

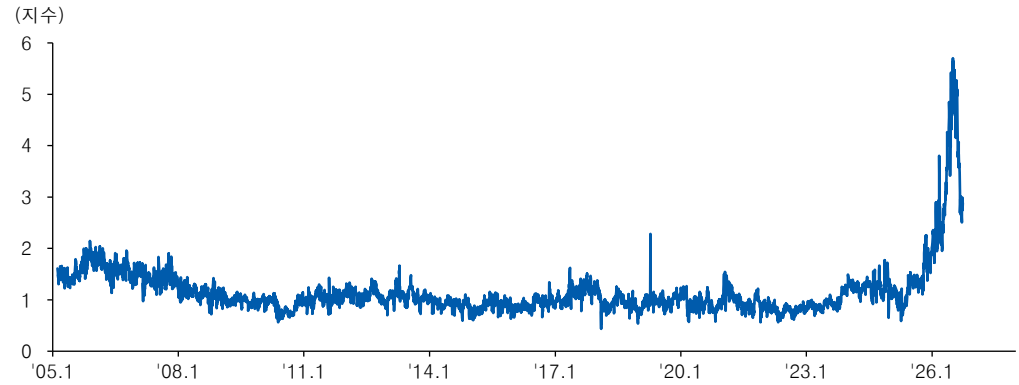


자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

VKOSPI/VIX 상대지수는
6/30 일 고점 당시 5.7 배에서
(VKOSPI 93.8Pt, VIX 16.5Pt)
9/25 일 현재 2.9 배로 하락
(VKOSPI 43.0Pt, VIX 14.9Pt)

반도체 레버리지 ETF 사태
당시보단 증시 변동성이 크게
완화됐으나, 증시 완전 정상화를
위해선 VKOSPI/VIX 상대지수가
2.0 배 이하로의 추가 하락이 필요

그림 10. VKOSPI/VIX 상대지수

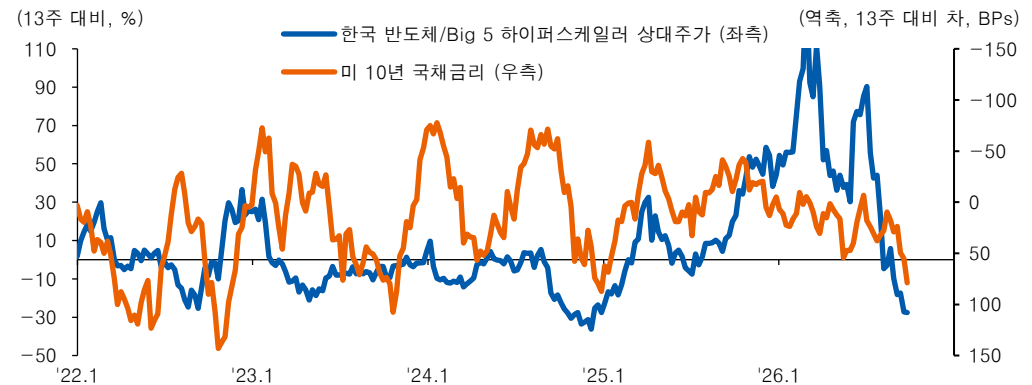


자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

고물가/고인축/고금리 리스크
극단적 과대평가 현상이
국내외 AI/반도체 업황 전망과
주가/멀티플/수급 환경의
총체적으로 과소평가로 확산

10 말 11 초 시장금리 정점통과는
과소평가됐던 한국증시 및 반도체
대표주 주가/멀티플 환경의
점진적 평균회귀를 자극할 전망

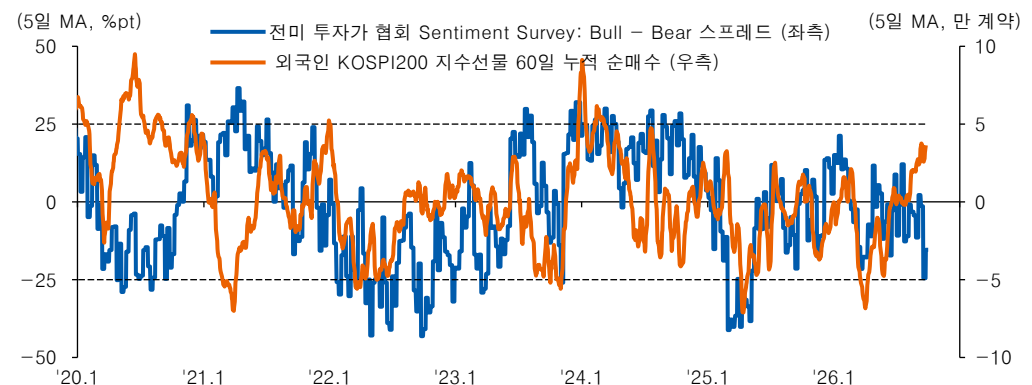
그림 11. 한국 반도체 업종/미국 Big 5 하이퍼스케일러 상대주가와 미 10년 국채금리



자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

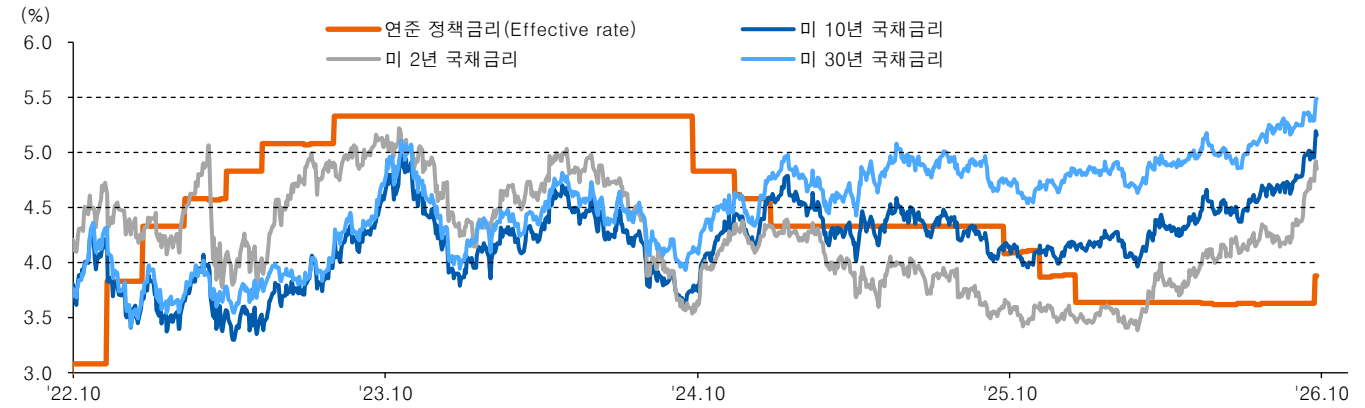
시장금리 정점통과와
3분기 실적시즌으로 확인될
AI/반도체 업황 및 실적 낙관론은
한국증시 및 AI/반도체 밸류체인
전반에 대한 외국인 투자기축
Bottom-fishing 수급 방향선회를
지지하는 명징한 긍정요인에 해당

그림 12. AAI Bull - Bear 투자심리 Survey 차분과 외국인 KOSPI200 지수선물 60일 누적 순매수



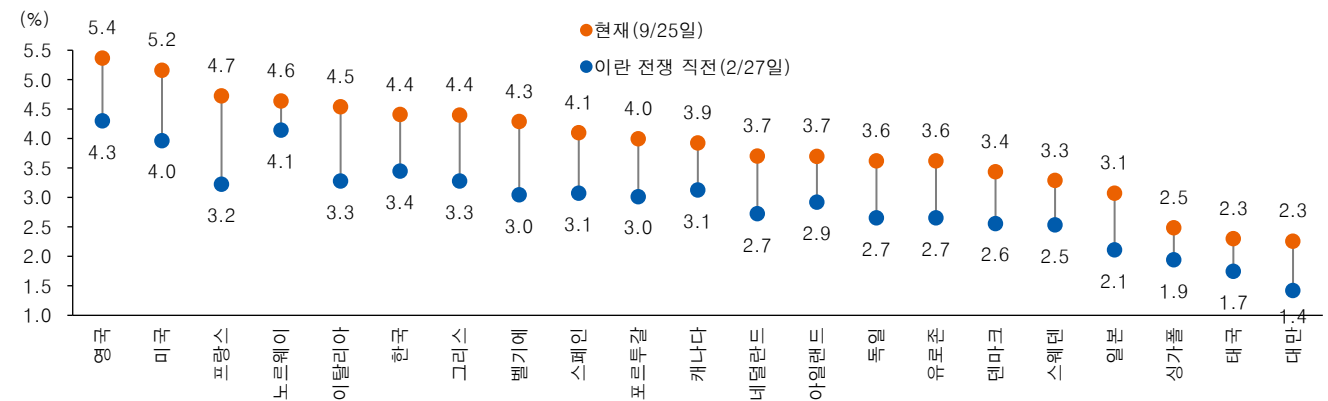
자료: LSEG Workspace, KRX, 유안타증권 리서치센터

그림 13. 연준 정책금리와 미국 2년(9/25 일 종가 기준 현재 4.85%), 10년(5.16%), 30년(5.49%) 국채금리



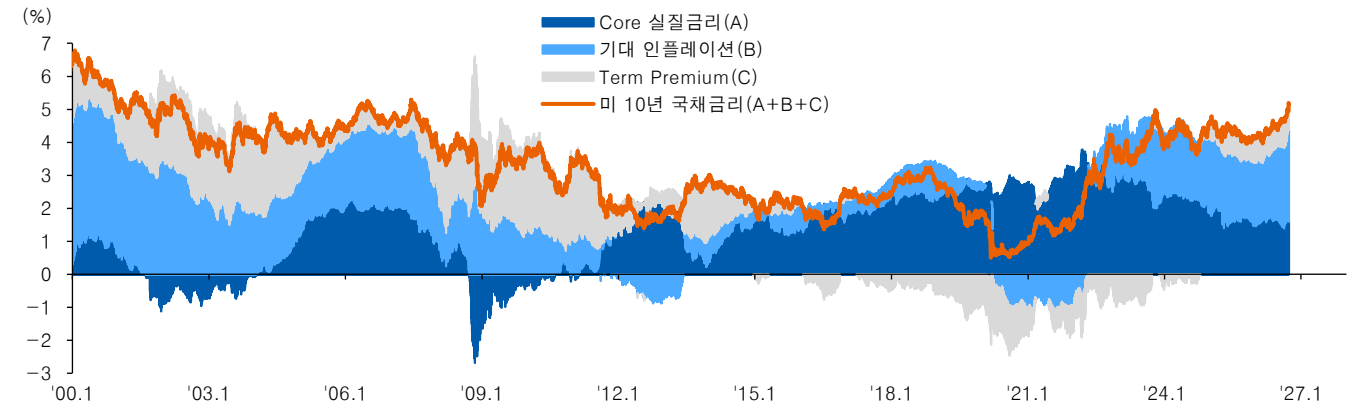
자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

그림 14. 이란 전쟁 발발 이후 주요국 10년 국채금리 변화 추이: 시장금리 속등은 미국에 국한된 것이 아닌 전지구적 현상



자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

그림 15. 미 10년 국채금리의 요인별 분해: 9/25 일 현재 명목금리 5.16% = Core 실질금리 1.60% + 기대 인플레이션 2.83% + Term Premium 0.73%



자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

상승일로의 명목금리와는 달리, 증시 할인율 성격을 갖는 Core 실질금리는 역사적 평균 수준에서 비교적 안정적으로 통제

고물가/고인축/고금리 리스크 심화 및 연준 추가 인상 우려에도 불구하고, Growth > Rate 일 수만 있다면 주식시장 상승세는 지속 가능

그림 16. 미국 10년 국채금리 내재 Core 실질금리(명목금리 - BEI 기대인플레이션 - Term Premium)



자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

트럼프 정치/정책/지정학적 불확실성의 신물 성격이 짙은 상품/에너지 중심 물가 상승 압력이 현 시장금리 속등 릴레이의 주범

케빈 워시 연준의 인플레이션 파이팅 공식화와 중간선거 임박에 따른 트럼프 정책 초점의 외치에서 내치로의 전환에 기대 인플레이션 피크아웃 전환에 긍정적으로 작용할 전망

그림 17. 미국 10년 국채금리 내재 기대 인플레이션(Breakeven Inflation)



자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

스캇 베센트 재무부의 장기금리 하향 안정화를 위한 사생결단적 정책대응이 가세한다는 사실은 요지부동의 Term Premium 하락에 일조할 공산이 큼

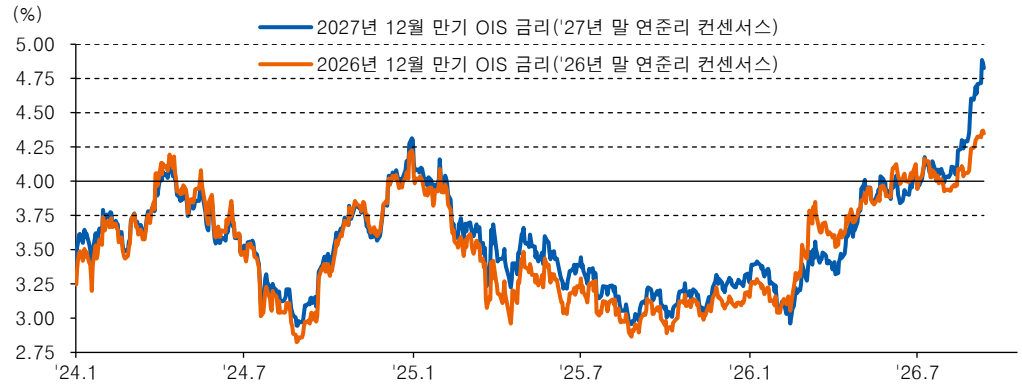
그림 18. NY Fed 추정 미 10년 국채금리 내재 Term Premium



자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

현재 시장 및 금리 환경은
'26년 1.5회, '27년 2.5회
총 4회(100BP) 연준 금리인상
가능성을 상정

그림 19. '26년 및 '27년 12월 만기 OIS 금리(연말 연준 정책금리 컨센서스를 반영)



자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

현재 시장은 10월 1회,
'27년 1월, 3월, 9월 추가 3회
등 총 100BP의 공세적
연준 금리인상 가능성을 상정

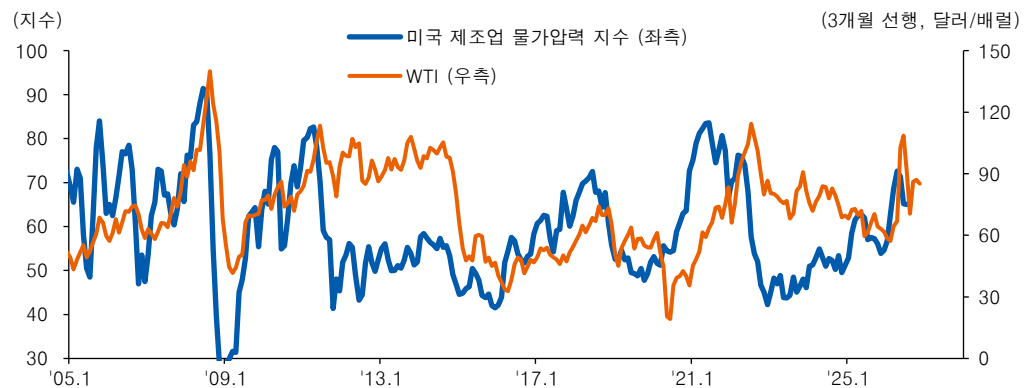
그림 20. CME FedWatch FOMC 별 연준 금리인상 컨센서스(9/25일 현재)

	CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES				
MEETING DATE	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500
2026-10-28	35.79%	64.21%	0.00%	0.00%	0.00%
2026-12-09	0.00%	56.30%	43.70%	0.00%	0.00%
2027-01-27	0.00%	5.79%	94.21%	0.00%	0.00%
2027-03-17	0.00%	0.00%	38.21%	61.79%	0.00%
2027-04-28	0.00%	0.00%	1.79%	98.21%	0.00%
2027-06-09	0.00%	0.00%	0.00%	62.86%	37.14%
2027-07-28	0.00%	0.00%	0.00%	51.79%	48.21%
2027-09-15	0.00%	0.00%	0.00%	39.79%	60.21%
2027-10-27	0.00%	0.00%	0.00%	39.79%	60.21%
2027-12-08	0.00%	0.00%	0.00%	47.87%	52.13%

자료: CME FedWatch

중동 지정학적 리스크 재점화에
따른 국제유가 100\$선 속등 파장은
당분간 상품/에너지 물가 추가 상승을
자극할 소지가 다분

그림 21. 미국 제조업 물가압력 지수와 WTI 국제유가

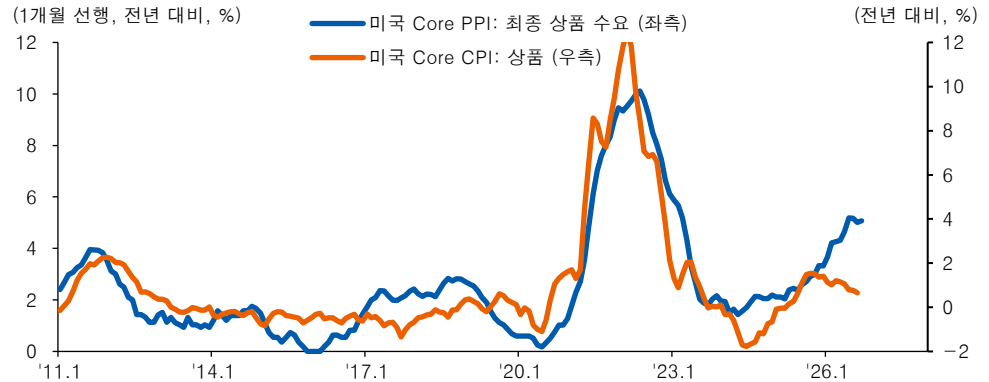


참고: 제조업 물가압력 지수는 ISM 제조업 지수 내 공급자 인도 지수와 가격 지불 지수의 산술평균으로 산출

자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

Core CPI/PCE 상품 물가에
선행하는 Core PPI 최종 상품
수요는 8 월 MoM +0.4%,
YoY +5.1% 상승하며 9 월
핵심/서비스 물가 추가 상승
가능성을 시사

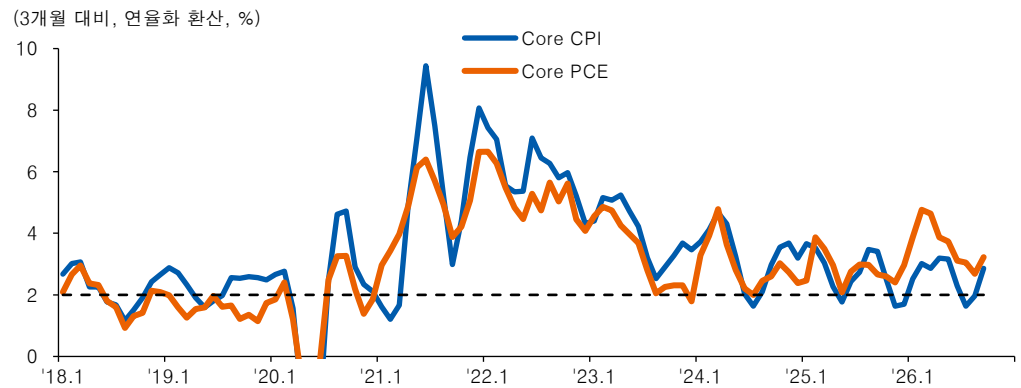
그림 22. 미국 Core PPI 내 최종 상품 수요와 Core CPI 내 상품 물가



자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

7 월까지 최근 3개월 대비
연율화 기준 2% 목표에
근접했던 Core CPI/PCE
물가는 8 월 국제유가 100\$선
재돌파 파장을 반영하며
다시 3% 이상으로 상승 전환에
나설 전망

그림 23. 최근 3개월 대비 Core CPI/PCE 디플레이터

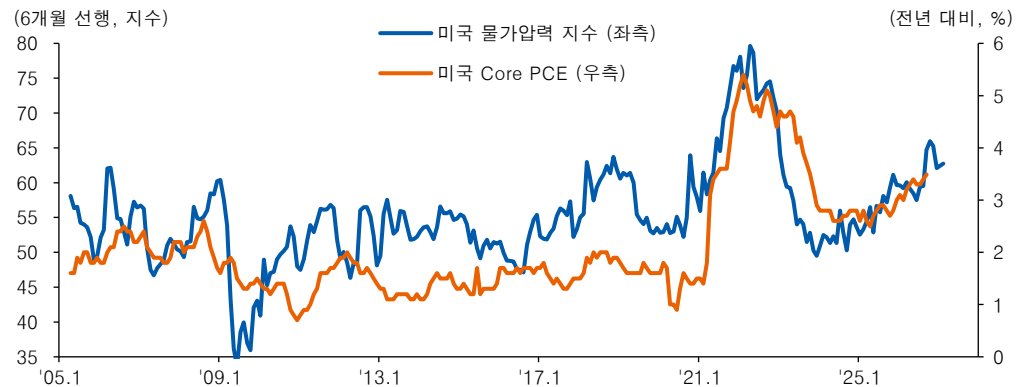


참고: 9 월 Core CPI(0.20%) 및 8~9 월 Core PCE(0.27%, 0.28%) MoM 상승률은 9/25 일 현재 클리블랜드 연준 Inflation Nowcasting 추정치를 준용
자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

Core PCE에 6개월여 선행하는
물가압력 지수는 연내 Core PCE
물가가 2% 물가 목표 접근이 아닌,
3.5%선으로 추가 발산할 공산이
큼을 역설

12 월 연준 추가 금리 인상이
불가피하다 보는 이유

그림 24. 미국 물가압력 지수와 Core PCE 디플레이터

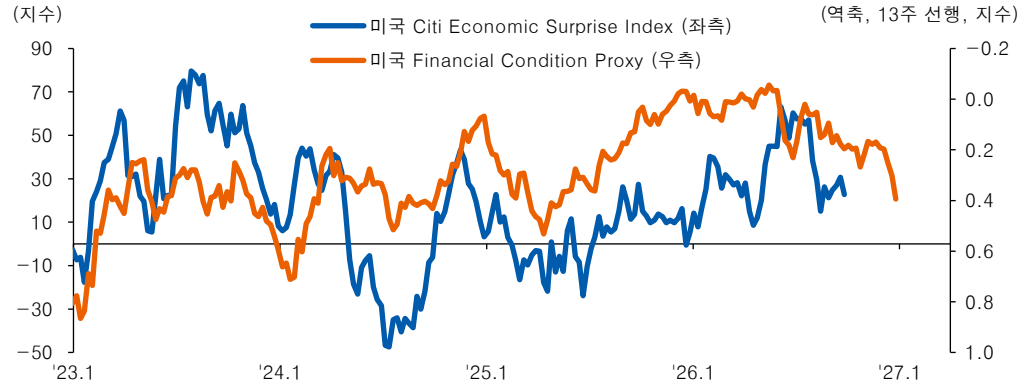


참고: 물가압력 지수는 ISM 제조업 지수 유래 제조업 물가압력 지수를 25%, ISM 비제조업 지수 유래 서비스업 물가압력 지수를 75%로 가중평균해 산출
자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

미국 경기 모멘텀 변화에
3개월여 선행하는 Financial
Condition Proxy(금융 환경 지수)는
지난 4월 이후 피크아웃 전환하며
7월 이후 실물경기 모멘텀 약화
가능성을 시사

고금리/강달러 등 시장의 사전적
금융/통화 긴축 대응으로 말미암아,
이제 연준은 무리한 금리인상 없이도
물가 통제를 꾀할 수 있다는 의미

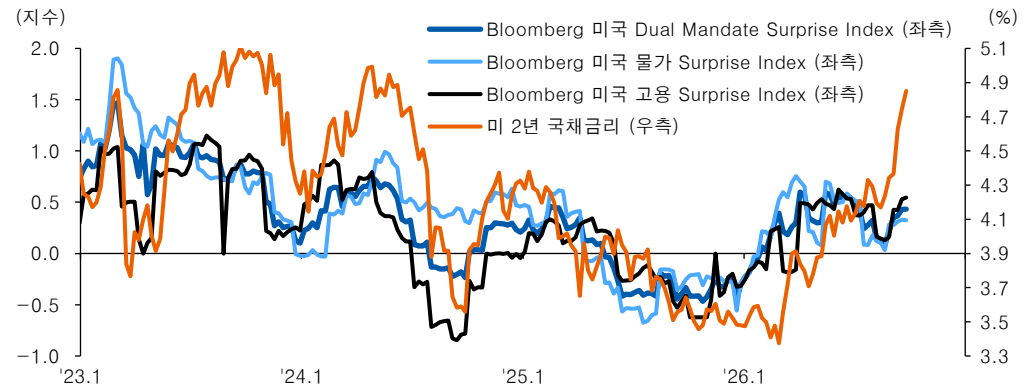
그림 25. Citi 미국 Economic Surprise 지수와 Financial Condition Proxy



참고: 미국 Financial Condition Proxy는 미 10년 국채금리, 하이일드 회사채 금리, 달러화 지수 등을 표준화해 산출
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

고용/소비/물가 서프라이즈
둔화 및 정체 국면 내 연준은
인플레이 파이팅을 위해
Most/Long-term Hawkish 보단
Less/Short-term Hawkish 노선을
택할 공산이 큼

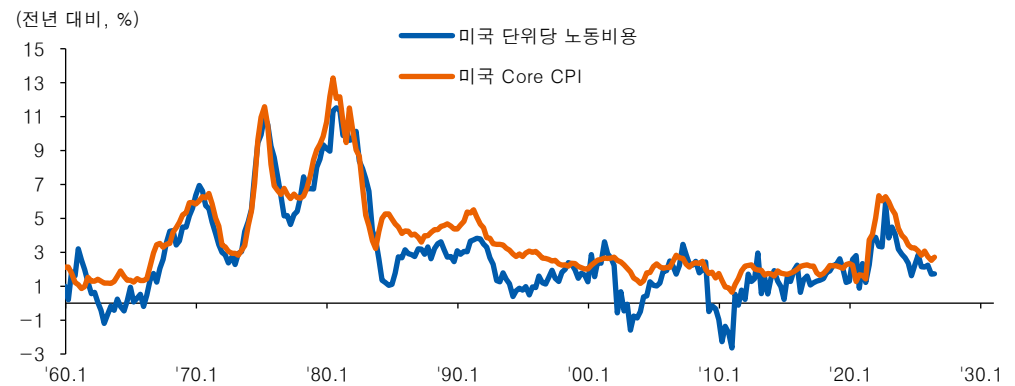
그림 26. Bloomberg 미국 물가/고용 Surprise 지수와 2년 국채금리



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

미국 고용시장의
질적/양적 둔화 흐름과
AI 생산성 혁신간 결합은
노동비용의 추세적 하락을
경유해 핵심/서비스 물가의
Disinflation 추세화로
반영될 전망

그림 27. 미국 단위당 노동비용과 Core CPI



자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

미국은 소비 주도의 경제구조
개인/가계는 가처분소득 대비
순자산 비율이 그 정점을 통과한
상황에서 저축률을 크게 낮춰
소비 확대에 대응

저축률 역시 추가 하락이 어려운
저점 수준까지 하락한 현 상황에서
연준 금리인상 사이클 장기
추세화는 실물경기 부담을 자극할
개연성이 높음

그림 28. 미국 저축률과 가계 가처분소득 대비 순자산 비율

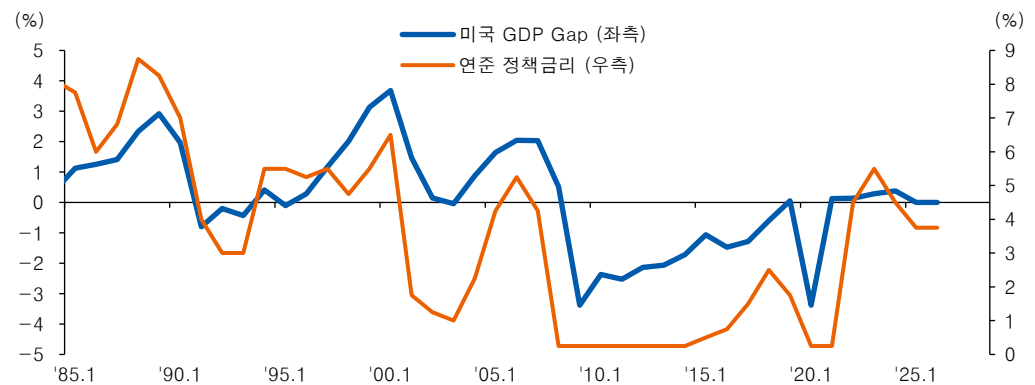


자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

IMF는 미국 GDP Gap '26년
이후 음(-) 전환을 전망

과거 산출갭 마이너스 구간에서
연준 금리인상 사이클이 장기
추세화에 나섰던 경험은 전무

그림 29. 미국 GDP(산출) Gap과 연준 정책금리

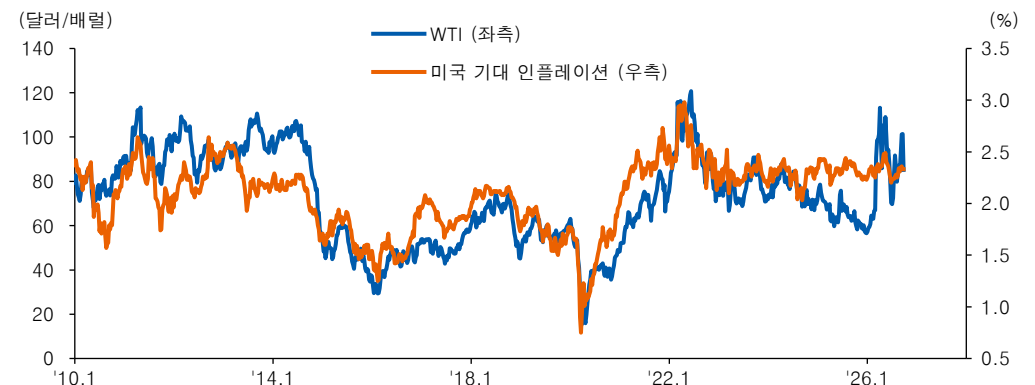


자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

중간선거가 임박함에 따라
트럼프의 시선이 외치에서
내치로 이동할 전망

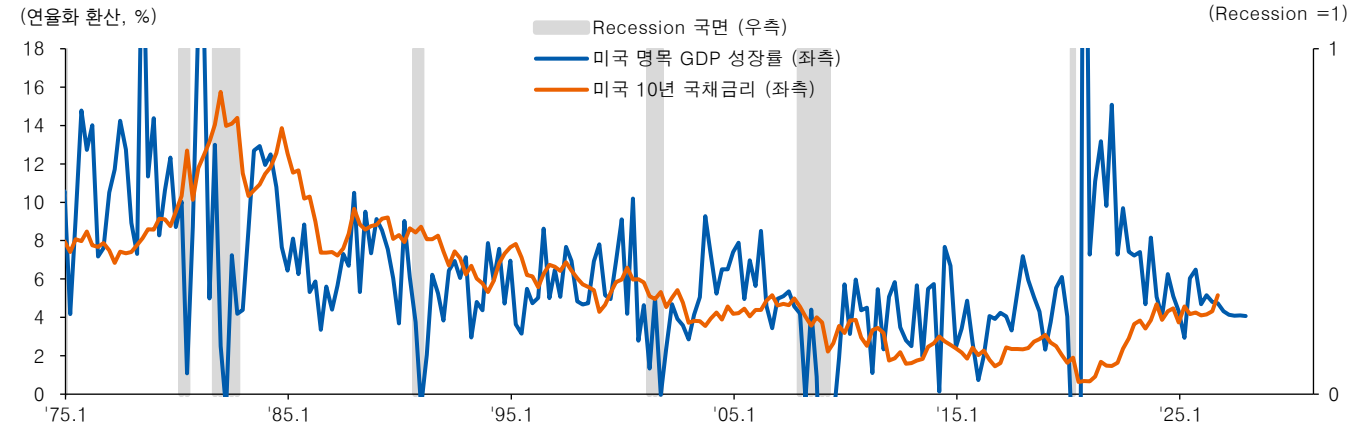
이는 중동 지정학 리스크 완화 및
국제유가 추가 하락을 경유해
기대 인플레이션 하향 안정화로
반영될 공산이 큼

그림 30. WTI 국제유가와 미국 기대 인플레이션



자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

그림 31. 미 10년 국채금리가 명목 GDP 성장률을 넘어서는 시점을 전후해 실제 경기침체가 현실화. 미 재무부의 사생결단식 장기금리 하향 안정화 대응이 불가피한 이유



자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

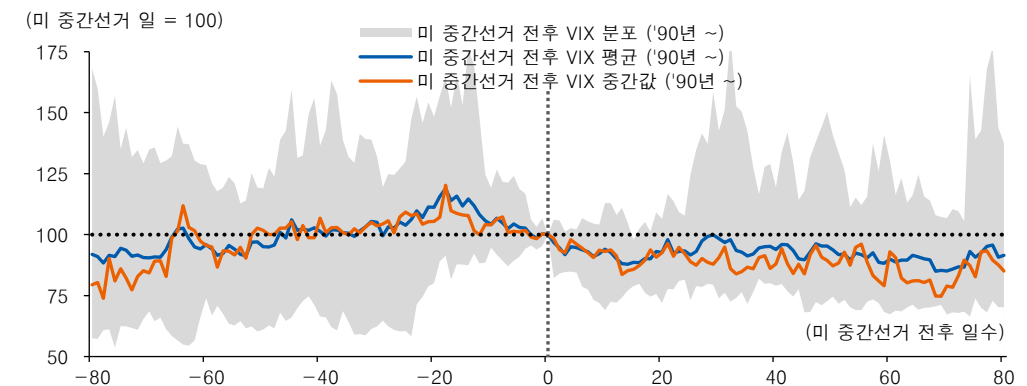
표 1. 미 재무부의 시장금리 하향 안정화를 위한 정책 수단

경로	수단	목적
국채 공급 및 듀레이션 관리	국채 발행, 바이백, TGA 현금 관리	미 국채 공급 규모와 만기 구성을 조정하는 동시에, 스트레스가 발생한 부문에 재무부가 유동성을 지원
공식 유동성 안전판	FIMA Repo, SRF, 연준 증권대여 및 달러 스왑라인	강제 매도, 자금조달 스트레스 및 시장 기능 저하를 완화
규제 및 시장구조 정책	자본/유동성 규제 개혁	금융 시스템이 미 국채를 보유/조달/중개할 수 있는 능력과 효율성을 높임
	미 국채/HQLA 취급 방식 조정	
	중앙청산, Repo 네팅, 증거금 및 달러 규정	
정책 시그널링 및 기대 관리	예산 재정적자, 차입 및 향후 국채 공급 변화에 대한 신호	실제 정책 시행 전이라도 향후 국채 공급/수요/시장개입에 대한 기대를 변화시켜 국채 가격에 간접적으로 영향
	국채 발행/바이백, 규제 또는 기타 시장개입 변화에 대한 신호	
	금리 수준 또는 시장 기능에 대한 우려를 시장에 전달	

자료: BCA Research, 유안타증권 리서치센터

중간선거 20 거래일 이전
시점부터 VIX 지수는 하락,
국내의 증시는 상승 전환

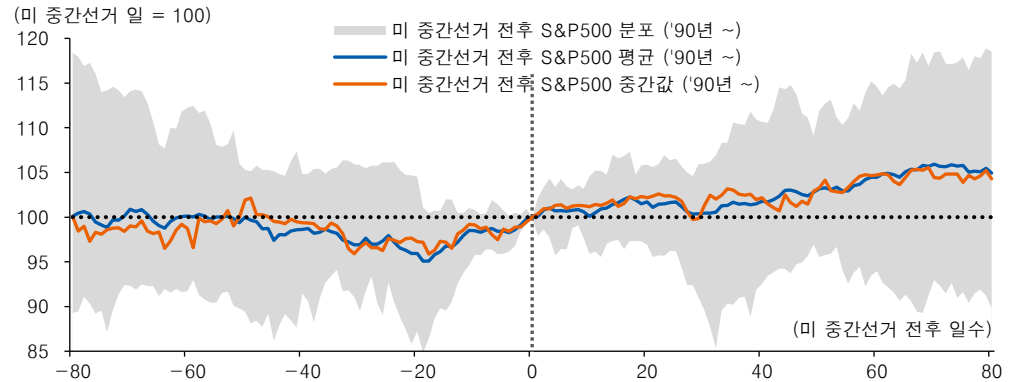
그림 32. 미국 중간선거 일 전후 VIX 지수 변화 추이('90년 이후 평균)



자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

중간선거 20 거래일 이전
시점부터 VIX 지수는 하락,
국내외 증시는 상승 전환

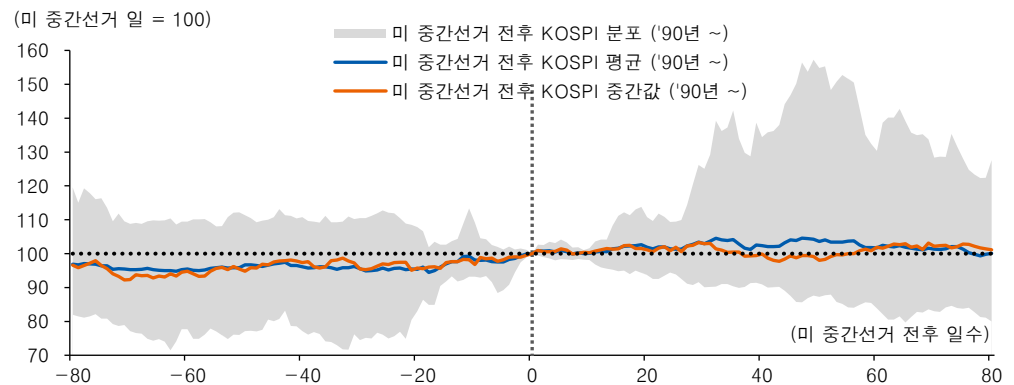
그림 33. 미국 중간선거 일 전후 S&P500 지수 변화 추이('90년 이후 평균)



자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

중간선거 20 거래일 이전
시점부터 VIX 지수는 하락,
국내외 증시는 상승 전환

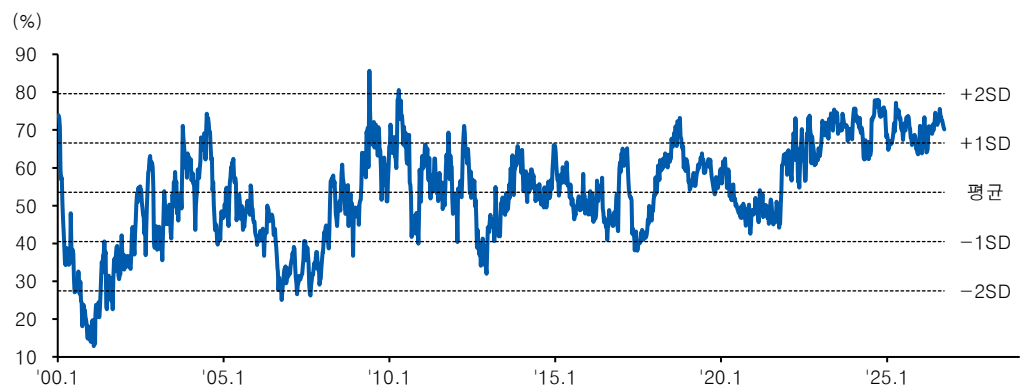
그림 34. 미국 중간선거 일 전후 KOSPI 지수 변화 추이('90년 이후 평균)



자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

미 10년 국채선물
투기적 거래 중 매도 포지션
비중은 현재 70.1%로
통계/경험적 상방 임계선에 근접

그림 35. 미 10년 국채선물 투기적 거래 중 매도 포지션 비중

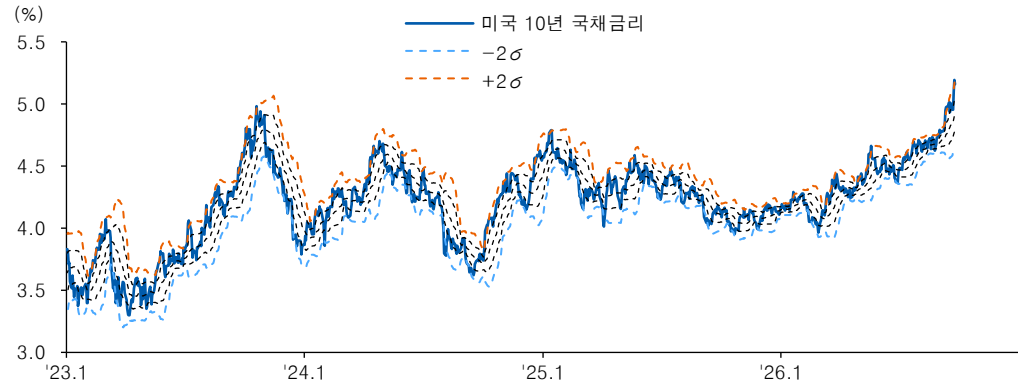


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

미 10년 국채금리
통계적 상방 저항선은
+2σ에 준하는 5.2%선

10 말 11 초 시장금리
정점통과 가능성에 초점

그림 36. 미국 10년 국채금리 변화 추이



자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

표 2. 연준 금리인상 사이클 당시 금융시장 변화: 연준 통화긴축은 견고한 실물경기 환경을 전제하는 바, 금리인상 릴레이에도 국내외 증시 호조세는 지속

구분	정책금리 인상 기간 (주)	정책금리 인상 폭(BPs)	미 10년 국채금리 변화 폭 (BPs)	S&P500 수익률 (%)		KOSPI 수익률 (%)	
				기간 누적	주간 평균	기간 누적	주간 평균
1983~1984년	71	300	203	7.9	0.11	14.1	0.19
1987~1989년	96	375	93	1.1	0.01	151.3	0.96
1994~1995년	51	300	189	-1.6	-0.03	-1.2	-0.02
1999~2000년	46	175	50	9.2	0.19	-18.7	-0.45
2004~2006년	104	425	55	11.6	0.11	65.5	0.49
2015~2018년	157	225	55	20.2	0.12	5.5	0.03
2022~2023년	71	525	199	6.5	0.09	-2.9	-0.04

자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

고물가/고인축/고금리 리스크를
압도하는 기업 이익 성장성세가 지속
(Growth > Rate)

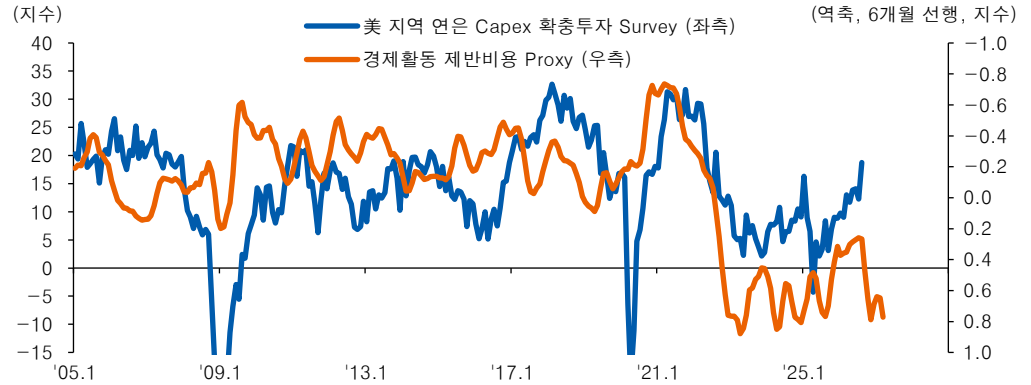
그림 37. 미국 Recession 국면과 미국 하이일드 회사채 금리 - S&P500 EPS 증가율 차분



자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

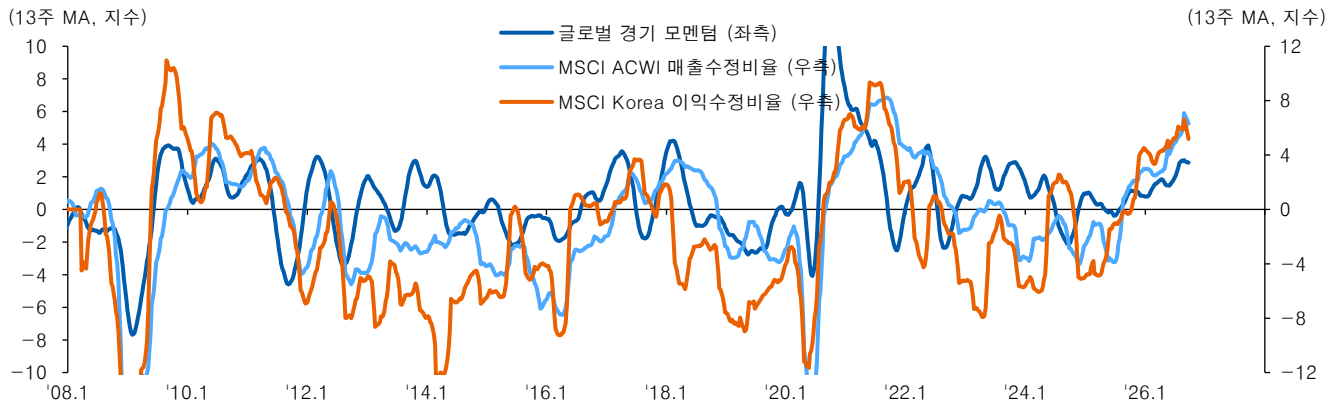
고물가/고인축/고금리 리스크
심화에도 불구하고, AI/반도체 Capex
투자 확대가 전체 설비투자 및
실물경기 호황 사이클을 주도

그림 38. 미 5대 지역 연은 Capex/확충투자 Survey와 경제활동 제반비용 Proxy



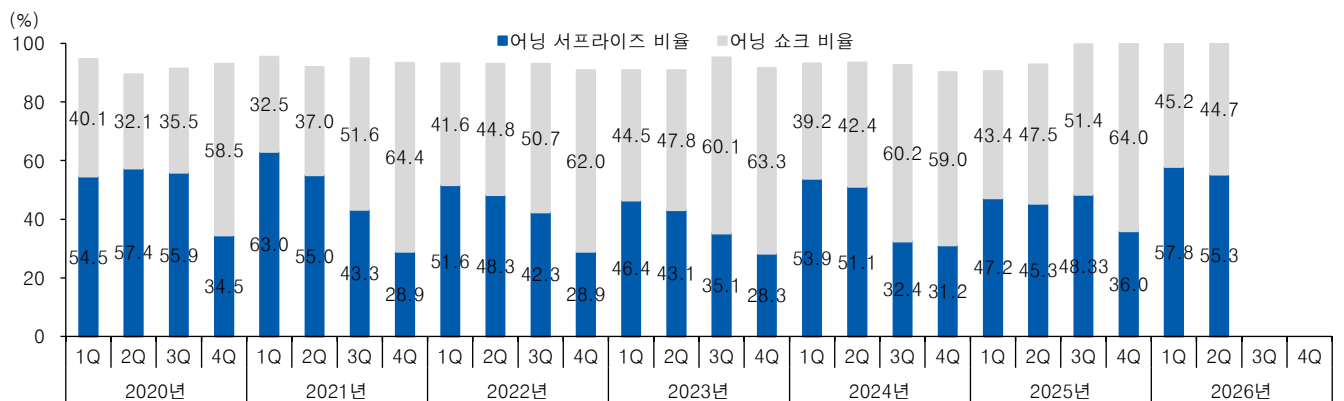
참고: 지역 연은 Capex/확충투자 Survey는 뉴욕, 델러스, 필라델피아, 리치몬드, 캔자스시티 연준 관련 데이터의 평균. 경제활동 제반비용 Proxy는 미 10년 국채금리, 하이일드 회사채 금리, 국제유가, 달러화 지수 등을 표준화해 산출. 자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

그림 39. 고물가/고인축/고금리 리스크 심화가 글로벌 경기 모멘텀, 글로벌 매출수정비용, 한국 이익수정비용 연쇄 피크아웃 전환을 자극



참고: 글로벌 경기 모멘텀은 국가/지역별 Citi Economic Surprise Index를 MSCI Index 기준 시가총액 비중으로 가중평균해 산출
자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

그림 40. 한국증시(MFK500 기업 대상) 분기 실적시즌간 어닝 서프라이즈/쇼크 비율 변화 추이: 통상적으로 3Q 실적시즌부터 실적 불확실성이 심화되는 경향

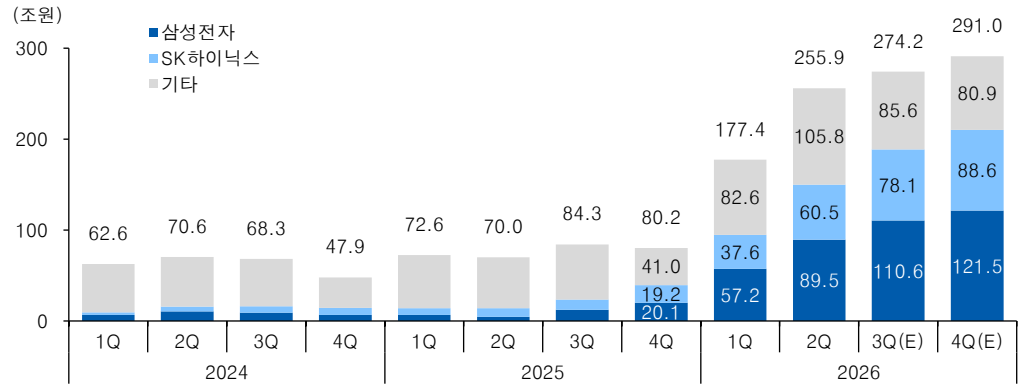


자료: 에프앤가이드 DataGuide, 유안타증권 리서치센터

9월 말 현재, 3Q 영업이익 컨센서스는 KOSPI 274.2 조원, 삼성전자 110.6 조원, SK하이닉스 78.1 조원, 반도체 원투펀치 제외 KOSPI는 85.6 조원

반도체 대표주의 역할론은 커지고 비반도체의 전술적 유용성은 약화

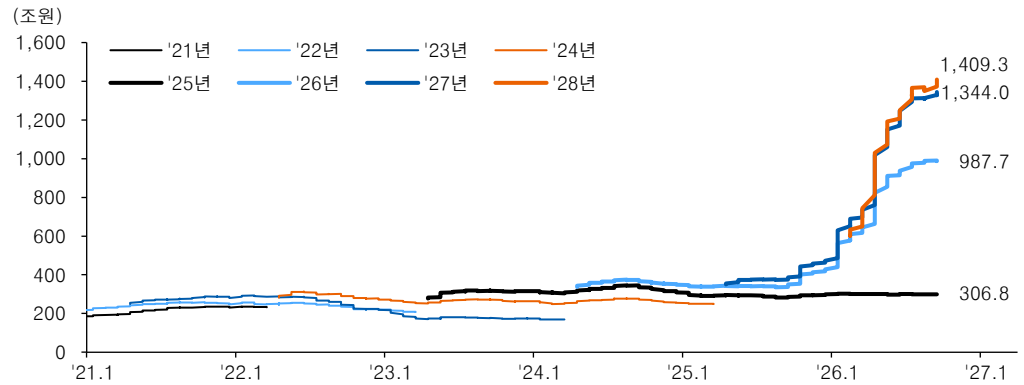
그림 41. 분기별 KOSPI 및 삼성전자, SK 하이닉스 영업이익 컨센서스



자료: 에프앤가이드 DataGuide, 유안타증권 리서치센터

KOSPI 영업이익 전년 대비
성장률은 '26년 +221.7%,
'27년 +34.8%, '28년 +3.7%

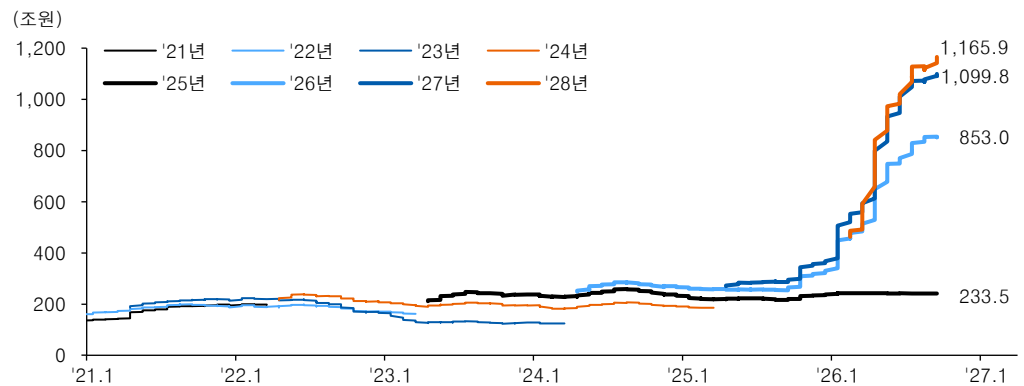
그림 42. 연도별 KOSPI 영업이익 컨센서스 변화 추이



자료: 에프앤가이드 DataGuide, 유안타증권 리서치센터

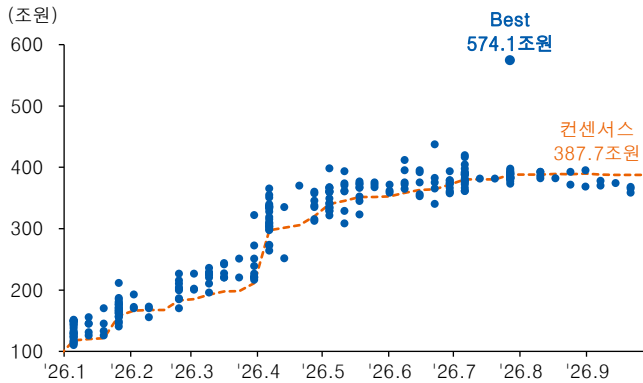
KOSPI 순이익 전년 대비
성장률은 '26년 +265.2%,
'27년 +28.9%, '28년 +6.0%

그림 43. 연도별 KOSPI 순이익 컨센서스 변화 추이



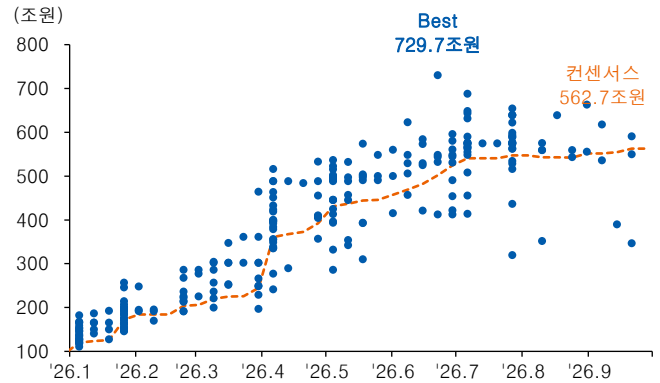
자료: 에프앤가이드 DataGuide, 유안타증권 리서치센터

그림 44. 삼성전자 '26년 연간 영업이익 컨센서스 변화



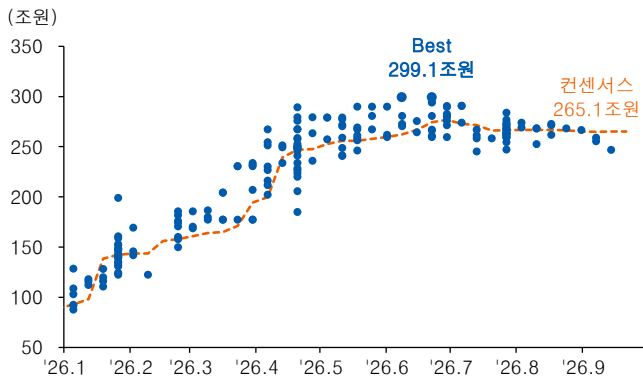
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

그림 45. 삼성전자 '27년 연간 영업이익 컨센서스 변화



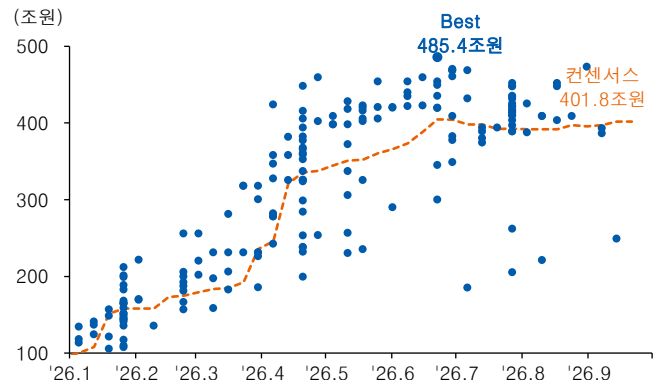
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

그림 46. SK 하이닉스 '26년 연간 영업이익 컨센서스 변화



자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

그림 47. SK 하이닉스 '27년 연간 영업이익 컨센서스 변화

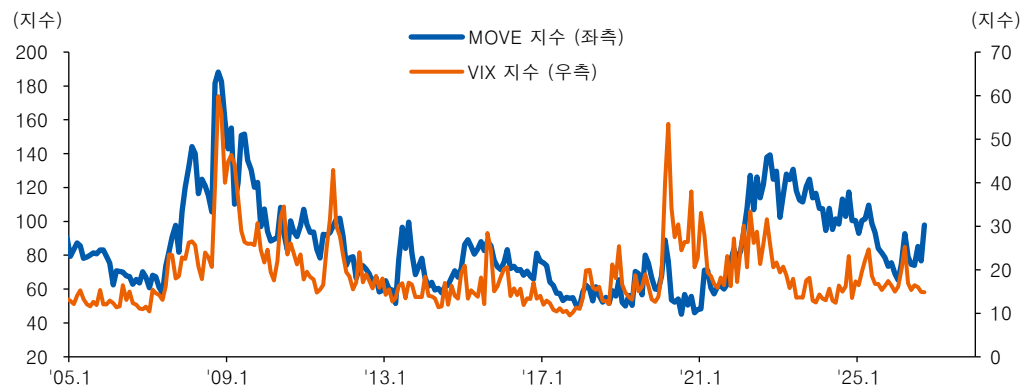


자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

VIX 지수는 6/30 일 16.5Pt에서
9/25 일 현재 14.9Pt 로 하향 안정화

반면, MOVE 지수는 6/30 일
74.1Pt 에서 현재 97.8Pt 로 상승

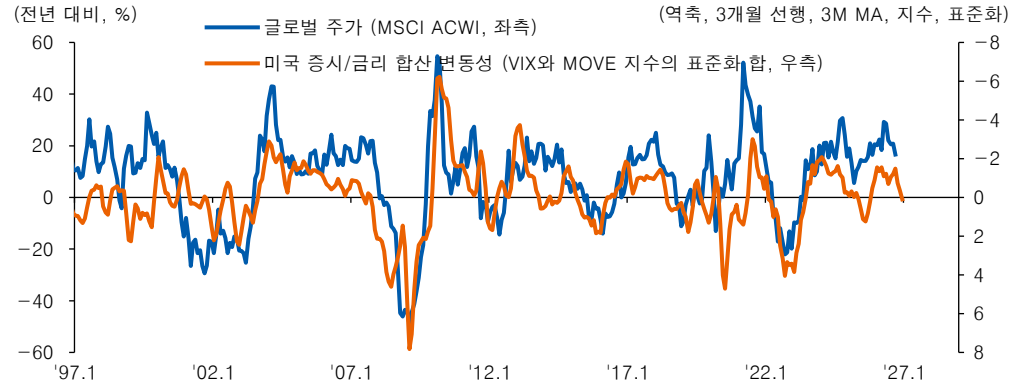
그림 48. 미국 금리(MOVE 지수) 및 증시(VIX 지수) 변동성



자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

국내외 증시 인덱스 경로는
미국 증시/금리 합산 변동성에
연동

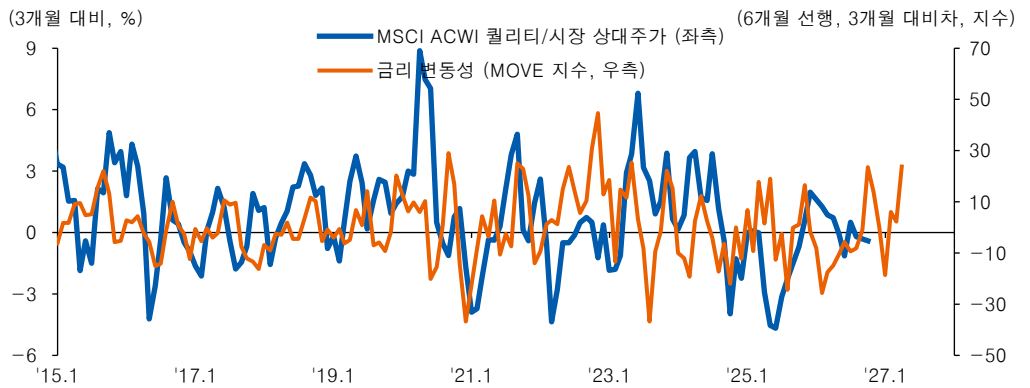
그림 49. MSCI AC World 지수와 미국 증시/금리 합산 변동성



자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

고금리 리스크 및 금리 변동성
극대화 국면 내 가장 검증된
형태의 시장 안전지대는
高퀄리티 실적주

그림 50. 글로벌(MSCI AC World) 퀄리티/시장 상대주가와 미국 금리 변동성(MOVE 지수)



자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

표 3. 유안타증권 Quality F-Score 수정 방법론(Joseph Piotroski의 Quality Stock 연 단위 방법론의 분기 단위 변용): 6 점 이상 투자대안을 高퀄리티로 판별

구분	재무 지표	요건
1	Net Income	전분기 순이익이 흑자일 경우 1점
2	Operating Cash Flow	전전분기 대비 전분기 영업현금흐름 증가 시 1점
3	ROA (Return on Asset)	전전분기 대비 전분기 ROA 개선 시 1점
4	Quality of Earnings	전분기 영업현금흐름이 순이익을 초과할 경우 1점
5	Long Term Debt to Asset	전전분기 대비 전분기 비유동 부채비율 감소 시 1점
6	Current Ratio	전전분기 대비 전분기 유동비율 증가 시 1점
7	Shares of Outstanding	전년 대비 주식수 비중 증가 시 1점 (Dilution)
8	Gross Margin	전전분기 대비 전분기 매출총이익 증가 시 1점
9	Asset Turnover	전전분기 대비 전분기 총자산회전을 증가 시 1점

자료: 'Value Investing: The Use of Historical Financial Statement Information to Separate Winners from Losers' (2000, Piotroski), 유안타증권 리서치센터

표 4. '26년 3~4Q 및 연간 실적 모멘텀 보유 高 Quality(F-Score 6 점 이상) 업종대안 판단

구분	F-Score (점)	'26년 3Q 영업이익 (%)		'26년 4Q 영업이익 (%)		'26년 연간 영업이익 (%)		12개월 선행 Valuation (배)	
		전년 대비	1개월 변화율	전년 대비	1개월 변화율	전년 대비	1개월 변화율	P/E	P/B
에너지	8	142.7	-4.1	400.9	-5.3	575.7	2.2	6.1	1.0
화학	7	흑전	-4.1	흑전	-2.7	654.9	1.8	16.8	0.7
비철,목재등	7	17.4	-0.8	-0.6	-2.0	27.9	-0.6	16.1	1.5
철강	8	22.9	-0.1	5,329.0	1.5	55.5	-0.6	10.5	0.4
건설,건축관련	7	10.3	20.7	흑전	18.7	45.1	13.7	9.3	0.9
기계	7	27.3	0.9	71.8	1.2	50.5	0.8	29.2	4.2
조선	9	166.1	5.7	61.6	4.2	87.0	3.9	9.1	2.2
상사,자본재	6	-10.6	-2.3	11.1	-1.4	-4.7	0.7	16.7	1.3
운송	4	73.4	0.1	35.0	-3.7	13.9	-1.6	9.8	0.8
자동차	8	12.5	-2.6	30.1	-2.8	-2.1	-1.6	6.1	0.6
화장품,의류,완구	8	-12.5	-1.0	-5.9	-2.5	-11.9	-1.2	10.6	1.5
호텔,레저서비스	5	8.7	-5.2	39.4	-4.0	4.8	-3.8	9.6	0.8
미디어,교육	9	35.2	1.5	5.6	1.2	9.5	0.8	12.6	1.0
소매(유통)	7	31.6	-0.8	46.3	-0.3	33.8	-0.3	8.4	0.4
필수소비재	6	-31.8	3.1	-8.8	7.8	-13.4	7.2	9.5	1.0
건강관리	8	20.2	1.7	118.7	0.8	54.8	1.2	25.0	2.8
은행	3	12.1	0.1	6.6	-0.1	10.4	0.0	8.1	0.7
증권	6	-16.4	-6.8	-9.5	-1.9	21.5	-0.8	5.9	0.9
보험	8	-16.2	-1.4	30.2	-0.1	3.0	-0.4	9.0	0.5
소프트웨어	7	2.8	-0.3	-0.3	1.2	11.4	0.5	14.3	1.2
IT 하드웨어	7	76.5	-7.7	100.0	-4.1	117.7	-6.0	28.0	4.5
반도체	7	735.9	4.3	472.1	6.6	655.4	-0.4	4.2	1.9
IT 가전	5	405.7	2.9	흑전	2.8	흑전	2.1	34.0	2.2
디스플레이	7	-24.5	-12.3	43.7	-7.2	0.7	-10.3	9.4	0.7
통신서비스	7	84.5	-0.1	86.2	0.0	18.0	0.1	10.2	0.9
유틸리티	3	-49.7	-4.8	-48.0	-1.5	-32.4	-2.2	4.2	0.4

참고: 9/23 일 종가 기준 현재

자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

표 5. '26년 3~4Q 및 연간 실적 모멘텀 보유 高 Quality(F-Score 6 점 이상) 종목대안 판단

구분	F-Score (점)	'26년 3Q 영업이익 (%)		'26년 4Q 영업이익 (%)		'26년 연간 영업이익 (%)		12개월 선행 Valuation (배)	
		전년 대비	1개월 변화율	전년 대비	1개월 변화율	전년 대비	1개월 변화율	P/E	P/B
효성티앤씨	9	150.1	23.2	171.8	21.9	86.9	18.6	7.9	1.0
삼성전자	8	711.3	16.5	424.5	22.5	692.3	14.5	5.8	2.2
삼성전기	8	76.6	10.3	88.3	13.9	72.0	10.3	51.7	6.7
HD 현대중공업	8	74.7	13.4	79.8	14.3	89.5	12.8	21.1	5.1
SK 하이닉스	7	548.3	31.4	316.8	33.3	435.3	26.6	5.6	3.0
대덕전자	7	158.8	23.6	115.6	25.1	375.8	22.5	31.7	6.0
심텍	7	314.9	19.4	453.2	20.5	1,237.8	17.8	25.4	5.0
두산테스나	7	234.2	11.3	66.3	38.2	흑전	16.6	47.5	6.5
호텔신라	7	391.7	17.0	흑전	18.9	1,152.6	33.1	23.7	1.9
테스	7	200.1	14.0	87.9	13.5	65.4	9.4	23.0	4.2
티엘비	7	71.2	16.3	72.8	15.1	103.0	15.5	22.7	4.9
엠케이전자	7	흑전	17.5	111.0	39.7	723.1	18.7	0.0	0.0
SK 이노베이션	6	흑전	32.1	125.2	13.0	흑전	103.7	13.3	0.8
하나미이크론	6	100.6	17.2	67.3	13.1	134.6	21.6	18.3	5.3
세아베스틸지주	6	36.9	15.2	251.8	15.4	49.1	12.5	24.5	1.2
HJ 중공업	6	849.9	23.3	12.9	14.8	223.5	15.5	12.1	3.2
씨젠	6	46.2	30.1	200.0	24.1	114.5	41.7	15.8	1.3
신세계인터넷서날	6	114.8	66.9	흑전	88.3	흑전	54.0	9.7	0.6
네패스아크	6	475.5	52.5	흑전	39.5	437.8	59.0	23.9	2.8
에프앤가이드	6	156.5	32.7	93.7	21.3	143.0	27.0	10.6	3.0

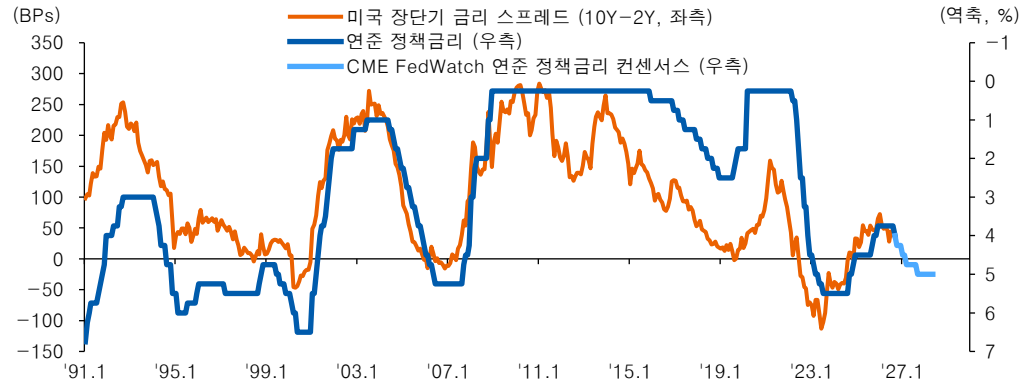
참고: 9/23 일 종가 기준 현재. 계량적 분석을 통해 선정된 종목들로 당사 대표 투자 의견과 상이할 수 있음. 주황색 음영 표기는 추가 종목대안 판단 결과와의 교집합 종목군에 해당

자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

일드커브는 연준 정책금리
변화에 역행

시장과 연준간 시각차가
충분히 좁혀지기 전까진
당분간 Bear-Flattening
금리 환경이 불가피

그림 51. 적자재정 확대, 재무부 정책 신뢰도 약화, 연준 정책 불확실성 심화 우려 등이 Term Premium 상승으로 반영

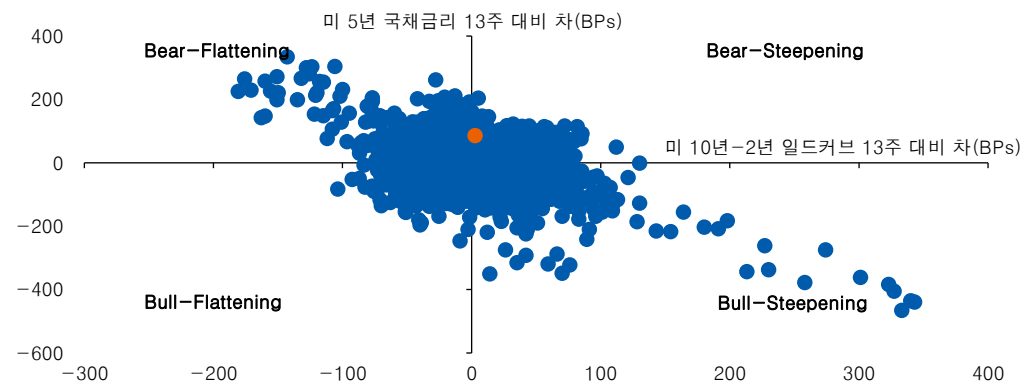


자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

하반기 이후 Bear-Flattening
금리 여건이 지속

시장과 연준간 시각차가
충분히 좁혀지기 전까진
당분간 Bear-Flattening
금리 환경이 불가피

그림 52. 시장금리(일드커브) 환경 4사 분면: 하반기 이후 Bear-Flattening 금리 여건이 지속



참고: 주황색 표기는 9/25 일 종가 기준 현재 위치

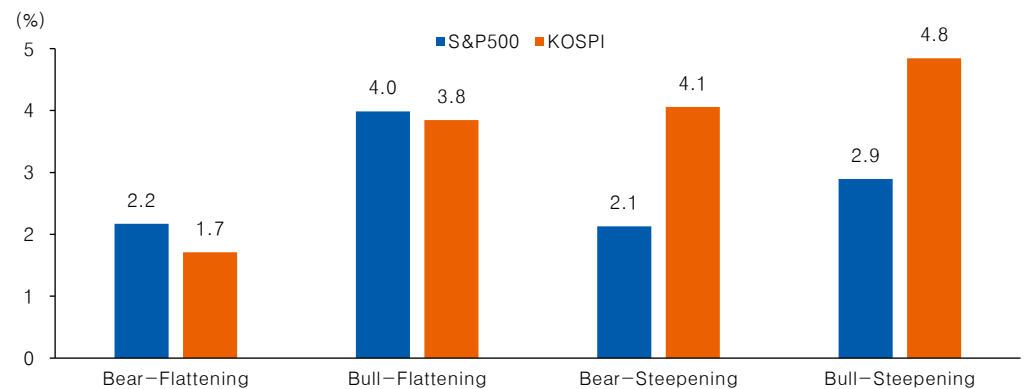
자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

국내외 증시엔
Bear-Flattening 환경이 최악
Bull-Steepening 환경이 최선

시장과 연준간 시각차 해소 및
시장금리 피크아웃 전환이
Bull-Steepening으로의 금리 환경
변화의 선결과제

Bear-Flattening 환경에선
시장금리(요구수익률) 이상의
실적 성장성과 중립이상의
가격 전가력이 요구

그림 53. 1980년 이후 미국 시장금리 국면별 S&P500 및 KOSPI 3개월 평균 투자성과



참고: NBER 규정 미국 경기침체(Recession) 기간은 제외

자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

표 6. 2005 년 이후 미국 시장금리 Bear-Flattening 국면 Winner 업종대안 판단

구분	Bear-Flattening 국면 전체 평균 (%)		'26년 3Q 영업이익 (%)		'26년 4Q 영업이익 (%)		'26년 연간 영업이익 (%)		가격 전가력 (전년 대비, %)		
	상대 수익률	Hit ratio	전년 대비	1개월 변화율	전년 대비	1개월 변화율	전년 대비	1개월 변화율	SPS	EPS	CPS
조선	0.8	53.3	166.1	5.7	61.6	4.2	87.0	3.9	22.2	109.0	36.6
IT 하드웨어	0.7	44.0	76.5	-7.7	100.0	-4.1	117.7	-6.0	97.5	1,403.5	406.6
철강	0.6	52.0	22.9	-0.1	5,329.0	1.5	55.5	-0.6	30.4	270.1	72.3
화장품,의류,완구	0.6	57.3	-12.5	-1.0	-5.9	-2.5	-11.9	-1.2	200.3	544.7	438.7
반도체	0.5	48.0	735.9	4.3	472.1	6.6	655.4	-0.4	174.4	705.4	478.2
보험	0.4	49.3	-16.2	-1.4	30.2	-0.1	3.0	-0.4	-	58.7	-
화학	0.3	50.7	흑전	-4.1	흑전	-2.7	654.9	1.8	39.4	흑전	46.1
IT 가전	0.2	53.3	405.7	2.9	흑전	2.8	흑전	2.1	42.7	흑전	83.1
에너지	0.2	54.7	142.7	-4.1	400.9	-5.3	575.7	2.2	30.5	흑전	317.6
필수소비재	0.1	52.0	-31.8	3.1	-8.8	7.8	-13.4	7.2	56.0	293.8	117.2
비철,목재등	0.1	56.0	17.4	-0.8	-0.6	-2.0	27.9	-0.6	225.6	748.5	2,700.8
은행	0.0	52.0	12.1	0.1	6.6	-0.1	10.4	0.0	-61.7	6.6	-99.3
기계	0.0	49.3	27.3	0.9	71.8	1.2	50.5	0.8	30.3	135.8	98.2
건설,건축관련	-0.2	53.3	10.3	20.7	흑전	18.7	45.1	13.7	-3.5	169.4	112.5
소매(유통)	-0.2	52.0	31.6	-0.8	46.3	-0.3	33.8	-0.3	55.5	346.8	52.7
건강관리	-0.4	48.0	20.2	1.7	118.7	0.8	54.8	1.2	119.0	1,020.0	464.8
자동차	-0.5	50.7	12.5	-2.6	30.1	-2.8	-2.1	-1.6	16.6	43.0	206.1
증권	-0.6	37.3	-16.4	-6.8	-9.5	-1.9	21.5	-0.8	110.0	146.3	-100.0
운송	-0.7	44.0	73.4	0.1	35.0	-3.7	13.9	-1.6	18.5	-6.8	26.7
상사,자본재	-0.7	45.3	-10.6	-2.3	11.1	-1.4	-4.7	0.7	31.4	-5.8	44.6
호텔,레저서비스	-0.8	49.3	8.7	-5.2	39.4	-4.0	4.8	-3.8	60.6	117.6	111.4
소프트웨어	-0.9	48.0	2.8	-0.3	-0.3	1.2	11.4	0.5	214.2	325.0	241.4
통신서비스	-0.9	41.3	84.5	-0.1	86.2	0.0	18.0	0.1	4.8	42.2	22.5
유틸리티	-1.2	52.0	-49.7	-4.8	-48.0	-1.5	-32.4	-2.2	7.8	-30.0	-13.9
미디어,교육	-1.7	42.7	35.2	1.5	5.6	1.2	9.5	0.8	125.2	333.2	158.0
디스플레이	-1.7	36.0	-24.5	-12.3	43.7	-7.2	0.7	-10.3	-4.3	-60.1	66.6

참고: 9/23 일 종가 기준 현재

자료: LSEG Workspace, 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

표 7. 2005 년 이후 미국 시장금리 Bear-Flattening 국면 Winner 종목대안 판단

구분	Bear-Flattening 국면 전체 평균 (%)		'26년 3Q 영업이익 (%)		'26년 4Q 영업이익 (%)		'26년 연간 영업이익 (%)		가격 전가력 (전년 대비, %)		
	상대 수익률	Hit ratio	전년 대비	1개월 변화율	전년 대비	1개월 변화율	전년 대비	1개월 변화율	SPS	EPS	CPS
이수페타시스	5.5	53.5	60.4	4.4	81.6	7.9	66.9	4.4	42.3	63.6	51.3
삼양식품	5.1	52.1	43.4	-0.3	38.4	0.8	40.0	0.0	33.5	45.5	38.6
셀트리온	4.9	54.9	68.8	6.8	23.5	2.6	58.8	3.7	37.3	59.4	64.7
삼성전기	3.7	53.5	127.2	19.3	160.1	28.4	111.4	15.8	26.6	118.8	65.1
LG 이노텍	3.0	52.1	52.2	5.4	33.3	4.2	91.5	7.3	16.4	173.6	23.4
LS ELECTRIC	2.8	53.5	83.8	-0.1	72.1	-1.2	67.4	-0.4	31.2	87.8	76.3
대덕전자	2.6	50.7	214.8	9.8	174.1	13.9	464.6	8.6	50.6	385.2	122.9
SK 하이닉스	2.6	53.5	592.3	-2.4	364.5	0.3	464.9	-1.7	258.6	494.0	399.3
한국콜마	2.4	52.1	57.7	12.4	37.0	9.8	44.1	9.5	17.2	49.0	45.1
한미반도체	1.7	54.9	90.4	0.0	347.3	0.0	52.0	0.0	42.9	62.4	21.9
ISC	1.5	52.1	56.0	-1.8	36.4	2.5	69.9	-1.6	41.9	58.2	58.9
코스맥스	1.4	50.7	58.2	24.3	52.2	11.3	31.1	10.1	23.8	34.9	78.5
아모레퍼시픽	1.2	50.7	27.6	2.6	138.3	-1.1	43.7	3.8	10.8	57.5	17.6
POSCO 홀딩스	1.2	59.2	28.7	-2.0	6,013.6	-4.7	69.5	0.3	8.7	322.8	30.1
리노공업	1.2	56.3	15.6	-3.1	19.3	1.6	25.8	2.0	22.6	25.6	30.9
고영	1.2	53.5	215.5	28.6	141.3	14.5	227.7	22.8	46.8	304.2	178.0
GS	1.1	52.1	39.8	31.2	25.8	18.7	76.1	25.2	13.8	187.8	210.1
알테오젠	1.1	52.1	147.1	-4.9	493.0	-18.1	147.1	-5.7	101.3	88.9	386.1
LS	1.0	53.5	96.1	20.1	89.7	23.0	86.9	16.8	31.9	119.1	59.3
고려아연	1.0	54.9	69.3	-16.2	8.4	-6.8	83.5	-5.5	39.1	59.5	46.1
HD 현대일렉트릭	0.8	50.7	27.9	-1.6	15.3	-0.5	23.8	-0.6	15.0	30.1	32.6
한화에어로스페이스	0.8	57.7	38.8	5.9	78.3	0.3	49.7	7.9	15.3	55.1	53.0
S-Oil	0.8	54.9	340.4	59.5	185.8	37.8	1,710.5	18.8	23.1	1,544.5	268.6
현대백화점	0.8	53.5	32.4	-5.2	34.7	-5.6	10.5	-4.7	4.9	97.6	-0.3
HD 건설기계	0.8	50.7	234.0	-1.9	355.4	-5.4	344.9	5.0	-7.8	150.0	-
팬오션	0.7	53.5	41.2	15.7	26.4	13.6	37.5	13.7	27.3	56.0	33.0
삼성중공업	0.6	53.5	48.4	-0.9	39.7	-1.6	60.2	-1.0	20.3	72.9	32.0
테스	0.6	53.5	234.6	7.5	119.2	3.7	80.2	2.5	37.7	89.7	86.1
LG	0.5	53.5	23.7	-10.2	흑전	-23.3	77.4	-0.8	17.1	48.8	11.9
현대모비스	0.2	52.1	23.4	0.1	14.0	-0.1	12.9	0.3	8.4	15.3	7.3

참고: 9/23 일 종가 기준 현재. 계량적 분석을 통해 선정된 종목들로 당사 대표 투자의견과 상이할 수 있음

자료: LSEG Workspace, 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

표 8. '26년 3Q 및 연간 실적 서프라이즈 예상 종목대안 판단

구분	'26년 3Q EPS 변동계수			'26년 연간 EPS 변동계수			'26년 3Q 영업이익 (%)		'26년 연간 영업이익 (%)	
	1개월 전	최근	변화량	1개월 전	최근	변화량	전년 대비	1개월 변화율	전년 대비	1개월 변화율
삼성전자	0.61	0.58	-0.02	0.63	0.61	-0.02	808.9	-2.2	789.2	-0.3
SK 하이닉스	0.53	0.50	-0.02	0.55	0.53	-0.02	585.9	-0.9	461.6	-0.6
한화에너지스페이스	0.05	0.05	-0.00	0.14	0.13	-0.00	39.1	0.2	50.4	0.4
두산에너지빌리티	0.14	0.14	-0.01	0.23	0.23	0.00	81.1	0.0	48.3	-0.1
삼성 SDI	0.90	0.85	-0.05	0.54	0.52	-0.02	흑전	32.5	흑전	14.9
HD 현대일렉트릭	0.04	0.04	-0.00	0.05	0.05	-0.00	27.9	0.0	23.9	0.0
고려아연	0.26	0.25	-0.01	0.15	0.14	-0.00	69.3	0.0	83.5	0.0
현대오토에버	0.02	0.02	-0.00	0.03	0.03	-0.00	9.5	-0.2	10.9	0.2
카카오뱅크	0.04	0.04	-0.00	0.09	0.09	0.00	28.9	0.0	13.8	0.0
아모레퍼시픽	0.03	0.03	-0.00	0.08	0.08	0.00	28.8	1.0	45.0	1.0
한화솔루션	0.64	0.62	-0.03	0.22	0.21	-0.01	흑전	8.9	흑전	10.2
LG 유플러스	0.05	0.04	-0.00	0.09	0.10	0.00	85.6	0.0	28.9	0.0
JB 금융지주	0.03	0.03	-0.00	0.09	0.09	-0.00	8.3	0.0	7.8	0.4
ISC	0.06	0.05	-0.00	0.06	0.06	-0.00	58.1	1.3	72.1	1.3
파마리서치	0.09	0.09	-0.00	0.10	0.10	-0.00	18.9	0.6	27.2	0.5
한온시스템	0.34	0.33	-0.01	0.25	0.24	-0.01	14.3	-0.1	57.9	-0.0
영원무역	0.05	0.05	-0.00	0.21	0.20	-0.01	16.8	0.7	24.9	0.3
한화비전	0.09	0.08	-0.01	0.07	0.07	-0.00	140.7	0.0	25.3	0.0
달바글로벌	0.15	0.15	-0.00	0.01	0.01	0.00	95.6	0.1	62.2	0.2
HL 만도	0.10	0.10	-0.00	0.17	0.18	0.00	8.6	0.1	15.3	0.0
에스티팜	0.09	0.09	-0.00	0.27	0.28	0.01	22.6	0.0	37.1	0.0
대한조선	0.09	0.09	-0.00	0.04	0.04	-0.00	34.0	0.0	24.0	0.0
케이씨텍	0.20	0.17	-0.03	0.12	0.10	-0.01	132.0	0.0	143.8	0.0
브이엠	0.27	0.26	-0.01	0.15	0.15	-0.00	150.0	5.1	285.7	3.2
LX 인터내셔널	0.19	0.19	-0.00	0.11	0.11	-0.00	88.1	0.0	59.4	-0.1
대주전자재료	0.37	0.36	-0.01	0.18	0.18	-0.01	78.6	5.9	91.9	0.3
엘앤씨바이오	0.26	0.25	-0.01	0.06	0.06	-0.00	272.4	4.5	743.4	0.6
DL	0.32	0.31	-0.01	0.22	0.21	-0.01	74.1	0.0	117.6	0.0
한국카본	0.10	0.10	-0.00	0.09	0.08	-0.00	47.2	0.6	39.9	1.1
동국제약	0.04	0.04	-0.00	0.03	0.04	0.00	10.1	0.0	13.2	0.0

참고: 9/23 일 종가 기준 현재. 계량적 분석을 통해 선정된 종목들로 당사 대표 투자조건과 상이할 수 있음

자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

Appendix

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