2024년 4월 29일

KIWOOM QUANT WEEKLY

키움증권 리서치센터 투자전략팀
Quant Analyst 최재원 cjw5056@kiwoom.com

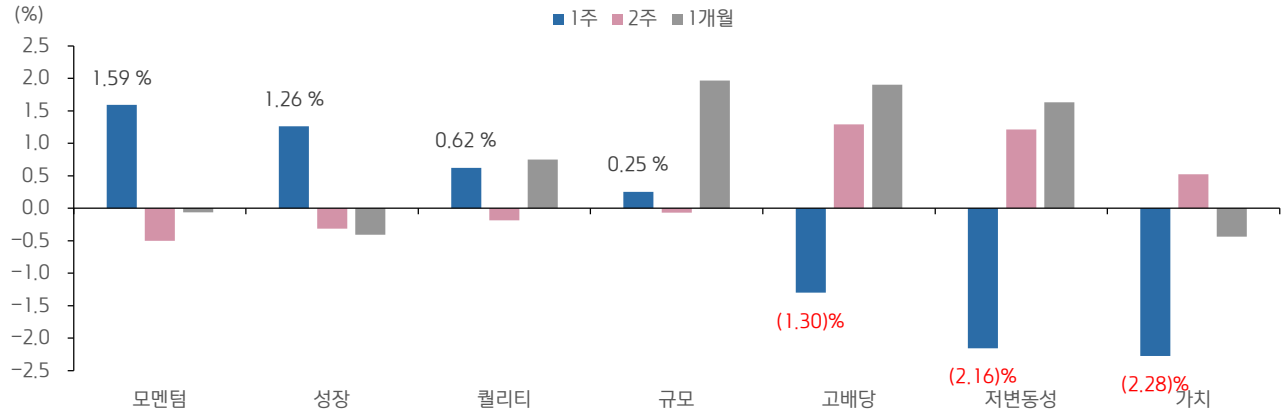
퀄리티 스타일의 강세

1분기 실적 시즌이 진행되며 지난 주 증시는 국내외 기업들의 실적 발표 소식에 따라 민감한 흐름을 보였음. 실적 변화에 연동되는 모습이지만, 최근 한국 그리고 미국의 스타일별 움직임을 살펴보면 차별화되는 모습이 연출되고 있음. 미국의 경우 지난 한주 롱/숏 성과를 살펴보면, 모멘텀(1.59%) 그리고 성장(1.26%) 스타일의 약진이 두드러졌음. 또한, 퀄리티(0.62%) 스타일 역시도 양호한 모습을 보였음. 반면, 가치(-2.28%), 저변동성(-2.16%), 고배당(-1.30%) 등과 같이 상대적으로 방어적인 스타일은 이전의 상승폭을 반납하며 부진한 모습을 보였음.

한편, 한국의 경우 지난 한주 동안 가치(1.22%), 퀄리티(1.21%), 고배당(0.45%) 스타일의 강세가 연출되었음. 가치 그리고 고배당 스타일의 강세는 기업 밸류업 프로그램의 정책 의지 재확인의 영향으로 볼 수 있음. 한편, 퀄리티 스타일의 경우 최근 2주 동안의 성과 역시 양호한 모습을 이어가고 있음. 반면, 규모(-0.86%), 저변동성(-0.57%), 성장(-0.28%) 스타일의 경우 롱숏 수익률이 하락하며 상대적으로 부진한 모습 연출.

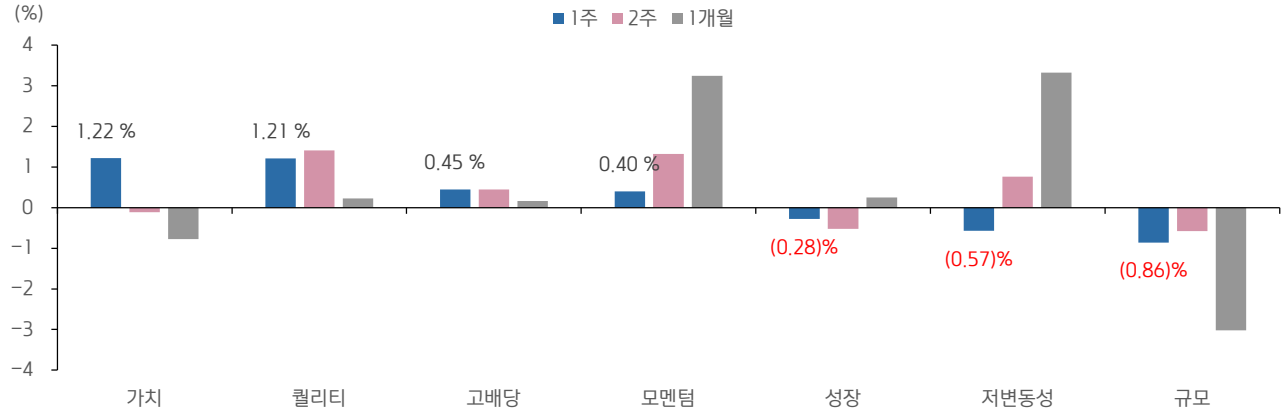
실적 시즌을 맞아 국내 증시 전반의 이익 전망 개선이 연출되고 있지만, 아직까지 실적 전망 상향은 반도체를 위시한 IT 업종에 국한되어 있음. 실적 개선 탄력이 여타 업종으로 확산되는 모습이 나타나기 전까지는 높은 수익성을 기반으로 실적 안정성을 보유하고 있는 퀄리티 스타일의 양호한 흐름이 예상됨.

Key chart1) S&P 500 주요 스타일별 롱/숏 누적 수익률



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Key chart2) KOSPI 200 주요 스타일별 롱/숏 누적 수익률



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

국내 증시 요약

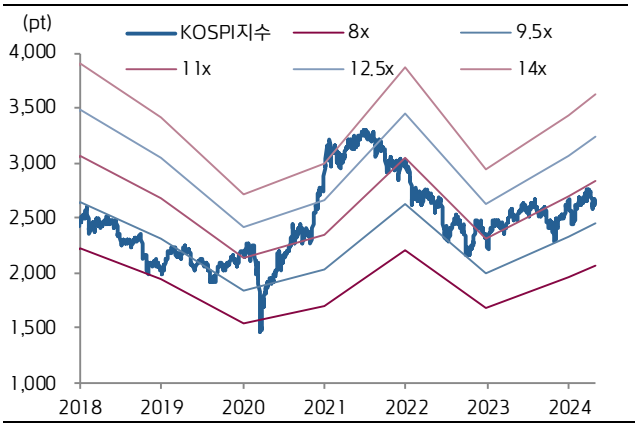
지난 한 주간 KOSPI와 KOSPI200은 각각 전주 대비 2.49%, 2.39% 상승. KOSDAQ과 KOSDAQ150은 각각 1.77%, 2.32% 상승(S&P500 +2.67%, NASDAQ +4.23%).

지난 주 증시는 밸류업 프로그램에 대한 정책 의지를 재차 확인하며 반발 매수세가 부각되며 상승. 기업별 실적 발표에 따른 차별화가 이루어지며 변동성이 높은 장세가 연출되기도 했지만, 보험(12.5%), 은행(12.0%), 증권(6.6%) 등 금융업 중심의 상승. 반면, 미디어교육(-6.0%), 비철목재(-1.2%), 소프트웨어(-0.9%), 에너지(-0.2%) 업종은 하락.

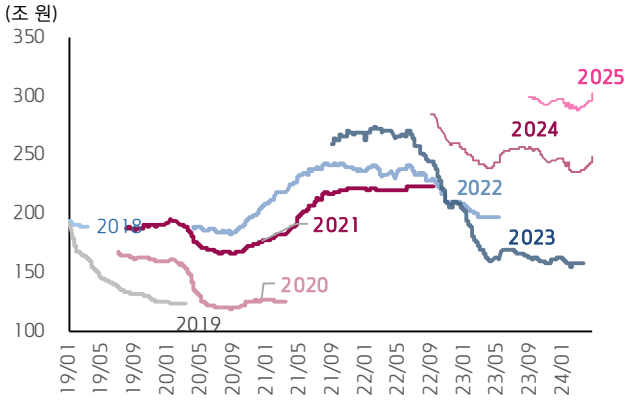
스타일별 움직임을 살펴보면, 밸류업 프로그램 반등으로 성장(1.18%) 스타일 대비 가치(3.63%) 스타일의 상승폭이 컸음. 기업 규모에 따른 차별화는 제한된 가운데, 금융주의 약진으로 고배당(7.81%), 저변동성(4.38%) 스타일의 상승폭이 가장 컸음. 반면, 중형성장(1.05%), 대형성장(1.18%), 소형성장(1.36%) 스타일의 상승폭은 제한.

코스피 200의 '24년은 248.5조원으로 전주 대비 상승. 밸류업 프로그램 수혜주를 중심으로 이루어진 주가 반등에도 이익 전망의 상향이 동반된 결과 코스피 PER(Fwd. 12M)은 10.27배로 전주 수준 유지(5년 평균 11.19배, 최고치 14.6배).

코스피 PER(Fwd. 12M) 밴드



K200 연간/선행 12개월 영업이익 추이



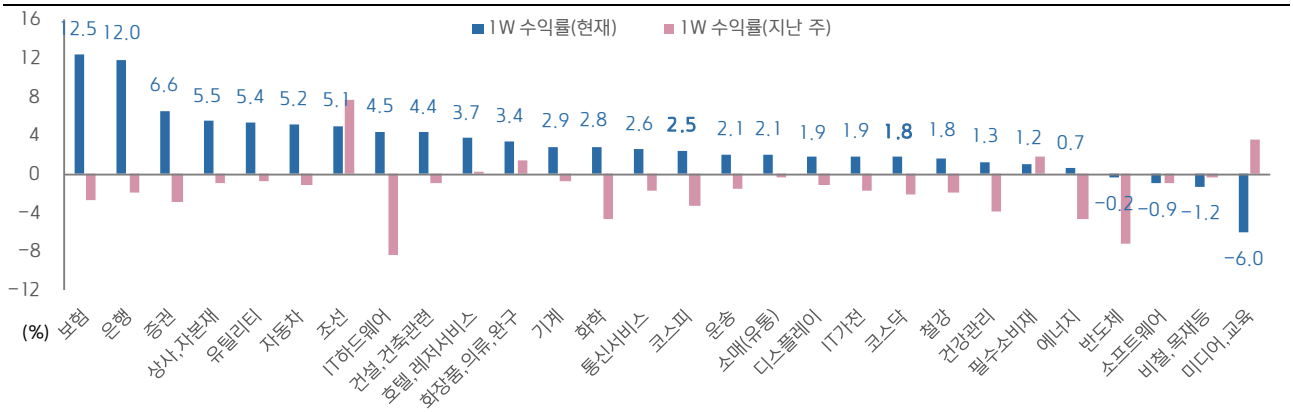
출처: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터

국내 및 해외 주요 지수 등락

지수	현재(pt)	1주(%)	1개월(%)	3개월(%)	YTD(%)	52주 최저 - 최고	지수 추이(10td)
코스피	2,656.33	2.49	-3.65	7.17	0.04	2,273.97 ~ 2,779.40	
코스피200	361.02	2.39	-3.63	8.02	0.85	305.14 ~ 378.29	
코스닥	856.82	1.77	-6.47	2.34	-1.13	734.20 ~ 956.40	
코스닥150	1,422.32	2.32	-8.66	9.54	2.07	1,142.56 ~ 1,668.67	
S&P 500	5099.96	2.67	-2.94	3.49	6.92	4,048.28 ~ 5,264.85	
NASDAQ	15,927.90	4.23	-2.76	1.92	6.11	11,925.37 ~ 16,538.87	
상해종합	3088.636	0.76	1.56	7.12	3.82	2,635.09 ~ 3,418.95	
닛케이 225	37,934.76	2.34	-6.03	5.30	13.36	28,499.51 ~ 41,087.75	
유로 스탁스 50	5006.85	1.80	-1.51	7.92	10.74	3,993.10 ~ 5,121.71	
MSCI DM	3,335.08	2.44	-2.99	3.05	5.23	2,724.91 ~ 3,445.72	
MSCI EM	1041.52	3.72	-0.16	5.19	1.74	908.09 ~ 1,062.76	

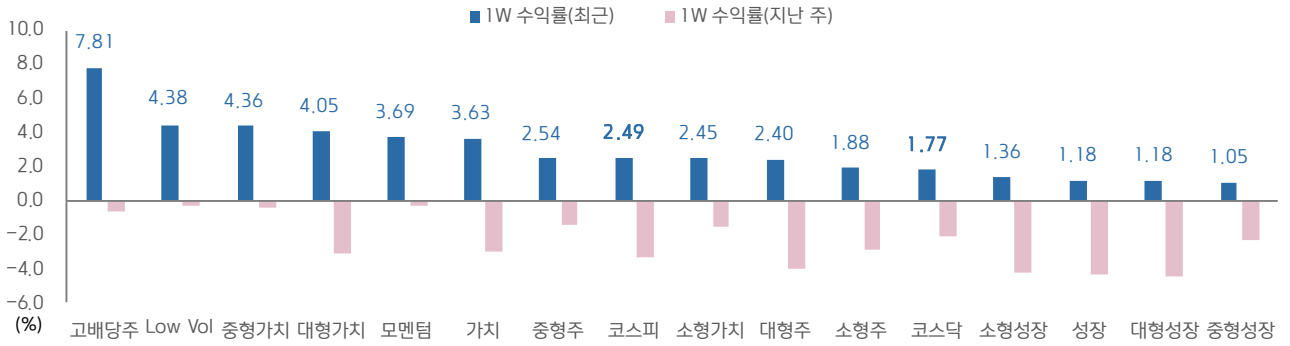
출처: Bloomberg, FnGuide, 키움증권 리서치센터
주) 1주, 1개월, 3개월 수익률은 거래일 기준

코스피 업종별 주간 수익률



출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

국내 증시 스타일별 주간 수익률 (MKF500 기준)



출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

투자 주체별 업종별 수급(주간)

	개인	기관	외국인		개인	기관	외국인
코스피	-4,453	7,937	-995	통신서비스	136	125	-272
코스닥	3,386	-327	-2,594	에너지	391	-139	-263
반도체	8,452	1,736	-10,340	운송	46	-10	238
소프트웨어	1,134	74	1,369	철강	-37	647	-613
건강관리	348	199	-715	유틸리티	-189	402	-246
자동차	-6,881	1,858	5,069	증권	-409	597	-167
상사,자본재	-2,241	222	2,081	IT 하드웨어	-406	204	198
화학	1,028	-199	-878	소매(유통)	-125	-4	117
화장품,의류,완구	-883	614	286	기계	-824	-1,226	1,990
은행	-2,620	1,860	827	비철,목재등	-40	-1	63
필수소비재	-437	94	300	조선	-1,568	1,120	470
IT 가전	483	708	-1,218	호텔,레저서비스	-162	25	132
건설,건축관련	-889	168	672	미디어,교육	1,958	-1,551	-405
보험	-726	461	273	디스플레이	7	-50	43

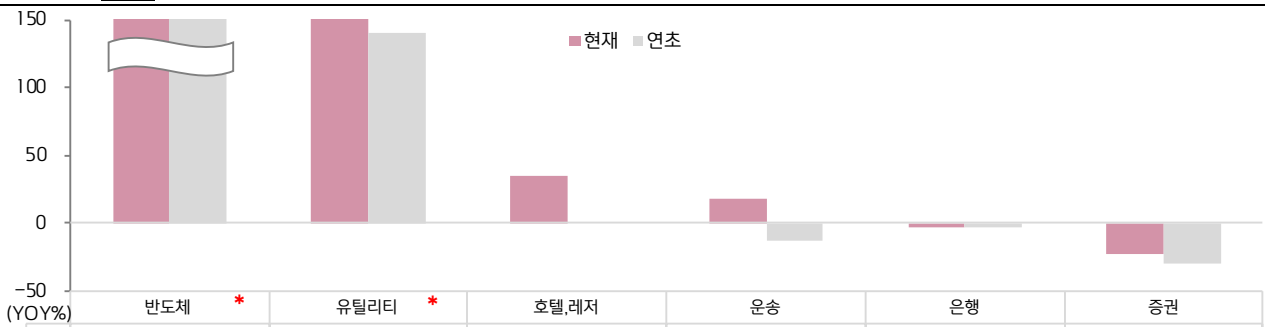
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

업종별 영업이익 증가율(YoY)

(YoY, %)	2023	4Q23	1Q24E	2Q24E	2024E	(YoY, %)	2023	4Q23	1Q24E	2Q24E	2024E
K200	-21.3	67.9	50.9	69.9	65.9	미디어,교육	10.0	34.6	-28.8	7.3	7.8
KSQ150	-36.5	-99.8	12.1	39.5	95.4	소매(유통)	-1.7	2.4	10.4	12.8	25.1
에너지	-45.8	92.7	-15.0	131.0	21.8	필수소비재	-4.9	6.7	17.2	14.3	17.1
화학	-52.1	적전	-64.8	18.6	66.7	건강관리	-32.0	62.3	2.5	-5.4	12.3
비철,목재등	-24.0	54.2	3.5	31.2	20.1	은행	-0.7	-24.1	-3.8	4.4	12.3
철강	-31.0	흑전	-35.4	-44.5	2.1	증권	4.6	-73.3	-22.3	0.4	22.3
건설,건축관련	-17.2	-28.8	-13.0	45.6	23.7	보험	-11.6	-79.2	-15.1	24.7	14.3
기계	43.0	11.4	-13.6	-19.4	-2.5	소프트웨어	-9.2	22.6	6.2	18.0	19.3
조선	흑전	흑전	흑전	흑전	517.1	IT 하드웨어	-49.7	199.2	7.8	22.7	26.3
상사,자본재	-14.7	69.8	-1.7	39.8	19.4	반도체	적전	323.7	흑전	흑전	흑전
운송	-66.7	-61.8	17.6	12.9	14.6	IT 가전	2.2	-8.4	-32.2	3.7	19.8
자동차	54.4	3.7	5.4	-4.4	0.8	디스플레이	적지▼	흑전	적지▲	적지▲	적지▲
화장품,의류,완구	-13.1	-24.3	-8.8	16.6	19.5	통신서비스	0.4	9.5	0.8	-2.7	3.4
호텔,레저서비스	흑전	흑전	34.6	-	56.8	유틸리티	적지▲	흑전	흑전	흑전	흑전

출처: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터

세부 업종별 1Q24 영업이익 전망의 연초 그리고 현재 추정치의 변화율 비교(상향 업종)



(YOY%)	반도체 *	유틸리티 *	호텔,레저	운송	은행	증권
현재	318.5	165.8	34.6	17.6	-3.8	-22.3
연초	311.3	139.9	0.0	-13.5	-3.9	-30.3

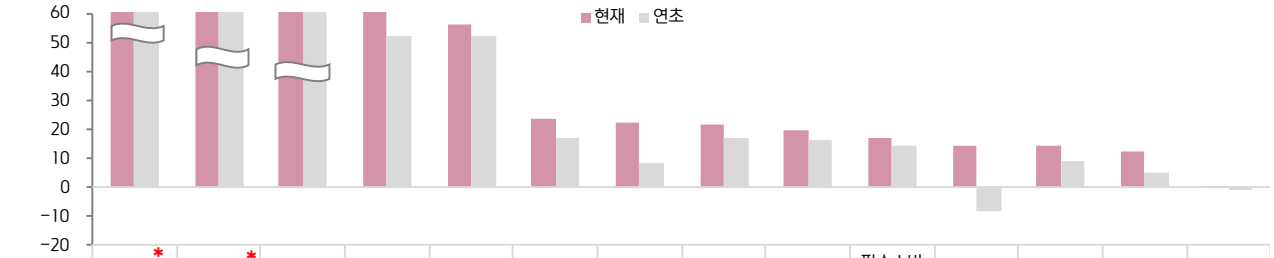
출처: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터
* 반도체, 유틸리티 업종은 흑자전환

세부 업종별 1Q24 영업이익 전망의 연초 그리고 현재 추정치의 변화율 비교 (하향 업종)

(YOY%)	조선 *	K200	디스플레이 *	필수소비재	소매(유통)	IT하드웨어	소프트웨어	자동차	비철,목재	건강관리	통신서비스	상사,자본재	화장품,의류,완구	건설,건축	기계	에너지	보험	미디어,교육	IT가전	철강	화학
현재	306.8	50.9	40.3	17.2	10.4	7.8	6.2	5.4	3.5	2.5	0.8	-1.7	-8.8	-13.0	-13.6	-15.0	-15.1	-28.8	-32.2	-35.4	-64.8
연초	495.3	63.7	70.0	21.9	33.9	26.9	11.7	7.5	7.0	37.0	3.4	13.7	12.5	-4.7	0.6	-3.1	-12.3	18.2	4.6	26.8	16.7

출처: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터
*조선 업종은 흑자전환, 디스플레이 업종은 적자지속

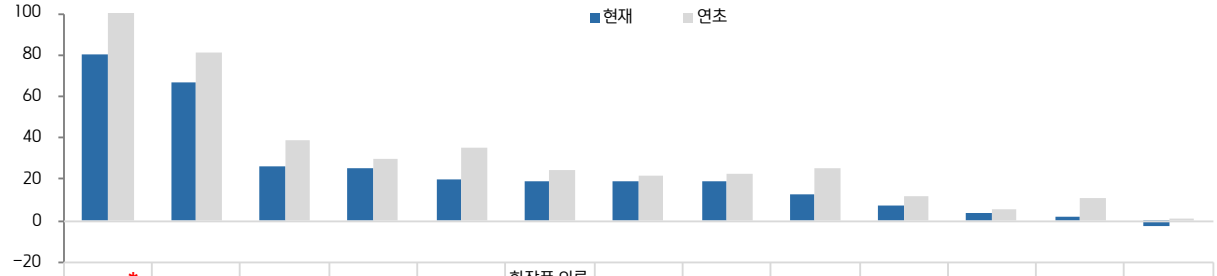
세부 업종별 FY2024 영업이익 전망의 연초 그리고 현재 추정치의 변화율 비교(상향 업종)



(YOY%)	반도체*	유틸리티*	조선	K200	호텔,레저	건설,건축	증권	에너지	비철,목재	필수소비재	운송	보험	은행	자동차
현재	4945.9	554.2	517.1	65.9	56.8	23.7	22.3	21.8	20.1	17.1	14.6	14.3	12.3	0.8
연초	1690.4	272.0	510.1	52.3	52.5	17.5	8.6	17.4	16.6	14.9	-7.9	9.3	5.2	-0.6

출처: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터
* 반도체, 유틸리티 업종은 흑자전환

세부 업종별 FY2024 영업이익 전망의 연초 그리고 현재 추정치의 변화율 비교(하향 업종)

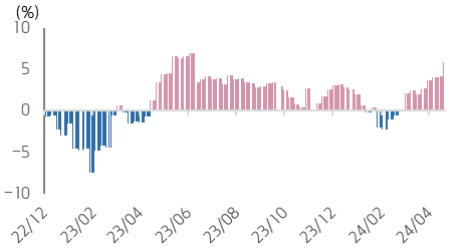


(YOY%)	디스플레이*	화학	IT하드웨어	소매(유통)	IT가전	화장품,의류,완구	상사,자본재	소프트웨어	건강관리	미디어,교육	통신서비스	철강	기계
현재	80.0	66.7	26.3	25.1	19.8	19.5	19.4	19.3	12.3	7.8	3.4	2.1	-2.5
연초	104.7	81.5	38.8	30.0	35.5	24.2	21.9	22.6	25.2	12.2	6.0	11.1	1.5

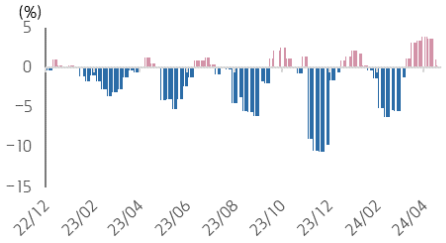
출처: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터
* 디스플레이 업종은 적자지속

업종별 영업이익(Fwd.12M) 전망 변화율(1개월)

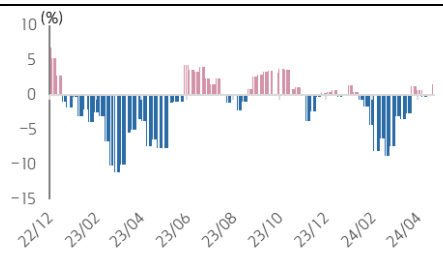
코스피200



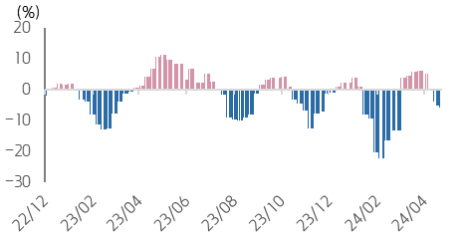
코스닥150



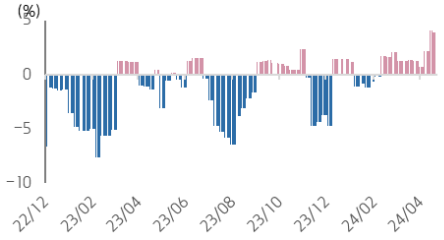
에너지



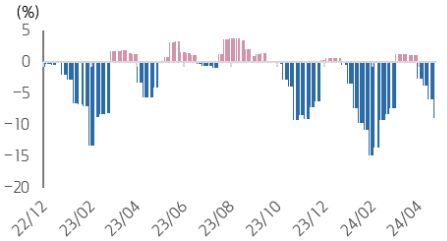
화학



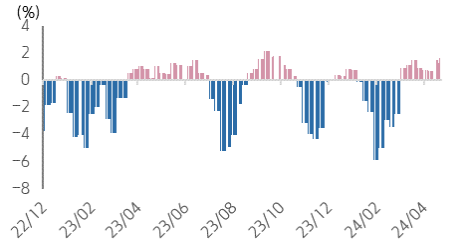
비철목재



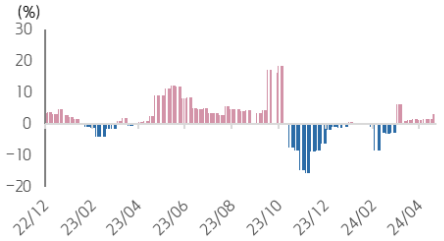
철강



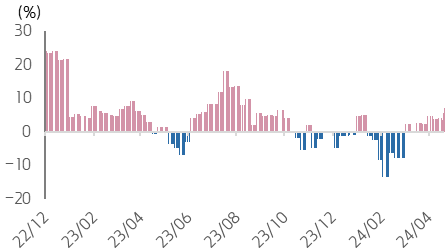
건설·건축



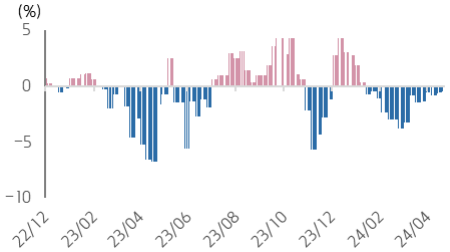
기계



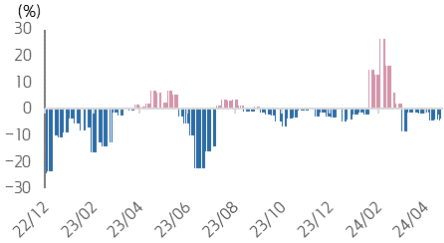
조선



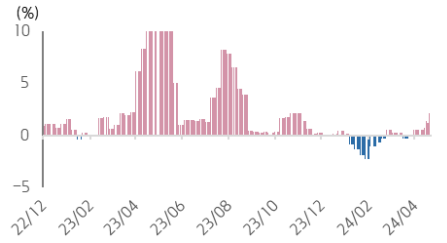
상사·자본재



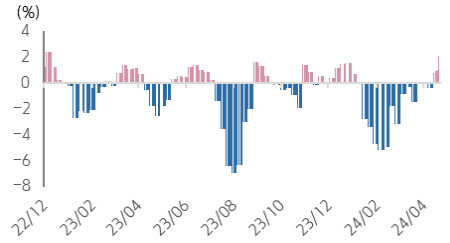
운송



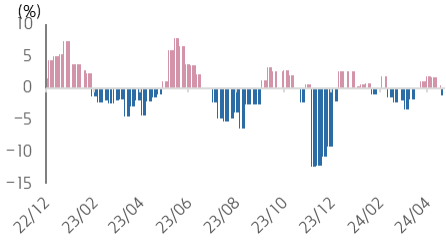
자동차



화장품·의류·완구



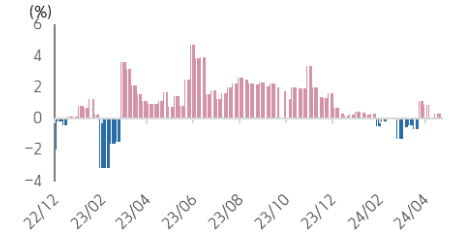
호텔레저서비스



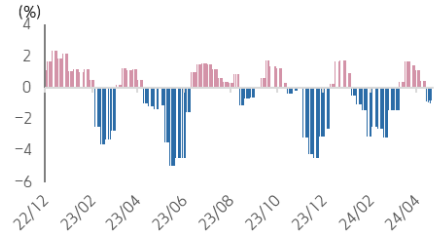
출처: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터
*세부 업종은 K200 WI26 기준

업종별 영업이익(Fwd.12M) 전망 변화율(1개월)

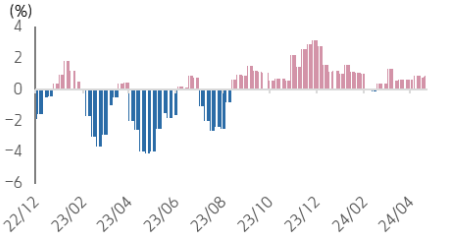
미디어교육



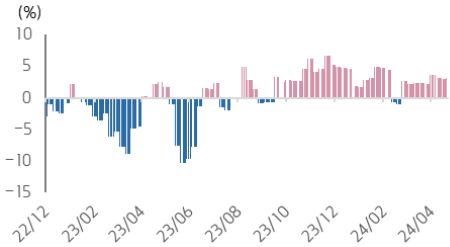
소매(유통)



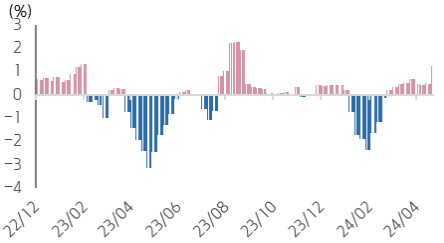
필수소비재



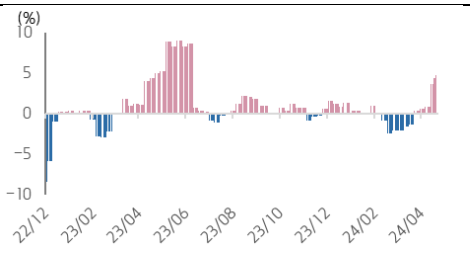
건강관리



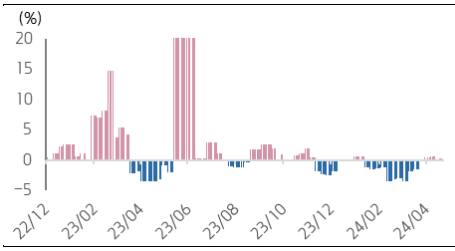
은행



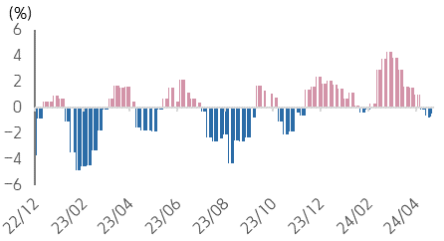
증권



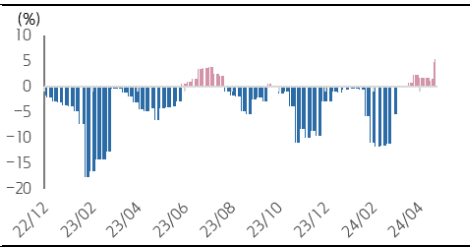
보험



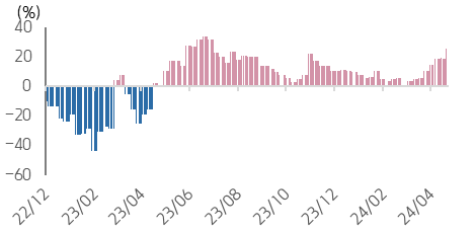
소프트웨어



IT하드웨어

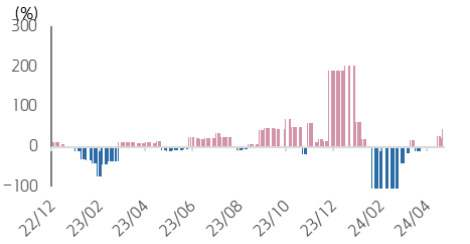


반도체



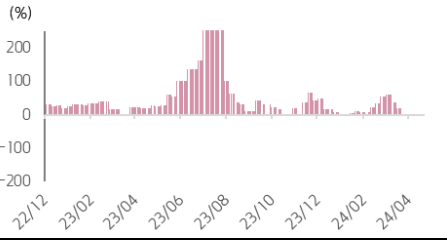
IT 가전

디스플레이



통신서비스

유틸리티



출처: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터
*세부 업종은 K200 WI26 기준

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.