

2월

Quant Playbook

대형주 코어...근데 순환매·배당을 곁들인

PART 1 Quant Idea

대마불사(大馬不死)

순환매에 적당한 온도

2월은 배당주와 우선주

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

- **[대마불사(大馬不死)]** 이번 강세장의 현위치를 주가-이익 괴리를 통해 확인해본 결과 하프라인을 넘어선 시점으로 나타나며 남은 기간 반도체/대형주 주도의 지수 강세가 지속될 것으로 판단. 한편, 단기 이익 추정치 변동폭이 역대 최대 수준을 기록하며, 대형주를 중심으로 단기 이익 변동에 민감하게, 선별 기준은 더욱 까다롭게 접근해야 한다는 판단.
- **[순환매에 적당한 온도]** 대형주 쏠림 속에서도 급등 종목의 빈도가 늘어나며 수급 확산 시그널이 포착. 주간 매수 과열이나 소외주보다는 이익 개선세가 뚜렷한 "수급 중위권" 종목의 순환매 수혜 확률이 높은 것으로 확인.
- **[2월은 배당주와 우선주]** 4Q 실적 확정과 결산배당 공시가 2월에 집중. '23년 이후 "先배당액 확정-後 배당기준일"의 확산으로, 연초 배당기준일 전 배당 확정 시 배당 공시가 주가 모멘텀으로 작용. 동시에 우선주 괴리 확대 구간에서 고배당 우선주 선별 전략 유효.

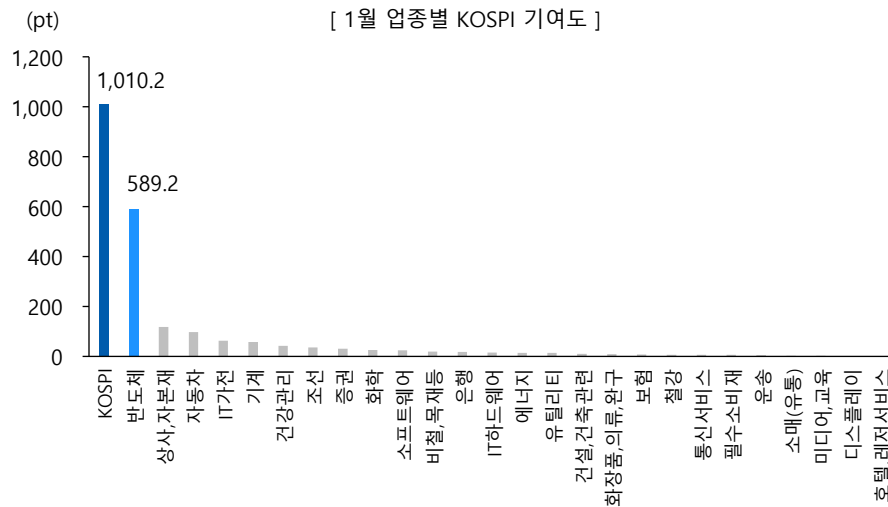




주가도 이익도 반도체가 이끌어가는 강세장

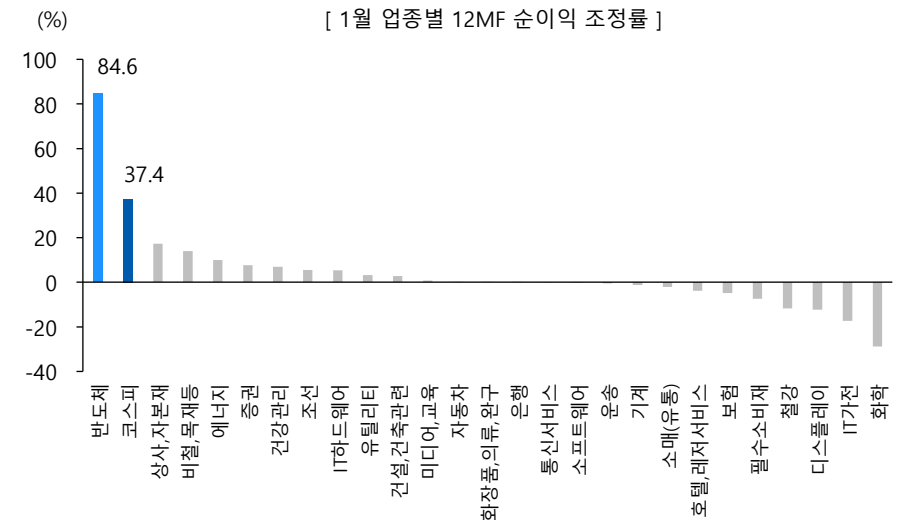
- KOSPI 지수는 1월 들어 재차 강세가 나타나며 약 +24.0%의 수익률을 기록하였다. 해당 구간 KOSPI 지수는 약 +1,010.2pt 상승하였으며, 그 중 반도체 업종이 +589.2pt의 기여도를 기록하였다. 두번째로 높은 기여도를 기록한 상사, 자본재의 +118.5pt와도 큰 격차가 나타난다.
- 1월 KOSPI 지수의 12MF 순이익 추정치 조정률을 살펴보면 약 +37.4%의 상향조정을 기록했다. 업종별로 살펴보면 반도체 업종이 약 +84.6%의 상향조정을 기록하며 유일하게 KOSPI 지수의 이익 조정폭을 상회하였다.
- 이 처럼 9월 신고가 경신 이후 장기간 강세장 랠리를 이끌고 있는 **반도체 업종은 주가 뿐만 아니라 이익 측면에서도 주도력이 지속되는** 모습이다.

1월 한달간 KOSPI 지수의 상승폭(1,010.2pt) 중 반도체 업종이 약 589.2pt를 기여



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

1월 한달간 KOSPI 지수의 이익 추정치 상향 조정률을 상회하는 업종은 반도체가 유일



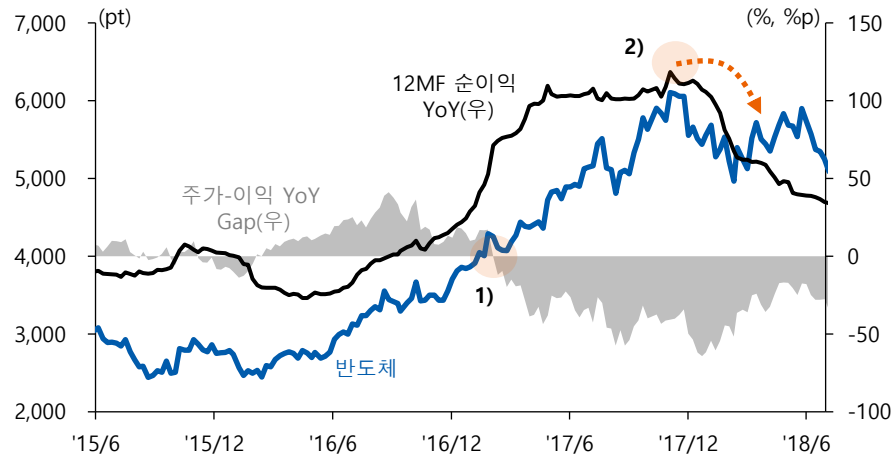
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터



강세장 둔화 시그널: 이익 vs 주가

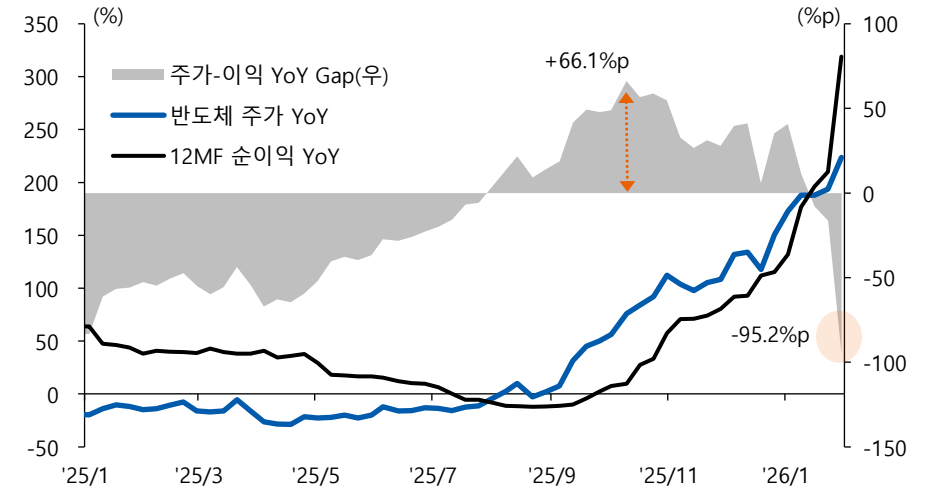
- 대표적인 반도체 강세장인 '16~'17년과 '23~'24년 사례를 살펴보면 이익 트렌드와 주가 레벨 측면의 강세장 둔화 시그널 두 가지가 순차적으로 확인된다.
- 먼저 1) YoY 기준 주가와 이익의 Gap이 역전되고, 2) 이익 트렌드 둔화 -> 하락 전환되며 주가 모멘텀이 둔화되기 시작한다.
- 현재 1) Gap 역전 시그널은 확인되지만 2) 이익 트렌드는 견조한 상황으로 강세장 하프라인을 넘어선 시점이라는 판단이다.

1) 이익 상승률이 주가 상승률을 역전한 이후,

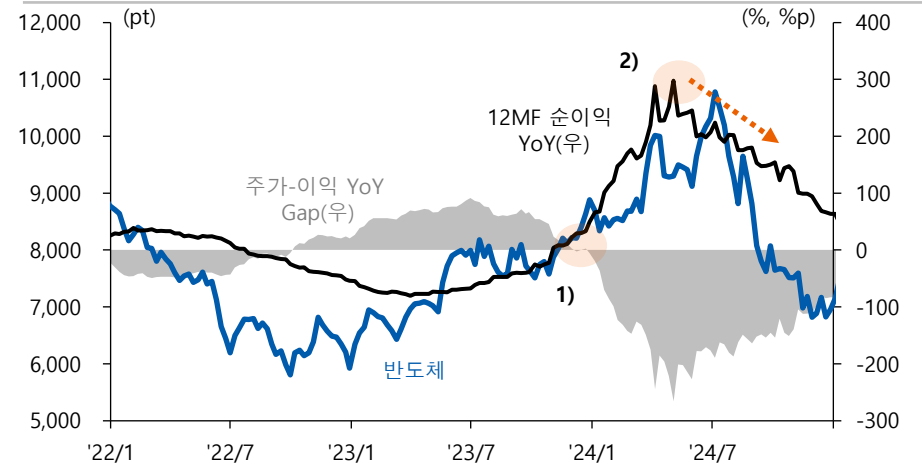


자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

1월 이후 반도체 업종의 YoY 이익 상승률이 주가 상승률을 상회하며 주가-이익 Gap 역전



2) 이익 모멘텀 둔화가 나타남에 따라 강세장 역시 둔화



자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

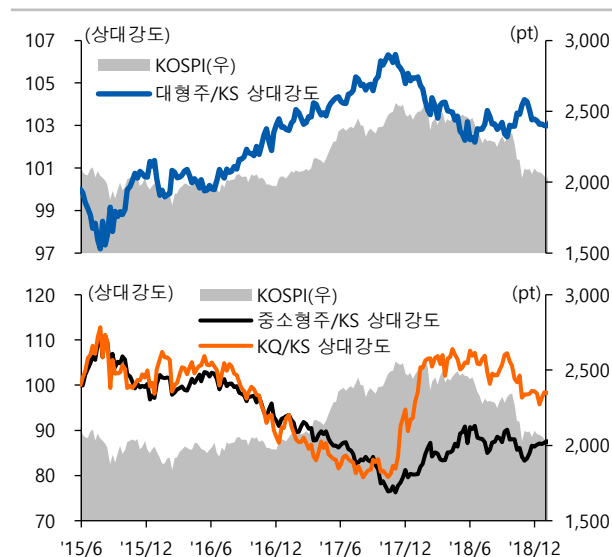
주: WI26 업종 기준



지수 강세의 정석: 대형주 쏠림

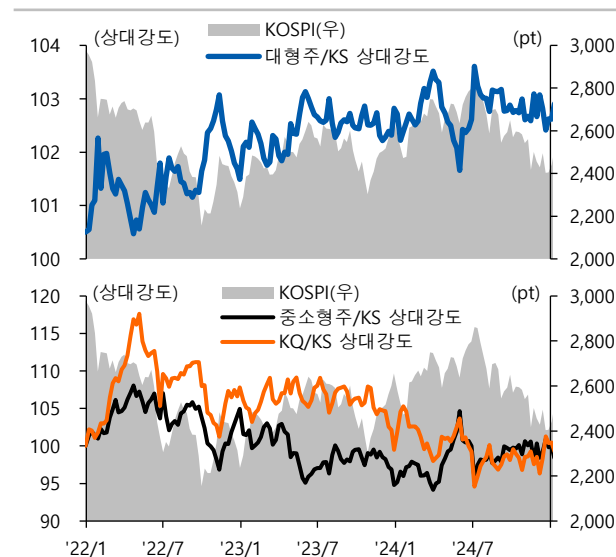
- 앞서 언급한 강세장의 또 다른 특징은 대형주 종목군의 상대우위 지속이다. '16~'17년 케이스의 경우 KOSPI 지수 상승세에 따라 KOSPI 대비 대형주 종목군의 상대강도 또한 확대되는 모습이 확인된다. 반면, 중소형주 및 KOSDAQ 상대강도의 경우 KOSPI 대비 약세가 지속된다.
- 이와 같은 패턴은 '23~'24년 케이스 역시 확인되며 현재와 같은 대형주의 상대우위가 지수 강세의 주기와 일치하는 것으로 나타난다.
- 결국, 강세장 사이클 하프라인을 넘어선 시점 **대형주 상대우위가 지수를 이끄는 대마불사(大馬不死) 장세가 지속될 것으로 판단한다.**

대형주의 상대강도는 지수 상승과 함께 확대



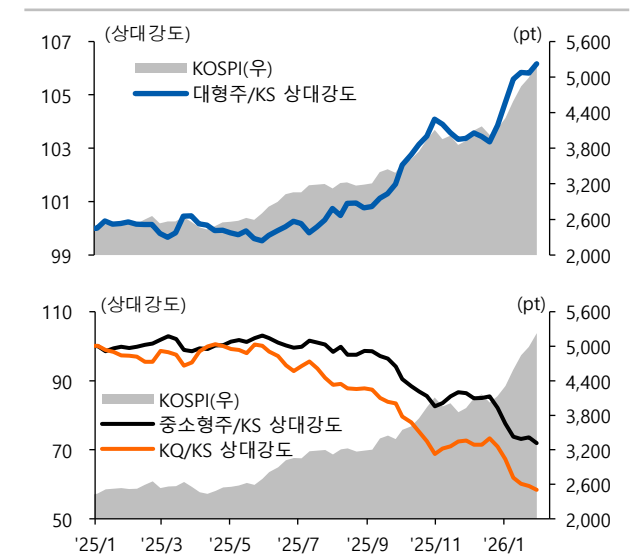
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

반면, 중소형 및 KOSDAQ은 KOSPI 대비 약세 지속



자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

올해 역시 지수 상승에 따라 대형주 상대우위 지속

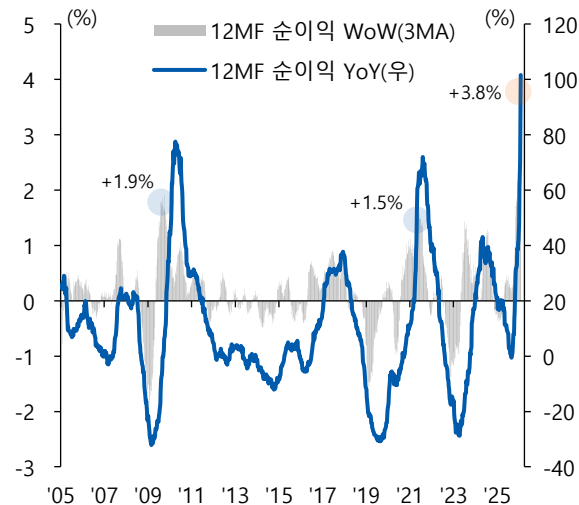


자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

단기 이익 변동에 더 민첩하게

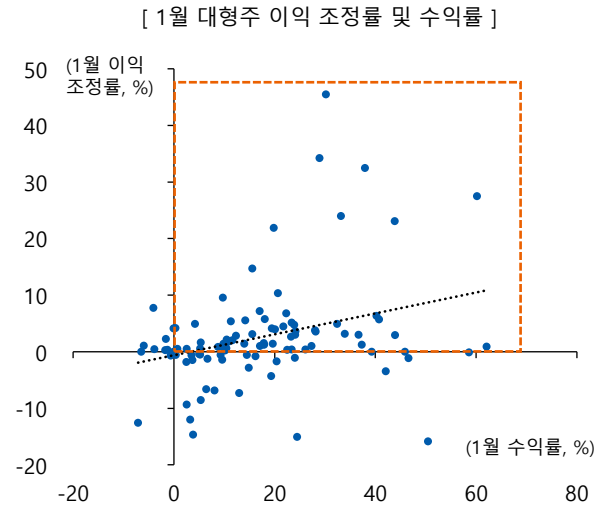
- 한편, 이익 트렌드의 가파른 상승세에 따라 단기 이익 추정치 조정폭이 역대 최대 수준을 기록하였다. '10년과 '21년의 경우 KOSPI 지수의 주간 추정치 조정폭은 최대 +1.9%, +1.5% 수준이다. 현재는 약 +3.8%로 약 2배 수준을 기록하며 역사적으로 높은 단기 이익 변동폭이 나타나고 있다.
- 다음으로, KOSPI 대형주의 1월 성과를 분석해본 결과 이익 추정치 조정률이 높을수록 성과 또한 확대되며 이익과 주가간 연결성이 확인된다. 추가적으로 이익 조정률 상위 구간별 Hit Ratio(KOSPI 대비 초과수익 확률) 분석 결과 상위 10% 종목군이 가장 높은 Hit Ratio(66.7%)를 기록하였다. 그 외 상위 20~50% 종목군의 경우 저조한 Hit Ratio를 기록하였다.
- 지수 강세에 따라 KOSPI 대비 초과수익 기회가 축소되었으며, 단기 이익 추정치 변동에 대한 선별 기준을 높일 필요가 있다는 판단이다.

역대 최대 수준의 단기 이익 조정폭을 기록



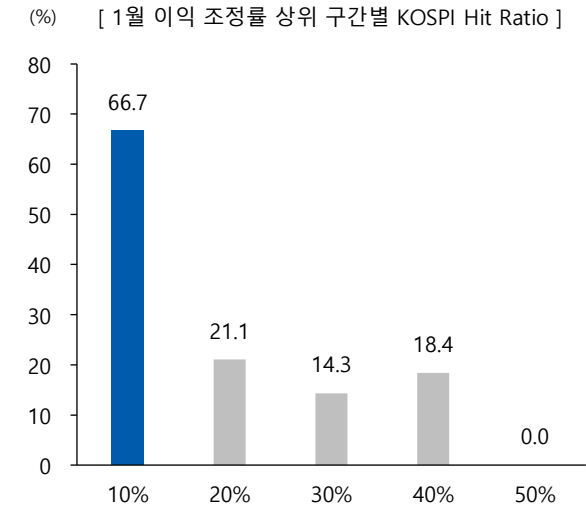
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

1월 대형주의 이익과 주가간 상관관계 확인



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

이익 조정률 상위 10% 종목군이 가장 높은 안정성을 기록



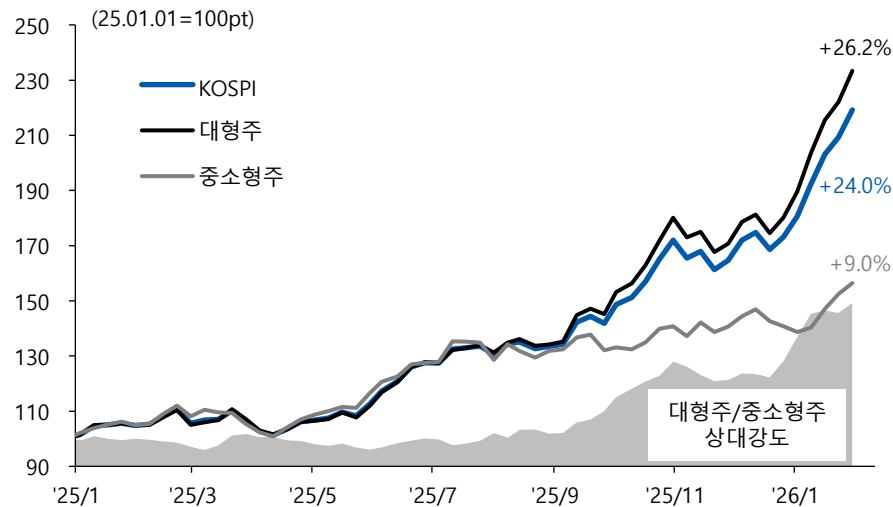
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터



쏟림 뒤에 숨은 갈증

- 대형주에 집중된 상승장이 나타나며 주가 쏟림 현상은 지속되고 있지만, 이와 반대로 순환매에 대한 수요가 확대되는 환경이 조성되고 있다. 예컨대 시가총액 5,000억원 이상 종목 중 주간 상승 종목 비율은 63.4%(25년 7월)에서 46.7% 수준까지 하락한 뒤 현재 약 50~55% 수준에 머무르고 있다.
- 반면, 주간 기준 +10% 이상 급등이 나타난 종목 비율은 약 7.5%에서 12.5%로 가파르게 확대되었다. 이처럼 주가 쏟림 현상은 지속되고 있지만 급등 종목이 다수 출회되며 순환매에 대한 갈증이 심화되는 환경이 조성되고 있다.

1월 한달 간 대형주가 중소형주를 약 17.2%p 아웃퍼폼. 대형주 중심의 주가 상승 쏟림 지속



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

주가 쏟림과는 반대로 순환매에 대한 수요가 확대되는 환경이 조성



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

주: 3개월 이동평균 기준



수급의 쏠림과 확산

- 실제로 수급 측면에서 순환매가 나타나고 있는지 확인하기 위해 HHI(Herfindahl-Hirschman Index) 지수를 활용하였다. 해당 지수는 한 산업 내 기업별 시장 점유율을 제곱해 합한 값으로 독과점을 평가한다. 특정 기업에 시장 점유율이 집중될 수록 HHI 값이 상승하고, 레벨이 높을수록 과점 정도가 강한 것으로 해석된다.
- 증시 주요 수급 주체인 기관과 외국인의 순매수 비중을 HHI 방법론에 적용하여 수급의 쏠림 및 확산 정도(HHI_Buy)를 측정하였다. 종목 및 업종에 모두 적용해 산출하였으며 두 지수 모두 10월 고점을 기록한 이후 1월 들어 뚜렷한 하락세가 확인된다.
- 이처럼 쏠림의 장기화, 급등 종목 출회 빈도 상승 등의 영향으로 수급이 분산되는 순환매 장세가 종목 및 업종단에서 모두 확인된다.

HHI 지수 활용 수급의 쏠림과 확산 지수 산출 방법론

1) 유니버스

- 시가총액 5,000억원 이상 종목 혹은 W126 업종
- 주간 기관 + 외국인 누적 순매수 > 0

2) 종목별 매수 비중

- 매수 비중 = $s_i^{Buy} = Buy_i / \sum Buy$

3) HHI 지수 산출 및 추세화

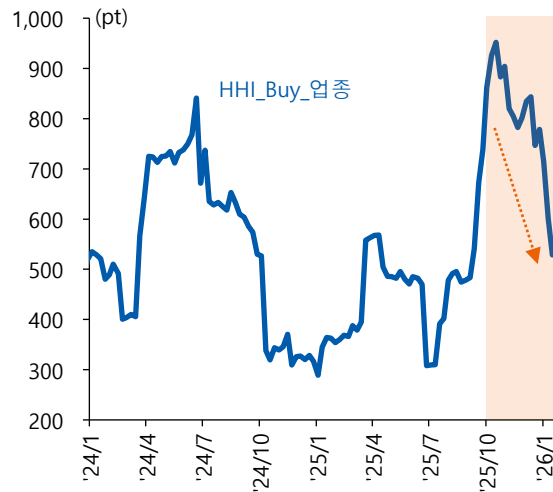
- $HHI_{Buy} = \sum (s_i^{Buy})^2$ 의 3개월 이동평균

4) 해석 프레임

- $HHI_{Buy} \uparrow$ = 매수 자금이 소수 종목에 집중(수급 쏠림)
- $HHI_{Buy} \downarrow$ = 매수 자금이 다수 종목으로 확산(수급 확산)

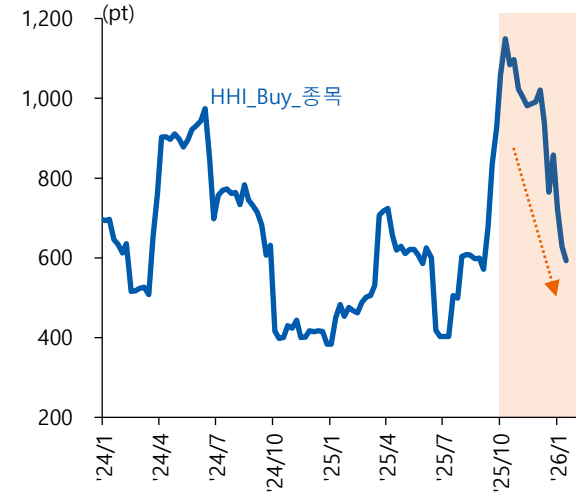
자료: 유안타증권 리서치센터

업종 기준 HHI_Buy 지수 추이



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

종목 기준 HHI_Buy 지수 추이



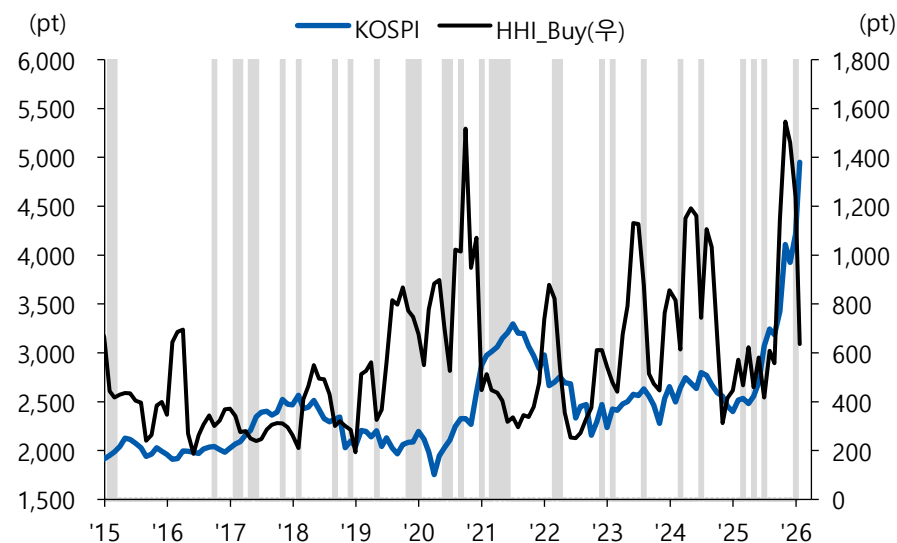
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터



순환매에 적당한 온도

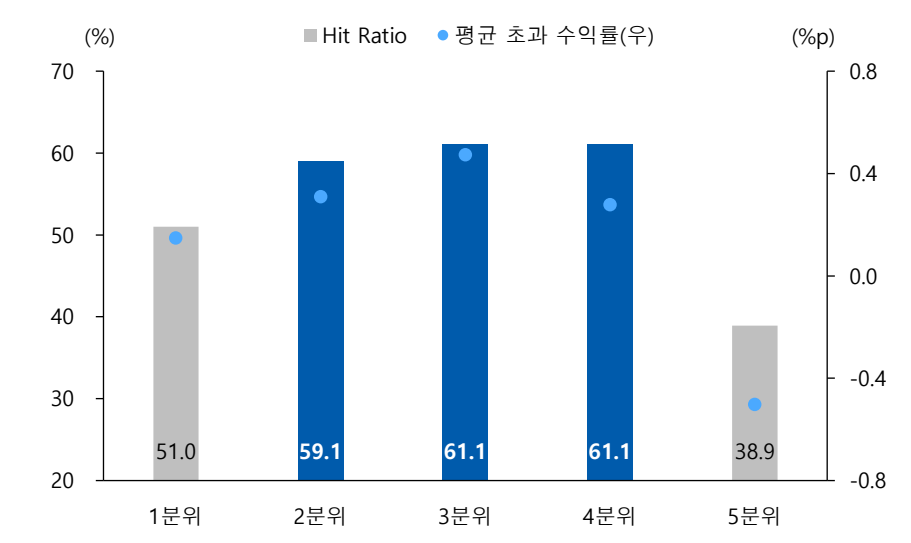
- '15년 이후 현재와 같이 KOSPI 지수의 상승과 수급 분산이 동반되는 국면 속 HHI 분위별 주간 성과를 분석하였다. 수급이 가장 집중된 1분위 종목군의 경우 차주 KOSPI 지수 성과를 상회할 확률(Hit Ratio)은 약 51.0%로 나타났다.
- 다음으로, 매수가 가장 약하게 나타난 5분위 종목군의 Hit Ratio는 약 38.9%로 가장 부진한 성과를 기록하였다. 그 외 2~4분위 종목군의 경우 60% 수준의 Hit Ratio와 0.3~0.4%p 수준의 평균 초과 수익률을 기록하며 해당 국면 안정성이 확인되었다.
- 결국, 주간 매수와열 혹은 시장 소외 종목의 경우 차주 순환매로 인한 손해가 나타날 확률이 가장 낮으며, 시장의 관심이 적당한 온도로 유지되는 종목이 순매수 손해 가능성이 높은 것으로 나타났다.

KOSPI 지수는 강세를 나타내지만, 수급 측면에서 순환매가 나타나는 국면 구분



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

해당 국면 매수와열 및 소외 종목군은 차주 순환매 손해가 나타날 확률이 가장 낮음



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터



순환매 맥 짚기: 2~4분위 + 이익 상황

- 주가 측면에서의 대형주 쏠림은 심화되고 있지만 급등 종목이 다수 출회되며 수급 분산, 즉 순환매가 나타나고 있다.
- 이처럼 지수 강세와 순환매가 동반되는 국면에서는 매수 과열 혹은 시장 소외 종목군이 부진하였으며, 2~4분위 수준의 수급 중위권 종목군이 안정적인 성과를 기록하였다.
- 추가적으로, 주간 이익 변동폭이 확대된 점을 함께 고려해 **기관+외국인 주간 누적 순매수 2~4분위 종목 중 주간 이익 추정치 조정률 상위 종목을 스크리닝**하였다.

1) 주간 누적 기관 및 외국인 순매수 합계 2~4분위 종목 중 2) 주간 이익 추정치 조정률 상위 20% 종목 스크리닝

종목명	업종	시가총액 (억원)	12MF 영업이익(억원, %)			12MF 순이익(억원, %)		
			1/23일 기준	1/30일 기준	조정률	1/23일 기준	1/30일 기준	조정률
기가비스	반도체	6,198	217	279	28.7	209	285	36.3
한화엔진	조선	44,644	2,009	2,023	0.7	1,542	1,582	2.6
한세실업	화장품,의류,완구	5,556	1,004	1,013	0.9	659	675	2.5
한국항공우주	상사,자본재	158,787	5,074	5,150	1.5	3,852	3,908	1.5
종근당	건강관리	11,926	874	876	0.2	788	868	10.2
아이에스동서	건설,건축관련	6,777	1,793	1,793	0.0	776	808	4.1
에이피알	화장품,의류,완구	103,496	5,029	5,038	0.2	4,057	4,065	0.2
코오롱인더	화학	13,017	2,122	2,122	0.0	1,701	1,710	0.5
롯데칠성	필수소비재	12,183	2,233	2,234	0.1	1,307	1,307	0.0
넥센타이어	자동차	8,058	2,203	2,202	-0.1	1,630	1,651	1.3
케이카	자동차	7,435	861	860	-0.1	573	577	0.6
롯데렌탈	운송	11,129	3,625	3,634	0.2	1,681	1,673	-0.5
이노션	미디어,교육	7,500	1,740	1,742	0.2	1,220	1,216	-0.3

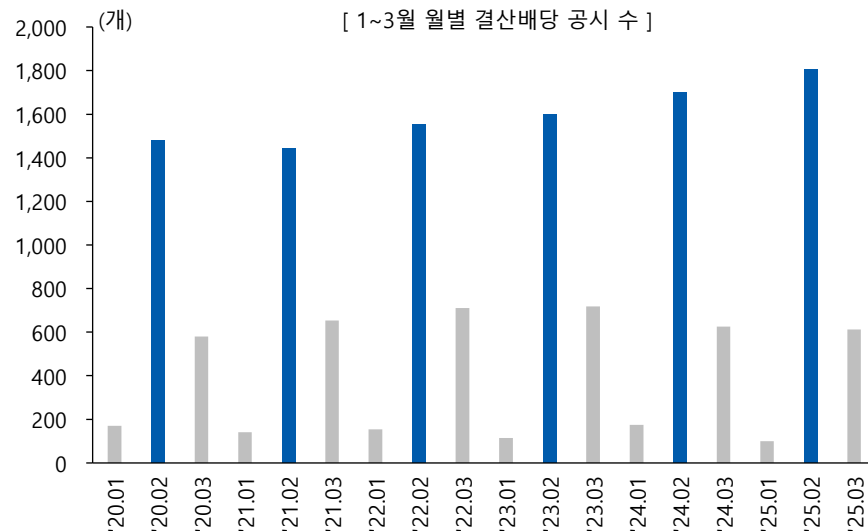
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터



2월은 배당이 제철

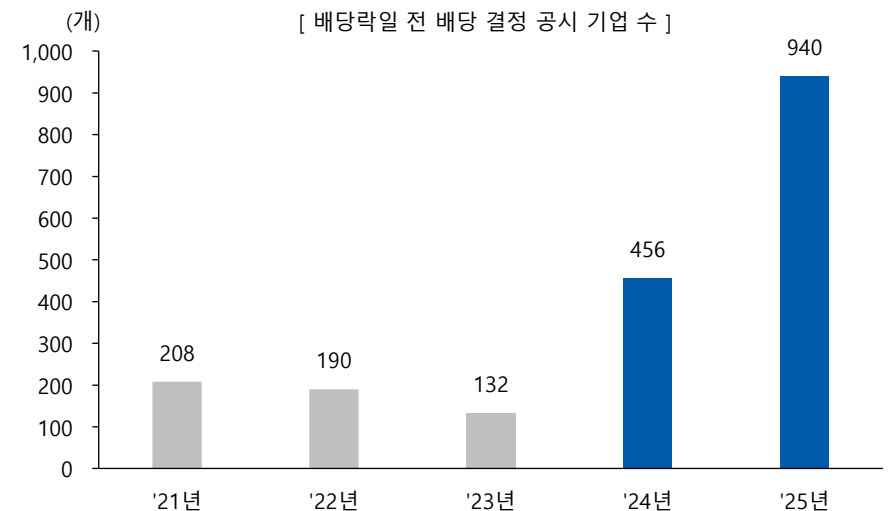
- 매년 초, 4분기 잠정실적 발표를 통해 연간 실적이 확정되고 이에 따라 결산 배당 공시 또한 집중되며, 1분기 중 특히 2월에 실적발표 및 배당 공시가 집중된다.
- 과거 결산 배당의 경우 배당기준일이 12월에 집중되며 배당 규모가 확정되기 전인 연말에 배당주 투자 수요가 집중되었다. 다만, '23년 일명 "깜깜이 배당" 문제를 해소하기 위한 배당절차 개선(先배당액 확정 - 後배당기준일)이 유도됨에 따라 배당 공시가 배당기준일을 선행하는 경우가 증가하고 있다.
- 이에 따라 고배당주에 대한 관심은 연말에서 연초로 분산되고 있으며 **결산 배당 공시가 집중되는 2월 배당수익률 확정에 따른 고배당주 투자에 대한 관심이 더욱 확대될 것으로 기대된다.**

연간 결산 배당 결정 공시는 2월에 집중



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

'23년 배당 정책 개선에 따라 연간 결산 배당기준일이 1~4월에 해당하는 기업 수 증가



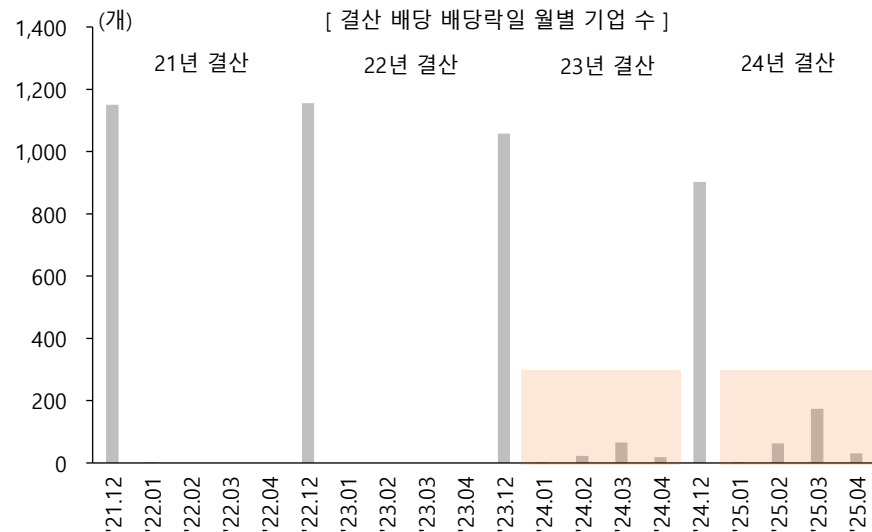
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터



2월 배당 결정 공시는 주가 모멘텀으로 작용

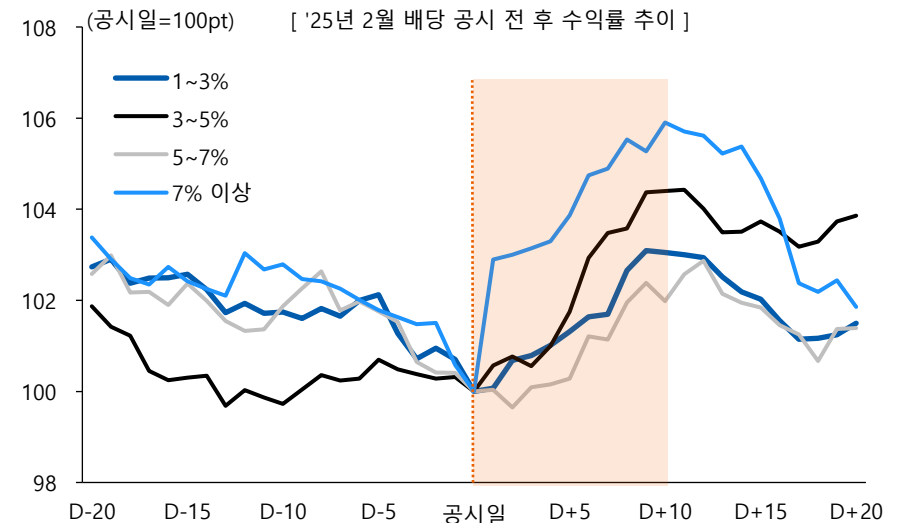
- 연간 결산배당의 배당락일의 경우 12월에서 1~4월로 분산되고 있으며 이에 따라 배당 결정 공시가 주가 모멘텀으로 작용하는 모습이 확인된다.
- 지난 '25년 2월 사례를 살펴보면, 배당락일 전 공시를 통해 배당수익률을 1% 이상으로 확정된 종목의 경우 약 10거래일간 주가 모멘텀이 작용한 것이 확인된다.
- 이에 따라 2월 배당 공시 시즌을 맞아 “先배당액 확정 - 後배당기준일” 기업들은 순환매가 동반된 변동성 장세 속 방어적 성격의 대안으로 유효하다는 판단이다.

‘24년 이후 배당락일 전 배당 결정 공시하는 기업이 증가하는 추세



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

배당 결정 공시를 통해 배당수익률이 확정됨에 따라 배당주의 유의미한 주가 모멘텀 발생



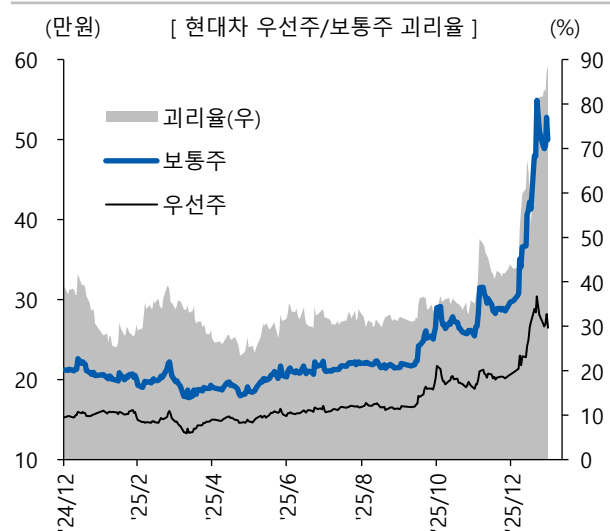
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터



우선주 디스카운트 확대 또한 주목

- 최근 보통주의 모멘텀 확대에 따라 보통주 대비 저평가된 우선주가 다수 확인된다. 11~12월 대형주가 조정기를 지나며 축소되었던 보통주와 우선주간의 괴리율은 1월 재차 확대되었다.
- 예컨대 현대차의 경우 보통주의 1월 수익률은 약 +68.6%의 높은 상승률을 기록한 반면 우선주의 경우 약 +28.6%에 그치는 모습이다. 이에 따라 현대차 우선주의 보통주 대비 괴리율([보통주/우선주-1])은 12월말 약 43.6%에서 88.7%까지 확대되었다.
- 뿐만 아니라 우선주와 우선주를 보유한 보통주의 시가총액 추이를 비교한 결과 현재 **우선주의 약세는 약 -2.4σ 수준까지 하락한 상태로 괴리 축소 흐름이 나타날 개연성이 높은 상황이다.**

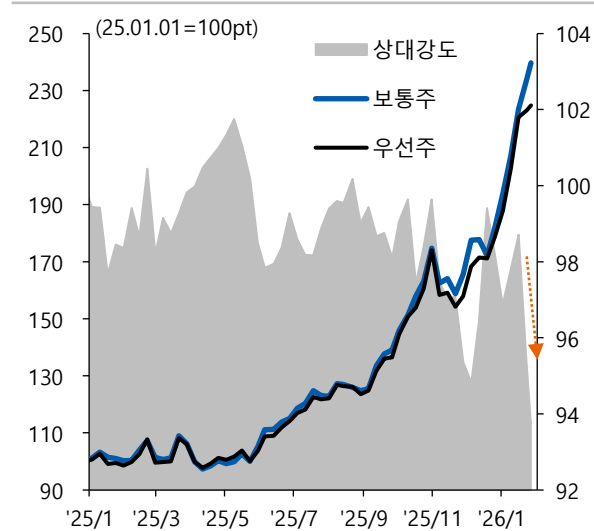
지난 1월 보통주의 급등으로 우선주의 저평가 확대



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

주: 괴리율 = [보통주/우선주-1]*100

현대차 뿐만 아니라 시장 전반의 우선주 소외 확인

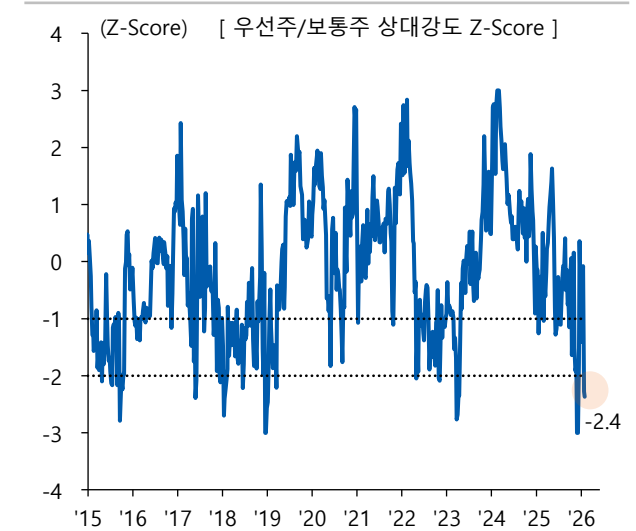


자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

주1) 우선주 및 우선주를 보유한 보통주 시가총액 합 추이

주2) 상대강도 = 우선주/보통주*100

보통주 대비 우선주의 상대강도는 -2.4σ 수준까지 하락



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

주: 52주 Rolling Z-Score 기준



2월 배당 우선주: 확정 배당 + 괴리 축소

- 앞서 살펴본 바와 같이 배당결정 공시가 집중되는 2월 배당락일까지 기한이 남은 배당주 종목의 경우 배당 공시가 주가 모멘텀으로 작용할 수 있다. 또한 우선주와 보통주 괴리가 확대된 점을 고려, 배당수익률 측면에서 보통주보다 우선주의 투자 매력도가 높다는 판단이다.
- 이에 따라 1월 보통주의 급등으로 우선주와의 괴리가 확대된 종목을 스크리닝하였으며, 그 중 지난해 배당락일이 2월 이후였으며 우선주 기준 배당수익률 3% 이상 종목을 음영처리하였다.

1) 1월 보통주 수익률 +20% 이상 종목 중 우선주와의 괴리가 +10%p 이상 확대된 종목 스크리닝. 2) 그 중 지난해 배당락일이 2월 이후였으며 우선주 기준 배당수익률 3% 이상 종목 음영처리

종목명	시가총액(억원)		1/30 기준 증가(원)		1월 수익률(%)		괴리율(% , %p)			배당수익률(%)		'24년 결산 배당락일
	보통주	우선주	보통주	우선주	보통주	우선주	12월말	1월말	변화	보통주	우선주	
현대차우	1,023,789	61,854	500,000	265,000	68.6	28.6	43.9	88.7	44.7	0.9	1.7	20250227
현대차2우B	1,023,789	94,752	500,000	271,000	68.6	27.5	39.5	84.5	45.0	0.9	1.7	20250227
현대차3우B	1,023,789	6,028	500,000	259,000	68.6	26.3	44.6	93.1	48.4	0.9	1.8	20250227
삼성SDI우	314,284	3,325	390,000	205,500	44.7	28.0	67.8	89.8	22.0	0.3	0.5	20241227
미래에셋증권우	242,429	2,743	42,750	19,490	83.1	32.6	58.8	119.3	60.5	1.0	2.4	20250328
미래에셋증권2우B	242,429	21,869	42,750	16,000	83.1	42.2	107.6	167.2	59.6	1.0	2.9	20250328
한국금융지주우	120,090	8,811	215,500	150,400	33.3	19.7	28.7	43.3	14.5	3.6	5.2	20250227
현대건설우	114,251	667	102,600	63,200	46.4	14.3	26.8	62.3	35.6	0.7	1.2	20250324
NH투자증권우	96,391	4,321	27,050	22,900	28.2	17.0	7.8	18.1	10.3	4.4	5.4	20250328
한화3우B	85,828	9,304	114,500	47,950	40.3	30.8	122.6	138.8	16.1	0.7	1.9	20241227
CJ우	63,460	2,244	217,500	99,300	26.5	11.2	92.6	119.0	26.4	1.4	3.1	20250403
대덕전자1우	31,281	363	63,300	17,300	34.4	18.2	221.7	265.9	44.2	0.6	2.3	20250328
코오롱인더우	15,136	754	55,000	27,250	22.6	7.3	76.6	101.8	25.3	1.6	3.5	20241227
부국증권우	7,446	857	71,800	28,550	28.2	-1.2	93.8	151.5	57.7	2.2	5.6	20250402
코오롱우	7,796	324	60,400	27,900	20.8	4.5	87.3	116.5	29.2	1.0	2.3	20241227

자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터



PART 2. Quant Portfolio

Model Portfolio

종합 스코어 상위 List

업종 내 종합 스코어 최상위/최하위 List



2월 Model Portfolio

섹터	시장 비중	제안 비중	업종	시장 비중	제안 비중	코드	종목명	시장 비중	제안 비중	Quant Condition Score				
										Earnings	Valuation	Fundamental	Macro+	종합
에너지	0.8	3.0	정유	0.8	3.0	A010950	S-Oil	0.3	3.0	6.41	7.01	6.57	5.70	12.28
소재	3.4	8.5	화학	1.4	5.5	A120110	코오롱인더	0.0	2.5	5.62	6.78	5.67	6.05	11.72
						A006650	대한유화	0.0	3.0	6.40	6.54	6.17	6.07	12.24
			철강	0.9	3.0	A005490	POSCO홀딩스	0.8	3.0	5.02	6.68	5.07	6.37	11.44
산업재	13.9	13.0	조선	4.3	4.0	A009540	HD한국조선해양	0.8	2.0	5.95	7.20	6.29	3.35	9.64
						A010140	삼성중공업	0.7	2.0	8.47	5.73	7.05	3.55	10.61
			상사	0.3	2.0	A047050	포스코인터내셔널	0.3	2.0	5.10	6.39	4.95	5.68	10.63
			방위산업	2.8	2.0	A047810	한국항공우주	0.4	2.0	7.54	4.28	4.90	4.63	9.53
			항공	0.2	2.0	A003490	대한항공	0.2	2.0	3.82	6.67	4.01	5.34	9.35
			해운	0.5	3.0	A028670	팬오션	0.1	3.0	5.24	7.93	6.13	6.86	12.98
경기소비재	7.0	15.0	자동차	4.5	5.0	A005380	현대차	3.0	5.0	4.52	5.19	3.74	6.94	10.68
			자동차부품	1.5	3.0	A161390	한국타이어엔테크	0.2	3.0	6.82	7.24	7.16	5.00	12.17
			소매/유통	0.3	2.5	A004170	신세계	0.1	2.5	5.39	5.80	4.76	6.24	11.00
			호텔/레저	0.3	2.0	A032350	롯데관광개발	0.0	2.0	7.11	6.55	6.79	3.82	10.61
			섬유/의복	0.3	2.5	A105630	한세실업	0.0	2.5	5.74	7.99	6.70	4.68	11.38
필수소비재	1.8	4.5	화장품	0.8	2.0	A241710	코스메카코리아	0.0	2.0	5.56	6.74	5.58	4.96	10.54
			음식료	1.0	2.5	A280360	롯데웰푸드	0.0	2.5	6.68	7.73	7.46	3.87	11.34
금융	8.2	4.5	은행	4.7	2.0	A316140	우리금융지주	0.6	2.0	5.44	6.08	5.01	5.96	10.96
			손해보험	0.9	2.5	A000810	삼성화재	0.6	2.5	6.12	6.78	6.12	5.27	11.39
IT	50.7	38.5	반도체/장비	43.4	34.5	A005930	삼성전자	26.9	20.0	8.90	7.11	9.00	5.89	14.89
						A000660	SK하이닉스	15.6	10.0	9.00	6.87	8.81	5.48	14.29
						A036930	주성엔지니어링	0.0	2.0	4.41	6.02	4.14	4.95	9.09
						A195870	해성디에스	0.0	2.5	8.18	5.96	7.07	4.80	11.87
						A009150	삼성전기	0.5	2.0	5.88	4.84	4.40	4.68	9.08
			전자/부품	1.6	4.0	A353200	대덕전자	0.1	2.0	6.47	5.28	5.15	4.86	10.01
커뮤니케이션	4.3	5.0	인터넷/게임	2.6	3.0	A036570	엔씨소프트	0.1	3.0	7.45	7.23	7.75	4.42	12.18
			미디어/엔터	0.8	2.0	A122870	와이지엔터테인먼트	0.0	2.0	7.37	6.68	7.15	3.22	10.37
유틸리티	1.3	3.0	전기	1.2	3.0	A015760	한국전력	1.0	3.0	6.35	7.19	6.67	4.90	11.56
기타	3.9	5.0	지주회사	3.9	5.0	A034730	SK	0.6	3.0	6.58	7.42	7.09	5.15	12.24
						A003550	LG	0.4	2.0	4.73	6.39	4.63	4.65	9.28

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

2월 종합 스코어 상위 List

종합 스코어 상위 25종목 Condition Score

섹터	코드	종목명	업종	Condition Score				종합	
				Earnings	Valuation	Fundamental	Macro+		
IT	A005930	삼성전자	반도체/장비	8.90	7.11	9.00	5.89	14.89	
IT	A000660	SK하이닉스	반도체/장비	9.00	6.87	8.81	5.48	14.29	
산업재	A028670	팬오션	해운	5.24	7.93	6.13	6.86	12.98	
소재	A011780	금호석유화학	화학	5.25	7.45	5.80	6.75	12.55	
에너지	A010950	S-Oil	정유	6.41	7.01	6.57	5.70	12.28	
기타	A034730	SK	지주회사	6.58	7.42	7.09	5.15	12.24	
소재	A006650	대한유화	화학	6.40	6.54	6.17	6.07	12.24	
커뮤니케이션	A036570	엔씨소프트	인터넷/게임	7.45	7.23	7.75	4.42	12.18	
경기소비재	A161390	한국타이어앤테크놀로지	자동차부품	6.82	7.24	7.16	5.00	12.17	
경기소비재	A023530	롯데쇼핑	소매/유통	5.97	6.89	6.07	5.92	11.99	
IT	A011070	LG이노텍	전자/부품	7.09	7.29	7.47	4.49	11.95	
IT	A066570	LG전자	전자/부품	5.45	8.23	6.56	5.35	11.90	
IT	A195870	해성디에스	반도체/장비	8.18	5.96	7.07	4.80	11.87	
소재	A120110	코오롱인더	화학	5.62	6.78	5.67	6.05	11.72	
유틸리티	A015760	한국전력	전기	6.35	7.19	6.67	4.90	11.56	
산업재	A000120	CJ대한통운	육운	5.19	7.99	6.12	5.39	11.50	
소재	A010060	OCI홀딩스	화학	6.03	7.17	6.35	5.13	11.48	
소재	A005490	POSCO홀딩스	철강	5.02	6.68	5.07	6.37	11.44	
금융	A000810	삼성화재	손해보험	6.12	6.78	6.12	5.27	11.39	
경기소비재	A105630	한세실업	섬유/의복	5.74	7.99	6.70	4.68	11.38	
경기소비재	A298020	효성티앤씨	섬유/의복	4.96	7.08	5.27	6.09	11.37	
필수소비재	A280360	롯데웰푸드	음식료	6.68	7.73	7.46	3.87	11.34	
커뮤니케이션	A251270	넷마블	인터넷/게임	5.79	7.46	6.34	4.80	11.14	
필수소비재	A271560	오리온	음식료	5.25	7.82	6.06	5.02	11.08	
커뮤니케이션	A263750	펄어비스	인터넷/게임	6.56	6.61	6.36	4.71	11.07	

• 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



2월 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
반도체/장비	A005930	삼성전자	8.90	7.11	9.00	5.89	14.89	A058470	리노공업	3.64	2.57	1.87	3.87	5.74
화학	A011780	금호석유화학	5.25	7.45	5.80	6.75	12.55	A011790	SKC	2.88	1.98	1.39	3.00	4.39
지주회사	A034730	SK	6.58	7.42	7.09	5.15	12.24	A000150	두산	4.38	4.35	3.16	1.96	5.12
인터넷/게임	A036570	엔씨소프트	7.45	7.23	7.75	4.42	12.18	A462870	시프트업	1.79	3.91	1.56	4.11	5.67
해운	A028670	팬오션	5.24	7.93	6.13	6.86	12.98	A011200	HMM	2.68	4.73	2.31	5.07	7.38
전자/부품	A011070	LG이노텍	7.09	7.29	7.47	4.49	11.95	A020150	롯데에너지머티리얼즈	2.03	2.24	1.24	5.32	6.56
전기	A015760	한국전력	6.35	7.19	6.67	4.90	11.56	A052690	한전기술	8.15	3.71	4.63	2.48	7.11
호텔/레저	A032350	롯데관광개발	7.11	6.55	6.79	3.82	10.61	A114090	GKL	2.79	7.23	3.30	2.93	6.23
제약/바이오	A068270	셀트리온	8.10	4.77	5.75	3.57	9.32	A000100	유한양행	4.85	4.87	3.76	1.29	5.05
정유	A010950	S-Oil	6.41	7.01	6.57	5.70	12.28	A096770	SK이노베이션	6.09	4.80	4.50	3.77	8.27
손해보험	A000810	삼성화재	6.12	6.78	6.12	5.27	11.39	A000370	한화손해보험	1.74	5.56	1.92	5.49	7.41
SW/SI	A181710	NHN	6.19	5.78	5.36	5.27	10.63	A012510	더존비즈온	4.16	4.50	3.11	3.61	6.72
음식료	A280360	롯데웰푸드	6.68	7.73	7.46	3.87	11.34	A000080	하이트진로	3.71	7.57	4.35	3.26	7.61
건설	A047040	대우건설	4.91	6.83	5.07	5.20	10.27	A000720	현대건설	4.56	3.82	2.94	4.01	6.95
디스플레이	A034220	LG디스플레이	6.30	6.65	6.18	4.05	10.22	A213420	덕산네오룩스	6.53	4.02	4.11	2.81	6.92

- 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 종목을의 종합 Score가 100위 밖인 경우, 최하위 종목을의 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

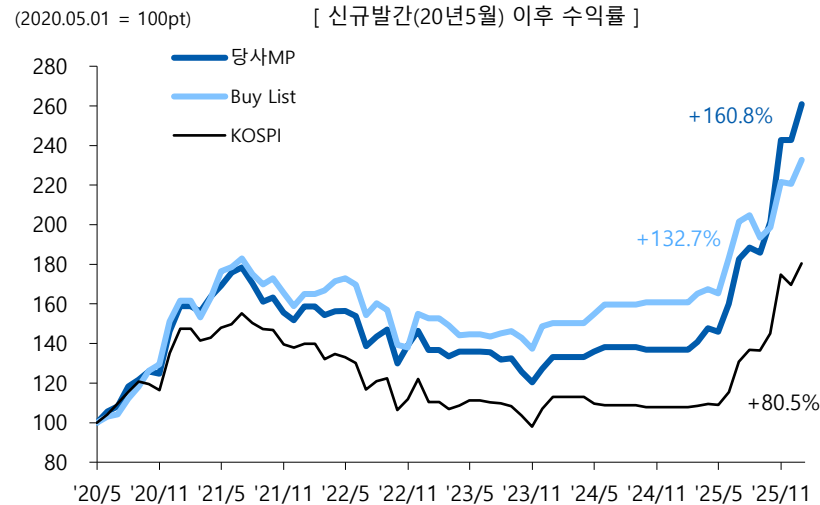
Model Portfolio 종목별 수익률



Model Performance

- Quant 모델 첫 자료가 나온 2020년 5월 이후, Model Portfolio는 누적수익률 +160.8%, 월 평균 +1.96%를 기록했다. Buy List 25종목(EWI)은 누적수익률 +132.7%, 월 평균 +1.71%를 기록했다.
- MP의 KOSPI 대비 초과 수익률은 누적 +80.4%p 월 평균 +0.68%p이며, Hit Ratio는 61.1%를 기록 중이다.

Model Portfolio 성과 : 2020년 5월 이후 월 평균 +0.68%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 1월				
2월	-2.4	-2.3	-3.2	0.8
3월	1.9	-3.4	1.7	0.2
4월	0.0	0.3	2.4	-2.3
5월				
6월	-0.2	-0.7	-0.8	0.6
7월	-2.9	1.1	-0.5	-2.4
8월	0.5	0.7	-1.3	1.8
9월	-5.1	-2.3	-4.4	-0.7
10월	-4.3	-3.9	-5.5	1.2
11월	5.7	8.2	9.3	-3.7
12월	4.7	1.1	5.5	-0.8
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
누적 수익률	160.8	132.7	80.5	80.4
월 평균 수익률	1.96	1.71	1.27	0.68

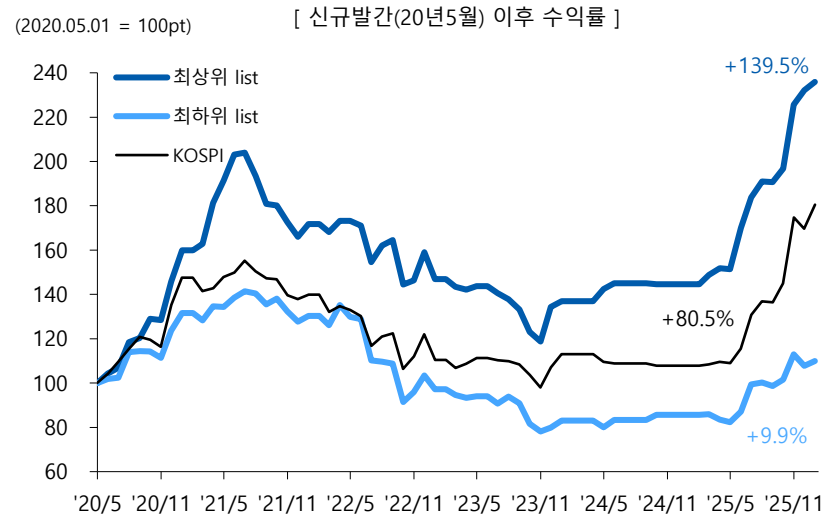
자료: 유안타증권 리서치센터

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 +135.9%, 월 평균 +1.77%의 수익률을 기록,
최하위 List 대비 누적 +126.0%p, 월 평균 +1.43%p Outperform 중이며,
최상위-최하위의 승률은 66.7%로 나타나고 있다.

최상위 / 최하위 성과 : 2020년 5월 이후 월 평균 +1.43%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 1월				
2월	-2.4	-2.7	-3.2	0.4
3월	-0.9	-1.3	1.7	0.4
4월	1.1	0.8	2.4	0.4
5월				
6월	-2.2	-3.6	-0.8	1.4
7월	-2.0	3.5	-0.5	-5.5
8월	-3.3	-3.2	-1.3	-0.1
9월	-7.6	-10.2	-4.4	2.6
10월	-3.6	-4.3	-5.5	0.8
11월	13.1	2.3	9.3	10.9
12월	1.9	4.0	5.5	-2.1
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
누적 수익률	135.9	9.9	80.5	126.0
월 평균 수익률	1.77	0.33	1.27	1.43

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

자료: 유안타증권 리서치센터



12월 Model Portfolio 수익률

코드	종목명	제안 비중	Quant Condition Score			수익률
			Fundamental	Macro+	종합	
A010950	S-Oil	2.5	6.93	4.17	11.11	2.6
A004000	롯데정밀화학	3.0	7.77	4.60	12.37	-1.5
A001430	세아베스틸지주	2.5	7.27	4.17	11.44	82.9
A108670	LX하우시스	3.0	9.00	4.80	13.80	-6.6
A006360	GS건설	2.5	7.51	4.10	11.62	2.1
A294870	HDC현대산업개발	3.0	8.12	4.19	12.30	10.7
A010140	삼성중공업	2.5	6.62	2.14	8.76	-4.9
A047050	포스코인터내셔널	2.5	5.60	3.19	8.79	-7.8
A047810	한국항공우주	2.5	5.07	2.92	7.98	3.7
A002350	넥센타이어	3.0	8.29	4.56	12.85	2.9
A023530	롯데쇼핑	2.5	5.04	5.74	10.78	0.7
A039130	하나투어	2.5	7.30	3.51	10.82	3.5
A089860	롯데렌탈	2.5	5.46	5.18	10.64	-2.3
A383220	F&F	2.0	5.32	4.87	10.19	-4.6
A031430	신세계인터내셔널	2.5	6.35	4.14	10.49	7.6
A257720	실리콘투	2.0	6.06	2.60	8.66	-13.4
A004370	농심	2.0	5.63	4.31	9.95	-3.4
A138930	BNK금융지주	2.5	5.63	5.16	10.79	4.4
A001450	현대해상	3.0	7.36	5.08	12.44	3.5
A005930	삼성전자	20.0	8.59	3.40	11.99	16.6
A000660	SK하이닉스	10.0	7.44	3.43	10.87	24.2
A240810	원익IPS	2.0	3.77	2.60	6.36	10.8
A195870	해성디에스	2.0	7.42	3.16	10.58	12.4
A034220	LG디스플레이	2.5	5.99	3.40	9.39	-6.4
A007660	이수페타시스	2.5	3.54	2.95	6.49	-15.8
A353200	대덕전자	2.0	5.27	3.33	8.60	-6.9
A251270	넷마블	3.0	7.60	4.59	12.19	-10.3
A122870	와이지엔터테인먼트	2.0	7.35	3.01	10.35	14.1
A015760	한국전력	2.5	4.35	3.69	8.04	-10.6
A034730	SK	3.0	7.88	3.87	11.75	2.2

자료: 유안타증권 리서치센터

12월 종합 스코어 상위 List 수익률

코드	종목명	업종	Quant Condition Score			수익률
			Fundamental	Macro+	종합	
A108670	LX하우시스	건자재	9.00	4.80	13.80	-6.6
A002350	넥센타이어	자동차부품	8.29	4.56	12.85	2.9
A001450	현대해상	손해보험	7.36	5.08	12.44	3.5
A004000	롯데정밀화학	화학	7.77	4.60	12.37	-1.5
A294870	HDC현대산업개발	건설	8.12	4.19	12.30	10.7
A006650	대한유화	화학	6.75	5.46	12.21	-3.9
A251270	넷마블	인터넷/게임	7.60	4.59	12.19	-10.3
A005930	삼성전자	반도체/장비	8.59	3.40	11.99	16.6
A034730	SK	지주회사	7.88	3.87	11.75	2.2
A006360	GS건설	건설	7.51	4.10	11.62	2.1
A001430	세아베스틸지주	철강	7.27	4.17	11.44	82.9
A005490	POSCO홀딩스	철강	6.82	4.38	11.20	-3.9
A248070	솔루엠	전자/부품	7.27	3.84	11.12	-4.7
A010950	S-Oil	정유	6.93	4.17	11.11	2.6
A000660	SK하이닉스	반도체/장비	7.44	3.43	10.87	24.2
A161390	한국타이어앤테크	자동차부품	6.04	4.80	10.84	-1.7
A039130	하나투어	호텔/레저	7.30	3.51	10.82	3.5
A138930	BNK금융지주	은행	5.63	5.16	10.79	4.4
A023530	롯데쇼핑	소매/유통	5.04	5.74	10.78	0.7
A090460	비에이치	전자/부품	7.46	3.32	10.77	-3.7
A007070	GS리테일	소매/유통	5.04	5.65	10.69	-7.6
A120110	코오롱인더	화학	4.86	5.79	10.65	12.0
A089860	롯데렌탈	내구소비재	5.46	5.18	10.64	-2.3
A000120	CJ대한통운	육운	5.74	4.84	10.58	1.8
A195870	해성디에스	반도체/장비	7.42	3.16	10.58	12.4

자료: 유안타증권 리서치센터



12월 업종 내 종합 스코어 최상위/최하위 List

업종별 최상위/최하위 List

업종	최상위 종목					수익률
	코드	종목명	Fundamental	Macro+	종합	
화학	A004000	롯데정밀화학	7.77	4.60	12.37	-1.5
반도체/장비	A005930	삼성전자	8.59	3.40	11.99	16.6
인터넷/게임	A251270	넷마블	7.60	4.59	12.19	-10.3
건자재	A108670	LX하우시스	9.00	4.80	13.80	-6.6
전자/부품	A248070	솔루엠	7.27	3.84	11.12	-4.7
지주회사	A034730	SK	7.88	3.87	11.75	2.2
건설	A294870	HDC현대산업개발	8.12	4.19	12.30	10.7
기계	A267270	HD현대건설기계	5.62	2.86	8.48	1.5
2차전지	A247540	에코프로비엠	5.36	2.73	8.09	-2.3
손해보험	A001450	현대해상	7.36	5.08	12.44	3.5
해운	A028670	팬오션	5.61	4.93	10.55	3.1
자동차부품	A002350	넥센타이어	8.29	4.56	12.85	2.9
조선	A010620	HD현대미포	7.09	2.27	9.36	-100.0
디스플레이	A034220	LG디스플레이	5.99	3.40	9.39	-6.4
미디어/엔터	A122870	와이지엔터	7.35	3.01	10.35	14.1

코드	종목명	최하위 종목			수익률	최상위 - 최하위
		Fundamental	Macro+	종합		
A011790	SKC	1.00	2.81	3.81	-5.8	4.2
A403870	HPSP	2.90	1.34	4.24	16.3	0.3
A293490	카카오게임즈	1.21	3.27	4.48	-4.9	-5.4
A009240	한샘	4.67	2.69	7.36	0.5	-7.2
A020150	롯데에너지머티	1.19	3.55	4.75	-28.6	24.0
A000880	한화	2.49	3.47	5.96	2.6	-0.5
A000720	현대건설	3.78	2.89	6.67	7.0	3.6
A034020	두산에너지빌리티	2.14	1.00	3.14	-3.1	4.6
A336260	두산퓨얼셀	1.18	1.56	2.74	-7.5	5.3
A000370	한화손해보험	2.56	4.57	7.13	5.1	-1.6
A011200	HMM	1.53	3.78	5.31	7.8	-4.8
A012330	현대모비스	3.71	3.94	7.65	25.2	-22.3
A042660	한화오션	2.58	1.58	4.16	-0.3	-99.7
A272290	이녹스첨단소재	1.88	3.08	4.95	-0.4	-6.0
A352820	하이브	3.72	2.41	6.13	15.8	-1.6

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	jiyoon.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/AI/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

