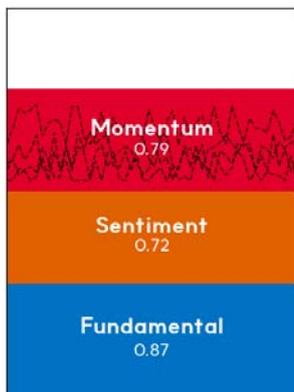


[비용 상승 국면의 팩터 선택]

- 국내 증시는 레이어 지표상 동력이 아직 훼손되지 않았으나, 최근 반등의 질은 지수 대표주의 재주도보다 소형 성장·고베타 종목 중심의 가격 복원에 더 가까운 모습. 따라서 4 월에는 지수 방향성보다 개별 종목의 판가 전가력, 실물 노출, 이익 방어력 여부가 성과를 가를 가능성이 높다고 판단
- 미국은 Utilities·Energy 중심 모멘텀이 유지되고 옵션·채권 변동성도 함께 높아지며, 시장이 방어·실물·에너지 비용 상승을 동시에 가격에 반영하는 국면으로 해석. 스태그플레이션에 대한 경계가 필요한 시점으로 판단하여 밸류와 현금흐름이 뒷받침되는 경기방어 업종과 대형주를 병행하는 포트폴리오가 유효함
- 이에 4 월 포트폴리오는 Momentum·Volume·Valuation 이 동시에 우호적이면서도 한쪽 테마에 과도하게 쏠리지 않는 종목군을 선별. 국내는 정유·에너지 지주·해운·생활유통·대형 수출주, 미국은 통합에너지·미드스트림·보험·유틸리티·제약·방산·소재를 조합하되, 주도/관심 그룹에서 가격 전가가 제한될 가능성이 높거나 원가 상승을 판가에 반영하기 어려운 기업은 가능한 배제하였음
- 본 보고서의 추천 종목들은 4 월 한 달 동안 모멘텀이 상존하는 구간을 추종하는 월간 전략으로, 추천 종목이 월간 변동성(1 σ) 수준까지 상승하면 기계적으로 익절하는 것이 기본 원칙. 장기 확산보다 동력이 지속되는 그룹을 사고, 적정 수익 도달 시 판다는 규칙 기반 매매에 초점을 둔 종목들임에 주의 필요

국내 증시 추세 동력



주 1: 화살표는 추세를 이루는 특정 분야의 개선, 균열은 저하를 의미
 주 2: 현재 추세 구성 업종은 제약/바이오, 반도체, IT 하드웨어 등
 자료: SK 증권

미국 증시 추세 동력



주 1: 세부 내용은 주간 보고서 "The Market Visualized"를 참고
 주 2: 현재 추세 구성 업종은 에너지, 유틸리티, 소재 등
 자료: SK 증권

[국내 주식 추천 종목]

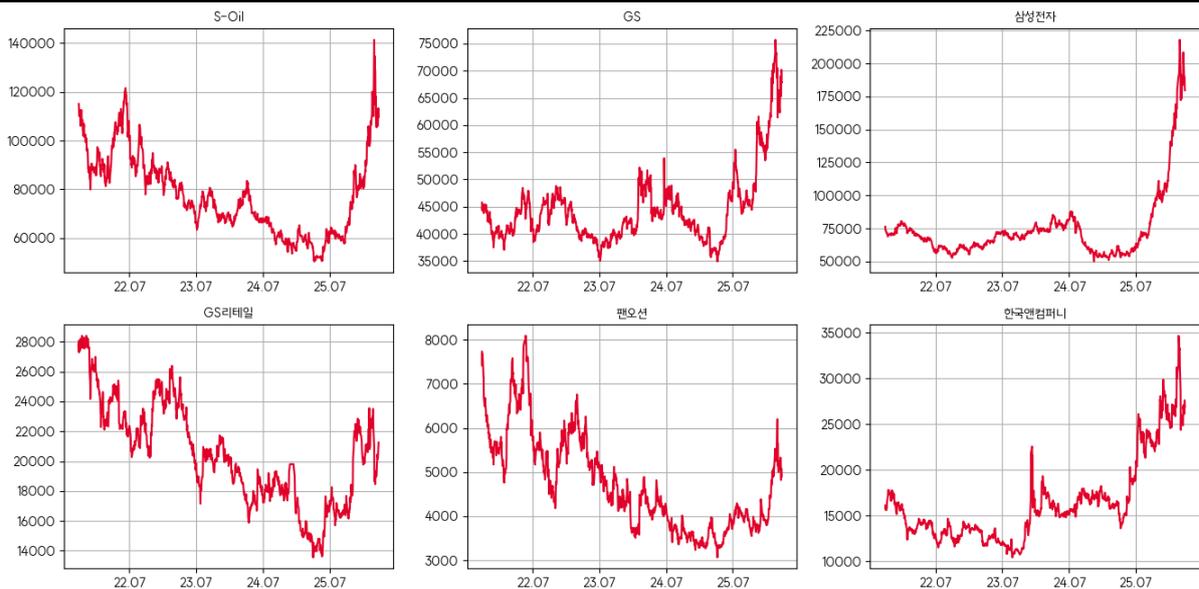
국내 증시 팩터 추천 종목



주: 업종 분류는 WiselIndex 26 기준. 구성 종목은 강세-중립에 해당
 자료: Quantwise, SK 증권

국내 추천 종목 주가 추이

(단위: 원)



자료: Quantwise, SK 증권

국내 추천 종목 기본 정보

구분	S-Oil	GS	팬오션	삼성전자	GS 리테일	한국엔컴퍼니	단위
유동시가총액	4,517	2,930	1,181	801,010	734	1,341	
12월 거래대금(B)	619	364	330	97,125	118	82	십억원
1월 거래대금(A)	4,832	511	1,125	118,901	64	66	
거래대금 차이(A-B)	4,213	147	796	21,776	-54	-15	
가격 모멘텀	1.08	0.43	0.39	1.38	0.18	0.11	X
03.27 증가 (기준)	109,700	67,900	4,900	179,700	21,250	26,900	원
월간 변동성(σ)	0.15	0.11	0.13	0.14	0.11	0.15	X
기준가 +1 σ (TP)	126,196	75,407	5532	203,989	23,587	30,818	원
기준가 -1 σ	93,204	60,393	4268	155411	18,913	22,982	원
12m Fwd PER	11.01	7.63	6.98	7.07	8.64	4.3	X
12m Fwd PBR	1.25	0.42	0.42	1.91	0.51	0.47	X

주: 모멘텀은 월간 거래대금 가중평균 가격(WWAP Δ)의 특정 기간 변화율로 도출
 자료: Quantwise, SK 증권

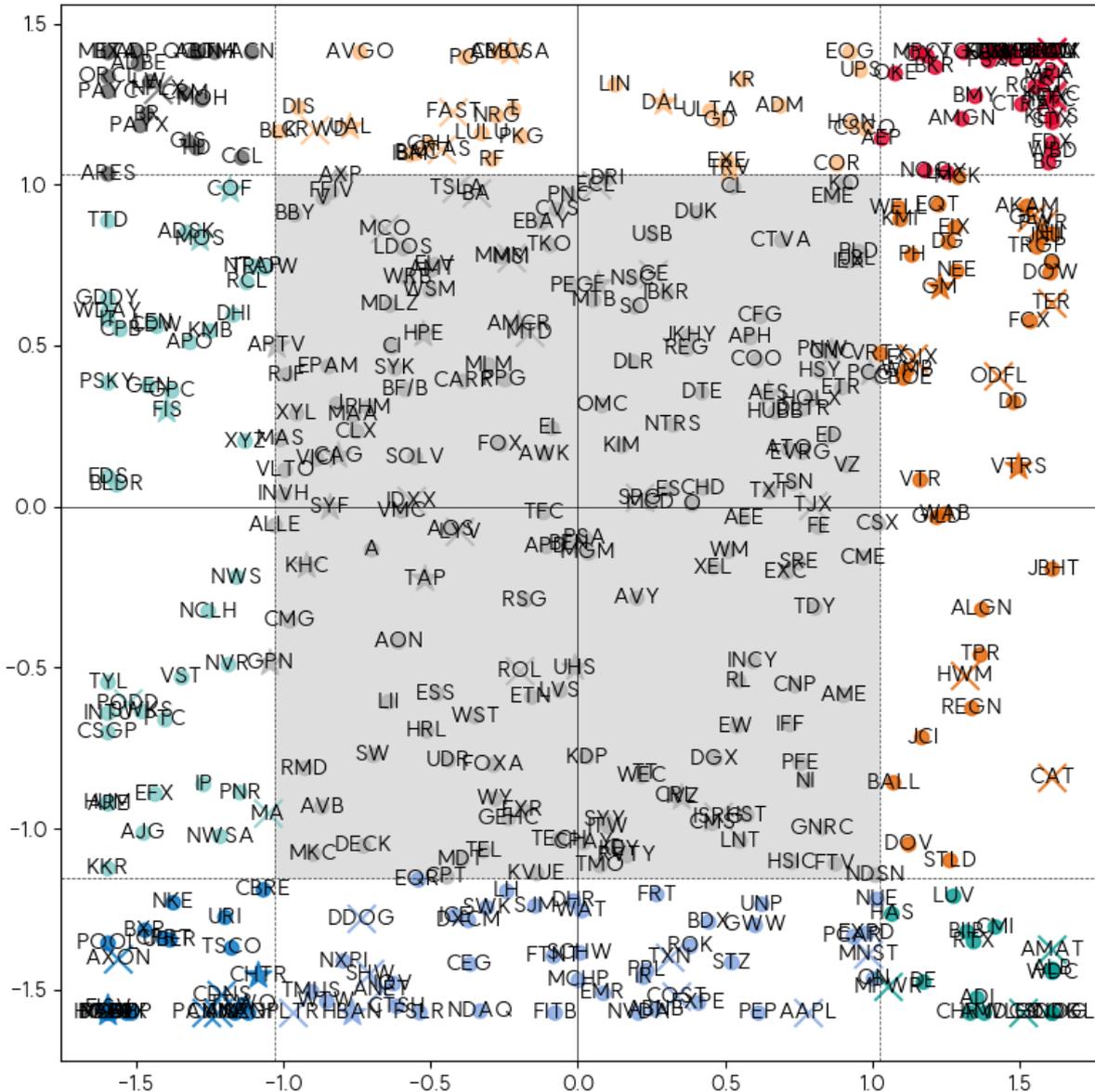
- 월간변동성은 최근 1년 수익률의 표준편차를 연월화가 아닌 월간 단위로 환산($\times\sqrt{21}$)한 값으로, 확률의 정확도 보다는 향후 1개월동안 추천 종목에서 발생할만한 가격을 어림잡는 용도
- 해당 가격에 도달하면 평균으로 회귀할 확률이 비교적 높다고 생각하기 때문에 +1 σ 에서 적절히 익절하거나, -1 σ 에서 평균 단가를 낮추는 전략을 추천

Factor Cube

[미국 증시 한 눈에 보기]

3FACTORS(Momentum, Volume, Valuation)로 보는 미국 시장(S&P500)

(단위: z-score)



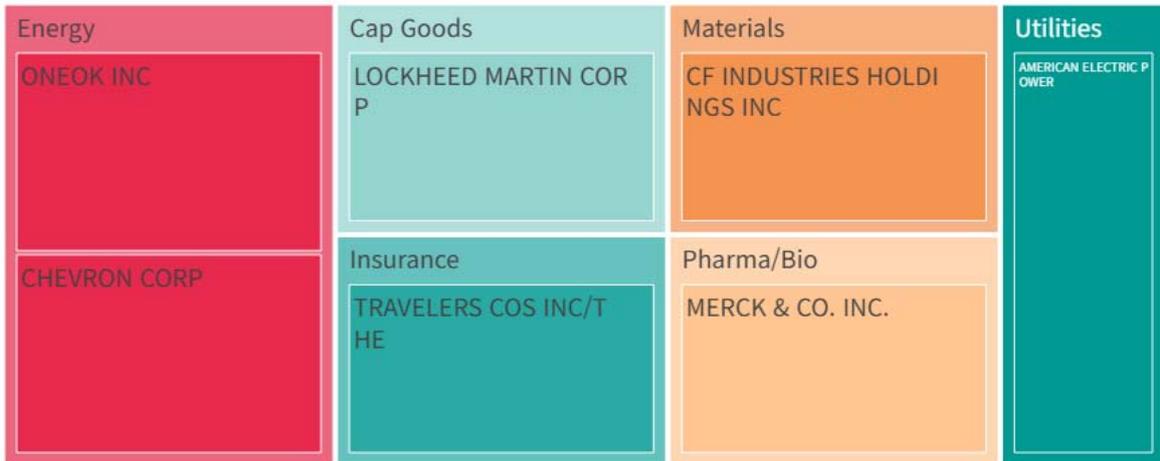
주 1: 가로(x 축)는 Momentum(12개월 월간 VWAP 변화율), 세로(y 축)는 Volume(전월 대비 거래대금 변화율)

주 2: Valuation(PER, PBR 등 상대평가지표) 하위 20%는 x, 상위 20%는 *, 그 외는 •으로 표시

자료: Bloomberg, SK증권

[미국 주식 추천 종목]

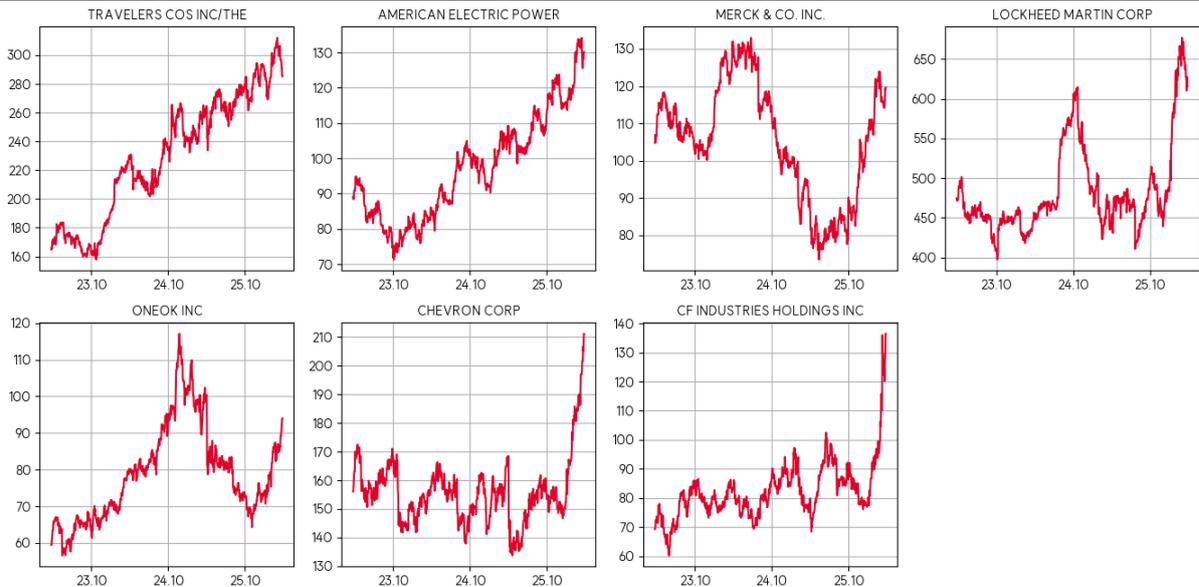
미국 증시 팩터 추천 종목



주: 업종 분류는 GICS Level II 기준
 자료: Bloomberg, SK 증권

미국 추천 종목 주가 추이

(단위: \$)



자료: Bloomberg, SK 증권

Factor cube

미국 추천 종목 기본 정보

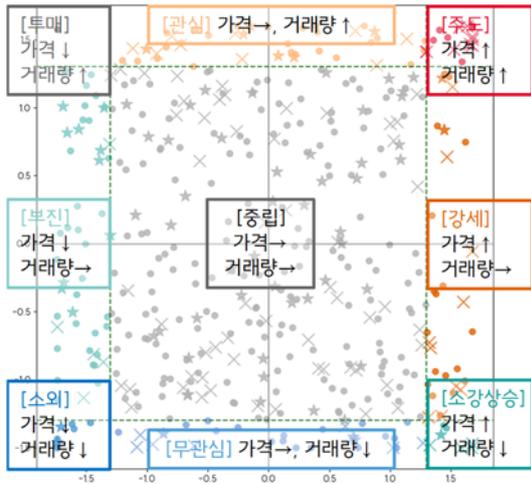
구분	TRV	AEP	MRK	LMT	OKE	CVX	CF	단위
시가총액	61,686	70,769	295,772	141,928	59,174	421,326	20,961	MLN \$
12월 거래대금(B)	4,370	166	11,323	7,378	3,223	13,923	1,899	
1월 거래대금(A)	5,717	191	14,274	13,160	5,990	28,668	7,032	
거래대금차(A-B)	1,347	25	2,951	5,783	2,767	14,745	5,133	
12개월 VWAPΔ	0.16	0.24	0.25	0.42	-0.09	0.23	0.6	X
월말 가격(기준)	285.27	130.19	119.63	615.84	93.96	211.15	136.45	\$
월간 변동성(σ)	0.04	0.04	0.07	0.06	0.06	0.05	0.1	X
기준가 +1 σ	297.25	135.87	127.45	655.7	99.65	221.5	149.42	\$
기준가 -1 σ	273.29	124.52	111.81	575.98	88.27	200.8	123.48	\$
Fwd PER	10.38	20.18	19.32	20.33	16.46	23.62	14	X
Fwd PBR	1.65	2.08	5.15	15.29	2.5	2.35	3.49	X

자료: Bloomberg, SK 증권

[종목 선별 모델 설명]

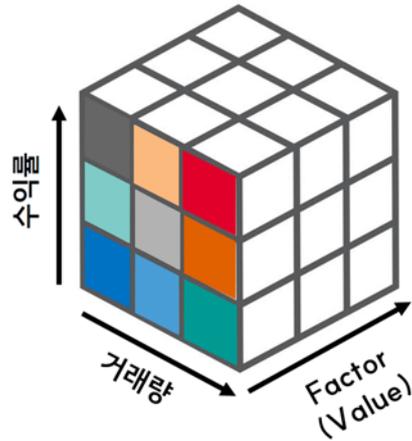
- 본 모델은 수익률·거래량·밸류에이션 세 가지 팩터를 결합해 종목의 각 범주에 포함되는 종목들의 상대적 매력도를 판단하는 계량적 스타일 투자 프레임워크
- 유니버스(고려 대상 종목): 코스피 200 & 코스닥 150 구성 종목(국내), S&P500 구성 종목(미국)
- 모멘텀 전략의 높은 변동성을 보완하기 위해 밸류에이션(PER·PBR·PCR 등)을 결합한 지표를 추가해 총 27개 전략 케이스로 확장
- 보고서의 직관성을 제고하기 위해 각 범주를 주도·소외 등의 용어로 구분하고, 밸류에이션은 가치·성장으로 명명하였으나, 개별 주가 변동 사례의 해석은 상황에 따라 상이할 수 있음. 정확한 확률 추정이 아닌 신속한 의사결정(매매)을 보조하는 참고 지표로 활용할 것을 권고

수익률·거래량 3x3 Matrix



자료: SK 증권

팩터(Valuation) 차원을 추가하여 전략을 보강



자료: SK 증권

Compliance Notice

- 작성자는 본 조사분석자료에 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도