

12월

주식시장
전망과 전략

패자부활전 (覇者/敗者 復活戦)







12월 주식시장 전망과 전략: 패자부활전(覇者/敗者 復活戰)



김용구

Strategist

02 3770 3521

yg.kim@yuantakorea.com

SUMMARY

12월 주식시장 전망과 전략: 패자부활전(覇者/敗者 復活戰)

12월 KOSPI는 3,800~4,200Pt 밴드 내 중립 이상 추가흐름 전개를 예상. 1) 미국 유동성 공급 재개에 따른 글로벌 금융시장 스트레스성 과민반응 해소(12/1일 연준 QT 종료 + 미국 연방정부 TGA 방출 본격화 + 12월 FOMC 추가 금리인하 가능성), 2) 이재명 정부 증시 활성화 및 구조개혁 릴레이(연내 자사주 1년내 의무소각 & 배당소득 분리과세 최고세율 30% 완화 법안 처리, MSCI 선진지수 승격 로드맵 발표), 3) Rock-bottom 주가 및 밸류에이션 메리트, 4) Protective Put격 연말 수급환경(외국인 파생상품 매수 롤오버 + 금융투자 PR 배당매수차익거래) 등이 12월 국내증시 산타렐리를 이끄는 루돌프가 될 것으로 판단

12월 마지막 승부(Window Dressing)를 위한 세가지 패자부활전 투자 아이디어를 주목. 1) '26년 주도주 압축대응: '05년 이후 글로벌 매크로 Goldilocks 및 일드커브 Bull-Steepening 국면 내 KOSPI 대비 초과성과 확보가 가능했으며 실적 모멘텀과 가격 전가력 모두를 겸비한 업종대안은 반도체, 중공업/자본재 밸류체인(조선, 기계, 방산 등), 화학, SW. 2) 통계적 낙폭과대 실적주 팔목상대: 낙폭과대 실적주를 연말 Window Dressing격 포트폴리오 성과 제고를 위한 알파 원천으로 활용. 관련 맥락에 부합하는 업종대안은 디스플레이, 차이나 인바운드 소비재(미디어/엔터, 유통, 호텔/레저 등). 3) 옐로우칩(중소형 성장주) 옥석 가리기: 정부 KOSDAQ 활성화 대책 발표와 연말 포트폴리오 성과 제고를 위한 시장 투자가의 Window Dressing 갈증은 '25년 국내증시 대표 Laggard에 해당하는 KOSDAQ/중소형 성장주 전반에 대한 관심 제고를 자극. 12월 TOP Picks로 삼성전자, SK하이닉스, 한화에어로스페이스, NAVER, HD한국조선해양, 효성중공업, SK, 하이브, 삼양식품, LG이노텍, 파마리서치, 보로노이, 대덕전자, 하나머티리얼즈, 코스메카코리아를 제시

12월 FOMC는 그간의 지표 의존적 방식이 아닌 12명 투표권자별 현 매크로 환경 인식론 및 정치/정책 성향에 따라 판가름날 공산이 큼. 금리인하는 시장 일각의 우려를 불식시키는 서프라이즈 색채가 짙은 바, 국내외 증시 산타렐리를 이끄는 긍정요인에 해당. 단, 금리동결에도 시장 영향은 익히 알려진 선반영 노이즈의 재확인 수준으로 한정. 금리인하 사이클 중단/종료가 아닌 섣다운 후폭풍격 연초 이월 성격이 짙기 때문. 시중 달러 유동성 공급은 미국 연방정부 TGA 방출 재개와 12/1일 연준 QT 종료에 힘입어 재차 확대될 개연성이 높음. 시중 유동성 공급 증가로 글로벌 자금시장 유동성 경색 현상은 크게 완화될 공산이 크고, 연말 국내증시 외국인 현선물 수급 환경 역시 순매수 방향선회 가능성이 우세

더불어민주당은 자사주 1년 이내 소각 의무를 담은 3차 상법 개정안과 배당소득 분리과세 최고세율 30% 완화 관련 세법 개정안의 연내 처리를 공언. 또한 정부는 '25년 연내 MSCI 선진지수 승격을 위한 제도 변화 로드맵 발표와 관련 TF 출범을 예고. 12월 증시 구조개혁 릴레이 가세로 글로벌 투자가측 한국증시 EM 내 Overweight 차별화 안전지대 시각은 추가 강화될 개연성이 높음.

11월 말 현재 KOSPI 12개월 선행 P/E는 역사적 평균 및 펀더멘탈 Rock-bottom에 해당하는 10.5배 수준에 불과. 국내외 증시 상하방 변곡점 판단 잣대인 S&P500 12개월 선행 PER/VIX 상대지수 11월 말 현재 -0.4Pt 음 전환. KOSPI 단기 세력균형지표는 현재 -0.20Pt로 과매도 극단에 근접. +12.5%Pt선 공포/경계 구간에 다가선 AAII Bull-Bear Sentiment 서베이 스프레드 12월 미국 유동성 공급 재개에 따른 금융시장 스트레스 완화와 '26년 글로벌 Quasi-Goldilocks 경기/증시 낙관론에 힘입어 상승 전환을 모색할 개연성이 높음. 이는 11월 투매 일변도였던 외국인 현선물 수급 환경의 12월 순매수 방향선회를 암시하는 선행 시그널에 해당. KOSPI 4천Pt선 이하 구간을 '26년 Quasi-Goldilocks 강세장을 겨냥한 가장 낮은 곳에서의 재시작점이라 판단하는 이유



CONTENTS

PART 1	주식시장 전망과 전략	6
PART 2	포트폴리오/주도주 전략	22





PART 1

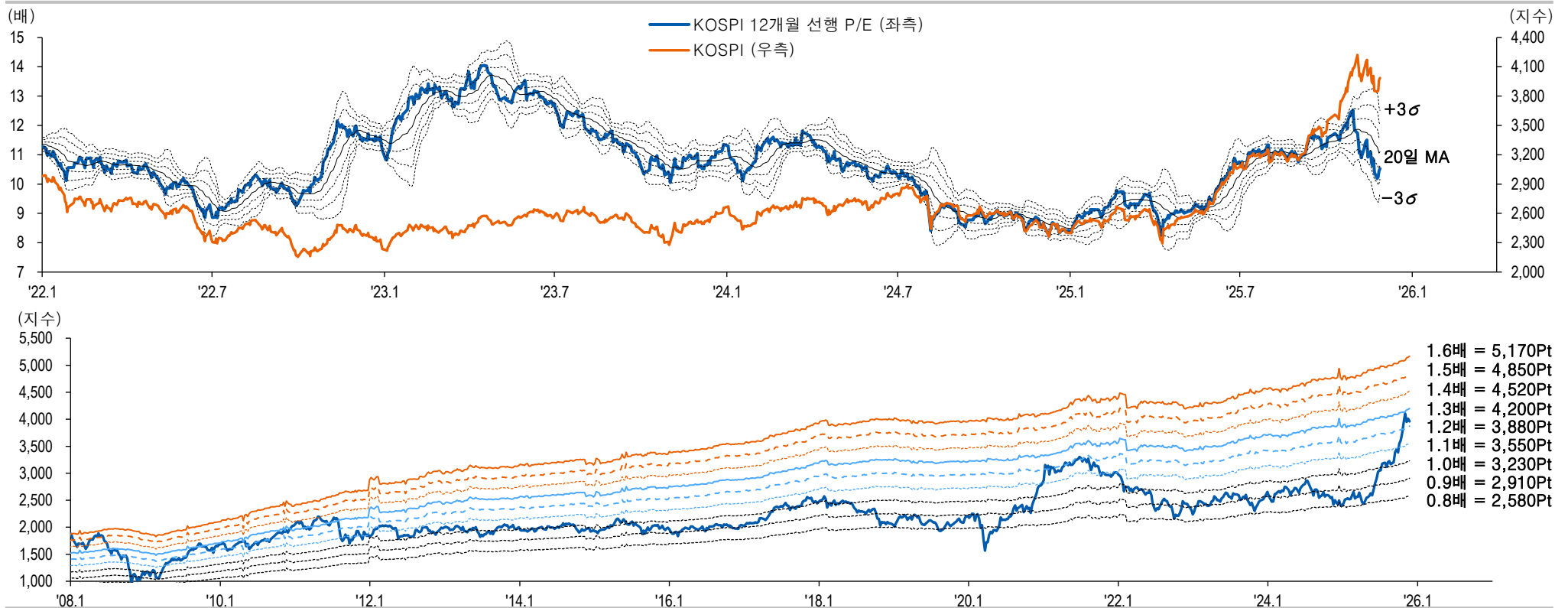
주식시장 전망과 전략



12월 KOSPI 전망: 3,800~4,200Pt

- 12월 KOSPI는 3,800(12개월 선행 P/E -2σ 10.2배, 현재 10.5배) ~ 4,200Pt(P/E 20주 MA 11.1배) 밴드 내 중립 이상의 추가흐름 전개를 예상
- 1) 미국 유동성 공급 재개에 따른 글로벌 금융시장 스트레스성 과민반응 해소(12/1일 연준 QT 종료 + 미국 연방정부 TGA 방출 본격화 + 12월 FOMC 추가 금리인하 가능성 등), 2) 이재명 정부 증시 활성화 및 구조개혁 릴레이(연내 자사주 1년내 의무소각 & 배당소득 분리과세 최고세율 30% 완화 법안 처리, MSCI 선진지수 승격 로드맵 발표 등), 3) Rock-bottom 주가 및 밸류에이션 메리트, 4) Protective Put격 연말 수급환경(외국인 파생상품 매수 롤오버 + 금융투자 PR 배당매수차익거래) 등이 12월 국내증시 산타랠리를 이끄는 루돌프가 될 것으로 판단

(上) KOSPI 12개월 선행 P/E(일간 기준 Market Timing Model), (下) I/B/E/S 집계 KOSPI 12개월 선행 P/B 레벨별 환산 지수대



자료: LSEG Workspace, Dataguide, 유안타증권 리서치센터



2026년 KOSPI 전망: 3,800~4,600Pt

- 2026년 KOSPI 시장은 지수 3,800~4,600Pt 밴드 내 중립 이상의 추가흐름 전개를 예상
- 지수 상단은 '26년 KOSPI 예상 순이익 300조원과 Target P/E 13.4배(+3σ, 10월 현재 11.7배), 하단은 예상 순이익 270조원과 P/E 11.7배(+1σ)를 고려해 산출
- 분기별로는 '26년 1Q 3,800~4,200Pt, 2Q 3,950~4,350Pt, 3Q 4,100~4,500Pt, 4Q 4,200~4,600Pt의 계단식 점진적 상승 경로를 설정
- 1) '26년 Quasi-Goldilocks(준골디락스) 글로벌/미국 매크로 환경, 2) 연준의 선제적 Slow Easing Cycle의 가세, 3) 공세적 재정부양, 증시 체질개선 릴레이, MSCI 선진지수 승격 로드맵 본격 가동 등 이재명 정부 정책대응 총력전, 4) 글로벌 AI/반도체 슈퍼 사이클에 편승한 한국 수출 모멘텀 정상화 및 순이익 300조원, 영업이익 400조원 시대 개막 등이 KOSPI 시장의 전인미답 5천P 도전기를 견인할 전망

'26년 순이익 및 P/E 시나리오별 KOSPI Target 추정

구분	'26년 예상 순이익 (컨센서스 보유 기업, 조원)	Target P/E (배)	Target 시가총액 (컨센서스 보유 기업, 조원)	Target KOSPI (상단 기준, 지수)
Best Case	329.8 (현 컨센서스 대비 +10% 상향조정)	14.2 (+4σ)	4,690	5,200
Base Case	299.9 ('25년 10월 말 현 컨센서스)	13.4 (+3σ)	4,010	4,600
Worst Case	269.9 (현 컨센서스 대비 -10% 하향조정)	11.7 (+1σ)	3,150	3,800

참고: '2026년 주식시장 전망과 전략: 국화 옆에서', 10/14일, 김용구. 재인용
 자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터



12월 연준 금리인하 기대 약화가 11월 Everything 조정의 진짜 이유

- 글로벌 금융시장 Everything 랠리가 11월 Everything 조정으로 급변
- 1) 글로벌/미국 AI Capex 과열, 2) Oracle/Meta Debt Financing 본격화에 따른 크레딧 리스크 부각, 3) 증시 밸류에이션 부담, 4) 단기 자금시장 경색, 5) 가상자산 시장 디레버리징, 6) 사모대출 시장(Private Credit) 부실화, 7) K-Shaped(양극화) 매크로 환경, 8) 잠복 정치/지정학 리스크 등이 11월 자산시장 부진 배경으로 제기
- 본질은 기정사실에서 반신반의로 달라진 12월(11일) 연준 금리인하 가능성(FedWatch 금리인하 컨센서스: 10/23일 91.1%, 11/14일 44.4%, 11/26일 84.9%)
- 연준은 9월 물가/고용 데이터와 11월 ADP 민간고용 및 주간 신규실업수당 청구건수만 가지고 의사결정에 나서야하는 바, 12월 FOMC는 그간의 지표 의존적 방식이 아닌 12명 투표권자별 현 매크로 환경 인식론 및 정치/정책 성향에 따라 판가름날 공산이 큼

MSCI ACWI(글로벌 주가)와 미국 증시/금리 합산 변동성: 12월 연준 금리인하 기대 약화가 주식/채권 변동성 동반 확대를 자극하며 11월 Everything 조정으로 확산

(전년 대비, 3M MA, %)



자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터



깜깜이 12월 FOMC: 금리인하면 서프라이즈, 동결이어도 그 파장은 제한적

- 미셸 보우만, 스티븐 마이런, 크리스토퍼 월러 등 트럼프가 임명한 3명의 이사와 존 윌리엄스 뉴욕 연준 총재는 12월 금리인하에 찬성할 개연성이 높음. 반면, 오스틴 굴스비, 수잔 콜린스, 알베르토 무살렘, 제프리 슈미트 등 지역 연은 총재 4인과 마이클 바, 필립 제퍼슨 2명의 부의장들은 언론을 통해 금리인하에 회의적 입장을 피력
- 캐스팅보트는 파월 의장과 항시 같은 결정을 내리는 리사 쿡 이사가 켜 것으로 판단되나, 그간의 트럼프측 해임 압박과 최근 자산가격 버블 심화 우려 발언 등에 따른 경우 실제 리사 쿡이 금리인하에 찬동하고 나설지는 의문. 투자전략 견지에선 12월 금리동결 가능성을 상수로 설정하고 대응하는 것이 보다 안전한 선택지라 보는 이유
- 12월 연준 금리인하 실시는 시장 일각의 우려를 불식시키는 서프라이즈 섹채가 짙은 바, 국내외 증시 산타랠리를 이끄는 명징한 긍정요인에 해당
- 단, 금리동결에도 시장 영향은 익히 알려진 선반영 노이즈의 재확인 수준으로 한정. 금리인하 사이클 중단/종료가 아닌 섣달 후폭풍격 연초 이월 성격이 짙기 때문

CME FedWatch FOMC별 금리인하 확률

MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES				
	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400
2025-12-10	0.00%	0.00%	0.00%	84.93%	15.07%
2026-01-28	0.00%	0.00%	11.50%	88.50%	0.00%
2026-03-18	0.00%	0.00%	48.60%	51.40%	0.00%
2026-04-29	0.00%	0.00%	75.50%	24.50%	0.00%
2026-06-17	0.00%	40.95%	59.05%	0.00%	0.00%
2026-07-29	0.00%	80.50%	19.50%	0.00%	0.00%
2026-09-16	23.25%	76.75%	0.00%	0.00%	0.00%
2026-10-28	46.50%	53.50%	0.00%	0.00%	0.00%
2026-12-09	69.46%	30.54%	0.00%	0.00%	0.00%
2027-01-27	77.50%	22.50%	0.00%	0.00%	0.00%
2027-03-17	89.21%	10.79%	0.00%	0.00%	0.00%
2027-04-28	78.50%	21.50%	0.00%	0.00%	0.00%
2027-06-09	63.79%	36.21%	0.00%	0.00%	0.00%
2027-07-28	50.50%	49.50%	0.00%	0.00%	0.00%
2027-09-15	49.69%	50.31%	0.00%	0.00%	0.00%
2027-10-27	40.50%	59.50%	0.00%	0.00%	0.00%

자료: CME FedWatch(11/26일)

연준 60~100BP(25BP 기준 2~4회) 금리인하 컨센서스 형성 당시 연간 금융시장 변화('84년 1월 ~ '25년 9월, Median)

구분	표본	S&P500 (%)	S&P500/600 상대 수익률 (%)	MSCI 미국 성장/가치주 상대 수익률 (%)	미 10년 국채금리 변화 (BPs)	DXY 달러 인덱스 (%)
Full Sample	475	-7.7	7.2	9.2	-3.5	-5.2
경기침체 O	280	-13.6	-4.6	8.9	-24.4	-8.0
경기침체 X	195	10.7	10.8	10.0	3.0	-2.4
1) 컨센서스 이상의 금리인하 실시	319	-9.9	4.8	6.9	-18.9	-6.3
경기침체 O	227	-14.1	-6.8	6.9	-49.9	-4.4
경기침체 X	92	7.4	11.7	6.9	-2.4	-7.7
2) 컨센서스 미만의 금리인하 실시	156	12.1	12.7	11.1	45.4	-2.6
경기침체 O	53	-13.3	19.9	9.7	41.3	-20.9
경기침체 X	103	20.0	9.8	11.5	56.1	-0.6

자료: LSEG Workspace, Capital Economics 재인용, 유안타증권 리서치센터

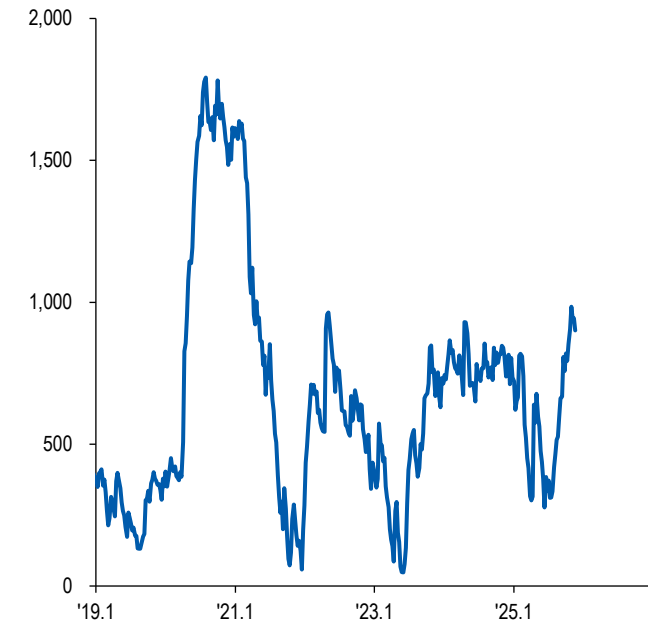


시중 달러 유동성 공급은 12월을 기점으로 재차 확대될 전망

- 시중 달러 유동성 공급은 미국 연방정부 TGA(Treasury General Account) 방출 재개와 12/1일 연준 QT 종료에 힘입어 재차 확대될 개연성이 높음. 12월 FOMC 금리인하가 가세할 경우, 유동성 공급 확대 기류는 가일층 강화될 소지가 다분
- 섰다운 장기화에 발목 잡혔던 TGA 잔고는 10월 말 9,839억\$에서 11/19일 현재 9,008억\$로 급감. 섰다운 해제 이후 정부측 유동성 방출이 본격화되고 있다는 의미
- '25년 상반기 말 정점통과(5.7조\$) 이후 하락일로를 내달렸던 미국 유동성 Indicator(연준 총자산 - TGA - 역레포 잔고)는 11/19일 현재 5.2조\$로 바닥 반등 전환
- 시중 유동성 공급 증가로 글로벌 자금시장 유동성 경색 현상은 크게 완화될 공산이 크고, 연말 국내증시 외국인 현선물 수급 환경 역시 순매수 방향선회 가능성이 우세

미국 연방정부 TGA(Treasury General Account) 잔고

(십억 달러)

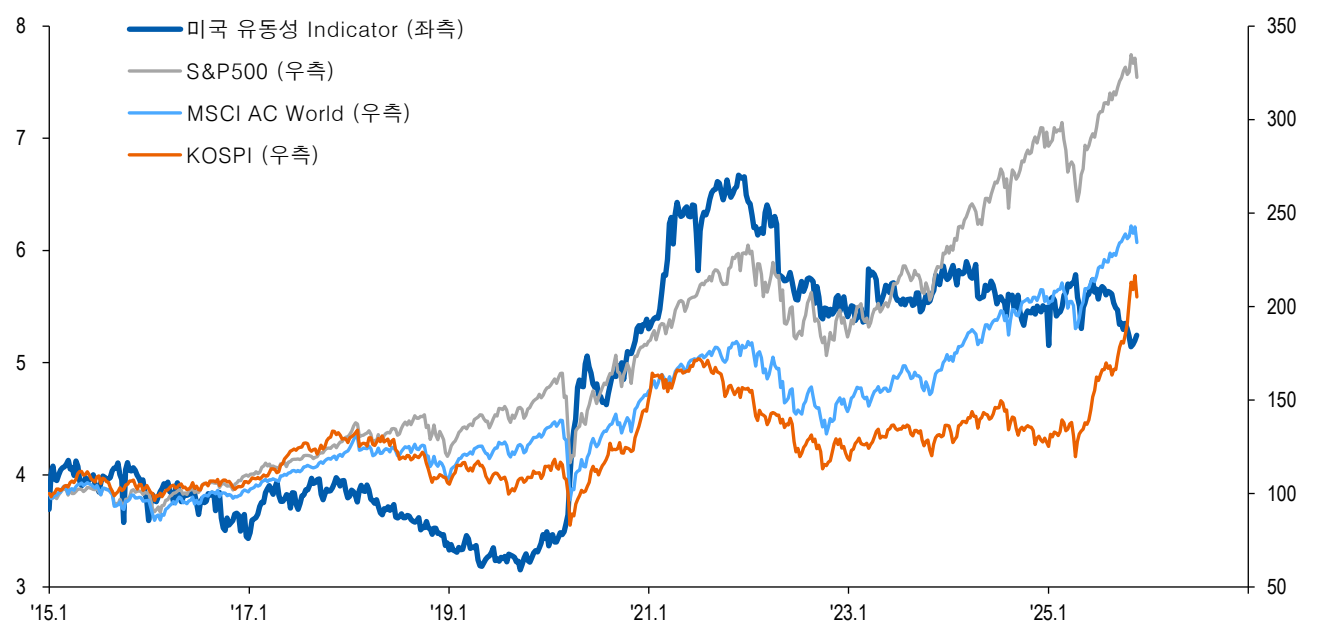


자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

미국 유동성 Indicator와 S&P500, MSCI ACWI, KOSPI 인덱스 등락 경로

(조 달러)

(2015년 1월 = 100, 지수화)



참고: 미국 유동성 Indicator는 연준 총자산에서 RRP와 TGA를 차감해 산출
자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터



셋다운 종료 12개월 이후 S&P500 투자성과는 평균 +12.7%(Hit ratio 86.4%)

- 11월 셋다운 종료는 시중 달러 유동성 공급 증가를 경유해 12월 국내외 증시 리부트(Reboot)적 상승전환을 자극할 개연성이 높음
- 시장 투자자들은 1976년 이후 미국 셋다운 종료 12개월 이후 S&P500 평균 투자성과가 +12.7%(Hit ratio 86.4%)에 달했다는 학습효과를 토렷이 기억

1976년 이후 미국 셋다운 Case Study: 셋다운 종료 12개월 이후 S&P500 투자성과는 전 기간 평균 12.7%(Hit ratio 86.4%)

셋다운 시작일	셋다운 종료일	기간 (일)	셋다운 기간 중 S&P500 (%)	셋다운 종료 12개월 후 S&P500 (%)	대통령
9/30/1976	10/11/1976	11	-3.5	-6.6	Ford
11/10/1977	11/13/1977	13	-2.5	12.0	Carter
10/31/1977	11/9/1977	9	0.4	1.5	Carter
11/30/1977	12/9/1977	9	-1.0	3.2	Carter
9/30/1978	10/18/1978	18	-2.0	3.1	Carter
9/30/1979	10/12/1979	12	-4.4	24.7	Carter
5/1/1980	5/1/1980	1	-0.8	25.8	Carter
11/20/1981	11/23/1981	3	0.7	9.3	Reagan
9/30/1982	10/2/1982	2	0.3	36.2	Reagan
12/17/1982	12/21/1982	4	2.4	18.0	Reagan
11/10/1983	11/14/1983	4	1.6	-0.4	Reagan
9/30/1984	10/3/1984	3	-2.2	13.5	Reagan
10/3/1984	10/5/1984	2	-0.6	12.6	Reagan
10/16/1986	10/18/1986	2	0.0	18.4	Reagan
12/18/1987	12/20/1987	2	2.5	11.9	Reagan
10/5/1990	10/9/1990	4	-2.1	23.2	G.H.W. Bush
11/13/1995	11/19/1995	6	1.2	22.8	Clinton
12/15/1995	1/6/1996	21	0.0	21.3	Clinton
10/1/2013	10/17/2013	16	3.1	8.9	Obama
1/19/2018	1/22/2018	2	0.8	-7.1	Trump
2/9/2018	2/9/2018	1	1.5	3.4	Trump
12/21/2018	1/25/2019	35	10.3	23.7	Trump
10/1/2025	11/12/2025	40	0.3	-	Trump
평균(Average)		9.6	0.3	12.7	
중앙값(Median)		4.0	0.3	12.3	
상승 확률(Hit ratio)			54.5	86.4	



자사주 소각 의무화 및 배당 분리과세 최고세율 30% 하향조정안 연내 처리 예정

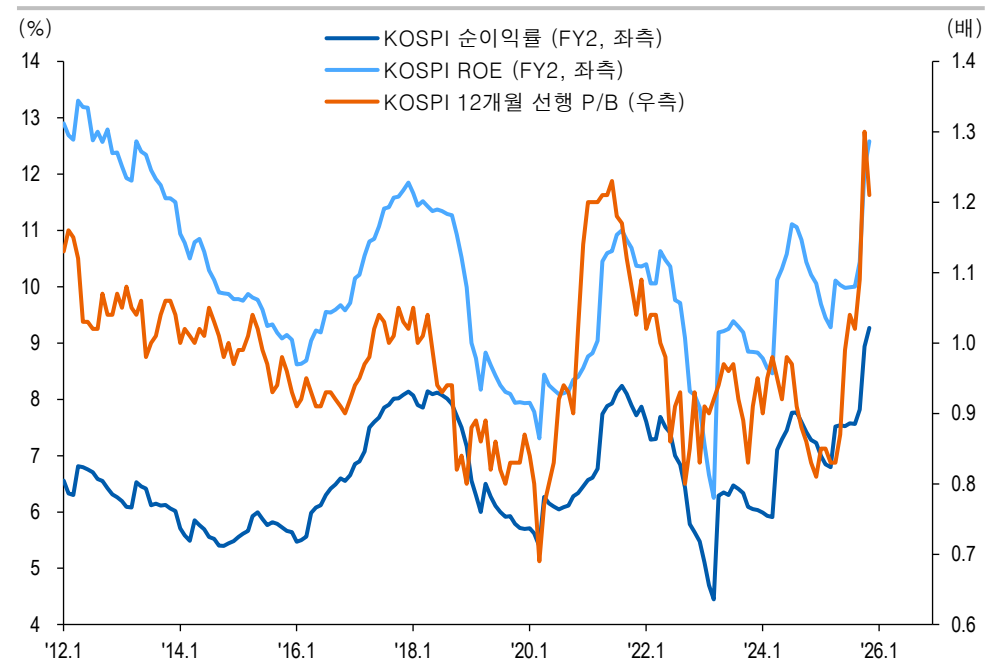
- 더불어민주당은 자사주 1년 이내 소각 의무를 담은 3차 상법 개정안과 배당소득 분리과세 최고세율 30% 완화 관련 세법 개정안의 연내 처리를 공언
- KOSPI 기업 자사주 매입액은 '23년 6.8조원(소각액 0.1조원)에서 '25년 3Q 말 누적 기준 18.3조원(소각액 0.6조원)으로 급증. 단, 주주가치 제고 관련 소각비율은 3.4%로 제자리 걸음을 반복. 시장/정부 눈치로 자사주 매입엔 나섰으나, 실제 주식 소각은 삼성전자를 제외하곤 요식행위와 별단 다르지 않았던 것
- 현 상속/증여 세율은 10~30억원 40%에 1.6억원 공제, 30억원 초과는 50%에 5.6억원 공제임. 배당소득 3억원 이상 38.5% 세율(공제 無)의 기존 정부안과 비교할 경우, 대주주/오너가 배당을 늘리는 것보다 주가/배당을 눌러 상속/증여하는 것이 훨씬 더 유리한 상황. 분리과세 최고세율 30% 완화의 긍정적 영향을 주목하는 이유
- 현재 요식행위에 머물러 있는 자사주 매입/소각 관행이 실제 시장/주주 친화적 관점에서 재구성되고, 배당 소득세와 상속/증여세의 유기적 변화가 대주주/오너측 배당 정책에 대한 시각선회를 자극하는 경우라면, 이재명 정부의 KOSPI 5천P 프리미엄 시대 도약 구호도 단순 공염불로 그치지는 않을 것으로 판단

3차 상법 개정안: 자사주 소각 의무화

구분	내용
처분 기한	신규 취득 시: 취득일로부터 1년 내 소각
	기보유 자사주: 시행일로부터 1년 6개월 내 소각
	단, 임직원 보상 등 일정 요건 해당 시 주주총회 승인 후 별도 처분 계획에 따라 보유 또는 처분 가능
처분 계획	매년 주주총회로부터 자사주 처분 계획 승인 필요
자사주 성격 규정	'자본' 규정, 교환 및 상환의 대상이 될 수 없음
회사 합병/분할 시 자사주 배정 여부	자사주에 분할신주 배정 불가

자료: 의안정보시스템, 유안타증권 리서치센터

KOSPI FY2 순이익률과 ROE 컨센서스 변화 추이와 12개월 선행 P/B



자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터



'26년 이재명 정부 증시 활성화 정책 초점은 MSCI 선진지수 승격 작업으로 이동

- 정부는 '25년 연내 MSCI 선진지수 승격을 위한 제도 변화 로드맵 발표와 관련 TF 출범을 예고. 1) FX/외환시장 24시간 거래체제 구축, 2) 역외 원화거래/결제 인프라 구축, 3) 기업 의사결정 구조 합리화 및 주주환원 개선, 4) 시장 투명성 및 접근성 제고, 불법 공매도·불공정거래 근절 등이 이의 핵심 골자를 구성할 전망
- MSCI는 총 18개 항목별 연례 시장 접근성 평가를 통해 국가별 시장분류를 평가. 한국은 '25년 6월 MSCI 연례 시장 접근성 평가에서 7개 항목이 ++(개선사항 없음, 최고 등급), 5개 항목이 +(개선 가능, 중간 등급), 6개 항목이 -(개선 필요, 최하 등급)로 평가. 6개 최하 등급 평가는 주요국 가운데 중국/인도와 동일한 최악의 성적표
- 한국은, 1) 외환시장 자유화, 2) 역내/외 외환시장 거래, 3) 투자자 등록 및 실명확인, 4) 영문 공시, 5) 증권 이전 용이성, 6) 공매도 등 6개 항목에서 최하 등급 평가
- 선진 23개국 중 스페인을 제외한 22개국은 - 등급이 전무했고, 그 중 17개국은 모든 항목에서 ++로 평가. 나머지 5개국도 최대 2개 항목에서 + 평가를 받은 게 전부

2025년 MSCI 연례 시장 접근성 평가

구분		한국	미국	일본	중국	인도	대만	선진시장 평균	신흥시장 평균
1. 외국인 투자 한도	1. 외국인 소유 한도 (FOL)	++	++	++	+	-	+	++	+
	2. 동일인 투자 한도	++	++	++	++	++	++	++	++
2. 자본 유출입 용이성	3. 외환시장 자유화	-	++	++	-	-	-	++	-
	4. 역내/외 외환시장	-	++	++	-	-	++	++	-
	5. 환율	++	++	++	+	+	++	++	+
3. 투자자 등록/계좌 개설	6. 투자자 등록 및 실명확인	-	++	++	-	-	-	++	-
	7. 계좌 개설	+	++	++	+	-	+	++	+
4. 정보 흐름	8. 정보의 흐름 (영문 공시 등)	-	++	+	+	++	+	+	+
	9. 시장 데이터의 적시성	++	++	++	++	++	++	++	++
5. 청산 및 결제	10. 청산 및 결제 시스템	+	++	++	-	-	+	++	+
	11. 결제주기 (T+2)	++	++	++	++	++	++	++	++
	12. 중앙 예탁 기관	++	++	++	++	++	++	++	++
	13. 중앙 청산 기관	++	++	++	++	++	++	++	+
	14. 증권 이전 용이성	-	++	++	-	+	+	++	-
	15. 대차거래 (Stock Lending)	+	++	++	-	+	+	++	-
	16. 공매도 (Short Selling)	-	++	++	-	+	+	++	-
	17. 시장 규제	+	++	++	+	+	++	++	+
	18. 투자 상품 (파생상품 등)	+	++	++	+	+	++	++	+

참고: ++(개선사항 없음, 최고 등급), +(개선 가능, 중간 등급), -(개선 필요, 최하 등급)

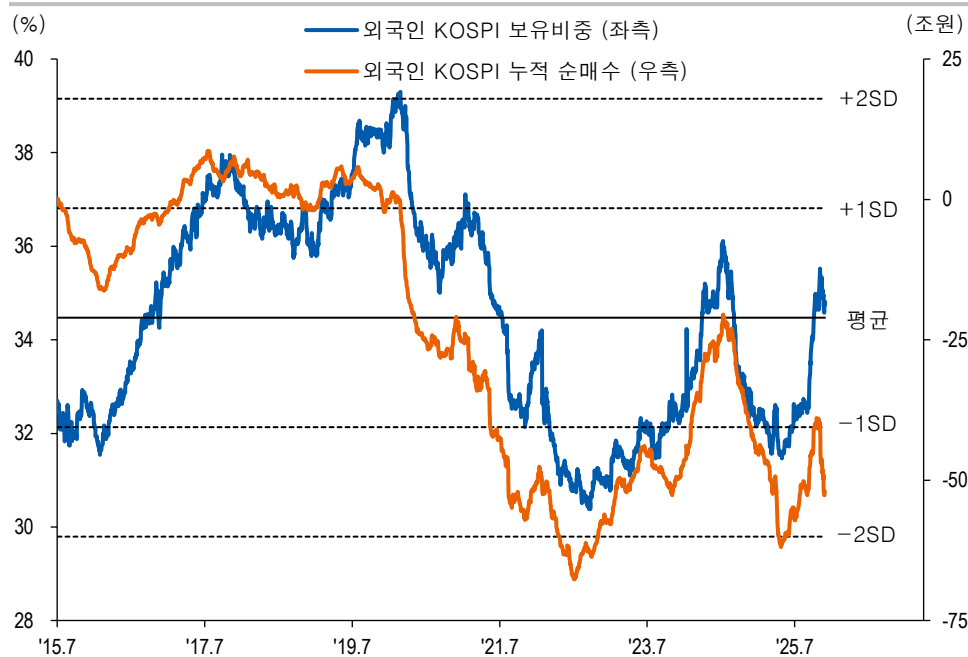
자료: MSCI, 유안타증권 리서치센터



증시 구조개혁 릴레이로 한국증시의 EM 내 차별화 안전지대 시각은 추가 강화

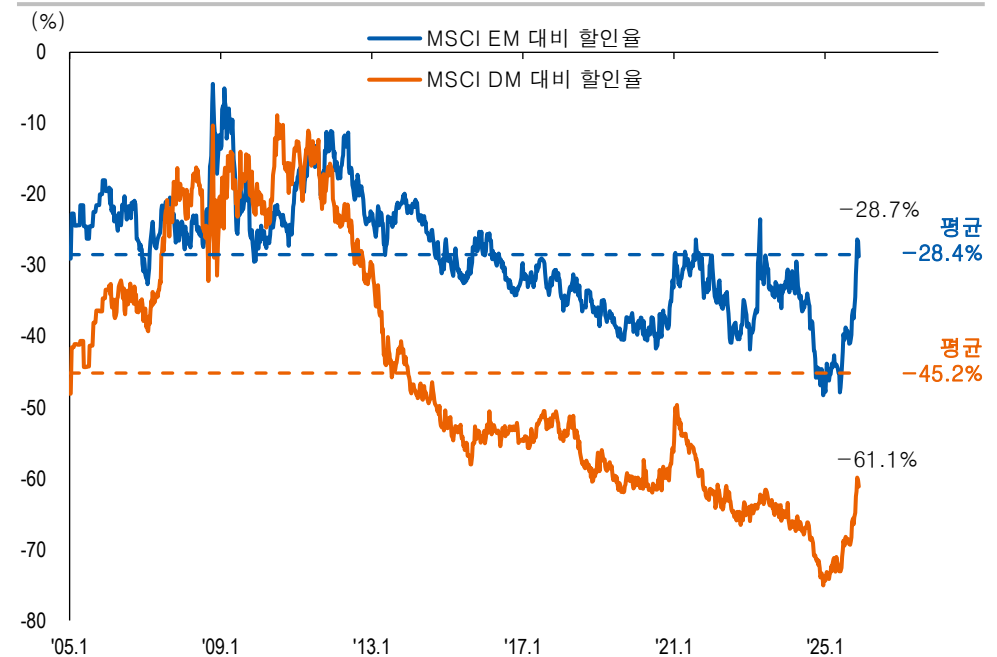
- MSCI 선진지수 승격을 위해선 최하 등급(-) 평가 항목은 최우선적 보완이 필요하고, 중간 등급(+) 평가 항목 역시 선진증시 수준으로의 즉각적 개선이 요구
- 최근, 1) 외환시장 24시간 거래 및 역외 현물환 거래 허용, 2) '26년 5월부 자산 2조원 이상 KOSPI 상장사 영문공시 의무화(자산 10조원 이상 대형사는 국문/영문 동시공시 의무화), 3) 외국인 통합계좌 전면 개방, 4) 증권사측 공매도 점검 의무 완화 모두 MSCI 최하 등급 평가 항목에 대한 보완 조치의 일환
- '25년 MSCI 선진지수 승격 로드맵 발표 및 TF 출범 → '26~'27년 제도 개선/보완(최하 등급(-) 평가 항목의 중간 등급(+) 이상으로의 개선) → '28~'29년 MSCI 선진지수 Watchlist 재등재 → '30년 선진지수 승격 발표(중간 등급(+) 평가 항목이 2개 이하(최고 등급 항목 16개 이상)로 개선 완료) → '31년 지수 편입을 예상
- 12월 증시 구조개혁 릴레이 가세로 글로벌 투자가측 한국증시 EM 내 Overweight 차별화 안전지대 시각은 추가 강화될 개연성이 높음

외국인 KOSPI 보유비중과 누적 순매수 추이



자료: KRX, 유안타증권 리서치센터

MSCI Korea 12개월 선행 P/B의 MSCI EM 및 DM 지수 대비 할인율



자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터



AI 버블 논쟁 톺아보기: 실적/Capex/FCF 선순환은 지속, 내외부 자금조달 제약은 전무

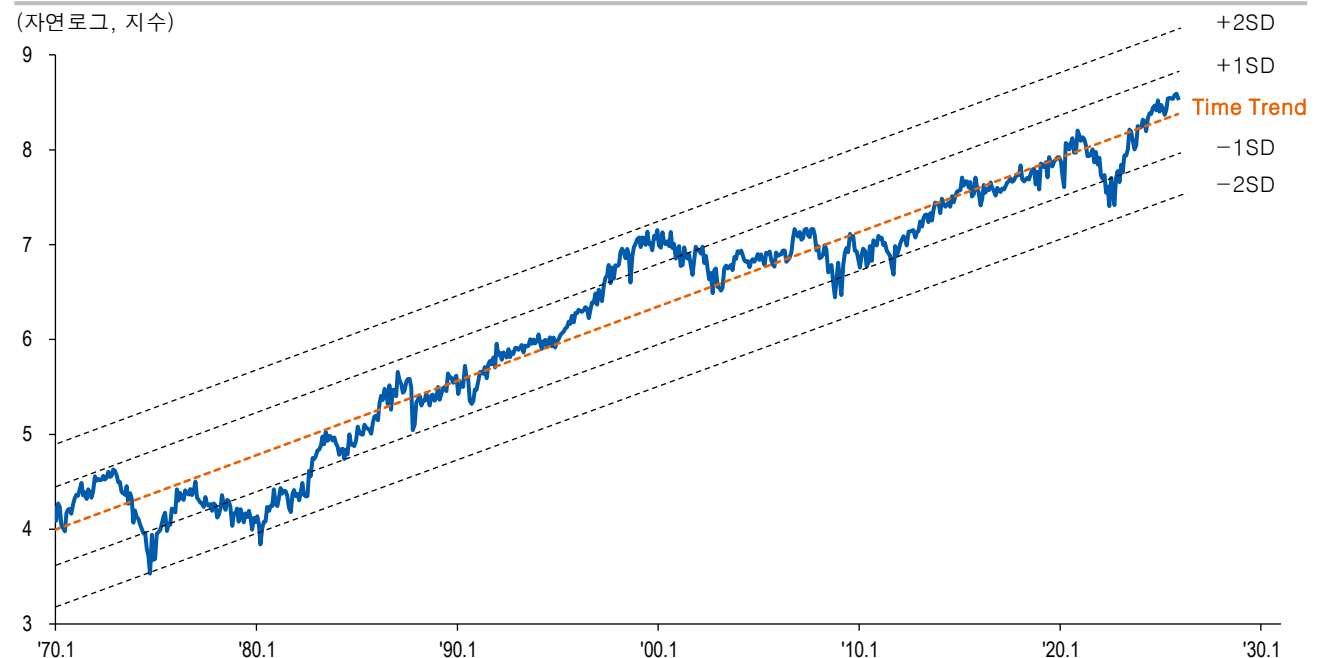
- 11월 Everything 조정 과정에서의 스트레스가 AI 밸류체인 대표주 및 미국/글로벌 증시 버블 논쟁으로 확산. 현재 S&P500 12개월 선행 P/E는 22.0배로 '90년 이후 통계/역사적 밸류에이션 고점(+2SD, 23.2배) 및 2000년 닷컴 버블 당시 정점(24.5배) 수준에 근접
- 명목 이익/주가/밸류에이션으로 보면 버블화 임계 국면에 다다른 것처럼 보이나, 실질 이익/주가/밸류에이션으로 보면 버블 붕괴 가능성은 여전히 기우 성격으로 제한
- 단, S&P500 지수를 Headline CPI 디플레이터로 할인한 실질 지수로 보면, 현 미국/글로벌 증시 환경은 장기 시계열 추세선(Time Trend) 어귀에 자리. 2000년 닷컴 버블 붕괴가 현실화됐던 2차 상방 저항선(+2SD)과는 여전히 절대적 격차를 유지 중인 상황
- 닷컴 버블 붕괴 당시와 극명히 다른 사실은 현재 미국 AI/하이퍼스케일 대표주 실적/FCF/Capex 모두 증가 추세가 지속되고 있다는 점. 특히, Oracle/Meta Debt Financing 본격화에도 불구하고 재무적 현금흐름(Financing Cash Flow)은 '25년 3Q 말 현재까지 음(-)의 선순환 흐름이 유지

S&P500 12개월 선행 P/E



자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

S&P500 장기 실질 지수



참고: 장기 실질 지수는 Headline CPI로 할인해 산출. 9~10월 CPI는 클리블랜드 연준 추정치를 반영
자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터



KOSPI 4천P에도 12개월 선행 P/E는 역사적 평균인 10.5배에 불과

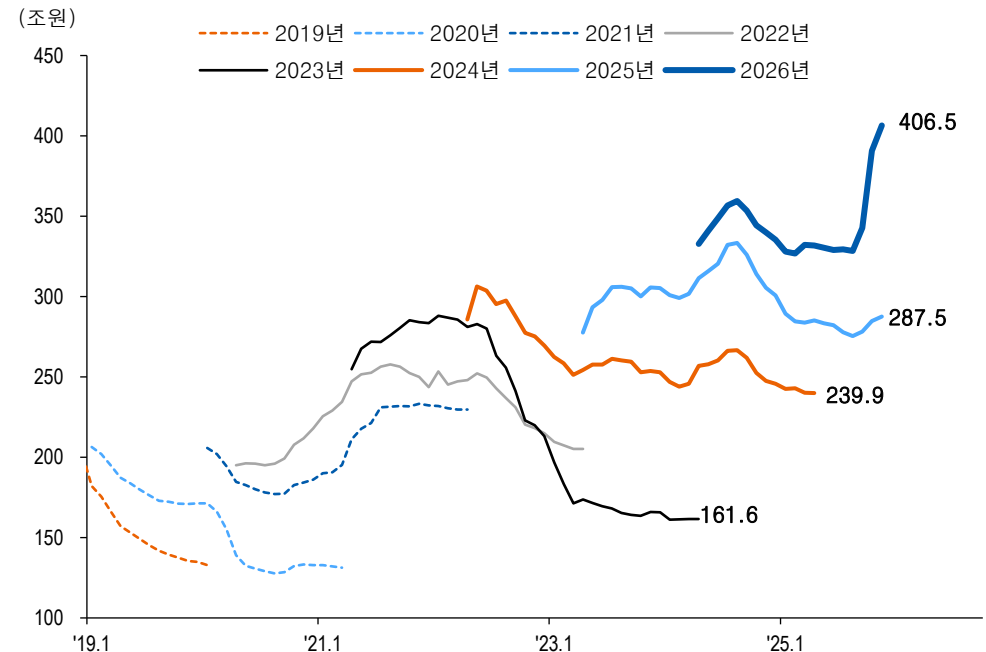
- 11월 말 현재 KOSPI 12개월 선행 P/E는 역사적 평균 및 펀더멘탈 Rock-bottom에 해당하는 10.5배 수준에 불과
- 11월 증시 조정과 '25년 하반기 및 '26년 연간 반도체 원투펀치 주도 실적 퀀텀점프 전망간 결합 영향으로 KOSPI 4천P에도 역사적 평균에 해당하는 밸류에이션 메리트는 여전. KOSPI 4천Pt선 이하 구간에선 매도보단 보유, 관망보단 매수 대응이 절대적으로 유리하다 확신하는 이유
- 현재 '26년 KOSPI 실적 컨센서스는 영업이익 406.5조원('25년 예상 287.6조원 대비 +41.3% 증익), 순이익 312.9조원('25년 예상 228.3조원 대비 +37.1% 증익)
- 관건은 반도체 수출/실적 눈높이의 실제 현실화 여부. 1) 글로벌 주요 빅테크/하이퍼스케일러 실적 호조, 2) 규제완화와 세액공제 등 AI/반도체 산업 육성에 사활을 건 주요국 중상주의적 재정정책, 3) 연준 통화완화 사이클 본격화 등은 '26년 AI Capex 및 반도체 슈퍼 사이클 진입과 한국 반도체 수출/실적 비약적 성장 가능성을 역설

KOSPI 12개월 선행 P/E: 11월 증시 조정 + 반도체 주도 파죽지세 실적 모멘텀 = 여전한 밸류 메리트



자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

연도별 KOSPI 영업이익 컨센서스 변화 추이



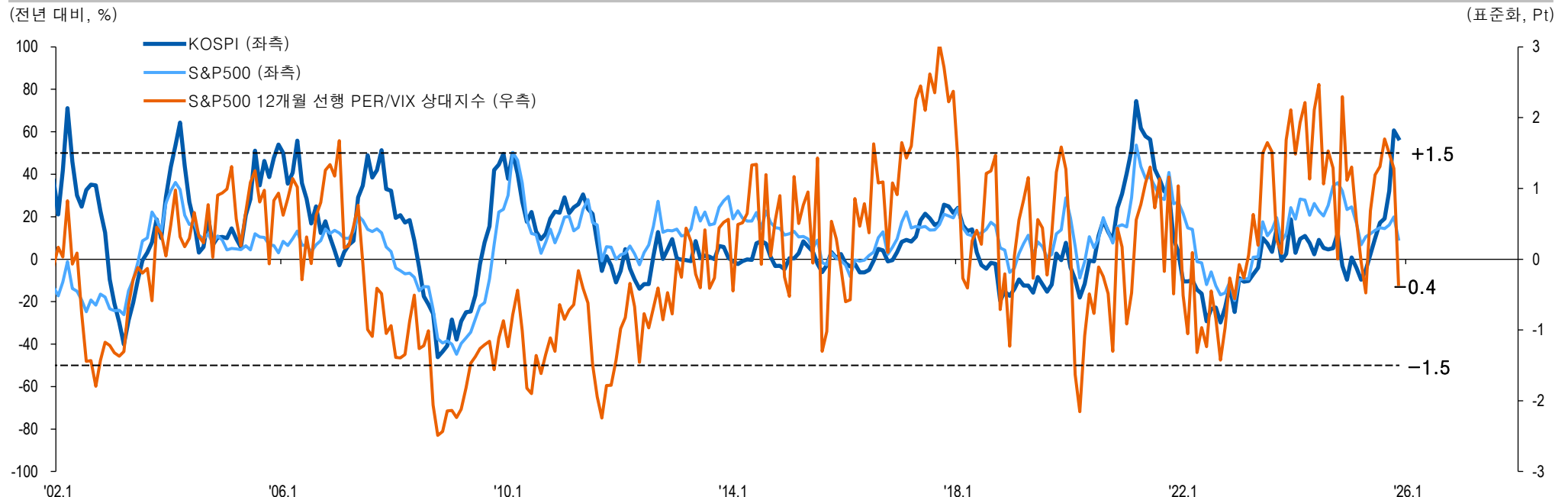
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터



12월 선반영 악재 둔감, 미반영 호재 민감으로의 증시 성격 변화 가능성을 염두

- 국내외 증시 상하방 변곡점 판단 잦아진 S&P500 12개월 선행 PER/VIX 상대지수(과매수 극단 +1.5Pt선, 과매도 극단 -1.5Pt선)는 11월 말 현재 -0.4Pt 음(-) 전환
- 글로벌 경기침체 및 금융/외환 위기 등 시스템 리스크 조기 현실화가 아니라면, 11월 국내외 금융시장 Everything 조정 압력은 현 수준 어귀에서 잦아들 공산이 큼
- 잠복 불확실성에 대한 적극적 사주경계를 유지하더라도, 12월 국내외 증시 성격은 선반영 악재 둔감, 미반영 호재 민감으로 빠르게 달라질 개연성이 높음

S&P500 12개월 선행 PER/VIX 상대지수와 국내외 증시: 11월 말 현재 -0.4Pt 음(-) 전환



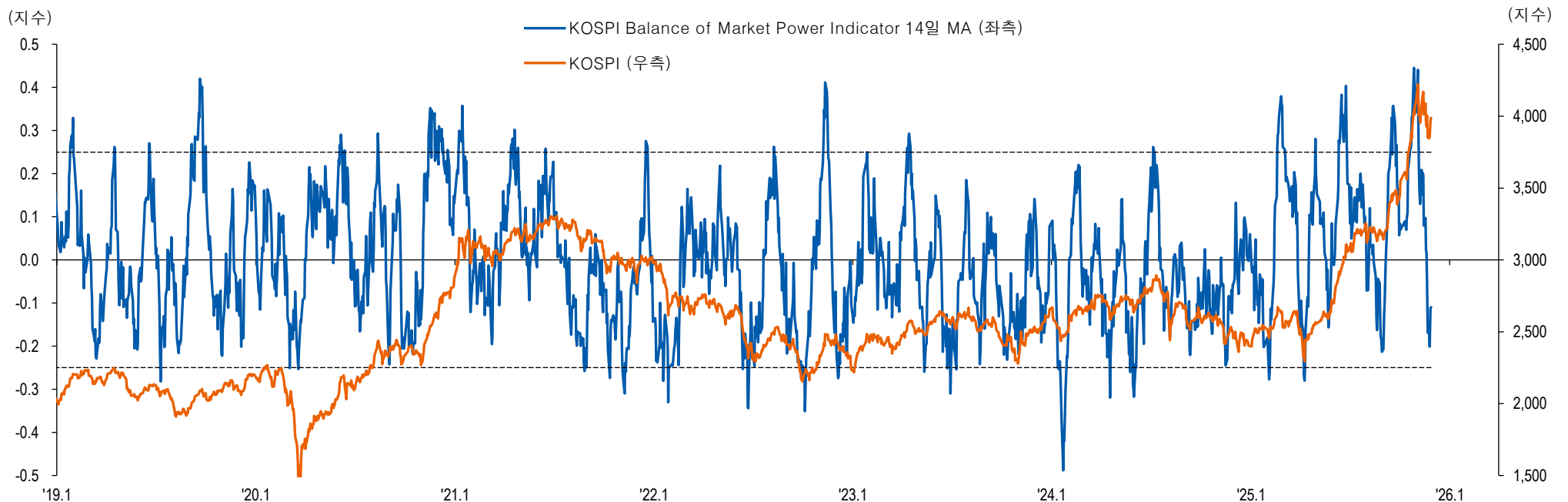
자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터



KOSPI 단기 세력균형지표는 11월 말 현재 -0.20Pt로 과매도 극단 -0.25Pt선에 근접

- 인덱스 시가/고가/저가/종가 데이터를 응용해 시장 매수/매도 동적균형 변화와 상하방 변곡점을 판단하는 세력균형지표(Balance of Market Power Indicator)로 투자전략 및 트레이딩 측면 현 시장 위치를 판단
- KOSPI 단기 세력균형지표(14일 MA, 통상 +0.25 ~ -0.25Pt 밴드를 순환)는 11월 말 현재 -0.20Pt로 시장 과매도 극단(Selling-Climax)인 -0.25Pt선에 근접
- KOSPI 4천Pt선 이하 구간을 '26년 Quasi-Goldilocks(체감적 골디락스) 강세장을 겨냥한 가장 낮은 곳에서의 재시작점이라 판단하는 이유

KOSPI 단기 세력균형지표(Balance of Market Power Indicator 14일 MA)



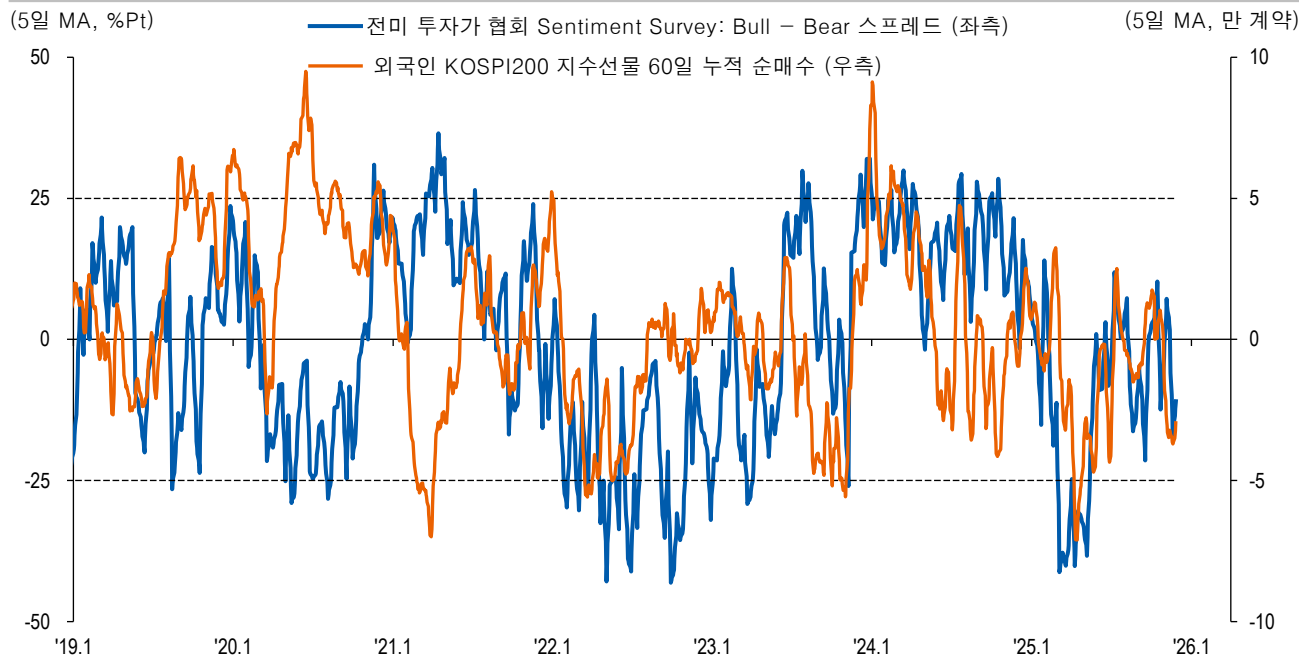
참고: 세력균형지표는 인덱스 시가, 고가, 저가, 종가를 응용해 시장의 동적균형 변화 및 상하방 변곡점 통과 여부를 판단
자료: KRX, 유안타증권 리서치센터



11월 투매 일변도의 외국인 현선물 수급은 12월 순매수 방향선회를 모색

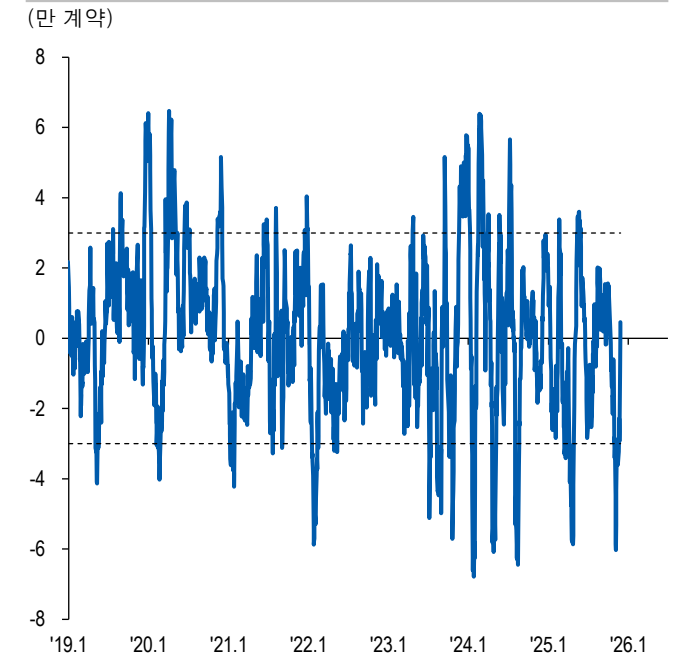
- 국내외 증시 투자심리 및 외국인 현선물 수급 환경 바로미터인 전미 투자가 협회(AAII) Bull – Bear Sentiment 서베이 스프레드는 11월 말 현재 -11.0%Pt(5일 MA)
- AAII Bull – Bear Sentiment 서베이 스프레드는 국내외 증시 투자심리 변화를 가늠하는 Fear & Greed Indicator로 봐도 무방. 통상, 1) +25%Pt선은 Extreme Greed(과매수의 극단), 2) +12.5%Pt선은 Greed, 3) 0%Pt선은 Neutral, 4) -12.5%Pt선은 Fear, 5) -25%Pt선은 Extreme Fear(과매도의 극단) 국면에 해당
- +12.5%Pt선 공포/경계 구간에 다가선 글로벌 증시 투자심리 환경은 12월 미국 유동성 공급 재개에 따른 금융시장 스트레스 완화와 '26년 글로벌 Quasi-Goldilocks 경기/증시 낙관론에 힘입어 상승 전환을 모색할 개연성이 높음. 11월 투매 일변도였던 외국인 현선물 수급 환경의 12월 순매수 방향선회를 예상하는 이유

전미 투자가 협회(AAII) Bull – Bear 투자심리 서베이 스프레드와 외국인 KOSPI200 지수선물 60일 누적 순매수 추이



자료: LSEG Workspace, KRX, 유안타증권 리서치센터

외국인 KOSPI200 지수선물 20일 누적 순매수 추이



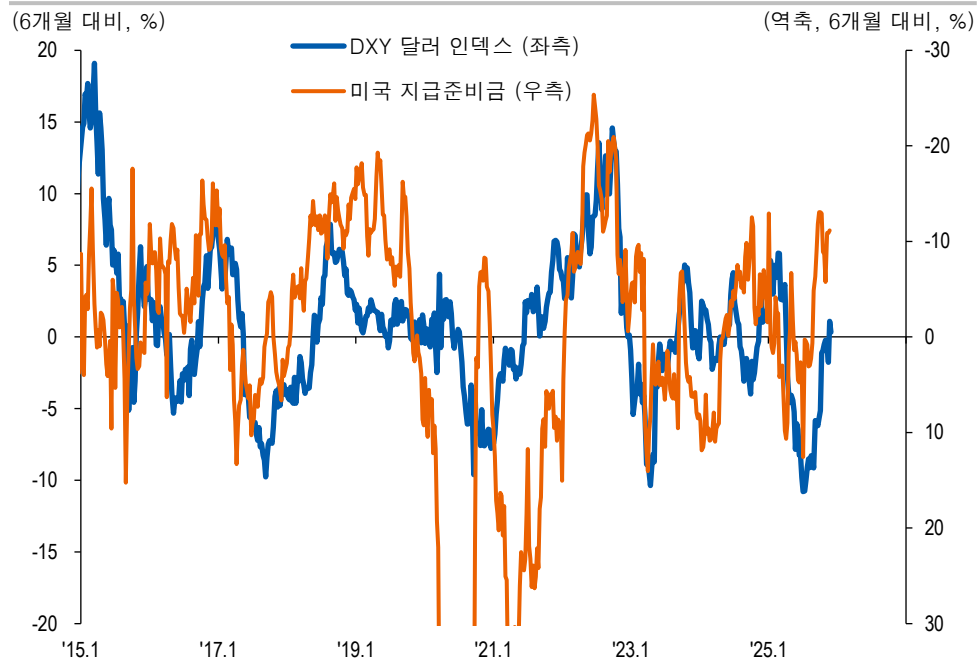
자료: KRX, 유안타증권 리서치센터



달러-원 환율 상승 압력은 연말연시를 기점으로 차츰 누그러질 전망

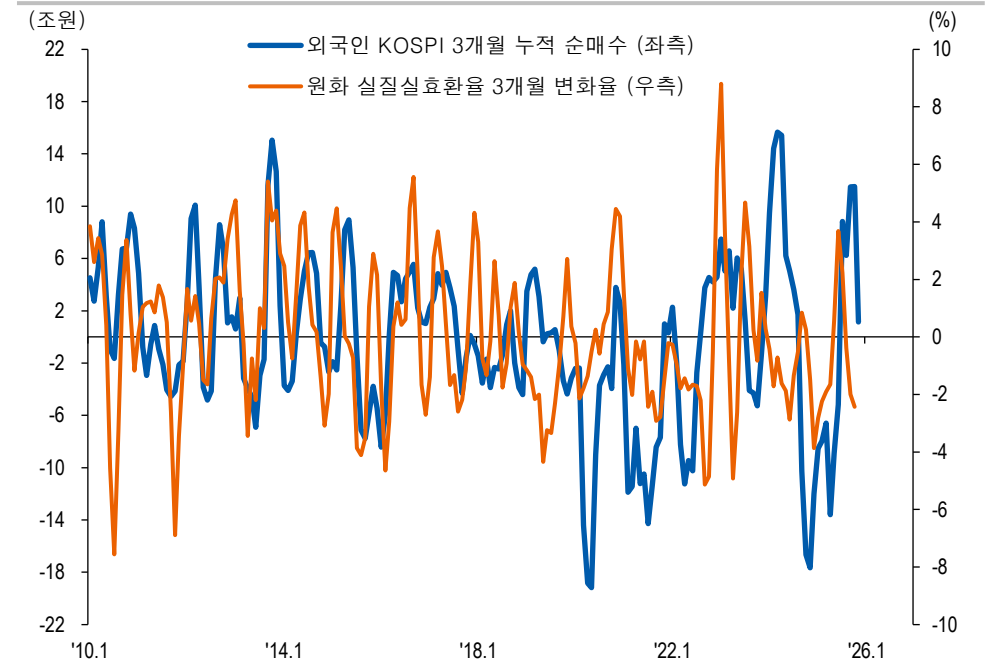
- 고민은 1,500원/달러를 목전에 둔 달러-원 환율. 단, 원/달러 환율은 연말연시 1,400원/달러선 내외로의 점진적 하향 안정화 가능성이 우세한 것으로 평가
- 1) 최근 정책 당국의 환율 방어 총력전(11/26일 구윤철 경제 부총리는 기재부/복지부/한국은행/국민연금 4자 협의체 구성을 통한 외환시장 안정화 방안 논의를 시사), 2) 환율/물가/집값 상승 삼중고에 따른 한국은행 금리인하 사이클 중단/종료 가능성, 3) 미국 유동성 공급 재개(12/1일 연준 QT 종료 + 미국 연방정부 TGA 방출 본격화 + 12월 FOMC 추가 금리인하 가능성 등)에 따른 달러화 약세 전환 기대, 4) 연말 수출기업 환전 수요 증가, 5) '26년 4월 한국 WGBI 편입에 따른 패시브 자금 신규 유입 등이 상기 판단의 핵심 논거
- 달러-원 환율 하락 및 변동성 완화는 연말연시 외국인 현선물 수급 환경 순매수 방향선회에 일조할 개연성이 높음

DXY 달러 인덱스와 미국 은행 지급준비금



자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

외국인 KOSPI 3개월 누적 순매수와 원화 실질실효환율 3개월 변화율



자료: LSEG Workspace, KRX, 유안타증권 리서치센터



PART 2

포트폴리오/주도주 전략



1) Window Dressing 패자부활전: ① '26년 주도주(覇者) 압축대응

- 12월 마지막 승부(Window Dressing)를 위한 세가지 패자부활전 투자 아이디어를 주목. 1) '26년 주도주(覇者) 압축대응, 2) 통계적 낙폭과대 실적주(敗者) 팔목상대, 3) 옐로우칩(중소형 성장주, 敗者) 옥석 가리기
- 우선, 1) 2005년 이후 글로벌 매크로 Goldilocks(+CESI & -CISI의 2분면) 및 미국 일드커브 Bull-Steepening 국면 내 KOSPI 대비 초과성과 확보가 가능했으며, 2) '25년 3~4Q 및 '26년 실적 모멘텀을 보유했고, 3) SPS% < EPS% or CPS%의 가격 전가력을 겸비한 삼중 교집합 업종은 반도체, 중공업 밸류체인, 화학, SW

2005년 이후 글로벌 매크로 Goldilocks 및 미국 시장금리 Bull-Steepening 국면 Winner 업종대안 판단

구분	Goldilocks 국면 전체 평균 (%)		Bull-Steepening 국면 전체 평균 (%)		'25년 3Q 영업이익 (%)		'25년 4Q 영업이익 (%)		'26년 연간 영업이익 (%)		가격 전가력 (전년 대비, %)		
	상대 수익률	Hit ratio	상대 수익률	Hit ratio	전년 대비	1개월 변화율	전년 대비	1개월 변화율	전년 대비	1개월 변화율	SPS	EPS	CPS
조선	2.0	53.8	1.0	47.9	145.6	-0.2	117.9	6.3	35.9	6.6	13.3	115.3	41.1
기계	1.8	44.9	1.4	56.3	65.1	-0.8	35.6	-1.6	32.6	-1.1	22.1	78.6	47.2
상사, 자본재	1.6	44.9	0.2	56.3	43.5	-1.4	39.9	1.9	22.5	7.7	27.8	52.3	65.7
화학	1.1	47.4	0.8	47.9	721.2	-0.8	흑전	-63.3	123.7	-9.8	15.6	적지	16.7
반도체	0.8	65.4	0.5	52.1	23.3	-0.2	93.8	12.5	87.7	24.5	30.0	67.7	55.7
자동차	0.6	47.4	-1.4	39.6	-30.0	-3.3	-11.8	0.4	9.3	6.3	25.4	18.6	155.0
증권	0.5	46.2	-0.4	45.8	-11.1	-0.1	32.0	9.6	3.9	7.3	2.5	111.3	-
소프트웨어	0.2	42.3	1.2	62.5	15.8	0.6	33.4	-0.7	23.3	0.3	221.6	360.5	326.0
은행	0.1	50.0	-1.9	31.3	-2.3	-0.5	21.3	-0.9	7.7	2.2	-61.1	19.1	흑전
IT하드웨어	0.1	48.7	-1.1	45.8	61.5	-4.2	386.0	-0.7	86.6	7.1	95.5	380.4	204.6
비철, 목재등	0.1	39.7	-0.8	41.7	-18.8	-0.4	47.0	6.7	9.8	-4.5	115.8	359.0	220.9
보험	-0.1	48.7	-0.3	45.8	-6.8	-0.2	135.6	-11.9	10.6	-5.5	906.1	-2.1	-
운송	-0.2	38.5	-0.2	41.7	-47.1	-4.3	-39.5	-20.6	11.1	-5.7	-12.5	-48.3	-26.4
에너지	-0.2	34.6	-0.6	39.6	1,062.1	0.0	117.9	-2.5	64.6	5.1	6.3	흑전	14.2
IT가전	-0.2	50.0	1.3	52.1	14.7	0.9	적지	적전	209.9	-15.4	26.0	흑전	57.1
디스플레이	-0.4	44.9	-1.0	47.9	832.9	-0.5	291.6	-9.6	57.0	0.4	-2.1	흑전	114.2
건설, 건축관련	-0.5	44.9	-0.5	47.9	4.3	-1.4	흑전	-4.9	23.3	-2.1	1.3	94.1	73.5
건강관리	-0.7	41.0	1.6	58.3	65.4	5.4	142.9	-28.7	46.0	-33.3	103.4	842.9	323.7
철강	-0.8	47.4	-1.3	35.4	-7.5	-0.6	699.4	-17.3	49.1	-2.7	28.2	63.1	14.9
호텔, 레저서비스	-0.9	42.3	-0.8	45.8	5.8	-13.4	120.9	2.9	21.5	1.8	1.1	41.7	7.5
화장품, 의류, 완구	-1.0	39.7	-0.6	39.6	-22.7	-1.0	-10.3	7.6	18.1	-7.2	230.2	320.6	363.6
미디어, 교육	-1.1	42.3	-0.5	41.7	53.0	-1.6	19.8	-10.0	46.4	-4.9	76.4	흑전	109.3
필수소비재	-1.3	39.7	-0.1	50.0	-30.5	0.9	-15.2	-2.3	13.7	14.4	46.3	91.2	81.9
소매(유통)	-1.3	42.3	-1.0	39.6	20.1	-1.2	107.0	-0.5	20.5	1.1	53.0	흑전	55.6
유틸리티	-1.3	37.2	-0.9	37.5	43.0	0.3	12.4	7.6	13.6	6.2	0.1	105.8	47.6
통신서비스	-1.7	33.3	-0.7	39.6	-43.3	0.0	흑전	-16.1	11.6	-0.4	11.7	45.6	3.5

참고: 11/26일 종가 기준 현재

자료: LSEG Workspace, Quantwise, 유안타증권 리서치센터



매크로 Goldilocks 및 시장금리 Bull-Steepening 국면 Winner 종목대안 판단

- 1) '05년 이후 글로벌 매크로 Goldilocks(+CESI & -CISI의 2분면) 및 미국 일드커브 Bull-Steepening 국면 내 KOSPI 대비 초과성과 확보가 가능했고, 2) '25년 3~4Q 및 '26년 실적 모멘텀을 보유했으며, 3) SPS% < EPS% or CPS%의 가격 전가력을 겸비한 삼중 교집합적 종목대안을 12월 마지막 승부의 선봉장으로 활용

2005년 이후 글로벌 매크로 Goldilocks 및 미국 시장금리 Bull-Steepening 국면 Winner 종목대안 판단

구분	Goldilocks 국면 전체 평균 (%)		Bull-Steepening 국면 전체 평균 (%)		'25년 3Q 영업이익 (%)		'25년 4Q 영업이익 (%)		'26년 연간 영업이익 (%)		가격 전가력 (전년 대비, %)		
	상대 수익률	Hit ratio	상대 수익률	Hit ratio	전년 대비	1개월 변화율	전년 대비	1개월 변화율	전년 대비	1개월 변화율	SPS	EPS	CPS
삼성전자	0.5	53.3	0.3	47.9	11.0	0.0	125.3	16.0	107.5	26.8	9.2	10.8	58.5
SK하이닉스	3.0	65.6	0.8	58.3	62.4	0.0	76.7	10.3	71.3	23.5	39.8	94.4	152.2
삼성바이오로직스	1.1	56.8	3.8	68.0	70.3	0.0	72.0	4.5	16.2	5.3	36.6	65.1	143.5
HD현대중공업	1.7	40.9	3.6	35.7	134.1	0.0	124.6	9.0	34.2	8.0	15.6	123.8	-26.8
삼성물산	1.4	54.5	2.1	57.7	7.6	0.0	31.3	6.6	12.4	5.2	1.1	16.3	40.6
SK스퀘어	7.8	72.7	6.5	57.1	47.3	-0.7	18.8	15.6	20.7	24.0	-37.4	95.2	4,075.8
HD한국조선해양	2.4	51.1	1.6	47.9	132.5	-0.7	124.0	1.8	31.8	5.3	15.2	92.2	7.9
HD현대일렉트릭	7.1	58.3	2.2	48.0	41.0	0.0	66.9	1.8	28.8	0.7	22.2	41.0	-0.3
현대로템	3.0	53.2	3.3	55.6	93.2	0.1	100.4	5.8	28.0	3.5	35.4	102.4	710.5
삼성전기	0.7	55.6	1.0	56.3	10.5	0.0	90.6	22.5	30.3	8.9	9.1	-1.6	33.4
효성중공업	14.4	76.7	5.7	44.0	38.6	-1.9	60.5	12.4	45.8	23.2	21.4	123.4	94.4
SK	1.3	55.7	2.7	42.4	46.1	1.6	흑전	-28.7	160.7	3.2	-1.7	825.6	55.1
HD현대	1.0	52.8	0.5	44.0	243.3	4.2	80.5	5.9	27.3	9.8	3.2	78.4	-8.3
LS ELECTRIC	1.9	48.9	2.6	62.5	67.8	0.0	2.2	-1.5	37.4	0.2	6.7	18.2	138.9
삼양식품	4.2	47.8	0.2	41.7	49.2	-1.0	71.4	1.2	32.3	0.8	37.7	51.9	75.2
이수페타시스	2.3	44.4	2.1	43.8	89.0	4.1	140.2	18.7	43.7	21.1	22.8	113.7	209.8
에이피알	9.5	66.7	8.7	80.0	216.4	0.4	173.7	11.0	39.3	8.1	99.8	161.6	440.7
HD현대미포	1.2	42.2	0.5	37.5	196.1	0.0	220.0	30.6	46.6	15.6	8.7	202.5	74.9
한미약품	2.1	45.9	2.8	51.6	13.4	0.1	101.1	-1.4	12.7	0.9	1.9	23.5	49.3
LG이노텍	0.2	44.7	1.0	52.6	37.4	0.9	32.4	12.3	22.4	7.8	2.4	-1.4	49.5
현대오트모터	1.0	50.0	1.7	52.0	18.9	1.4	13.6	-0.5	15.9	3.3	12.5	13.4	56.7
넷마블	0.3	47.2	0.2	48.0	27.2	1.5	188.4	-0.2	21.0	5.8	5.0	10,027.0	63.4
산일전기	3.3	54.5	4.6	60.0	68.5	-4.2	55.8	4.0	42.7	4.6	30.5	46.5	1,070.1
원익IPS	1.4	48.8	2.7	60.0	80.4	-1.7	17.4	-9.3	71.0	10.1	23.9	243.0	104.8
HD현대인프라코어	1.2	57.8	1.9	50.0	325.8	3.9	흑전	31.0	22.8	2.0	13.1	79.7	2.1

참고: 11/26일 종가 기준 현재. 계량적 분석을 통해 선정된 종목들로 당사 대표 투자이견과 상이할 수 있음

자료: Quantiwise, 유안타증권 리서치센터



1) Window Dressing 패자부활전: ② 낙폭과대 실적주(敗者) 괄목상대

- 통계적 낙폭과대(연초 이후 KOSPI 대비 상대 수익률 & 업종/KOSPI 상대주가의 200일 MA 대비 현 위치) 실적주를 연말 Window Dressing격 포트폴리오 성과 제고를 위한 알파 원천으로 활용
- 관련 맥락에 부합하는 WI26 업종대안은 디스플레이, 미디어/엔터, 철강, SW, 차이나 인바운드 소비재(유통, 호텔/레저 등)

연말 Window Dressing 업종대안 판단: 실적 모멘텀 보유 통계적 낙폭과대 업종

구분	YTD 상대 수익률 (%)	업종/KOSPI 상대주가의 200일 MA 대비 현 위치 (Z-Score)	'25년 3Q 영업이익 (%)		'25년 4Q 영업이익 (%)		'26년 연간 영업이익 (%)		12개월 선행 밸류에이션 (배)	
			전년 대비	1개월 변화율	전년 대비	1개월 변화율	전년 대비	1개월 변화율	P/E	P/B
디스플레이	-55.7	-1.9	832.9	-0.5	291.6	-9.6	57.0	0.4	8.9	0.8
운송	-54.9	-2.4	-47.1	-4.3	-40.2	-21.5	10.8	-6.6	9.7	0.7
통신서비스	-52.4	-2.0	-43.3	0.0	흑전	-16.1	11.6	-0.4	9.2	0.8
미디어, 교육	-49.4	-2.7	53.0	-1.6	18.9	-10.7	46.0	-3.2	19.3	1.7
비철, 목재등	-46.7	-1.1	-18.8	-0.4	47.0	6.7	9.8	-4.6	23.8	2.3
IT가전	-46.6	-0.4	14.7	0.9	적지	적전	211.7	-16.0	57.8	2.2
자동차	-45.2	-1.4	-30.0	-3.3	-11.8	0.4	9.3	6.3	5.4	0.5
철강	-42.8	-1.6	-7.5	-0.6	707.1	-16.5	48.9	-2.1	11.6	0.4
소프트웨어	-41.3	-1.4	15.8	0.6	33.6	-0.6	23.4	0.3	18.0	1.5
화장품, 의류, 완구	-41.2	-2.0	-22.7	-1.0	-10.3	7.5	18.2	-8.2	12.3	1.3
필수소비재	-38.6	-2.2	-30.5	0.9	-15.2	-2.3	13.7	14.4	10.9	1.1
소매(유통)	-38.0	-2.1	20.1	-1.2	106.9	-0.5	20.5	1.1	9.5	0.4
호텔, 레저서비스	-33.4	-2.1	5.8	-13.4	120.9	2.9	21.5	1.8	13.3	1.1
건강관리	-31.1	-0.6	65.4	5.4	143.8	-28.4	45.7	-33.2	39.9	3.7
건설, 건축관련	-31.0	-2.1	4.3	-1.4	흑전	-4.8	22.2	-2.9	7.9	0.6
화학	-25.0	-0.2	721.2	-0.8	흑전	-64.5	125.6	-10.5	31.6	0.9
보험	-24.7	-1.2	-6.8	-0.2	135.6	-11.9	10.6	-5.5	8.2	0.7
에너지	-15.2	-0.5	1,062.1	0.0	116.9	-2.9	65.1	6.3	14.4	0.8
은행	-11.8	-0.8	-2.3	-0.5	21.2	-1.0	7.8	2.3	7.1	0.6
IT하드웨어	-9.8	0.7	61.5	-4.2	386.4	-0.6	87.3	7.1	19.8	1.9
증권	3.8	-0.7	-11.1	-0.1	32.0	9.6	3.9	7.3	7.2	1.0
유틸리티	39.2	1.1	43.0	0.3	11.9	7.0	13.8	6.5	3.8	0.6
조선	40.7	-0.1	145.6	-0.2	117.9	6.3	36.2	6.8	17.6	3.8
상사, 자본재	49.4	-0.2	43.5	-1.4	40.3	2.2	22.4	7.5	11.2	1.3
반도체	53.1	2.3	23.3	-0.2	95.0	13.2	88.5	25.3	8.3	1.6
기계	94.1	1.0	65.1	-0.8	35.6	-1.6	32.6	-1.1	28.2	3.7

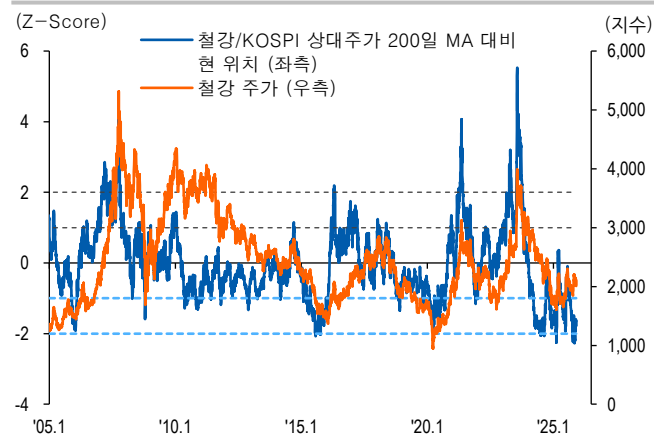
참고: 11/26일 증가 기준 현재

자료: Quantiwise, 유안타증권 리서치센터



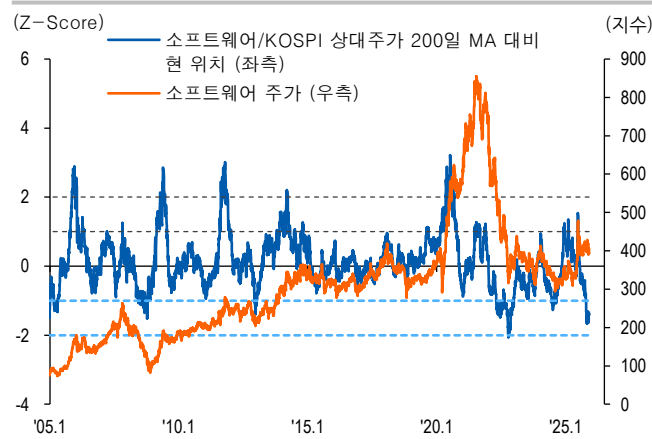
실적 모멘텀 보유 통계적 낙폭과대 업종 6選

철강/KOSPI 상대주가의 200일 MA 대비 현 위치



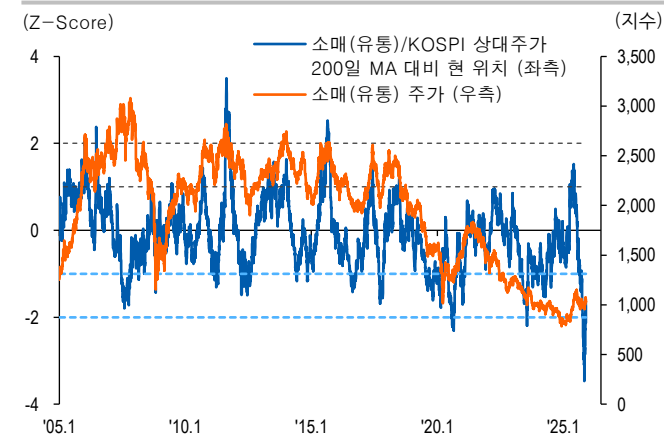
자료: Quantwise, 유안타증권 리서치센터

소프트웨어/KOSPI 상대주가의 200일 MA 대비 현 위치



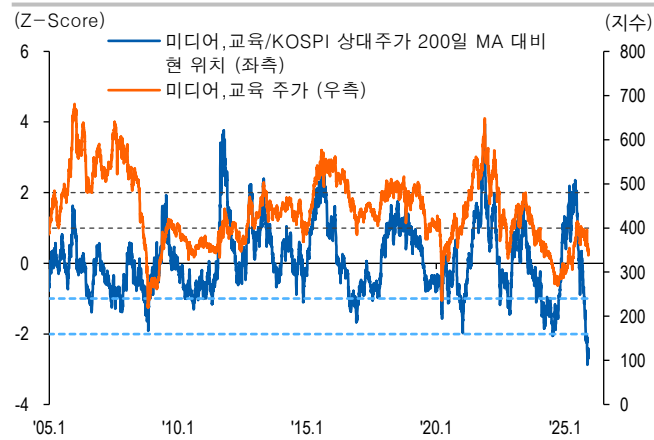
자료: Quantwise, 유안타증권 리서치센터

소매(유통)/KOSPI 상대주가의 200일 MA 대비 현 위치



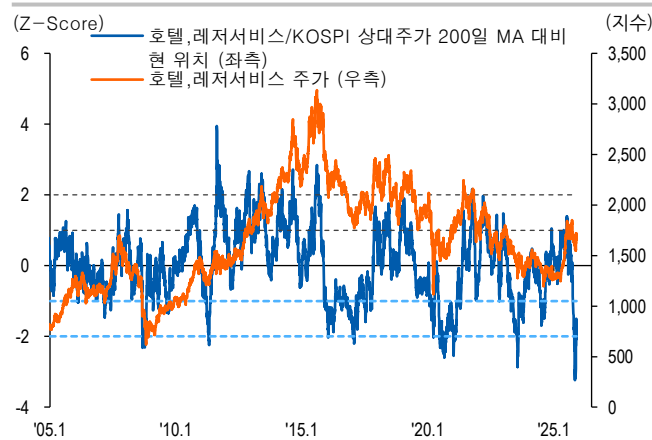
자료: Quantwise, 유안타증권 리서치센터

미디어,교육/KOSPI 상대주가의 200일 MA 대비 현 위치



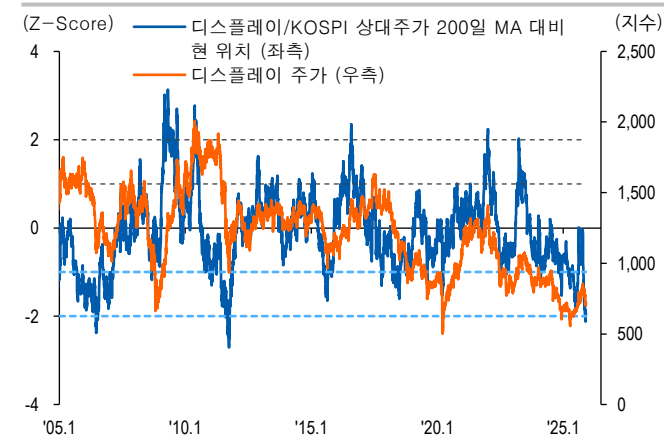
자료: Quantwise, 유안타증권 리서치센터

필수소비재/KOSPI 상대주가의 200일 MA 대비 현 위치



자료: Quantwise, 유안타증권 리서치센터

디스플레이/KOSPI 상대주가의 200일 MA 대비 현 위치



자료: Quantwise, 유안타증권 리서치센터



통계적 낙폭과대 실적주를 포트폴리오 성과 제고를 위한 알파 원천으로 활용

- 1) 통계적 낙폭과대(연초 이후 KOSPI 대비 언더퍼폼 or 종목/KOSPI 상대주가의 200일 MA 대비 현 위치 Z-Score 마이너스), 2) '25년 3~4Q 및 '26년 실적 모멘텀 보유 종목대안을 12월 Window Dressing격 포트폴리오 성과 제고를 위한 알파 원천으로 활용
- 넷마블, 오리온, SK이노베이션, 고려아연, 롯데지주, F&F, KT&G, LG디스플레이, JB금융지주, BNK금융지주, NH투자증권, 카카오 등이 관련 맥락에 부합하는 종목대안에 해당

연말 Window Dressing 종목대안 판단: 실적 모멘텀 보유 통계적 낙폭과대 종목

구분	YTD 상대 수익률 (%)	종목/KOSPI 상대주가의 200일 MA 대비 현 위치 (Z-Score)	'25년 3Q 영업이익 (%)		'25년 4Q 영업이익 (%)		'26년 연간 영업이익 (%)		12개월 선행 밸류에이션 (배)	
			전년 대비	1개월 변화율	전년 대비	1개월 변화율	전년 대비	1개월 변화율	P/E	P/B
넷마블	-61.0	-1.1	188.4	-0.2	188.4	-0.2	21.0	5.8	14.1	0.7
오리온	-60.9	-1.6	0.7	-0.1	0.7	-0.1	11.6	0.0	9.2	1.0
SK이노베이션	-60.4	-1.3	309.5	238.1	309.5	238.1	364.2	15.7	-	0.8
고려아연	-49.8	-0.1	171.6	32.6	171.6	32.6	0.1	12.4	30.5	2.5
SK바이오팜	-38.4	0.3	37.2	24.1	37.2	24.1	54.3	5.1	40.3	10.6
롯데지주	-37.8	-1.3	흑전	-6.5	흑전	-6.5	47.1	0.1	87.0	0.4
F&F	-32.8	-0.8	13.5	4.8	13.5	4.8	9.6	3.3	6.5	1.3
KT&G	-31.9	-1.0	15.7	-3.6	15.7	-3.6	8.9	1.1	14.6	1.5
LG디스플레이	-26.8	-0.2	412.2	-12.4	412.2	-12.4	69.2	0.5	9.2	0.8
JB금융지주	-18.9	-1.3	12.3	3.0	12.3	3.0	7.5	2.3	6.2	0.7
BNK금융지주	-18.1	-0.7	242.2	-11.4	242.2	-11.4	15.3	5.4	5.7	0.4
현대오토에버	-17.6	-0.5	13.6	-0.5	13.6	-0.5	15.9	3.3	22.2	2.5
GS	-17.5	0.1	10.2	5.5	10.2	5.5	1.9	4.5	7.2	0.4
S-Oil	-17.4	0.0	30.8	10.6	30.8	10.6	648.5	11.6	14.6	1.0
LG이노텍	-15.4	0.5	32.7	12.6	32.7	12.6	22.5	8.0	10.0	0.9
NH투자증권	-14.5	-0.7	48.2	3.9	48.2	3.9	5.0	9.1	7.7	0.8
한국타이어앤테크놀로지	-10.6	0.8	10.2	25.8	10.2	25.8	13.4	12.0	5.8	0.6
카카오	-5.4	-0.5	156.3	3.4	156.3	3.4	25.6	7.3	41.0	2.4
한미약품	-2.7	0.3	101.1	-1.4	101.1	-1.4	12.7	0.9	32.2	4.2
하나금융지주	-1.5	-0.5	51.4	-1.1	51.4	-1.1	5.0	2.5	6.3	0.5

참고: 11/26일 종가 기준 현재. 계량적 분석을 통해 선정된 종목들로 당사 대표 투자 의견과 상이할 수 있음

자료: Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

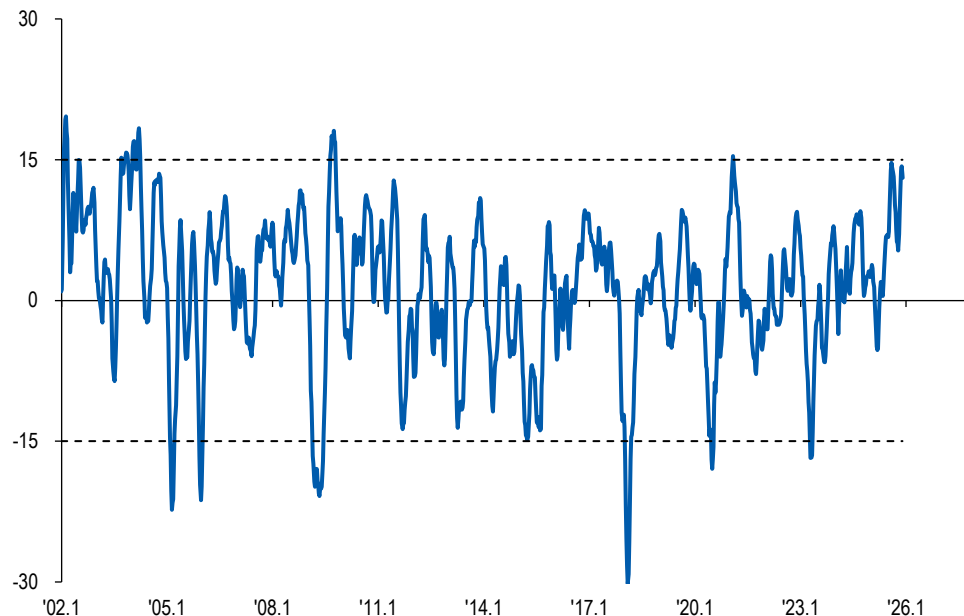


1) Window Dressing 패자부활전: ③ 옐로우칩(중소형 성장주, 敗者) 옥석 가리기

- 정부는 12월 중 KOSDAQ 시장 활성화 대책 발표에 나설 전망(11/21일 한국경제신문 보도)
- 1) KOSDAQ 벤처펀드 개인 투자가 소득공제 강화(10% 소득공제 한도를 현행 최대 3천 만원에서 5천 만원으로 상향조정), 2) KOSDAQ 벤처펀드 공모주 우선배정 비율 확대(현행 25%에서 30%로 상향조정), 3) 연기금 KOSDAQ 투자비중 확대 유도(현행 3%대에서 5% 안팎으로 상향조정), 4) 150조원 규모 국민성장펀드의 KOSDAQ 시장 우선 투입, 5) 혁신기술 기업 특례상장 요건 완화, 6) KOSDAQ 상장 유지 및 퇴출 요건 강화 등이 이번 시장 활성화 대책의 중추를 구성
- KOSPI 대형주 대비 KOSDAQ 중소형주 시장의 절대/상대 부진이 심화. 1) '25년 연초 이후 주가 상승률은 11/27일 현재 KOSPI +66.2%, KOSDAQ +29.8%로 성과 차이가 극심했고, 2) KOSPI - KOSDAQ 3개월 수익률 격차는 11월 말 현재 +13.1%(4주 MA 기준)로 통계적 상방 임계선인 +15%Pt선에 근접했으며, 3) KOSDAQ ADR(등락비율)은 11월 말 현재 70.1%로 기술적 과매도 극단(Selling-Climax)인 70%선에 도달

KOSPI - KOSDAQ 3개월 수익률 격차: 11월 말 현재 +12.9%(4W MA 기준 +13.1%)

(4W MA, %pt)

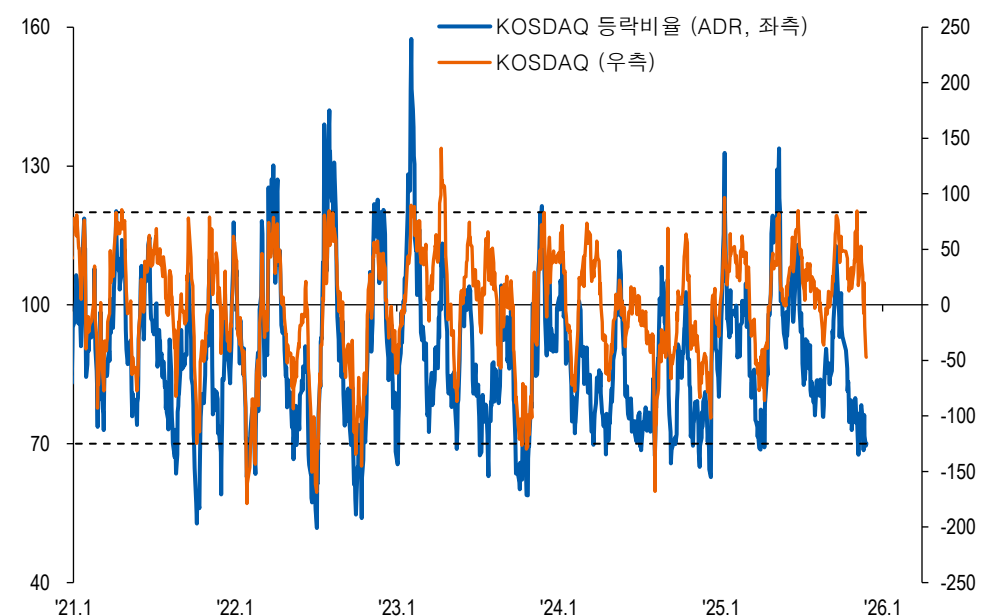


자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

KOSDAQ 등락비율(ADR): 11월 말 현재 70.1%

(%)

(20일 이전 대비, Pt)



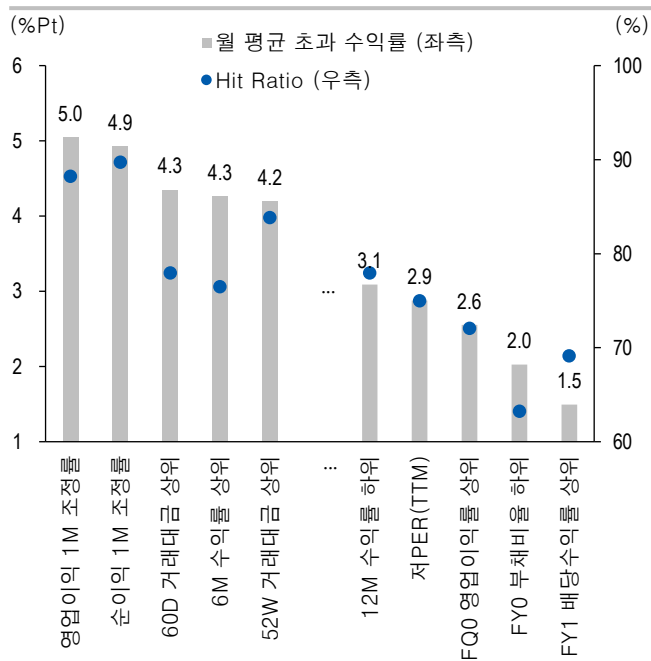
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터



실적 모멘텀 보유 거래대금 최상위 옐로우칩이 12월 Window Dressing 골든칩

- 정부측 KOSDAQ 활성화 대책 발표와 연말 포트폴리오 성과 제고를 위한 시장 투자가의 Window Dressing 갈증은 '25년 국내증시 대표 Laggard(敗者)에 해당하는 KOSDAQ 시장 또는 중소형 성장주 전반에 대한 관심 제고 및 전술적 유용성 강화를 자극할 소지
- 당사 퀀트 애널리스트(신현용) 선행 연구에 따른 경우('GOLDEN CHIP: 중소형주 베타 플레이', 11/19일), 과거 대형주 이상의 중소형주 주가 상승이 중소형/대형주 상대강도 상승으로 반영됐던 국면에선 실적 모멘텀과 거래대금 개선이 동반했던 중소형 성장주들이 유의미한 투자성가를 시현했음이 확인
- 실적 컨센서스 보유 중소형주 중 영업이익/순이익 추정치 1개월 변화율(리비전) 스코어 상위 30% 및 시가총액 대비 60일 누적 거래대금 상위 30% 모두에 해당하는 종목대안은 산일전기, 이오테크닉스, 대덕전자, 하나마이크론, 엘앤씨바이오, 하나머티리얼즈, 티엘비 등. 그저 그런 옐로우칩이 아닌 12월 Window Dressing을 위한 골든칩으로 봐도 무방할 것

대형주% < 중소형주% 국면 내 중소형주 스타일별 초과 성과



참고: 초과성과는 KOSPI 대형주 대비
자료: Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

중소형주군 내 영업이익/순이익 리비전 스코어 상위 30%, 시가총액 대비 60일 누적 거래대금 상위 30%에 해당하는 종목 스크리닝

종목명	시가총액 (십억원)	60일 누적 거래대금 (십억원)	영업이익 1개월 변화율 (%)		순이익 1개월 변화율 (%)	
			12개월 선행	'26년 연간	12개월 선행	'26년 연간
산일전기	4,077	5,563	6.6	4.6	4.8	2.9
이오테크닉스	3,043	1,978	12.2	9.8	10.4	7.4
원익IPS	2,945	2,459	12.7	10.1	13.6	10.3
HD현대마린엔진	2,700	1,904	17.7	13.8	19.9	16.8
대덕전자	2,614	4,028	68.5	58.1	63.0	53.8
로보티즈	2,578	16,769	28.6	19.8	16.0	9.3
한울바이오파마	2,228	1,634	85.5	75.8	69.1	57.1
심텍	1,934	3,340	39.7	32.7	46.7	29.8
테크윙	1,671	2,917	11.4	3.0	9.8	2.3
하나마이크론	1,653	3,097	18.3	15.5	14.2	5.7
롯데관광개발	1,646	1,456	9.2	6.9	30.6	19.9
한국카본	1,381	1,055	17.9	19.6	9.6	10.2
엘앤씨바이오	1,317	3,281	17.3	4.0	-0.4	9.2
비에이치아이	1,314	3,428	8.8	6.7	10.1	7.0
고영	1,311	5,176	23.5	19.4	16.0	11.9
GS파넬	996	662	11.1	8.3	4.3	1.3
해성디에스	865	711	34.4	28.9	34.1	28.0
피에스케이	855	1,033	2.7	1.5	10.4	9.6
하나머티리얼즈	852	725	24.5	22.9	30.5	29.0
SNT에너지	771	713	9.5	7.5	7.0	3.6
티엘비	671	2,139	21.0	18.5	33.3	30.2
NHN KCP	657	1,713	12.1	11.4	8.4	7.4
브이엠	586	723	61.0	57.2	86.2	81.1
티에프이	566	532	14.9	12.4	16.0	13.2

참고: 11/26일 종가 기준 현재. 계량적 분석을 통해 선정된 종목들로 당사 대표 투자 의견과 상이할 수 있음
자료: Quantiwise, 유안타증권 리서치센터



2) 12월 섹터/업종 View (1)

업황 판단	섹터/업종	Key Idea	Top Picks
긍정	반도체 (백길현)	- 메모리반도체 가격 상승 모멘텀이 지속 부각될 전망 4Q25 국내 메모리반도체 합산 영업이익은 시장 컨센서스를 상회할 가능성도 배제할 수 없을 것 1H26 메모리반도체 가격 주도, 2H26 출하량 증가가 이끄는 2단계 업사이클을 기대	하나머티리얼즈 코미코
	조선 (김용민)	3분기 실적발표 이후 4분기 실적 개선세 기대감 매우 유효할 것이라 예상. APEC 정상회담 이후 MASGA 관련 정책 협의를 통한 방산 기대감 또한 추가 상승 요인이 될 수 있음 4분기내 컨테이너선 추가 시리즈 발주물량으로 연간 수주목표 달성 가능할 것이라 예상 - 연말 미국발 LNG선 발주세 또한 기대할 수 있는 긍정적 트리거	HD한국조선해양
	방산 (백종민)	- 재료 소진에 따른 단기 하락, 섹터 합산 26E PER 20배 수준으로 밸류 부담 완화 - 중장기 성장 포인트 유효, 1) 무기 수급 불균형 지속, 2) 20년대 후반까지 EPS 성장 지속 - 매수 기회로 판단. 실적보다는 수주 모멘텀 종목 유효 - 선호도: KAI > 현대로템&한화에어로 > LIG넥스원	한국항공우주
	전력기기 (손현정)	- 미국 전력망 스팅지 지속에 따른 송전 및 배전망 전력기기 업체들 수혜 지속 가능. 상승사이클은 2040년까지 지속될 전망 - Peer 대비 높은 성장성과 경쟁력을 확보하고 있는 종목들로 차별화된 전략 필요하다고 판단	효성중공업
	전기/전자 (고선영)	- 외국인과 기관이 형성하는 수급의 탄력은 업종에 대한 기대감을 유효하게 만들고 있음 - AI 인프라 투자 확대에 기판의 경우 기존 기술 경쟁력 확보에서 벗어나 지정학 및 공급 안정성이 결합된 새로운 재편 국면 맞이하는 중 - 빅테크들의 CapEx와 엔비디아 Rubin, 구글 TPU 등 도입은 추후 전환 속 대규모 데이터 처리 요구하며 서버에 탑재될 메모리 및 비메모리 패키지 기판 수요 구조적으로 끌어올리는 중	대덕전자
	제약/바이오 (하현수)	- SABCS(12월), JPMHC(1월) 등 컨퍼런스 일정이 이어지며 임상 데이터 공개, 기술 이전 등에 대한 기대감 높아질 것으로 전망 - 원달러 환율 높게 이어지면서 CDMO, 시밀러 등 해외 매출 비중 높은 기업 실적에 긍정적일 것으로 판단	보로노이
	미디어/엔터 (이환욱)	- 좋은 기업 적정한 가격에 사기 좋은 시점 - 멈출 줄 모르는 K-pop 글로벌 라이트 팬덤 확장 추세 - 팬 베이스 확장은 글로벌 투어 & MD 영업 레버리지 효과로 이어질 것	JYP Ent. 하이브



12월 섹터/업종 View (2)

업황 판단	섹터/업종	Key Idea	Top Picks
긍정	인터넷/플랫폼 (이창영)	- AI 서비스 강화로 트래픽 증가, 광고 매출 증가 등 플랫폼 수익성 개선 전망 4분기 성수기, 소비쿠폰 지급 등 경기회복에 따른 실적 개선 기대 - 신정부 플랫폼 규제 완화, 가상자산 시장 진출 등 밸류에이션 멀티플 개선 예상	NAVER
	게임 (이창영)	- 한중 관계 개선에 따른 국내 게임 중국 진출 확대 전망 - 장르 다양화, IP 다양화 등 하반기 및 2026년 신작 모멘텀 기대 - AI 게임 개발 등 비용 효율화로 수익성 개선 진행중	엔씨소프트
	음식료/담배 (손현정)	- 내수 가격 인상 모멘텀의 둔화로 인해 해외 매출 비중이 높은 업체의 수혜가 부각될 전망 - 미국의 라면 수요 증가 지속에 따른 브랜드/IP 확장을 갖춘 기업에 리레이팅 가능성에 주목	삼양식품
	유통 (이승은)	- 백화점 연말 성수기 시즌을 맞아 단체관광객 유입과 내수 소비가 동시에 강화되는 시기 - 오프라인 유통·면세·백화점 채널 중심으로 매출 회복 탄력이 커지는 계절적 모멘텀이 기대됨	현대백화점
	은행 (우도형)	4분기는 시중금리 상승으로 마진은 긍정적으로 판단됨. 총당금은 계절적요인 및 양호한 실적이 기대됨에 따라 일정부분 반영은 불가피한 상황. 다만 양호한 실적을 바탕으로 총당금이 선제적으로 반영된다면 이후 주가에 긍정적인 요인으로 작용할 전망 - ELS과징금 문제는 이미 주가에 어느정도 반영된 상황. 12M fwd TSR 기준 시중은행과 지방은행의 차이가 크지 않아 (하나금융 8.1%, BNK, IM 8.0%) 비이자이익 비중이 높고 건전성이 양호한 시중은행의 추가 매력도가 더 높다고 판단됨	KB금융
	지주 (이승은)	- 두 차례 걸친 상법 개정은 일반주주의 권리보호와 지배구조 개선에 중점을 두면서 지주사 디스카운트 해소를 촉발 - 자사주 소각 의무화, 배당소득 분리과세 등 추가적인 제도 개선 추진, 지주업종에 대한 긍정적 시그널 지속 - 제도 개선에 따른 디스카운트축소 외 숫자로 가치를 증명할 때, 실적성장→주주환원강화→가치승으로 이어지는 선순환 1)계열사 실적성장, 2)계열사 지분가치 상승, 3)재무개선, 4)높은배당수익을 보유한 지주사 중심 대응 권고	SK
	화장품 (이승은)	- 미국 블랙 프라이데이·크리스마스 등 최대 소비 시즌 진입으로 아마존 중심 K-뷰티 수요가 강하게 확대될 구간에 진입하고 있음 - 아마존·틱톡 등 온라인쇼핑몰 내 점유율을 빠르게 높이고 있는 국내 K-뷰티 밸류체인 전반의 실적 서프라이즈 가능성을 재점검할 필요가 있음	에이피알 코스메카코리아
	의료기기 (이승은)	- 스킨부스터 시장이 ECM 스킨부스터 중심으로 빠르게 재편되고 있는 만큼, ECM 스킨부스터 점유율 상위 기업들의 밸류에이션·실적 레벨업 가능성을 집중적으로 점검할 필요 - 계절적으로 시술 수요가 강하게 증가하는 겨울 성수기에 진입한 점을 고려할 때, ECM 스킨부스터 관련 기업들의 실적 모멘텀 강화가 기대되는 구간임	엘앤씨바이오 한스바이오메드



12월 섹터/업종 View (3)

업황 판단	섹터/업종	Key Idea	Top Picks
중립	자동차 (김용민)	- 관세율 인하 이벤트 이후 시장내 긍정적/부정적 이벤트 모두 소멸. - 로보틱스 관련 기대감을 반영하려는 시도가 있으나, 당사는 이것이 자동차업종에 직접 반영되기는 상당히 힘들 것이라 예상. - 그럼에도 불구하고 여전히 저렴한 밸류에이션 구간에 있는 것은 사실. 4분기 평균환율 상승세와 연말 주주환원 이벤트 트리거를 보유한 현대차를 Top pick으로 제시	현대차
	철강/금속 (이현수)	- 지속되는 글로벌 보호무역주의 강화 속 중국과 한국 정부의 철강산업 구조조정 방안을 통해 '26년 철강 업황 점진적 개선 기대 - 한국 산자위가 11/21일 K-스틸법을 의결하며, 11/27일 본회의 상정 및 처리 기대 - 중국 정부는 '25년 9월 철강업 안정 성장 방안을 발표하며 '25~'26년 철강업 산업생산(부가가치) 평균 성장률 4% 내외로 제시	POSCO홀딩스 현대제철
	2차전지 (이안나)	- 미국 전력 병목 현상과 데이터센터 수요 급증으로 인한 BESS 기대감 이미 주가에 상당부분 선반영. 관련 수주 기대감 여전하나, ESS 실적이 시장의 '가속화된 보급 시나리오' 미충족 시 주가 변동성 가져올 것 2026년 1) 유럽 CO2 규제 완화에 따른 PHEV 중심 가동률 상승, 2) 미국 하반기 테슬라 저가 모델 출시 등 EV향 가동률 개선 시그널은 2차전지 주가에 호재 - 단순히 ESS 수주 잔고가 높은 기업이 아닌 ① ESS로 하방을 지지하고, ②유럽/테슬라발 EV 수요 회복 시 탄력적 주가 상승이 가능한 기업에 집중 필요. 주가 하락 시, LGES, 엘앤에프 중심 선별적 비중 확대 전략 유효	LG에너지솔루션
	정유/화학 (황규원)	- 원가: Opec의 대량 증산이 이어지면서 국제유가 하락 압력 높아질 것 - 정유수요: 글로벌 관세 문제와 중국 전기차판매호조로, 산업용 연료와 휘발유 수요 약세 흐름 이어질 것 / 석화수요: 글로벌 관세 이슈로 전반적인 수요 약세 흐름속에 성수기에 진입 - 석화 구조조정: 정부에서 연말까지 ncc 석화설비 30만톤(29%) 자율 폐쇄 유도. 이과정 중에 수혜업체 대한유화 - 투자 아이디어: 4분기 저유가로 ncc 흑자 전환 기대감 높은 업체 선별 투자	S-Oil 대한유화
	증권 (우도형)	10월 일평균거래대금은 40.3조원으로 3분기 25.8조원 대비 크게 증가한 상황, 10월 해외주식 거래대금 역시 3분기 수준을 큰 폭으로 상회, 다만 금리가 상승하고 있어 채권평가손실 우려는 존재하는 상황 - 거래대금 하방 증가 영향으로 내년 브로커리지 이익 증가는 가시적으로 판단됨. 향후 해외주식 거래대금은 점차 증가할 전망이며 해외주식 M/S 높은 증권사의 프리미엄 상승 예상	삼성증권
	운송 (최지운)	- 항공: 비유류비용 상승과 고환율 속 단거리 노선 경쟁 심화로 LCC는 수익성 방어가 어려울 전망. 반면 장거리 노선 비중이 높은 FSC는 프리미엄 수요를 기반으로 운임 방어력 유지가 가능할 것으로 판단. 최근 중일 갈등에 따른 반사수해도 기대. - 해운: 벌크해운은 완만한 수요 회복과 제한적인 공급 증가 속 계절적 요인 중심의 안정적인 상황 흐름을 보일 전망. 컨테이너 해운은 높은 공급 증가율, 탄소세 부과 연기에 따른 노후 선대 폐선 지연 등에 따라 중장기적으로 공급 과잉이 지속될 것	대한항공 현대글로벌비스
	통신 (이승웅)	4Q25 일회성 비용, 배당 축소 등 통신업종 불확실성 지속 전망, 단기적으로 부수적 관점 제시 - 다만 배당시즌 진입으로 단기 관심 높아지고 밸류에이션 부담 역시 높지 않아 증시 조정시 방어주 역할 예상 - 단기 관점에서 자사주 매입 진행중이고 반기배당으로 경쟁사대비 높은 배당을 실시하는 LG유플러스 중심 대응, 장기 관점에서 26년 실적 정상화에 따른 배당 회복으로 업종내 배당수익률이 가장 높은 SK텔레콤에 대한 비중 확대 권고	SK텔레콤



12월 Top Picks

종목명	시가총액 및 주가			Valuation (배, %)				
	시가총액 (조원)	현재가 (원)	목표주가 (원)	P/E	P/B	EPS 증가율	ROE	배당수익률
삼성전자	594.9	100,500	128,000	10.6	1.5	13.6	13.7	1.5
SK하이닉스	385.8	530,000	680,000	6.9	2.3	121.7	33.5	0.3
한화에어로스페이스	43.9	852,000	1,280,000	18.2	4.1	168.7	22.4	0.4
NAVER	38.3	244,000	360,000	17.4	1.3	21.2	7.3	0.5
HD한국조선해양	29.0	410,000	555,000	9.1	2.0	157.0	21.7	2.1
SK	19.2	265,500	330,000	8.1	0.5	106.2	6.0	2.8
효성중공업	17.7	1,901,000	2,800,000	27.0	6.4	163.4	23.6	0.3
하이브	12.7	299,500	395,000	36.4	3.5	-62.2	9.7	0.1
삼양식품	10.9	1,445,000	2,000,000	20.3	6.6	56.7	32.7	0.3
LG이노텍	5.6	237,000	280,000	10.0	0.9	-17.9	9.2	0.9
파마리서치	4.9	470,000	647,000	21.3	5.5	66.5	26.0	0.3
보로노이	4.3	235,500	320,000	-	-	적지	-	0.0
대덕전자	2.4	49,200	60,000	22.3	2.6	71.7	11.6	0.8
하나머티리얼즈	0.9	45,250	65,000	16.2	1.9	14.1	11.9	0.6
코스메카코리아	0.8	75,500	96,000	12.2	2.3	18.2	19.1	0.2

참고: 11/28일 종가 기준 현재

자료: Quantwise, 유안타증권 리서치센터

- 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 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자 의사결정은 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.



