Conviction Call



김용구 Strategist
yg.kim@yuantakorea.com

5월 주식시장 전망과 전략: Seeking Quality/Premium in May

5월 KOSPI 전망: 6,200 ~ 6,900Pt 상승

5월 KOSPI 시장은 6,200(12개월 선행 P/E -2σ 7.35배, 현재 7.64배) ~ 6,900(P/E +1σ 8.12배)Pt 밴드 내 중립 이상의 주가 흐름 전개를 예상. 1) 무력 충돌에서 가격 흥정/협상(이란측 핵 모라토리엄과 호르무즈 해협 개방 ↔ 미국측 이란 현 체제 보장, 해외 동결자산 해제, 경제적 지원 등)으로의 이란 전황 초점 변화, 2) 이로서 최악은 막혔거나 지났다는 시장 투자가측 적응적 기대(안도랠리와 Bottom-fishing), 3) 전쟁 충격에도 전혀 아랑곳 않는 글로벌 AI Capex 슈퍼 사이클과 이에 편승한 1Q 국내외 동반 실적 호조 가능성, 4) 글로벌 추세적 위기(Recession) 현실화 당시(KOSPI 12MF P/E -1SD권, 9.1배)를 넘어 주요 시스템 리스크(금융/외환 위기) 발발 당시(-2SD권, 7.7배)에 준하는 Rock-bottom 밸류에이션 여건 등이 국내증시 역사적 신고가 경신 행렬을 지속 견인해갈 전망

단, 5월 시장은 인덱스/패시브 베타 플레이보단 액티브/모멘텀 알파 플레이 성격이 크게 우세할 것으로 판단. 당장엔 마디 지수대 KOSPI 7천Pt선 돌파는 시기상조로 제한되는 가운데, 당분간 실적/정책 모멘텀에 근거한 종목장세가 지속될 공산이 크단 의미. 1) NAAIM(미국 액티브 매니저 협회) Equity Exposure Index는 4월 말 현재 94.2%까지 속등하며 주식 편입비 100%선(투자심리 과열 임계선)에 근접했고, 2) 최근 외국인 KOSPI200 지수선물 20일 누적 순매수는 최근 과매수 극단(Buying Climax) +4만 계약권에서 피크아웃 전환하며, 이에 동후행하는 외인(PR 비차익) 및 기관(금융투자 PR 차익) 현물 수급의 5월 소강전환 가능성을 암시하기 시작했고, 3) 유가/물가/금리 Higher for Longer가 자극하는 미 10년 국채금리 4.3% 어귀에서의 레벨/변동성 부담이 여전하다는 점 등이 상기 판단의 핵심 논거

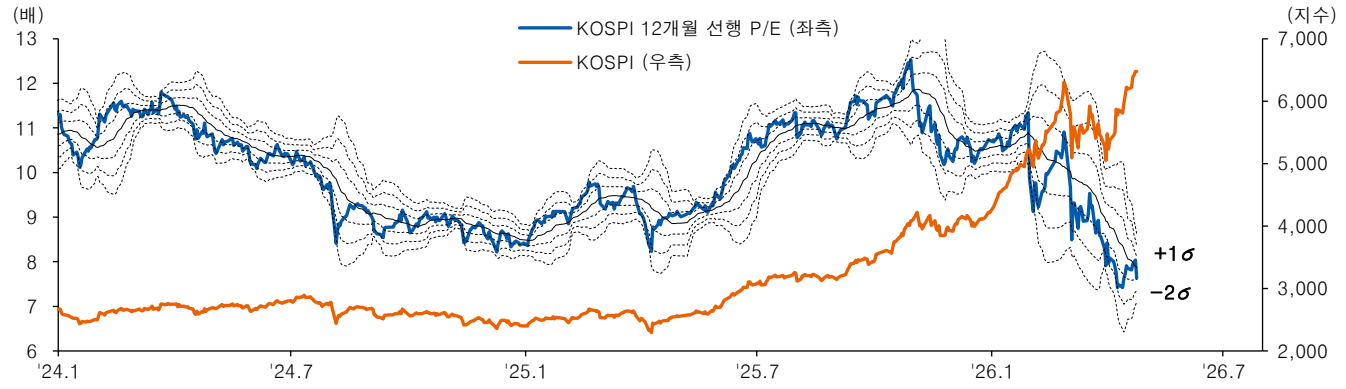
5월 포트폴리오/주도주 전략: Seeking Quality/Premium in May

유가/물가/금리 Higher for Longer에 기인한 국내외 증시/금리 변동성 동반 확대기, 가장 검증된 형태의 시장 안전지대는 高퀄리티 투자대안. 1) Quality Factor의 창시자인 Joseph Piotroski의 F-Score 방법론을 연 단위가 아닌 분기 단위 확정실적 기준으로 변용해 국내 증시 특성에 맞춰 적시성과 속보성을 보완. 2) 이후 Net Income, ROA, Operation Cash Flow, Current Ratio, Asset Turnover 등 9개 재무 지표를 대상으로, 사전에 정의된 요건에 부합할 경우 각기 1점의 평점을 부여해 그 총점이 6점 이상일 경우 재무 건전성과 실적 안정성 등이 우수한 퀄리티 투자대안으로 판별. 3) 여기에 '26년 1Q 및 연간 실적 모멘텀을 추가 고려해 최종 高퀄리티 업종/종목 대안을 도출(표 2, 3)

통상, -15~+15%Pt 밴드를 순환하는 KOSPI – KOSDAQ 3개월 수익률 격차는 4월 말 현재 +9.7%Pt. 5월 KOSPI 대비 KOSDAQ 시장의 상대우위를 역설하는 대목. 최근 정책 당국은 KOSDAQ 프리미엄 지수 중심 시장 활성화 대책을 발표. 정부측 프리미엄 세그먼트 지향점(시총 상위 대형 성숙기업, 실적 성장/개선, 양호한 지배구조 등)과 일본 TSE 프라임 지수 구성 방법론에 따라 (표 5,6)의 KOSDAQ 프리미엄 지수 예상 종목군을 도출. 현존 ETF 수급 기반과 1Q/연간 실적 모멘텀을 고려할 경우, (표 7)의 KOSDAQ 프리미엄 실적주로 추가 압축이 가능. KOSDAQ 프리미엄 실적주로 대외 불확실성 헤지와 종목장세 대응을 보완

반도체, IT하드웨어, 소프트웨어, 기계, 비철/목재 등과 KOSDAQ 프리미엄 실적주가 관련 맥락에 부합하는 5월 주도 투자대안에 해당. 5월 Top Picks로는 삼성전자, SK하이닉스, KB금융, 한화오션, 현대모비스, 효성중공업, SK, 카카오, 에이피알, 한국항공우주, 키움증권, 삼양식품, 보로노이, 티엘비, 오픈엣지테크놀로지 등을 제시

그림 1. KOSPI 12 개월 선행 P/E(일간 기준 Market Timing Model): 5 월 KOSPI 6,200(P/E -2σ) ~ 6,900(+1σ)Pt 밴드 내 중립 이상의 주가 흐름 전개 가능성에 초점



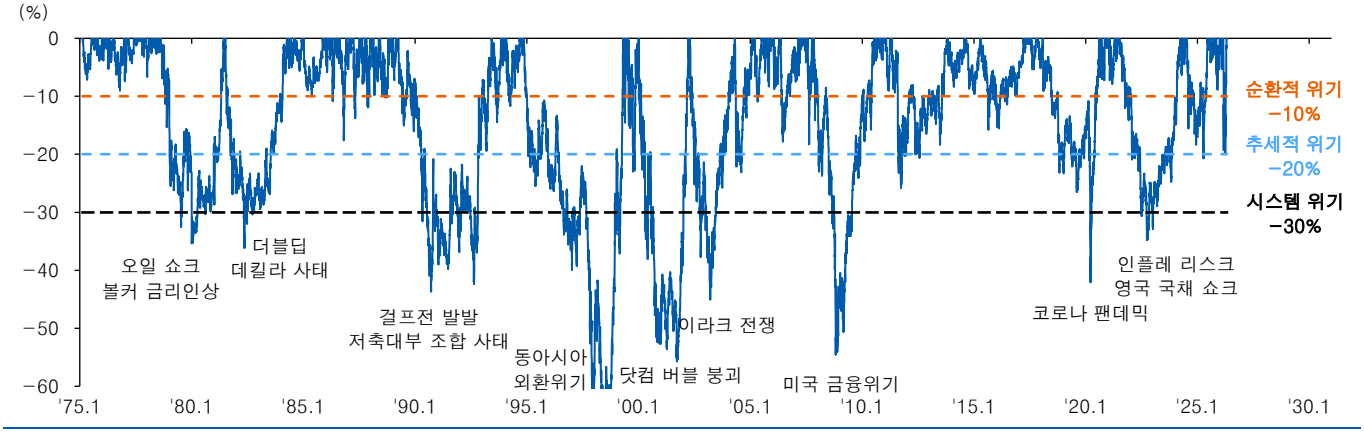
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

그림 2. KOSPI 12 개월 선행 P/E: 현재 7.6 배로 글로벌 추세적 위기 현실화 당시(-1SD, 9.1 배)를 넘어 주요 시스템 리스크 발발 당시 수준(-2SD, 7.7 배)에 근접



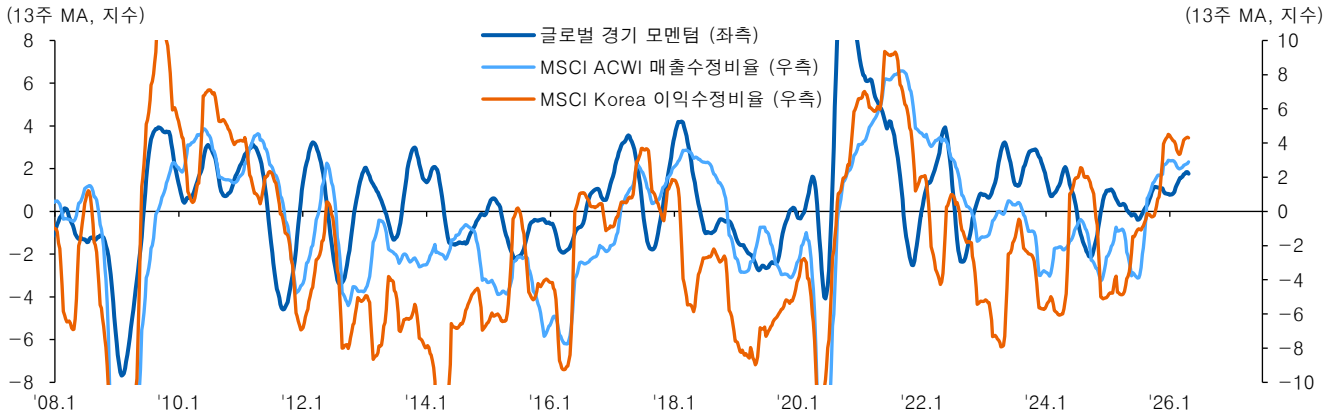
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

그림 3. KOSPI 2 년 고점 대비 Maximum Drawdown(MDD): 잠복 불확실성의 극한을 상정하더라도 시장 진바닥은 MDD -10% 이내인 KOSPI 6 천 Pt 선 내외에서 설정 가능



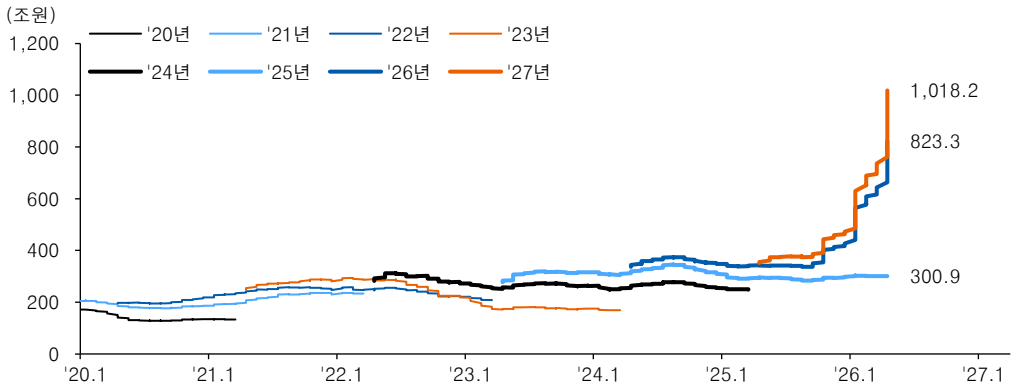
자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

그림 4. 이란 전쟁 충격에도 불구하고 글로벌 실물경기, 글로벌 수요/교역 환경, 한국 실적 모멘텀의 매크로 펀더멘탈 선순환 삼중주는 지속



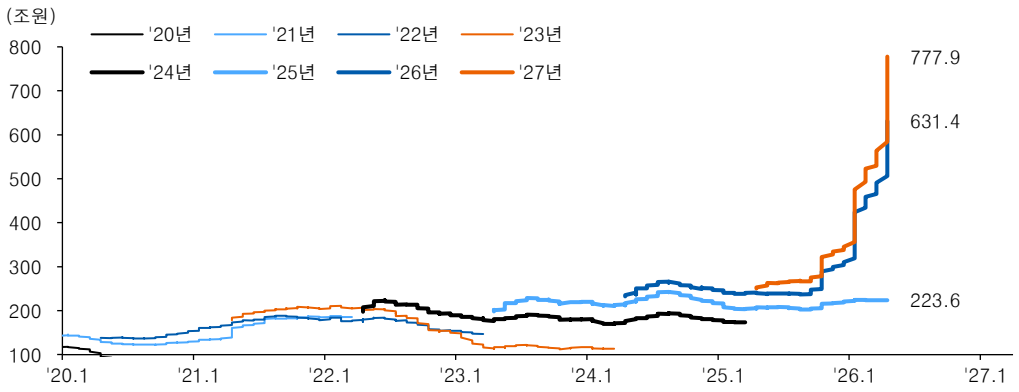
참고: 글로벌 경기 모멘텀은 국가/지역별 Citi Economic Surprise Index를 MSCI Index 기준 시가총액 비중으로 가중평균해 산출
자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

그림 5. 연도별 KOSPI 영업이익 컨센서스 변화 추이



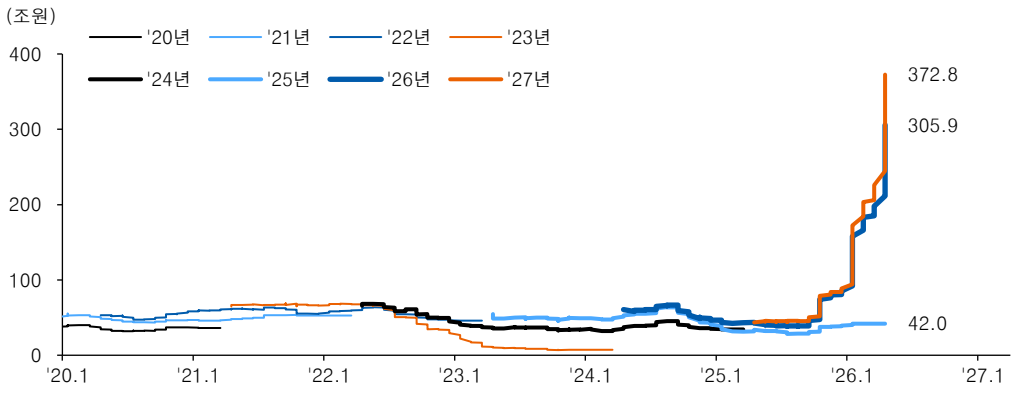
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

그림 6. 연도별 KOSPI (지배주주)순이익 컨센서스 변화 추이



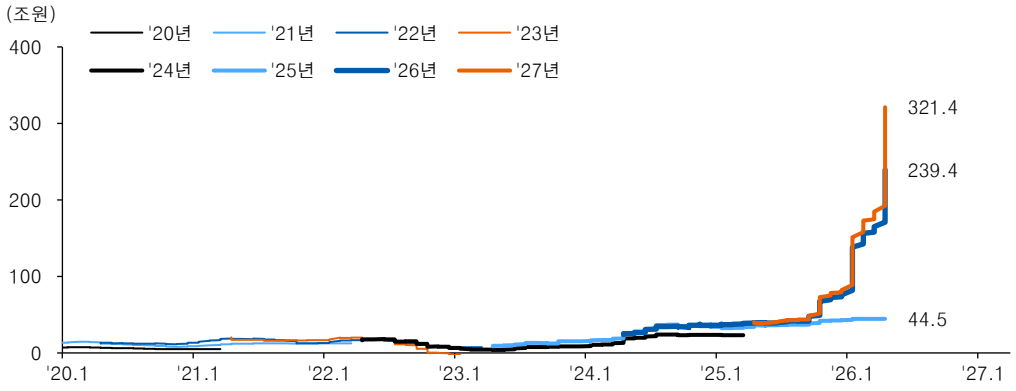
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

그림 7. 연도별 삼성전자 영업이익 컨센서스 변화 추이



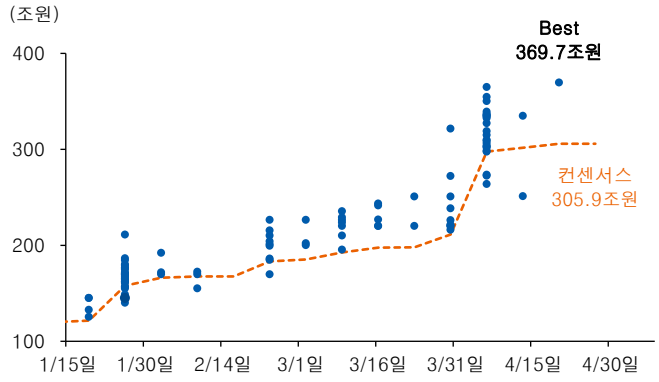
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

그림 8. 연도별 SK 하이닉스 영업이익 컨센서스 변화 추이



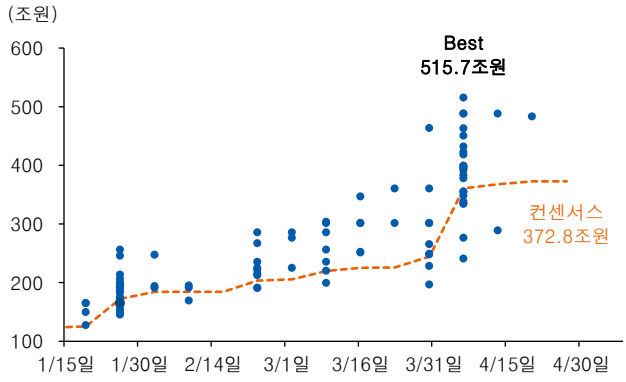
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

그림 9. 애널리스트별 삼성전자 '26 년 영업이익 컨센서스 주간 변화 추이



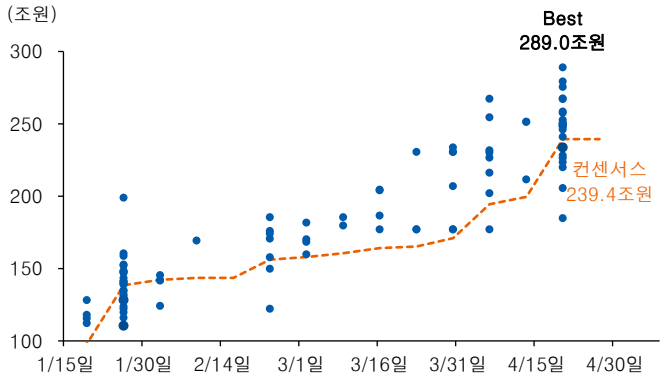
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

그림 10. 애널리스트별 삼성전자 '27 년 영업이익 컨센서스 주간 변화 추이



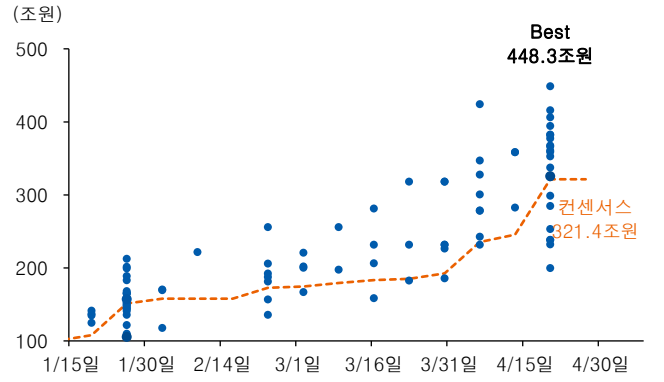
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

그림 11. 애널리스트별 SK 하이닉스 '26 년 영업이익 컨센서스 주간 변화 추이



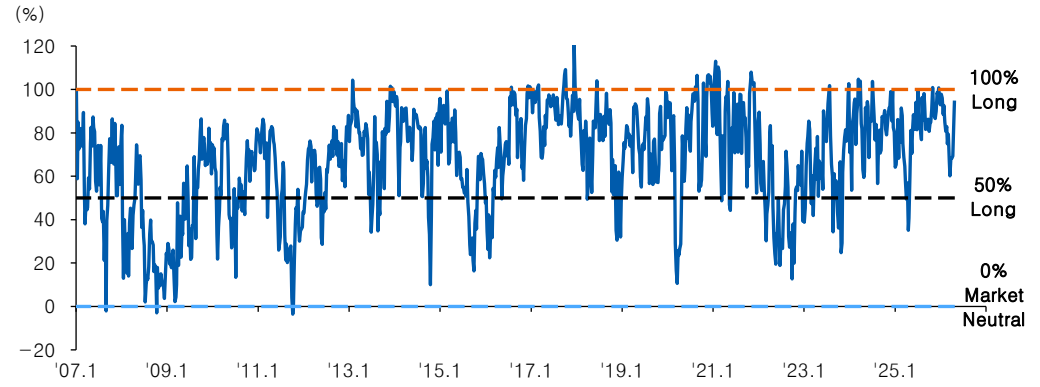
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

그림 12. 애널리스트별 SK 하이닉스 '27 년 영업이익 컨센서스 주간 변화 추이



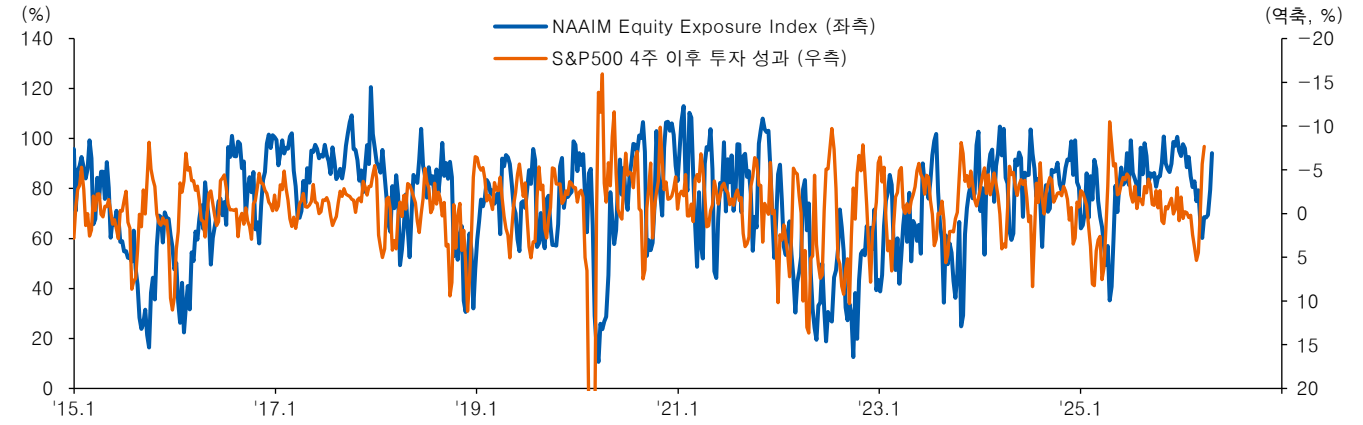
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

그림 13. NAAIM(미국 액티브 매니저 협회) Equity Exposure Index: 4 월 말 현재 94.2%로 주식 편입비 100%선에 근접



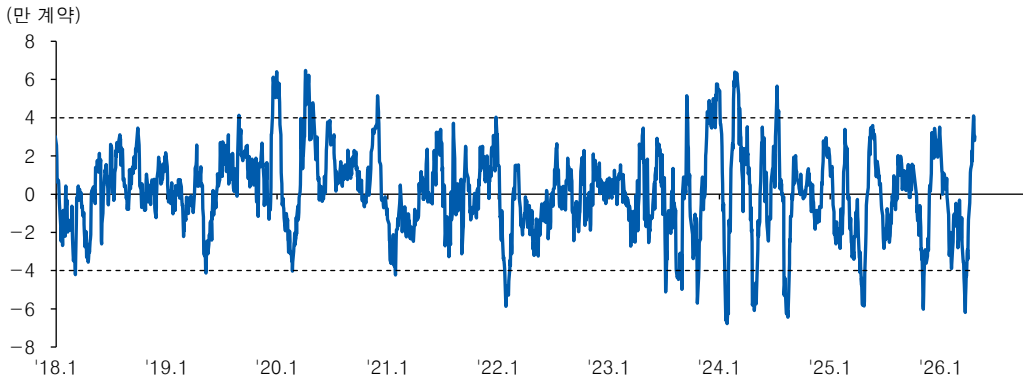
자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

그림 14. NAAIM Equity Exposure Index 와 S&P500 4 주 이후 투자 성과는 뚜렷한 역의 상관성을 형성(주식 편입비 100%선 근접 시 시장 상승 모멘텀은 약화)



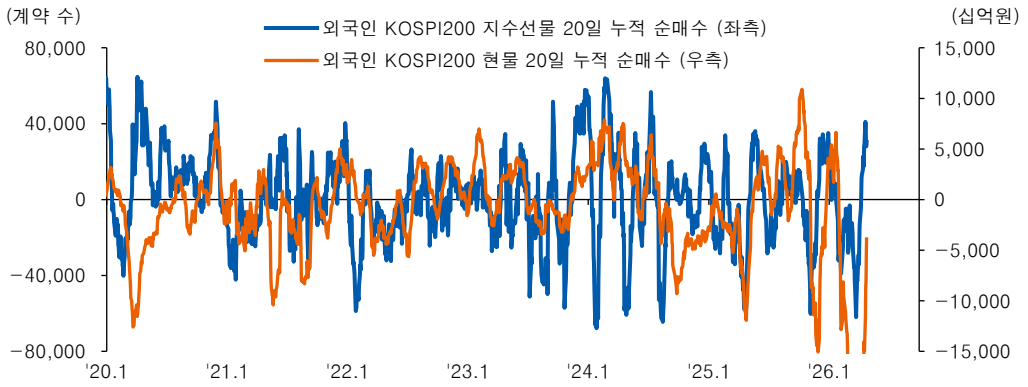
자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

그림 15. 외국인 KOSPI200 지수선물 20 일 누적 순매수 추이: 최근 +4 만 계약권(Buying Climax)에서 피크아웃 전환



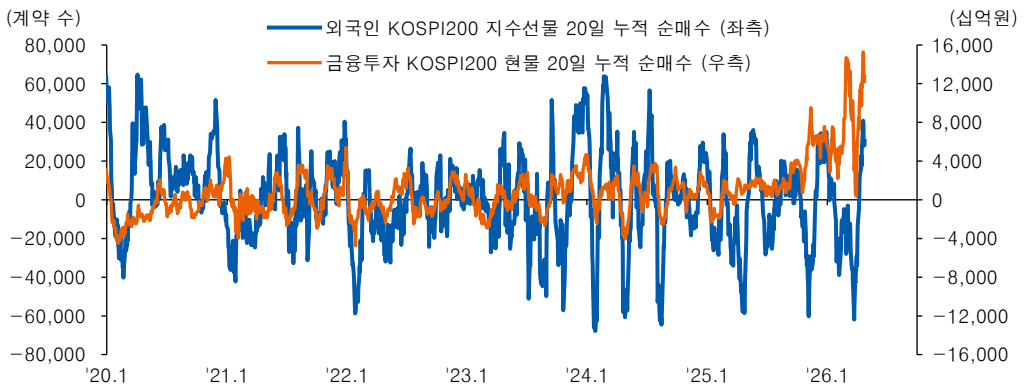
자료: KRX, 유안타증권 리서치센터

그림 16. 외국인 KOSPI200 지수선물과 현물 20 일 누적 순매수: 외국인 선물 포지션 변화가 외인 액티브(PR 비차익) 현물에 선행



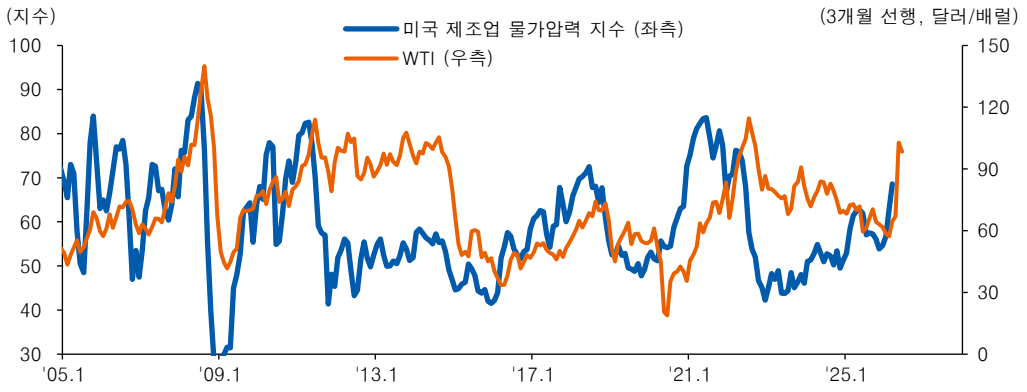
자료: KRX, 유안타증권 리서치센터

그림 17. KOSPI200 외국인 지수선물과 금융투자 현물 20 일 누적 순매수: 외국인 선물 포지션 변화와 증권 현물 수급은 동행



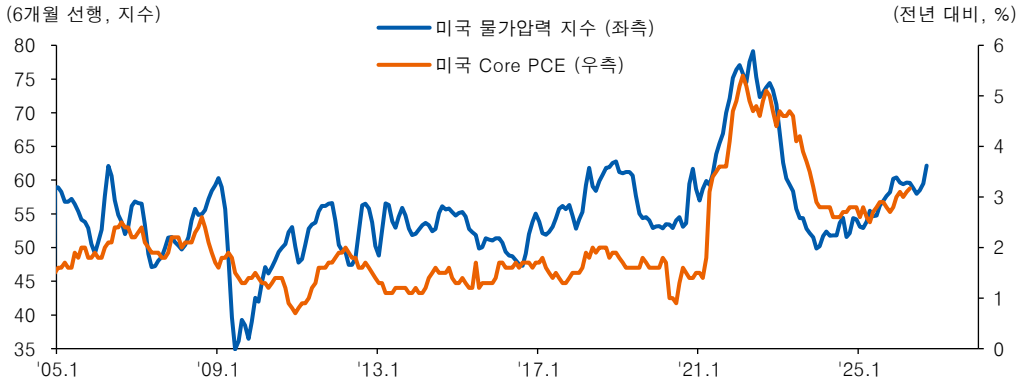
자료: KRX, 유안타증권 리서치센터

그림 18. 미국 제조업 물가압력 지수와 WTI 유가



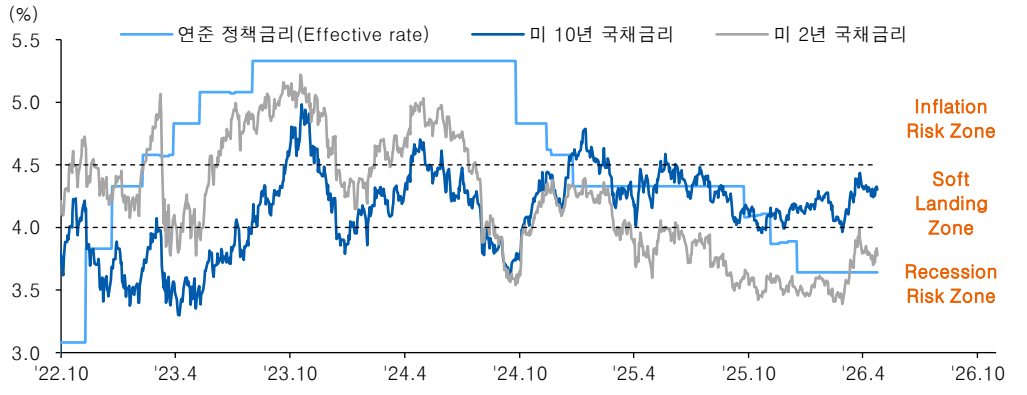
자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

그림 19. 미국 물가압력(제조업/비제조업) 지수와 Core PCE 디플레이터



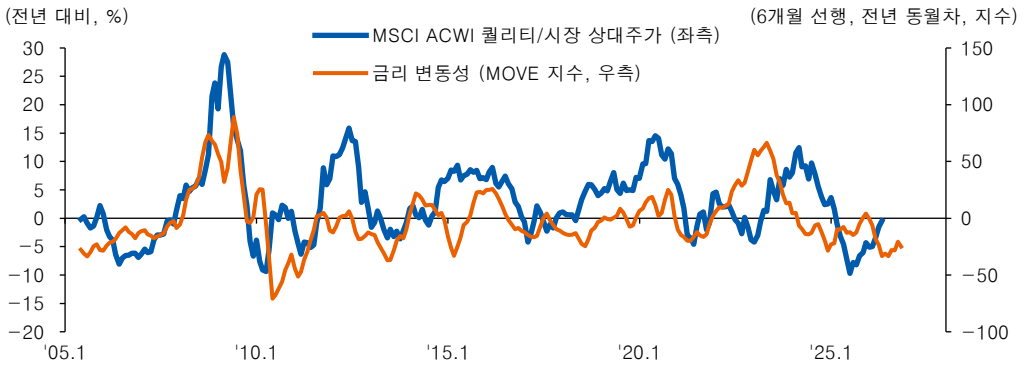
자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

그림 20. 중동 지정학적 불확실성으로 유가/물가/금리 Higher for Longer 기류 추가 심화가 불가피



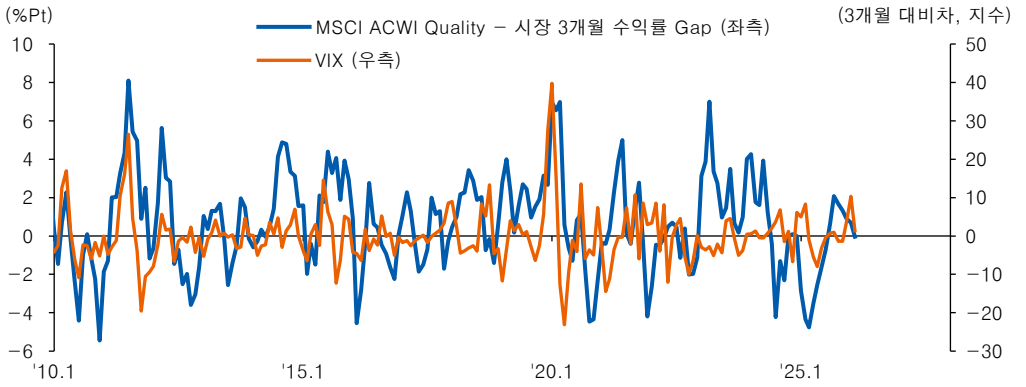
자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

그림 21. 글로벌(MSCI AC World) 퀄리티/시장 상대주가와 미국 금리 변동성(MOVE 지수)



자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

그림 22. 글로벌(MSCI AC World) 퀄리티 - 시장 3개월 수익률 격차와 VIX 지수



자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

표 1. YSK Quality F-Score 수정 방법론(Joseph Piotroski 의 Quality Stock 연 단위 방법론의 분기 단위 변용)

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 총자산회전율 증가 시 1점

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

표 2. '26 년 1Q 및 연간 실적 모멘텀 보유 高Quality(F-Score 6 점 이상) 업종대안 판단

구분	F-Score (점)	'26년 1Q 영업이익 (%)		'26년 연간 영업이익 (%)		12개월 선행 Valuation (배)	
		전년 대비	1개월 변화율	전년 대비	1개월 변화율	P/E	P/B
에너지	2	66.0	40.0	186.1	6.6	13.7	1.0
화학	3	-59.2	51.5	456.7	-3.6	47.4	1.1
비철,목재등	6	19.3	17.7	13.7	8.6	21.5	2.2
철강	3	2.0	-3.4	61.2	-0.7	15.8	0.5
건설,건축관련	4	-10.7	13.4	22.5	13.1	15.5	1.4
기계	6	-3.3	1.7	29.9	3.4	45.0	5.7
조선	4	147.9	-0.1	40.5	-0.5	18.7	3.9
상사,자본재	4	27.6	-23.6	82.1	11.1	10.4	2.0
운송	5	-10.7	5.9	0.3	-11.0	12.3	0.8
자동차	3	-24.7	-3.7	1.2	-1.3	8.3	0.8
화장품,의류,완구	7	-21.3	8.7	-14.1	3.6	13.3	1.6
호텔,레저서비스	4	-3.4	-9.5	14.2	-2.8	13.4	1.1
미디어,교육	4	102.0	-8.6	35.7	-1.5	16.7	1.5
소매(유통)	3	12.9	4.8	29.8	1.8	11.8	0.5
필수소비재	1	-34.5	-8.4	-27.0	-8.4	12.5	1.3
건강관리	2	78.3	-0.8	58.5	1.0	34.6	4.1
은행	5	5.9	-1.5	8.1	1.0	8.3	0.7
증권	2	32.5	16.6	-4.7	8.9	9.3	1.4
보험	3	-12.3	-3.5	-9.4	0.8	10.9	0.7
소프트웨어	6	14.0	-0.3	14.6	-1.0	17.4	1.5
IT 하드웨어	7	232.3	5.4	113.6	5.2	32.5	3.9
반도체	6	425.1	13.5	486.6	50.2	4.7	2.0
IT 가전	5	110.0	4.3	-2,768.5	3.8	81.7	3.0
디스플레이	5	70.2	0.4	38.0	-6.3	10.8	1.1
통신서비스	4	-13.9	-3.7	16.2	-0.4	12.6	1.1
유틸리티	5	0.7	-2.6	-0.1	-15.9	4.4	0.6

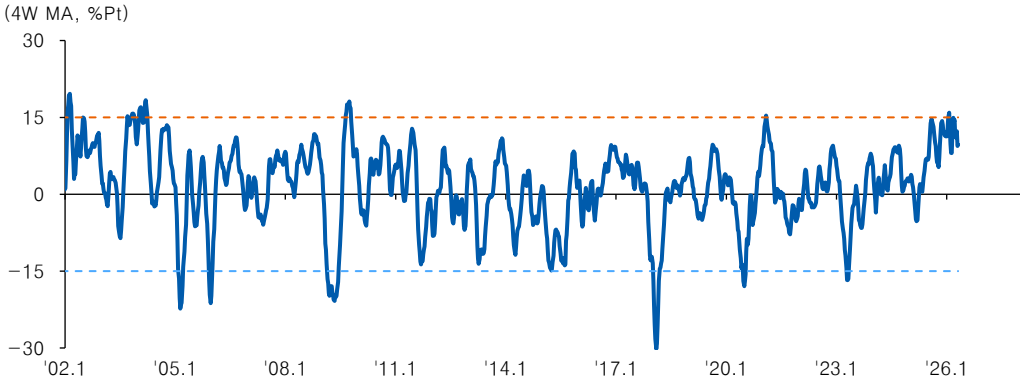
참고: 4/24 일 종가 기준 현재
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

표 3. '26 년 1Q 및 연간 실적 모멘텀 보유 高Quality(F-Score 6 점 이상) 종목대안 판단

구분	시가총액 (조원)	F-Score (점)	'26년 1Q 영업이익 (%)		'26년 연간 영업이익 (%)		12개월 선행 Valuation (배)	
			전년 대비	1개월 변화율	전년 대비	1개월 변화율	P/E	P/B
삼성전자	1283.3	8	501.2	10.2	627.6	54.5	5.6	1.9
SK 하이닉스	870.9	8	389.2	16.9	438.0	45.0	4.0	2.1
미래에셋증권	37.4	6	292.0	24.5	108.2	11.3	20.3	2.5
LIG 디펜스앤에어로스페이스	21.8	6	3.9	7.0	27.3	2.6	51.6	11.6
카카오	21.3	6	70.1	3.5	34.5	2.0	29.9	1.7
에이피알	16.8	9	154.9	13.3	82.4	10.4	30.6	17.5
LG 이노텍	12.8	8	75.1	27.4	34.9	9.0	19.2	1.9
대한전선	8.0	7	44.1	17.1	39.8	4.8	73.8	4.6
한국타이어앤테크놀로지	7.8	7	41.8	2.2	18.9	0.1	5.3	0.6
카카오페이	7.5	6	65.6	13.8	103.7	4.6	72.6	3.7
산일전기	6.8	7	45.7	0.9	41.0	1.3	30.5	8.3
LG 씨엔에스	6.5	6	19.1	0.1	11.6	0.1	12.6	2.0
오리온	5.6	6	21.5	3.6	17.3	2.2	11.3	1.3
ISC	5.0	6	197.0	3.6	68.4	7.3	51.2	7.8
신세계	3.8	7	25.0	12.6	30.4	5.4	14.0	0.8
롯데쇼핑	3.8	8	40.0	8.6	26.0	4.1	12.8	0.2
솔브레인	3.6	6	25.6	0.2	53.9	1.6	21.0	2.8
에스티팜	3.1	6	750.5	44.1	29.6	2.4	42.6	4.7
고영	2.9	7	113.2	15.3	150.4	0.4	59.7	7.3
피에스케이	2.7	6	42.3	1.2	54.3	6.2	22.2	3.9
하나마이크론	2.7	7	373.2	17.9	89.0	8.6	20.8	4.6
한국카본	2.7	7	27.4	3.3	29.0	1.6	20.1	3.6
LS 에코에너지	1.9	7	11.3	2.7	20.3	12.6	36.3	7.1
티에스이	1.9	8	557.1	13.6	85.1	6.5	24.8	4.0
IPARK 현대산업개발	1.6	6	86.6	1.2	61.2	0.2	4.2	0.4
HK 이노엔	1.5	8	16.4	1.0	12.5	0.2	15.8	1.0
더블유게임즈	1.2	7	19.1	1.9	16.6	1.5	7.0	0.8
동국제약	1.2	6	13.5	0.9	16.6	1.4	13.8	1.5
경동나비엔	1.0	8	2.4	1.8	43.0	12.9	7.5	1.1
자화전자	1.0	8	407.9	228.2	131.4	38.1	15.4	1.8

참고: 4/24 일 종가 기준 현재. 계량적 분석을 통해 선정된 종목들로 당사 대표 투자의견과 상이할 수 있음
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

그림 23. KOSPI - KOSDAQ 3 개월 수익률 격차(-15~+15%Pt 밴드 순환): 4 월 말 현재 +9.7%Pt 로 5 월 KOSDAQ 상대우위 암시



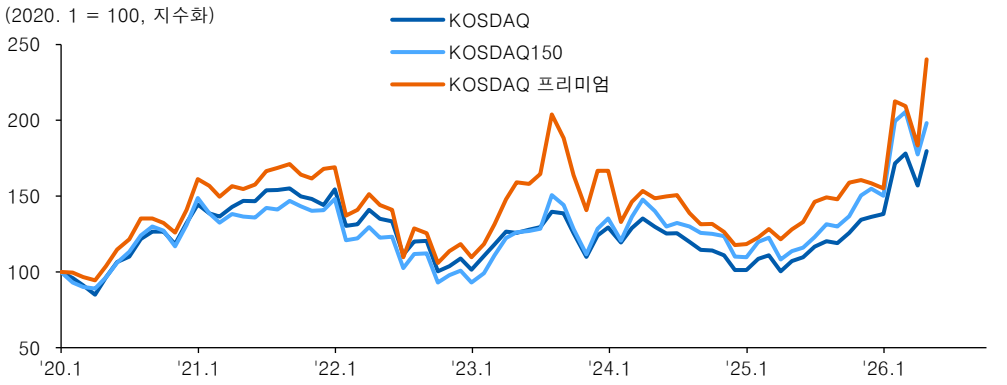
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

표 4. KOSDAQ 지수 승강형 세그먼트 도입 및 관련 지수 개발 예정

세그먼트	기준
프리미엄	- 시총 상위 대형 성숙기업(80~170개 종목) - 시장평가(시가총액), 영업실적(매출액/이익), 지배구조 등 요건 적용 - 최상위 대표기업 중심 지수 개발 및 연계 ETF 출시
스탠다드	- 코스닥 일반 스케일업(Scale-up) 기업 - 현행 KOSDAQ 요건을 기준으로 운영
관리군	- 상장폐지 우려, 거래 위험기업 등 격리 · 별도 관리

자료: 금융위원회, 유안타증권 리서치센터

그림 24. KOSDAQ 프리미엄 지수(예상) 성과 비교



참고: KOSDAQ 프리미엄 지수는 2 년 연속 흑자 및 연간 순이익 상위 10% 종목으로 구성. 매년 3 월 말 리밸런싱을 실시
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

표 5. KOSDAQ 프리미엄 지수 예상 종목(112개) 미리보기 (1)

구분	시가총액 (조원)	지배주주 순이익 (억원)		구분	시가총액 (조원)	지배주주 순이익 (억원)	
		'24년	'25년			'24년	'25년
알테오젠	19.8	622.5	1,416.7	오스코텍	1.9	8.8	523.4
리노공업	9.5	1,132.8	1,519.6	티에스이	1.9	424.8	382.3
이오테크닉스	6.2	428.4	572.1	제주반도체	1.9	195.4	395.1
주성엔지니어링	5.8	1,068.1	356.9	삼표시멘트	1.7	661.1	408.1
원익 IPS	5.7	207.5	840.3	테스	1.7	426.5	569.2
ISC	5.0	546.6	561.3	코미코	1.6	558.6	498.6
HPSP	4.4	862.8	726.6	하림지주	1.5	263.7	2,297.4
클래시스	3.9	978.8	1,319.4	HK 이노엔	1.5	615.8	757.0
솔브레인	3.6	1,184.4	790.6	하나머티리얼즈	1.4	317.6	383.8
티씨케이	3.4	719.9	699.0	피엔티	1.4	1,419.6	743.4
파마리서치	3.4	920.4	1,651.2	덕산네오룩스	1.3	457.6	531.9
미래에셋벤처투자	3.3	85.6	309.3	솔브레인홀딩스	1.3	586.1	4,873.6
휴젤	3.3	1,358.1	1,408.7	씨아이에스	1.3	562.4	287.3
동진쎄미켐	3.2	1,547.8	990.7	성광벤드	1.3	410.1	344.3
성호전자	3.2	79.6	909.6	태광	1.2	449.1	638.7
유진테크	3.1	632.6	424.6	동국제약	1.2	612.2	660.2
에스티팜	3.1	347.1	549.9	아이티센글로벌	1.1	42.6	466.5
비에이치아이	3.0	196.0	652.0	와이지엔터테인먼트	1.0	185.2	369.0
실리콘투	3.0	1,207.4	1,685.9	쏠리드	1.0	461.5	364.3
피에스케이	2.7	791.3	785.5	서부 T&D	0.9	343.6	791.3
RFHIC	2.7	256.6	286.6	코스메카코리아	0.9	428.0	454.4
비츠로셀	2.6	512.6	569.3	다우데이타	0.9	1,643.3	2,188.1
셀트리온제약	2.6	219.7	387.5	이엔에프테크놀로지	0.9	311.1	519.4
피에스케이홀딩스	2.4	958.2	916.9	동성화인텍	0.9	393.4	558.8
JYP Ent.	2.3	977.6	1,605.6	제룡전기	0.9	799.2	587.1
에스앤에스텍	2.2	304.8	582.6	코나아이	0.9	302.5	745.7
에스엠	2.1	183.1	3,472.1	프로텍	0.9	216.8	476.4
파크시스템스	2.0	428.0	344.8	휴온스글로벌	0.8	257.9	288.4

참고: 4/24 일 종가 기준 현재

자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

표 6. KOSDAQ 프리미엄 지수 예상 종목(112개) 미리보기 (2)

구분	시가총액 (조원)	지배주주 순이익 (억원)		구분	시가총액 (조원)	지배주주 순이익 (억원)	
		'24년	'25년			'24년	'25년
GST	0.8	453.7	452.8	디아이티	0.5	289.3	303.8
NHN KCP	0.8	452.1	453.1	메가스터디교육	0.5	461.7	852.7
에스에이엠티	0.7	543.6	758.3	파트론	0.5	534.5	337.0
안랩	0.7	336.8	542.7	한국정보통신	0.4	435.7	366.1
성우하이텍	0.7	1,400.6	1,687.7	인바디	0.4	331.4	306.3
이녹스첨단소재	0.7	707.1	580.3	휴메딕스	0.4	392.6	517.9
미코	0.7	181.2	295.0	진성티이씨	0.4	209.6	326.4
원익머트리얼즈	0.7	318.1	487.0	슈프리마	0.4	324.9	323.8
SOOP	0.7	1,012.1	1,018.4	에이스침대	0.4	659.1	559.7
원텍	0.7	291.1	352.2	서희건설	0.4	1,603.6	1,218.7
카페24	0.7	257.8	390.6	글로벌텍스프리	0.4	55.8	347.2
감성코퍼레이션	0.6	292.6	354.2	바텍	0.3	551.3	401.3
한양이엔지	0.6	763.5	417.5	KG 에코솔루션	0.3	762.7	824.2
브이티	0.6	980.4	609.3	CJ 프레시웨이	0.3	259.3	501.1
지엔씨에너지	0.6	384.9	399.4	인터플렉스	0.3	551.3	328.9
우리기술투자	0.6	1,477.4	1,105.5	네오팜	0.3	230.7	278.2
월덱스	0.6	650.4	409.7	폰드그룹	0.3	251.9	345.2
삼지전자	0.6	615.4	756.6	휴온스	0.3	294.5	426.6
인카금융서비스	0.6	620.3	723.0	KG 이니시스	0.3	412.4	478.6
펌텍코리아	0.5	327.0	344.4	한국캐피탈	0.3	811.4	1,005.2
하이록코리아	0.5	475.1	502.9	제이브이엠	0.3	288.4	283.5
한솔아이원스	0.5	310.7	284.4	나이스정보통신	0.3	383.0	428.7
한텍	0.5	263.0	307.7	매일유업	0.3	454.6	561.2
티앤엘	0.5	464.1	380.8	피에이치에이	0.3	619.4	462.8
네오위즈	0.5	23.9	499.8	노바렉스	0.3	230.2	354.2
케이프	0.5	157.0	594.1	대원산업	0.3	726.2	768.6
한글과컴퓨터	0.5	138.8	343.8	토비스	0.3	577.4	431.4
유바이오로직스	0.5	191.2	412.6	케이티알파	0.3	196.8	436.4

참고: 4/24 일 종가 기준 현재
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

표 7. KOSDAQ 프리미엄 지수 예상 구성종목 중 KOSDAQ150 및 액티브 ETF 편입 실적 모멘텀 보유 종목대안 스크리닝

구분	업종	시가총액 (조원)	'26년 1Q 영업이익 (%)		'26년 연간 영업이익 (%)		12개월 선행 Valuation (배)	
			전년 대비	1개월 변화율	전년 대비	1개월 변화율	P/E	P/B
알테오젠	건강관리	19.8	23.1	0.0	201.5	0.0	59.9	25.9
리노공업	반도체	9.5	33.9	3.5	25.8	2.0	48.1	10.4
이오테크닉스	반도체	6.2	72.1	-6.0	47.2	2.0	50.4	7.9
ISC	반도체	5.0	197.0	3.6	68.4	7.3	51.2	7.8
클래시스	건강관리	3.9	15.7	-4.7	40.1	-1.0	19.1	5.0
솔브레인	반도체	3.6	25.6	0.2	53.9	1.6	21.0	2.8
티씨케이	반도체	3.4	18.0	3.2	39.3	4.1	31.4	5.3
에스티팜	건강관리	3.1	750.5	44.1	29.6	2.4	42.6	4.7
비에이치아이	에너지	3.0	61.2	-2.2	49.8	0.1	29.6	9.9
실리콘투	소매(유통)	3.0	31.3	-1.1	27.9	-2.0	13.6	4.3
피에스케이	반도체	2.7	42.3	1.2	54.3	6.2	22.2	3.9
티에스이	반도체	1.9	557.1	13.6	85.1	6.5	24.8	4.0
테스	반도체	1.7	17.6	-6.4	49.4	2.6	19.7	3.3
코미코	반도체	1.6	8.8	1.6	22.9	2.0	21.0	4.3
HK 이노엔	건강관리	1.5	16.4	1.0	12.5	0.2	15.8	1.0
하나머티리얼즈	반도체	1.4	113.9	-1.5	66.2	5.0	19.3	2.5
덕산네오룩스	디스플레이	1.3	54.7	-0.3	29.8	0.1	16.7	2.4
와이지엔터테인먼트	미디어,교육	1.0	263.5	-6.7	14.1	-1.4	16.4	1.7
서부 T&D	호텔,레저서비스	0.9	35.7	-0.1	26.5	-0.9	19.6	0.8
코스메카코리아	화장품,의류,완구	0.9	67.6	-1.7	22.1	-0.8	13.4	2.6

참고: 4/24 일 종가 기준 현재. 계량적 분석을 통해 선정된 종목들로 당사 대표 투자의견과 상이할 수 있음
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

표 8. 5 월 섹터/업종 View (1)

업황 판단	섹터/업종	Key Idea	Top Picks
긍정	반도체 (백길현)	• 기존 Cycle 과 다르게 국내 메모리 반도체 업체들의 주요 고객사 대상 장기 계약 가격이 기존 예상대비 높게 형성되고 있는 것으로 파악된다는 점이 향후 메모리반도체 변동성을 축소시키고, 안정적인 현금 흐름 기반의 주주 친화 활동을 강화시킬 가능성을 높여 나갈 것으로 예상 • 한편 한국 파운드리 산업은 TSMC 의 캐파 포화에 따른 글로벌 빅테크 및 중국 팹리스의 실질적 대안으로 급부상 중 • 8/5/4nm 중심 수주의 견조함과 2nm 선단 공정의 신규 수요는 국내 파운드리 플랫폼의 가치를 높이고, 한국 반도체 시장의 밸류에이션 상향 조정의 근거로 작용할 가능성도 배제할 수 없을 것	삼성전자 오픈엣지테크놀로지
	조선 (김용민)	• 1Q26 지속되는 선종 믹스와 공정 개선을 통한 호실적 기록을 추정 • 에너지 수급 불확실성 확대에 따른 선복 수요 증가의 수혜는 여전히 유효하다고 판단 • LNG 는 중장기 수혜를 예상하나, 유조선의 경우 단기에도 선가 상승을 예상	한화오션
	방산 (백종민)	• 실적 영향 제한적. 1분기는 계절적 비수기 • 신규 수주에 이목 집중될 것. 4월 미국, 말레이, 5월 루마니아 방산 전시회 등 • 러우 전쟁 리스크 여전히 상존. 미국, EU 관계 악화되며 시선은 K-방산으로 쏠릴 전망	한국항공우주
	원전 (김도엽)	투자전략: 2026년은 두 가지 방식의 실적 가시화가 진행되며, 종목 선별이 중요해지는 해 • 1. 메인 업사이드 축: 대형원전 신규 건설 수혜주는 해외 수주 확대와 장기 공급 · 시공 실적화 측면에서 가장 강한 레버리지가 기대. 다만 수주와 실제 매출 인식 사이의 시차가 존재하므로 파이프라인의 질과 실적 가시성을 함께 따져야 한다고 판단 • 2. 방어적인 보조 축: 가동원전 교체 · 정비 수혜주는 이미 가동 중인 원전을 기반으로 반복적 수요가 발생하는 구조. 실적 가시성이 높고 기대감보다 실제 수요가 우선하며 실적 방어력이 높은 방어적 보조 축으로 판단	현대건설
	전력기기 (손현정)	• 전력기기 1Q26 비수기에도 실적 견조하게 유지되며 업황 체력 확인된 구간. 데이터센터 전력 수요 확대에 따라 온사이트 발전 및 배전 수요 동시에 증가하는 흐름. 해당 수요가 수주 확대 및 실적 가시성으로 이어지는 구조 • 고멀티플 부담에도 불구하고 수주 모멘텀이 주가 설명하는 국면 지속 • 송전 영역에서는 765kV 초고압 중심의 상위 계통 투자 확대 본격화되며 장거리 · 대용량 송전 수요 증가 구간 진입. 북미 중심 고수익 수주 확대와 함께 구조적 업황 성장 지속되는 흐름	효성중공업
	전기전자 (고선영)	• 전기전자 섹터는 지난해 하반기를 기점으로 새로운 성장 사이클에 진입했으며 26년 1분기 실적은 각 기업들이 이미 높아진 시장의 눈높이를 충족시켜줄 수 있는지 여부를 제공해줄 것으로 판단 • 지정학적 리스크에 따른 높은 원자재 가격 등의 비우호적 시장 상황이 지속되고 있는 가운데 개별 기업단의 노이즈에 대한 대응 여력이 중요할 시점이라고 생각 • 대형주 내 이미 성과를 낸 기업, 반등이 기대되는 기업의 방향성은 동일하게 상방을 가리키고 있다는 점을 강조하며, 향후 핵심은 기업별로 현재 확인된 '의외성'의 지속 여부에 달려 있을 것으로 예상	티엘비
	2차전지 (이안나)	• 호르무즈 해협 관련 영향: 개방과 통제가 병존함에 따라, Base 시나리오 브렌트유 $92~94/bbl, WTI $84~86/bbl 수준의 중고 박스권 유가 흐름 예상 • 데이터센터 규제 관련 영향: 미국 메인 주 DC 건설 일시 중단 규제의 핵심은 건설 중단이 아닌, 데이터센터 가동에 따른 외부 효과의 비용 내재화. 정책이 비용 구조를 바꾸지만 AI 수요 둔화는 제한적 • 2차전지 투자전략: 2차전지 섹터 비중확대 유지. 다만, 유가 + 온사이트 등 ESS 중심 밸류체인에 속한 기업들 중심으로 선별적 대응 필요	한중엔시에스

자료: 유안타증권 리서치센터

표 9. 5 월 섹터/업종 View (2)

업황 판단	섹터/업종	Key Idea	Top Picks
긍정	증권 (우도형)	• 5월 개별 종목 레버리지 ETF 출시, 7월 증시 상장폐지 기준 상향 적용 개시, 미국 시장 유동성 확대에 따른 증시 상승 등 증권사의 국내외 거래대금 증가 요인은 지속 발생할 것으로 판단됨 • AI 및 반도체 수요가 지속되고 있다는 점에서 증시 하락 역시 제한적으로 판단되며 증권업종 수익률 역시 양호할 것으로 판단됨 • 분기 증권사 실적은 컨센서스를 상회할 것으로 판단되며 실적 발표 이후 차익실현에 대한 단기 조정 가능성이 있으나 2분기 증시 상승에 대한 기대감이 여전히 유효한 상황으로 증권업종 주가 상승은 지속될 것으로 전망됨	미래에셋증권 키움증권
	은행 (우도형)	• 은행업종 대장주 KB 금융 회장님 임기가 11월까지인 상황이며 7~8월 발표되는 2분기 실적에 대한 기대감이 상승하고 있음 • 2분기 환율은 1분기 대비 하락 안정화되고 있으며 높은 금리 수준 역시 NIM 상승으로 반영되며 매크로 환경 역시 우호적인 상황 • 2분기는 KB 금융을 선두로 은행업종 전반적인 상승이 예상됨	KB 금융 iM 금융지주
	미디어/ 엔터 (이환욱)	• 엔터 섹터는 고성장주에서 '완만한 성장 + 현금흐름' 산업으로 재평가되는 구간이며, 멀티플 디레이팅은 불가피하지만 글로벌 IP 사이클과 투어 레버리지에 따라 상단은 열리고 하단은 견고한 비대칭 구조 띌 것 • 이익 성장률 둔화(+40% → +25% → +15%) 에 따라 P/E 밴드 리셋 구간(20~30배 → 15~25배_엔터 3사 기준/30~50배→ 20~40배_대장주 기준) 진입, 현재 주가는 디레이팅된 밴드 하단에 위치해감에 따라 단기 트레이딩 매력 유효 • 2Q26~3Q26 주요 아티스트 IP(BTS, 코르티스, 캣츠아이/스트레이키즈, 걸셋 등) 활동 모멘텀 및 한-중 관계 회복에 따른 수급 개선 전망	JYP Ent.
	게임 (이창영)	• 장르, 플랫폼, IP 다양화, 글로벌 진출 등으로 실적 및 밸류에이션 개선 전망 • AI 활용한 게임 개발로 비용 효율화, 수익성 개선 진행중	NC
	화장품 (이승은)	• 계절적 성수기 진입과 더불어, Amazon Prime Day 가 2026년에는 이례적으로 6월로 앞당겨질 것으로 예상됨에 따라 글로벌 이커머스 채널 중심의 선제적 재고 축적 수요가 5월부터 본격 반영될 전망 • 이에 따라 5월 화장품 수출액은 전년 대비 높은 성장률을 기록할 가능성이 높으며 특히 미국향 수출 비중이 높은 브랜드 및 B2B 유통 채널 중심으로 모멘텀 강화 예상	에이피알
	유통 (이승은)	• 외국인 관광객 증가와 함께 명품 중심의 고가 소비 비중이 확대되며 백화점 객단가 상승이 동반되는 구조로 전환되고 있음 • 과거 단순 트래픽 증가 대비, 럭셔리 믹스 상승이 매출 성장률을 상회하는 이익 레버리지 확대로 이어지는 구간으로 판단됨	현대백화점
	지주 (이승웅)	• 27년까지 자사주 보유 및 처분 안건이 주총의 핵심 쟁점으로 자리잡을 전망이며, 정관 변경은 거버넌스 평가의 중요한 변수가 될 것 • 비상장 자회사의 가치가 지주회사에 온전히 반영되고, 비사장 자회사 비중이 높은 지주회사일수록 NAV 확대와 할인율 축소가 동시에 나타날 것으로 기대	SK
	통신 (이승웅)	• 1Q26 통신3사 합산 연결 영업수익은 15.0조원(-0.5% YoY), 영업이익은 1,268억원(-16.1% YoY)으로 시장 컨센서스(15.1조원, 1,312억원)을 소폭 하회하는 영업이익을 시현할 전망 • 26년 실적 정상화에 따른 배당 회복으로 업종 내 배당수익률이 가장 높고, 앤트로픽 지분가치가 부각되는 SK 텔레콤에 대한 비중확대 권고	SK 텔레콤

자료: 유안타증권 리서치센터

표 10. 5 월 섹터/업종 View (3)

업황 판단	섹터/업종	Key Idea	Top Picks
중립	자동차 (김용민)	• 완성차 업체의 밸류에이션 리레이팅이 증익 기대감에 기반하지 않았기에 1분기 실적과 주가의 상관관계는 제한적 • 오히려 6월 소프트뱅크의 보스턴 다이내믹스 풋옵션 행사로 인한 IPO 기대감 발현 가능 • 이익의 성장이 보장되지 않는 상황에서 로보틱스 신사업 기대감만으로 추가적인 주가상승 여력은 다소 제한적	현대모비스
	제약/ 바이오 (하현수)	• 5월말 ASCO, EASL 등 학회 기대감 높아질 것으로 전망 • Top Pick: 보로노이. CNS 전이 환자 데이터를 ASCO 에서 공개할 예정으로 높은 CSF 농도 및 선택성을 기반으로 긍정적 결과 기대	보로노이
	정유/화학 (황규원)	[정유업종] 항공유 마진 강세로 수혜 지속될 것 • 글로벌 항공유 수요 700만 b/d. 공급: 미국 150만 b/d, 중국 100만 b/d, 한국 35만 b/d, 인도 34만 b/d, 일본 20만 b/d 등으로 아시아 집중 • 중동 플랜트 재가동 지연으로, 원유공급에 차질이 이어지면, 글로벌 항공유 숏티지 효과 상당기간 지속될 것 • 정유사 4월 복합 정제마진 49$(항공유 마진 107$) [석화업종] 나프타 구매 비용 지속 상승 • 한국 등 주요 NCC 업체는 중동산 나프타 구입이 계속 어려워져, 불리. 해외 나프타 도입 가격 = 일본 가격 + 프리미엄으로 결정되는데, 5~6월 프리미엄이 200$ 가까이 높아졌음 • NCC 설비 스프레드는 4월 288$로 손익분기점 250$ 넘어섰지만, 프리미엄 200$을 반영하면 다시 대규모 적자 스프레드임. 한국 NCC 설비 4월 현재 60% 내외 가동율에서 5~6월 추가로 낮춰야할 판임	S-Oil
	인터넷 (이창영)	• 광고, 소비경기 부진에도 AI 서비스 강화로 트래픽 증가 등 플랫폼 수익성 개선 전망 • AI Agent 출시로 플랫폼 기능 확대. 성장성 개선 기대 • 신정부 플랫폼 규제 완화, 가상자산 시장 진출 등 밸류에이션 멀티플 개선 예상	카카오
	음식료/ 담배 (손현정)	• 1Q26 원가 상승과 환율 상승 동시에 반영되며 전반적인 비용 부담이 확대된 구간 • 다만 라면은 제분가격 하락이 동반되며 스프레드 상대적으로 안정적인 흐름. 카테고리별 수익성 차별화 나타나는 구간으로 판단 • 환율 상승에 따른 수혜 가능한 수출 비중 높은 기업 중심 선별적 접근 필요. ASP 상승 구조 유지되는 기업 중심 대응 유효	삼양식품
	운송 (최지운)	[항공] 중동발 지정학 리스크로 유가와 환율 변동성이 확대되며 항공업종의 단기 투자 매력은 다소 제한적. 유류비는 항공사 비용의 약 30%를 차지하는 핵심 비용 항목으로, 3월 유가 급등은 시차를 두고 항공사 2분기 실적에 반영될 전망. 영업비용의 외화 노출도가 높은 항공사 특성상 고환율도 수익성에 부담 요인으로 작용할 것 • 유가 급등에 따라 5월 유류할증료도 큰 폭으로 인상되었으나, 장거리 노선은 상대적으로 상용 수요 비중이 높고, 최근 중동 허브 공항 차질에 따른 반사수혜도 일부 나타나고 있어 단거리 대비 수요 둔화 압력은 제한적일 것으로 판단 [해운] 해운 시황은 중동 전쟁 발발로 변동성이 확대. 호르무즈 해협 통과 선박 수는 평시 대비 90% 이상 급감(일평균 126척 → 10척). 전쟁 이전 글로벌 해상 원유의 37%, 석유제품 19%, LNG 19% 등이 호르무즈 해협을 경유했던 만큼, 에너지 공급망에 심각한 충격을 야기 • 벌크 시황은 중동 분쟁발 에너지 공급 차질에 따른 석탄 수입 수요 증가, 시만두 광산 램프업에 따른 중장기 톤마일 수요 확대, 제한적인 선대 공급 증가율(YoY +3.6%) 등 요인들로 인해 견조한 시황이 유지될 전망 • 컨테이너 시황은 큰 변동성을 보였음. 전쟁 발발 이후 전쟁보험료 상승, 유류할증료 부과 등으로 SCFI 지수는 약 +41% 급등했으나, 분기 평균으로는 1,507pt(YoY −16.3%)에 그침. 수요 개선보다 공급 교란에 기인한 측면이 강하기 때문에 추세적인 운임 상승은 제한적일 것. 장기적으로 높은 선대 공급 증가율(2026F +4.6%, 2027F +7.5%)이 예상되어 운임의 하방 압력은 불가피할 전망	대한항공

자료: 유안타증권 리서치센터

표 11. 5 월 Top Picks

종목명	시가총액 및 주가			Valuation (배, %)				
	시가총액 (조원)	현재가 (원)	목표주가 (원)	P/E	P/B	EPS 증가율	ROE	배당수익률
삼성전자	1,283.3	219,500	330,000	5.6	1.9	497.5	34.8	1.5
SK 하이닉스	870.9	1,222,000	1,900,000	4.0	2.1	388.6	53.4	0.4
KB 금융	58.7	157,400	210,000	8.9	0.8	19.1	9.4	3.0
한화오션	41.3	134,900	179,000	27.6	5.1	47.6	18.5	0.4
현대모비스	38.3	422,500	560,000	8.5	0.7	11.1	8.0	1.6
효성중공업	33.1	3,552,000	5,000,000	36.2	9.7	59.7	26.7	0.3
SK	28.9	398,500	550,000	8.3	0.7	6.1	8.8	2.0
카카오	21.3	48,050	80,000	29.9	1.7	10.2	5.8	0.2
에이피알	16.8	450,000	540,000	30.6	17.5	78.4	57.1	1.0
한국항공우주	16.7	171,400	236,000	40.1	7.3	76.3	18.2	0.5
키움증권	11.8	449,500	550,000	8.2	1.5	31.7	17.8	3.4
삼양식품	9.9	1,315,000	2,000,000	17.4	5.2	30.1	30.0	0.4
보로노이	5.6	306,500	450,000	-	126.8	적지	-	0.0
티엘비	0.8	82,800	96,000	20.0	4.0	96.6	20.0	0.5
오픈엣지테크놀로지	0.5	20,250	28,000	323.0	21.7	-	6.7	0.0

참고: 4/24 일 종가 기준 현재
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 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.