

Multi Asset Strategy

두각(頭角)

고유가/고물가/고금리,
퀄리티 실적주로 돌파

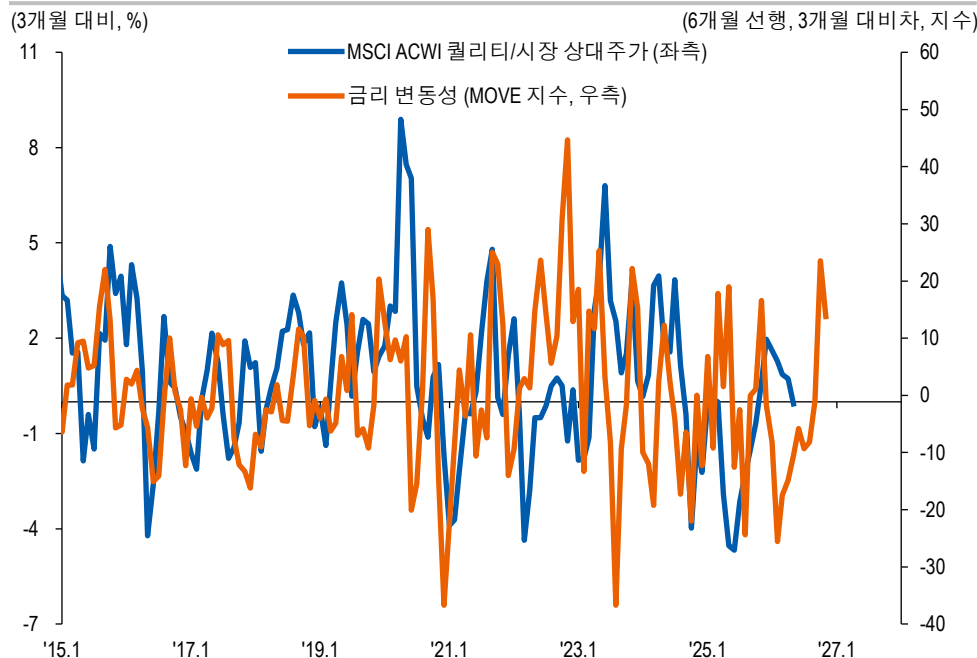




유가/물가/금리 Higher for Longer, 高 퀄리티 투자대안으로 돌파

- 미 10년 국채금리 4.5% 이상의 레벨 부담과 금리 변동성 확대 모두에 맞설 수 있는, 가장 검증된 형태의 국내외 증시 안전지대는 高 퀄리티 투자대안
- YSK F-Score 수정 방법론으로 高 퀄리티 투자대안 옥석 가리기가 가능
- 1) Quality Factor/Style의 창시자인 Joseph Piotroski의 F-Score 방법론을, 원론에서 적시한 연 단위 확정실적이 아닌 분기 단위 확정실적 기준으로 변용해 속보성과 적시성을 보완. 2) Net Income, Operation Cash Flow, ROA, Quality of Earnings, Long Term Debt to Asset, Current Ratio, Asset Turnover 등의 9개 핵심 재무지표를 대상으로, 사전에 정의된 요건에 부합시 각기 1점의 평점을 부여해 총점 7점 이상일 경우 재무 건전성과 실적 가시성이 우수한 퀄리티 업종/종목 대안으로 판별

글로벌(MSCI AC World Index) 퀄리티/시장 상대주가와 미국 국채금리 변동성(MOVE 지수)



자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

YSK Quality F-Score 수정 방법론(Joseph Piotroski의 Quality Stock 연 단위 방법론의 분기 변용)

구분	재무 지표	요건
1	Net Income	전분기 순이익이 흑자시 1점
2	Operating Cash Flow	전전분기 대비 전분기 영업현금흐름 증가시 1점
3	ROA (Return on Asset)	전전분기 대비 전분기 ROA 개선시 1점
4	Quality of Earnings	전분기 영업현금흐름이 순이익을 초과시 1점
5	Long Term Debt to Asset	전전분기 대비 전분기 비유동 부채비율 감소시 1점
6	Current Ratio	전전분기 대비 전분기 유동비율 증가시 1점
7	Shares of Outstanding	전년 대비 주식수 비중 증가시 1점 (Dilution)
8	Gross Margin	전전분기 대비 전분기 매출총이익 증가시 1점
9	Asset Turnover	전전분기 대비 전분기 총자산회전율 증가시 1점

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



YSK F-Score 수정 방법론으로 찾는 실적 모멘텀 보유 高 퀄리티 업종대안

- '25년 4Q까지의 확정 재무제표 기준 YSK F-Score 수정 방법론 7점 이상의 퀄리티 업종대안은, 반도체, IT하드웨어, 기계, 화장품/의류/완구
- '26년 연간 및 각 분기별 실적 모멘텀을 추가 고려해 高 퀄리티 업종대안을 최종 압축할 경우, 반도체, IT하드웨어, 기계 등이 선별

'26년 실적 모멘텀 보유 高 Quality(F-Score 7점 이상) 업종대안 판단

구분	F-Score	'26년 2Q 영업이익 (%)		'26년 3Q 영업이익 (%)		'26년 4Q 영업이익 (%)		'26년 연간 영업이익 (%)		12개월 선행 밸류에이션 (배)	
		전년 대비	1개월 변화율	전년 대비	1개월 변화율	전년 대비	1개월 변화율	전년 대비	1개월 변화율	P/E	P/B
IT하드웨어	8	260.6	7.8	76.4	4.6	86.8	4.9	127.6	7.0	32.8	4.3
반도체	7	896.0	19.5	615.1	22.3	366.2	26.8	542.6	19.1	5.4	2.3
기계	7	-0.7	0.7	11.2	-2.0	54.8	-1.3	30.6	0.6	45.0	6.0
화장품, 의류, 완구	7	-16.1	2.1	-10.8	3.2	-5.6	-1.4	-12.8	2.0	12.0	1.5
비철, 목재등	6	4.9	0.5	10.5	2.6	-5.8	2.3	14.8	3.6	20.6	2.1
운송	6	-70.3	-29.6	29.6	-7.5	20.8	-5.6	-10.6	-11.2	13.5	0.8
소프트웨어	6	12.8	2.6	7.6	-0.4	7.1	-2.0	13.5	-2.4	16.9	1.5
유틸리티	6	-9.3	-17.5	-29.7	-14.4	-34.2	-31.7	-14.4	-16.5	4.4	0.5
건설, 건축관련	5	-22.7	2.9	2.6	3.8	흑전	0.6	27.1	2.9	12.8	1.1
상사, 자본재	5	-2.6	4.7	-13.0	2.8	7.7	5.2	100.0	9.8	9.8	2.0
호텔, 레저서비스	5	5.5	-5.2	21.6	-2.8	41.1	1.6	11.8	-2.8	13.0	1.1
은행	5	8.0	2.3	9.7	0.5	9.2	1.8	8.0	0.5	7.8	0.7
IT가전	5	1,999.8	28.6	378.3	4.9	흑전	-4.8	흑전	12.9	63.8	2.9
디스플레이	5	57.9	-59.7	3.0	-0.2	81.5	4.2	36.7	-4.5	10.3	1.0
조선	4	144.6	4.1	111.2	5.6	36.2	7.7	52.8	9.2	15.5	3.3
미디어, 교육	4	23.5	-5.2	34.7	-5.7	5.3	-7.1	17.4	-14.4	18.2	1.4
소매(유통)	4	37.4	2.5	30.5	2.8	43.9	0.3	33.5	3.1	12.5	0.6
통신서비스	4	-12.5	2.6	83.2	-0.6	90.1	-1.3	15.3	-1.2	12.4	1.0
에너지	3	389.9	46.4	-7.1	16.2	141.0	9.4	270.7	31.3	9.0	1.0
화학	3	371.6	67.6	50.6	7.4	흑전	10.3	603.0	27.9	27.6	1.0
철강	3	11.4	-0.2	37.6	7.8	5,723.7	8.8	65.0	6.1	16.3	0.5
자동차	3	-10.1	0.4	14.5	-0.4	27.9	0.6	0.3	-0.5	10.6	1.0
건강관리	3	41.8	-1.9	22.2	4.3	119.4	4.8	57.2	-0.3	32.1	3.8
보험	3	-9.3	7.4	-17.4	4.7	17.4	-12.0	-6.6	2.6	12.2	0.7
필수소비재	2	-33.5	2.0	-26.3	2.6	-4.6	0.6	-25.0	-1.6	11.6	1.2
증권	2	5.2	22.6	-8.8	9.1	-8.2	11.6	5.5	12.9	8.7	1.4

참고: 5/15일 종가 기준 현재

자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터



YSK F-Score 수정 방법론으로 찾는 실적 모멘텀 보유 高 퀄리티 종목대안

- 관련 아이디어를 확장해 '25년 4Q까지의 확정 재무제표 기준 YSK F-Score 수정 방법론 7점 이상의 퀄리티 종목대안을 선별
- 삼성전자, SK하이닉스, 효성중공업, LG이노텍, 에이피알, S-Oil, 대한전선, 아모레퍼시픽, 한화엔진, 신세계 등이 관련 맥락에 부합하는 高 퀄리티 종목대안

'26년 실적 모멘텀 보유 高 Quality(F-Score 7점 이상) 종목대안 판단

구분	시가총액 (조원)	F-Score	'26년 2Q 영업이익 (%)		'26년 3Q 영업이익 (%)		'26년 4Q 영업이익 (%)		'26년 연간 영업이익 (%)		12개월 선행 밸류에이션 (배)	
			전년 대비	1개월 변화율	전년 대비	1개월 변화율	전년 대비	1개월 변화율	전년 대비	1개월 변화율	P/E	P/B
삼성전자	1,581.4	8	1,696.4	14.5	711.3	16.5	424.5	22.5	692.3	14.5	5.8	2.2
SK하이닉스	1,296.4	8	571.3	27.2	548.3	31.4	316.8	33.3	435.3	26.6	5.5	2.9
효성중공업	34.9	8	75.1	11.9	38.9	4.4	34.3	0.9	46.5	1.1	37.1	9.9
LG이노텍	17.3	8	1,140.1	17.8	32.7	8.5	15.8	2.7	62.4	14.6	21.5	2.5
에이피알	15.1	9	98.2	10.4	80.2	8.3	50.1	7.0	87.6	8.4	24.9	15.0
S-Oil	12.6	7	흑전	97.8	115.8	42.3	46.4	42.4	1,193.9	73.3	7.0	1.2
대한전선	11.2	7	48.4	1.4	38.2	7.1	13.0	4.7	44.2	12.0	102.3	6.6
아모레퍼시픽	7.1	7	28.3	0.9	24.4	3.9	135.0	0.2	36.8	1.8	22.7	1.4
한화엔진	6.0	8	74.5	5.2	119.3	7.4	53.0	9.4	77.9	7.4	26.0	6.8
신세계	5.1	7	74.0	18.2	60.3	16.2	31.2	9.3	46.9	14.6	14.3	1.0
롯데쇼핑	4.8	8	150.6	25.1	29.6	7.4	15.4	6.9	42.5	13.3	12.9	0.3
하나마이크론	3.5	7	136.0	21.3	100.6	17.2	67.3	13.1	134.6	21.6	18.2	5.3
두산테스나	3.4	7	흑전	17.8	234.2	11.3	66.3	38.2	흑전	16.6	47.5	6.5
테스	2.3	7	24.9	9.1	200.1	8.1	87.9	14.5	65.4	8.3	23.0	4.2
씨젠	1.6	7	396.8	31.1	46.2	30.1	200.0	24.1	114.5	41.7	16.4	1.3
하나머티리얼즈	1.4	8	145.3	12.7	95.0	10.5	30.1	17.5	82.1	11.6	16.4	2.4
더블유게임즈	1.3	7	27.7	8.5	20.2	6.1	12.8	5.8	20.6	5.1	6.5	0.8
원익QnC	0.9	7	96.8	7.6	290.9	4.1	49.8	9.2	83.7	5.8	13.6	1.6
한섬	0.6	9	1,294.6	23.7	407.3	23.7	38.4	11.4	88.0	14.0	7.0	0.4
인바디	0.6	7	12.1	11.0	27.2	1.6	31.8	3.3	31.8	6.3	13.3	1.6

참고: 5/15일 종가 기준 현재. 계량적 분석을 통해 선정된 종목들로 당사 대표 투자 의견과 상이할 수 있음

자료: 에프앤가이드 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.