

전설적 투자자

실적 개선에 대한 기대감으로 윌리엄 오닐과 피터 린치 전략 강세



리서치센터 투자전략팀

Quant Analyst: 조승빈

02) 768-7281

seungbin.cho@wooriwm.com

전설적 투자자

실적 개선에 대한 기대감으로 윌리엄 오닐과 피터 린치 전략 강세

I. 전설적 투자자 투자성과 분석

II. 전설적 투자자 종목선정 방법 및 선정 종목

실적 개선에 대한 기대감으로 윌리엄 오닐과 피터 린치 전략 강세

6인의 전설적 투자자의 투자 전략을 활용한 투자 성과 - 연초 이후 윌리엄 오닐, 피터 린치 전략 강세

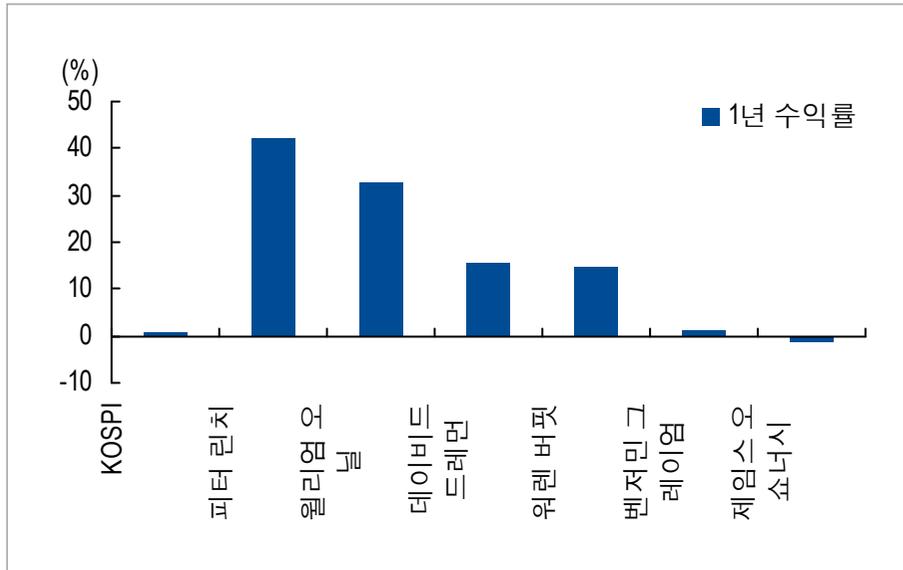
- 6인의 전설적 투자자의 투자 전략을 활용하여 종목을 선정한 후 투자 성과를 확인. 최근 1년간 투자성과에서 제임스 오서너시를 제외한 모든 전략이 KOSPI를 상회. 특히, 피터 린치는 최근 1년간 42.4% 상승하며 가장 좋은 수익률 기록
- 연초 리밸런싱 이후 성과를 살펴보면 윌리엄 오닐과 피터 린치 전략이 가장 높은 수익률을 기록. 두 가지 전략의 특징은 성장주를 중시한다는 점
- 시장의 분기 실적이 2011년 4/4분기를 저점으로 개선될 것으로 예상되고 있고, 최근 실적 컨센서스도 회복되면서 실적 개선에 대한 기대감이 높아진 점이 성장주 투자전략의 강세 이유라 판단. 이에 따라 분기 실적 모멘텀이 높은 윌리엄 오닐 전략과 나머지 전략 종목 중 1/4분기 및 2/4분기 실적 개선 모멘텀이 높은 기업들에 주목할 필요가 있다고 판단
- 2012년 1/4분기 및 2/4분기에 높은 실적 성장이 예상되는 윌리엄 오닐 전략에 주목. 윌리엄 오닐의 종목선정 기준을 통과한 이녹스, 유진테크, 에스엠, 이노와이어, AP시스템, 코스맥스, 이라이콤
- 윌리엄 오닐 전략을 제외한 전략의 종목선정 기준을 통과한 기업 중 1/4분기 및 2/4분기에 전년동기대비 15% 이상 성장하고, 최근 1/4분기 순이익 컨센서스가 상향조정 되고 있는 기업은 대덕GDS, 삼성전자, 네패스, 삼성SDI, LG생활건강

두 가지 이상 전략에서 동시 선정된 기업에 주목

- 연초 리밸런싱 이후 두 가지 이상의 전략에서 동시에 선정된 기업들의 평균 수익률이 상대적으로 높게 나타남. 두 가지 이상 전략에 동시 선정된 기업은 총 6종목으로 연초 이후 평균 19.5%의 수익률 나타내
- 특히, 유진테크, 대덕 GDS, 에스엠이 강세. 세 종목 모두 피터 린치 투자 전략에 선정된 기업, 유진테크와 에스엠은 윌리엄 오닐 투자 전략에도 선정되어 분기 실적 모멘텀이 높은 것으로 나타났고, 대덕 GDS는 데이비드 드레먼 전략에도 선정되어 현재 저평가되고 있는 것으로 나타나

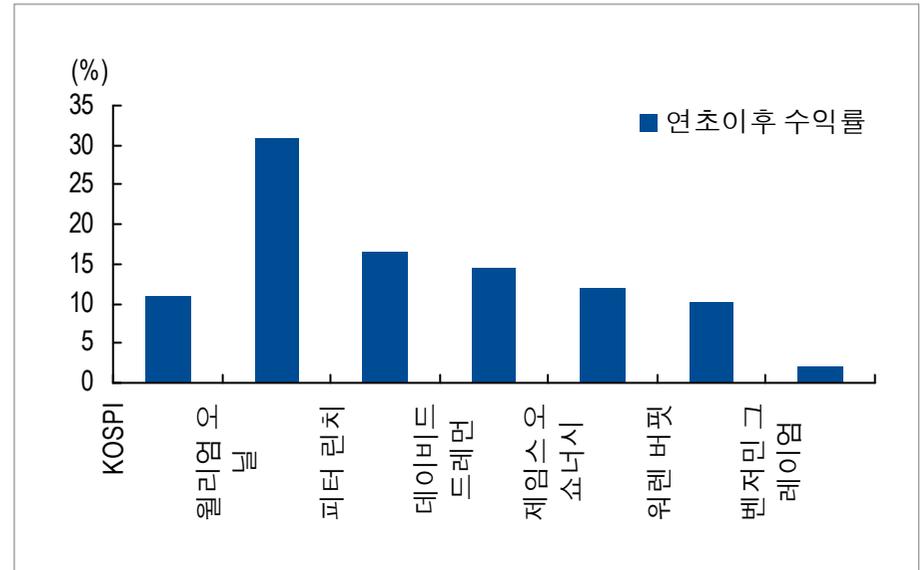
연초 이후 피터 린치와 윌리엄 오닐 등 성장을 중시한 투자전략 강세

최근 1년간 투자전략별 성과



자료: FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

연초 이후 투자전략별 성과



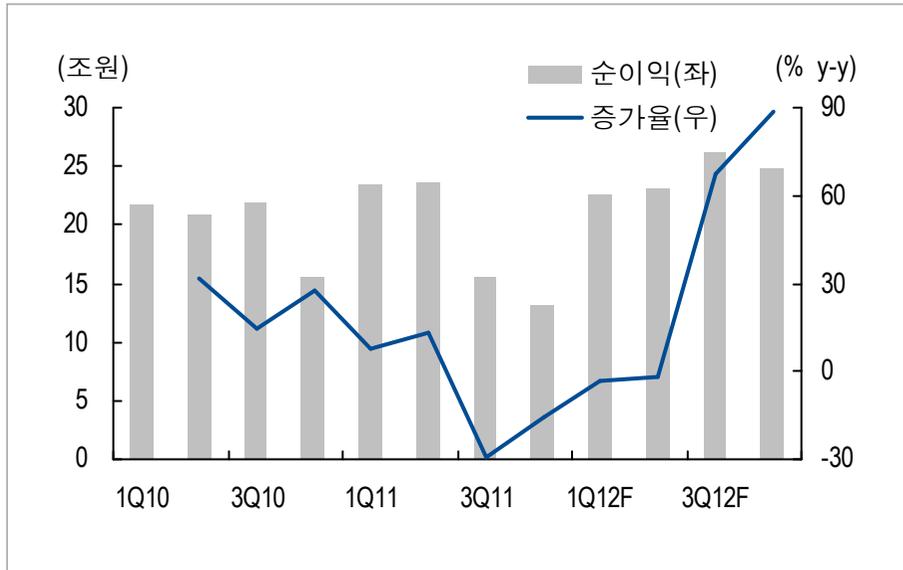
자료: FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

- 6명의 전설적 투자자의 투자전략을 활용하여 종목을 선정 후 최근 1년간 투자성과를 살펴보면 제임스 오쇼너시를 제외한 모든 전략이 KOSPI를 상회
- 특히, 기업 성장을 중요시하는 피터 린치와 윌리엄 오닐의 투자성과가 가장 높게 나타남. 피터 린치는 최근 1년간 42.4%, 윌리엄 오닐은 33.0%의 수익률을 기록

- 피터 린치와 윌리엄 오닐의 투자전략은 최근 리밸런싱을 실시한 연초 이후에도 상대적으로 양호한 성과를 나타내고 있음
- 피터 린치 전략은 연초 이후 16.4%, 윌리엄 오닐은 30.9%의 상승률을 기록
- 데이비드 드레먼과 제임스오쇼너시 전략도 연초 이후 KOSPI를 상회

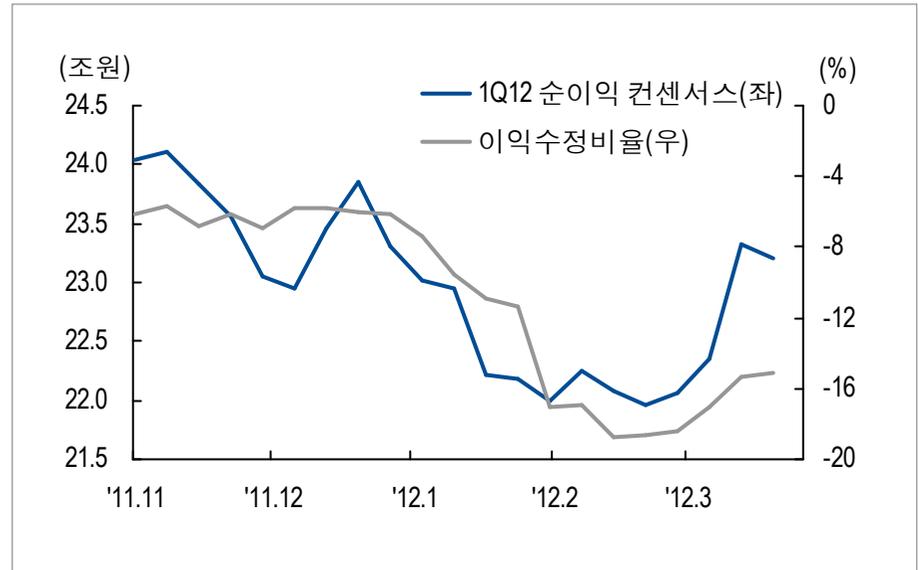
피터 린치와 윌리엄 오닐의 강세는 시장의 실적 개선 기대감 때문인 것으로 판단

시장전체 분기 순이익 전망



자료: FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

분기 실적 컨센서스 및 이익수정비율 추이



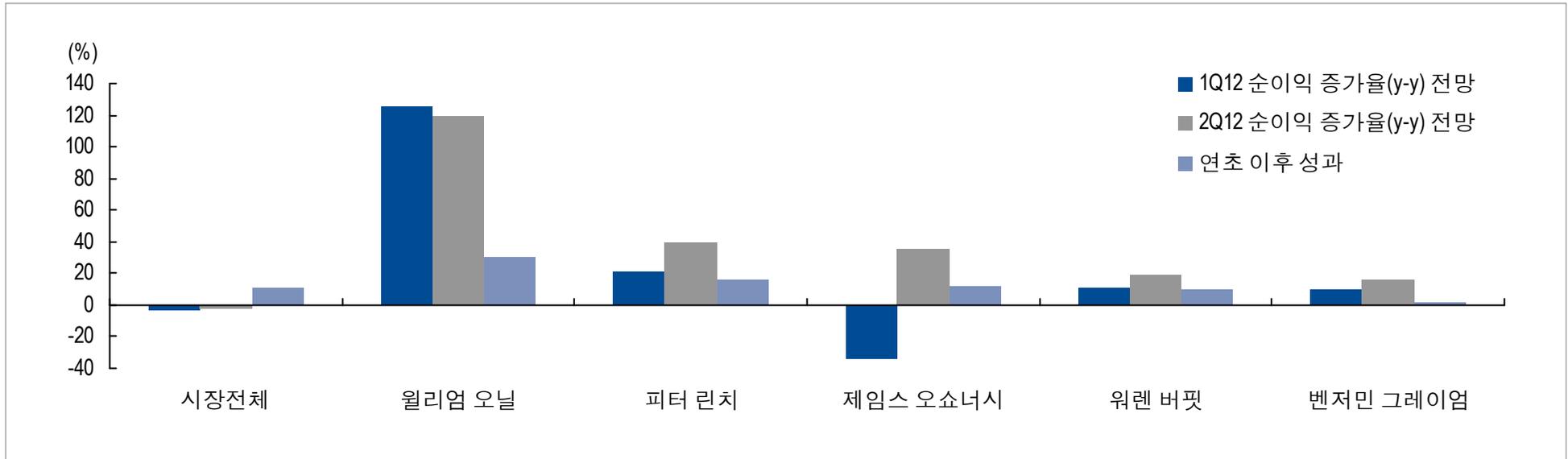
자료: FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

- 최근 들어 기업의 실적 성장을 중시하는 피터 린치와 윌리엄 오닐 전략이 강세를 나타내고 있는 이유는 시장 전체적으로 실적 회복에 대한 기대감이 나타나고 있기 때문인 것으로 판단
- 시장전체 분기 순이익은 2011년 4/4분기를 저점으로 지난 분기대비 빠른 회복세를 나타낼 것으로 전망

- 최근 시장전체 실적 컨센서스와 이익수정비율이 회복되면서 향후 실적 개선에 대한 기대감이 더욱 높아지는 모습
- 이에 따라 향후 실적 개선을 주도할 것으로 예상되는 기업들이 시장의 주목을 받을 수 있을 것으로 판단

분기 실적 모멘텀이 높은 투자전략이 주가 강세를 나타내

투자전략별 1Q12, 2Q12 순이익 증가율 및 연초 이후 성과 비교



주: 투자 전략별 1Q12, 2Q12 순이익 증가율은 구성종목의 순이익 증가율 중간값
 자료: FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

- 전설적 투자자 투자 전략별로 종목선정기준을 통과한 기업들의 2012년 1/4분기 및 2/4분기 순이익 증가율과 연초 이후 성과를 비교해보면, 순이익 증가율이 높게 예상되는 전략일수록 연초 이후 성과가 높은 것으로 나타나
- 2012년 1/4분기 실적 시즌이 다가오고 있는 만큼, 분기 실적 모멘텀이 긍정적인 종목을 선택해야 할 것으로 판단

윌리엄 오닐 종목선정 기준 통과 기업

윌리엄 오닐 종목선정 기준 통과 기업

| 코드 | 종목명 | 업종 | 과거 3년 평균 EPS증가율(%) | 1Q12 예상실적증가율(y-y) | | 2Q12 예상실적증가율(y-y) | | 주가 상대강도 |
|---------|-------|------------|--------------------|-------------------|--------|-------------------|--------|---------|
| | | | | 매출액증가율 | EPS증가율 | 매출액증가율 | EPS증가율 | |
| A088390 | 이녹스 | 전자 장비 및 기기 | 96.3 | 40.3 | 40.6 | 37.3 | 110.1 | 81.2 |
| A084370 | 유진테크 | 반도체 및 관련장비 | 153.3 | 90.1 | 126.2 | 129.7 | 109.8 | 92.1 |
| A041510 | 에스엠 | 미디어 | 58.7 | 115.0 | 867.8 | 78.1 | 291.5 | 99.0 |
| A073490 | 이노와이어 | 통신장비 | 119.9 | 100.8 | 35.8 | 26.7 | 34.8 | 84.2 |
| A054620 | AP시스템 | 반도체 및 관련장비 | 316.4 | 47.9 | 968.3 | 32.3 | 27.7 | 91.1 |
| A044820 | 코스맥스 | 개인생활용품 | 67.0 | 66.6 | 63.2 | 27.2 | 112.2 | 86.4 |
| A041520 | 이라이콤 | 휴대폰 및 관련부품 | 258.2 | 47.0 | 265.4 | 45.2 | 456.9 | 83.5 |

주: 1. 윌리엄 오닐 투자전략의 자세한 내용은 p 31~ 34 참조
 2. 실적 전망 데이터는 FnGuide 컨센서스 데이터 활용
 자료: FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

다른 종목선정 기준을 통과한 기업 중 실적 모멘텀이 높을 것으로 전망되는 종목

2012년 1/4분기 및 2/4분기 순이익 증가율이 15% 이상이고, 최근 1/4분기 순이익이 상향조정 되고 있는 기업

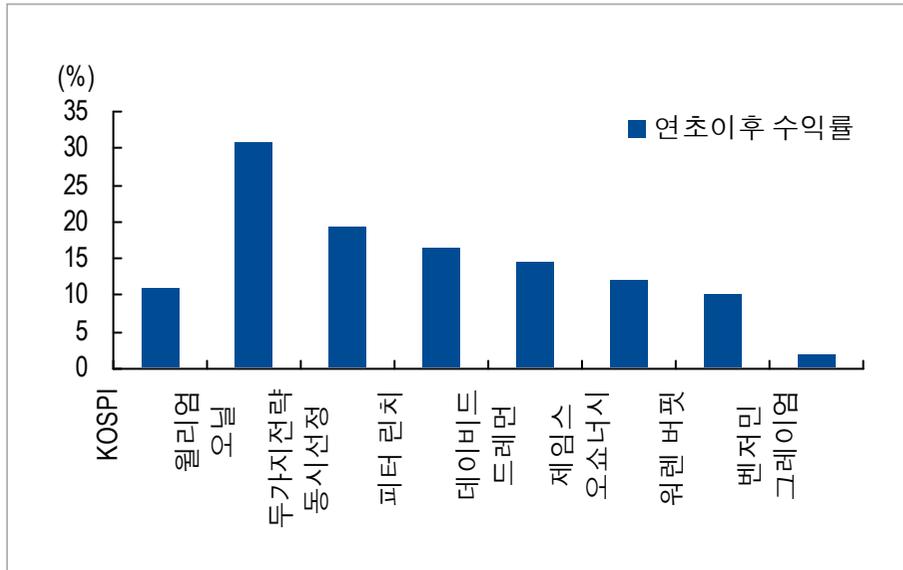
| 코드 | 종목명 | 업종 | 종목 선정 전략 | 순이익 증가율 전망(y-y, %) | | 1Q12 순이익 컨센서스 1개월전 대비(%) | 2012년 예상 PER(x) |
|---------|--------|------------|----------|--------------------|-------|-----------------------------|--------------------|
| | | | | 1Q12 | 2Q12 | | |
| A004130 | 대덕GDS | 전자 장비 및 기기 | 데이비드 드레먼 | 25.6 | 25.6 | 1.2 | 8.4 |
| A005930 | 삼성전자 | 반도체 및 관련장비 | 피터 린치 | 56.0 | 43.5 | 12.3 | 10.9 |
| A033640 | 네패스 | 반도체 및 관련장비 | 피터 린치 | 125.9 | 162.6 | 12.3 | 12.4 |
| A006400 | 삼성SDI | 전자 장비 및 기기 | 피터 린치 | 18.8 | 21.3 | 8.1 | 14.2 |
| A051900 | LG생활건강 | 가정생활용품 | 워렌 버핏 | 17.8 | 19.1 | 7.9 | 30.2 |

주: 실적 전망치는 FnGuide 컨센서스 데이터 활용

자료: FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

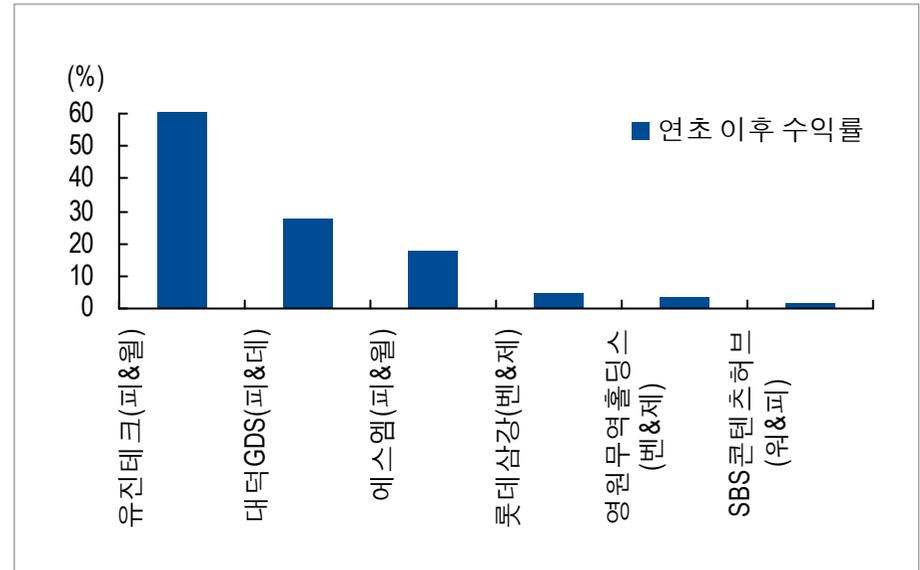
두 가지 전략 이상으로 동시에 선정된 종목들에 관심

두 가지 전략 동시 선정 기업들의 성과 양호



자료: FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

두 가지 전략 동시 선정 기업들의 연초 이후 수익률



자료: FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

- 6가지 투자전략 중 두 가지 이상의 전략에서 동시에 선정된 기업들의 성과를 살펴보면 상대적으로 높은 성과를 나타낸 것으로 확인
- 두 가지 이상 전략에서 동시에 선정된 기업은 유진테크, 대덕GDS, 에스엠, 롯데삼강, 영원무역홀딩스, SBS콘텐츠허브 등 총 6기업

- 높은 수익률을 기록한 유진테크, 대덕 GDS, 에스엠은 피터 린치 투자전략에 선정된 기업으로 높은 실적 성장 성과 함께 낮은 PEG를 나타내고 있음을 증명
- 유진테크와 에스엠은 월리엄 오닐 전략에도 선정되어 분기 실적 모멘텀이 강하게 나타나고 있음을 보여줌
- 대덕GDS는 데이비드 드레먼 전략에 선정되어 긍정적인 실적 전망에도 시장에서 소외된 저평가 기업으로 나타나

전설적 투자자

실적 개선에 대한 기대감으로 윌리엄 오닐과 피터 린치 전략 강세

I. 전설적 투자자 투자성과 분석

II. 전설적 투자자 종목선정 방법 및 선정 종목

보수적인 위험회피 전략의 벤저민 그레이엄

벤저민 그레이엄의 투자철학 - 손실을 줄이기 위하여 보수적인 위험회피 전략 추구

- 벤저민 그레이엄이 제롬 뉴먼과 함께 운영한 '그레이엄-뉴먼 코퍼레이션'은 1936~1956년에 연평균 20%의 높은 수익률 기록. 같은 기간 S&P500지수의 평균 수익률은 12.2%
- 경제적으로 어려웠던 성장기와 투자회사를 설립한 후 겪었던 대공황의 영향으로 벤저민 그레이엄은 보수적인 위험회피 전략을 추구. 주식시장에서 시세차익을 얻는 것보다 손실을 줄이는 것이 훨씬 중요하다고 생각

벤저민 그레이엄의 종목선정 기준(1) - 유동자산이 풍부한 기업

- 유동자산만으로 유동부채는 물론 장기차입금까지 모두 갚을 수 있어야 함. 기업의 유동성이 양호하다면 경기 변동에 따라 기업실적이 일시적으로 악화되더라도 재무적 위험을 겪을 확률은 상대적으로 낮을 것으로 예상
- 유동비율이 200% 이상, 순유동자산(유동자산-유동부채)이 장기차입금보다 커야 함

벤저민 그레이엄의 종목선정 기준(2) - 꾸준한 이익 달성

- 실적의 폭발적인 성장보다는 과거 꾸준한 실적 달성 여부가 중요
- 최근 10년간 EPS성장률은 30% 이상, 최근 5년간 적자를 한번도 기록하지 않은 기업

벤저민 그레이엄의 종목선정 기준(3) - 적절한 밸류에이션

- PER 15배 이하, PBR은 PER과 곱했을 때 22를 넘지 않아야 함
- 밸류에이션 기준이 높아 통과 조건이 까다로워 보이지 않는데, 이는 유동자산과 실적 관련 기준을 통과한 기업들의 밸류에이션은 상대적으로 높게 형성된다는 점이 반영된 것

벤저민 그레이엄 투자전략 한국시장에 적용

벤저민 그레이엄의 종목선정 기준

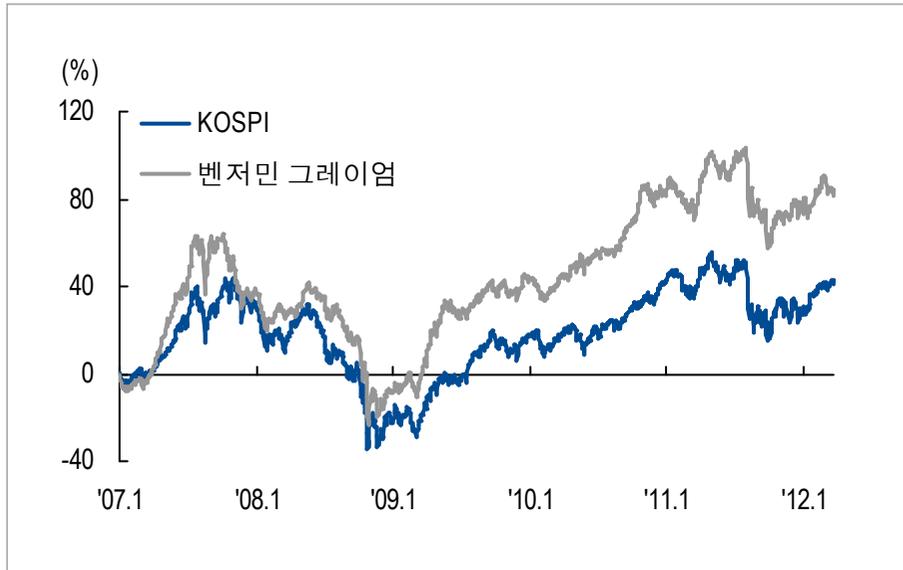
| 구분 | 적용 기준 | 비고 |
|--------------|-----------------------------------|--|
| 섹터 | 금융주 제외 | 금융섹터는 회계기준이 다를 고려 |
| 대형주 여부 | 최근 4개 분기 매출액 4천억원 이상 | 매출 4천억원은 2007년 기준 제조업 매출 상위 100위권의 매출 규모 |
| 유동비율 | (유동자산/유동부채) > 200% | |
| 순유동자산 규모 | (유동자산-유동부채)>장기부채 | 장기부채는 비유동부채 모두를 고려 |
| 부채비율 | 부채비율 100% 이하 | |
| EPS성장 | 10년간 EPS성장률 30% 이상 | 첫 3개년 평균 EPS대비 마지막 3개년 EPS의 증가율 마지막 3개년은 최근 2년 EPS 실적치와 향후 1년 EPS전망치 적용 |
| EPS 흑자 지속 여부 | 최근 5년간 EPS는 항상 흑자 | |
| PER | PER(최근 4개 분기 EPS적용)은 15배 이하 | |
| PBR | PBR(최근 분기 BPS적용)은 PER과의 곱이 22배 이하 | |

주: 데이터는 FnGuide 컨센서스 데이터 활용

자료: 우리투자증권 리서치센터

최근 1년간 벤저민 그레이엄 투자전략 성과는 1.2%(KOSPI대비 +0.5%p)

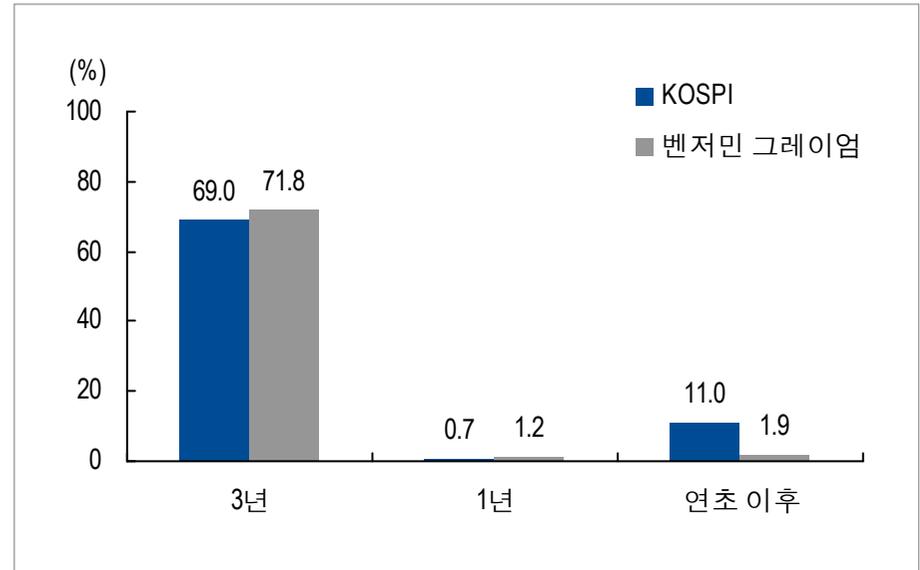
07년 이후 KOSPI 벤저민 그레이엄 투자전략 누적 수익률



자료: FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

- 벤저민 그레이엄 투자전략은 2009년 이후 KOSPI와의 수익률 격차를 벌임
- 2007년 이후 벤저민 그레이엄 투자전략의 누적수익률은 79.6%로 KOSPI대비 38.3%p 초과성과 달성

KOSPI와 벤저민 그레이엄 기간별 수익률 비교



자료: FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

- 벤저민 그레이엄 투자전략은 최근 리밸런싱을 실시한 연초 이후 1.9%의 수익률을 기록. 11% 상승한 KOSPI대비 저조한 성과를 나타냄

벤저민 그레이엄 종목선정 기준 통과 기업

벤저민 그레이엄 종목선정 기준 통과 기업

| 코드 | 종목명 | 업종 | 유동비율(%) | 부채비율(%) | EPS증가율(12F) | PER(x) | PBR(x) |
|---------|---------|---------|---------|---------|-------------|--------|--------|
| A020000 | 한섬 | 섬유 및 의복 | 599.5 | 10.8 | 18.0 | 5.7 | 0.7 |
| A028150 | GS홈쇼핑 | 온라인쇼핑 | 201.5 | 59.3 | -46.2 | 3.7 | 1.2 |
| A005180 | 빙그레 | 식료품 | 359.4 | 24.5 | 37.3 | 13.6 | 1.3 |
| A010690 | 화신 | 자동차부품 | 232.4 | 36.3 | 11.6 | 7.4 | 1.4 |
| A002270 | 롯데삼강 | 식료품 | 208.7 | 44.9 | 54.5 | 7.8 | 0.7 |
| A007690 | 국도화학 | 화학 | 219.1 | 58.0 | 85.1 | 13.8 | 1.0 |
| A004490 | 세방전지 | 자동차부품 | 252.7 | 45.3 | 7.2 | 4.4 | 0.9 |
| A033780 | KT&G | 담배 | 351.8 | 28.5 | 9.3 | 10.9 | 1.7 |
| A010130 | 고려아연 | 금속 및 광물 | 336.2 | 34.4 | 17.1 | 7.4 | 1.6 |
| A009970 | 영원무역홀딩스 | 섬유 및 의복 | 266.4 | 46.7 | 11.1 | 4.6 | 1.0 |

주: 1. 데이터는 FnGuide 컨센서스 데이터 활용

2. PER은 최근 4개분기 EPS 기준

3. PBR은 최근 분기 BPS 기준

4. 동 자료상에 언급된 기업들은 표제와 관련된 일부 기업을 예시한 것으로 추천종목이 아닙니다.

자료: FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

오마하의 현인 워렌 버핏

워렌 버핏의 투자철학 - 강력한 이익창출능력을 갖춘 기업에 대한 장기투자

- 워렌 버핏의 버크셔 헤서웨이는 최근 20년간 주당 순자산이 연평균 19.1% 증가
- 워렌 버핏은 강력한 이익창출능력을 갖춘 '소비자독점기업'을 선호. '소비자독점기업'은 제품과 서비스 시장에서 일종의 독점적 지위를 누리고 있는 기업으로 가격결정권한을 가지고 있어 막대한 수익을 올릴 수 있음
- '소비자독점기업'과 같이 강력한 이익창출능력을 보유한 기업에 대한 장기투자로 수익률을 극대화하는 전략 사용

워렌 버핏의 종목선정 기준(1) - 과거 10년간 주당 순이익의 강한 상승 기초

- 워렌 버핏의 미래 수익에 대한 판단 기준은 과거 기업의 장기 이익 추세. 지난 10년간 주당 순이익이 강력한 상승 기초를 나타냈는지, 해마다 심한 등락을 나타내지 않고 안정적인 성장세를 이어가고 있는지 여부가 중요

워렌 버핏의 종목선정 기준(2) - 뛰어난 자기자본 활용 능력(ROE 15% 이상)

- ROE가 높다는 것은 주주의 자본을 잘 활용하여 높은 이익을 주주에게 안겨주고 있다는 것. 과거 10년간 ROE가 평균 15% 이상인 기업을 선호
- 유보이익수익률을 통해 현재 ROE 수준이 지속될 수 있는지 여부를 확인. 과거 10년간 유보이익 수익률 15% 이상

워렌 버핏의 종목선정 기준(3) - 향후 10년간 기대수익률 연평균 20% 이상

- 워렌 버핏은 평균 ROE와 EPS성장률, 평균 밸류에이션 수준을 이용해 향후 10년간 주가 흐름을 예상. 이를 통해 기대수익률을 구한 후, 10년간 연평균 기대수익률이 20% 이상인 기업에만 투자
- 향후 주가 흐름에 대한 추정은 그 기업에 대한 장기 투자의 근거가 됨

워렌 버핏 투자전략 한국시장에 적용

워렌 버핏의 종목선정 기준

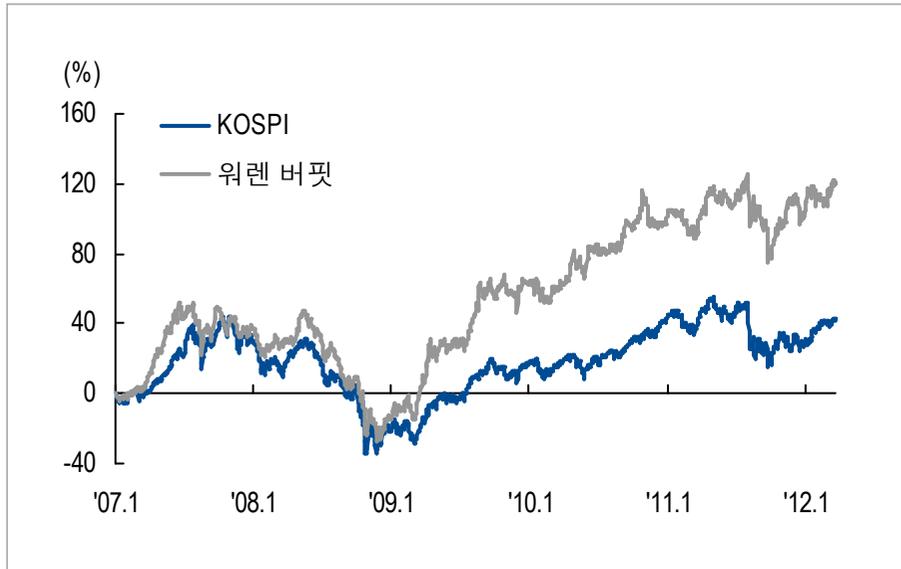
| 구분 | 적용 기준 | 비고 |
|----------|---|--|
| 순이익 | 5년간 순이익의 연평균 증가율 15% 이상 향후 1년 순이익 증가율 15% 이상 | 5년 데이터는 과거 4년, 향후 1년 데이터 고려 |
| ROE | 5년간 평균 ROE 15% 이상 향후 1년 ROE 15% 이상 | 5년 데이터는 과거 4년, 향후 1년 데이터 고려 |
| 유보이익 수익률 | 5년간 유보이익 수익률 15% 이상 | 유보이익수익률=(향후 1년 순이익 - 5년전 순이익)/(과거 5년간 유보한 이익잉여금) |
| 총차입금 규모 | 최근 5년간 순이익 합계 > 총 차입금 | |
| 기대수익률 | 향후 5년간 연평균 기대수익률 20% 이상 | 기대수익률은 과거 평균 ROE를 통해 향후 BPS를 추정한 후 과거 밸류에이션 수준을 적용해 미래 주가를 구해 계산 |

주: 데이터는 FnGuide 컨센서스 데이터 활용

자료: 우리투자증권 리서치센터

최근 1년간 워렌 버핏 투자전략 성과는 14.8%(KOSPI대비 +14.1%p)

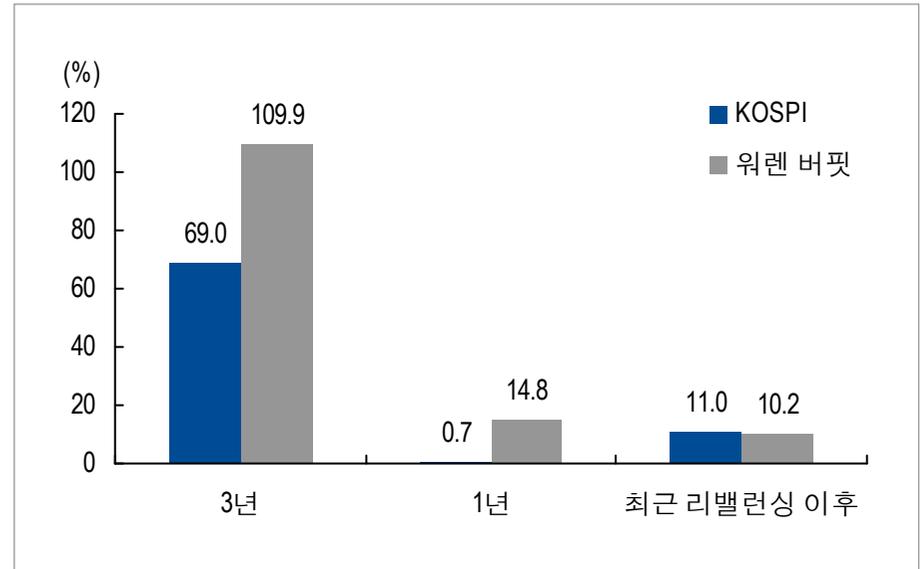
07년 이후 KOSPI 워렌 버핏 투자전략 누적 수익률



자료: FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

- 워렌 버핏 투자전략은 2009년 상대적으로 높은 성과를 나타내며 KOSPI와의 수익률 격차를 벌임
- 2007년 이후 워렌 버핏 투자전략의 누적수익률은 121.3%로 KOSPI대비 80.0%p 초과성과 달성

KOSPI와 워렌 버핏 기간별 수익률 비교



자료: FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

- 워렌 버핏 투자전략은 최근 리밸런싱을 실시한 연초 이후 10.2%의 수익률 달성. 11.0% 상승한 KOSPI대비 저조한 성과를 나타냄

워렌 버핏 종목선정 기준 통과 기업

워렌 버핏 종목선정 기준 통과 기업

| 코드 | 종목명 | 업종 | 순이익증가율(%) | | ROE(%) | | PBR(x) |
|---------|----------|--------|-----------|-------|----------|-------|--------|
| | | | 최근 5년 평균 | 향후 1년 | 최근 5년 평균 | 향후 1년 | |
| A002550 | LIG손해보험 | 보험 | 19.0 | 37.9 | 18.4 | 20.3 | 0.7 |
| A046140 | SBS콘텐츠허브 | 미디어 | 48.0 | 46.4 | 20.7 | 26.4 | 1.2 |
| A028050 | 삼성엔지니어링 | 건설 | 31.9 | 20.5 | 39.8 | 39.4 | 1.3 |
| A012330 | 현대모비스 | 자동차부품 | 35.6 | 17.6 | 24.6 | 23.1 | 1.4 |
| A051900 | LG생활건강 | 가정생활용품 | 33.0 | 26.0 | 30.3 | 29.8 | 0.7 |

- 주: 1. 데이터는 FnGuide 컨센서스 데이터 활용
 2. 최근 5년 데이터는 과거 4년, 향후 1년 데이터 적용
 3. 향후 1년 데이터는 1Q12~4Q12 네개 분기 데이터 적용
 4. 동 자료상에 언급된 기업들은 표제와 관련된 일부 기업을 예시한 것으로 추천종목이 아닙니다.

자료: FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

대중과 반대로 투자하는 역발상 전략의 데이비드 드레먼

데이비드 드레먼의 투자철학 – 시장에서 인기있는 주식이 아닌 소외받는 주식에 주목

- 드레먼이 운용한 '캠퍼-드레먼 고수익펀드'는 1988~1998년 10년간 동일 유형의 펀드 225개 가운데 최고 펀드로 평가
- 드레먼은 시장을 이기기 위해 투자자가 사용할 수 있는 간단하고 검증된 전략이 있지만, 투자자 대다수는 이러한 전략을 제대로 따라하거나 고수하지 못하여 실패하는데, 그 이유는 투자자들의 “과잉반응” 때문이라고 밝히고 있음

데이비드 드레먼의 종목선정 기준(1) – 대중의 의견과 반대되는지 여부

- 시장에서 인기주/소외주를 구분하는 지표로서 주가수익비율(PER), 주가순자산비율(PBR), 주가현금흐름비율(PCR), 주가배당비율(PDR)을 제시
- 시장 하위 20% 조건을 충족시키지 여부를 각 지표별로 판단하여, 1개 이상의 지표에서 통과

데이비드 드레먼의 종목선정 기준(2) – 적절한 규모와 이익 성장성

- 시가총액 규모가 중,대형주 범위에 속하여, 분식회계 등의 위험 요소를 회피하고 함
- 종목의 향후 이익 증가율이 시장 이익 증가율 평균을 상회하는지 여부

데이비드 드레먼의 종목선정 기준(3) – 건전한 재무비율

- 대중의 과잉반응이 아닌 재무적 위험으로 시장에서 소외받는 주식을 가려내기 위함
- 유동비율과 부채비율을 고려

데이비드 드레먼 투자전략 한국시장에 적용

데이비드 드레먼의 종목선정 기준

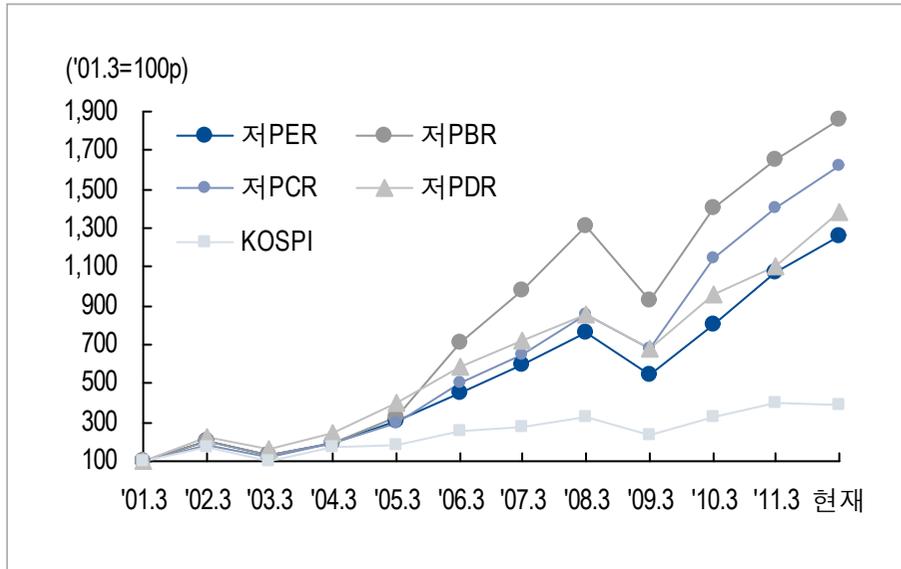
| 구분 | 적용 기준 | 비고 |
|-----------|----------------------------|--|
| 소외구 판단 | 저 PER/ 저 PBR/ 저 PCR/ 저 PDR | 각 지표 당 시장 하위 20% 충족 시키는 여부 4가지 지표 중 최소 1가지 지표 이상에서 통과 |
| 시가총액 규모 | 시가총액 상위 1,500 종목 | 소형주 보다는 중, 대형주에 주목 |
| 향후 이익 성장성 | 종목의 이익 증가율이 시장 평균 증가율을 상회 | |
| 유동비율 | 유동자산/유동부채, 200% 이상 | |
| 부채비율 | 부채비율 시장 평균 이하 금융주는 제외 | 금융섹터는 회계기준이 다름을 고려 |

주: 데이터는 FnGuide 컨센서스 데이터 활용

자료: 우리투자증권 리서치센터

소외주 그룹의 수익률은 인기주 그룹을 압도

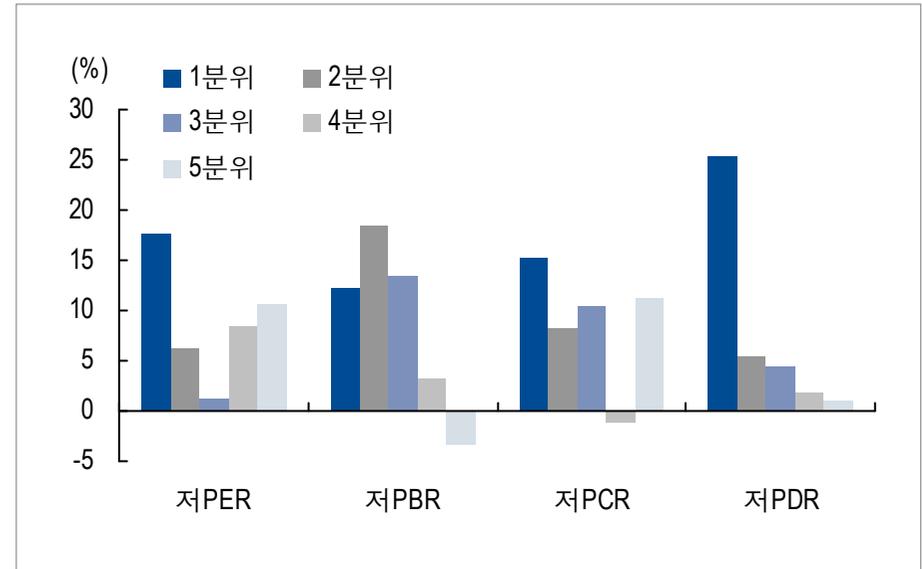
드레먼의 스타일별 소외주 성과 (지표별 시장 하위 20%)



자료: FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

- 소외주 판단 지표만을 이용하여 시뮬레이션 한 결과, 모든 지표에서 시장 하위 20%(1분위 그룹)의 수익률은 KOSPI를 압도적으로 상회

11'3 리밸런싱 이후 분위별 수익률 비교



자료: FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

- '11년 3월 마지막 리밸런싱 이후, 분위별 수익률을 살펴 보면 대체적으로 시장 하위 20%(1분위 그룹)가 다른 그룹에 비해 아웃퍼폼 달성

데이비드 드레먼 종목선정 기준 통과 기업

데이비드 드레먼 종목선정 기준 통과 기업

| 코드 | 종목명 | 업종 | 시장하위 20% 지표 | 시가총액 (억원) | 12F 순이익 (억원) | 예상 증가율 (y-y %) | 유동비율 (%) | 부채비율 (%) |
|---------|-------|------------|----------------|--------------|-----------------|-------------------|-------------|-------------|
| A004130 | 대덕GDS | 전자 장비 및 기기 | PE / PC | 2,623 | 324.7 | 18.9 | 372.4 | 21.2 |
| A025540 | 한국단자 | 자동차부품 | PC | 2,395 | 449.0 | 22.0 | 208.6 | 29.9 |
| A058470 | 리노공업 | 반도체 및 관련장비 | PD | 1,837 | 271.0 | 18.9 | 610.8 | 12.8 |
| A092440 | 기신정기 | 기계 | PD | 1,676 | 215.0 | 19.1 | 1,094.8 | 6.6 |
| A900120 | 차이나킹 | 제약 | PE / PS | 2,168 | 675.0 | 53.1 | 573.2 | 11.0 |

주: 1. 12년 예상치의 경우, FnGuide 컨센서스 이용
 2. 유동비율, 재무비율의 경우 최근 분기 기준
 3. 동 자료상에 언급된 기업들은 표제와 관련된 일부 기업을 예시한 것으로 추천종목이 아닙니다.
 자료: FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

10루타의 꿈을 주는 피터 린치

피터 린치의 투자철학 - 성장투자자와 가치투자를 접목

- 피터 린치의 마젤란 펀드는 1977년부터 13년간 연평균 29.2%의 수익률을 기록. S&P500지수는 연평균 15.8%
- 기업의 실적 성장을 중시한 피터 린치는 실적 성장률과 함께 PEG를 고려해 성장성이 높으면서도 밸류에이션은 적절한 수준을 나타내는 기업에 투자

피터 린치의 종목선정 기준(1) - 매년 이익이 20~25%씩 꾸준히 성장하는 주식을 선호

- 이익이 빠르게 성장하고 있는 기업은 피터 린치가 가장 좋아하는 투자 대상. 피터 린치는 20~25%의 성장률을 나타내는 기업을 가장 선호

피터 린치의 종목선정 기준(2) - 이익이 성장하는 가운데 재고자산은 크게 늘어나지 않아야 함

- 피터 린치는 이익성장과 함께 재고자산의 변화를 주목. 재고가 매출보다 빠르게 늘어나는 것을 좋지 않은 신호로 해석. 재고가 쌓이게 되면 신상품이 출시되어 재고품의 가격이 인하될 때까지 계속 재고가 쌓이게 되고 이익 감소로 이어진다고 보았기 때문

피터 린치의 종목선정 기준(3) - PEG가 1을 넘지 않는 기업

- 피터 린치가 선호한 성장주는 대체로 PER이 높게 형성. PER을 기준으로 종목의 밸류에이션을 비교할 때는 EPS성장률을 함께 고려하는 경우가 많음. PEG는 기업의 실적 성장률과 PER을 동시에 고려하는 지표
- 피터 린치는 PEG가 1을 넘지 않아야 한다고 했고, 0.5 이하라면 상당히 매력적인 밸류에이션 수준이라 판단

피터 린치 투자전략 한국시장에 적용

피터 린치의 종목선정 기준

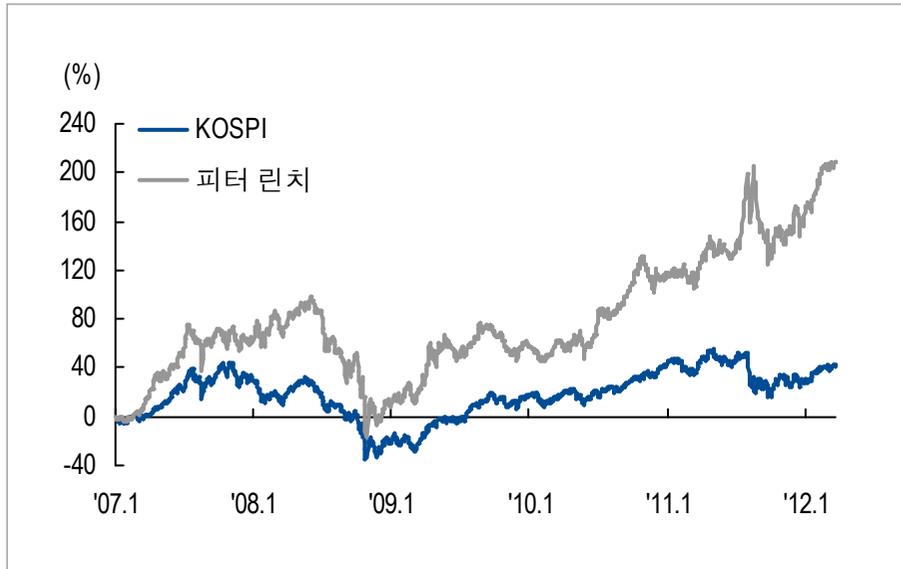
| 구분 | 적용 기준 | 비고 |
|----------|---|---|
| 순이익 | 과거 3년간 순이익 연평균 증가율 20% 이상 향후 1년 순이익 증가율 20% 이상 | |
| 매출과 재고자산 | 과거 3년간 매출액 증가율 > 재고자산 증가율 | 제조업만 고려 |
| PEG | PEG 1 이하 | PER은 향후 4개분기 기준 EPS증가율은 과거 3년 EPS증가율과 향후 1년 EPS증가율 중 작은 수치를 적용 |
| 부채비율 | 부채비율 100% 이하 | 제조업만 고려 |
| 자기자본 비율 | 자기자본 비율 13.5% 이상 | 금융업만 고려 |
| 총자산수익률 | 총자산수익률 1% 이상 | 금융업만 고려 |

주: 데이터는 FnGuide 컨센서스 데이터 활용

자료: FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

최근 1년간 피터 린치 투자전략 성과는 42.4%(KOSPI대비 +41.7%p)

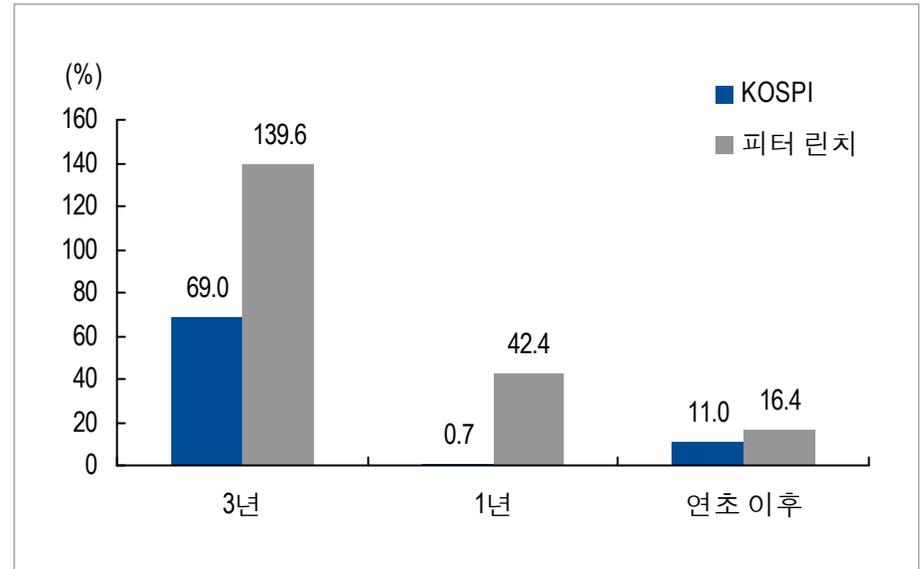
07년 이후 KOSPI 피터 린치 투자전략 누적 수익률



자료: FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

- 피터 린치 투자전략은 2009년 이후 상대적으로 좋은 성과를 유지하며, KOSPI와의 수익률 격차를 벌리는 모습
- 2007년 이후 피터 린치 투자전략의 누적수익률은 206.8%로 KOSPI대비 165.5%p 초과성과 달성

KOSPI와 피터 린치 기간별 수익률 비교



자료: FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

- 피터 린치 투자전략은 최근 리밸런싱을 실시한 연초 이후 16.4%의 수익률을 기록해 11.0% 상승한 KOSPI대비 높은 성과를 나타냄

피터 린치 종목선정 기준 통과 기업

피터 린치 종목선정 기준 통과 기업

| 코드 | 종목명 | 업종 | EPS증가율(%) | | 부채비율(%) | PER(x) | PEG(x) |
|---------|-------|--------------|-----------|-------|---------|--------|--------|
| | | | 5년 평균 | 향후 1년 | | | |
| A005930 | 삼성전자 | 반도체 및 관련장비 | 34.2 | 47.0 | 52.8 | 9.2 | 0.3 |
| A000150 | 두산 | 복합 산업 | 44.3 | 51.0 | 76.9 | 8.8 | 0.2 |
| A006400 | 삼성SDI | 전자 장비 및 기기 | 101.9 | 36.4 | 35.0 | 14.4 | 0.4 |
| A009150 | 삼성전기 | 전자 장비 및 기기 | 93.7 | 32.6 | 89.1 | 13.0 | 0.4 |
| A003690 | 코리안리 | 보험 | 61.2 | 64.0 | 480.9 | 10.2 | 0.2 |
| A033640 | 네패스 | 반도체 및 관련장비 | 72.8 | 121.9 | 70.3 | 10.6 | 0.1 |
| A091700 | 파트론 | 휴대폰 및 관련부품 | 24.7 | 42.7 | 73.6 | 9.4 | 0.4 |
| A084370 | 유진테크 | 반도체 및 관련장비 | 184.8 | 81.4 | 59.1 | 6.8 | 0.1 |
| A080160 | 모두투어 | 호텔 및 레저 | 182.0 | 42.7 | 79.4 | 10.2 | 0.2 |
| A041510 | 에스엠 | 미디어 | 67.1 | 193.8 | 34.8 | 12.3 | 0.2 |
| A040910 | 아이씨디 | 디스플레이 및 관련부품 | 165.1 | 31.2 | 56.2 | 9.0 | 0.3 |
| A013570 | 동양기전 | 자동차부품 | 61.6 | 48.9 | 77.6 | 11.3 | 0.2 |
| A004130 | 대덕GDS | 전자 장비 및 기기 | 62.6 | 42.0 | 22.6 | 6.6 | 0.2 |

주: 1. 데이터는 FnGuide 컨센서스 데이터 활용

2. PER은 최근 4개분기 EPS 기준

3. 향후 1년 데이터는 1Q12~4Q12 데이터

4. 동 자료상에 언급된 기업들은 표제와 관련된 일부 기업을 예시한 것으로 추천종목이 아닙니다.

자료: FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

가치주 전략 + 성장주 전략의 결합을 추구한 제임스 오쇼너시

제임스 오쇼너시의 투자철학 – 계량적 분석에 기초한 스타일 별 최적의 전략을 개발

- 과거 44년간의 주식시장 데이터를 바탕으로 높은 성과를 낼 수 있는 종목 선정 전략을 찾기 위하여 계량적 방법을 이용하여 검증
- 오쇼너시 가치주 전략과 오쇼너시 성장주 전략을 제안
- 투자자에게 가장 큰 적은 투자심리(공포, 염려, 흥분 등)로서, 이러한 심리적 요인은 투자자가 장기계획을 세울 수 없도록 하고, 급등주만 찾아 다니게 함으로써 결국 주식투자를 허황된 꿈으로 끝나게 만든다고 주장
- 선택한 전략을 규칙에 따라 지켜 나가는 것이야말로 꾸준한 성과를 내는 핵심

제임스 오쇼너시의 가치주 종목선정 기준 – 건전한 현금 흐름과 배당을 지급하는 대형주 추구

- 시가총액이 10억 달러 이상인 대형 종목을 대상
- 또한 주당 현금흐름, 발행 주식 수, 최근 매출 추이가 시장 평균을 상회하는 기업에 관심

제임스 오쇼너시의 성장주 종목선정 기준 – 적절한 밸류에이션을 갖춘 성장주 추구

- 지속적인 이익 성장을 보였던 기업
- 상당히 엄격한 시가총액 기준을 두어 유동성이 부족하여 거래가 많이 일어나지 않는 종목을 제외 시킴
- 높은 밸류에이션이 일반적인 특징인 성장주에 이러한 기준을 부여함으로써 적정가치 대비 밸류에이션 매력이 적절한 종목으로 투자대상을 한정

제임스 오쇼너시 투자전략 한국시장에 적용

제임스 오쇼너시의 가치주 전략 종목선정 기준

| 구분 | 적용 기준 | 비고 |
|------------|----------------|---|
| 시가총액 | 10억 달러 이상 | 대형주의 경우, 주요 투자지표(PER, PBR, 이익증가율 등)에 의한 스크린이 유효하다는 판단 |
| 주당 현금흐름 | 시장평균 현금흐름 이상 | 건전한 현금 흐름을 추구 |
| 발행주식수 | 시장평균 발행 주식수 이상 | 거래가 활발한 종목을 추구 |
| 최근 12개월 매출 | 시장평균의 1.5배 이상 | |
| 배당수익률 | 배당수익률 상위 종목 | 위 4개의 판단기준 충족 시, 투자 우선 순위 결정 요인 |

제임스 오쇼너시의 성장주 전략 종목선정 기준

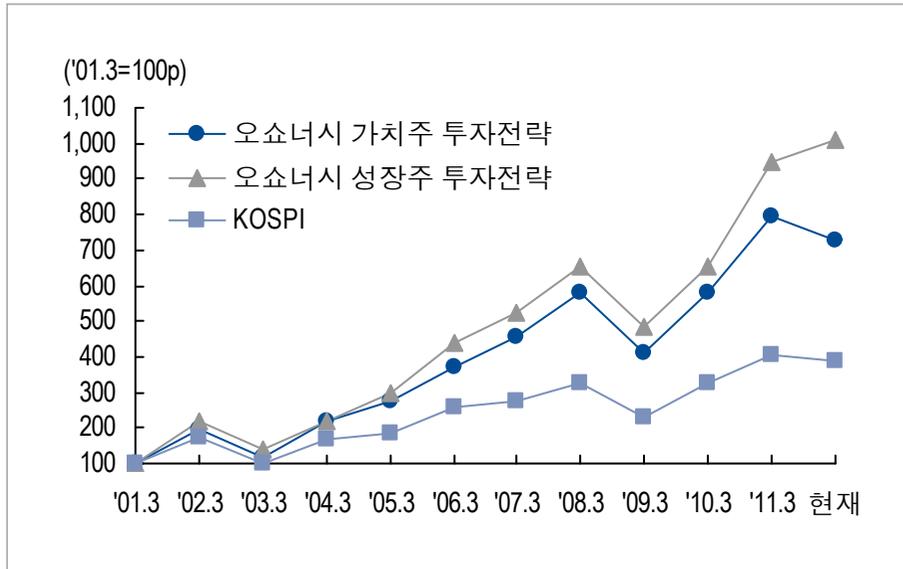
| 구분 | 적용 기준 | 비고 |
|-----------|-----------------------|---|
| 시가총액 | 1억 5,000만 달러 이상 | 상대적으로 엄격한 시가총액 제한을 두어, 유동성이 부족하여 거래가 많이 일어나지 않는 종목을 걸러 내려는 목적 |
| EPS 지속 성장 | 최근 5년간 이익의 지속적인 성장 | 즉, EPS Y-4 < EPS Y-3 < EPS Y-2 < EPS Y-1 < EPS Y |
| 주가매출액 비율 | 주가매출액 비율이 1.5배 이하 | 성장주 기준에 밸류에이션 조건을 추가 |
| 주가상대 강도 | 최근 1년간 주가 상대 강도 상위 종목 | 위 3개의 판단기준 충족 시, 투자 우선 순위 결정 요인 |

주: 데이터는 FnGuide 데이터 활용

자료: FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

최근 1년간 가치주 전략과 성장주 전략은 차별화를 보여

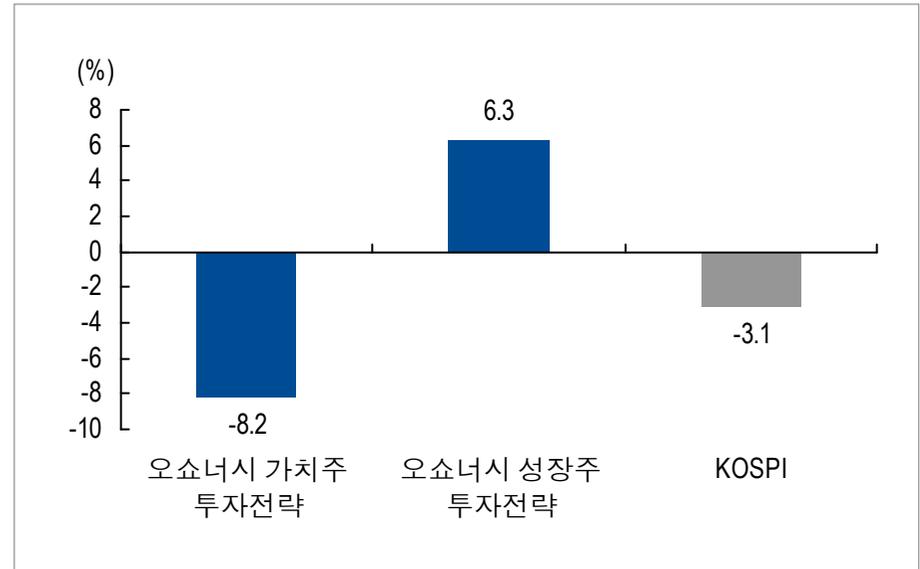
오쇼너시의 스타일별 시뮬레이션



자료: FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

- '01.3 이후 가치주 전략(729p)과 성장주 전략(1,010p) 모두 KOSPI(390p)를 크게 아웃퍼폼
- 가치주의 경우, 약 11년간의 기간 중 3년을 제외하고 8년에서 KOSPI를 아웃퍼폼
- 성장주의 경우, 약 11년간의 기간 중 2년을 제외하고 9년에서 KOSPI를 아웃퍼폼

11'3 리밸런싱 이후 스타일별 투자전략의 수익률 비교



자료: FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

- '11년 3월 마지막 리밸런싱 이후, 오쇼너시 성장주는 KOSPI를 9.4%p 아웃퍼폼하고 있으나, 오쇼너시 가치주는 부진한 흐름을 보여

제임스 오쇼너시 종목선정 기준 통과 기업

“오쇼너시 가치주 전략” 종목선정 기준 통과 상위 5선

| 코드 | 종목명 | 업종 | P/E(배) | | P/B(배) | | EPS Growth(%) | | ROE(%) | |
|---------|-------|-----|--------|-----|--------|-----|---------------|------|--------|------|
| | | | 12E | 13F | 12E | 13F | 12E | 13F | 12E | 13F |
| A001230 | 동국제강 | 소재 | 13.0 | 7.2 | 0.5 | 0.4 | 1199.7 | 90.5 | 3.4 | 6.2 |
| A005490 | POSCO | 소재 | 9.7 | 8.0 | 0.8 | 0.7 | -6.5 | 20.6 | 8.6 | 9.6 |
| A009540 | 현대중공업 | 자본재 | 8.1 | 9.6 | 1.2 | 1.1 | -5.6 | 5.9 | 13.8 | 13.0 |
| A010950 | S-Oil | 에너지 | 7.4 | 7.8 | 2.1 | 1.8 | 31.6 | 5.7 | 27.3 | 24.3 |
| A009830 | 한화케미칼 | 소재 | 9.0 | 6.9 | 0.9 | 0.8 | 52.0 | 37.7 | 9.2 | 11.9 |

“오쇼너시 성장주 전략” 종목선정 기준 통과 상위 10선

| 코드 | 종목명 | 업종 | P/E(배) | | P/B(배) | | EPS Growth(%) | | ROE(%) | |
|---------|---------|------------|--------|-----|--------|-----|---------------|------|--------|------|
| | | | 12E | 13F | 12E | 13F | 12E | 13F | 12E | 13F |
| A009970 | 영원무역홀딩스 | 내구소비재 및 의류 | 6.1 | 5.2 | 1.0 | 0.7 | 15.9 | 16.3 | 20.3 | 16.1 |
| A002270 | 롯데삼강 | 음식료 및 담배 | 7.6 | 7.4 | 1.0 | 0.9 | 54.6 | 13.2 | 12.4 | 12.4 |
| A009240 | 한샘 | 내구소비재 및 의류 | 10.3 | 9.5 | 1.9 | 1.7 | 22.0 | 22.3 | 20.6 | 21.5 |
| A051500 | CJ프레시웨이 | 소비자 서비스 | 8.9 | 6.1 | 1.9 | 1.4 | 74.5 | 43.1 | 25.1 | 27.7 |
| A007810 | 코리아씨키트 | 하드웨어 | 6.6 | 7.6 | 1.3 | 1.1 | 123.2 | 15.4 | 17.7 | 17.1 |

주: 1. 예상치의 경우, FnGuide 컨센서스 이용

2. 동 자료상에 언급된 기업들은 표제와 관련된 일부 기업을 예시한 것으로 추천종목이 아닙니다.

자료: FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

성장주의 모멘텀을 증시한 윌리엄 오닐

윌리엄 오닐의 투자철학 - 성장주에 대한 모멘텀 투자를 추구

- 윌리엄 오닐은 과거의 통계자료를 바탕으로 '가장 성공한 주식들의 모델 연구'를 진행. 이 모델을 통해 높은 투자수익률을 올린 주식들의 공통적인 특징들을 찾아낸 결과가 'CAN SLIM' 투자원칙
- 윌리엄 오닐의 투자원칙을 요약하면, '폭발적으로 실적이 성장하는 종목'이 '강한 상승 추세'를 나타낼 때 집중하여 매수하는 것. 성장주에 대한 모멘텀 투자방식이라 할 수 있음

윌리엄 오닐의 종목선정 기준(1) - 최근 분기 EPS가 전년동기대비 25% 이상 성장

- 윌리엄 오닐이 가장 강조한 것이 바로 기업의 실적 성장과 관련된 부문. 현재 실적이 좋지 않다면, 그 주식은 현재의 주가 수준과 관계없이 오를 가능성이 거의 없다고 믿었음
- 최근 분기 순이익이 전년동기대비 25% 이상 성장하는 기업을 매수 대상 기업. 분기 실적의 성장이 일시적인지 여부를 확인하기 위하여 최근 3년간의 실적 역시 25% 이상 성장하는지 확인

윌리엄 오닐의 종목선정 기준(2) - 매출 성장 여부, ROE 17% 이상 여부 확인

- 실적 성장의 지속 가능성을 점검하기 위하여 매출액 성장도 함께 검토. 매출액이 순이익과 함께 전년동기대비 25% 이상 성장하는지 여부가 중요
- ROE는 경영을 잘하는 기업과 그렇지 못한 기업을 구분할 수 있는 대표적인 지표. ROE 17% 이상인 기업

윌리엄 오닐의 종목선정 기준(3) - 주가 상대 강도 80이상

- 주가 상대강도는 주가 수익률을 기준으로 100분위 점수를 매긴 것으로 주가 수익률이 가장 높은 기업이 100점, 가장 낮은 기업이 0점을 갖게 됨. 윌리엄 오닐은 주가 상대강도가 80이상(주가 상승률 상위 20%)인 기업만 매수 대상으로 판단

피터 린치 투자전략 한국시장에 적용

윌리엄 오닐의 종목선정 기준

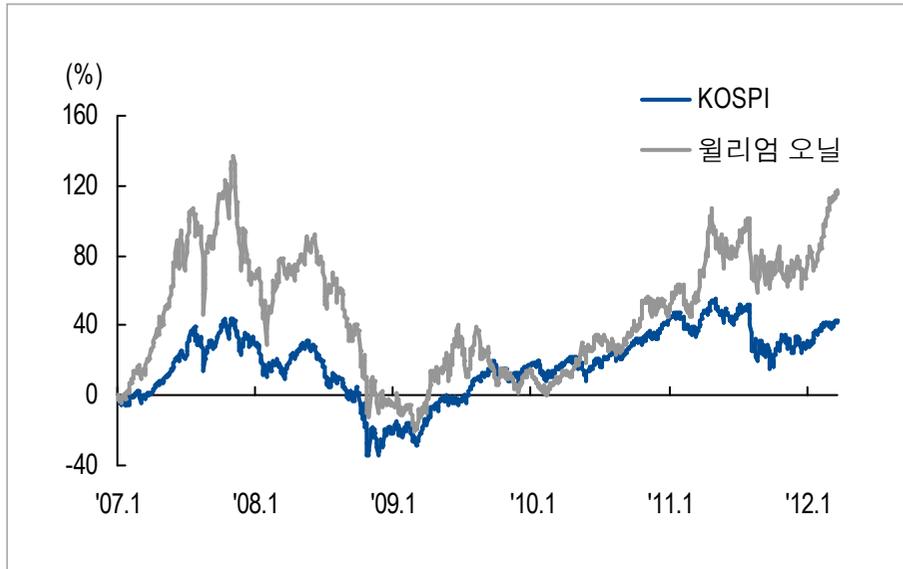
| 구분 | 적용 기준 | 비고 |
|-------|--|--|
| 주당순이익 | 과거 3년간 순이익 연평균 증가율 25% 이상 최근 분기 EPS 및 다음 분기 예상 EPS 증가율 25% 이상 | 최근 3년은 2Q08~1Q12 적용 최근 분기는 1Q12, 다음 분기는 2Q12 데이터 적용 |
| 매출액 | 최근 분기 및 다음 분기 매출액 증가율 25% 이상 | 1Q12와 2Q12 분기 컨센서스 점검 |
| ROE | 17% 이상 | 2Q11~1Q12 순이익 기준 |
| 상대강도 | 주가 상대강도 80 이상 | 최근 1년 수익률 고려 과거 3년, 다음분기 EPS 전망치가 모두 존재하는 기업들 대상 |

주: 데이터는 FnGuide 컨센서스 데이터 활용

자료: FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

최근 1년간 윌리엄 오닐 투자전략 성과는 30.2%(KOSPI대비 +29.5%p)

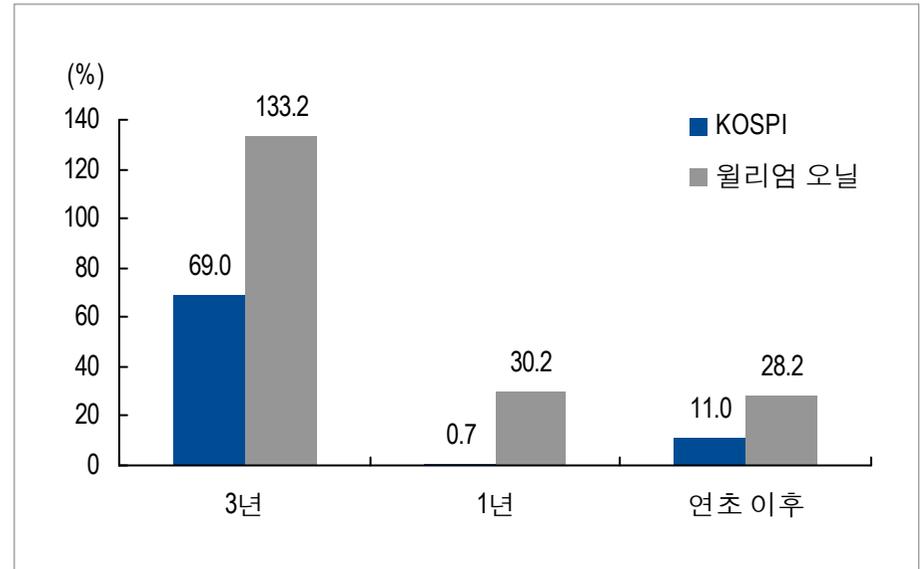
07년 이후 KOSPI 윌리엄 오닐 투자전략 누적 수익률



자료: FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

- 윌리엄 오닐 투자전략은 2010년 하반기 이후 주가 상승기에 탄력적인 상승세를 나타냄. 2011년 이후 KOSPI대비 수익률 격차를 크게 벌리는 모습
- 2007년 이후 윌리엄 오닐 투자전략의 누적수익률은 116.4%로 KOSPI대비 75.1%p 초과성과 달성

KOSPI와 윌리엄 오닐 기간별 수익률 비교



자료: FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

- 최근 리밸런싱을 실시한 연초 이후 윌리엄 오닐 투자전략은 28.2% 상승하면서 11.0% 상승한 KOSPI를 크게 상회
- 시장의 실적 개선에 대한 기대감이 높아지는 가운데 실적 개선을 주도할 것으로 예상되고 있는 윌리엄 오닐 기업들에 시장의 관심이 높아진 것으로 판단

윌리엄 오닐 종목선정 기준 통과 기업

윌리엄 오닐 종목선정 기준 통과 기업

| 코드 | 종목명 | 업종 | 과거 3년 평균 EPS증가율(%) | 1Q12 예상실적증가율(y-y) | | 2Q12 예상실적증가율(y-y) | | 주가 상대강도 |
|---------|-------|------------|--------------------|-------------------|--------|-------------------|--------|---------|
| | | | | 매출액증가율 | EPS증가율 | 매출액증가율 | EPS증가율 | |
| A088390 | 이녹스 | 전자 장비 및 기기 | 96.3 | 40.3 | 40.6 | 37.3 | 110.1 | 81.2 |
| A084370 | 유진테크 | 반도체 및 관련장비 | 153.3 | 90.1 | 126.2 | 129.7 | 109.8 | 92.1 |
| A041510 | 에스엠 | 미디어 | 58.7 | 115.0 | 867.8 | 78.1 | 291.5 | 99.0 |
| A073490 | 이노와이어 | 통신장비 | 119.9 | 100.8 | 35.8 | 26.7 | 34.8 | 84.2 |
| A054620 | AP시스템 | 반도체 및 관련장비 | 316.4 | 47.9 | 968.3 | 32.3 | 27.7 | 91.1 |
| A044820 | 코스맥스 | 개인생활용품 | 67.0 | 66.6 | 63.2 | 27.2 | 112.2 | 86.4 |
| A041520 | 이라이콤 | 휴대폰 및 관련부품 | 258.2 | 47.0 | 265.4 | 45.2 | 456.9 | 83.5 |

주: 1. 데이터는 FnGuide 컨센서스 데이터 활용
 2. 주가 상대강도는 최근 1년간의 주가 수익률 기준
 3. 동 자료상에 언급된 기업들은 표제와 관련된 일부 기업을 예시한 것으로 추천종목이 아닙니다.
 자료: FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

-
- 당사는 자료 작성일 현재 "동 자료상에 언급된 기업들"의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
 - 당사는 "고려아연, 동국제강, 두산, 삼성엔지니어링, 삼성전기, 삼성전자, 삼성SDI, 한화케미칼, 현대모비스, 현대중공업, KT&G, LG생활건강, POSCO, S-Oil" (을)를 기초자산으로 하는 ELW의 발행회사 및 LP(유동성공급자)임을 알려드립니다.
 - 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 - 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자 상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
 - 동 자료상에 언급된 당사 Coverage 기업 중 "두산, 삼성엔지니어링, 삼성전기, 삼성전자, 삼성SDI, 유진테크, 이녹스, 한섬, 현대모비스, 현대중공업, LG생활건강, LIG손해보험, POSCO, S-Oil"의 당사 기업분석팀 금융투자분석사의 투자의견은 'Buy'이며, "고려아연, 한화케미칼, GS홈쇼핑"은 'Hold'임을 알려 드립니다. 또한, "국도화학, 기신정기, 네패스, 대덕GDS, 동국제강, 동양기전, 롯데삼강, 리노공업, 모두투어, 빙그레, 세방전지, 아이씨디, 에스엠, 영원무역홀딩스, 이노와이어, 이라이콤, 차이나킹, 코리아써키트, 코리아리, 코스맥스, 파트론, 한국단자, 한샘, 화신, AP시스템, CJ프레시웨이, KT&G, SBS콘텐츠허브"는 당사 Coverage가 아닙니다.
 - 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
-