

# 추세 추종 투자전략 백서

미국 독주, 주도주, 신고가를 이해하는 키워드

 신한투자증권  
투자전략부

김성환 수석연구원    이정빈 수석연구원  
✉ shwan.kim@shinhan.com    ✉ jblee3280@shinhan.com  
오한비 연구원  
✉ hanbi.oh@shinhan.com



신한 리서치  
투자정보



## Contents

Summary	3
I. 미국 주식시장의 세계관, 추세 추종	4
II. 주도주로 추세를 추종해야 하는 이유	15
III. 주도주를 최적의 타이밍에 잡는 방법	24
IV. 추세 추종 투자전략 소결과 Appendix	44
V. 해외 CAN SLIM 포트폴리오	63
VI. 국내 CAN SLIM 테크니컬	68
VII. 국내 CAN SLIM 펀더멘털	75

# Summary

## 왜 미국 주식시장에서 '추세 추종 투자전략'을 장착해야 하는가?

① 적정 밸류와 합리적 수준에 대한 끌림, ② 주가 급등 후 이익을 확정하려는 심리, ③ 저가매수로 안전마진을 확보하려는 심리는 투자자라면 당연히 느낀다. 그러나 시장은 이러한 투자자들의 본능대로만 움직이지 않는다. 미국 주식시장의 역사를 복기해보자. 1) 주식시장은 실적 개선 구간에서 추세 상승하나, 2) 단기적으로는 PER의 높고 낮음을 거의 신경쓰지 않는다. 극단까지 가야 평균으로의 되돌림이 시작된다. 3) 주도주로의 쏠림과 해소 과정은 극단적이다. 요약하면 미국 주식시장은 '합리적인 수준에서' 혹은 '적정 수준'에서 오래 머무르지 않았다. 가치와 펀더멘탈만으로 바라보면 시장은 대부분 버블이거나 침체한 것처럼 보여질 것이다.

주식시장은 고점과 저점 사이에서 중단기 추세가 극대화되는 시계추처럼 움직인다. 이 사실들은 미국 주식시장 투자전략을 수립하는데 있어 '추세에 대한 이해'가 필수적이라는 점을 시사한다. 만약 미국 주식시장이 보여주는 추세가 건전한 경제적 논리에 의해 형성된다면 추세 추종은 투자전략의 중요한 부분으로 반드시 다뤄져야 한다. 미국 주식시장의 경우 지난 20년간 세 가지 변수가 이익의 추세적인 변화를 야기하는 가장 중요한 동인이었다. ① 세계 경제 명목 성장, ② 마진 개선, ③ 주주환원정책이다. 추세를 발생시키는 세 가지 요인들은 지금까지 견고했고 앞으로도 바뀌지 않을 것이다. 향후에도 주식시장은 추세에 의해 지배될 것이다.

## 주식시장의 추세를 이용하는 방법: 주도주, 신고가, CAN SLIM

추세가 유용한 투자 도구라는 또 하나의 사실은 강세장에서 보여지는 '모멘텀 스타일'의 일관적인 아웃퍼폼에서도 찾을 수 있다. 이 현상에 주식시장 전체의 상승 추세를 이용하는 단서가 들어있다. 시장의 상승 추세가 확고하다면 주도주를 매수하는 전략이 시장을 이기는 가장 단순하면서도 효과적인 방법이다. 반대로 주식시장의 하락 추세가 확고해 보인다면 지금까지 많이 오른 주도주가 하락에 취약한 점을 고려해야 한다.

한 가지 문제는 주가가 펀더멘탈보다 항상 빠르고 과장적으로 보인다는 점이다. 주가가 급등락한 이후 이것이 진정한 추세 반전임을 알게되기까지 3개월이라는 시간이 소요된다. 펀더멘탈과 매크로만으로 추세 추종을 결정할 경우 너무 늦다. 그 사이에 주가는 이미 상당히 오른 경우가 많다. 과거 주도주들의 시세 분출 직전 주가 패턴을 살펴보면 공통적인 패턴을 발견할 수 있다. 향후 주식시장에서 새롭게 생겨날 추세를 적시에 추종하려면 CAN SLIM을 비롯한 최적의 타이밍을 잡는 기술적 분석의 도움이 필수불가결하기에 방법론을 소개했다.

향후 정기적으로 미국 주식시장에서 주가의 기술적 모멘텀과 실적 모멘텀에 근거한 주도주 후보군을 모니터링하는 자료를 발간하려 한다. Appendix에서는 본문에 신지 못한 최고의 주식들이 어떤 과정을 거쳐 매수 타이밍을 형성하고 급등했는지 사례들을 업데이트했다. 주도주 매수 타이밍을 잡는데 작은 도움이 되길 바란다.

## I. 미국 주식시장의 세계관, 추세 추종

### 미국 주식시장에서 '적당한' 순간은 자주 찾아오지 않는다

Global Equity Strategist

김성환

☎ (02) 3772-2637

✉ shwan.kim@shinhan.com

오한비

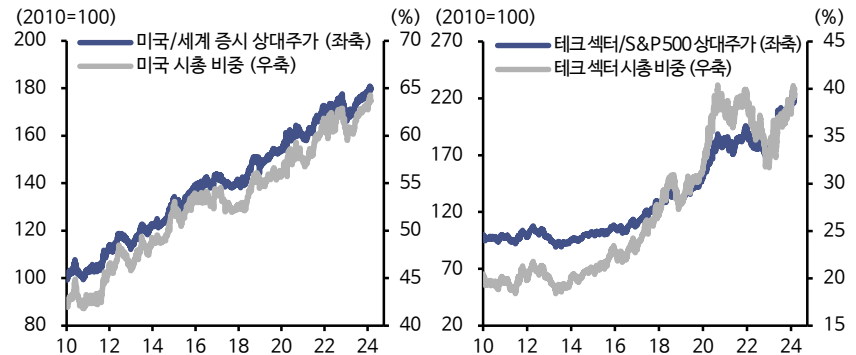
☎ (02) 3772-1525

✉ hanbi.oh@shinhan.com

'미국 주식시장만 오른다', '가는 주식만 간다'는 이야기를 한번씩 들어본 적이 있을 것이다. 실제로도 그렇다. 2016년 이후 빅테크 시대가 개막한 이래 글로벌 주식시장은 철저히 가는 주식과 가지 못하는 주식으로 양분되고 있다. 미국 주식시장과 주도주인 빅테크만이 우상향 기조를 고수하고 있을 뿐이다. 나머지 국가와 업종은 그만한 퍼포먼스를 보여주지 못하고 있다. MSCI 세계지수에서 미국의 시총 비중은 64%에 이르렀고, 미국 주식시장에서 테크의 비중은 40%에 도달했다.

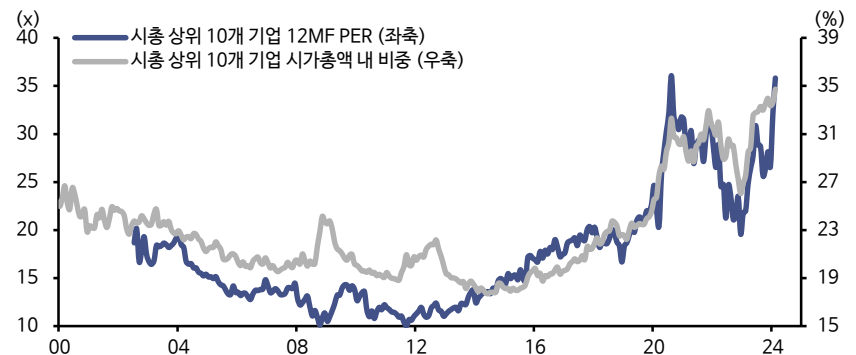
'미국 주식시장만 오른다', '가는 주식만 간다'라는 표현에 함축된 것은, 주식시장이 대부분의 기간동안 적절한 수준에 위치해있지 않는다는 것이다. 이미 많이 올랐다는 생각이 드는 시점에서 추가 상승이 더 나온다거나, 주가 상승이 적정 수준 이상으로 오버슈팅한다거나, 특정 섹터로 과도한 몰림이 일어나거나, 한번 소외된 섹터가 펀더멘탈 대비 과도하게 소외되는 일들이 비일비재하게 일어난다. 미국 주식시장에서 '적당한' 순간은 자주 찾아오지 않는다.

#### 가는 주식이 더 간다: 2016년 이후, 미국 주식시장과 빅테크만 더 가는 시장



자료: Refinitiv, 신한투자증권 / 주: 테크 섹터 = IT + 전자상거래 + 플랫폼

#### 미국 주식시장에서 '적당한' 것은 없다: 일방적으로 진행되는 쏠림-해소



자료: Refinitiv, 신한투자증권



## ‘적당한’, ‘합리적인’이라는 단어가 보상받으려면 5년 이상이 필요

주식시장 PER을 살펴보면  
‘적정한/합리적인 가격’  
‘적당한/합리적인 순간’  
은 자주 찾아오지 않음

미국 주식시장에서 ‘적당한’ 순간이 자주 찾아오지 않는다는 근거로 볼 수 있는 강력한 사례는 주식시장의 밸류에이션이 될 것 같다.

IBES 데이터베이스 기준 12MF PER이 집계되기 시작한 1985년 이후, 장기 시계열을 살펴보면 S&P 500의 12MF PER은 중간중간 진행이 꽤나 일방적인 모습을 보인다. 강세장에 있다고 하더라도 한번 확장을 시작하면 계속 확장되고, 한번 축소되기 시작하면 계속 축소된다. 아주 길게 보면 PER은 평균을 중심으로 등락하는 모습을 보이긴 한다. 그러나 장기 평균 근처에서 주가가 머물렀던 시간은 8번 정도 밖에 되지 않고, 장기 평균으로 빠르게 수렴하는 모습도 보이지 않는다.

통상 PER의 펀더멘탈이라고 여겨지는 금리와 비교해봐도 그렇다. PER의 역수인 주가수익률(E/P)에서 10년물 금리를 차감한 일드 갭은 주가가 채권과 비교해 썩지, 썩지 않은지 여부를 수치화해준다. 일드 갭 역시도 일방적인 모습을 보인다. 한번 내려가면 계속 내려가고, 올라가면 계속 올라간다. 심지어 일드 갭은 PER과 달리 장기 평균을 중심으로 등락하는 모습조차 보여지지 않는다.

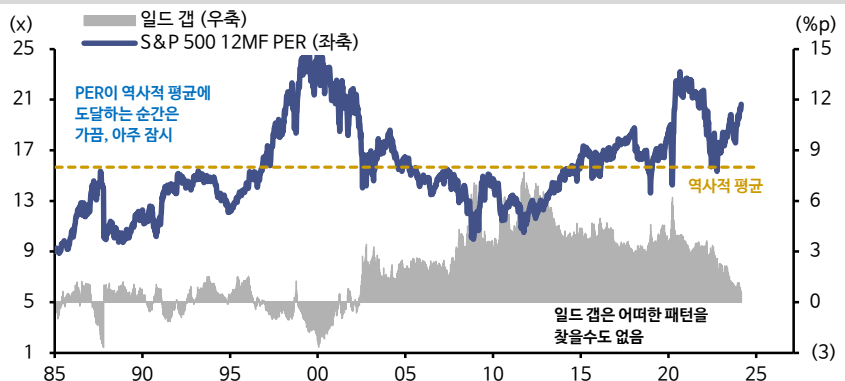
적정 가격으로의 회귀가  
보상받으려면 5~10년  
이상의 시간이 필요

만약 PER이 합리적인 선에서 얼마나 벗어나있는가(고평가인가, 저평가인가)라는 것을 기준으로 투자전략을 수립한다면 투자자들은 어떻게 보상을 받을 수 있을까? [S&P 500의 12MF PER]과 [해당 시점에서 향후 10년간의 투자수익률]은 상관계수가 -92%에 달하는 아주 선명한 역의 관계를 갖는다. 그런데 단기 영역으로 접어들수록 이러한 관계는 흐릿해진다. [향후 5년간의 수익률]과 상관계수는 -56%로 낮아지고, [향후 1년간의 수익률]과 상관계수는 -24%로 낮아진다.

1~2년 시계 이내에서  
평균회귀는 거의  
작동하지 않음

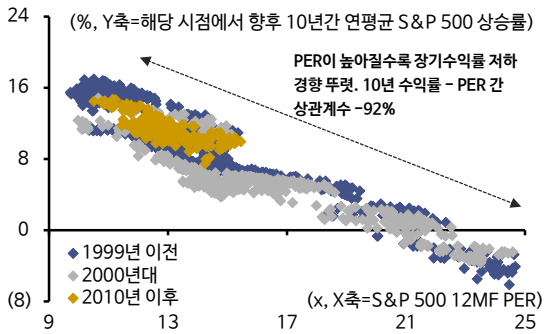
사실상 1~2년 이내의 단기 시계에서 PER은 수익률에 거의 영향을 미치지 못한다. 미국 주식시장에서 적정하다거나 합리적인 가격으로의 회귀를 보상받으려면 경험적으로 일주 5년~10년 정도의 시간이 흘러야한다. 주도주로의 과도한 쏠림, 그리고 소외주의 과도한 소외 현상도 해소되려면 그 정도의 시간이 필요하다. 짧다면 짧고 길다면 긴 시간이다. 1~2년의 시계 안에서 미국 주식시장을 대응하려면 ‘적당한 가격’이나 ‘합리적인 수준’이라는 단어는 시사점을 주지 못한다.

### PER과 일드 갭: 장기 평균에 아주 잠시만 머무르고, 수렴하지도 않는다



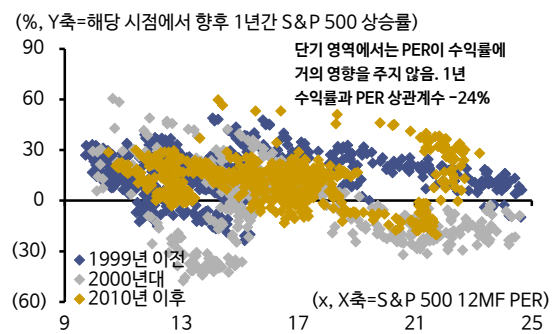
자료: Refinitiv, 신한투자증권

### PER과 향후 10년 수익률 간의 상관관계



자료: Refinitiv, 신한투자증권

### PER과 향후 1년 수익률 간의 상관관계



자료: Refinitiv, 신한투자증권

## 하워드 막스의 비유: '시계추와 사이클'이 주는 함의

시계추처럼 움직이는 시장  
: 장기 추세를 중심으로,  
극단에서 반대 극단으로  
진행

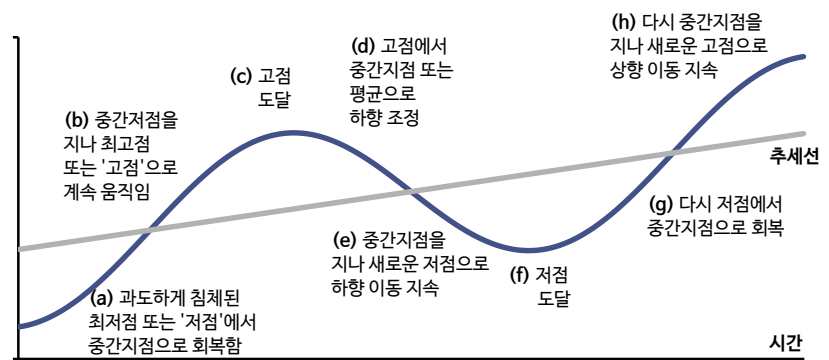
미국 증시가 보여주는 현상을 하워드 막스의 표현을 빌어 이해해보자. 하워드 막스의 시각에 따르면, 모든 것에는 사이클이 있고, 사이클을 잘 이해함으로써 투자자는 이익을 얻을 수 있다. 사이클은 (보통 상승하는) 장기 추세선을 중심으로 등락하는데, 일반적으로 추세선은 기준, 평균, 보통 또는 중도로 간주되며, '옳고 적절하다'고 여겨진다. 반면 사이클의 극단점은 되돌아가야 할 비정상적 또는 과도한 지점으로 생각되며, 대개의 경우 정말 그렇다(평균 회귀)고 말한다.

다만 사이클은 가운데 지점에 오래 머무르지 않는다. 사이클을 평균으로 회귀하게 하는 힘은 항상 영향력을 발휘하고 있기 때문에 극단에서 회귀하는 움직임은 종종 반대쪽 극단을 향해 더 멀리까지 진행(=중단기 추세)된다. 중간 지점이 얼마나 옳고 적절한지는 상관이 없고, 적정 가격에서 멈추는 일이 거의 없다. 이러한 속성 때문에 하워드 막스는 사이클이 마치 시계추같다고 설명하고 있다.

미국에 적합한 세계관은  
'평균회귀'가 아니라  
'중단기 추세추종'

S&P 500의 12MF PER 추이를 살펴보면, 미국 주식시장은 하워드 막스의 '시계추' 비유에 얼추 부합한다. 요약하면, 미국 주식시장에 적합한 세계관은 장기 사이클, 그리고 사이클 중간에 발생하는 중단기 추세를 이용하는 데 있을 수 있다.

### 하워드 막스가 보는 시각에서의 사이클



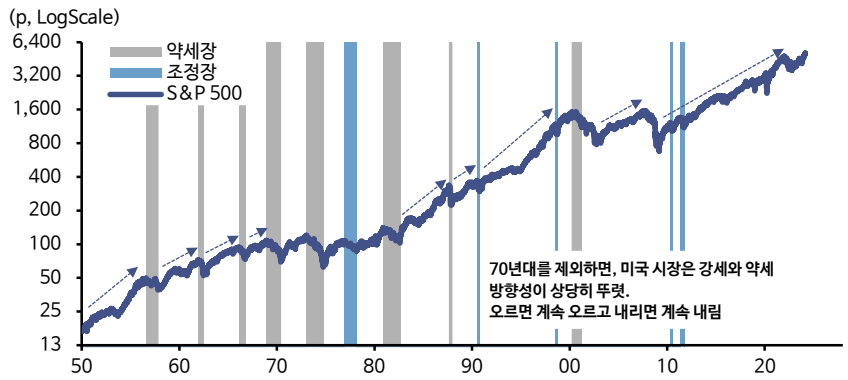
자료: Mastering the Market Cycle (Howard Marks), 신한투자증권

‘박스권’이라는 단어가 어울리지 않는 미국 증시 = ‘추세를 타는 시장’

## 미국 주식시장에 적합한 세계관: EPS가 주도하는 중단기 추세 추종

S&P 500의 장기 시계열을 살펴보면 미국 주식시장이 장기 마켓 사이클과 중단기 추세를 추종하는 시장이라는 것을 다시 확인할 수 있다. 미국 주식시장은 추세를 타는 시장이다. 한번 상승하면 계속 상승하고, 한번 하락하면 계속 하락하는 경향이 있다는 뜻이다. 한번의 상승 추세와 한번의 하락 추세는 하나의 사이클을 형성한다. ‘추세를 타는 시장’의 반의어는 ‘박스권 시장’이라고 칭할 수 있을 것 같다. 확실히 미국 주식시장에 있어 박스권이라는 단어는 어울리지 않는다.

### S&P 500의 장기 시계열 추이: 방향성 뚜렷한 시장, 중단기 추세 추종 중요

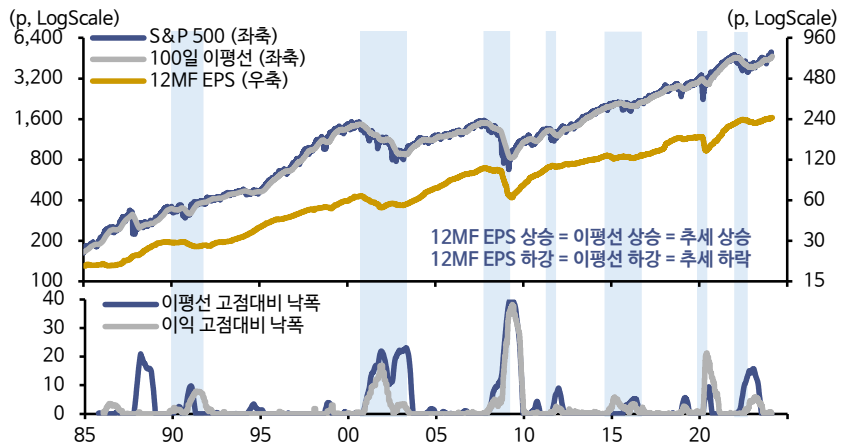


자료: Refinitiv, 신한투자증권

미국 증시가 상승/하락 추세를 만드는 힘은 EPS. 12MF EPS = 100dma

미국 주식시장이 추세적으로 상승하고 하락하는 힘은 EPS의 개선에 의해 만들어진다. 우선 주가와 EPS의 관계를 살펴볼 필요가 있다. 100일 이동평균선은 지난 100일간의 평균적인 주가로 추세를 나타내는 지표다. 이는 12MF EPS와 동행할 뿐만 아니라 저점과 고점이 형성되는 시기가 대부분 일치하는 모습까지 보여왔다. S&P 500의 경우, 기업이익이 우상향하는 한 이동평균선이 일시적으로 조정받는 경우는 있어도 추세적으로 하강하는 일은 나타나지 않았다.

### 주가의 추세(=이동평균선)는 기업이익이 결정한다

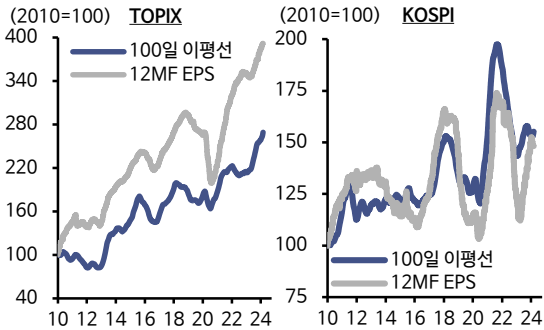


자료: Refinitiv, 신한투자증권

## 미국이 유독 상승 추세가 강했던 이유? 미국만 이익이 우상향했기 때문

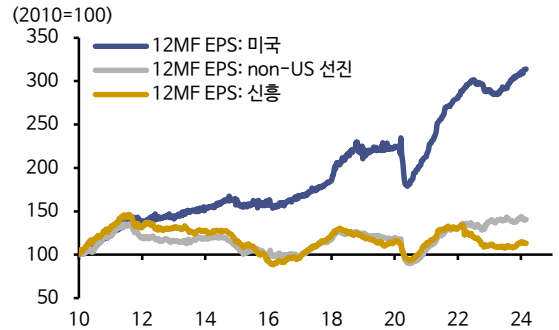
이러한 현상은 미국에서만 나타나는 현상이 아니다. 한국과 일본 주식시장에서도 100일 이동평균선과 12MF EPS가 동행하고, 변곡점을 형성하는 시기가 같다는 것은 동일한 사실이기 때문에 모든 주식시장은 잠재적으로 추세를 형성할 수 있다. 다만 한국 주식시장이 장기적으로 박스권에서 머무른 이유는 기업이익, 정확히는 12MF EPS가 박스 내에 머물렀기 때문이다. 다른 시장과는 다르게 미국 주식시장이 추세적으로 오를 수 있었던 이유는 EPS가 우상향을 이어왔기 때문이다.

### 일본과 한국도 EPS가 중기 추세를 결정하나



자료: Refinitiv, 신한투자증권

### 미국만의 추세 상승 배경: 이익의 우상향

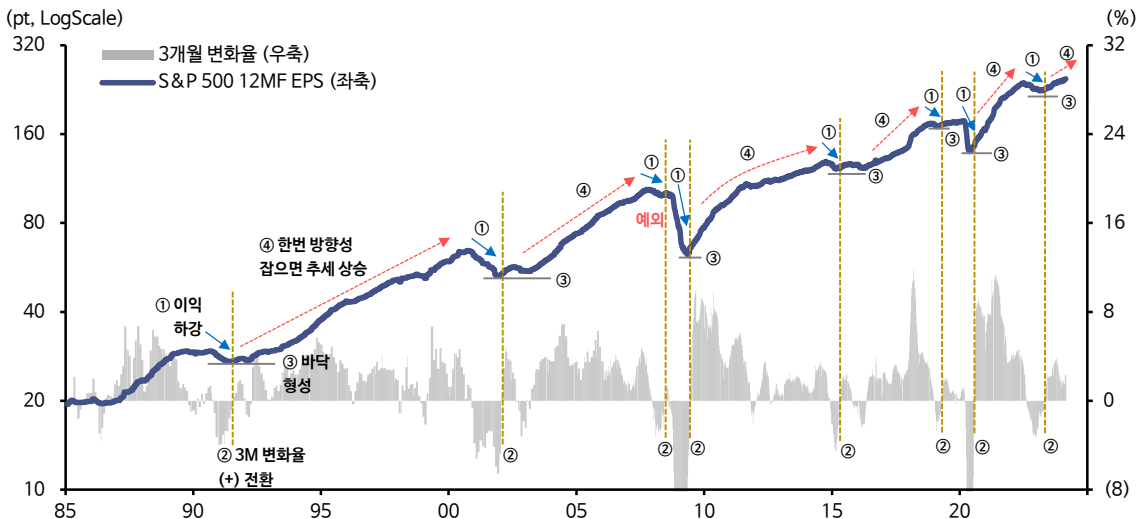


자료: Refinitiv, 신한투자증권

한번 오르면 계속 오르고,  
한번 내리면 계속 내리는  
12MF EPS  
= 방향성과 추세가 확실

미국 주식시장의 경우 12MF EPS가 한번 방향성을 잡으면 그 경향이 쪽 이어지는 모습을 보인다. 일례로 전월의 EPS 증가율과 당월의 EPS 증가율 간 상관계수(=순차 상관계수)는 61%에 달한다(주가의 경우 노이즈가 끼어있어 같은 방식으로 계산한 상관계수는 0%). 시계열을 살펴보더라도 상승과 하락이 확실한 모습을 보여준다. 미국의 EPS가 보여주는 방향성은 PER과 단기적인 주가 변동보다 훨씬 일방적이다. 이러한 속성은 미국 주식시장의 투자전략에 있어 펀드멘탈을 기반으로 한 추세 추종이 중요한 위치를 차지하게 만드는 핵심적인 이유다.

### ① 이익이 하강한 후 → ② 3개월 변화율이 (+)로 전환하면 → ③ 12MF EPS는 계속 상승



자료: Refinitiv, 신한투자증권

## EPS 추세를 지배하는 세 가지 변수: 경제 성장, 마진, 주주환원

EPS 개선 추세는 건전한 경제적 논리에 의해 발생

- ① 명목 경제 성장
- ② 순이익률 (혁신 등)
- ③ 주주환원정책

이익 개선은 주식시장의 중기 상승 추세를 만드는 명확한 동력이기에, 추세를 추종하려면 이익 개선 추세가 어떤 건전한 경제적 힘에 의해 발생하는지 살펴봐야 한다. 미국 주식시장의 경우 지난 20년간 세 가지 변수가 이익의 추세적인 변화를 야기하는 가장 중요한 동인이었다. ① 경제 성장, ② 마진, ③ 주주환원이다.

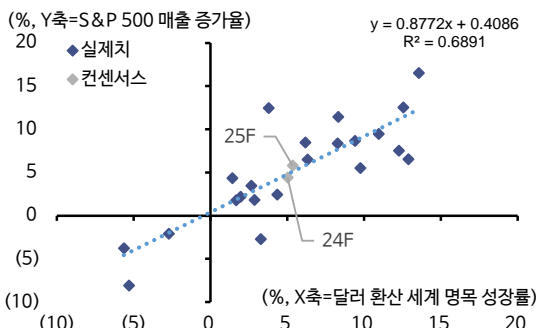
① 모든 기업 활동을 합산하면 경제 성장과 얼추 같아진다. 글로벌 기업들이 포진한 S&P 500의 매출 증가율은 세계 명목 성장률과 거의 일치한다. 약간의 오차가 있지만 크게 벗어나지 않는다. 지난 20년간 세계 경제는 두 번의 심각한 경기 침체(금융위기, 팬데믹)를 겪긴 했지만 이를 모두 포함해도 명목 기준으로 연평균 4~5% 성장해왔고 앞으로 이 정도의 성장은 유지될 것으로 예상된다. 미국 기업들의 합산 매출도 계속 세계 경제에 연동될 것이다. 이 사실은 기업이익과 주가가 중장기적으로 추세 상승하는 가장 근본적인 동인이라고 볼 수 있다.

② Top-line 수치인 매출은 순이익률을 거쳐 bottom-line인 순이익으로 전환된다. 순이익률을 결정하는 요소는 너무나도 많지만, top-down 차원에서는 노동생산성과 인건비, 금리, 세제 등이 순이익률 추세에 개입한다. 재고 순환 사이클은 기업이익의 단기 변곡점을 형성한다. 한편 bottom-up 차원에선 기술혁신과 경제적 해자 보유 여부(경쟁산업인가 vs. 대체재가 없는가)가 순이익률을 결정한다. 만약 미국 기업들이 순이익률을 잃고 있다면 경제 성장은 온전히 주가에 반영될 수 없을 것이다. 그러나 지난 10년간 미국 기업들은 극적으로 순이익률을 높여왔고, 이는 세계 경제 성장 추세보다 증폭된 주가와 이익 상승으로 돌아왔다.

미국 주식시장이 보여주는  
상승 추세 현상은 건전한  
경제적 논리에 근거  
: 앞으로도 이어질 것

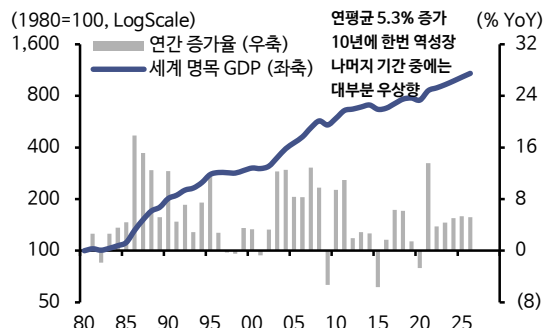
③ 순이익은 주주환원을 거쳐 EPS로 전환되는데, 주지하다시피 자사주 매입은 순이익보다 EPS 성장 속도를 빠르게 만들어준다. 그리고 미국 주식시장은 주주환원이 가장 일관적으로 이어져온 시장이었다. S&P 500의 평균 바이백 일드는 2.7% 수준으로, 기업들은 번 돈의 절반 이상을 자사주 매입에 썼다. 결과적으로 S&P 500의 발행주식 수는 연평균 1% 감소 중인데 이 속도가 상당히 일정하다. 주주와 경영자 간 이해관계가 일치하는 미국의 주주자본주의 문화는 워낙 견고하기에, 미국 주식시장의 장기 추세 상승을 지지하는 요인으로 봐도 무방하다.

### ① 세계 경제 성장률과 S&P 500 매출 성장률



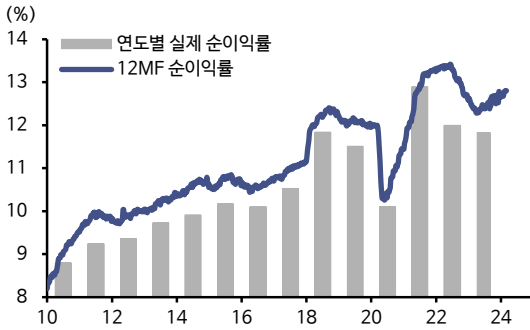
자료: Refinitiv, 신한투자증권

### 세계 경제 (명목) 성장 추세, 매출 위상향 보증



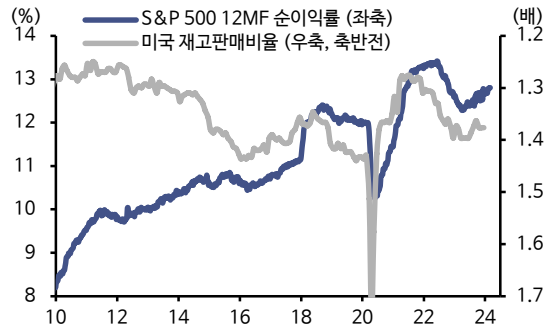
자료: Refinitiv, 신한투자증권

## ② 미국 기업 순이익률 추이



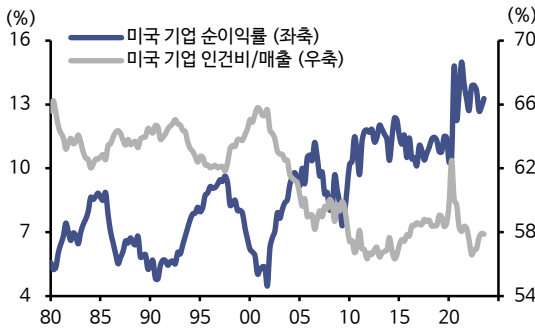
자료: Refinitiv, 신한투자증권

## 순이익률 순환 요인: 재고 순환



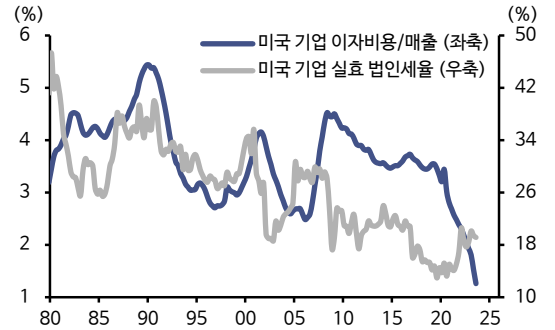
자료: Refinitiv, 신한투자증권

## 순이익률 구조적 요인: 생산성 개선과 인건비



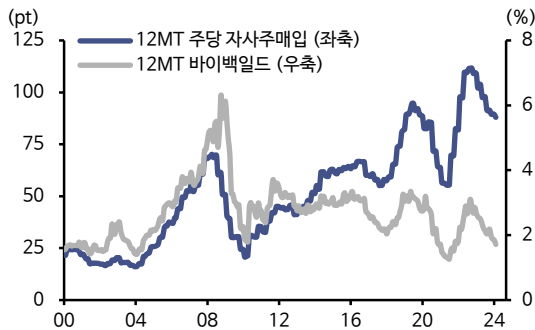
자료: Refinitiv, 신한투자증권

## 순이익률 구조적 요인: 부채 부담과 친기업정책



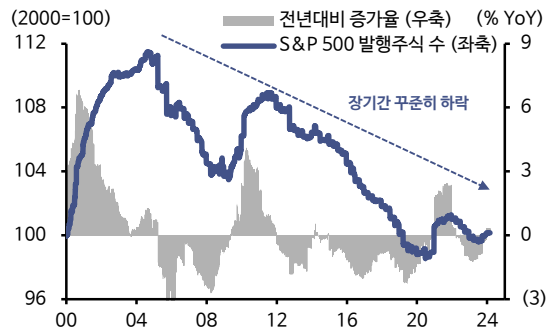
자료: Refinitiv, 신한투자증권

## ③ S&P 500 자사주 매입과 바이백 일드 추이



자료: Refinitiv, 신한투자증권

## S&P 500 발행주식 수



자료: Refinitiv, 신한투자증권

## 추세 추종 타이밍에 대한 고민: 주가가 항상 이익보다 빠르다

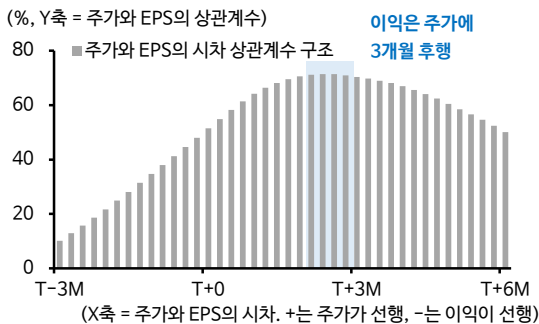
문제는 주가 상승이  
추세 전환이었음을 아는데  
시간이 걸린다는 점.  
: 주가가 이익보다  
빠르기 때문

지금까지 논의한 내용들을 요약하면, 미국 주식시장 투자전략의 대전제는 기업이익 방향성이 결정하는 상승(혹은 하락) 추세를 추종해야 한다는 사실이다. 투자자들에게 고민을 안겨주는 부분이라면, 주가가 항상 이익보다 빠르다는 점이다. 주가와 이익의 장기 시계열을 길게 펼쳐보면 추세를 추종할 시점이 명확하게 보이지만, 단기 시계열에선 정말 새로운 추세가 형성되고 있는 것인지 아니면 주가가 과잉반응을 보이고 있는 것인지 알기 어렵다.

앞서 100일 이동평균선과 12MF EPS의 변곡점이 보통 같은 시기에 형성된다고 언급한 바 있다. 100일 이동평균선은 대략 4~5개월 정도의 평균적인 주가다. 추세 형성 초기의 주가 상승이 진정한 새로운 추세였음을 알게되는데 대략 100일이라는 시간이 걸린다고 이해할 수 있다. 뿐만 아니라 100일 이동평균선의 상승을 지원하는 12MF EPS와 주가는 대략 3개월 정도의 시차를 갖는다는 점도 단기적인 시계열에서는 충분히 투자자에게 난점으로 작용할 수 있다.

기왕이면 투자자는 비싼 가격보다는 싼 가격에 투자하고 싶을 것이다. EPS 반응은 미미한데 주가만 상승한다면 투자자에게 PER은 상당히 비싸게 비쳐져보일 것이다. 이는 추세 형성 초기 추세 추종을 망설이게 만드는 요인으로 작용한다. 문제는 EPS가 오르기 시작하면 주가는 이미 멀리 가있는 경우가 많다는 점이다.

### 12MF EPS와 주가의 시차 상관계수 구조



자료: Refinitiv, 신한투자증권

### 이익으로 주가 추세를 확증하려면 시간이 필요



자료: Refinitiv, 신한투자증권

같은 현상을 지적하는  
마켓 사이클 모델들

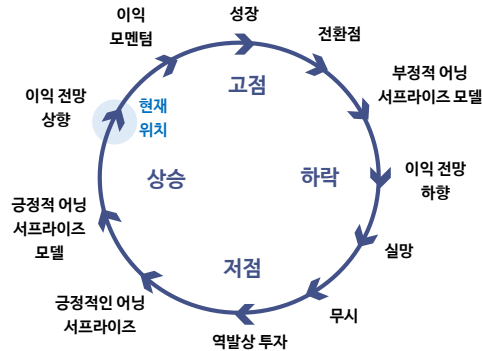
#### ① 번스타인의 이익 예상 라이프사이클 모델

몇몇 대가들의 마켓 사이클 모델도 주가와 이익의 시차가 나타나는 현상을 지적한다. 우선 ① 리처드 번스타인의 이익 예상 라이프사이클 모델이다.

우리가 지금까지 미국 주식시장의 추세 추종 전제조건으로 삼았던 12MF EPS는 시장의 기업이익 전망(혹은 컨센서스)이다. 번스타인의 설명에 따르면, 어떤 기업의 주가 상승 초기 국면에서 어닝 서프라이즈를 발생시킬 경우 시장 컨센서스는 대체로 상향 조정되지만 모든 추정치가 다 상향되는 것은 아니다. 어닝 서프라이즈가 일회성인지, 아니면 확실한 개선 신호인지 판단하려는 투자자도 분명 존재하기 때문이다. 모든 추정치가 상향되면서 강력한 이익 모멘텀을 보이고 있을 때는 이미 주가가 상당히 오른 상황일 가능성이 높다. 반대의 상황은 주가가 고점을 통과한 이후 어닝 쇼크를 보일때도 유사한 형태로 나타난다.



### 리처드 번스타인의 이익 예상 라이프사이클



자료: Style investing(Richard Bernstein), 신한투자증권

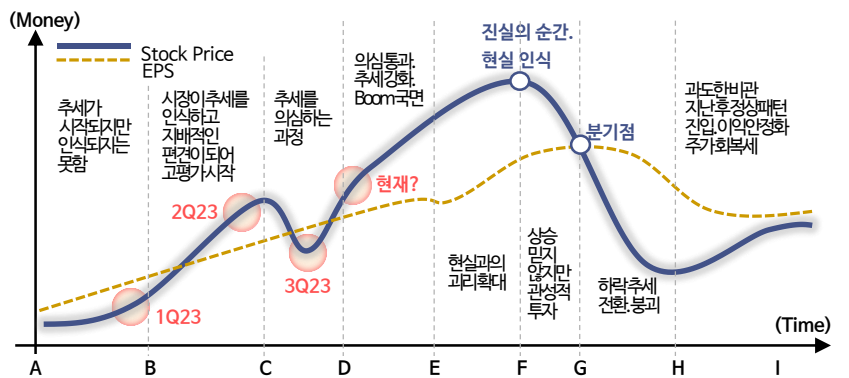
### ② 조지 소로스의 재귀성 이론

② 조지 소로스의 재귀성 이론의 경우, 핵심 철학은 기업이익 사이클과 관련된 부분은 아니다. 다만 재귀성 이론을 주가 사이클로 풀어낸 boom-bust 모델에서 조지 소로스가 생각하는 주가-이익 사이클 간의 관계를 얼추 살펴볼 수 있다.

재귀성 이론의 핵심 아이디어는 1) 주식시장에는 언제나 '우세적인 편견'이 있고, 2) 편견이 금융시장과 경제주체 사이에서 상호작용을 통해 강화되는 경향이 있고, 3) 따라서 금융시장에 발생한 변화나 불균형은 균형 수준으로 빠르게 시정되지 않고 극단까지 확대되는 경향이 있다는 것이다. 조지 소로스 역시 현실에서는 '균형'이 극히 예외적일 때나 발생하는 것으로 본다.

Boom-bust 모델의 수순을 살펴보자. 상승 초반부 주식시장이 이익 개선 추세를 감지하면 그것이 지배적인 편견이 되어 고평가가 시작된다. 이를 우리는 소위 시장에서 '고 PER에 사는 구간'이라고 이해할 수 있다. 반대로 주가가 상당히 올라 정점을 통과한 이후에도 종종 EPS는 상향되는 경우가 있는데, 투자자들 더 이상 상승을 믿지 않지만 관성적으로 투자를 한다. 이는 '저 PER에 팔아야 하는 구간'이라 이해할 수 있다. 이후 나타나는 수순은 실적과 주가의 동반 추락이다.

### 재귀성 이론을 바탕으로 한 조지 소로스의 boom-bust 모델



자료: George Soros, 신한투자증권



## 주식시장의 추세를 적시에 추종하려면:

### ① ‘고 PER’에 사서 ‘저 PER’에 판다

## 추세를 적시에 추종하려면

① ‘고 PER’에 사서  
‘저 PER’에 판다

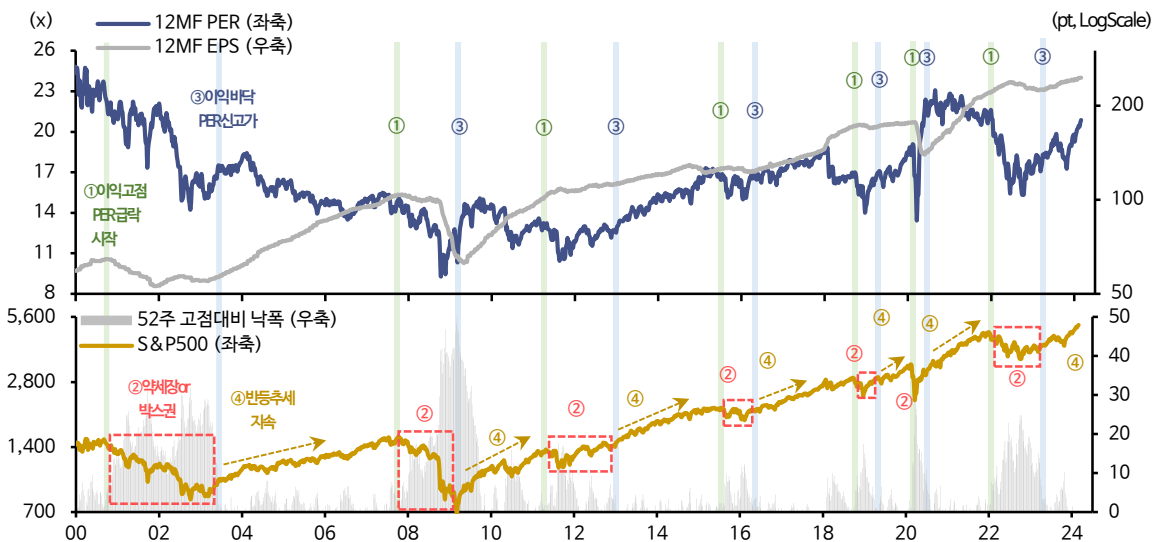
지금까지 논의한 내용을 요약해보자. 서두에 언급했던 S&P 500의 100일 이동평균선과 12MF EPS가 동행한다는 대전제부터 출발하자. EPS의 개선은 추세적인 상승에 필수불가결한 요소다. 그런데 주가가 이익에 3개월 가량 선행하기 때문에, 주가가 급등(급락)한 이후 이것이 진정한 추세 반전이었음을 알게되는데는 3개월의 시간이 소요된다. 그리고 그 3개월 사이 주가는 대부분 급등한 경우가 많다.

미국 증시는 이익을 잘 맞춰왔다. 주가 상승 이후에는 대부분 이익 개선이 따라왔고, 반대의 경우에도 마찬가지였다. 그렇다면 우리가 상승 추세를 추종할 수 있는 최초의 시점은 PER의 급등이라고 볼 수 있다. 실제로 ① S&P 500이 10% 이상의 가격 조정을 겪거나 약세장에 빠진 상황에서, ② 12MF PER이 52주 신고가를 경신할 경우 이는 새로운 추세 상승의 신호로 작용해왔다. 2000년 이후 해당 패턴이 발생했을 때 주식시장은 모두 안정적인 우상향 패턴을 보여왔다.

반대의 경우도 마찬가지다. ① 12MF EPS가 이미 지금까지 충분히 상승을 구가한 상황에서, ② 12MF PER이 52주 신저가를 경신하거나 급락을 시작한다면 이는 추후 시작될 약세장의 신호탄으로 볼 수 있다. 테크 버블과 금융위기 약세장, 2011년의 유로 위기와 2015년 중국 리스크로 인한 가격 조정, 2018년 하반기의 급락장, 2022년의 약세장 직전 PER과 EPS는 대부분 비슷한 패턴을 보여왔다.

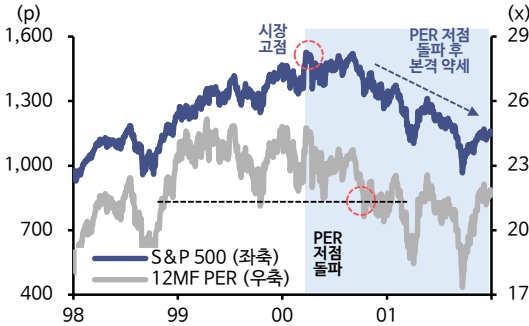
비단 미국 주식시장과 S&P 500 뿐만 아니라, 미국과 한국 주식시장을 주도해왔던 주도주들도 고 PER(=PER 급등)에 매수해서 저 PER(=PER 급락)에 매도하는 전략이 유효한 패턴들을 보여줬었다. 장기적으로는 평균회귀와 적정 가치로의 수렴이, 그러나 단기적으로는 추세와 모멘텀이 지배하는 시장의 단면을 보여준다.

고 PER에 사서 저 PER에 팔아라 (혹은 PER 상향 돌파에 사서 PER 하향 돌파에 팔아라)



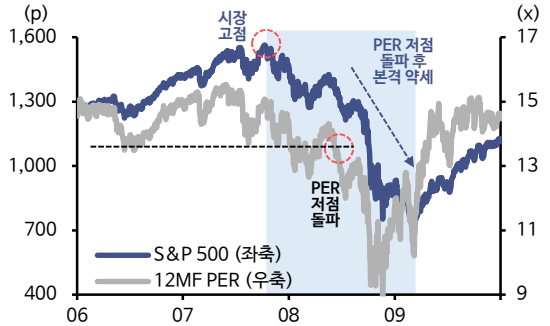
자료: Refinitiv, 신한투자증권

### 시장 Case: 1) 테크 버블 약세장 전후



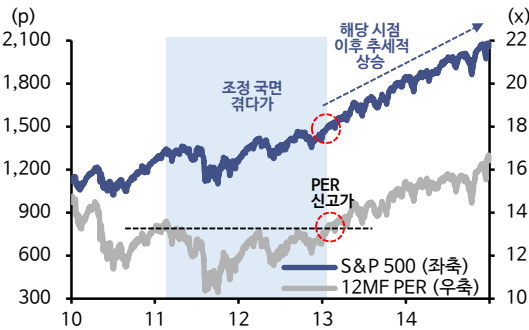
자료: Refinitiv, 신한투자증권  
주: 음영은 약세장

### 시장 Case: 2) 금융위기 약세장 전후



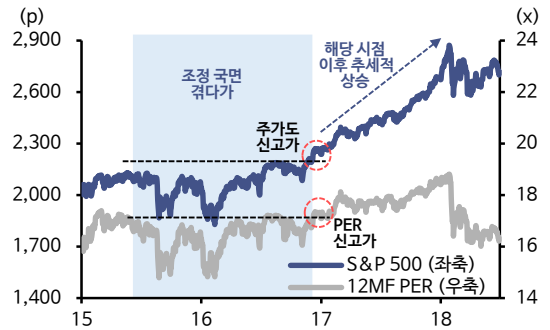
자료: Refinitiv, 신한투자증권  
주: 음영은 약세장

### 시장 Case: 3) 2011~2012년 유로 위기 전후



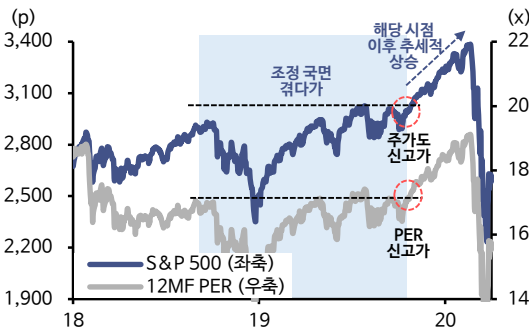
자료: Refinitiv, 신한투자증권  
주: 음영은 조정 국면

### 시장 Case: 4) 2015년 중국 리스크 전후



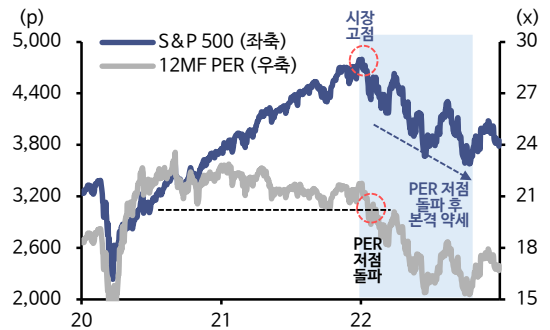
자료: Refinitiv, 신한투자증권  
주: 음영은 조정 국면

### 시장 Case: 5) 2018년말 급락장 전후



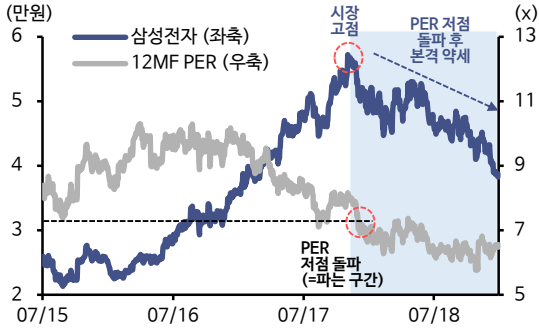
자료: Refinitiv, 신한투자증권  
주: 음영은 조정 국면

### 시장 Case: 6) 2022년 약세장 전후



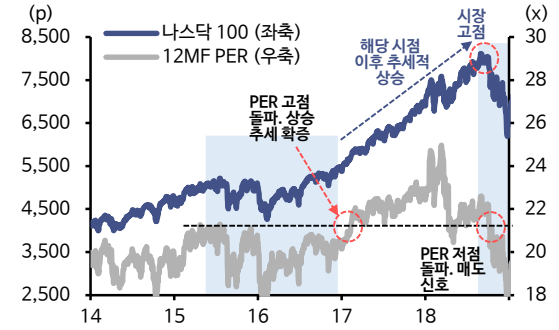
자료: Refinitiv, 신한투자증권  
주: 음영은 약세장

종목 Case: 1) 2016~2018년 삼성전자



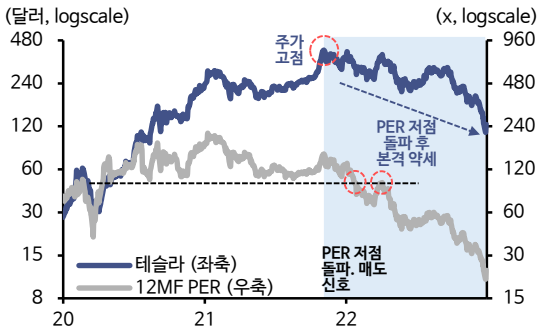
자료: Refinitiv, 신한투자증권

종목 Case: 2) 2016~2018년 FANG과 빅테크



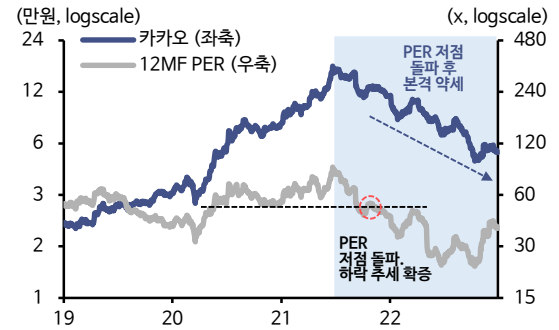
자료: Refinitiv, 신한투자증권

종목 Case: 3) 2020~2021년 테슬라



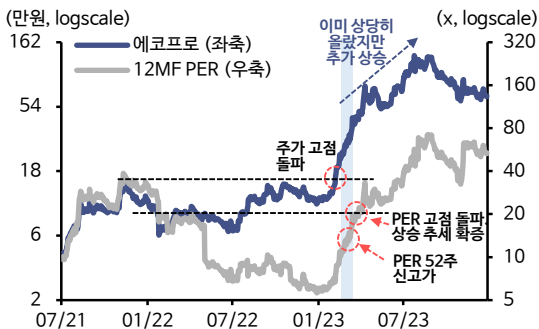
자료: Refinitiv, 신한투자증권

종목 Case: 4) 2020~2021년 카카오



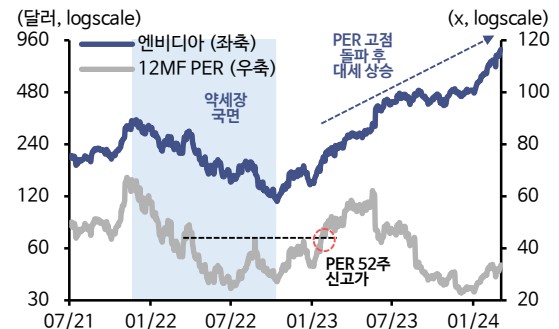
자료: Refinitiv, 신한투자증권

종목 Case: 5) 2022년 에코프로



자료: Refinitiv, 신한투자증권

종목 Case: 6) 2023년 이후의 엔비디아



자료: Refinitiv, 신한투자증권

추세를 적시에 추종하려면

## ② 이평선 상향 돌파 매수, 이평선 하향 돌파 매도

### ② 이평선 상향 돌파 매수, 하향 돌파 매도

시장에 널리 알려진 추세 추종의 개념 중 하나로 중기 이동평균선을 상향 돌파할 때 사서, 하향 돌파할 때 매도하라는 방법이 있다. 사실 이 지침은 앞서 살펴봤었던 고 PER에 매수해서 저 PER에 매도하라는 이야기와 크게 다르지 않다. 12MF EPS와 100일 이동평균선의 시차가 없기 때문이다.

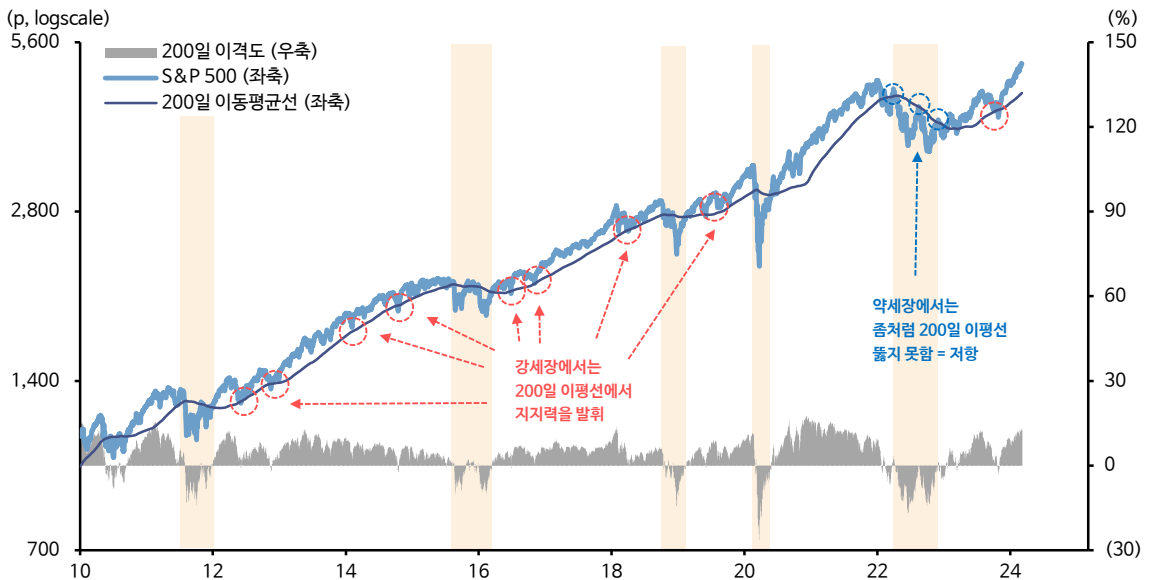
바닥권에 있던 주가가 EPS, 이동평균선보다 선제적으로 상승하면 12MF PER은 52주 신고가를 기록하고 주가는 100일 이동평균선을 상향돌파하게 된다. 추세 추종 진영 투자자들은 해당 시점이 상승 추세를 추종하기에 적합한 시기라고 언급한다. 이익 전망이 뒤따라 개선되기 시작한다면 상승 추세는 공고해진다.

반대로 한번 100일 이평선을 하향 돌파당했는데 곧바로 회복하지 못하거나, 약간의 반등 시도 후 재차 100일 이평선을 하향 돌파당한다면 시장의 추세가 강세에서 약세로 변했다고 판단할 수 있다. 만약 이후 이익 전망이 개선되지 못하거나 급감한다면 약세장 추세가 확인됐다고 볼 수 있다.

실제 S&P 500은 강세장에서 200일 이동평균선이 지지선으로 작용하고, 약세장에서 200일 이동평균선이 저항선으로 작용하는 모습을 보여왔다. 일시적으로 지지/저항을 이탈할 수 있지만 빠르게 회복할 경우 추세의 견고함은 재확인된 셈이다. 이 역시 추세에 의해 지배되는 주식시장의 단면을 보여준다.

Part 1에서 우리는 추세 추종이 미국 주식시장에서 상당히 중요한 아이디어라는 것을 여러 사례를 통해 주장했다. 이제 궁금한 것은 주식시장의 상승 추세를 어떻게 이용할 것인가라는 문제다.

### 200일 이동평균선이 지지와 저항으로 작용하는 미국 주식시장



자료: Refinitiv, 신한투자증권

## II. 주도주로 추세를 추종해야 하는 이유

### ‘모멘텀 팩터’의 실재: 오른 주식이 더 오른다

효율적 시장가설은 일관적  
초과성과의 존재를 부정

초과 수익을 얻을 수 없다는 효율적 시장가설(EMH)이 지배하는 학계에서도 추세 추종은 활발히 논의되는 주제이다. EMH의 주요 논지 중 하나는, 시장은 새로운 정보를 즉각적으로 반영하고 그 움직임은 무작위적이며, 투자자들은 지속적인 알파를 거둘 수 없다는 것이다. 이를테면 투자자는 PBR이 낮은 주식이나 중소형주를 매수함으로써 시장대비 일관적인 초과성과를 거둘 수 없다는 것이다.

현실에선 더 오른 종목이  
아웃퍼폼하는 ‘모멘텀’  
현상이 존재

‘The quants’라는 책에는 효율적 시장 가설을 주창한 시카고대 유진 파머 교수 앞에서 박사 과정의 클리프 애스니스가 나타나 주가가 이미 상승한 기업들이 더 오르는 ‘모멘텀’ 현상이 실제로 존재한다는 것을 논문으로 쓰겠다는 장면이 나온다. 유진 파머 교수는 애스니스가 발견한 모멘텀의 존재를 인정했고, 애스니스는 이 연구결과를 기반으로 헤지펀드 AQR를 설립해 운용해오고 있다.

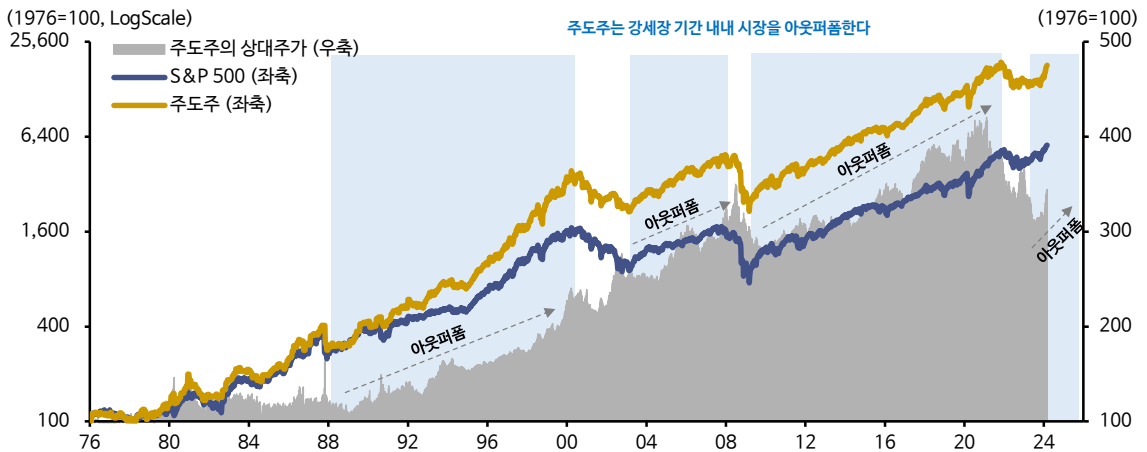
‘모멘텀’ 스타일은  
강세장에서 일관적으로  
아웃퍼폼

애스니스가 얘기한 ‘모멘텀’의 존재는 지금까지 시장을 이겨왔던 주도주가 앞으로 시장을 이길 수 있다는 점을 암시한다. 일반적으로 모멘텀 스타일은 ‘12개월 수익률 - 1개월 수익률’로 정의된다. 1980년 이후 모멘텀 스타일의 주가 패턴을 살펴보면 강세장에 있을 때 모멘텀 스타일은 거의 대부분 아웃퍼폼했다. 뿐만 아니라 거의 유일하게 일관적인 아웃퍼폼을 제공하는 메이저한 스타일이기도 하다. 다만 본격적인 약세장에서는 시장보다 더 큰 하락을 겪는 모습을 보인다.

시장의 상승 추세가  
확고하다면 주도주를  
매수하는 전략이 가장  
단순하고 효과적인 전략

이 현상에서 주식시장 전체의 상승 추세를 이용하는 단서가 들어있다. 상승 추세가 확고하다면 주도주를 매수하는 전략이 시장을 이기는 가장 단순하면서도 효과적인 방법이다. 반대로 주식시장의 하락 추세가 확고해보인다면 지금까지 많이 오른 주도주가 하락에 취약한 점을 고려해야한다. 이러한 특성 때문에 주도주를 시장 방향성 대비 주가 민감도가 높은 ‘high-beta’로 보는 시각도 있다.

### 모멘텀 스타일의 초과성과 추이: 강세장에서 일관적으로 시장을 이기나, 약세장에는 다소 취약



자료: Refinitiv, 신한투자증권

## 주도주가 강세장과 약세장에서 보여주는 특징

### 주도주 정의하기

- 1) 이익 개선 주도
- 2) 시가총액 상승 주도

앞서 모멘텀 스타일은 강세장 내내 아웃퍼폼한다는 것을 살펴보았다. ‘강세장 내내’라는 관점을 수용한다면, 어떤 업종/기업이 시장을 몇 달 아웃퍼폼하고 만다면 주도주라고 할 수 없다. 대부분의 강세장 기간에서 아웃퍼폼이 이뤄져야 한다. 이것이 가능하려면 시장보다 압도적인 이익 개선세를 보여줘야 한다. 시장의 이익 개선을 이끌고 가는 업종/기업은 당연히 시가총액 상승도 주도하게 된다.

다음 사례는 업종별 12MF EPS가 집계되기 시작한 1995년 이래, 위의 주도주 기준에 부합했던 업종 지수의 사례들이다.

- |                     |                               |
|---------------------|-------------------------------|
| 1) 테크 버블 시기 IT S/W  | 5) 2011~2015년 바이오테크           |
| 2) 테크 버블 시기 IT H/W  | 6) 2016~2021년 FANG 시대의 IT S/W |
| 3) 2003~2007년 에너지   | 7) 2016~2021년 FANG 시대의 반도체    |
| 4) 2010~2013년 전자상거래 | 8) 2023년 이후 Magnificent 7     |

### 주도주가 보여주는 패턴

#### 1) 강세장 내내 아웃퍼폼

이들이 강세장과 약세장에서 보여줬던 패턴을 살펴보면 주도주들은 대체로 비슷한 패턴을 보여준다. 1) 우선 강세장에 있을 때, 이익을 주도하는 업종/기업의 아웃퍼폼은 시간에 따라 일관적인 모습을 보였다. 어떤 시점에 진입하더라도 강세장이 끝날때까지는 대체로 시장을 이길 수 있었다는 뜻이다. 이는 앞에서 살펴보았던 모멘텀 스타일의 아웃퍼폼 기조와 부합한다.

#### 2) PER은 일관적으로 확대

2) 두 번째로 발견되는 특징은, 주도 업종의 PER은 강세장이 끝날때까지 일관적으로 확대되는 경향이 있었다는 점이다. 최소한 PER이 높았기 때문에 주가 상승 랠리가 중단되는 점은 없었다. 테크 버블 당시 IT S/W 업종은 버블이 터지기 3년전인 1997년부터 이미 PER이 30배를 상회하고 있었는데 3년 뒤에는 60배에 도달했다. 2010년대 중반 주도주였던 아마존과 유통 업종의 PER은 2011년 15배 → 2015년 25배 → 2018년 32배로 지속적인 레벨업을 거듭했다.

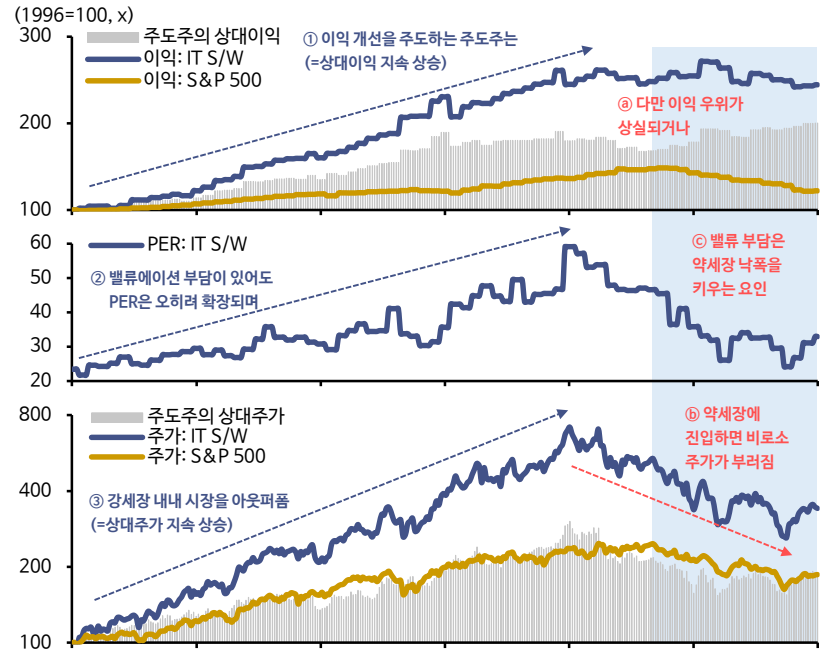
#### 3) 주도주 강세가 끝날 첫 번째 조건은 강세장의 종료

3) 주도주의 상승과 아웃퍼폼이 멈추려면 둘 중 하나의 조건이 충족되어야 한다. 첫 번째 조건은 추세적인 약세장의 도래다. 통상 추세적인 약세장은 급격한 금리 인상이나 경기 침체로 인해 찾아온다. 이 과정에서 주도주의 실적 우위가 사라지지 않는다고 하더라도, 이전까지 상당한 속도로 상승했기 때문에 주가는 자연적으로 high-beta 속성을 갖게된다. 따라서 주도주는 시장보다도 더 크게 하락한다. PER은 하락을 촉발하지 않지만, 약세장에서는 낙폭을 키우는 요인으로 작동한다.

#### 4) 주도주 강세가 끝날 두 번째 조건은 기업이익 우위 상실

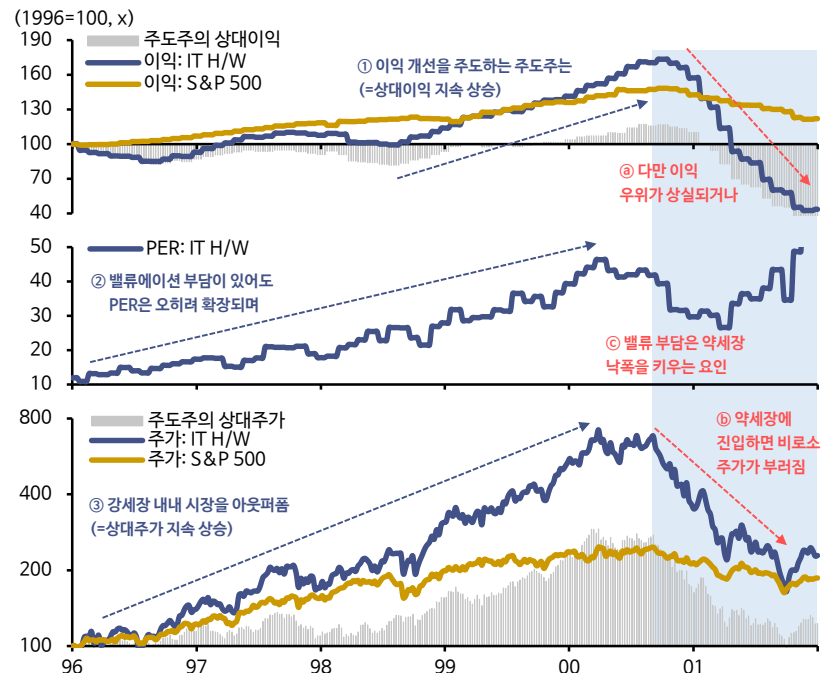
4) 주도주의 상승과 아웃퍼폼이 멈추고 하락으로 반전할 두 번째 조건은 그 동안 압도적이었던 기업이익 우위를 잃고 평범해지거나, 더 나아가 하강으로 반전하는 것이다. 테크 버블, 전자상거래, 바이오테크의 경우 압도적인 이익 우위를 잃으면서 주가가 하락세에 노출됐다. 이런 사례의 경우도 역시 낙폭이 상당히 크다.

### 주도주는 가격 부담을 빌미로 부러지지 않음: 1) 테크 버블 시기 IT S/W



자료: Refinitiv, 신한투자증권

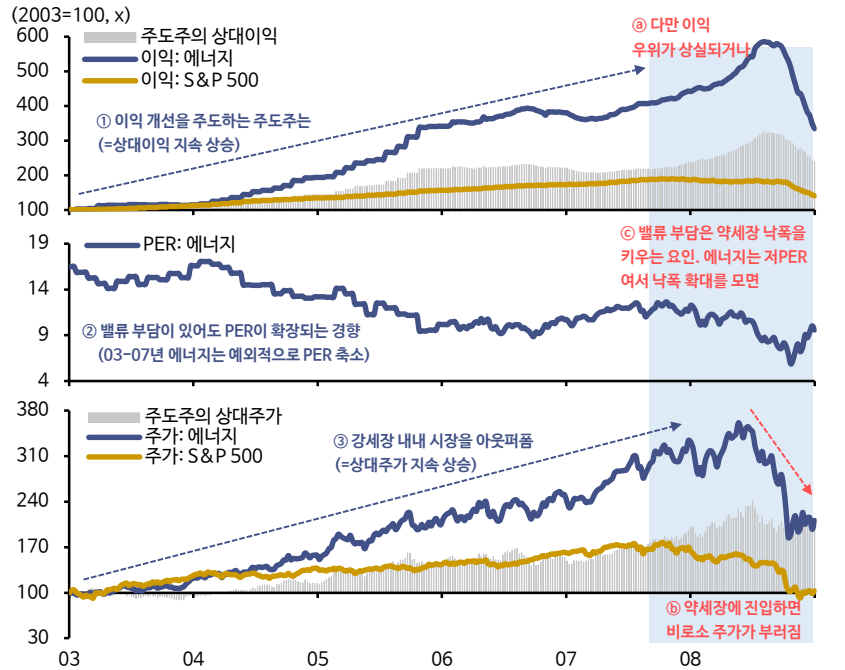
### 주도주는 가격 부담을 빌미로 부러지지 않음: 2) 테크 버블 시기 IT H/W



자료: Refinitiv, 신한투자증권

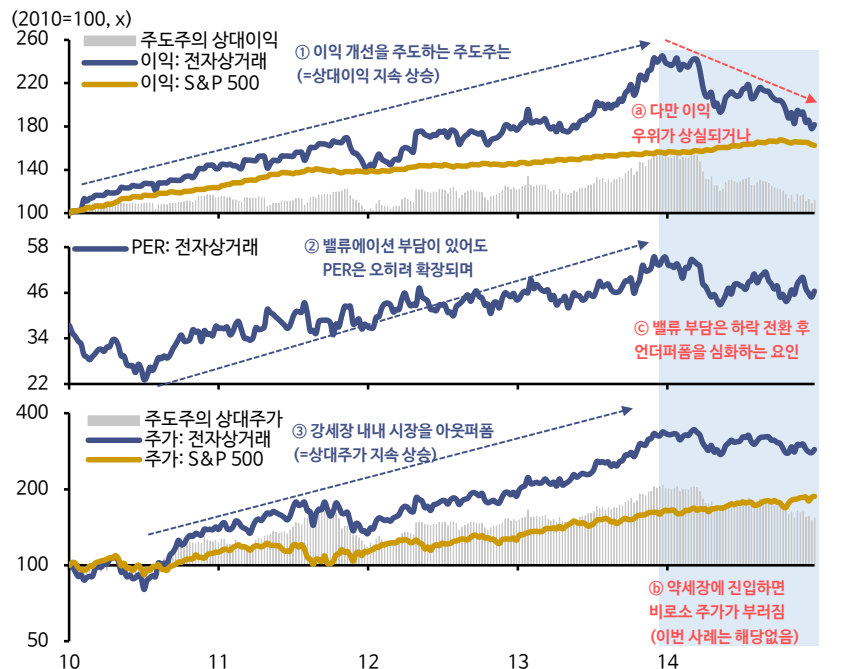


### 주도주는 가격 부담을 빌미로 부러지지 않음: 3) '03~'07년 에너지



자료: Refinitiv, 신한투자증권

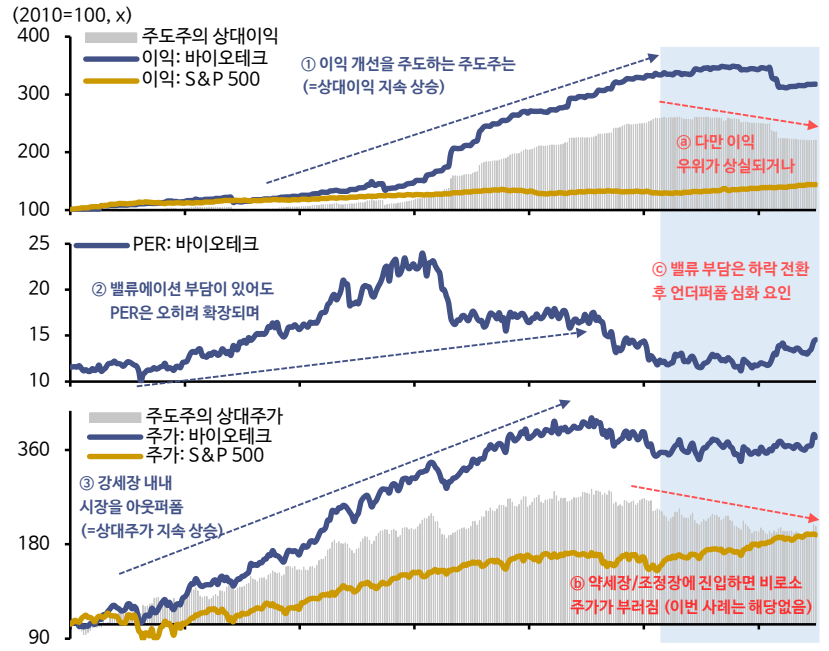
### 주도주는 가격 부담을 빌미로 부러지지 않음: 4) '10~'13년 전자상거래



자료: Refinitiv, 신한투자증권

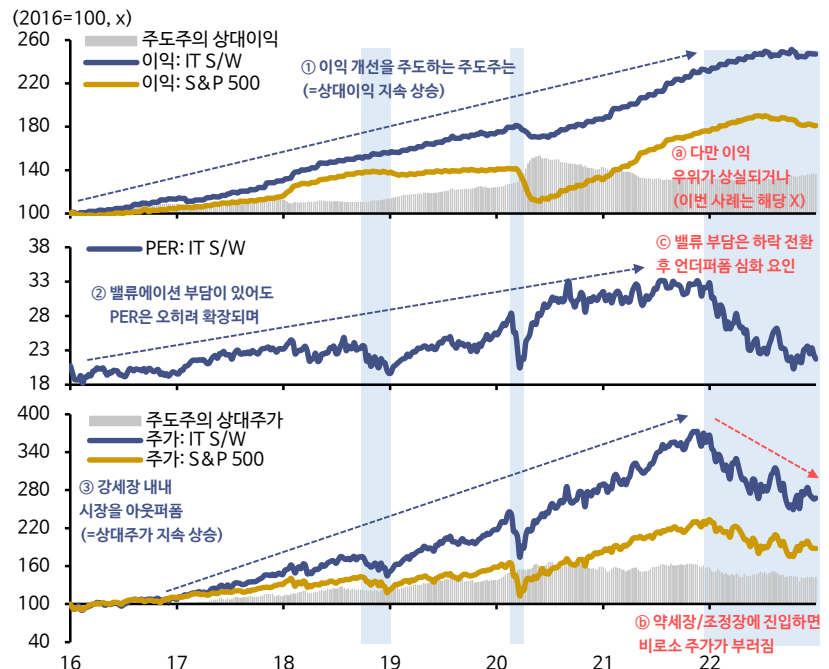


### 주도주는 가격 부담을 빌미로 부러지지 않음: 5) '11~'15년 바이오테크



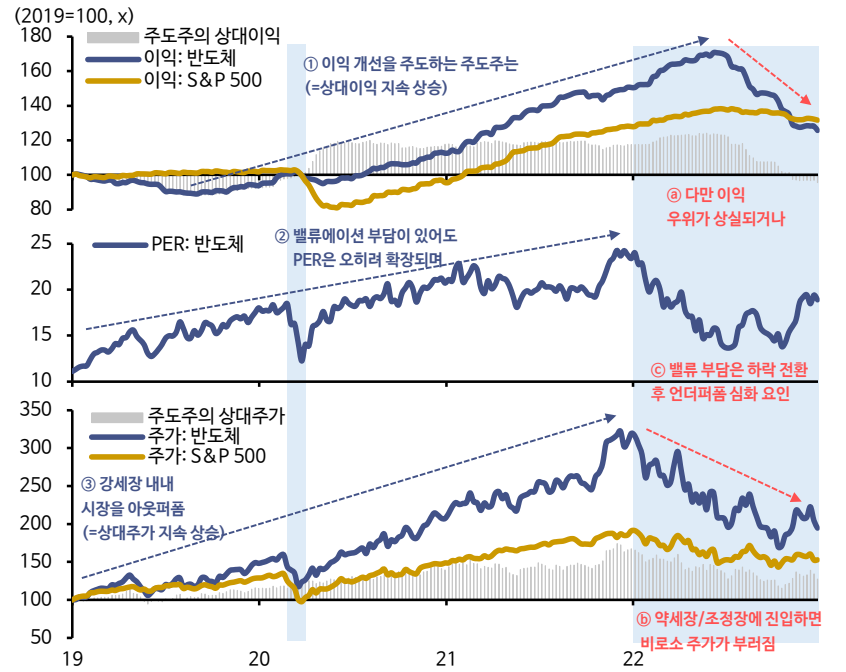
자료: Refinitiv, 신한투자증권

### 주도주는 가격 부담을 빌미로 부러지지 않음: 6) '16~'21년 IT S/W



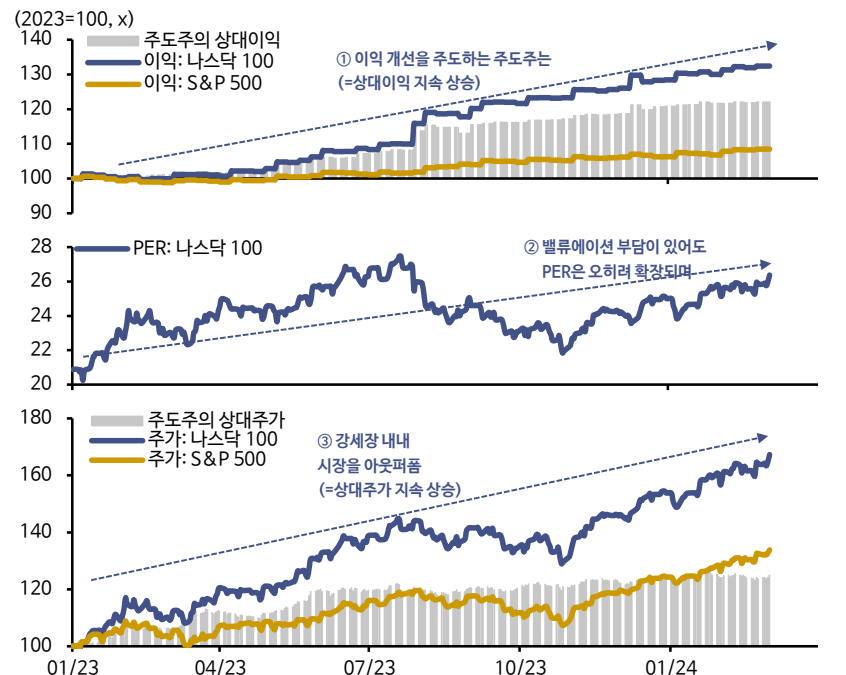
자료: Refinitiv, 신한투자증권

### 주도주는 가격 부담을 빌미로 부러지지 않음: 7) '19~'21년 반도체



자료: Refinitiv, 신한투자증권

### 주도주는 가격 부담을 빌미로 부러지지 않음: 8) '23년 이후 빅테크



자료: Refinitiv, 신한투자증권

## 본성을 거스르는 주도주 vs. 당장 결과는 별로인 마음편한 투자

수익률은 우월하지만  
인간의 본성을 거스르는  
주도주 추세 추종 전략

어떤 측면에서 주도주를 이용한 추세 추종 전략은 인간의 본성과 맞지 않는다. 앞서 살펴본 바에 따르면 주도주는 강세장이 진행되는 과정에서 PER이 대부분 높아지는데다 적당 수준에서 멈추는 법을 모른다. 모든 시장 참여자가 어떤 업종이나 기업을 주도주로 인식한다면 주가와 PER은 이미 상당히 올라 손이 안나는 부담스러운 수준까지 올라와있을 것이다. 주도주 비중을 적시에 늘리지 못했다면 고소공포를 느끼는 지점에서 본성에 역행하는 비중확대를 해야할 수 있다.

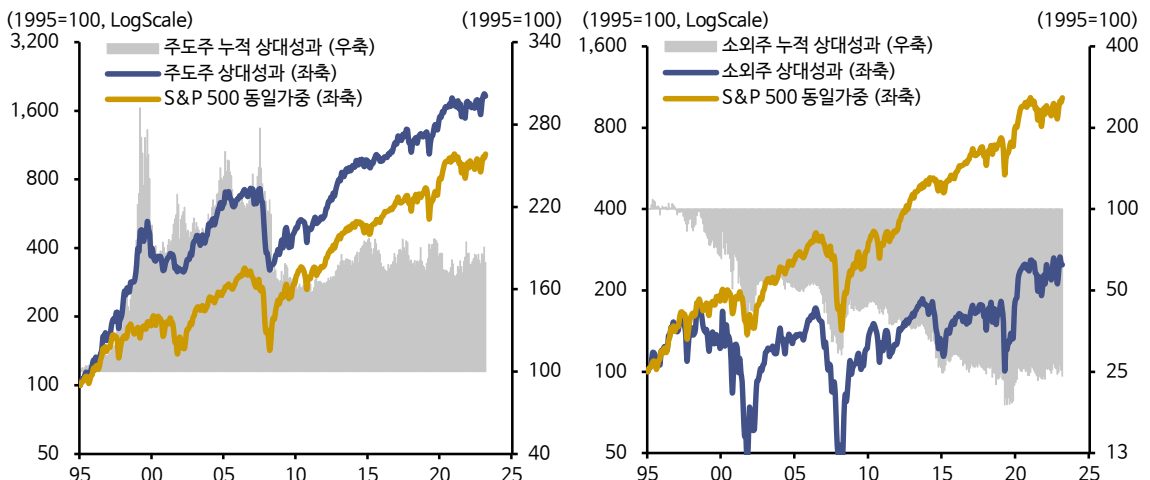
한편으로는 주도주를 보유했을 때 차익 실현 욕구도 계속 불거지게 된다. 앞서 우리는 주도주가 기업이익 개선을 주도할 경우 강세장이 끝날 때까지 아웃퍼폼한다는 것을 살펴보았다. 다만 행동경제학은 인간이 기본적으로 손실 확정은 최대한 미루고 이익은 가능한 빨리 확정하고 싶어한다고 언급한다. 이러한 욕구를 누르고 최대한 주도주를 보유하고 있는 것도 본성에 어긋나는 행위라고 볼 수 있다.

그러나 마음 편한  
소외주/바닥잡기 결과는?  
역사적으로 처참했다

그렇다면 주도주 대비 아직 가격이 오르지 않았고, 바닥권에 있어서 상대적으로 가격 하락의 여지가 적을 것 같은 마음 편한 투자의 결과는 어떨까? 최소한 미국 주식시장에서는 이러한 접근 방식이 절대 도움이 되지 않는다. 1996년 이후 매달 S&P 500 내에서 (12개월 수익률 - 1개월 수익률)가 가장 낮은 50개 기업들을 골라 투자했을 경우 수익률은 연평균 3.3%에 불과해 S&P 500의 7.6%에 반도 미치지 못하는 연평균 수익률을 거두게 된다.

열등주, 소외주가 쉽사리 주가가 오르지 못하는 이러한 속성 때문에 추세 추종 진영의 투자자들은 1) 추세를 추종하는데 있어서 PER에 얽매이지 말고, 2) 굳이 바닥에 있는 주식을 사도 되지 않는다는 점을 강조한다. 그 부분은 장기투자자나 가치투자자에게 맡겨두고, 장기/가치투자자의 매집으로 주가가 바닥권에서 상승해 새로운 추세가 형성될 때 그 주식을 기꺼운 마음으로 산다고 표현한다.

### 고소공포를 자아내는 주도주 vs. 바닥이라서 마음이 편한 소외주? 마음편한 투자의 결과는 처참하다



자료: Refinitiv, 신한투자증권

주: 주도주 팩터 = (12개월 수익률 - 1개월 수익률) 상위 50개 기업의 월간 성과 누적. 소외주 팩터 = 하위 50개 기업의 월간 성과 누적

### III. 주도주를 최적의 타이밍에 잡는 방법

#### 추세 추종 투자자들이 취하는 스탠스와 투자 세계관

추세 추종 방법론을  
살펴볼 차례

Part 1에서 우리는 왜 미국 주식시장에서 추세 추종이 유용한 전략인지를 다뤘고, Part 2에서는 추세 추종에 있어서 중요한 도구가 주도주라는 점을 다뤘다. 이제 추세를 다루고 주도주를 최적의 타이밍에 잡는 방법을 살펴볼 때다. Part 3에서는 윌리엄 오닐을 비롯한 투자자들의 추세 추종 방법론을 살펴본다.

추세 신호는 느다. 따라서  
타이밍을 잡으려면 기술적  
분석은 필수불가결

앞서 이익이 추세를 확증시켜주지만 주가가 이익보다 빠르다는 점을 살펴봤다. 이런 관점에서 추세 추종 진영의 투자자들이 최적의 타이밍을 잡는 도구로는 주가 차트에 대한 해석(기술적 분석의 영역)이 주를 이룬다. 이들은 과거 최고의 수익률을 안겨줬던 주식들이 어떤 건설적인 주가 패턴을 형성한 후 주가가 급등했었는지를 살펴보고, 유사한 패턴을 형성하는 주식을 집중적으로 살펴본다.

추세 추종에 있어서  
반드시 필요한 ‘손절’과  
‘교환비’ 극대화

향후 제시될 모든 기술적 추세 추종 패턴이 상승을 보증하지는 않는다. 다만 과거 주도주들의 추세 형성 초기 대체로 유사한 주가 패턴이 공통적으로 나타났기에 역사는 반복된다고 가정한다. 만약 10개의 주식을 발굴해서 그중 최고의 주식을 네 개 정도 보유했다면, 기대에 미치지 못하는 종목은 진입 포인트에서 -8~10% 하락할 경우 빠르게 손절한다. 꼭 모든 종목이 잘되지 않아도 손절을 통한 교환비 극대화로 수익을 극대화한다는 게 이들의 기본적인 마인드다.

차트와 기술적 해석도  
중요하지만, 추세를 만드는  
근본은 펀더멘탈

이들이 진입 시점을 잡는데 있어서 차트와 기술적인 해석을 중시하지만, 그렇다고 해서 펀더멘탈을 경시하는 것은 아니다. 주도주는 건설적 주가 패턴을 형성한 뒤 실적이 고성장하거나 우호적인 시장의 내러티브가 형성되면서 상승한다고 본다. 결국 주가의 추세를 만들어주는 것은 기업이익이다. 단적으로 윌리엄 오닐의 CAN SLIM 프레임워크는 실적(C, A)과 신경영/신제품 등 내러티브(N)도 주도주가 갖춰야 할 중요한 추세 추종의 기준으로 본다.

‘투자자’와 ‘트레이더’의  
차이를 구분하자.  
추세 추종 전략은  
‘트레이더’ 성향에게 적합

추세 추종 투자자들은 자신들이 ‘약한 매수자’ 혹은 ‘트레이더’에 가깝다고 지칭한다. 어떤 산업/기업의 성장성과 장기 비전에 대해 깊게 공감하고 단기 손실도 감내하는 ‘장기 투자자’가 아니라, 추세가 비우호적이면 매도할 준비가 되어있다고 볼 수 있다. 주가 패턴과 펀더멘탈 경과가 건설적이라도 추세가 깨지면 언제든지 손절할 수 있다는 것은 ‘약한 매수자’라는 표현에 잘 담겨있다. 이들의 목적은 상승 추세를 잘 선별해 가능한 한 최후의 ‘약한 매수자’가 되는 것이다.

한편 ‘투자자’와 ‘트레이더’라는 표현을 구분하는 데에도 주목할 필요가 있다. 와인스타인과 미너비니는 자신이 ‘투자자’ 성향인지 ‘트레이더’ 성향인지 알 필요가 있다고 말했다. ‘투자자’는 주가가 저평가되어있거나 실적 개선의 여지가 있다고 느끼면 바닥에서 주식을 매집하는데, 추세 추종 트레이더는 투자자로 인해 상승 추세가 형성되면 그때서야 진입해 확실한 수익을 내려고 한다. 극초반부 추세가 확인되지 않은 상승은 언제든지 되돌림될 수 있어 욕심내지 않는다는 시각이다.

CAN SLIM은 주가 차트와  
펀더멘탈에 기반해 주도주  
진입 타이밍을 잡는 방법론

## 1. 윌리엄 오닐이 주도주를 최적의 타이밍에 잡는 법: CAN SLIM

먼저 살펴볼 것은 윌리엄 오닐의 접근 방식, CAN SLIM이다. 윌리엄 오닐은 최고의 수익률을 기록했던 종목들을 분석해보면 CAN SLIM으로 대표되는 공통적 특징 7가지를 갖고 있었다고 말한다. 본인은 모멘텀 투자자라는 세간의 평가에 대해 크게 동의하지 않는다고 말했지만, CAN SLIM이라는 투자 원칙은 주가와 실적 모멘텀을 어떻게 효과적으로 이용해 주도주를 최적의 타이밍에 선별/매수하는지에 대한 설명이 잘 녹아들어있다. 7가지 원칙들을 요약하면 다음과 같다.

### CAN SLIM 원칙 요약

항목	설명
C: 현재의 주당 분기 순이익	분기 순이익 전년동기대비 최소 18~20% 증가
A: 연간 순이익 증가율	연간 순이익 안정적으로 연평균 25% 이상 성장
N: 신제품, 신경영, 신고가	새로운 제품/새로운 경영방식/신고가 달성한 종목에 투자
S: (주식) 수요와 공급	우호적 수급 환경. 거래량 변화 주시
L: 주도주 or 소외주	주도 업종 내 선도 기업에 투자
I: 기관투자자	기관투자자에 의해 지지받는 종목에 투자
M: 시장의 방향성	시장이 상승 추세일 때 투자

자료: How to make money in Stocks: A winning system in good times or bad (William O'neil)

**C: 현재의 주당 분기 순이익.** 클수록, 빠르게 성장할수록 좋다. 주도주들은 시세의 대폭발에 앞서 직전 1~2분기에 순이익이 급증했다. 윌리엄 오닐의 경우, 분기 순이익이 최소한 전년동기대비 18~20% 증가해야 주도주라고 볼 수 있다는 시각을 갖고 있다. 보수적인 투자자는 2개분기 연속 순이익 증가율을 보고, 대세 상승기라면 40~500%에 달하는 증가율을 보이는 종목에 집중하라고 설명한다.

**A: 연간 순이익 증가율.** 분기 순이익이 결정적인 요소긴 하나, 최근 실적이 일시적인 것이 아니라는 점을 확인하려면 연간 순이익도 증가해야 한다. 지난 몇 년간 안정적인 증가 추세였는지 확인하며, 25~50%에 달하는 종목이 좋다고 본다.

**N: 신제품, 신경영, 신고가.** 주가가 비약적으로 상승하기 위해서는 뭔가 새로운 것이 필요하다. 최고 수익률을 기록한 종목은 새로운 경영방식이든, 혁신적인 제품과 생산 방식이든 뭔가 '새로운' 범주를 하나 이상 충족시켰다. 뿐만 아니라 주도주들은 본격적인 주가 상승에 앞서 신고가를 기록했다. '고소공포의 역설'이다.

**S: (주식) 수요와 공급.** 주가가 오르려면 수급이 우호적이어야 한다. 대형 펀드의 타겟이 되거나, 발행주식 수가 적거나, 자사주를 매입하는 기업들이다. 오닐은 특히 거래량을 중시한다. 조정을 거친 후 거래량이 줄어들고 있다면 매도세의 고갈, 반대로 상승 과정에서 거래량이 증가하는 주식은 기관 매수세로 해석한다.

**L: 주도주 or 소외주.** 활황을 구가하는 업종의 1위 기업 혹은 상위 두세개 기업은 믿을 수 없는 성장률을 보여주는데, 이런 주도 업종과 주도주가 아니면 매수하지 말라는 입장을 견지한다. 오닐은 과거 주도주들이 본격적인 시세 분출 직전 1년간 수익률 순위에서 이미 상위 80~90%를 찍은 경우가 많았고, 소외주는 큰 수익을 주지 못한다고 언급한다. 앞서 살펴본 Part 2의 내용과 유사한 시각이다.

**I: 기관투자자.** 미국의 경우 분기 단위로 펀드 보유 종목들이 공개되는데, 이 리스트에서 기관투자자들의 관심이 늘어나거나 최근 분기 새롭게 매수된 종목들을 눈여겨본다. 아예 기관이 보유하고 있지 않을 경우 매수 에너지가 크지 않다고 보며, 최고의 주식이 되기 어렵다. 다만 기관이 과다 보유한 주식은 조심한다.

**M: 시장의 방향성.** 위의 6가지 원칙에 부합한 주도주라 할지라도 시장이 약세장에 빠지면 이에 휩쓸려 하락할 수 밖에 없기 때문에 빠르게 그동안 쌓은 이익을 지켜야 한다. 따라서 주가지수의 차트와 거래량 등 시장 상황을 항상 세심하게 보면서 약세장으로 전환할 가능성은 없는지 모니터링해야 한다.

### 최고의 주식들이 보였던 차트 패턴: 컵-핸들 (Cup-handle)

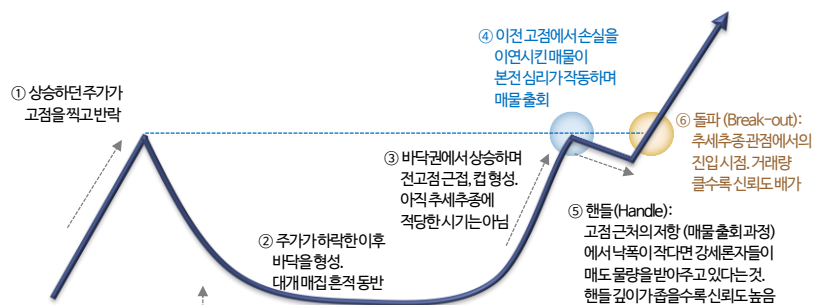
과거 최고의 주식들은  
'컵-핸들' 패턴을 형성한  
이후 시세 분출을 시작

윌리엄 오닐은 주가 차트를 의사의 X-Ray나 MRI에 비유하면서 투자자라면 차트를 보면서 해당 주식이 강세인지 약세인지 봐야한다고 주장한다. 또한 최고의 주식들은 CAN SLIM이라는 7가지 특징에 부합할 뿐만 아니라, 성공적인 주가 패턴과 에너지 축적 과정을 계속 반복해왔음을 지적한다. 따라서 과거 최고의 주식이 형성했던 주가 패턴을 보이는 종목이라면 매수를 고려해볼 수 있다.

'컵-핸들'의 수순을 살펴보자. ① 상승하던 주가가 고점을 형성하면서 하락한다. ② 주가가 하락하면 저점에서 매집 세력들이 등장하면서 컵의 바닥이 만들어진다. ③ 매집 세력의 힘으로 주가는 바닥권에서 서서히 상승하고 컵의 형태가 완성된다. ④ 전고점 근처에 도달하면 본전 심리가 작동하면서 이전의 전고점에서 물렸던 매물이 출회된다. ⑤ 매물 출회 과정에서 강세론자들이 매물을 받아준다면 주가가 전고점 근처 좁은 영역에서 횡보하는데 이것이 핸들이다.

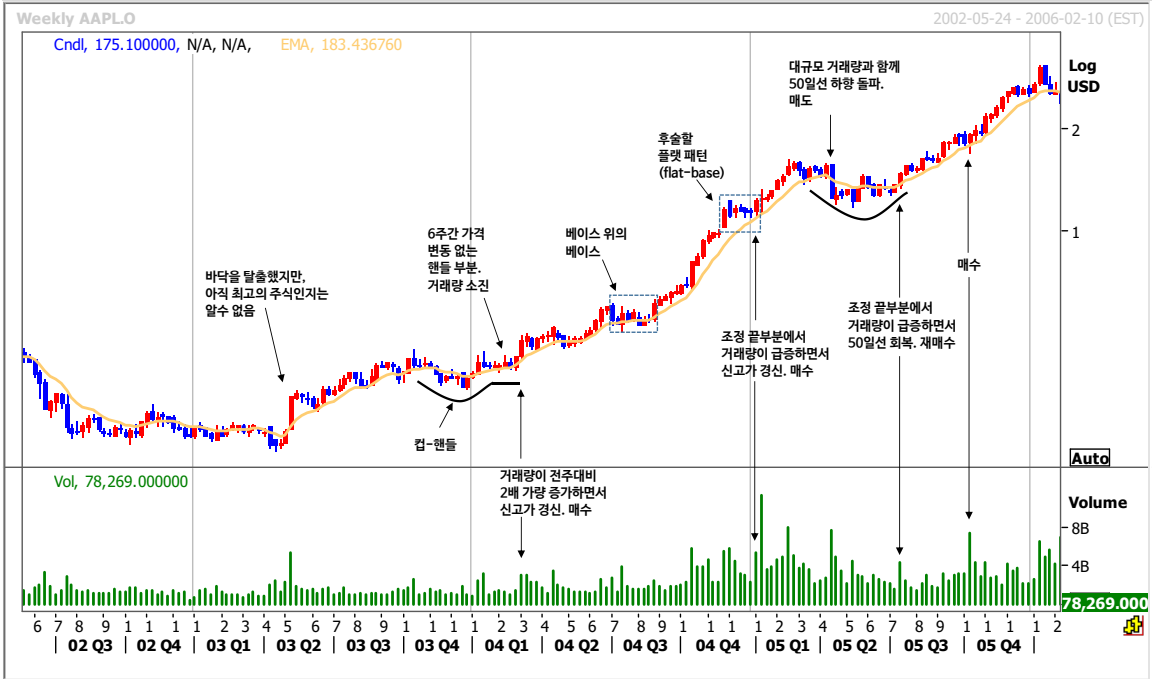
매물이 고갈된 상황에서 대규모 거래량을 수반해 전고점을 넘어 상승하면 돌파 (break-out)라 칭하고 추세를 추종할 적시의 시점이라고 본다. 성장성이 훌륭한 기업들은 돌파 이후 주도주가 되어 고공행진을 이어나가는 경우가 많다. '컵-핸들' 스타일의 돌파는 해당 주식의 수급 주체가 달라졌음을 의미하며, 이전 수급 주체가 가지고 있었던 내러티브가 새로운 내러티브로 대체됨을 의미한다.

#### 윌리엄 오닐의 컵-핸들 패턴



자료: How to make money in Stocks: A winning system in good times or bad (William O'neil)

## 윌리엄 오닐이 컵-핸들 패턴의 예시로 꼽았던 2004년 애플



자료: Refinitiv, 신한투자증권

## 2023년 컵-핸들 패턴을 형성하고 급등한 나스닥 100



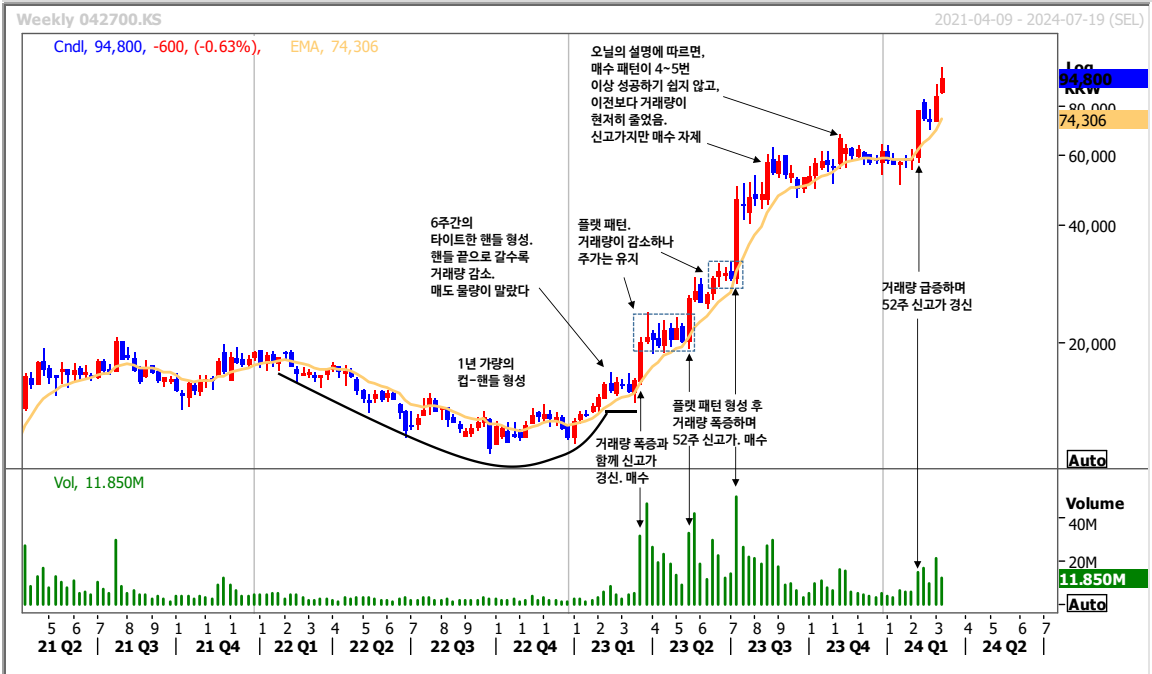
자료: Refinitiv, 신한투자증권

한국 주식시장에서 인상적이었던 컵-핸들: 종목장의 서막을 알렸던 2023년 초반의 레인보우로보틱스



자료: Refinitiv, 신한투자증권

한국 주식시장에서 인상적이었던 컵-핸들: 반도체로의 매기 확산을 의미했던 2023년 초반 한미반도체



자료: Refinitiv, 신한투자증권



## 다른 패턴들: 접시-핸들, 이중 바닥, 플랫폼, 정방형, 하이 타이트 플래그

오늘은 컵-핸들과 유사하게 신고가 부근에서 고점 돌파 시 추세를 추종할만한 패턴들로 접시-핸들, 이중 바닥, 플랫폼, 박스, 하이 타이트 플래그 등을 소개했다.

이외 다양한 패턴도  
시세 분출 직전에 형성

### ① 접시-핸들 패턴

① 접시-핸들 패턴은 컵-핸들과 거의 비슷하지만 접시 부분에서 훨씬 오랜 기간이 걸리고 컵의 깊이(낙폭)가 더 얕다는 점이 다르다. 패턴을 형성하는 과정에서 고갈됐던 거래량의 증가 조짐이 보이면 돌파가 임박했다고 볼 수 있다 2024년 상반기 현재 주도주 중 하나인 슈퍼마이크로컴퓨터가 이 패턴을 형성했다. a) 작년 7월까지 급등한 후 고점에서 꽤 오래 시장대비 쉬었고, b) 연말 주요 이동평균선 위에서 거래량이 고갈되면서 매도세가 소진됐음을 시사했다. c) 연초 연초 거래량이 50% 가까이 급등하면서 신고가를 돌파했고, 이후 랠리가 시작됐다.

### 슈퍼마이크로컴퓨터가 형성했던 접시 - 핸들 패턴



자료: Refinitiv, 신한투자증권

### ② 이중 바닥 패턴

② 이중 바닥 패턴은 W자와 비슷한 모양인데, 컵-핸들만큼 자주 나타나지는 않는다. 핵심은 W의 오른쪽 바닥(두 번째 저점)이 첫 번째 저점과 같거나 낮아야 한다는 점이다. 매수 지점의 주가는 W자의 가운데 고점과 일치한다. 핸들이 달리지 않을 수 있는데 달린다면 핸들을 돌파하는 시점이 매수 시점이다.

### 포스코퓨처엠이 2022년 상반기 형성했던 이중 바닥



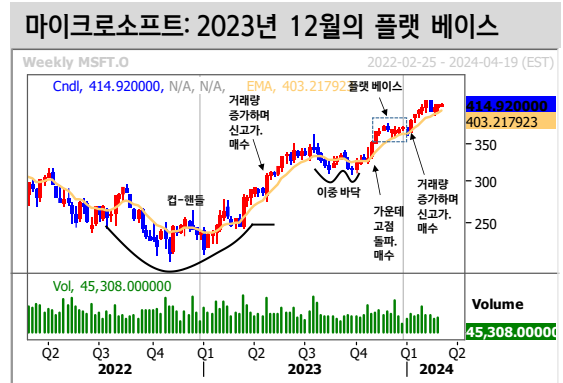
자료: Refinitiv, 신한투자증권

### ③ 플랫 패턴

③ 플랫 패턴(Flat-base)은 컵-핸들/접시-핸들/이중 바닥 등이 출현한 이후 주가가 20% 이상 오른 뒤 이어지는 두 번째 국면에서 주로 만들어진다. 적어도 5~6주간 아주 좁은 가격대에서 주가가 횡보하고, 조정을 받아도 10~15%조차 떨어지지 않는다. 플랫 베이스 중간에서 거래량이 마르는데, 거래량이 증가하는 조짐이 보인다면 매수 시점이 임박하고 있다고 볼 수 있다.



자료: Refinitiv, 신한투자증권

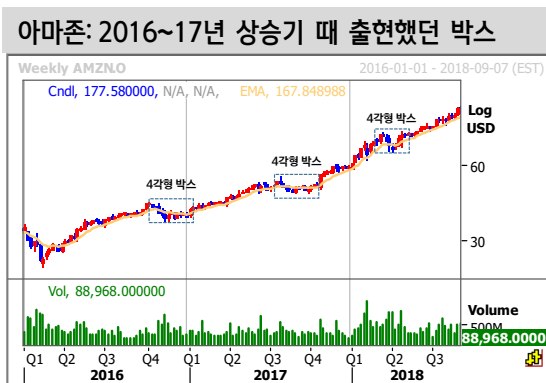


자료: Refinitiv, 신한투자증권

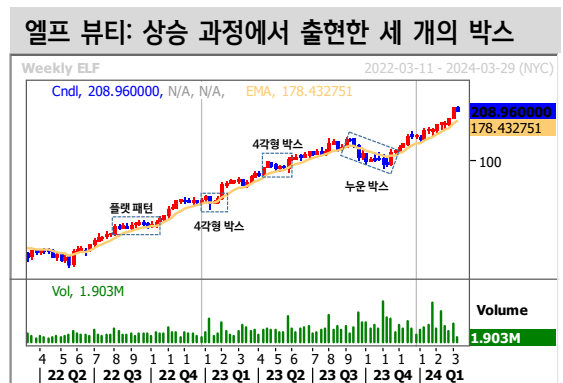
### ④ 정방형 (박스 패턴)

④ 정방형(Square-box) 패턴도 컵-핸들이나 이중 바닥을 형성하고 주가가 상승 국면으로 접어든 뒤 나타나는 패턴이다. 주가가 상승한 후 숨 고르기 국면으로 진입하게 되는 과정에서 나타나는 매수 타이밍을 겨냥한다. 통상 4~7주 가량에 걸쳐 만들어지는데 조정폭은 깊지 않아 10~15% 수준에서 그치고, 패턴이 완성 되면 사각 상자처럼 보인다. 플랫 패턴과 마찬가지로 거래량이 마르다가, 증가하는 조짐이 보이면 매수 시점에 다가선다. 최근 많이 보이진 않는다.

플랫 패턴과 정방형 패턴의 공통점은 이미 상승세를 타던 종목들이 매수세의 피로감이나 시장 전체의 조정으로 인해 쉬어갈 수 있는데, 만약 조정 과정에서 낙폭이 크지 않고 매수세를 압도할 때도 세력이 출현하지 않을 때 볼 수 있는 패턴이라는 점이다. 윌리엄 오닐은 이들의 존재를 들어 컵-핸들과 이중 바닥을 형성하고 꽤 오른 주식이라고 해도 괜찮은 진입 타이밍이 나올 수 있다 언급한다.



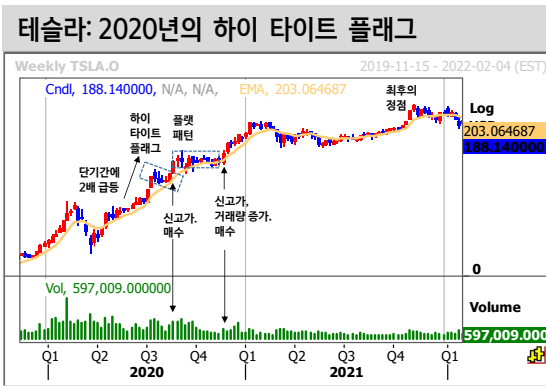
자료: Refinitiv, 신한투자증권



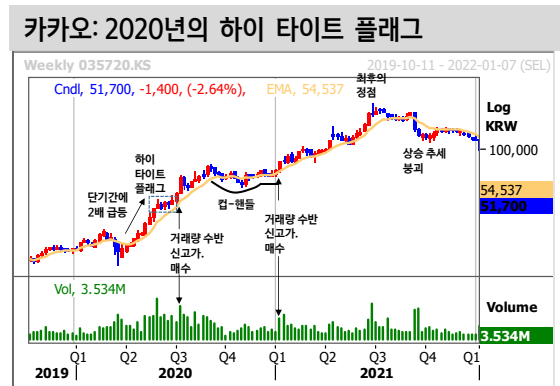
자료: Refinitiv, 신한투자증권

## ⑤ 하이 타이트 플래그

⑤ 하이 타이트 플래그 (High-tight flag)은 드물게 나타나는 강력한 패턴으로 4~8주간의 매우 짧은 기간 동안 100~120% 급등한 뒤 나타나는데, 조정을 받더라도 3~5주 정도 횡보하면서 10~25% 이내로 하락한다. 빠른 시간 급등한 후에 플랫 패턴이나 정방향 패턴이 나타난다고 생각하면 좋을 듯 하다. 오늘은 강세장에서 한두 종목이나 이런 패턴을 형성 후 급등한다고 보고하는데, 거래량을 수반하면서 신고가를 경신할 경우 200% 가까이 상승할 수 있다고 언급한다.



자료: Refinitiv, 신한투자증권



자료: Refinitiv, 신한투자증권

## 신고가(N) 뿐만 아니라 거래량(S,I)도 중요

제시했던 패턴의 요점:  
주도주 가격 조정 과정에서  
매수 세력 교체

윌리엄 오닐이 소개했던 패턴들은 각기 다른 주가 패턴이지만 요점은 똑같다. 잠재적인 주도주가 조정을 마무리하고 기존 매도 세력이 새로운 매수 세력으로 대체되면서 주가가 모멘텀을 받는 과정에서 나타난다는 공통점이 그것이다.

다만 중간중간 시장 흐름이 변화하기 때문에 정확하게 짚어낸대로 같은 패턴이 재현되지 않을 수 있다. 이를테면 팬데믹 당시 S&P 500이 35% 가까이 폭락하면서 당시 주도주로 부상했던 애플, 테슬라 등은 주도주 패턴이 보였던 정상적인 조정 범주 (15~ 20%)를 넘어섰다. 오늘은 패턴의 완성도에 과히 집착할 필요는 없다고 봤다. 매도 매물이 고갈되고 새롭게 상승하는 ‘맥락’이 중요하다는 뜻이다.

패턴에 집착하진 말아야.  
수급 맥락을 알아야 하며  
중요한 단서는 거래량

‘맥락’을 이해하려면 거래량을 참고하는 것이 중요하다. 거래량 관점에서 맥락이 형성되지 않을 경우 돌파가 실패할 공산이 크다. 오늘의 시각에 따르면 전고점이나 (주가의 고점들을 연결한) 저항선을 돌파하는 시점에서 거래량이 급증하는 것이 중요한데, 이는 기관투자자들의 매집을 반영하고 있다고 보기 때문이다. 한편 패턴을 형성하는 과정 (특히 저점)에서는 거래량이 마르는 지 확인해야 하는데 이는 이제 대규모 매도 물량이 다 소화됐고 에너지가 모였음을 시사한다.

비슷한 시각에서, 패턴을 형성할 때 1) 양봉에서는 거래량이 증가하고, 2) 음봉에서는 거래량이 감소할 경우 매도 물량이 소진됐다고 해석할 수 있다. 이는 반대의 경우 (고점 근처)에도 똑같이 적용된다. 음봉에서 거래량이 증가하고 양봉에서 거래량이 감소할 경우 매수세가 거의 소진되고 기관투자자들이 주식을 매도하고 있다고 볼 수 있다. 이는 향후 주가가 매도세에 시달릴 수 있음을 의미한다.

### 아직 시간이 필요한 2024년 삼성전자: 돌파 과정에서 거래량 부족



자료: Refinitiv, 신한투자증권

### 윌리엄 오닐의 손절, 익절 룰

오늘의 손절 룰:  
돌파 시점에서  
7~8% 하락 시 손절

CAN SLIM 프레임워크는 '주도주를 언제 어디서 살지'를 표현하는 매수 프레임 워크다. 이제 궁금한 것은 패턴을 형성한 후 손실이 나거나 이익이 난 주식을 어떻게 처분하는지다. 우선 손절 룰이다. 주도주들은 대체로 과거 윌리엄 오닐이 열거한 패턴을 형성한 후 본격적인 상승을 시작했지만, 모든 패턴들이 돌파에 성공했다고 해서 바로 상승세로 진입하는 것은 아니다. 크게 하락하는 경우도 있다.

오늘의 경우 돌파 시점에서 7~8% 하락했을 때 손실을 끊어낸다. 이 패턴이 다른 투자자들에게 간파됐기에 말년에는 손절 라인을 10~12%까지 늘리기도 했다. 반대로 이익은 길게 가져간다. 평단가를 낮추는 소위 물타기는 하지 않는다. 실패한 패턴에서 손실을 7~8%로 제한하고 성공한 패턴이 20~25%의 수익을 안겨 준다면 33%만 맞춰도 평균 기대수익률은 4%다. 이는 비단 오늘날 지적하는 것이 아니다. 추세 추종 투자자의 원형인 제시 리버모어도 같은 원칙의 중요성을 강조했고 다수의 추세 추종 투자자들이 이 원칙을 따라간다.

오늘의 익절 룰:  
1) 돌파 후 8주는 보유.  
8주 후 청산  
2) 20% 이상 상승 시  
8주 추가 보유

다음은 오늘의 익절 룰이다. 참고만 해보자. 1) 주도주 패턴을 형성하더라도 대세 상승에는 시간이 필요하다. 갑자기 기업이 악화되거나 시장이 고점을 친게 아니라면 돌파 후 8주는 보유한다. 2) 매수 후 8주도 안돼 20%가 넘게 오른 종목은 추가로 8주 보유한다. 3) 매수 후 1~4주만에 20% 넘게 급상승한 경우 시장에서 가장 강력한 주식 중 하나가 된다. 이런 경우 주가가 상승 추세를 탄 후 10주 이동평균선 아래로 잠시 떨어져도 한 두번은 지켜볼 필요가 있다. 이미 상당한 이익을 거뒀다면 10~20% 정도의 단기 조정은 견딜 수 있기 때문이다.

만약 상승 추세를 탄 주가가 최후의 정점을 형성할 경우 대단원의 막을 내릴 수 있어 매도 원칙으로 삼을 수 있다고 본다. 몇 달간 상승한 뒤인데도 갑자기 1~2주 더 빠른 속도로 올라가는데, 엄청난 거래량과 갭 상승이 동반된다. 거래량이 폭발 중인데 더 이상 상승하지 못하는 주식도 정점의 조짐이라고 본다. 주요 중기 이동평균선이 하향 반전하거나 지지선이 뚫린 경우도 매도 시기도 본다.

### 항상 성공하는 것은 아니다: 돌파 시점보다 주가가 하락한 2022년 허니월



자료: Refinitiv, 신한투자증권

### 윌리엄 오닐이 정의하는 최후의 정점 신호

항목	설명
1) 하루 상승폭 최대 기록	본격적인 상승 이후 가장 큰 폭으로 올랐을 때 주의
2) 하루 거래량 최대 기록	고점의 거래량은 본격적인 상승 이후 최대를 기록할 수 있음
3) 소진 갭 발생	맨 처음 모양 형성 뒤 여러 달 동안 상승한 종목이 갭 상승할 때 주의
4) 최후의 정점 징후	상승세가 주간 기준 2~3주간, 일간 기준 7~8일 연속 빠르게 이뤄질 경우 매도
5) 매물 출회 징후	상단 기간 상승 후 추가적인 상승 없이 대량 거래만 이뤄질 경우 매도
6) 주식 분할	주식 분할 발표 후 1~2주간 25~50% 상승했다면 매도
7) 연속 하락일 수 증가	연속 하락일 수가 연속 상승일 수보다 증가할 때 주의
8) 상승 추세선 돌파	상승 추세선까지 뚫고 올라가면 매도
9) 200일 이평선 돌파	주가가 200일 이평선보다 70~100% 이상 상승하면 매도
10) 천장을 치고 내려올 때 매도	상승장에서 매도하지 못했다면 고점 찍고 내려올 때라도 매도

자료: How to make money in Stocks: A winning system in good times or bad (William O'Neil)

### 최후의 정점 사례: 2021년 삼성전자



자료: Refinitiv, 신한투자증권

### 최후의 정점 사례: 2018년 비트코인



자료: Refinitiv, 신한투자증권

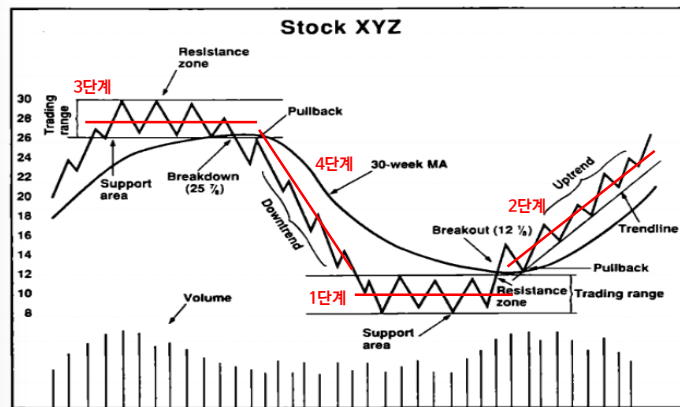
## 2. 스탠 와인스타인의 주식 국면 구분

### 스탠 와인스타인의 주식 국면 구분

윌리엄 오닐에게서 최고의 주식을 최적의 타이밍에 선별하는 힌트를 얻을 수 있었다면, 기술적 분석가인 스탠 와인스타인에게서는 주식이 어떤 단계를 거쳐서 상승과 하락을 반복하는지에 대한 기술적인 설명을 얻을 수 있다.

와인스타인은 이동평균선과 주가의 위치, 저항과 지지를 기반으로 주가가 거치는 4단계 국면을 정의한다. 오닐의 조언대로 모멘텀을 탄 최고의 주식을 보유하고 있다면, 와인스타인의 국면 모델을 토대로 보유와 매도 시점을 설정하는데 힌트를 얻을 수 있다는 생각이다. 상승 국면으로 전환했을 때가 매매하기 수월하다.

### 스탠 와인스타인의 주식 국면 구분



자료: Secrets for profiting in bull and bear markets (Stan Weinstein), 신한투자증권

### 차트로 보는 주식 주기 4단계

- ① 기초 지역:  
매수-매수 균형.  
이평선 횡보.  
거래량 고갈

① 1단계는 기초 지역으로, 주식이 하락세를 멈추고 옆으로 기기 시작한다. 30주 이평선도 옆으로 눕는다. 이전까지는 매도세가 압도적이었지만, 이제 매도-매수 세가 균형을 찾는 시기라는 뜻이다. 거래량이 줄어 고갈 상태에 이르는데, 만약 1단계 후반부 가격 변화 없는데 거래량이 늘어나면 긍정적이다. 방향성이 확실치 않기 때문에 와인스타인의 시각에선 아직 주식을 사기에 좋은 시점은 아니다.

- ② 상승 국면:  
주가 > 30주 이평선.  
30주 이평선 상승 시작.  
거래량 증가 시 매수 신호.  
주식 매수 시기

② 2단계는 상승 국면이다. 주식이 30주 이동평균선과 주요 저항선을 '돌파'하면서 새로운 상승 추세가 시작된다. 이제 30주 이동평균선은 상승하기 시작한다. 돌파 과정에서 거래량이 늘면 2단계 상승 국면의 시작임을 확인해주며 주식을 사기에 최적의 시기로 본다. 대세 상승하기 전 적어도 한 번 정도는 후퇴(폴백)할 수 있는데, 이때가 비교적 안전하게 주식을 매수할 수 있는 두 번째 시기다.

펀더멘탈이 개선되면서 많은 투자자들이 뒤늦게 편승하기 때문에 2단계 초반 주가는 상승세를 유지한다. 이후 주가가 서서히 이평선으로 수렴하면서 약해지는데 이때는 주식을 사지도, 팔지도 말고 '보유한' 상태로 지켜봐야한다. 2단계 후반부로 접어들면 초기 단계에 매수했던 투자자들이 차익실현 욕구를 느끼는 반면 뒤늦게 등장한 투자자는 '조정 시 매수'하기 때문에 슬슬 주가의 기복이 커진다.

- ③ 최정상 지역:  
매수-매수 균형.  
이평선 상승 각도 누움

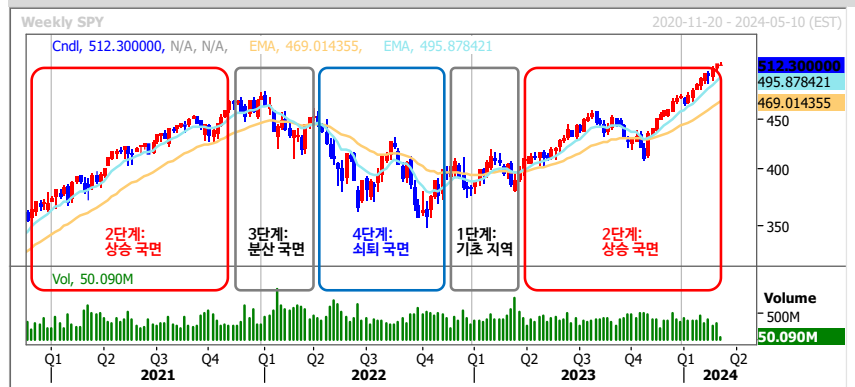
③ 상당히 오른 주가가 옆으로 기기 시작하면 3단계인 최정상 지역이다. 상승세가 끝나고 매수세와 매도세가 균형을 이루는 시기다. 주가는 1단계와 정확히 반대되는 패턴을 보인다. 2단계에서 상승하던 이동평균선은 옆으로 눕는데, 2단계에서는 주가가 조정을 받아도 어지간하면 30주 이동평균선 위에 있었지만 이제는 상승하면 이평선 위, 하락하면 이평선 밑에 위치한다.

와인스타인의 시각에서 트레이더는 3단계로 진입했을 때 주식을 청산하는 것이 맞다. 다만 투자자의 경우는 조금 다른데 3단계로 진입했던 주식이 어느날 갑자기 거래량 급증을 수반하면서 2단계로 회귀할 수 있기 때문에 투자자는 절반 정도만 보형 성격의 비중 축소를 고려해볼 수 있다. 일례로 2023년 엔비디아와 슈퍼마이크로컴퓨터의 경우 3단계처럼 보이는 구간을 극복하고 상승세로 복귀했다.

- ④ 쇠퇴 국면:  
주가 < 30주 이평선.  
30주 이평선 하락.  
주식 비중 줄일 시기

④ 4단계는 쇠퇴 국면으로, 3단계에서 중립적인 등락을 거듭하던 주가가 지지 지역 최저점 아래로 떨어진다. 30주 이동평균선은 본격적으로 하락하고, 주가는 30주 이평선과 저항선 위로 잘 올라서지 못한다. 이전의 고점보다 잘 높아지지 못하고, 저점은 계속 낮아진다. 와인스타인은 4단계에 있는 주식은 보유하면 안된다고 언급한다. 바닥을 선부르게 추측하는 것은 상당히 어려운 일이다.

#### S&P 500로 본 4단계 국면 구분



자료: Refinitiv, 신한투자증권

#### KOSPI로 본 4단계 국면 구분



자료: Refinitiv, 신한투자증권



오늘-와인스타인 방법론의  
본질은 추세가 상승으로  
바뀔 시점에 매수하라는 것

## 윌리엄 오닐과 스탠 와인스타인의 방법론은 큰 틀에서 다르지 않다

윌리엄 오닐과 스탠 와인스타인이 추구하는 방법론은 큰 틀에서 다르지 않다. 일례로 주가가 본격적으로 상승하기 직전에는 매도 세력의 매물이 출회되다가 매도 세력의 매물이 고갈되면서 더 이상 주가는 하락하지 않는데, 오닐은 이를 컵-핸들이라는 패턴으로 정형화시켰고 와인스타인은 1단계 기초 지역이라 표현한다.

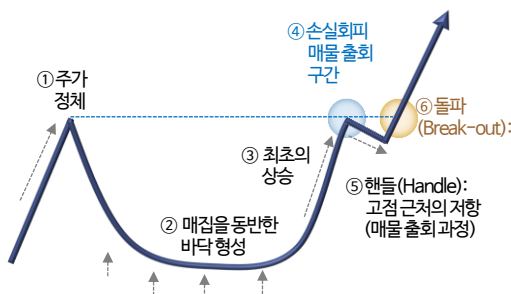
오닐과 와인스타인은 공히 주가가 상승하는 과정에서 이전 고점에서 오랜 기간 기다렸던 매물이 출회되며 '저항'을 만드는지 여부를 봤다. 와인스타인은 1단계 기초 지역이 길고 튼튼할수록 낙관적인 패턴으로 봤고 오닐은 이전 고점에서 물린 매물의 저항은 2년 정도 지나면 약화한다는 설명을 덧붙였다.

만약 어떤 주식의 매수세가 매도세보다 우위를 점하면서 주가가 상승하고 거래량이 폭발하면서 저항선을 돌파하면 추세를 추종할 적시의 시점이라고 볼 수 있는데 오닐은 신고가 경신을, 와인스타인은 30주 이평선 돌파 시점을 든다. 둘 다 기술적으로는 저항선이기 때문에 접근법에서 큰 차이가 없다고 볼 수 있다.

이동평균선을 보는 시각도 비슷하다. 윌리엄 오닐은 상승 과정에서 조정을 받더라도 주가가 10주 이평선을 바로 회복하거나 위에 머무르는지를 중시했고, 와인스타인의 경우 투자가는 30주, 트레이더는 10주 이평선을 지키는지 여부가 중요하다고 봤다. 특히 30주 이평선 밑에서 거래되는 주식은 매수하지 않는다고 본다.

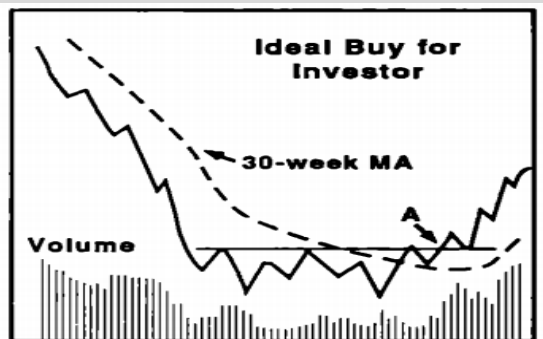
본질은 추세가 상승으로 바뀌는 시점에 매수하고, 상승 추세를 타는 동안 보유하고 있으라는 것이다. 이들의 이런 시각에는 바닥에서 매수하면 수익률은 크겠지만 바닥은 지나기 전까지는 언제인지 알 수 없다. 확실하게 추세가 형성됐을 때 주식을 매수해도 늦지 않다는 시각이다. CAN SLIM의 프레임워크대로 주도주를 매수한다면 컵 부분은 놓치더라도 수익률은 낮지 않을 것이다.

### 윌리엄 오닐: 컵 핸들



자료: 신한투자증권

### 와인스타인: 2단계 전환 시점



자료: Stan weinstein 재인용, 신한투자증권



마크 미너비니가  
2단계 (상승 추세)  
주식을 필터링하는 기준

### 3. 마크 미너비니가 2단계 주식을 필터링하는 기준

마크 미너비니는 와인스타인의 주식 국면 4단계 구분을 좀 더 엄밀하게 정의하고, 2단계에 있는 주식을 계량적으로 정의하는 방법을 가다듬었다. 앞서 윌리엄 오닐과 와인스타인이 얘기했던 요점에서 크게 벗어나지 않는다.

#### 1) 1단계 - 무시 국면. 보합

- : 4단계 를 거친 후 지속적인 상승과 하락 없이 주가 횡보하는 바닥 다지기 단계
- : 200일(40주) 이평선 근처에서 주가 등락하는 무추세 구간
- : 거래량은 대개 줄어들며, 4단계 하락기 동안 나온 거래량보다 작음

#### 2) 2단계 - 상승 국면. 매집

- : 주가가 200일 (40주) 이동평균선을 상회. 고점과 저점은 계단식 상승
- : 200일 이동평균선 자체가 상승하고, 단기 이평선은 장기 이평선 위에 있음: 주가가 상승하는 날 거래량 급증. 정상적인 조정 시 거래량 감소
- : 거래량이 평균 이상인 상승 날짜 수 > 거래량 평균 이상인 하락 날짜 수

#### 3) 3단계 - 고점 국면. 보합

- : 전반적인 가격 패턴은 2단계와 같지만, 주가 움직임이 훨씬 들쭉날쭉해짐
- : 거래량이 증가하면서 주가가 급락. 2단계 개시 후 최대 낙폭 기록할 수 있음
- : 주가가 200일 이평선을 하회하기도 함. 200일선 근처에서 변동성 심해짐
- : 200일 이평선 자체가 상방 모멘텀을 잃고 평탄화 → 하락 추세로 변화

#### 4) 4단계 - 하락 국면. 투매

- : 주가 변화가 200일 이평선 밑에서 이뤄지고, 52주 신저가 근처에 위치
- : 200일 이평선은 확실한 하락 추세로 변화. 단기 이평선이 장기를 하회
- : 대규모로 하락하는 날 거래량이 많고, 반등하는 날 감소

미너비니는 위의 국면 정의를 바탕으로 아래의 필터를 사용해 2단계 초기에 있는 주식을 식별하고 이후 성장성, 마진, 실적 서프라이즈, 재료 등 펀더멘탈을 점검한다. 이 필터를 충족한 모든 종목이 급등하지 않지만, 해당 종목의 펀더멘탈과 차트를 우선 검토하면 주도주를 탐색하는데 드는 시간이 많이 준다. 당사도 주가와 실적 모멘텀에 근거한 주도주 후보군 모니터링 자료를 발간할 계획이다.

#### 마크 미너비니가 2단계 주식을 선별하는 트렌드 템플릿

- 1) 현 주가가 150일(3주) 이평선 및 200일(40주) 이평선 위에 위치
- 2) 150일 이평선이 200일 이평선 위에 위치
- 3) 200일 이평선이 적어도 1개월(대부분 최소 4~5개월이 바람직) 동안 상승 추세에 위치
- 4) 50일(10주) 이평선이 150일 이평선 및 200일 이평선 위에 위치
- 5) 현 주가가 50일 이평선 위에 위치
- 6) 현 주가가 52주 신저가보다 최소 30% 위에 위치
- 7) 현 주가가 최소 52주 신고가의 25% 안에 위치
- 8) 상대강도가 높을수록 좋음

자료: Trade like a stock market wizard (Mark Minervini), 신한투자증권

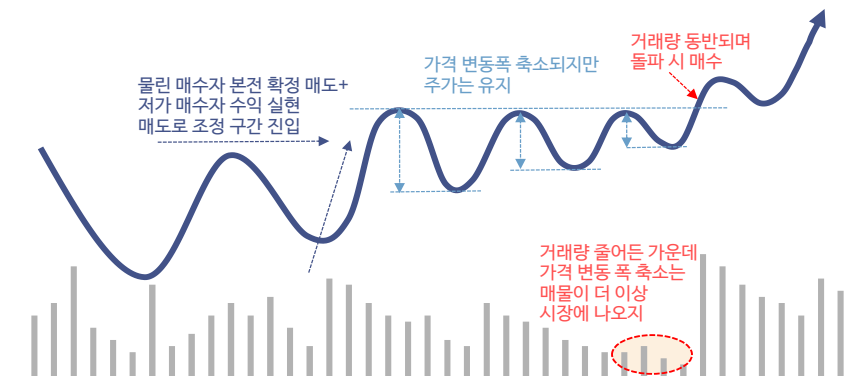
마크 미너비니의  
주도주 진입 시점 설정:  
VCP 패턴

2단계 주식을 정의하는 방법 이외에도 참고하면 좋을 것은 미너비니의 진입 시점 설정이다. 미너비니의 경우 주도주의 최적 진입 시점을 결정하기 위해 변동성 축소 패턴(VCP, volatility contraction pattern) 개념을 제시한다.

주가가 2단계 상승 추세에 진입했다고 하더라도 무작정 상승할 수는 없으며 중간중간 차익실현도 나타나게 된다. 차익실현 등으로 쉬어가는 과정에서 ‘건설적인 주가 패턴’을 만들어야 추가 상승을 고려할 수 있다. VCP 패턴의 핵심은 상승 추세 속에서 조정을 겪을 때, 패턴의 오른쪽으로 갈수록 주가 변동성(낙폭)과 거래량이 줄어들어야 한다는 것이다. 주가가 VCP 패턴을 그리면 차익실현 세력의 재고가 동나고 매수세가 매집을 지속하는 구간이라고 해석한다.

보합 구간이 완성된 후 다음 상승이 시작되는 지점이 매수 시점이다. 통상 주가가 새로운 고점이나 그 직전까지 올라가서 매물대가 없는 경우가 많다. 이 지점은 제시 리버모어가 제시했던 ‘최소 저항선’의 개념과 유사한데, 매물대가 없기 때문에 주가가 빠르게 상승할 가능성이 높다. 이러한 접근 방법은 윌리엄 오닐이 제시했던 컵-핸들, 접시-핸들 등의 패턴의 일반론이라고 볼 수 있다. 작년 글로벌 주식시장에서는 일본 증시가 VCP 패턴에 부합하는 상승세를 펼쳤다.

VCP 패턴 개요



자료: Trade like a stock market wizard (Mark Minervini), 신한투자증권

Nikkei 225, VCP 패턴으로 보합세를 마무리한 후 상승



자료: Refinitiv, 신한투자증권

## 4. 현재 미국 주식시장의 기술적인 위치

### ① 2024년 3월 현재 시장 전체의 기술적 위치

미국 주식시장,  
작년 4월 상승 추세 진입

지금까지 살펴본 기술적 도구로 2024년 3월 현재 미국 주식시장은 어떤 국면을 지나 왔는지 점검해보자. 미국 주식시장이 상승 추세를 확실히 한 시점은 주가가 200일선 위에 자리 잡은 2023년 4월이다. 흥미로운 것은 S&P 500이 작년 4월 막 1단계를 벗어났을 때 나스닥 100은 이미 컵-핸들 패턴을 형성하고 52주 신고가에 근접했었다는 점이다. 주도주의 출현을 시사한다.

작년 8~10월  
사상 최고치 부근에서  
매도 세력의 매물 고갈

컵-핸들을 형성한 이후 52주 신고가를 돌파한 나스닥 100과 필라델피아 반도체가 2023년 4월 이후 확고한 주도주로 부상했고, 이후 상승세를 이어가다가 2023년 8~10월 사상 최고치 부근에서 되돌림에 다시 직면했다. 금리 급등을 빌미로 주식시장 자체가 쉬는 구간이었는데, 장장 2년에 걸친 컵-핸들 패턴을 형성하고 주가가 다시 52주 신고가 경신에 성공하면서 매도 세력이 고갈되고 매수세의 힘이 강하다는 것을 재확인했다. 이후 5개월간 미국 증시는 시세를 분출 중이다.

현재는 완전한 상승 추세.  
주식을 팔 이유가 없음

현재 스탠 와인스타인의 국면 구분에 대입하면 미국 시장은 완전한 상승 추세(2단계 국면)다. 주가는 200일선 등 주요한 중기 이평선을 상회 중이고, 이평선은 정배열 (단기 이평선 > 장기 이평선)을 보이고 있다. 2단계 중반 정도의 구간이다. 주가는 고소공포를 자아내고, 본능은 이익 확정 심리를 자극하나 우리는 현재 미국 주식을 매도할 이유가 없다는 시각을 고수한다. 특히 기업이익의 개선세가 상승 추세를 강하게 지지한다. 추세 전환 시점(작년 4월), 폴백 시점(작년 11월)에 주식을 매수했다면 지금은 주식을 팔 이유가 없다. 이익은 길게 가져가야 한다.

주도주는 빅테크/반도체.  
역시 홀딩 국면

빅테크들의 수익률은 작년 4월부터 이미 주도적이었다. 윌리엄 오닐과 와인스타인의 표현을 빌리면, 주도주는 시세를 분출하기 이전 이미 우월한 수익률을 보인다. 이후 빅테크는 시장과의 주가-이익 격차를 계속 벌여왔다. 빅테크의 실적 우위가 약해지지 않는 가운데, 나스닥 100과 필라델피아 반도체의 이동평균선이 가속화되고 있기에 주도주들은 당분간 아웃퍼폼을 이어갈 공산이다. 역시 아직 매도를 고민할 시점이 아니며, 홀딩 국면이다.

S&P 500, 명확한 2단계 상승 추세 구간



자료: Refinitiv, 신한투자증권

당장 시장은 낙관적이나, 향후 기술적 관점에서는 어떤 점을 경계해야 할까?

무엇을 경계해야 할까?

① 최후의 정점 조짐 여부

윌리엄 오닐은 상승 추세에 있는 주식을 매도할 두 가지 케이스를 언급했는데 첫 번째는 최후의 정점 징후다. 이미 꾸준히 상승하던 주식이 천정 부근에서 갑자기 최대 거래량을 수반한 일간/주간 최대 상승률을 찍어버리는 것이다. 유사한 케이스로는 상승 채널의 상단을 돌파하는 경우가 있다. 이후 주가 기복이 심해진다. 테크 버블이나 대공황 같은 투기 버블 붕괴의 전조로 볼 수 있다.

② 이평선이 옆으로 누우며 3단계 진입

두 번째 케이스는 주가가 상승 탄력을 상실하면서 주요 이동평균선을 하회하는 빈도가 증가하고, 뒤이어 이동평균선이 옆으로 누우며, 중국에는 이동평균선을 하회하는 레벨에서 주가가 형성될 때다. 투기 버블이 터진 사례를 제외한다면, 우상향하던 주식이 하루아침에 피뢰침을 만들면서 하락 반전한 사례는 딱 두 차례(블랙 먼데이, 팬데믹) 밖에 없다. 나머지 사례에서 약세장은 기술적으로 상기한 스텝을 밟아나가기에, 50일선이 여러 차례 뚫리면서 누울 조짐이 보인다면 비중 축소를 고려해야한다. 양봉에서의 거래량보다 음봉에서의 거래량이 많아지고, PER이 낮아진다면 이런 약세장 징후의 신뢰도는 더욱 높아진다. 현재는 그런 징후가 없고, 이평선은 가속화되고 있다. 아직은 추세를 여전히 추종할 시점이다.

#### 윌리엄 오닐이 진단한 고점 징후: 1) 최후의 정점 - 테크 버블 당시 나스닥



자료: Refinitiv, 신한투자증권

#### 윌리엄 오닐이 진단한 고점 징후: 2) 이평선의 하락 전환 - 금융위기 S&P 500



자료: Refinitiv, 신한투자증권

## ② 2024년 3월 현재 주요 업종들의 기술적 위치

### 업종별 위치

필수소비재: 1단계

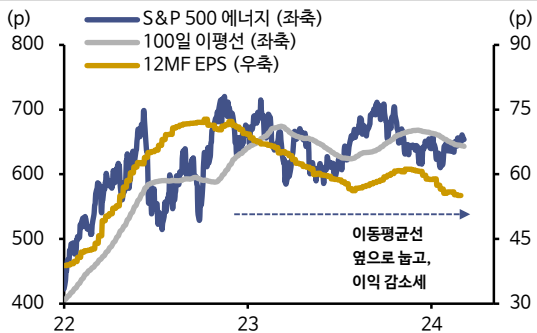
소재/헬스케어: 2단계 초입

경기소비/산업재: 2단계

에너지: 3단계

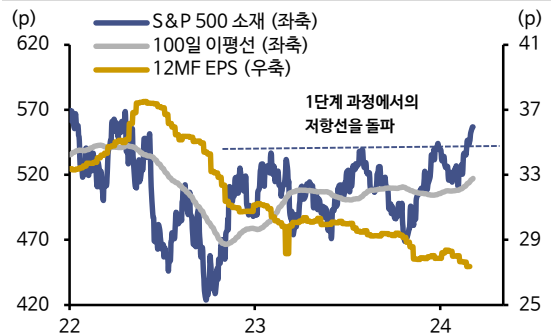
GICS lv.1 기준 업종들의 현재 기술적 위치도 같이 점검해보자. 경기소비재, 산업재는 상승 추세 중반에 위치해있다. 이미 작년 여름 신고가를 경신했고, 이동평균선 상승세가 가속화되고 있기 때문에 상승 추세 후반부라고 보긴 어렵다. 홀딩 국면이다. 소재와 헬스케어는 기간조정(1단계)을 마무리하고 저항선을 돌파하면서 이제 막 상승 추세로 진입해 비중확대를 고려할 수 있다. 2022년까지의 주도 주였던 에너지는 분산(3단계) 국면이다. 필수소비재는 아직 기초 공사 중이다.

### 에너지: 3단계 (고점 분산 국면)



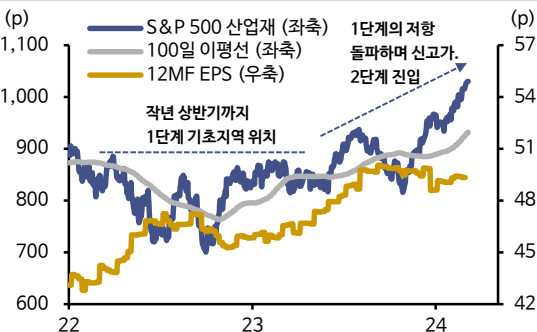
자료: Refinitiv, 신한투자증권

### 소재: 1단계(보합) → 2단계 (상승 추세) 전환 모색



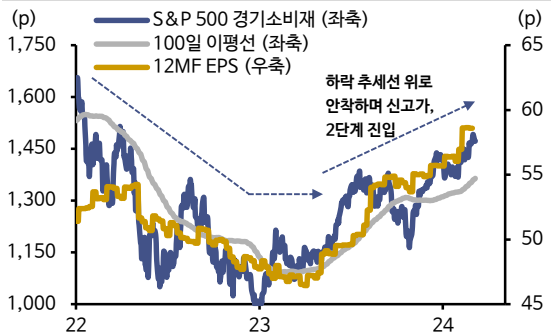
자료: Refinitiv, 신한투자증권

### 산업재: 2단계 (상승 추세)에 위치



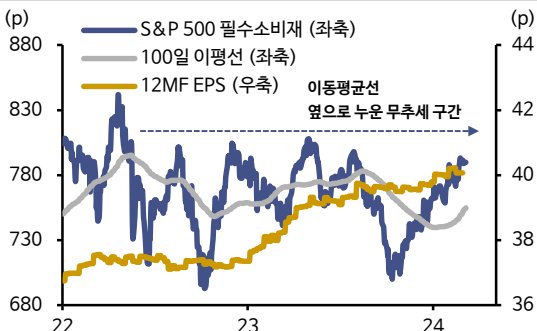
자료: Refinitiv, 신한투자증권

### 경기소비재: 2단계 (상승 추세)에 위치



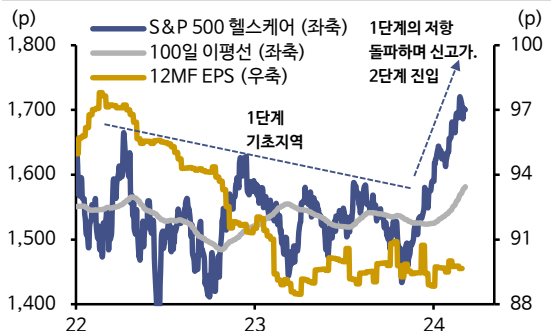
자료: Refinitiv, 신한투자증권

### 필수소비재: 1단계 (보합) 국면



자료: Refinitiv, 신한투자증권

### 헬스케어: 2단계 (상승 추세)로 전환



자료: Refinitiv, 신한투자증권

부동산: 1단계

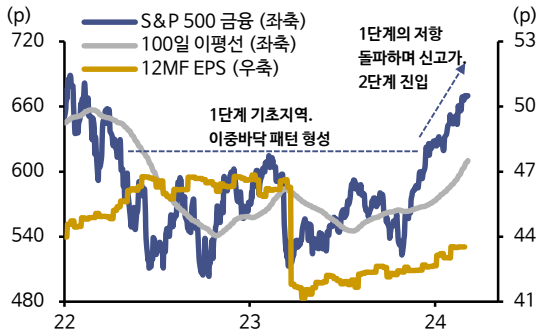
금융/중소형: 2단계 초입

IT/커뮤니케이션: 2단계

유틸리티: 4단계

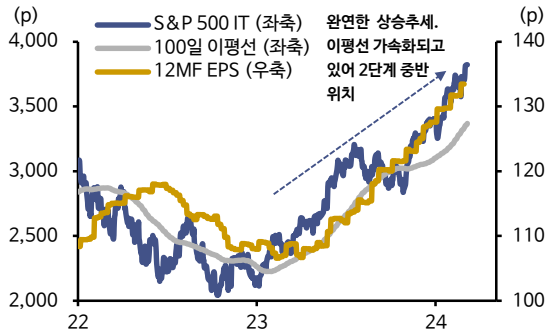
IT와 커뮤니케이션은 2단계 중반 국면이다. 이동평균선이 가속화되고 있고, EPS가 뒷받침되기 때문에 홀딩 국면이다. 금융은 이제 막 2단계로 진입해 비중확대를 고려할 수 있다. 부동산은 보합 국면에 있고, 러셀 2000의 경우 2단계로 진입하기 직전이기에 주목할 필요가 있다. 유틸리티는 하락 추세에 있어 아직 부정적이다. 요약하면 현 주도주는 IT, 커뮤니케이션, 경기소비재, 산업재로 이들은 아직 늘려줬던 주식을 팔 국면은 아니다. 새롭게 주시해야 할 업종은 금융, 소재, 헬스케어, 러셀 2000이다. 나머지 업종은 상승 추세를 추종할 시점은 아니다.

### 금융: 기초 지역 공사 끝내고 2단계로 진입



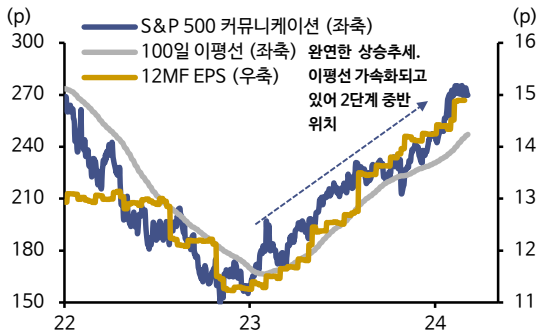
자료: Refinitiv, 신한투자증권

### IT: 완전한 상승 추세 구가



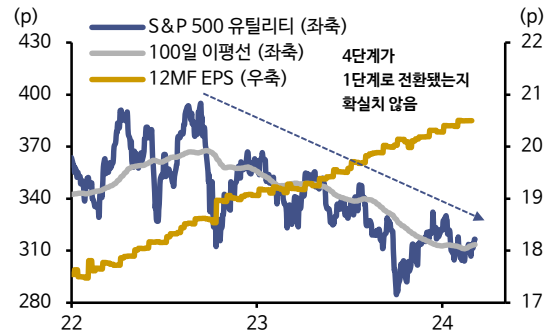
자료: Refinitiv, 신한투자증권

### 커뮤니케이션: 완전한 상승 추세 구가



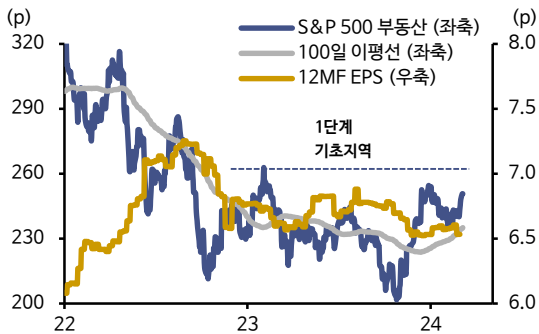
자료: Refinitiv, 신한투자증권

### 유틸리티: 4단계 (쇠퇴)에서 1단계 (보합) 전환 모색



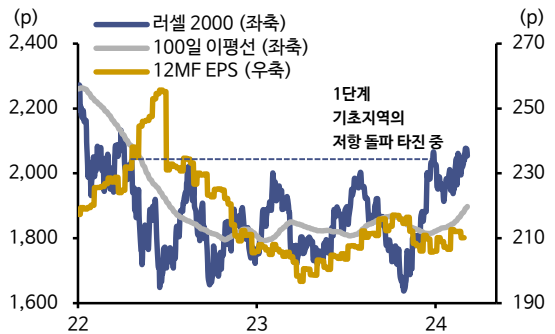
자료: Refinitiv, 신한투자증권

### 부동산: 1단계 (보합) 마무리 국면



자료: Refinitiv, 신한투자증권

### 러셀 2000: 1단계 마무리 후 2단계 진입 타진 중



자료: Refinitiv, 신한투자증권

### ③ 2024년 3월 현재 상승 추세에 위치한 기업들

S&P 1500 + 나스닥 100 내에서 와인스타인과 미너비니의 2단계(상승 추세) 정의에 부합하고, CAN SLIM의 조건인 직전 2개분기 EPS 성장률이 20%를 상회하는 기업들을 아래 리스트로 추렸다. 상승 추세를 추종할만한 종목들이다.

스탠 와인스타인과 미너비니의 국면 구분 상 2단계에 위치한 종목들								
기업명	티커	시가총액 (백만달러)	섹터 (GICS lv.1)	업종 (GICS lv.3)	1Y 추가 상승률 (%)	24Y EPS 성장률 (%)	24Y 매출 성장률 (%)	12MF EPS 3M (%)
마이크로소프트	MSFT	2,991,865	IT	소프트웨어	56.8	17.2	14.9	8.2
엔비디아	NVDA	2,149,100	IT	반도체	265.0	101.6	86.5	32.7
아마존	AMZN	1,808,651	경기소비재	멀티라인 리테일	85.7	53.8	12.3	26.9
메타 플랫폼스	META	1,249,769	커뮤니케이션	미디어&서비스	165.1	38.3	18.3	20.6
버크셔 해서웨이	BRKb	867,880	금융	금융서비스	26.4	6.7	5.7	3.8
세일즈포스	CRM	289,190	IT	소프트웨어	62.5	21.2	9.3	6.9
넷플릭스	NFLX	259,007	커뮤니케이션	엔터테인먼트	91.8	40.7	14.8	16.9
캐터필라	CAT	166,557	산업재	기계	31.3	2.9	0.3	4.5
우버	UBER	164,230	산업재	도로&철도	133.4	243.1	16.7	42.2
아메리칸 익스프레스	AXP	157,225	금융	소비자금융	21.3	13.8	8.9	8.4
이튼	ETN	116,626	산업재	전기장비	64.8	13.2	7.9	5.6
프로그레시브	PGR	111,167	금융	보험	30.3	64.4	17.3	23.5
아리스타 네트웍스	ANET	87,684	IT	통신장비	96.7	14.1	12.7	8.0
시놉시스	SNPS	86,227	IT	소프트웨어	53.3	21.4	13.5	6.3
이퀴닉스	EQIX	84,738	부동산	데이터센터 리츠	28.0	18.0	8.1	15.1
파커-해니핀	PH	67,801	산업재	기계	46.5	11.9	4.7	7.3
클라우드스트라이크	CRWD	71,457	IT	소프트웨어	133.2	30.7	29.9	10.1
팩카	PCAR	59,765	산업재	기계	49.6	(9.5)	(5.0)	8.7
웰타워	WELL	52,081	부동산	헬스케어 리츠	21.8	65.0	14.7	14.9
로스 스토어	ROST	50,221	경기소비재	전문 소매업	32.7	10.5	4.8	4.7
올스테이트	ALL	41,241	금융	보험	22.9	1307.6	11.1	26.3
마틴 마리에타	MLM	37,273	소재	건자재	67.5	14.2	2.7	6.2
벌컨 머티리얼즈	VMC	35,038	소재	건자재	47.4	23.8	1.0	12.1
퀀타 서비스	PWR	34,937	산업재	건설	46.7	17.0	11.7	4.7
로얄 케리비안 크루즈	RCL	32,364	경기소비재	호텔,&레저	70.0	52.4	15.6	18.2
하트포드 파이낸셜 서비스	HIG	28,498	금융	보험	23.3	21.9	8.4	7.7
호넷 에어로스페이스	HWM	27,884	산업재	항공&방산	55.3	23.8	9.4	9.9
카디널 헬스	CAH	27,466	헬스케어	헬스케어 서비스	51.2	17.4	9.7	7.6
스플링크	SPLK	26,360	IT	소프트웨어	51.5	41.5	16.7	33.1
엑손 프라이즈	AXON	23,728	산업재	항공&방산	42.3	12.7	24.4	14.5
덱커스 아웃도어	DECK	23,277	경기소비재	직물, 의류	109.2	18.5	12.8	16.6
W.R.버클리	WRB	21,563	금융	보험	27.4	24.8	14.1	7.3
셀시어스	CELH	20,190	필수소비재	음료	194.4	45.4	43.5	24.6
이리 인덱스	ERIE	21,356	금융	보험	70.3	14.8	13.0	7.1
레녹스 인터내셔널	LII	16,810	산업재	건축 제품	81.8	10.8	4.5	4.4
맨해튼 어소시에이츠	MANH	15,535	IT	소프트웨어	72.8	7.2	11.9	8.1
고대디	GDDY	15,553	IT	IT 서비스	43.6	73.6	6.1	17.8
엠코	EME	15,280	산업재	건설&엔지니어	95.0	16.1	9.6	12.8
킨세일 캐피탈	KNSL	12,264	금융	보험	65.2	24.4	30.9	10.9
디비타	DVA	11,809	헬스케어	헬스케어 서비스	67.9	13.5	4.9	8.1
컴포트 시스템즈	FIX	11,238	산업재	건설&엔지니어	108.8	31.0	26.4	20.1
엘프뷰티	ELF	11,191	필수소비재	개인케어서비스	179.7	31.9	35.2	21.7
F5	FFIV	11,024	IT	통신장비	29.1	10.3	0.4	4.5
트렉스	TREX	10,201	산업재	건축 제품	84.5	19.5	13.3	6.8

자료: Refinitiv, 신한투자증권 / 주: 시총 순으로 정렬 (24년 3월 5일 종가 기준)



## IV. 추세 추종 투자전략 소결과 Appendix

### 추세 추종, 미국 주식시장을 바라보는 유효한 시각

주식시장을 설명하는 시각과 투자 방법론은 정말 다양하다. ‘추세 추종’ 역시 성공적으로 주식시장을 모델링하는 하나의 방법론이라는 생각이다.

① ‘적정 밸류’, ‘합리적 가격’에 대한 끌림과, ② 신고가에서 고소공포증을 느끼고 이익을 빨리 확정지으려는 심리, ③ 바닥에서의 저가매수로 안전마진을 확보하고 싶은 심리는 사람이라면 당연히 느낀다. 그러나 미국 주식시장은 이러한 투자자들의 본능대로만 움직이지 않았다. 역사적으로 미국 주식시장은 ‘합리적인 수준에서’, 혹은 ‘적정 수준’에서 머무른 적이 별로 없었다. 주가는 수렴하기보다는 고점과 저점 사이에서 추세가 극대화되는, 시계추 같은 움직임을 보여왔다.

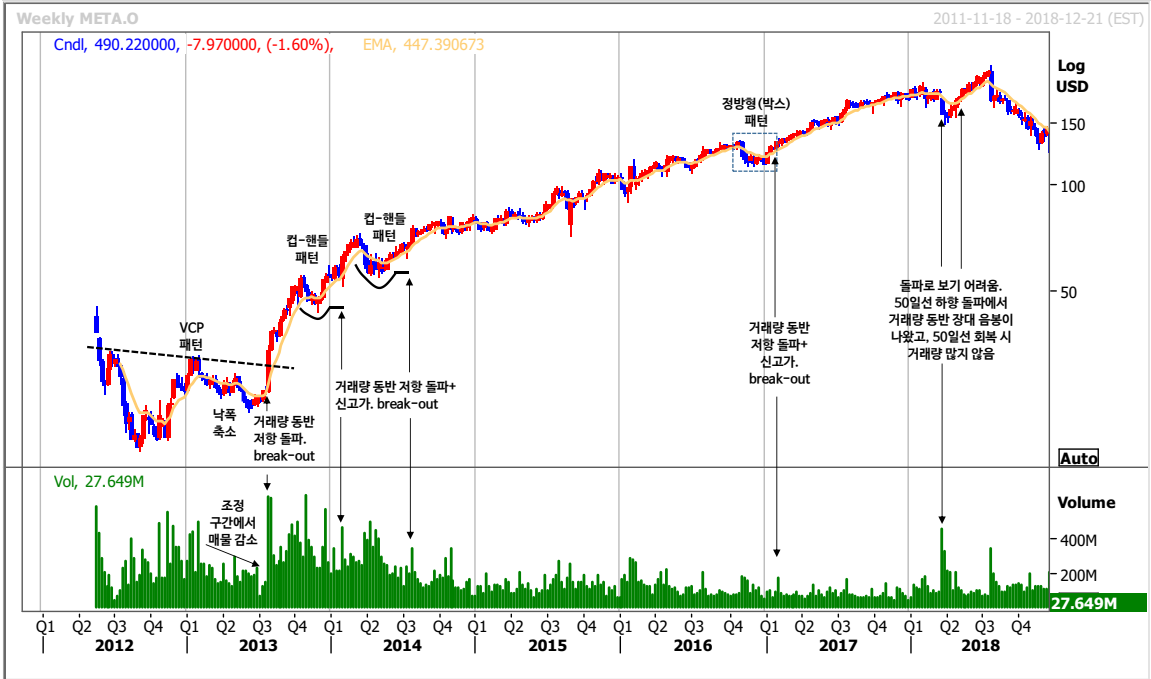
과거 미국 주식시장이 보여줬던 패턴을 복기해보자. 1) 기업이익은 중기 이동평균선과 동행하는데, 기업이익은 상승과 하락의 추세가 뚜렷하다. 2) 단기적으로 주식시장은 PER은 평균회귀를 하지 않는다. 3) 시장을 이끄는 주도주로 솔림이 심화되는 모습은 반복적으로 관찰된다. 요약하면 주가는 전혀 ‘적당한 혹은 이해 가능한 수준’ 내에서만 움직이지 않는다. 이를 돌이켜보면 ‘추세 추종’이 시장을 이해하고 주도주를 발굴하는 유효한 틀임을 부인하기 어렵다.

주가는 항상 빠르다. 펀더멘탈과 매크로만으로 투자를 결정할 경우 ‘너무 늦다’는 문제가 있다. 펀더멘탈 개선 신호를 감지하면 주가는 이미 상당히 오른 경우가 많다. 따라서 미국 주식시장에 투자하려면 ‘추세 추종’이라는 시각을 장착해야 한다는 생각이다. ‘추세 추종’과 기술적 분석이 모든 투자자의 주력 무기가 될 수는 없다. 그러나 CAN SLIM을 비롯한 주도주 추세 추종 타이밍을 잡아내는 프레임워크들은 펀더멘탈이나 매크로 등 다른 투자 방법론이 설명하지 못하는 빈틈과 타이밍을 충분히 메꿀 수 있는 훌륭한 보완재가 될 수 있다는 생각이다.

기술적으로 현재 미국 시장의 위치를 가늠해보자. 주식시장은 작년 컵-핸들 패턴을 형성한 후 2024년 3월 현재 시점에서 명확한 상승 추세에 있다. 주가는 200일선 등 주요한 중기 이평선을 상회 중이고, 이동평균선은 정배열 상태다. 추세 추종 투자자는 상승하는 주식은 팔지 않는다고 조언한다. 작년 4월의 추세 전환 시점, 그리고 11월의 신고가 경신 과정에서 주식을 매수했다면 지금은 주식을 팔 이유가 없다. 주도주는 명실공히 반도체와 빅테크다. 이 주식들은 강세장 기초 하에서 계속 시장을 아웃퍼폼할 공산이 크다.

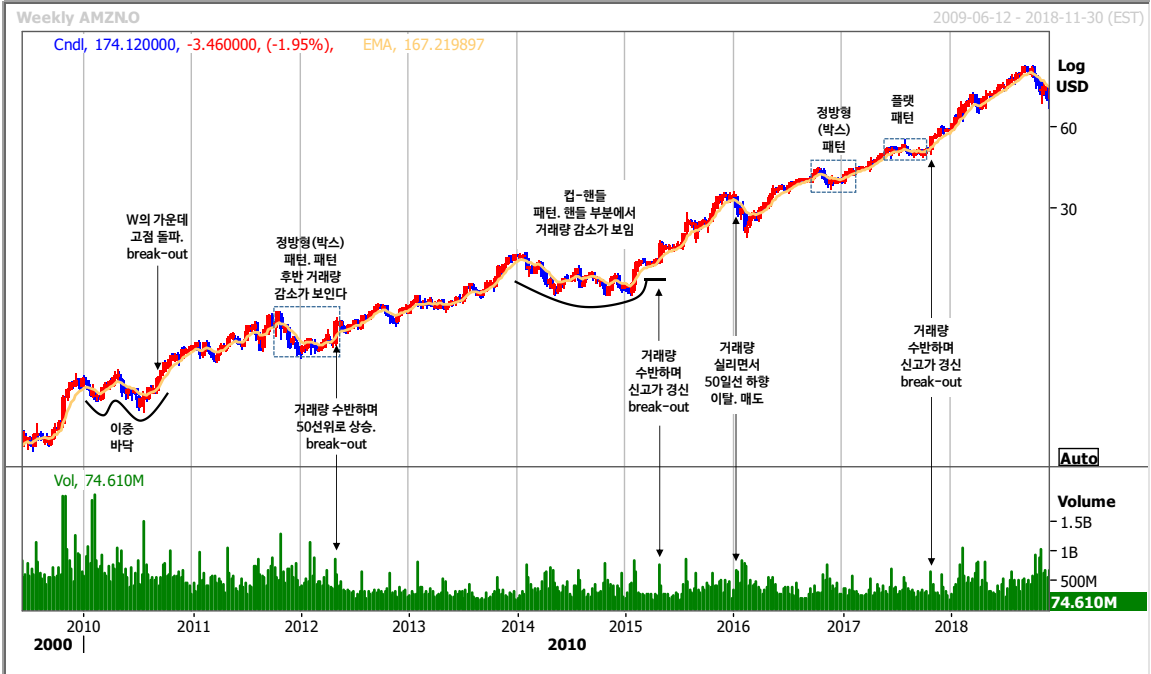
향후 정기적으로 미국 주식시장에서 주가의 기술적 모멘텀과 실적 모멘텀에 근거한 주도주 후보군을 모니터링하는 자료를 발간하려 한다. 새로운 주도주를 발굴하고 매수 타이밍을 가늠하는데 CAN SLIM 프레임워크가 도움이 될 수 있다는 생각이다. 마지막으로, Appendix에서는 본문에 실지 못한 최고의 주식들이 어떤 과정을 거쳐 매수 타이밍을 형성하고 급등했는지 사례들을 업데이트했다. 독자들이 주도주 매수 타이밍을 잡는데 작은 도움이 되길 바란다.

## 메타: 2013년 이중바닥 패턴 이후 주도주로 부상



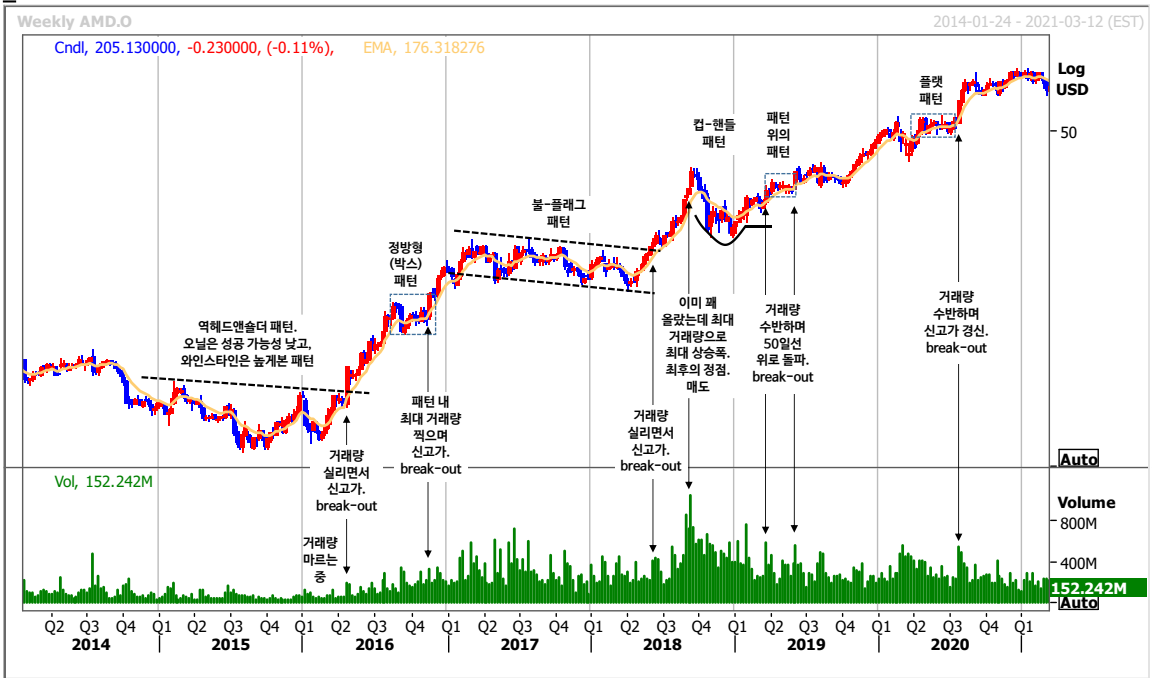
자료: Refinitiv, 신한투자증권

## 아마존: 2011~2018년에 발견됐던 이중바닥, 박스, 컵-핸들



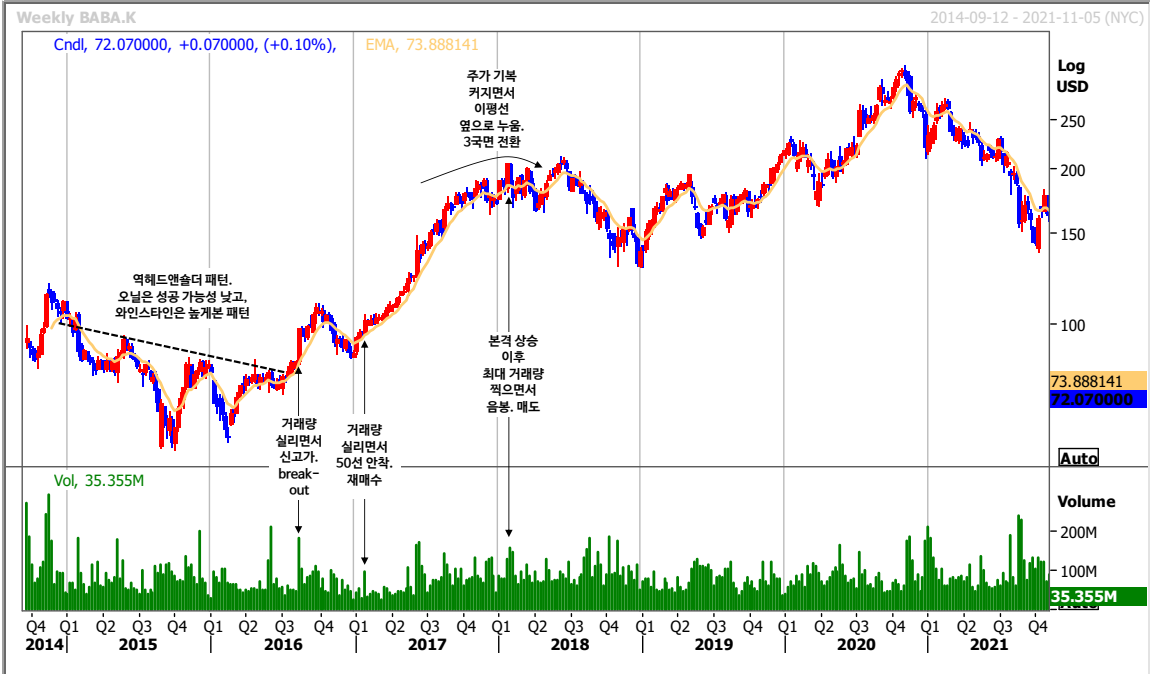
자료: Refinitiv, 신한투자증권

## AMD: 2015~2020년 시기 최고의 주식 중 하나



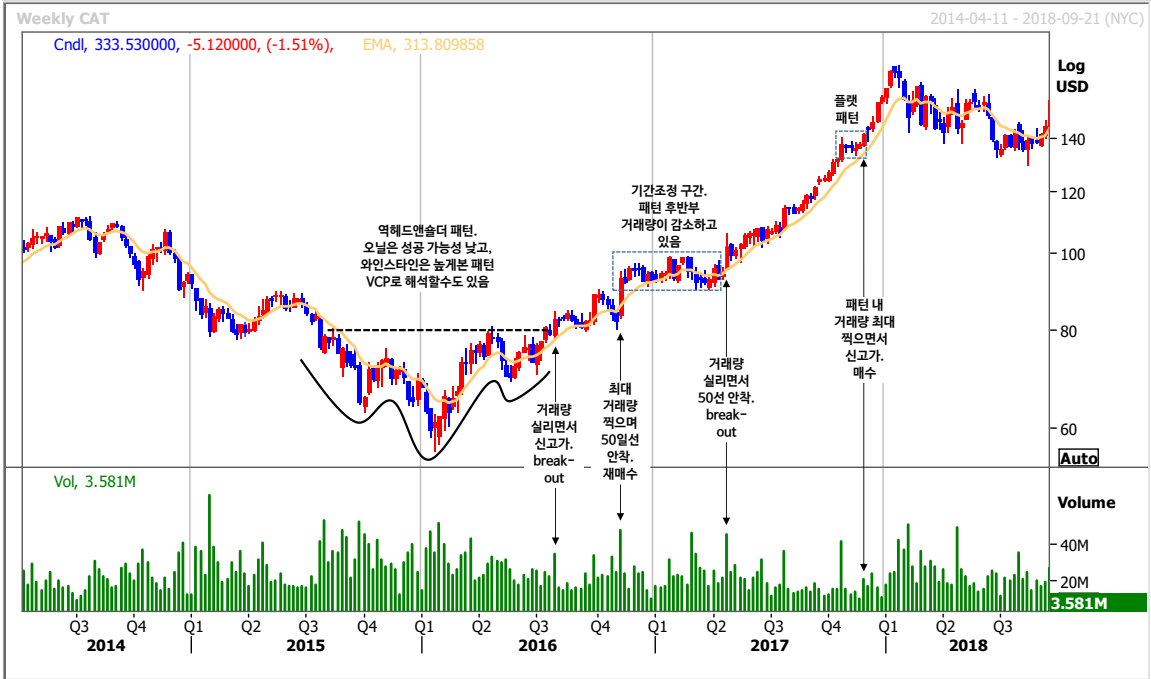
자료: Refinitiv, 신한투자증권

## 알리바바: 2016~2017년 구가한 대세 상승 직전 패턴에 주목



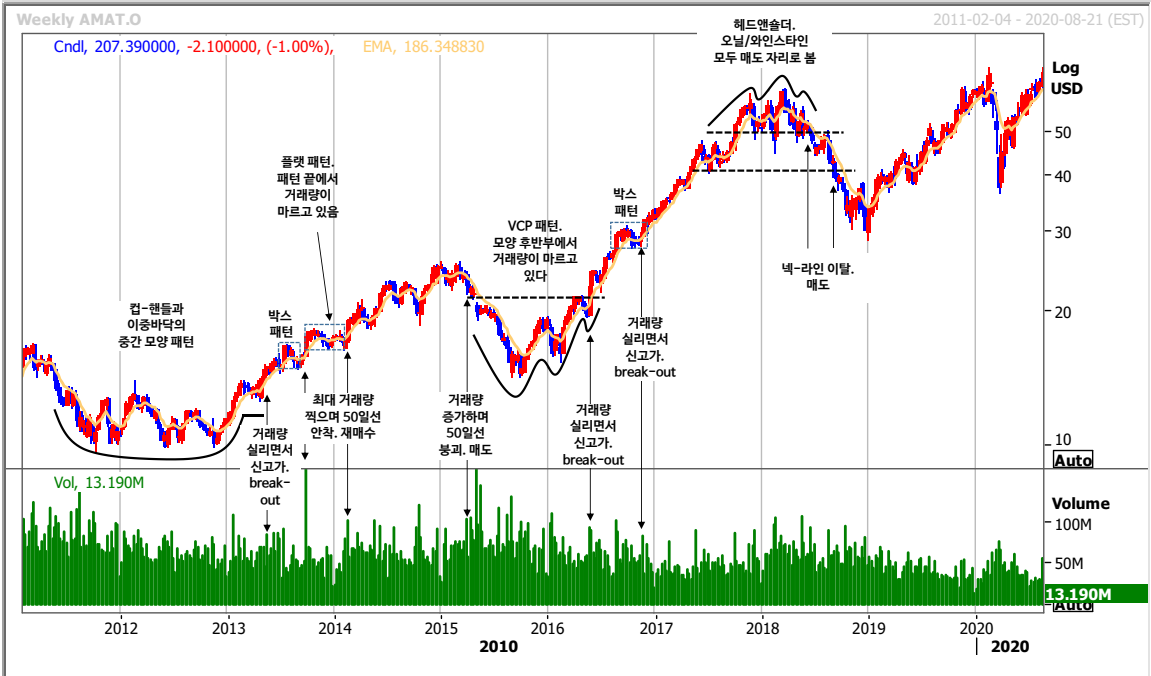
자료: Refinitiv, 신한투자증권

## 캐터필라: 2016~2017년 리플레이션 장세의 주도주



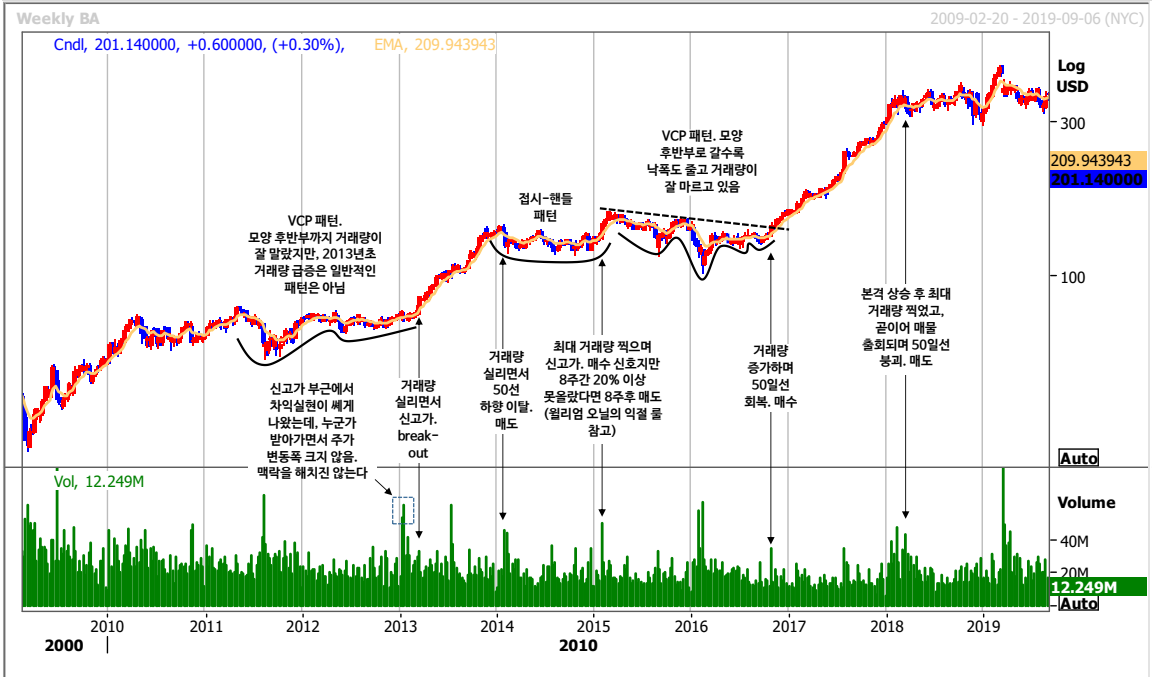
자료: Refinitiv, 신한투자증권

## 어플라이드 머티리얼즈: 2016~2017년 구가한 대세 상승 직전 패턴에 주목



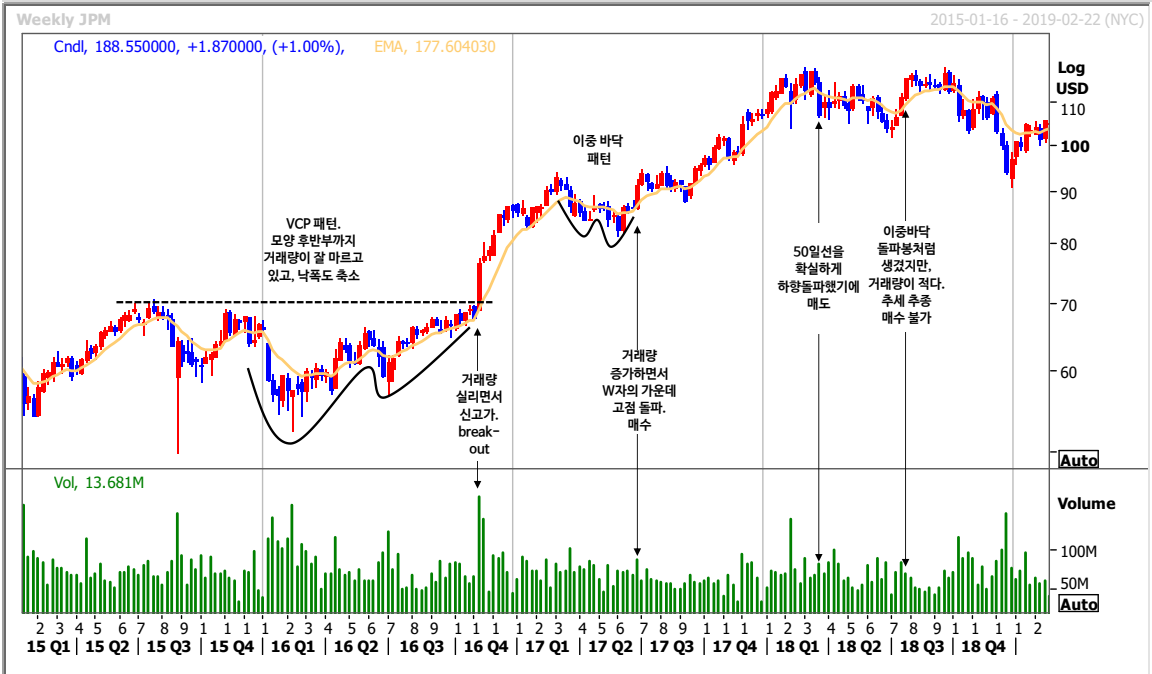
자료: Refinitiv, 신한투자증권

## 보양: 2016~2017년 리플레이션 장세의 주도주 2



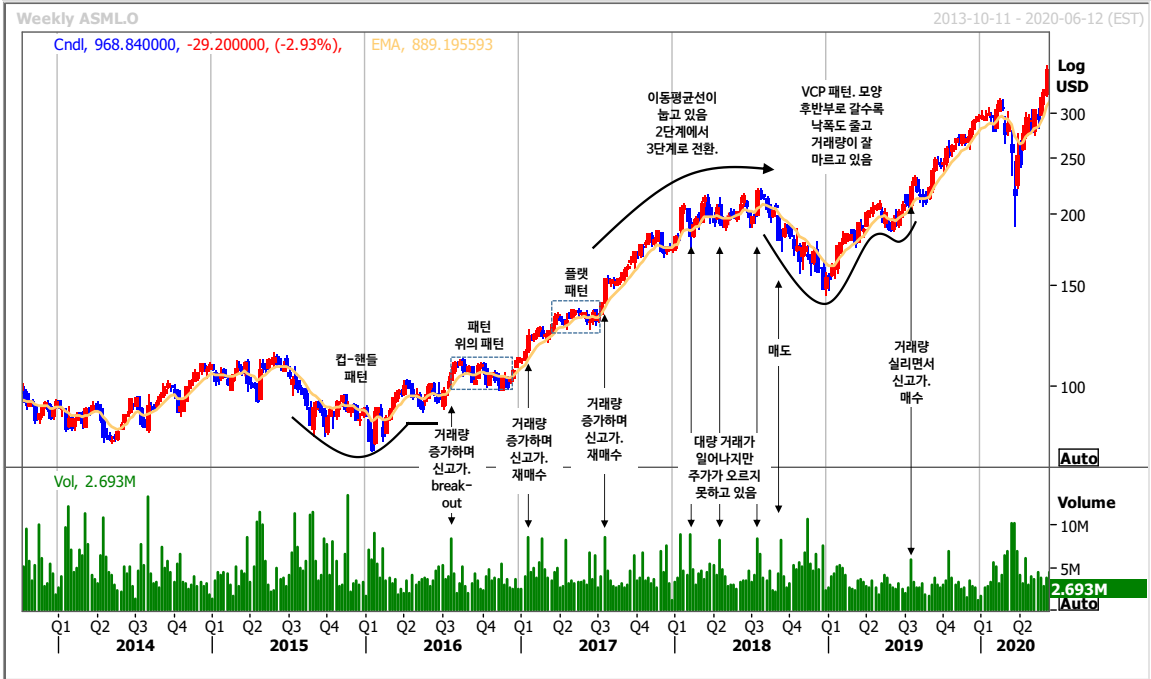
자료: Refinitiv, 신한투자증권

## JP 모건: 2016~2017년 리플레이션 장세의 주도주 3



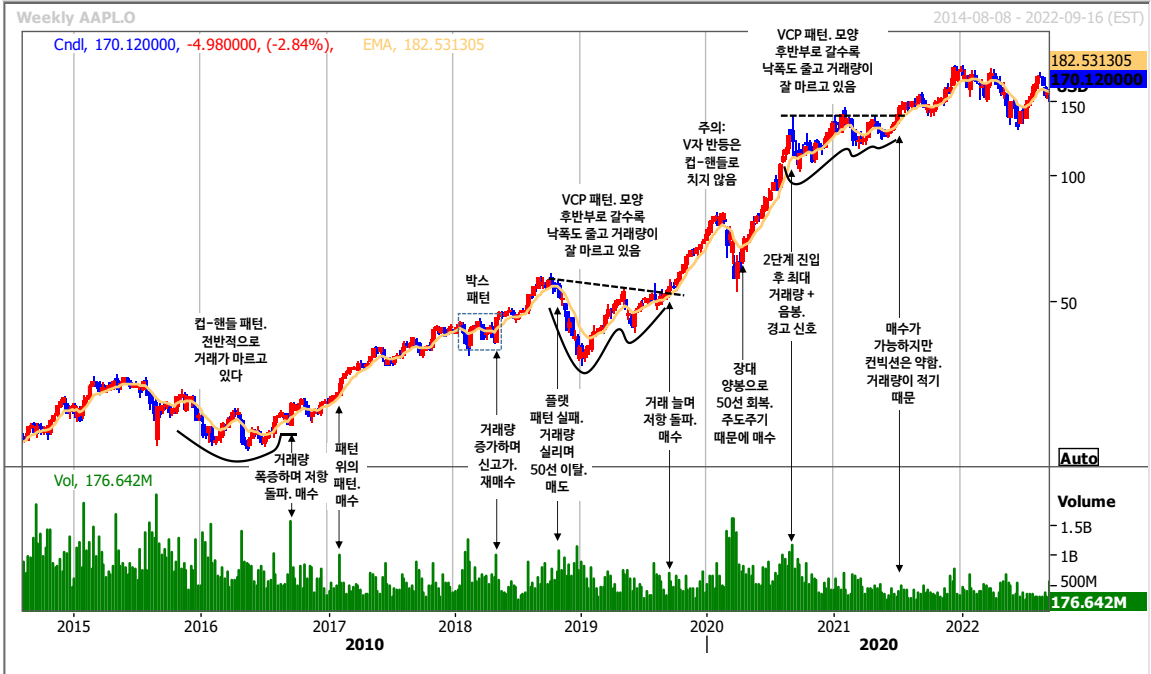
자료: Refinitiv, 신한투자증권

## ASML: 서버/클라우드 사이클이 도래했었던 2016년에 만든 패턴 주목



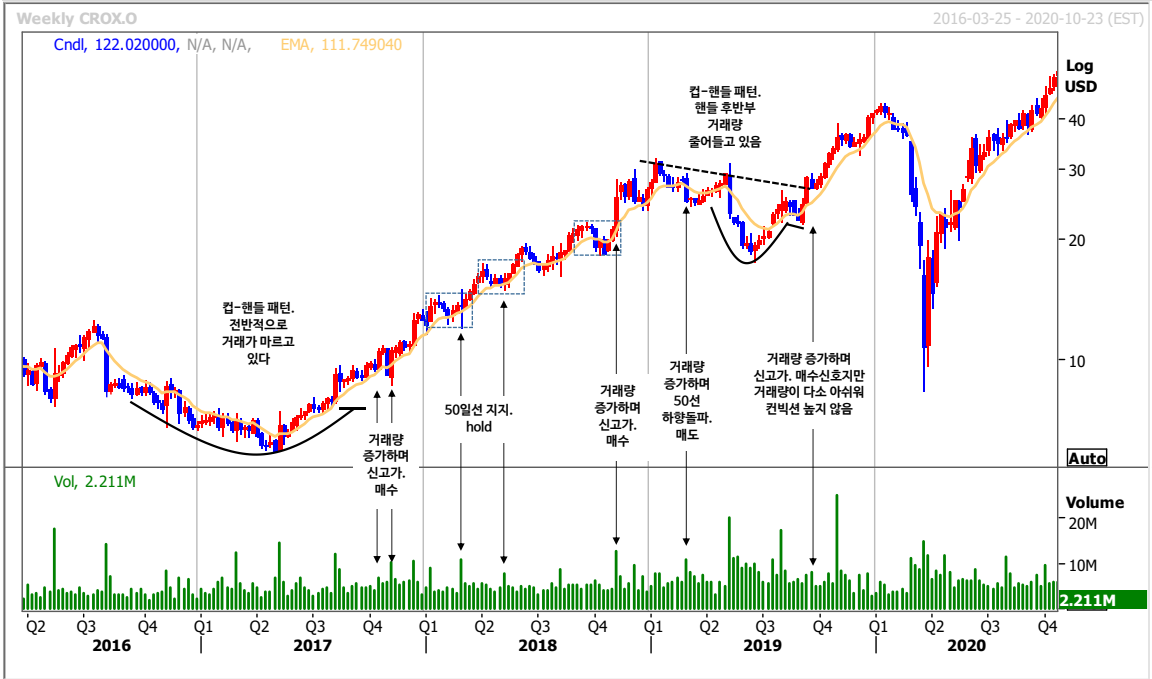
자료: Refinitiv, 신한투자증권

## 애플: 2017~2021년 FANG 시대의 자타공인 대장주



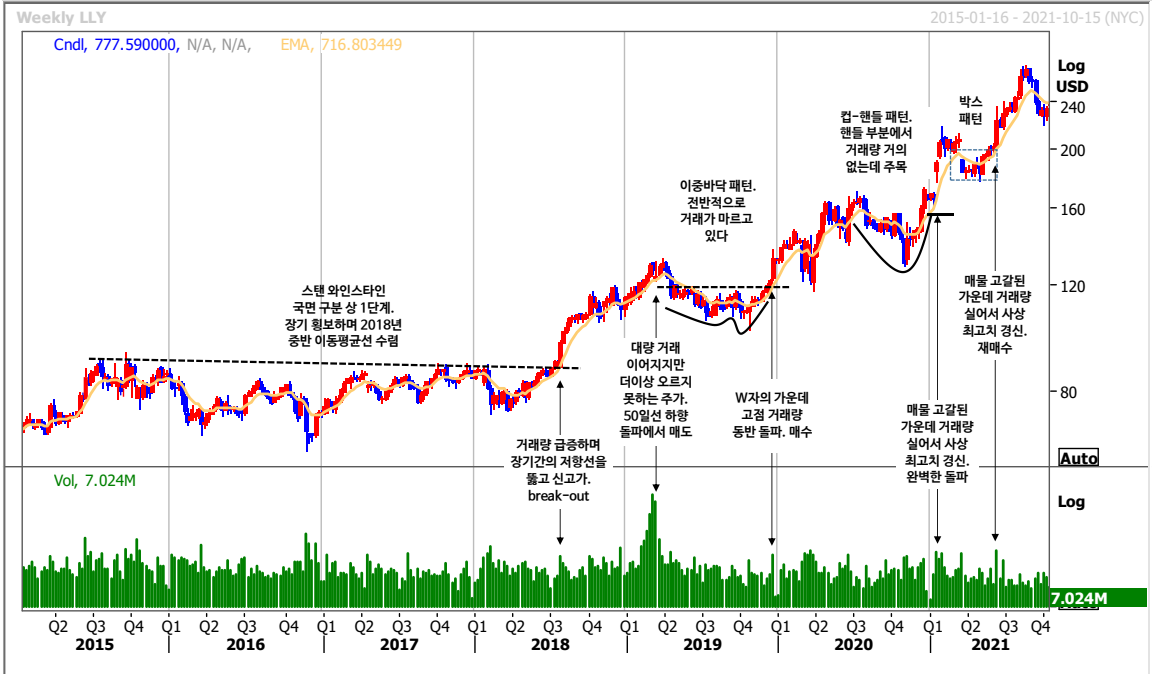
자료: Refinitiv, 신한투자증권

## 크로스: 2017년 형성했던 컵-핸들 패턴 이후 랠리 구가



자료: Refinitiv, 신한투자증권

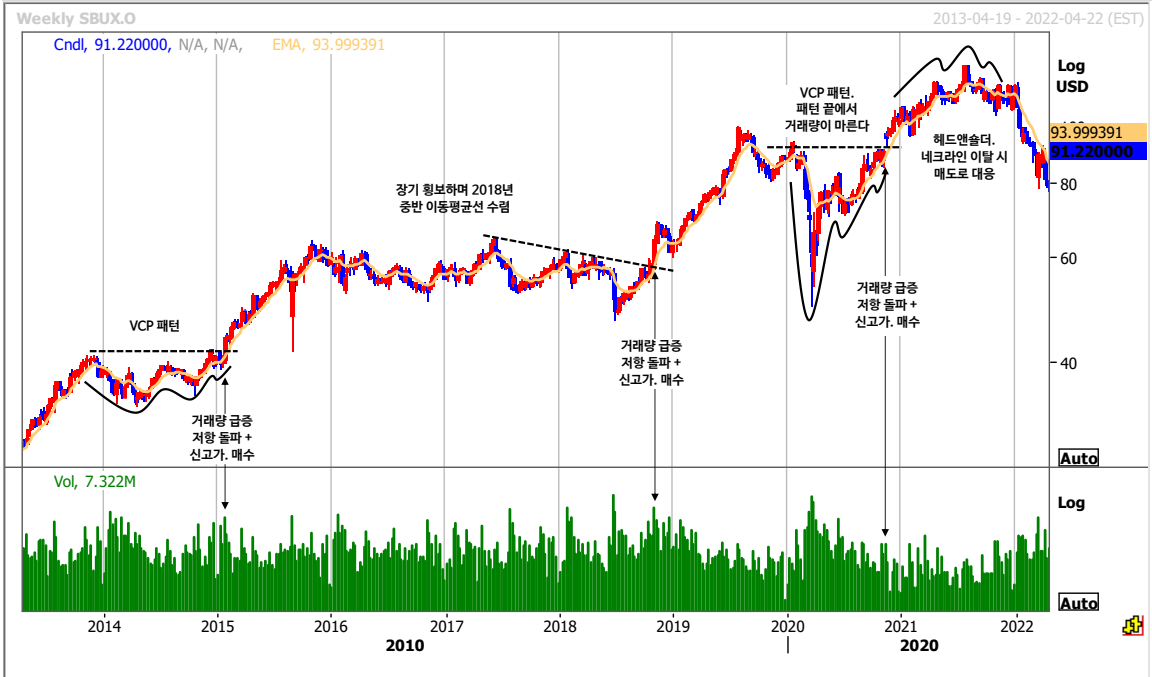
## 일라이 릴라: 대세 상승은 이미 2018년부터 시작되고 있었음



자료: Refinitiv, 신한투자증권

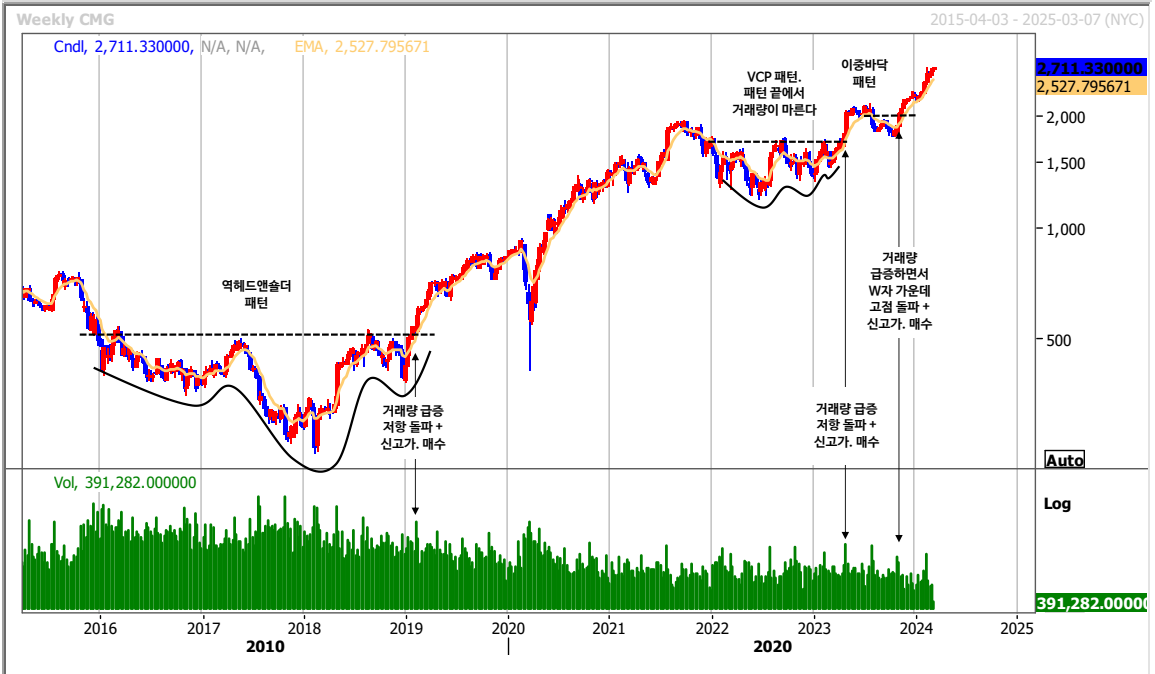


## 스타벅스: 2010년대 가장 돋보였던 소비재 주식 중 하나



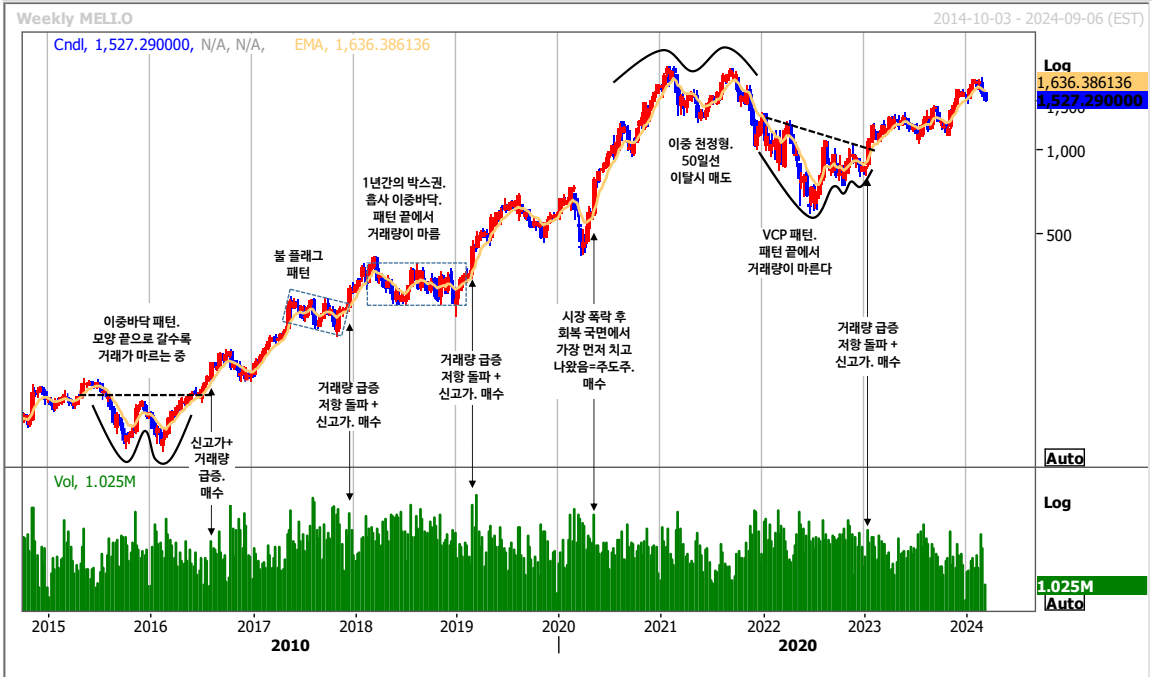
자료: Refinitiv, 신한투자증권

## 치폴레 멕시코 그릴: 턴어라운드 과정에서 역헤드앤숄더 패턴 형성 후 장기 우상향

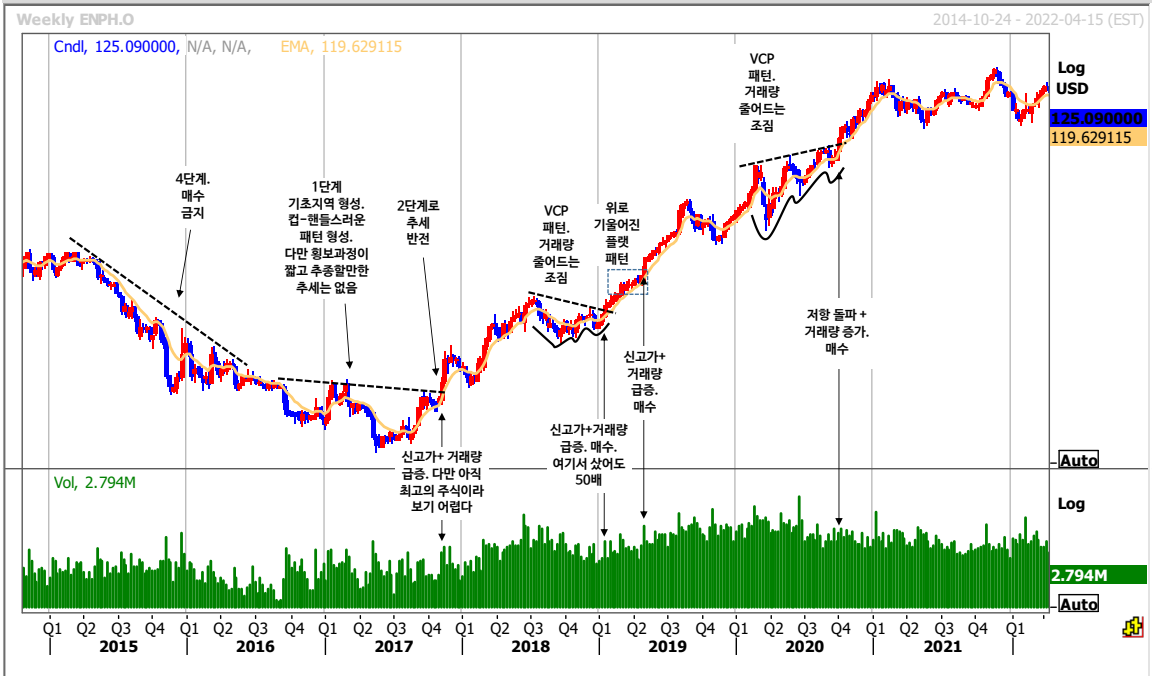


자료: Refinitiv, 신한투자증권

## 메르카도 리브레: 남미의 아마존



## 인페이즈 에너지: 2017년 저점에서 2021년 고점까지 300배 상승

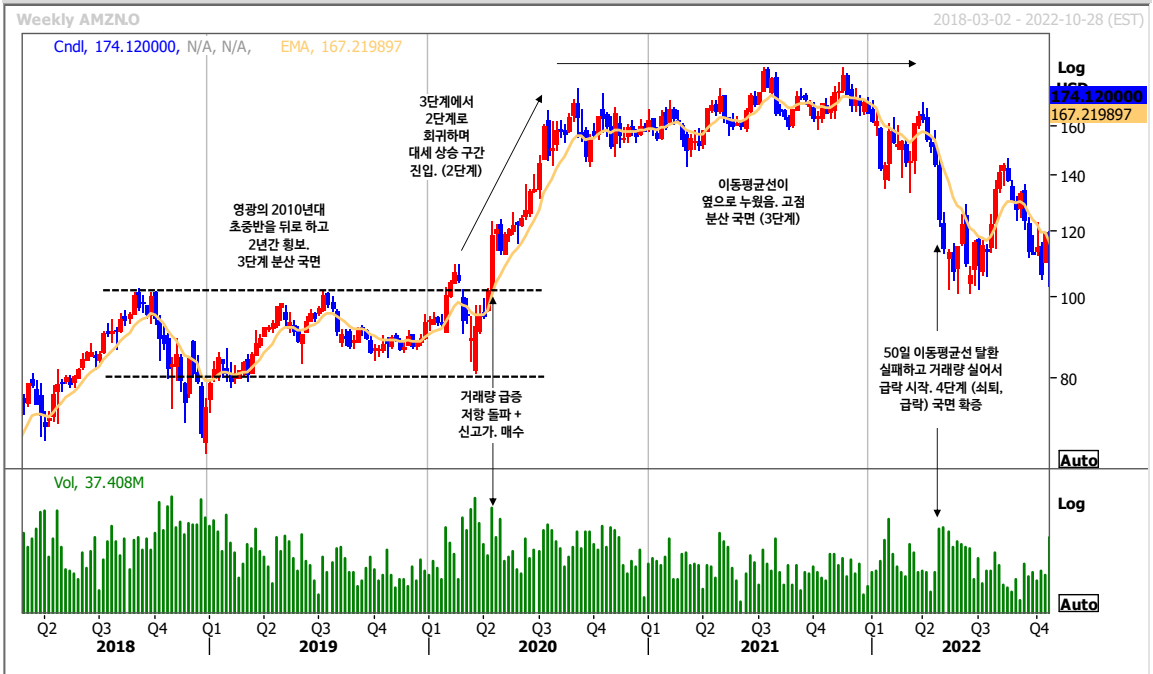


## 테슬라: 2020~2021년 최고의 주식 1



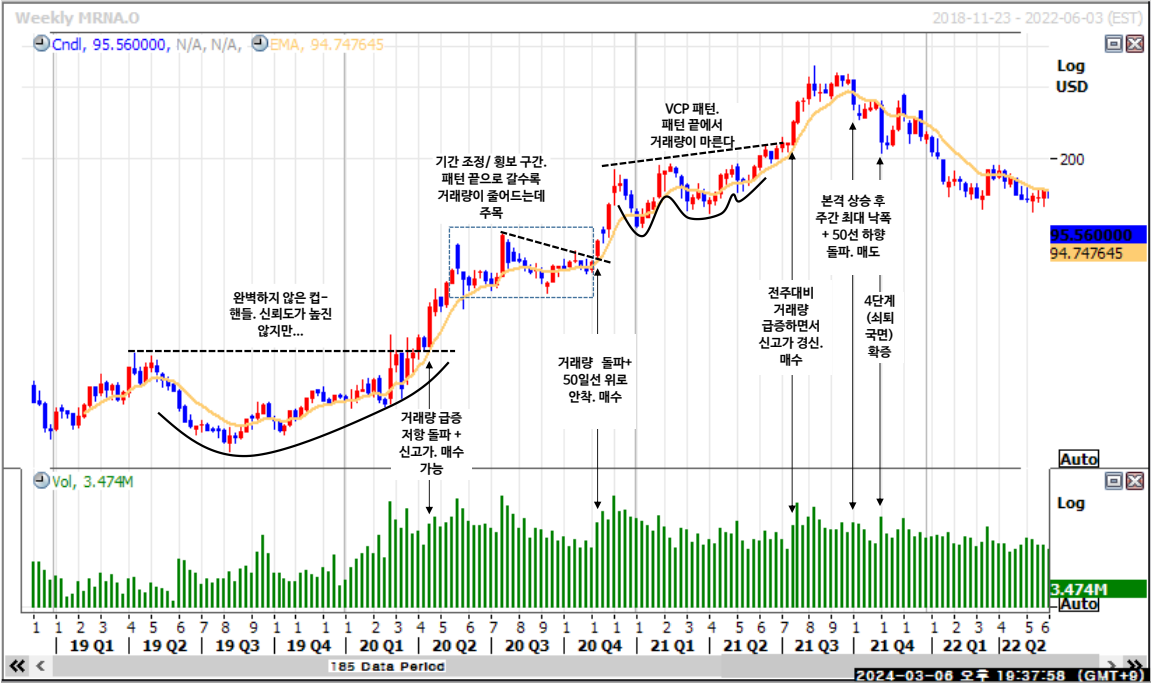
자료: Refinitiv, 신한투자증권

## 아마존: 팬데믹 시기, 장기 횡보 구간에서 대세 상승으로 전환하는 타이밍을 눈여겨보자



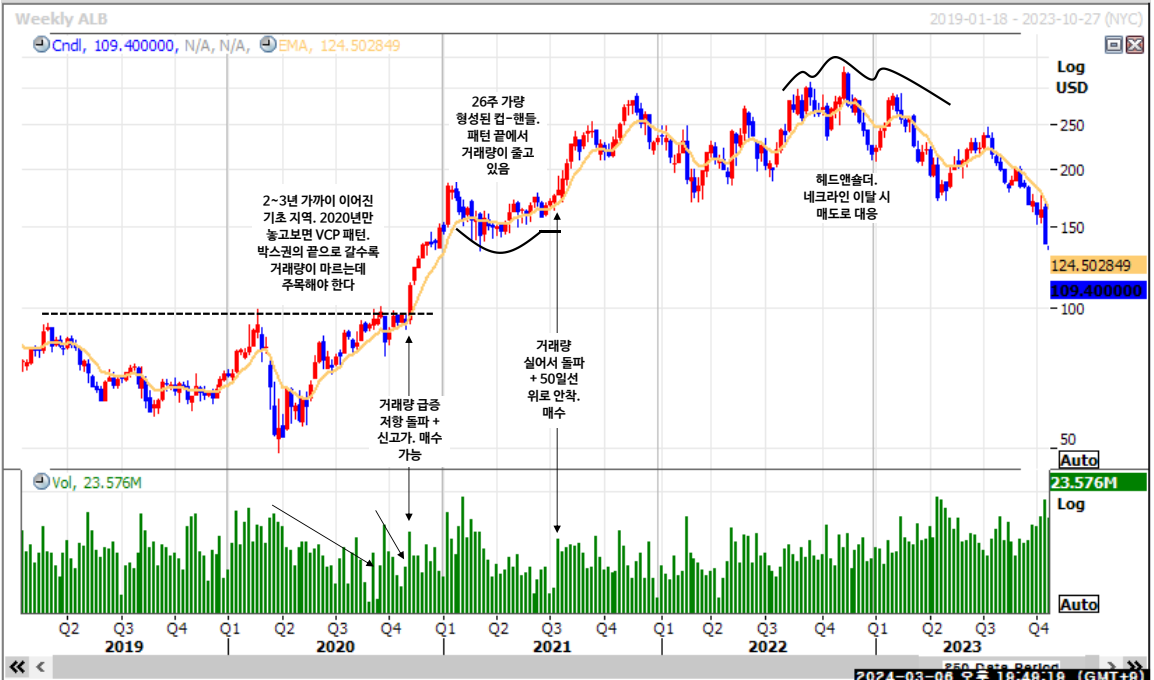
자료: Refinitiv, 신한투자증권

## 모더나: 2020~2021년 최고의 주식 2



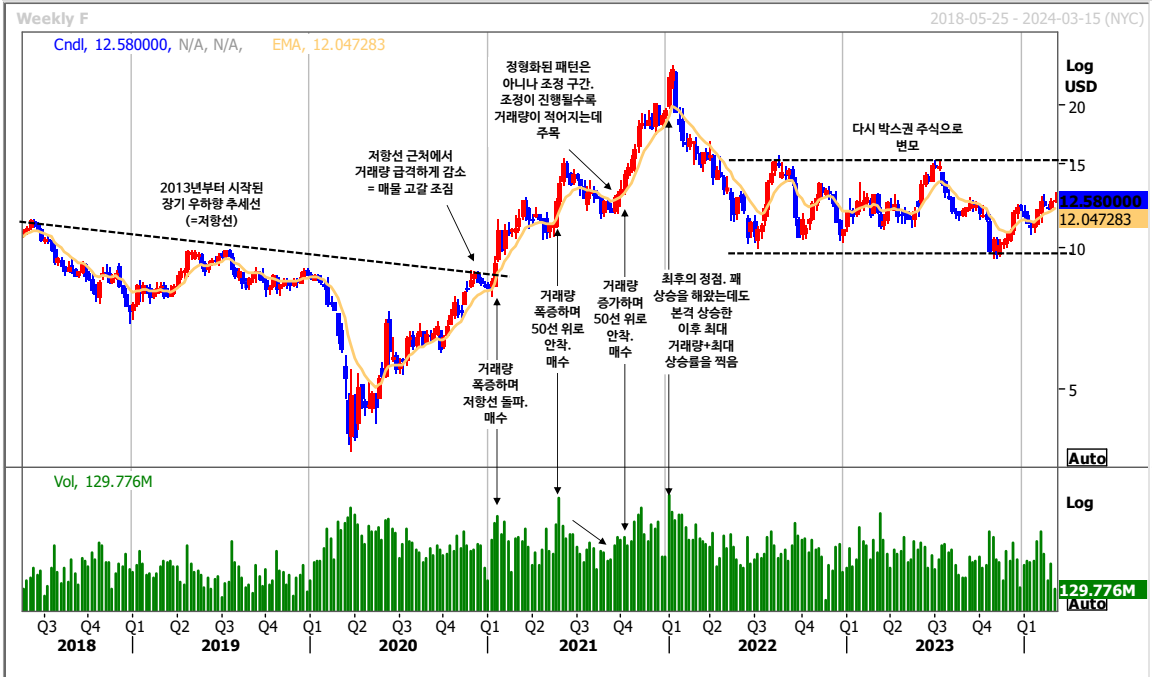
자료: Refinitiv, 신한투자증권

## 앨버말: 전기차 붐을 타고 2020~2021년 강세



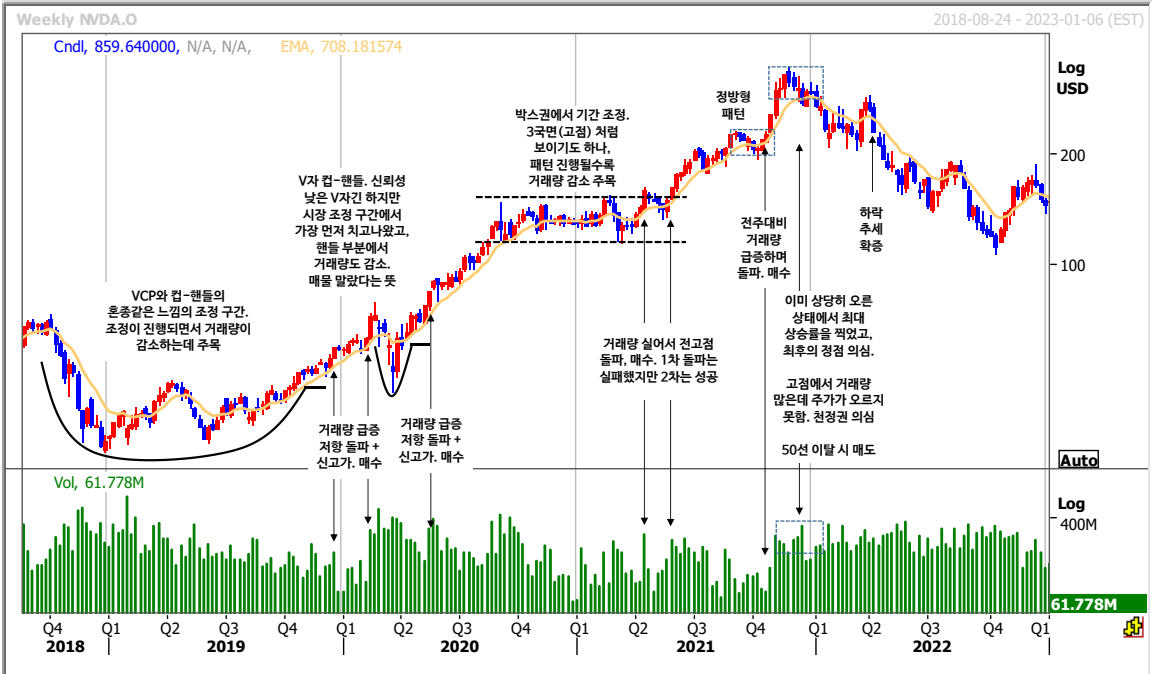
자료: Refinitiv, 신한투자증권

## 포드: 하락 추세에 10년 동안 놓여졌던 소외주의 대반란 1



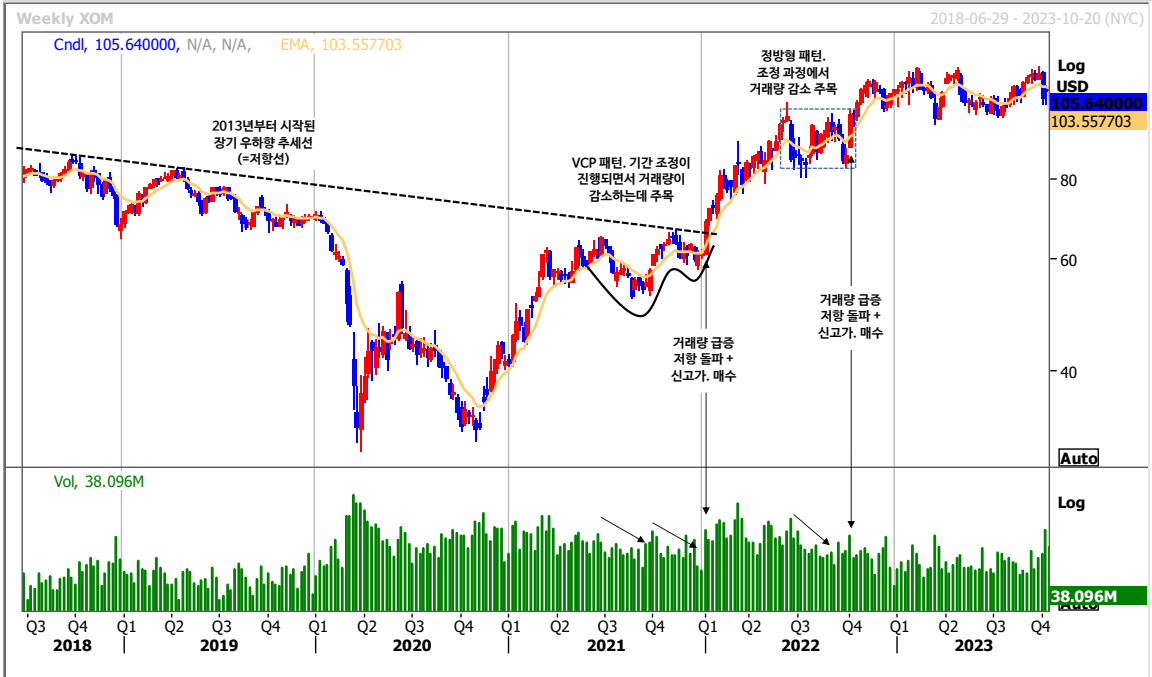
자료: Refinitiv, 신한투자증권

## 엔비디아: 2020~2021년 팬데믹 장세의 클라이막스는 엔비디아가 장식



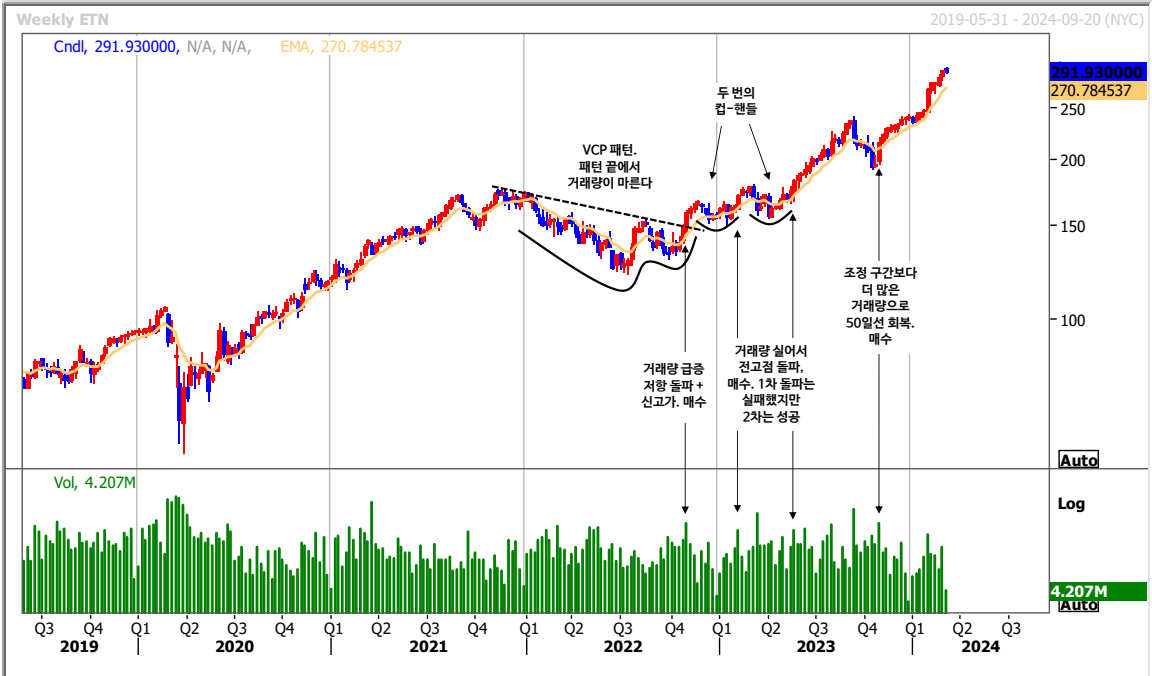
자료: Refinitiv, 신한투자증권

## 엑스모빌: 하락 추세에 10년 동안 놓여졌던 소외주의 대반란 2



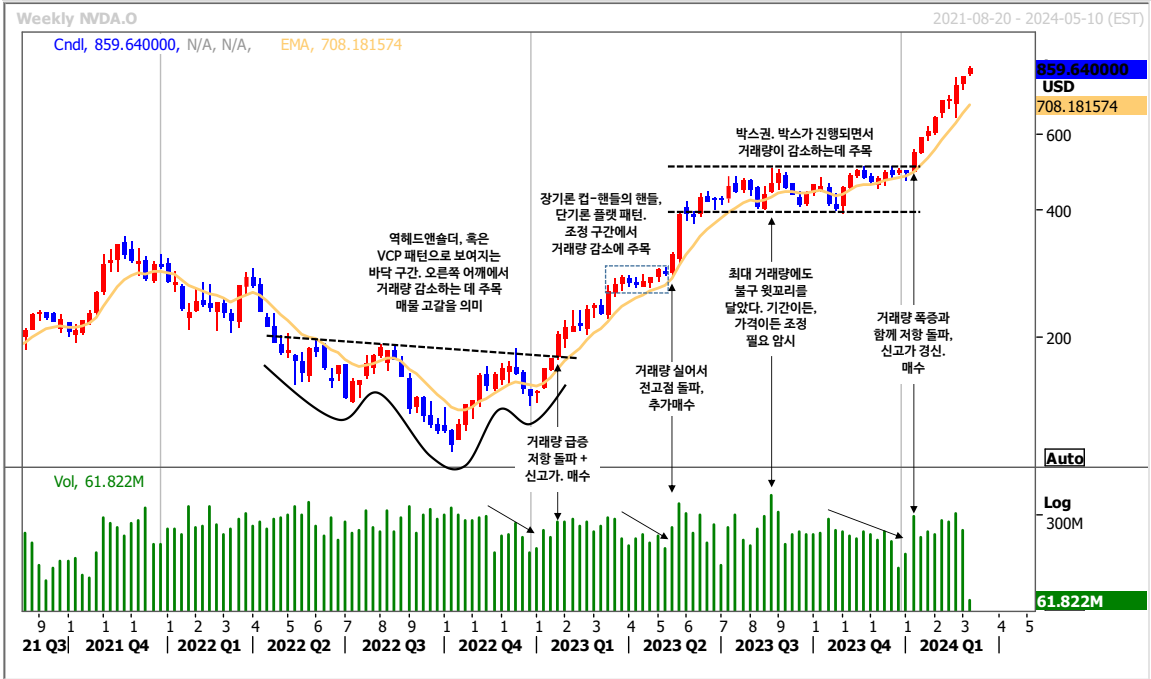
자료: Refinitiv, 신한투자증권

## 이튼: 인프라 투자와 공급망 재편 모멘텀을 타고 등장한 신 주도 업종의 신 주도주



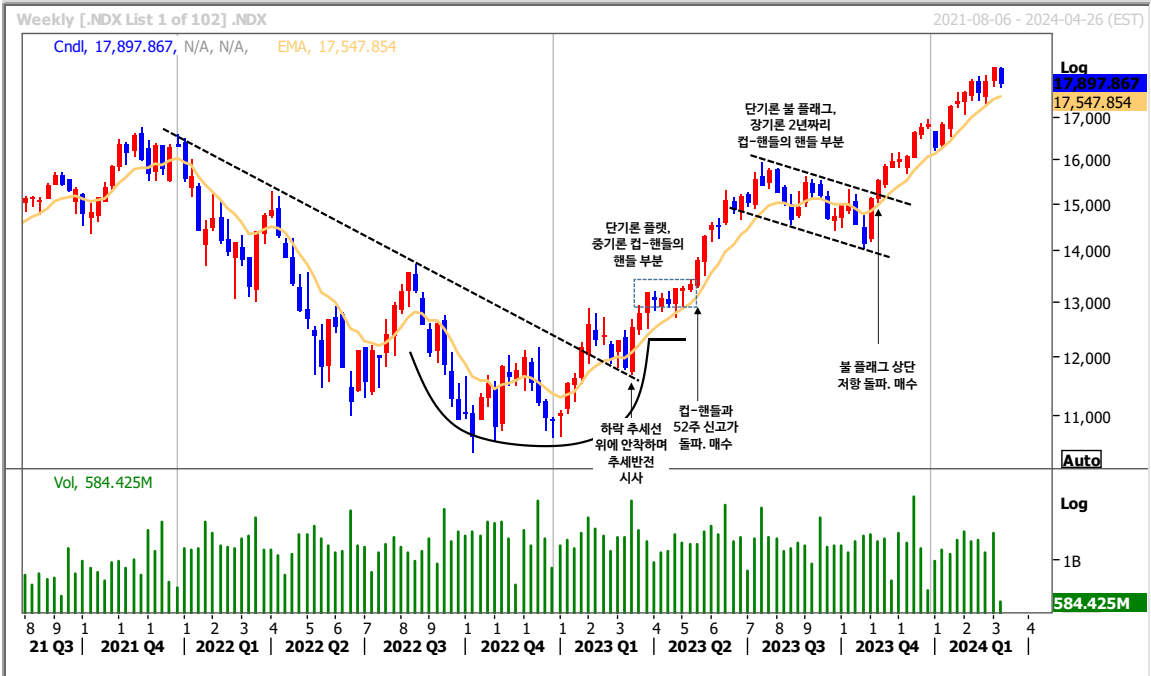
자료: Refinitiv, 신한투자증권

## 엔비디아: 2023년 이후 자타공인 최고의 주식



자료: Refinitiv, 신한투자증권

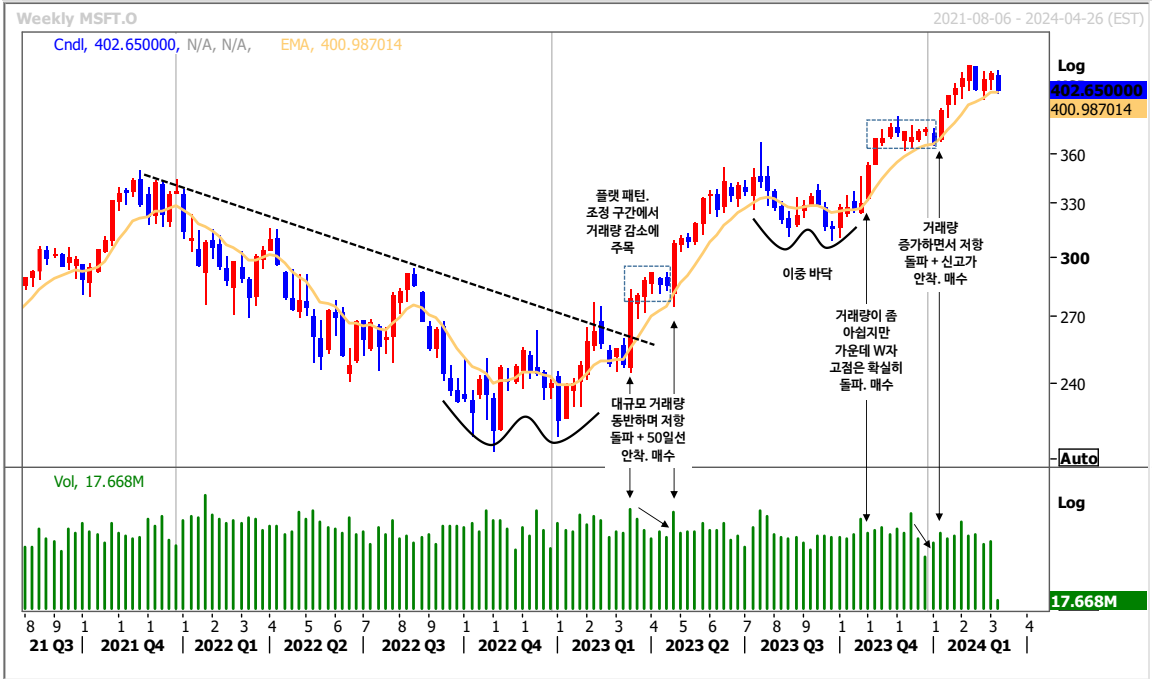
## 나스닥 100: 빅테크가 2023년 형성했었던 주도주의 기술적 패턴



자료: Refinitiv, 신한투자증권

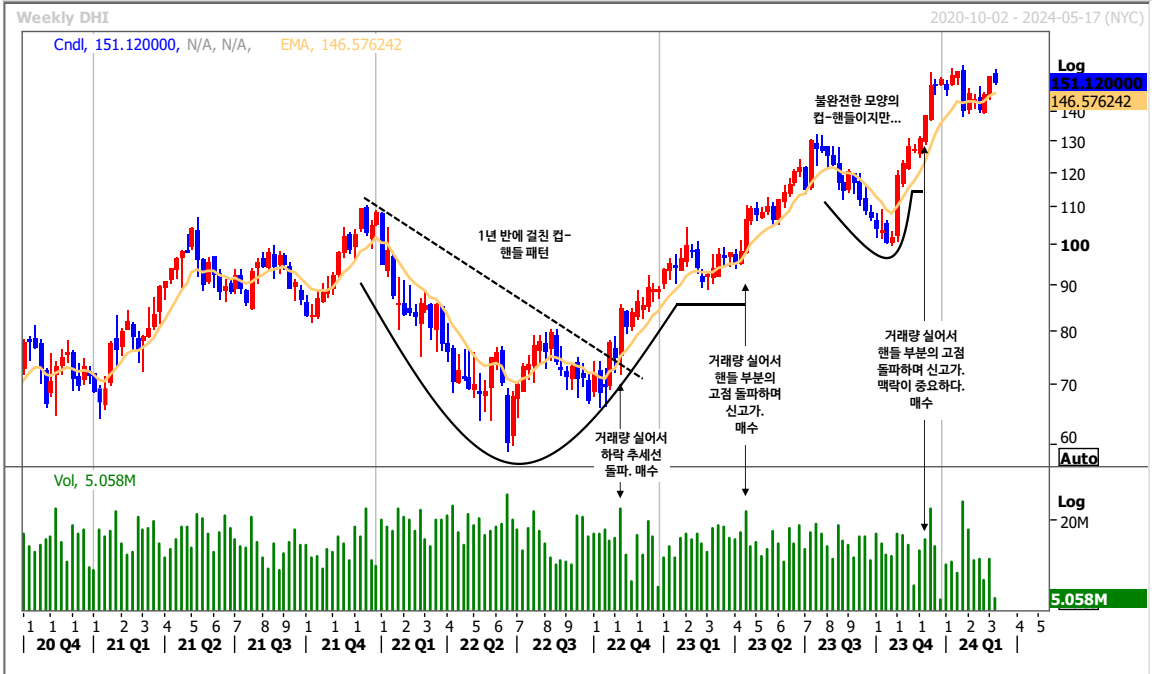


## 마이크로소프트: AI 랠리의 최선두에 있었던 주식



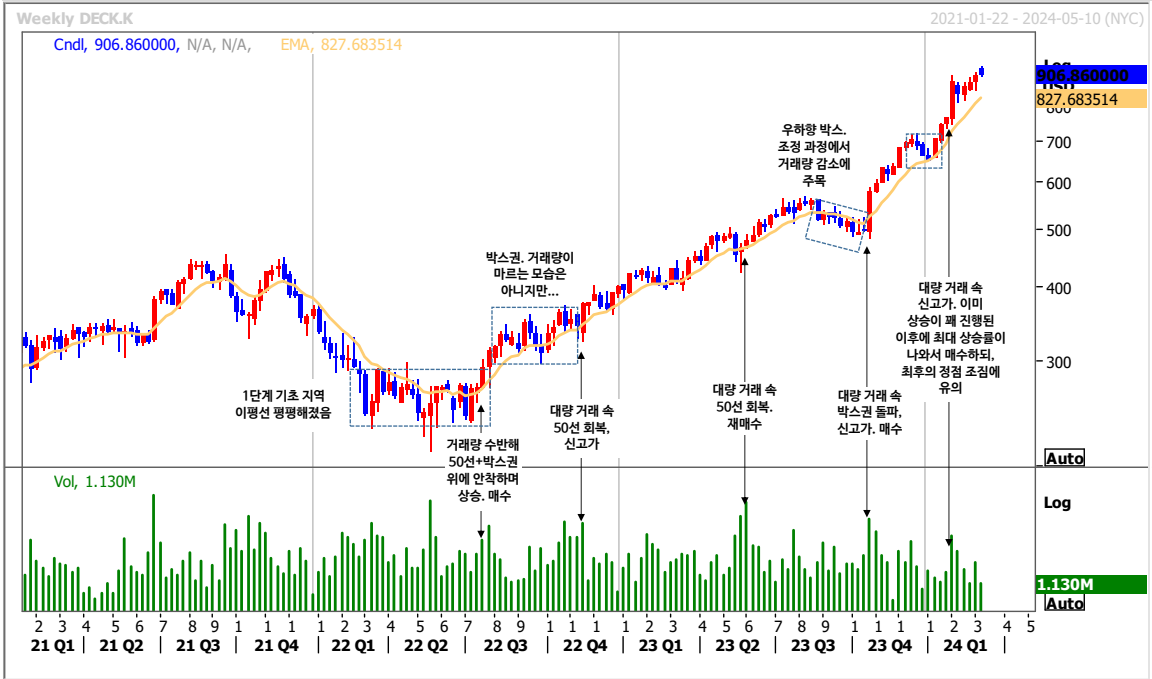
자료: Refinitiv, 신한투자증권

## DR 호튼: 미국 주택시장 수급 부족 최대 수혜주



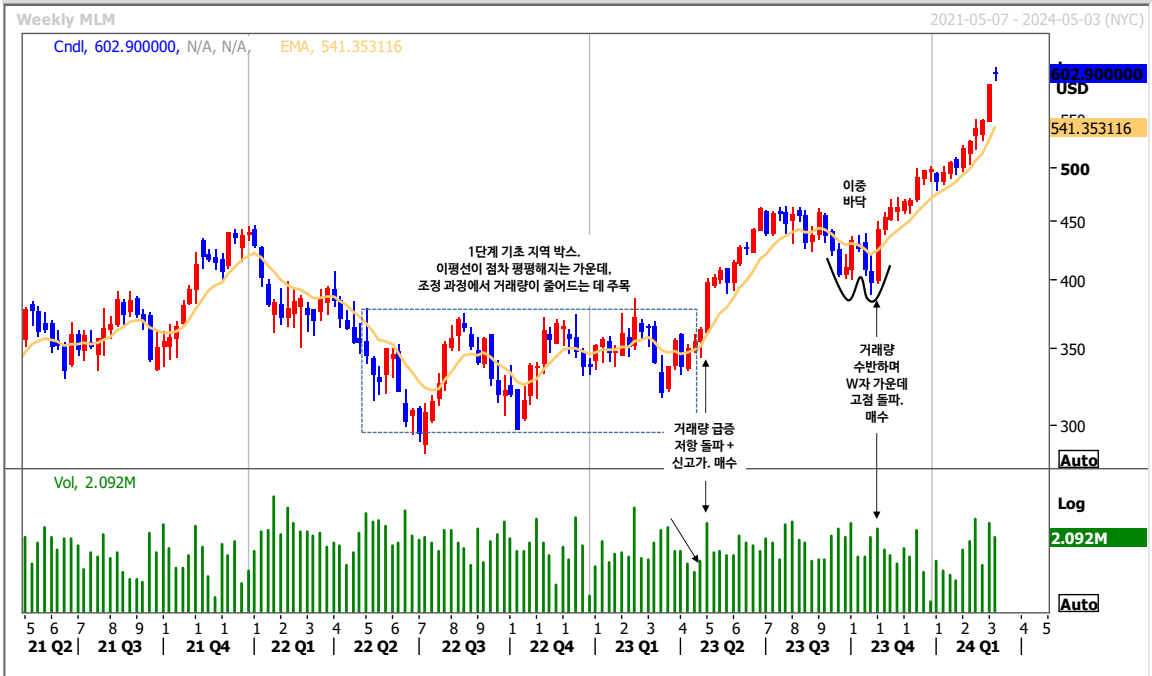
자료: Refinitiv, 신한투자증권

## 데커스 아웃도어: 2024년 현재 소비재 주도주



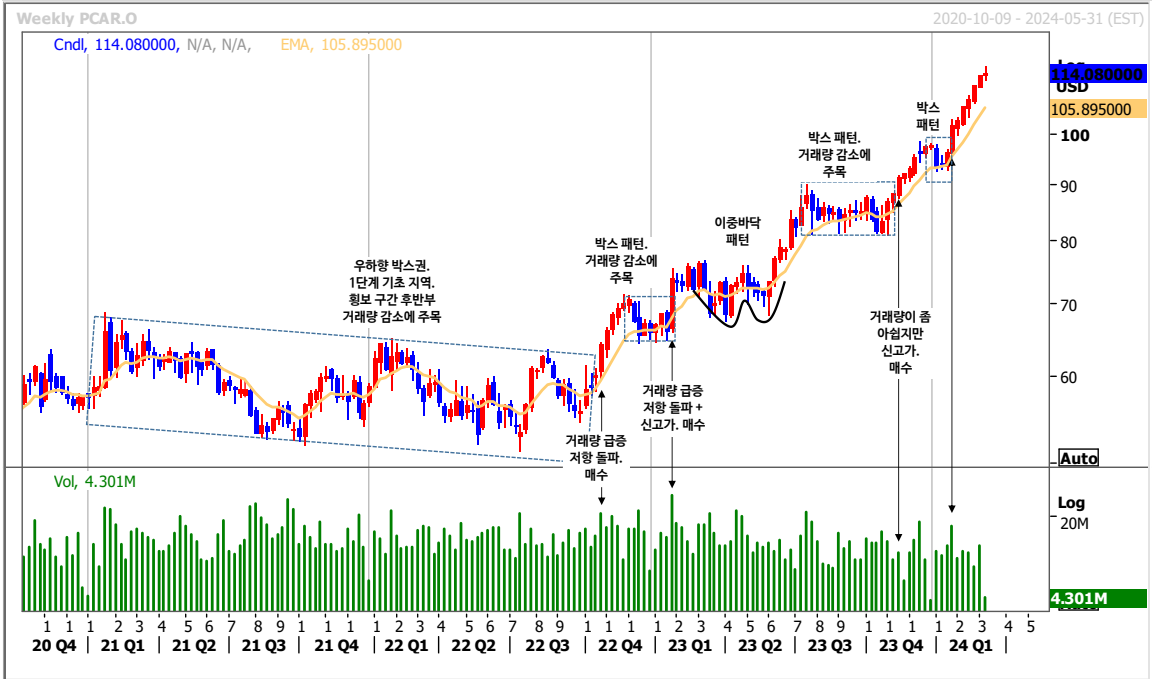
자료: Refinitiv, 신한투자증권

## 마틴 마리에타 머티리얼즈: 인프라 투자 붐과 건자재 업체들의 랠리



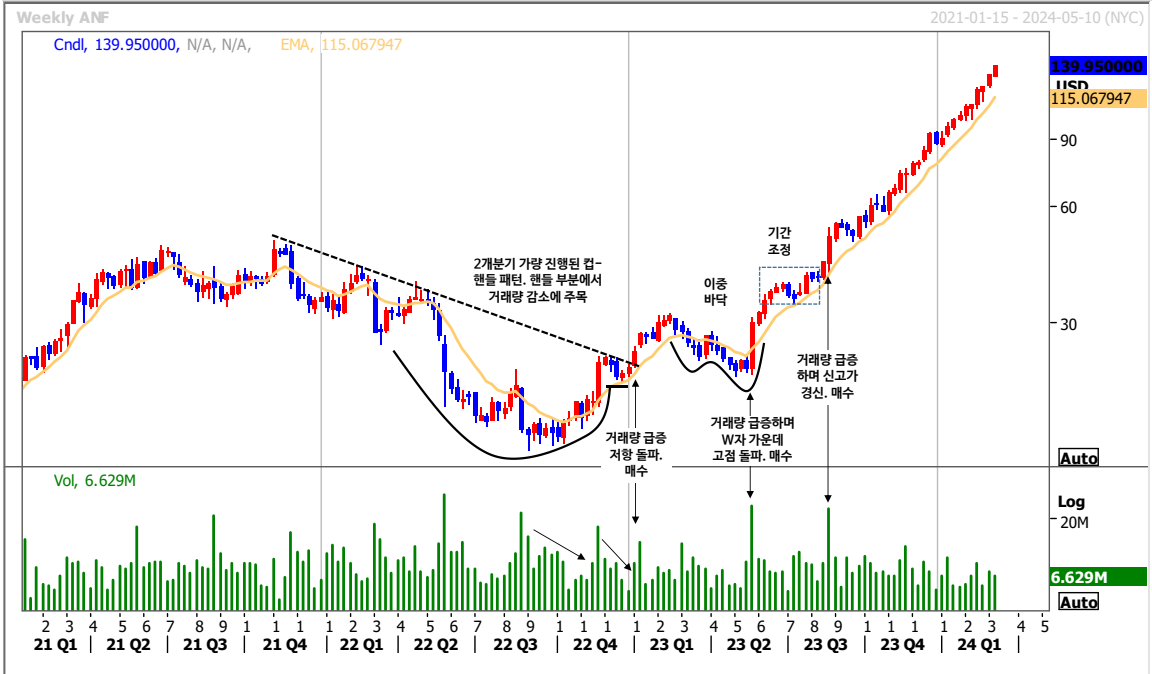
자료: Refinitiv, 신한투자증권

## 파카: 인프라를 건설하려면 트럭이 필요하다



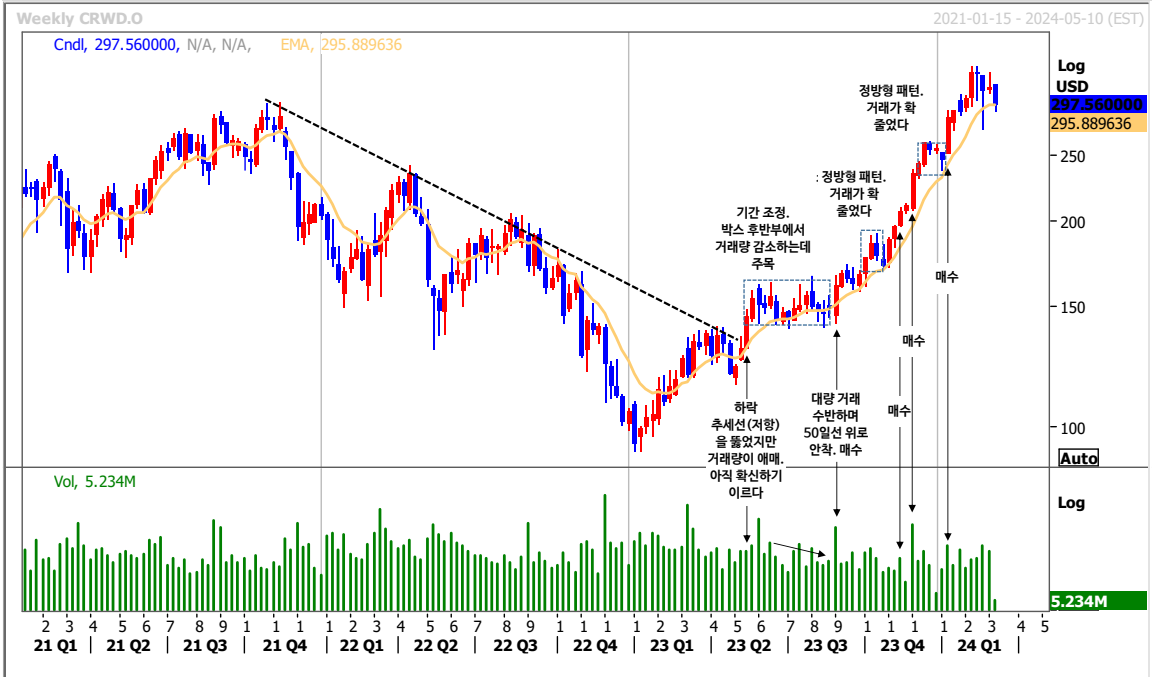
자료: Refinitiv, 신한투자증권

## 아베크롬피&피치: 턴어라운드 후 무서운 속도로 상승 중



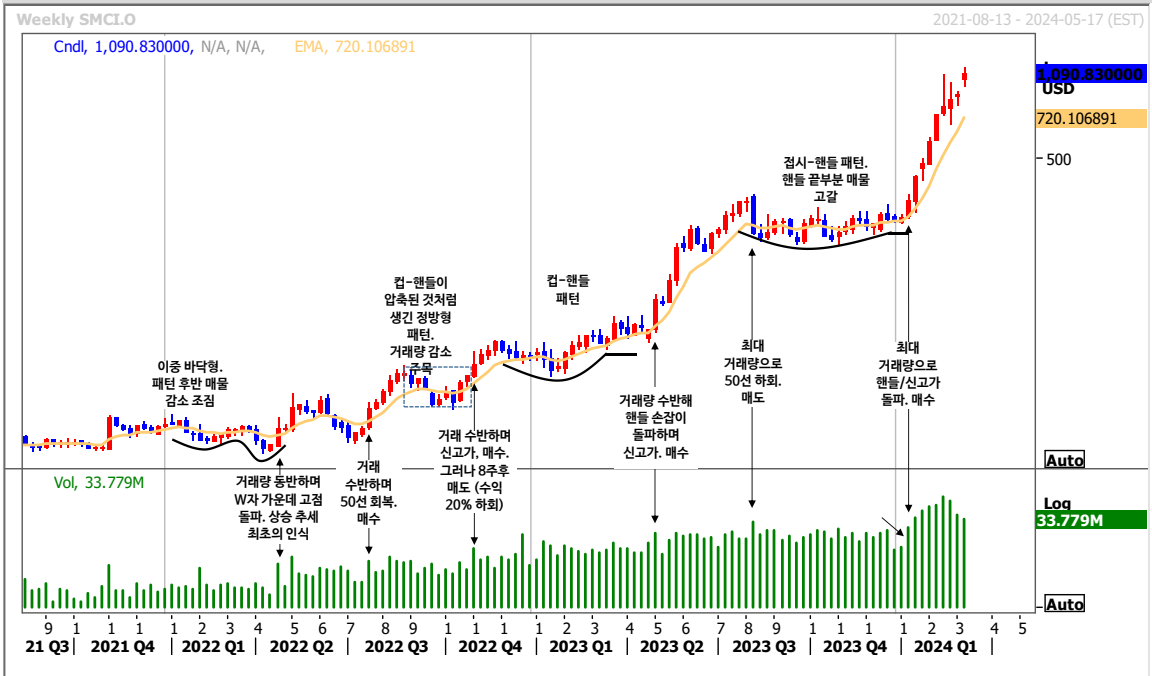
자료: Refinitiv, 신한투자증권

## 클라우드스트라이크: AI 확산에 따른 사이버보안 수혜 기대로 상승



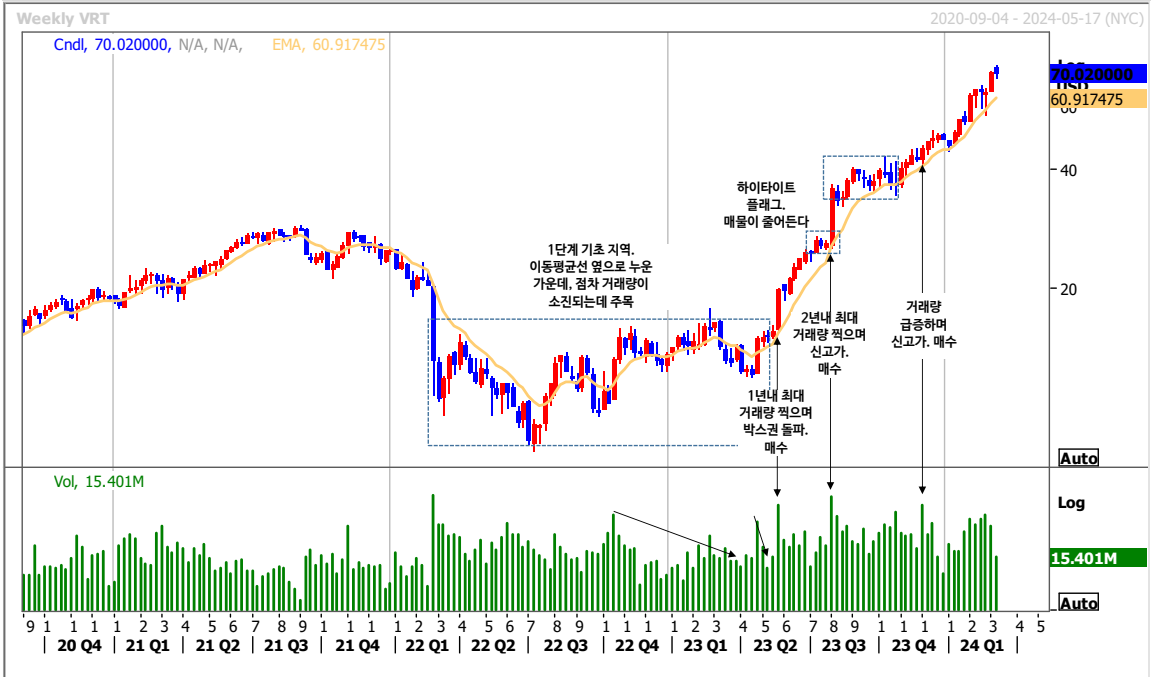
자료: Refinitiv, 신한투자증권

## 슈퍼마이크로컴퓨터: 2024년 현재 가장 뜨거운 주식



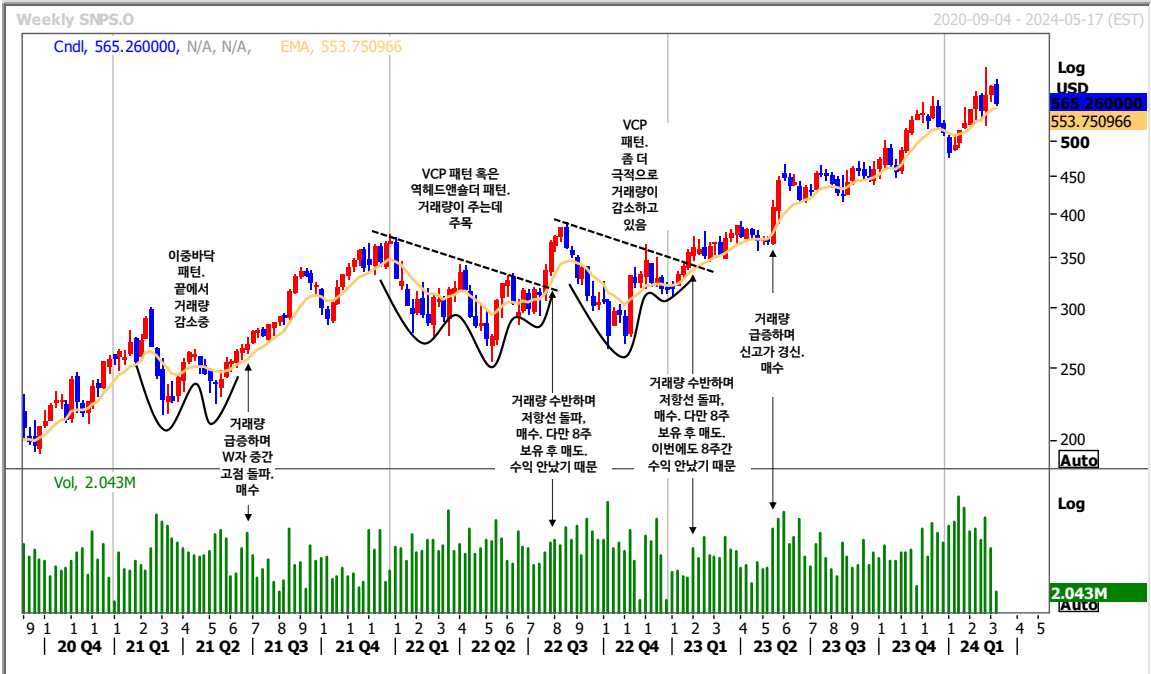
자료: Refinitiv, 신한투자증권

## 버티브: AI 데이터센터 냉각의 중요성이 부각된 후



자료: Refinitiv, 신한투자증권

## 시놉시스: 2022년 이후 안쉬고 랠리



자료: Refinitiv, 신한투자증권

## V. 해외 CAN SLIM 포트폴리오

### CAN SLIM 두문자어 해설

#### Quant Analyst

#### 이정빈

☎ (02) 3772-2919

✉ jblee3280@shinhan.com

현재 분기 순이익은 기업의 최근 실적 상황을 잘 나타낸다. 만약에 이번 분기 순이익이 전년대비 25% 이상이라면 무엇인가 호실적으로 연결되는 개별 기업 고유의 상황이 있는 것이다. 그러나 분기 순이익에는 일회성 이익도 포함되기 때문에 연간으로 함께 고려하는 것이 좋다. 기업의 4개 분기 합산 순이익도 고무적이라면 단기적인 이슈가 아닐 가능성이 높기 때문이다.

신고가와 신제품은 중요한 의미를 가진다. 52주 신고가를 갱신하면서 새로운 추세를 형성하는 기업은 경영에 있어서 무엇인가 새롭게 추진하는 것이 있다는 것이다. 또한 애플의 아이폰, 비전 프로의 출시와 같은 신제품은 추가적인 탑라인 성장의 기대를 안겨준다. 이러한 부분은 충분히 기업의 새로운 주가 모멘텀으로 이어질 수 있는 요소다.

수요와 공급 법칙에 있어서 거래량을 잘 살펴봐야 한다. 거래량은 소중한 정보를 제공한다. 개별 기업의 주가가 상승을 나타내면서 거래량이 큰 폭으로 증가한다면 이는 추세 상승으로 이어질 수 있는 신호다. 반대로 주가가 천정을 친 후, 큰 폭의 거래량과 함께 반락한다면 이는 추세 하락 신호로 받아들일 수 있다.

기존 주도주와 수급 주체의 움직임이 중요하다. 원래 공부를 잘 하던 학생은 계속 공부를 잘 할 가능성이 높다. 기업도 일정 기간 동안 이익, 주가 모멘텀을 이어간다. 주식시장의 방향성도 중요하다. 강세장일 때는 돈을 벌 확률이 일반적으로 높아지기 때문이다.

#### 캔슬림 정의 : CAN SLIM은 7가지 주도주 특징에 대한 대문자어



자료: 신한투자증권

## 해외 CAN SLIM - NASDAQ100 백테스트

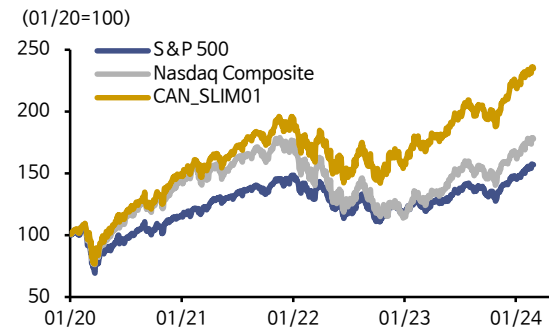
### 해외 CAN SLIM 누적 수익률 Review

해외 CAN SLIM(실적) 포트폴리오는 2020년부터 원금 대비 2.3배(234%) 올랐다. 동기간 NASDAQ 절대수익률이 177%임을 감안했을 때 괄목할 만한 성과다. CAN SLIM 포트폴리오는 애널리스트 이익 추정치보다 확정치를 활용하는 것이 성과가 더 우수했다.

### 확정치 vs 컨센서스

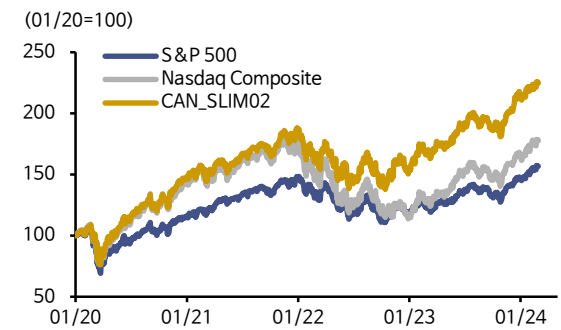
NASDAQ100의 경우, CAN SLIM 기법은 실적 확정치를 반영하여 추출되는 종목 위주로 리밸런싱 하는 것이 포트폴리오 성과에 도움이 된다. 해외 CAN SLIM(실적)이 해외 CAN SLIM(컨센)을 아웃퍼폼한다.

#### 해외 CAN SLIM 포트폴리오(실적) 누적 절대수익률



자료: FactSet, 신한투자증권  
주: 유니버스 NASDAQ100

#### 해외 CAN SLIM 포트폴리오(컨센) 누적 절대수익률

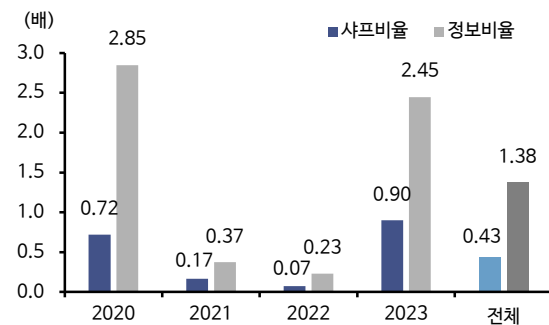


자료: FactSet, 신한투자증권  
주: 유니버스 NASDAQ100

### 해외 CAN SLIM 샤프비율과 정보비율

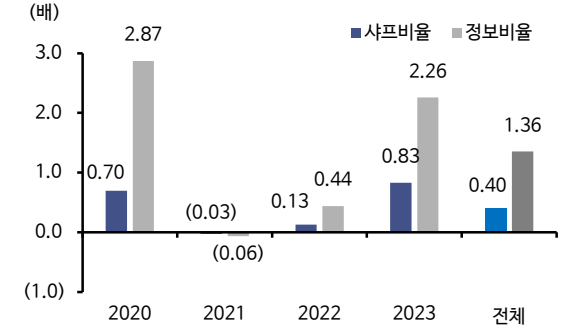
포트폴리오 위험 조정 배수로 보더라도 해외 CAN SLIM(실적)은 2020년부터 계속 양(+)의 샤프비율과 정보비율을 기록했다. 반면 해외 CAN SLIM(컨센서스) 2021년 수익률이 부진했으며, 2022년을 제외하고 성과 지표가 전반적으로 해외 CAN SLIM(실적)을 하회한다.

#### 해외 CAN SLIM 포트폴리오(실적) 위험 대비 성과



자료: FactSet, 신한투자증권  
주: 유니버스 NASDAQ100

#### 해외 CAN SLIM 포트폴리오(컨센) 위험 대비 성과



자료: FactSet, 신한투자증권  
주: 유니버스 NASDAQ100



## 해외 CAN SLIM – S&P500 백테스트

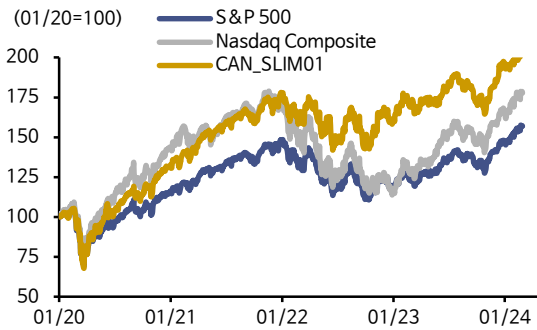
### 해외 CAN SLIM 누적 수익률 Review

해외 CAN SLIM(실적) 포트폴리오는 2020년부터 원금 대비 2.0배(204%) 올랐다. 동기간 S&P500 절대수익률이 156%임을 감안했을 때 괄목할 만한 성과다. CAN SLIM 포트폴리오는 애널리스트 이익 추정치보다 확정치를 활용하는 것이 성과가 더 우수했다.

### 확정치 vs. 컨센서스

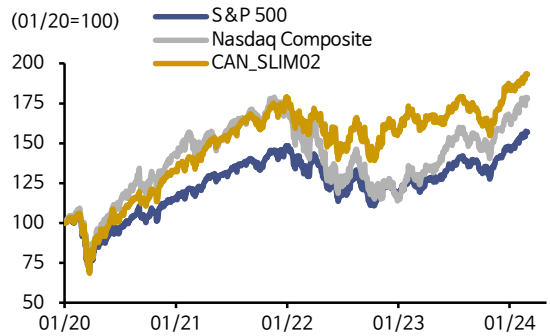
S&P500의 경우, CAN SLIM 기법은 실적 확정치를 반영하여 추출되는 종목 위주로 리밸런싱 하는 것이 포트폴리오 성과에 도움이 된다. 해외 CAN SLIM(실적)이 해외 CAN SLIM(컨센)을 아웃퍼폼한다.

#### 해외 CAN SLIM 포트폴리오(실적) 누적 절대수익률



자료: FactSet, 신한투자증권  
주: 유니버스 S&P500

#### 해외 CAN SLIM 포트폴리오(컨센) 누적 절대수익률

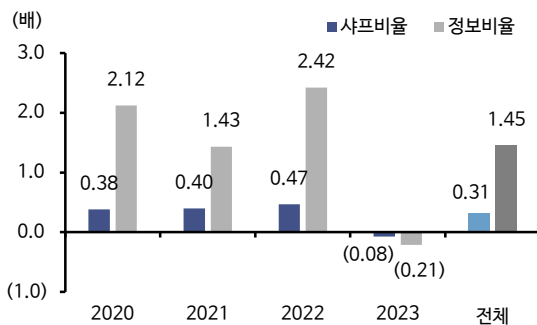


자료: FactSet, 신한투자증권  
주: 유니버스 S&P500

### 해외 CAN SLIM 샤프비율과 정보비율

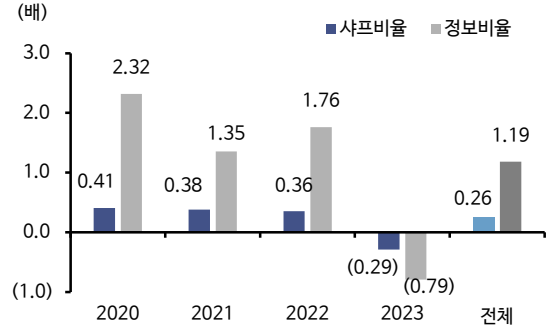
포트폴리오 위험 조정 배수로 보면 해외 CAN SLIM(실적)은 2020년부터 2022년까지 계속 양(+)의 샤프비율과 정보비율을 기록하다 2023년 음(-) 전환했다. 해외 CAN SLIM(컨센서스)도 유사한 흐름을 보였는데, 전반적인 샤프비율과 정보비율이 해외 CAN SLIM(실적) 보다 부진하다.

#### 해외 CAN SLIM 포트폴리오(실적) 위험 대비 성과



자료: FactSet, 신한투자증권  
주: 유니버스 S&P500

#### 해외 CAN SLIM 포트폴리오(컨센) 위험 대비 성과



자료: FactSet, 신한투자증권  
주: 유니버스 S&P500

## 해외 CAN SLIM(실적) 포트폴리오 상위 20종목 - NASDAQ100

순위	종목티커	종목명	주가수익률 (%)			이익 모멘텀 (%)		
			1W	1M	3M	1W	1M	3M
1	CTAS	Cintas Corporation	(0.75)	1.98	12.81	0.22	0.83	3.95
2	FAST	Fastenal Company	0.91	4.30	21.20	0.14	0.66	3.15
3	AAPL	Apple Inc.	(1.57)	(3.73)	(5.94)	0.15	0.50	2.55
4	LRCX	Lam Research Corporation	5.71	17.94	36.30	0.37	2.06	9.32
5	META	Meta Platforms Inc Class A	3.77	27.37	54.80	0.56	14.16	19.03
6	PYPL	PayPal Holdings, Inc.	2.33	(2.39)	1.49	0.17	(6.11)	(5.47)
7	MSFT	Microsoft Corporation	1.26	3.09	11.15	0.31	1.49	7.00
8	ODFL	Old Dominion Freight Line, Inc.	0.92	13.28	9.61	0.13	1.07	(0.37)
9	QCOM	QUALCOMM Incorporated	5.82	16.17	26.42	0.19	1.50	7.74
10	NFLX	Netflix, Inc.	6.13	9.13	32.98	0.38	1.94	14.76
11	CDNS	Cadence Design Systems, Inc.	3.86	8.51	16.60	0.29	2.40	5.20
12	PEP	PepsiCo, Inc.	(2.21)	(3.41)	(1.68)	0.14	0.87	2.06
13	DXCM	DexCom, Inc.	4.71	(0.70)	4.39	0.45	3.88	8.67
14	VRSK	Verisk Analytics Inc	(1.30)	(2.02)	(0.30)	0.20	(0.12)	1.63
15	TSLA	Tesla, Inc.	5.56	7.30	(15.15)	(0.06)	1.24	(14.15)
16	HON	Honeywell International Inc.	(0.44)	1.24	1.00	0.15	0.65	2.12
17	ROP	Roper Technologies, Inc.	(1.60)	0.39	1.51	0.14	0.34	1.29
18	ADP	Automatic Data Processing, Inc.	(2.42)	1.06	7.84	0.16	0.69	2.30
19	TXN	Texas Instruments Incorporated	4.50	7.11	11.09	0.45	0.92	(19.34)
20	AMZN	Amazon.com, Inc.	1.85	11.89	21.21	0.50	13.86	24.40

자료: FactSet, 신한투자증권

## 해외 CAN SLIM(실적) 포트폴리오 상위 20종목 - S&amp;P500

순위	종목티커	종목명	주가수익률 (%)			이익 모멘텀 (%)		
			1W	1M	3M	1W	1M	3M
1	HUBB	Hubbell Incorporated	5.53	12.31	27.20	0.12	0.54	1.95
2	CTAS	Cintas Corporation	(0.75)	1.98	12.81	0.22	0.83	3.95
3	FAST	Fastenal Company	0.91	4.30	21.20	0.14	0.66	3.15
4	WMB	Williams Companies, Inc.	4.18	4.39	(1.11)	(0.16)	0.11	(0.59)
5	SYI	Sysco Corporation	(1.06)	(2.91)	10.57	0.16	0.75	2.32
6	ROL	Rollins, Inc.	3.33	(0.18)	7.95	0.16	(0.72)	1.70
7	SYK	Stryker Corporation	(0.51)	3.72	18.93	0.20	1.03	5.41
8	AAPL	Apple Inc.	(1.57)	(3.73)	(5.94)	0.15	0.50	2.55
9	LRCX	Lam Research Corporation	5.71	17.94	36.30	0.37	2.06	9.32
10	WHR	Whirlpool Corporation	(1.82)	(2.56)	(4.51)	0.38	(2.45)	(13.39)
11	RL	Ralph Lauren Corporation Class A	(1.83)	26.39	39.15	0.17	6.03	8.89
12	EMN	Eastman Chemical Company	0.55	2.63	2.84	0.27	(1.17)	1.20
13	CMG	Chipotle Mexican Grill, Inc.	1.59	10.10	20.37	0.41	1.69	5.63
14	ZTS	Zoetis, Inc. Class A	(3.24)	0.89	6.77	0.05	(1.80)	(0.82)
15	META	Meta Platforms Inc Class A	3.77	27.37	54.80	0.56	14.16	19.03
16	PYPL	PayPal Holdings, Inc.	2.33	(2.39)	1.49	0.17	(6.11)	(5.47)
17	AES	AES Corporation	(3.31)	(9.85)	(13.79)	0.65	0.80	2.49
18	EQIX	Equinix, Inc.	2.57	6.92	9.76	0.43	8.09	11.59
19	BSX	Boston Scientific Corporation	0.19	3.56	19.58	0.23	1.06	3.80
20	JKHY	Jack Henry & Associates, Inc.	(2.27)	3.17	6.95	0.20	2.46	4.66

자료: FactSet 신한투자증권

## VI. 국내 CAN SLIM 테크니컬

### 국내 CAN SLIM 테크니컬 요약

#### CAN SLIM 특징

CAN SLIM은 최고의 주식들이 비약적인 주가 상승세를 보여주기 직전 초기 상승 단계에서 나타나는 7가지 주요 특징이다. 펀더멘털이 아무리 좋다고 하더라도 좋은 주식의 매수 타이밍이 잘못되면 수익률에 많은 영향을 미친다. 우선, 시장의 방향성을 점검한 다음 좋은 주식을 선정하고 전형적인 주도주 주가 패턴을 보이는 종목을 적절한 시기에 매수하는 것이 누적 수익률을 높일 수 있는 지름길이다.

#### CAN SLIM 테크니컬

CAN SLIM 테크니컬은 주도주가 보여줬던 전형적인 주가 패턴인 “손잡이가 달린 컵”을 활용하여 적절한 시기에 최고의 주식을 매수하는 것을 목적으로 한다. 손잡이가 달린 컵은 최소 7주에서 최장 65주까지 다양한 기간에 걸쳐 형성되며 컵 모양 부분에 해당하는 대바닥 원형 차트는 시장 전반적인 조정이 이루어질 때 형성된다. 이때가 매크로センチメント 악화로 인한 최고의 주식을 값싸게 살 수 있는 타이밍이다.

#### 비약적 주가 상승을 보인 종목들(3년 수익률 700% 이상)

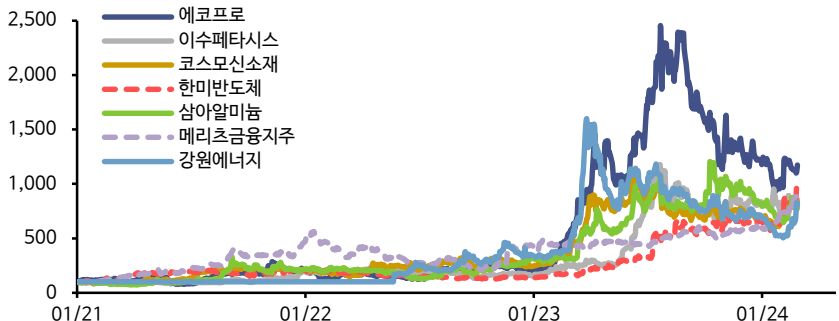
최근 3년간 주가 수익률이 700%가 넘는 종목들을 파악해봤다. 에코프로, 이수페타시스, 코스모신소재, 한미반도체, 삼아알미늄, 메리츠금융지주, 강원에너지다. 배터리, 반도체(AI), 주주환원이 핵심이다. 각 테마의 대표주들을 샘플링해서 주가 추이와 패턴을 비교 분석해봤다. 배터리는 에코프로와 에코프로비엠, 반도체는 SK하이닉스와 한미반도체, 주주환원은 메리츠금융지주와 DB손해보험으로 선정했다.

#### 단기 과열 종목의 특징

해당 종목들의 주가와 거래량 패턴을 파악한 결과 2차전지와 같이 쏠림현상이 강한 종목들은 컵 모양의 형성없이 바로 급등이 나타났다. 반면 반도체의 경우는 2022년 주가 조정 기간을 거쳐 컵의 몸통 모양을 만들어냈고, 금융주는 컵의 손잡이까지 형성했다. 여기서 알 수 있는 부분은 단기 과열 종목의 경우 컵 모양의 형성 없이 바로 수직 상승하는 경우가 많다는 것이다.

#### 최근 3년간 주가 수익률 700% 이상 종목

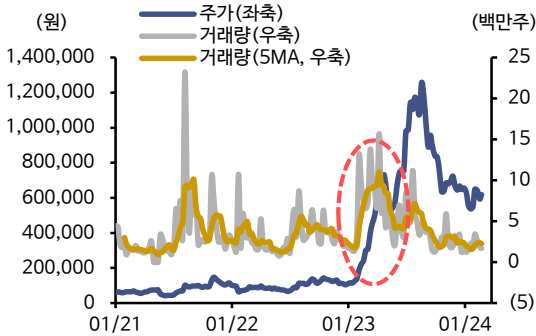
(01/21=100)



자료: FnGuide, 신한투자증권

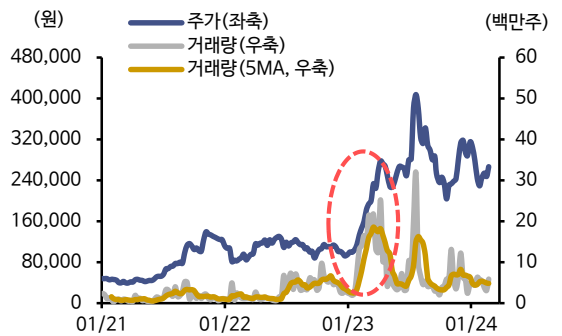
## Chart Book

### 에코프로 주가와 거래량



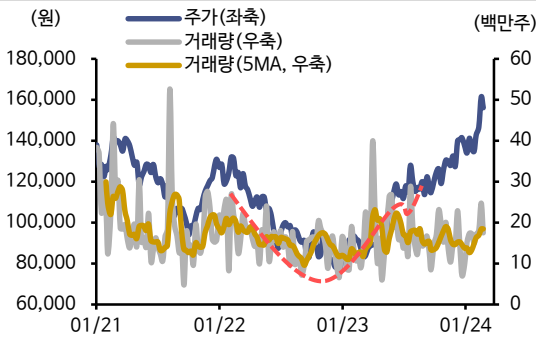
자료: FnGuide, 신한투자증권

### 에코프로비엠 주가와 거래량



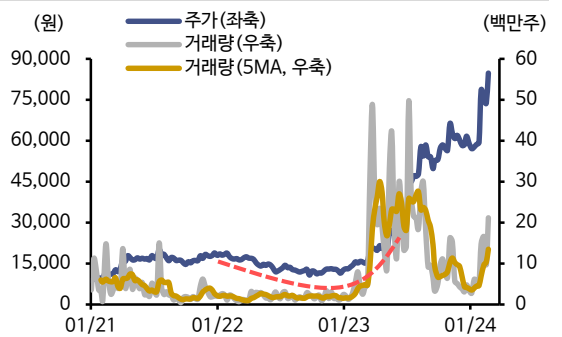
자료: FnGuide, 신한투자증권

### SK하이닉스 주가와 거래량



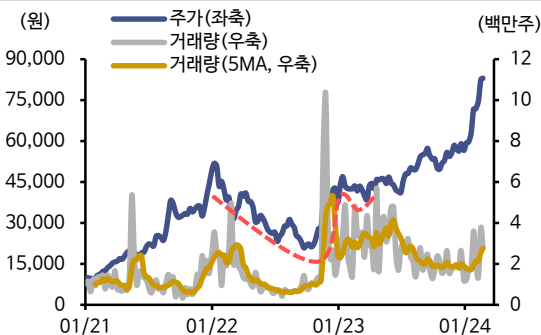
자료: FnGuide, 신한투자증권

### 한미반도체 주가와 거래량



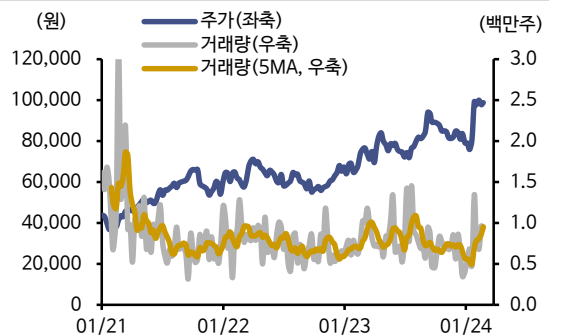
자료: FnGuide, 신한투자증권

### 메리츠금융지주 주가와 거래량



자료: FnGuide, 신한투자증권

### DB손해보험 주가와 거래량



자료: FnGuide, 신한투자증권

## 국내 CAN SLIM 테크니컬 방법론

CANSLIM은 최고의 주식들이 비약적인 주가 상승세를 보여주기 직전 초기 상승 단계에서 나타나는 7가지 주요 특징

CAN SLIM은 최고의 주식들이 비약적인 주가 상승세를 보여주기 직전 초기 상승 단계에서 나타나는 7가지 주요 특징을 설명하는 단어의 두문자를 조합한 것이다. 차트에 나타난 주가 패턴, 즉 “모양”은 앞서 주가가 상승한 다음 조정을 거치면서 에너지를 축적하는 과정을 나타낸 것이다.

모양의 80~90%는 시장 전반적인 조정을 겪는 중에 만들어진다. 차트를 분석하기 위한 기술을 익히려면 주가와 거래량이 과연 정상적인 흐름인지, 아니면 이상흐름인지 파악할 수 있어야 한다.

출처: 윌리엄 오닐의 ‘최고의 주식 최적의 타이밍’

주식 시장 전체의 방향성이 가장 중요  
거래량이 실린 주가지수의 상승 및 하락은 우리에게 중요한 정보를 제공

KOSPI 시장 전체의 흐름이 강세인지 약세인지를 살펴보는 것이 가장 중요하다. 대세적인 흐름이 상승 국면인지 하락 국면인지를 알아야 한다. 여기서 눈여겨봐야 할 지표는 주가지수와 거래량이다. 거래량은 우리에게 소중한 정보를 제공한다. 즉, 거래량이 폭발적으로 상승하면서 주가지수의 방향성이 결정되면 시장의 방향성이 결정된다는 의미다. 거래량이 실린 KOSPI의 반등은 시장의 “상승 전환”을 의미하며 “매수 우위” 시장이다. 반면, KOSPI가 천정에서 거래량을 수반하며 하락한다면 이는 “하락 전환” 신호이며 “매도 우위” 시장으로 변한 것이다.

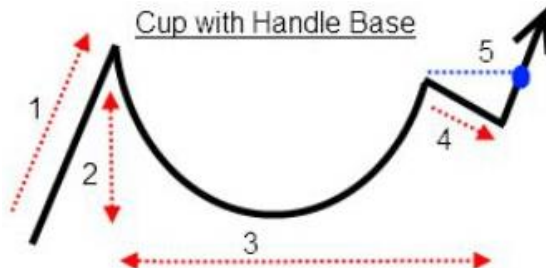
주도주의 가장 일반적인 패턴은 “손잡이가 달린 컵”  
모양의 80~90%는 시장이 전반적인 조정을 거치며 만들어짐

가장 일반적인 패턴은 “손잡이가 달린 컵(Cup with Handle)”이다. 모양의 80~90%는 시장이 전반적인 조정을 거치면서 만들어진다. 컵의 모양은 최소 7주에서 최장 65주까지 다양한 기간에 걸쳐 형성되며 대개 3~6개월 정도가 걸린다. 성장주의 경우는 강세장이든 약세장이든 주요 지수보다 1.5~2.5배 정도 떨어지는 것이 일반적이다. 개별 종목에 있어서 대바닥 원형차트(아래 그림 참조: 3번)를 형성하는 기간은 상승을 위한 에너지 축적 시기다.

손잡이 부분은 1~2주 이상에 걸쳐 만들어지며 거래량이 감소하며 “매물 출회”가 발생

손잡이 부분(아래 그림 참조: 4번)은 1~2주 이상에 걸쳐 만들어지며 거래량이 감소하면서 “매물 출회”가 발생한다. 최적의 매수 타이밍(아래 그림 참조: 5번)은 거래량이 폭발적으로 증가하면서 주가가 상승하는 때다. 폭이 깊고 느슨하면서 길다란 컵 모양은 신고가를 경신하더라도 피해야하는 속기 쉬운 주가 패턴이다.

### 손잡이가 달린 컵(Cup with Handle)



자료: LearningStock.net, 신한투자증권

## 윌리엄 오닐의 “손잡이가 달린 컵(Cup with Handle)”

### 손잡이가 달린 컵 특징 및 주요 내용

[생성 조건]

1. 모양 형성 전 최소 30% 이상 상승했던 종목이어야 한다
2. 앞선 상승 국면에서 거래량이 큰 폭으로 증가해야 한다
3. 컵의 바닥 부분은 둥근 형태의 “U”자 모양이 돼야지 “V”자 모습이어서는 안된다  
“U”자 형태의 넓은 바닥권이 특히 중요한 것은 마음 약한 투자자들은 이 기간에 주식을 팔아버리고, 투기꾼들조차 이 정도 되면 외면해버리기 때문이다
4. 조정기에 하락폭이 너무 크지 않아야 한다  
강세장이든 약세장이든 주요 지수 보다 2.5배 이상 떨어진 종목은 하락폭이 너무 크고 모양 자체가 느슨한 종목은 피해야 한다

왜냐하면 고점에서 50% 이상 떨어진 종목은 전 고점을 회복하기 위해서는 100% 올라야 하는데 쉽지 않다  
반대로 컵의 바닥에서 곧장 치솟아 신고가를 경신해버리는 주식도 되돌림 과정이 전혀 없었다는 점에서 매우 위험하다

### [손잡이 부분의 특징]

1. 적어도 1~2주 이상에 걸쳐 만들어지며, 주가가 흘러내려가거나 “매물 출회”가 이뤄진다
2. 손잡이 부분의 주가 되돌림 국면에서 저점 근처에 이르면 거래량이 눈에 띄게 줄어든다  
일부 예외가 있지만, 강세장에서는 대다수 종목이 손잡이 부분에서 거래량이 늘지 않는다
3. 손잡이는 반드시 컵이 상단에서 만들어져야 한다(고점대비 10~15%가 적당)  
컵 모양이 시작되는 전 천정의 저점과 컵의 바닥 지점 사이의 중간 이상 부분에 있어야 한다
4. 반드시 10주 이동평균선 위에 있어야 한다  
컵의 아래부분 또는 10주 이동평균선 밑으로 완전히 내려왔다면 이런 모양은 약하고 실패할 가능성이 크다(매물 소화가 잘 안된다는 증거)
5. 뺨기형(저점 상승) 또는 저점이 떨어지지 않고 계속 횡보하는 모양은 좋지 않다  
손잡이의 저점을 따라 뺨기형을 만들게 되면 컵의 바닥으로부터 컵의 윗부분까지 상승 한 뒤 불가피하게 거처야하는 매물 출회나 주가 되돌림을 놓칠 수 있기 때문이다. 이런 뺨기형은 세 번째나 네 번째 모양에서 나타나는데, 주가 움직임이 둔한 종목이나 모든 사람이 따라 왔을 정도로 너무 분명했던 주도주에서 발견된다

### [좋은 주가 패턴]

1. 짧은 진폭  
주봉 차트에서 주중 고점과 저점 간의 차이가 아주 작고, 몇 주 동안 주간 종가가 거의 변동이 없거나 전 주의 종가 근처에서 마감된다  
만약 바닥권에서 주봉의 고점과 저점 간의 차이가 매우 크다면 이런 주식은 이미 시장의 주목을 받고 있다는 의미인데, 신고가를 경신하는데 실패하는 경우가 많다
2. “분기점” 혹은 “최소 저항선”을 넘어 상승하게 되면 하루 거래량이 평소보다 40~50% 이상 증가해야 한다(저점매수가 아닌 성공할 가능성이 높은 주식을 정확한 시점에 확실히 매수)

### [매수 타이밍]

1. 전고점 보다 5~10% 정도 낮은, 손잡이 부분에서 가장 높은 주가로 컵 모양의 가장 높은 곳보다 거의 항상 낮다

자료: 윌리엄오닐의 “최고의 주식 최적의 타이밍”, 신한투자증권



### 손잡이 부분의 기본적 특징

손잡이 부분은 주가 하락의 마지막 수순이다. 주가 되돌림 구간에서 저점 근처에 도달하면 거래량이 눈에 띄게 줄어든다. 손잡이는 반드시 컵의 상단에서 만들어져야 하며 반드시 10주 이동평균선 위에 있어야 한다. 손잡이가 컵의 중간 이하에 형성된다는 것은 앞서의 낙폭을 절반조차도 만회하지 못할 만큼 수요가 적다는 반증이기 때문이다. 손잡이의 저점을 따라 켜기형이 만들어지게 되면 모양 형성에 실패할 가능성이 높다. 손잡이 부분에서의 하락률은 강세장에서 고점 대비 10~15% 적절하고 약세장의 경우는 20~30%까지 허용 가능하다(곧 시장 전반적인 분위기가 반전된다는 가정).

### 좋은 주가 패턴은 진폭이 짧다

대표 수급 주체가 지속적으로 물량을 확보해나가고 있는 종목의 주가 패턴은 진폭이 짧다. 주중 고점과 저점 간의 차이가 작은 특징을 가지고 있으며 전 주의 종가 근처에서 마감되는 경우가 많다.

### “거래량 변화”에 주목해 매수 시점을 찾아라

제시 리버모어가 제안하는 “분기점” 혹은 “최소 저항선”을 넘어 상승하게 되면 일간 거래량이 평소보다 40~50% 이상 증가한다. 새로운 시장 주도주의 본격적인 주가 상승의 경우는 거래량이 200%, 500%, 1,000%씩 늘어나기도 한다. 비싼 종목들은 그럴만한 이유가 있기 때문에 PER이 높고 수요와 공급에 의해 높은 밸류에이션이 형성되어 있다.

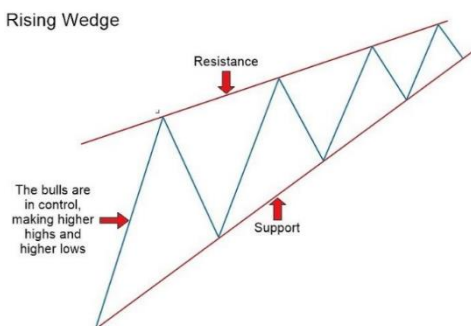
### 거래량의 급증도 눈 여겨 보라

또 다른 매수 신호는 일간 거래량과 주간 거래량의 급격한 증가다. 거래량은 아주 신중하게 살펴봐야 하는 소중한 자료다. 기관 투자자가 특정 종목에 대해 지속적으로 매수하는지 매도하는지를 파악할 수 있다. 결정적인 타이밍에서 대규모 거래량이 수반되는 것은 필수적인 요소다.

### 시장 전반의 조정은 필요하다

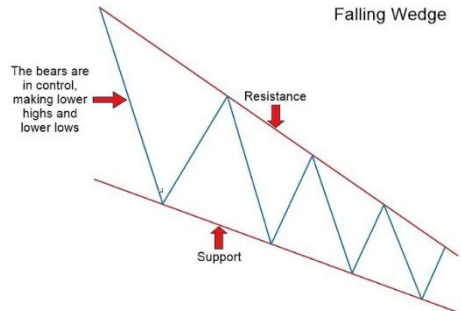
주도주를 만들어내는 원천은 약세장이다. 약세장에서 펀더멘털이 견고한 주식들의センチ먼트가 악화되어 비교적 저렴한 가격에 높은 성장성을 보유한 주식들을 살 수 있기 때문이다. 이런 최고의 주식들은 다음 번 강세장에서 500%~1,000%의 놀라운 수익률을 기록한다.

#### 상승형 켜기 패턴(Rising Wedge)



자료: dailypriceaction.com, 신한투자증권

#### 하락형 켜기 패턴(Falling Wedge)



자료: dailypriceaction.com, 신한투자증권

## 주목해야 할 다른 패턴들

주목해야 할 다른 패턴들에는 손잡이가 달린 접시(Saucer-with-Handle), 이중 바닥(Double-Bottom), 평평한 모양(Flat-Base), 정방형(Square Box), 높이 치솟은 깃발형(High, Tight Flag), 모양 위의 모양(Base on Top of a Base), 오르막 모양(Ascending Bases) 등이 있다.

### “손잡이가 달린 접시” 주가 패턴

“손잡이가 달린 접시” 주가 패턴은 “손잡이가 달린 컵” 모양과 거의 비슷하지만 접시 부분이 모양을 형성하는데 훨씬 더 오랜 기간이 걸리고 접시의 폭이 더 앞다는 점이 차이점이다.

### “이중 바닥” “평평한 모양” 주가 패턴의 특징

“이중 바닥”은 “W”자 모양이다. W모양의 두 번째 저점이 첫 번째 저점과 같거나 약간 낮을 수 있다. 대부분의 투자자들이 여기서 물량을 팔면서 빠져나간다. 이중 바닥 모양의 매수 타이밍은 W모양의 오른쪽 상단 지점이다. “평평한 모양” 역시 높은 주가 모멘텀으로 연결될 수 있다. 이 모양은 주가가 20% 이상 오른 뒤 이어지는 두 번째 국면에서 주로 만들어지는 것이 특징이다.

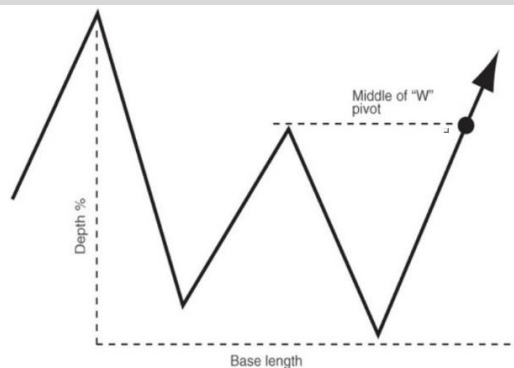
### 드물게 나타나는 “높이 치솟은 깃발형”

드물게 나타나는 “높이 치솟은 깃발형”은 강세장이라 해도 한 두 종목에서나 가능하다. 모양은 4~8주 정도의 매우 짧은 기간 동안 주가가 100~120% 상승한 뒤 나타난다. 여기서 주가가 조정을 받더라도 3~5주 정도 횡보하거나 10~25% 이내로 하락한다. “높이 치솟은 깃발형”은 대개 주가가 200% 이상 상승한다.

### “모양 위의 모양” “오르막 모양” 주가 패턴

“모양 위의 모양”은 약세장에서 많이 탄생한다. 이런 모양을 나타낸 종목은 강세장에서 신고가를 경신하며 주가 모멘텀으로 연결되었지만 시장 전반적인 하락과 함께 주가 상승률이 20~30% 수준을 넘지 못할 때 나타난다. 결국, 두번째 모양을 형성하며 에너지 축적 기간을 거치게 된다. 마지막 “오르막 모양”은 주가가 상승세를 타는 와중에 만들어진다. 각 저점이 앞서의 저점보다 조금씩 높아지는 모양을 형성하는 것이 특징이다.

#### 이중 바닥(Double Bottom)



자료: kingtrader.net, 신한투자증권

## 실패하는 주가 패턴과 형태를 잘 구분하라

실패하는 주가 패턴과 형태를 잘 구분해야 한다. 오늘의 연구결과에 따르면 주가 패턴 대부분은 최소한 7~8주간의 에너지 축적 과정을 거치는 것으로 나타났다. 여기서 피해야 하는 주가 패턴이 있는데 그게 바로 삼중 바닥과 손잡이가 켜기 형태로 올라가는 형태의 꺾 모양이다. 삼중 바닥은 세 차례나 저점을 만들기 때문에 느슨하고 약하다. 한편 손잡이가 켜기형태로 올라가는 형태도 실패할 확률이 크다.

## 상대 주가 강도를 올바르게 활용하기

상대 주가 강도(RSI : Relative Strength Index)는 주가 상대 모멘텀의 중요한 지표다. 주가 상승 속도의 엔진이라고 볼 수 있는데 폭발적인 주가 상승을 나타내는 종목들은 RSI가 70 이상인 경우가 대부분이다. 이 지표가 40~60인 종목들은 주가 상승 동력이 약한편에 속한다고 볼 수 있다.

## 매물 벽에 대한 정의

매물 벽(Overhead Supply)이란 주가 하락을 거친 종목이 다시 상승하는 과정에서 저항대에 부딪혔을 때 나타난다. 이 저항대는 앞서 주식의 매수가 이뤄진 가격대다. 이 가격대에 매수한 투자자들이 진입 시점에서 다시 주식을 되팔려 하기 때문이다. 매물 벽에 엄청난 물량이 몰려있는 종목은 피해야 한다(매물벽을 소화할 만한 충분한 매수 수요가 있는 경우는 예외).

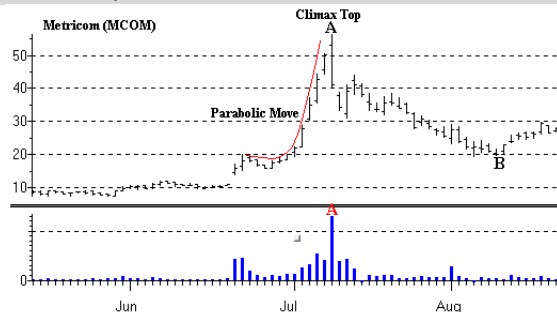
## 새로 상장된 낯선 종목에서 기회를 잡으라

부지런한 투자자들은 최근 상장된 종목들을 모두 리서치한다. 이런 주식들 가운데 최고의 주식이 나온다. 어떤 종목은 상장 직후 시장이 약세로 기우는 바람에 하락세로 돌아서 신자가를 경신하고 어떤 종목은 갑자기 비상해 주가가 2~3배 오르기도 한다. 젊은 성장주들은 사업에 뛰어들 지 5~10년 사이에 가장 빠른 순이익 성장률을 기록한다. 이 때를 주목해야 한다.

## 현명한 투자자일수록 약세장을 조심한다

약세장에서는 신고가를 기록한다고 해도 절대 매수해서는 안 된다. 시장의 구분을 “강세장”과 “약세장”으로 구분하는 이분법적인 사고는 CAN SLIM의 “M”에 해당하는 부분이다(M: Market). 즉, 시장 방향성을 잘 파악해야 하고 CAN SLIM 전략은 강세장에서 빛을 발한다. 주식을 팔아야 할 시점은 “최후의 정점(Climax Top)” 신호가 나타났을 때다. 이 때는 주가가 천정에서 소진 갭이 발생하거나 고점에서 주간 고점과 저점 간의 차이가 2주 연속 같아지면서 거래량은 엄청난 수준을 유지하는 기차길 자국(railroad tracks)의 경우다. 개별 주식이 상승 추세를 뚫어가며 엄청난 상승을 나타내는 경우도 마찬가지다.

### 최후의 정점(Climax Top)



자료: amateur-investor.net, 신한투자증권

## VII. 국내 CAN SLIM 펀더멘털

### 국내 CAN SLIM 펀더멘털 요약

#### 시장 상황

KOSPI 12개월 선행 순이익은 176조원으로 한 달 전 대비 4조원 감소했다. 최근 국내 증시는 상장 기업들의 이익전망치 하향 조정과 함께 2월부터 실적 모멘텀이 둔화되고 있다. KOSPI 12개월 선행 ROE는 7.51%, PER은 10.8배이며 실적 하향과 주가 상승으로 밸류에이션 부담이 가중되고 있는 단계다. 수급적인 관점에서는 외국인이 주도하고 있으며 월간 순매수 금액 합계는 7.8조원이다.

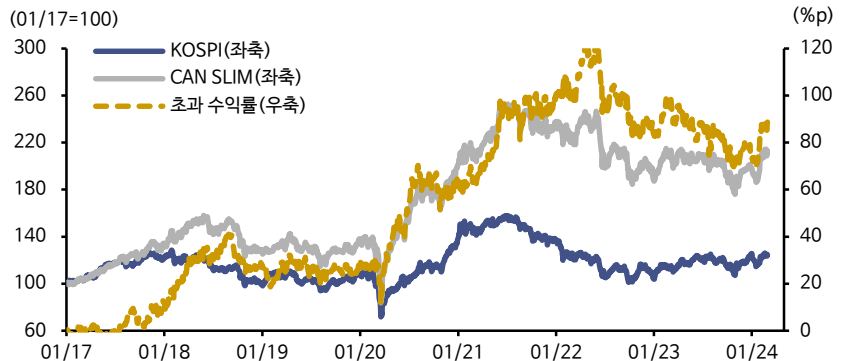
#### CAN SLIM 성과

CAN SLIM은 시장 상황에 민감하다. 특히 강세장에 특화된 공격적 모델이다. 최근 CAN SLIM 내 컨센서스보다 실적 포트폴리오 성과가 더 좋다(YTD 초과수익률 : 14%p, BM : KOSPI). 컨센서스로 시장 대응을 하기보다 실적 확정치가 우수한 기업들이 주가 모멘텀으로 연결되었다는 것을 의미한다. 최근 밸류업 프로그램 가시화와 함께 CAN SLIM 스타일 기조가 컨센서스에서 실적으로 바뀌었다(실적 모델 아웃퍼폼).

#### CAN SLIM 포트폴리오

이번 CAN SLIM(실적) 계량점수 상위 10개 종목은 LG이노텍, 한화, LX인터내셔널, 메리츠금융지주, PI첨단소재, 크래프톤, HD현대, SK하이닉스, 대한전선, SK네트웍스다. 이 가운데 최근 1W, 1M, 3M 주가 모멘텀이 부각되고 있는 종목은 메리츠금융지주, 크래프톤, HD현대다. 나머지 11위~20위 종목 사이에는 포스코퓨처엠, 현대제철, 동진썸미캠, 롯데칠성, POSCO홀딩스, 파미셀, 삼성전자, LS, 대한유화, 국도화학이 포함되어 있다.

#### CAN SLIM 포트폴리오(실적) 초과수익률 반등



자료: FnGuide, 신한투자증권

## 현재 시장은 어디에 위치해있는가(Market Direction)

### 차트의 중요성 - 테크니컬

의사가 X-ray를 찍고 MRI 촬영을 하고 뇌 검사를 하는 것은 환자의 증상을 더 정확히 파악하기 위한 것이다. 심전도 검사와 초음파 검사 결과는 종이에 기록되거나 모니터에 나타나는데, 우리 인체에 어떤 일이 벌어지고 있는지를 잘 보여준다.

마찬가지로 지도는 우리가 지금 어디에 있고, 목적지로 가려면 어떻게 가야하는지 도와준다. 지질학자들은 유전 매장 가능성이 큰 지역의 지층 구조를 알아내기 위해 차트화된 지진 데이터를 추적한다.

출처: 윌리엄 오닐의 '최고의 주식 최적의 타이밍'

### 거래량(Trading Volume)

주식시장 강세장 전환을 파악할 수 있는 지표는 '거래량'이다. 바닥권에서 일간 거래량이 5일 평균 거래량을 상향 돌파하며 큰 폭의 주가 상승을 나타내는 경우다. 최근 6개월간 KOSPI 지수가 거래량 관점에서 상승 전환 신호를 나타낸 경우는 총 10번이다. 이 중 의미있는 상승으로 이어진 경우는 1번이다(=Hit Ratio 10%). 즉, 지수 상승을 동반한 거래량 상향 돌파는 약 10% 확률로 추세적인 상승으로 이어질 수 있다는 의미다(최근 데이터 기준).

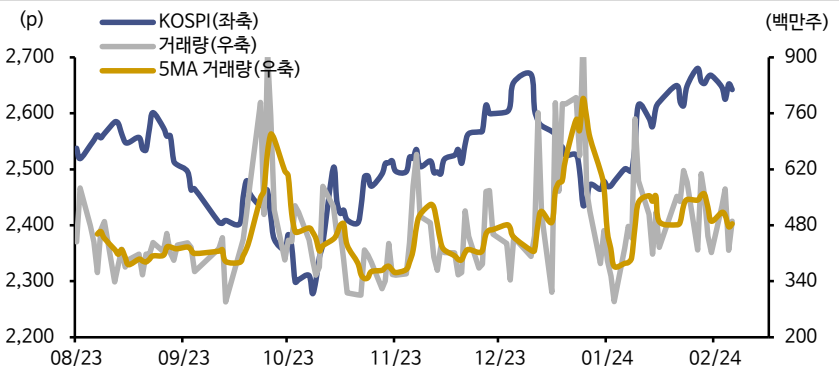
### 시장 상승 전환 점검을 위한 유용한 지표들

강세장 진입하기 전 살펴봐야 할 몇 가지 유용한 기술적 지표들이 있다. 변곡점 포착을 위한 기술적 지표는 (1) KOSPI200 풋-콜 비율, (2) 4거래일 연속 상승일/2거래일 연속 하락일 비율, (3) 52주 신고가 비율, (4) 스마트 컨센서스다.

### 현재 지표들은 약간 부정적

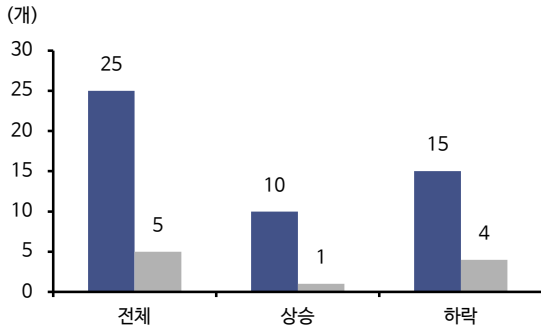
첫째, KOSPI 풋-콜 비율은 0.95로 풋이 더 많다. 이는 앞으로 하락을 바라보는 시각이 약간 더 많다는 의미다. 둘째, 4거래일 연속 상승 비율은 '중립'이다. 셋째, 52주 신고가 비율은 2월에 26%다.

KOSPI와 일간 거래량 + 5일 평균 거래량 추이



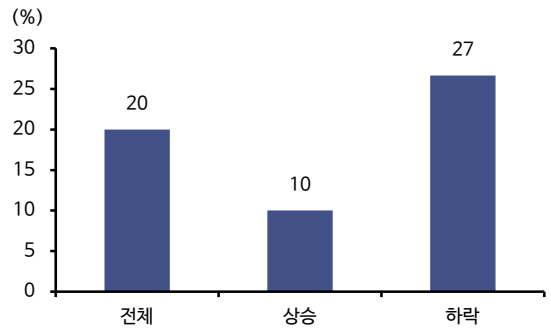
자료: FnGuide, 신한투자증권

### KOSPI 거래량 상향 돌파 신호



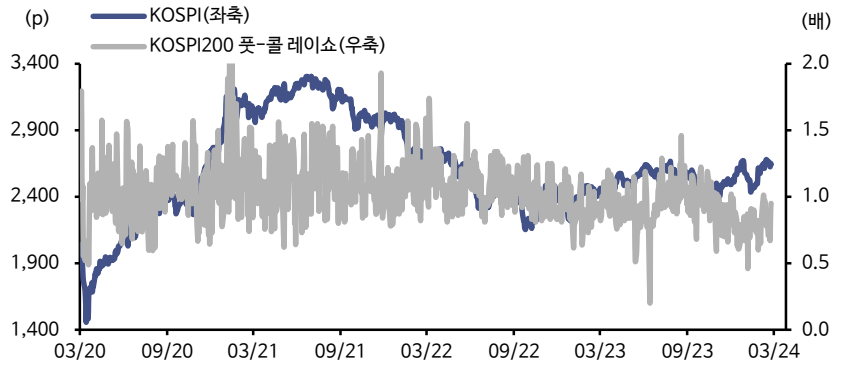
자료: FnGuide, 신한투자증권

### KOSPI 거래량 상향 돌파 신호 중 Hit Ratio



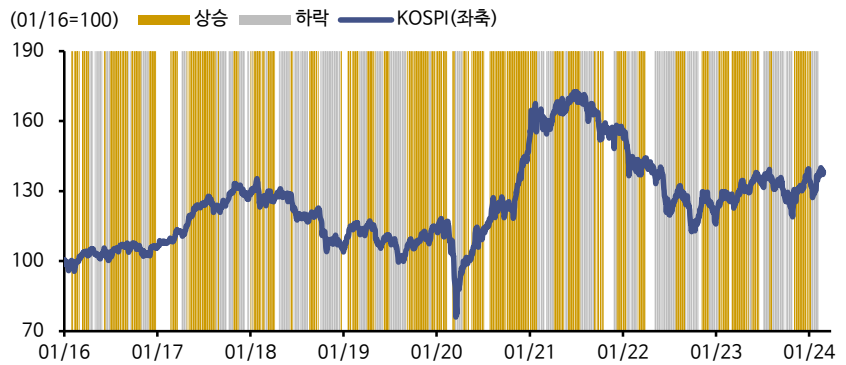
자료: FnGuide, 신한투자증권

### KOSPI와 KOSPI200 풋-콜 비율 추이



자료: FnGuide, 신한투자증권

### KOSPI와 4거래일 연속 상승/2거래일 연속 하락 비율 추이



자료: FnGuide, 신한투자증권

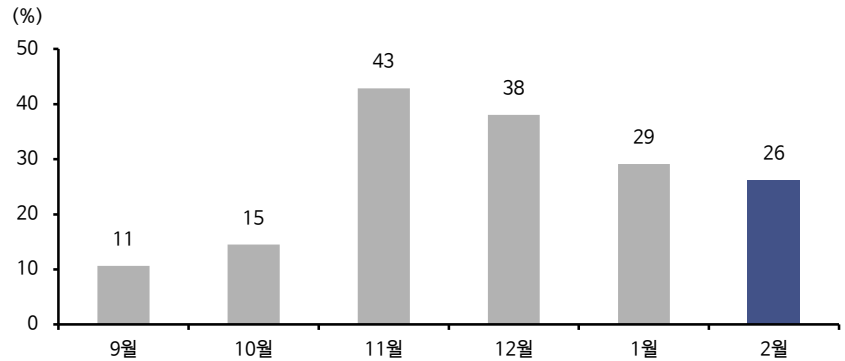
주: 만약 4거래일 연속 상승일/2거래일 연속 하락일 비율이 1보다 크면 1 아니면 0, 반대인 경우도 마찬가지(하락일/상승일)

### KOSPI 52주 신고가 비율 추이

	9월	10월	11월	12월	1월	2월
52주 신고가	24	35	48	43	58	48
52주 신저가	202	206	64	70	141	135
전체	226	241	112	113	199	183
신고가 비율(%)	11	15	43	29	26	

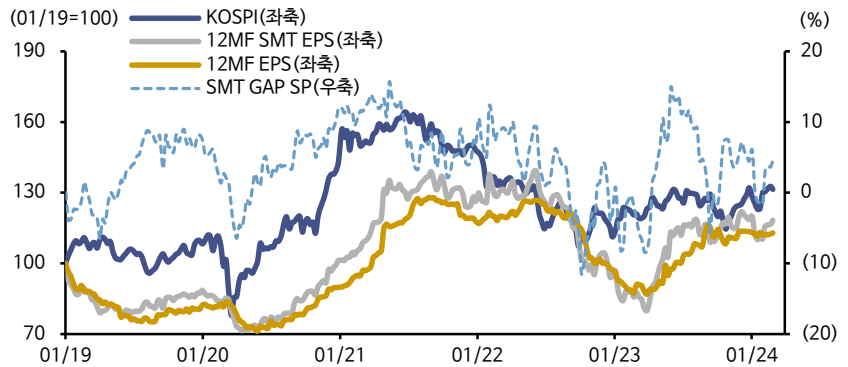
자료: FnGuide, 신한투자증권

### KOSPI 52주 신고가 비율

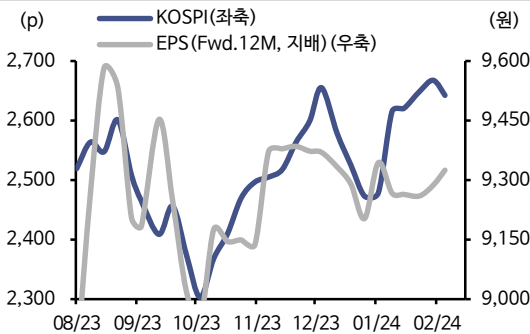


자료: FnGuide, 신한투자증권

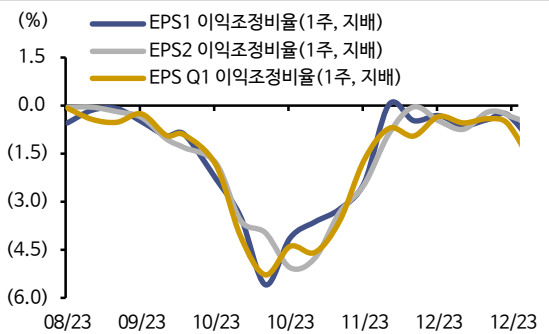
### KOSPI와 EPS 이익 전망치 추이



### KOSPI와 12개월 선행 EPS 추이



### KOSPI 이익조정비율 추이





## 최선의 방어는 최선의 공격이다

### CAN SLIM 전략

윌리엄 오닐의 '최고의 주식 최적의 타이밍'의 주도주 공략법은 과거 주식시장에서 최고의 수익률을 올렸던 종목들을 잘 관찰하고, 이들 최고의 주식이 어떤 특징을 갖추고 있었는지 알아야 한다는 것이다. 오늘은 대표적인 테크니션이다. 그러나, 펀더멘털 지표도 무시하지 않는다. 테크니컬 기법을 적용하기 위한 전제 조건은 펀더멘털이다. 우선 펀더멘털에 대한 기준점들을 살펴보면 다음과 같다.

**C 현재의 주당 분기 순이익:** 클수록, 빠르게 성장할수록 좋다

**A 연간 순이익 증가율:** 성장의 열쇠를 찾으라

**N 신제품, 신경영, 신고가:** 적절한 시점에 매수하라

**S 수요와 공급:** 결정적인 시점에서의 대규모 수요

**L 주도주인가 소외주인가:** 당신의 주식은 어느 쪽?

**I 기관의 뒷받침:** 리더의 움직임을 좇으라

**M 시장의 방향성:** 어떻게 판단할 것인가

출처: 윌리엄 오닐의 '최고의 주식 최적의 타이밍'

### 12가지 기준점

우선 위 내용을 계량화하면 총 12가지 기준점이 탄생한다. 결국, 아래 표에 최근 분기 EPS가 가장 중요하다. 왜냐하면 적시성 측면에서 가장 최근 발표된 데이터이고 왜곡이 없으며 최근 분기 순이익이 증가하고 있다면 실적 모멘텀 가능성이 높기 때문이다. 다음으로는 이익의 가속화(연속성)이다. 만약, 이익 증가가 일시적이라면 주가 모멘텀이 이어질 가능성은 적다. 따라서 최근 결산 연간 EPS(4개 분기 합산 값) 증가율도 고무적이어야 한다. 여기까지가 C와 A다. N과 S는 정성적인 부분이다.

### 주도주 특징

- 1) 이익 증가
- 2) 이익 가속화
- 3) 업종 내 최고
- 4) 주가 모멘텀 강도
- 5) 수급

아래 표에서 기준 4번까지는 이익 성장과 관련된 기준점들이다. 기준 5번은 업종 내 주도주에 대한 내용이다. 주도주 업종 내 세후 순이익이 최고 수준이어야 되는 것이고, 1등이 계속 승자 독식할 가능성이 크기 때문이다. 나머지는 기준7, 기준8, 기준10 정도가 중요한 팩터이다. ROE 15~17% 이상, 첨단 기술이면 순이익이 현금흐름보다 크고 아니면 반대, 강세장에서 RSI 90 이상(조금 완화되면 70 이상)으로 적용 가능하다. 당연히 주도주는 수급 주체가 보유 지분율을 점진적으로 늘려나가야 한다. 위 내용을 요약하면 1) 이익 증가, 2) 이익 가속화, 3) 업종 내 최고, 4) 주가 모멘텀 강도, 5) 수급이다. 이 모든 팩터가 복합적으로 충족해야 하며 엄격한 기준을 통과해야 한다. 주도주의 핵심은 모두가 중요하게 생각하는 팩터를 모두 고려하여 점수화하고 엄격한 기준을 부여하여 상승 가능성이 있는 종목들을 주도주 후보군으로 추리는 것이다.

**윌리엄 오닐의 'CAN SLIM' 전략 기준점 - 펀더멘털**

기준	세부 내용	적용 방안
기준1	최근 분기의 주당 순이익은 전년동기대비 25% 증가	EPS(FQ0, FQ-1) → EPS(FQ0, YoY)
기준2	최근 몇 분기 사이 순이익 증가율 가속화	최근 4개 분기 EPS → 증가율로 Sorting
기준3	최근 3년간 연간 순이익은 해마다 25% 이상 증가	최근 3년 EPS 가속화 정도
기준4	매출액은 최근 1개 분기 이상에 걸쳐 25% 이상 증가 + 3개 분기의 매출액 증가율 가속화	3개 분기 매출액(FQ0)
기준5	가장 최근 분기의 매출액 대비 세후 순이익률이 사상 최고치 + 업종 내 최고 수준	매출액 대비 세후 순이익(FQ0)
기준6	ROE가 15~17% 이상	ROE(FQ0)
기준7	첨단 기술 기업이라면 EPS가 CFPS보다 커야함	EPS > CFPS
기준8	일반적인 강세장에서 RSI 강도의 등급이 90 이상	-
기준9	IBD가 분류하고 있는 197개 업종 그룹 가운데 상위 10위 혹은 20위 안에 들어야함	-
기준10	수급 주체가 뒷받침 (외국인 + 기관)	기관+외국인 수급 유입
기준11	자사주 매입 (전체 발행주식의 5~10%면 관참음)	-
기준12	회사 내용을 이해	-

자료: 최고의 주식 최적의 타이밍-윌리엄 오닐, 신한투자증권

주: FQ0는 최근 결산 분기, FQ-1은 최근 결산 이전 분기, 기관과 외국인 수급은 20일 누적 기준, 하늘색 음영은 기술적인 부분과 Dummy 팩터, 회색 음영에서 자사주 매입은 주가 부양의 긍정적 신호이며 회사 내용 이해는 정성적 내용

## 슈퍼 스타 후보군 선정 - 주도주 포트폴리오

### CAN SLIM 전략 요약

윌리엄 오닐 'CAN SLIM' 전략은 펀더멘털로 주도주 후보군을 추려낸 다음 테크니컬 '손잡이가 달린 컵(Cup with handle)' 모양으로 1:3 매매 원칙을 적용하는 것이다. 다만, 20개 동일가중 분기별 리밸런싱으로 포트폴리오를 구축한 이유는 주도주 매매 기업은 액티브 운용 스킴에 기반하며, 종목 선정의 재량을 극대화하기 위함이다. 즉, 20개 종목을 1/n로 운용해도 수익이 난다는 것은 그 안에서 소수 알파 종목에 집중하면 초과수익률 극대화가 가능하다는 의미다.

### 주도주 포트폴리오

CAN SLIM 펀더멘털 기준점을 두 가지 케이스로 백테스트를 진행했다. 첫째, CAN SLIM(1) 포트폴리오는 실적 발표 후 대응 케이스다(Post Earnings, 실적), 둘째, CAN SLIM(2) 포트폴리오는 실적 발표 전 대응 케이스다(Pre Earnings, 컨센서스). 후자의 수익률이 강세장 변곡점에서 유리했다.

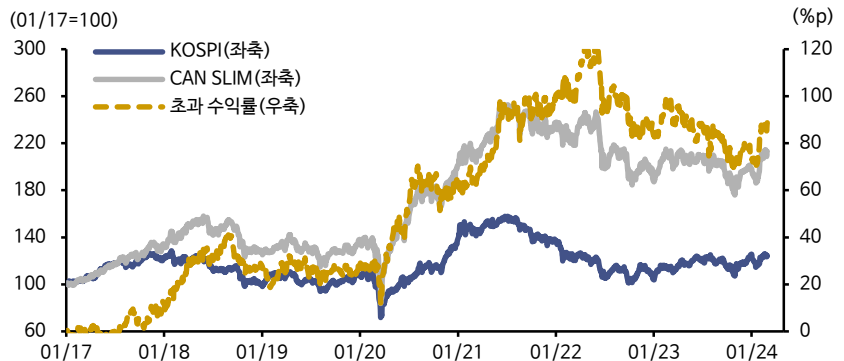
### 포트폴리오 판단

현재 CAN SLIM 모델로 추출된 종목들은 향후 높은 초과수익률을 제공할 것으로 기대된다. CAN SLIM 8팩터를 통해서 주도주를 추리는 것이 강세장에서 상당히 높은 수익률을 제공한다. 실적 발표 후 진입하는 CAN SLIM 포트폴리오는 샤프비율 관점에서 중장기적으로 위험 대비 높은 초과수익률을 제공한다.

### 롤 오버(Roll-over) 전략

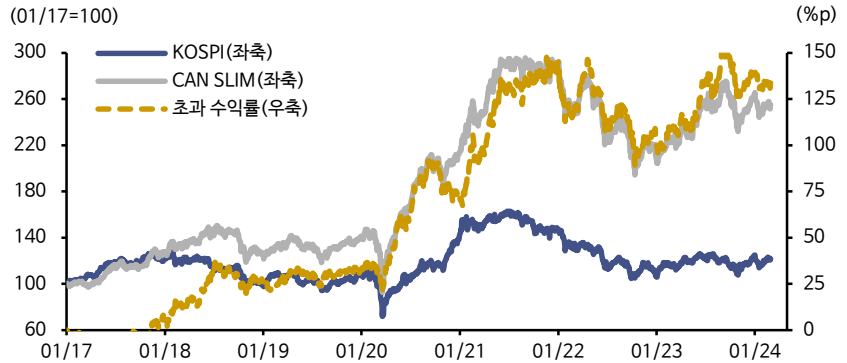
위 8팩터에 대한 퀀트 스크리닝을 통해 계량 점수가 높은 종목들을 편입하여 초과수익률을 극대화하는 전략을 추구했다. 필자가 제시하는 전략은 프리뷰 시즌에는 컨센서스를 활용한 포트폴리오로 운용하고, 실적 발표 이후에는 확정치 포트폴리오로 교체하는 것이다. 실적 발표 전후 로테이션 전략은 알파를 만들어내는 데 도움이 될 것이다.

CAN SLIM(사후적/확정치) - 2, 5, 8, 11월말 리밸런싱 포트폴리오 수익률



자료: FnGuide, 신한투자증권

### CAN SLIM(사전적/컨센서스) - 1, 4, 7, 10월말 리밸런싱 포트폴리오 수익률



자료: FnGuide, 신한투자증권

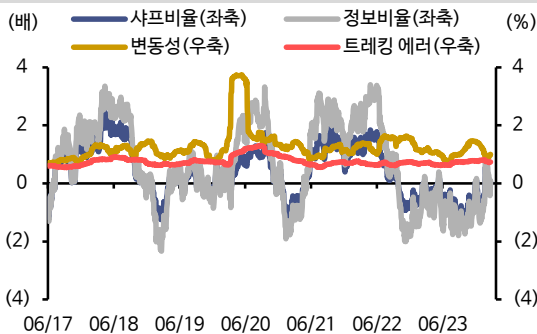
### CAN SLIM 포트폴리오 Risk/Return Profile

포트폴리오	리밸런싱	실적	샤프비율 (배)	정보비율 (배)	초과수익률 (%p)	변동성 (%)	트래킹 에러 (%)
CAN SLIM (사후적)	2, 5, 8, 11 월말	실적 발표 후 (실적)	0.06	0.10	1.29	1.00	0.74
CAN SLIM (사전적)	1, 4, 7, 10 월말	실적 발표 전 (컨센서스)	(0.28)	(0.46)	(0.21)	0.80	0.64

자료: FnGuide, 신한투자증권

주: 위 지표들은 최근 6개월 동안 평균을 연율화, 초과수익률은 3개월 일간 수익률 평균을 월간화, 변동성은 3개월 표준편차

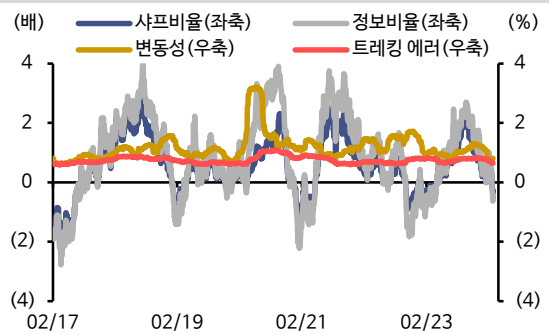
### CAN SLIM(사후적/실적) 위험 대비 성과 지표



자료: FnGuide, 신한투자증권

주: 6M Rolling 평균, 변동성은 3개월 표준편차

### CAN SLIM(사전적/컨센서스) 위험 대비 성과 지표



자료: FnGuide, 신한투자증권

주: 6M Rolling 평균, 변동성은 3개월 표준편차

**윌리엄 오닐 CAN SLIM(실적) 2023년 4분기 퀀트 스크리닝 종목 - 스코어 상위 20**

코드	기업명	업종명 (WICS 대)	수익률 (%)			EPS (%)		
			(1W)	(1M)	(3M)	(1W)	(1M)	(3M)
A011070	LG이노텍	IT	(2.9)	1.8	(14.6)	0.0	(1.6)	(19.7)
A000880	한화	산업재	0.3	15.1	19.0	(0.5)	11.5	14.0
A001120	LX인터내셔널	산업재	(2.7)	(0.7)	(8.7)	0.0	(4.5)	(10.5)
A138040	메리츠금융지주	금융	9.9	29.2	53.3	(4.9)	(2.6)	(0.6)
A178920	PI첨단소재	소재	(9.1)	(14.8)	(30.9)	(2.2)	(12.4)	(6.8)
A259960	크래프톤	커뮤니케이션서비스	0.9	6.8	5.1	0.3	5.0	3.7
A267250	HD현대	에너지	2.6	3.8	15.9	0.0	(2.7)	(19.1)
A000660	SK하이닉스	IT	(0.2)	15.7	19.8	2.9	8.2	81.1
A001440	대한전선	산업재	1.3	(3.5)	(12.1)			
A001740	SK네트웍스	산업재	(2.0)	0.2	13.1	0.0	25.2	30.2
A003670	포스코퓨처엠	소재	3.8	22.9	(3.2)	4.6	(20.4)	(23.7)
A004020	현대제철	소재	4.2	0.7	2.4	(2.0)	(9.4)	(25.9)
A005290	동진썬미캠	IT	(2.6)	(8.4)	(0.4)			
A005300	롯데칠성	필수소비재	(1.4)	(6.4)	(16.1)	(2.3)	(11.0)	(8.2)
A005490	POSCO홀딩스	소재	(1.2)	2.0	(10.7)	(0.3)	(8.6)	(19.5)
A005690	파미셀	소재	(5.1)	(6.3)	(11.6)			
A005930	삼성전자	IT	0.4	(1.3)	1.0	0.0	(4.1)	11.6
A006260	LS	산업재	(8.5)	3.4	3.4	(1.2)	(4.0)	(8.8)
A006650	대한유화	소재	(3.9)	(0.7)	(12.5)	6.3	(0.9)	10.4
A007690	국도화학	소재	(0.3)	0.5	1.0	0.0	(7.7)	(46.6)

자료: FnGuide, 신한투자증권

주: EPS변화율은 12개월 선행 기준, 하늘색 음영처리된 부분은 리밸런싱 기준일에 1W, 1M, 3M 주가 모멘텀 모두 “+”인 종목

**Compliance Notice**

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김성환, 이정빈, 오한비).
- ◆ 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.