

Strategy Idea



퀀트

Analyst 이상현

02. 6454-4904

sanghyeon.lee@meritz.co.kr

MBTI Style Quant 확장팩 #1

- ✓ 기존 MBTI 퀀트 모델의 업종 전략으로의 확대 적용 가능성
- ✓ 업종 전략 적용 시 변동성 및 Sharp Ratio 개선 효과. 5월 추천 업종: 필수소비재(저변동성)
- ✓ 5월 어닝 시즌 감안 시 시장 스타일 변화 트리거에 유의

MBTI Style Quant 확장팩 #1

MBTI Style Quant 확장팩 #1

지난주 발간한 보고서("MBTI Style Quant: 16가지 국면과 스타일 전략 _2025.4.24")에서는 시장 국면별로 과거 평균적으로 가장 수익률이 좋았던 스타일에 투자하는 전략을 소개하였다. 해당 투자 전략을 통해 PER과 EPS 장·단기 추세 분석을 통해 시장 국면을 구분하고 각 시장 국면별·스타일별 과거 평균 수익률을 도출함으로써 월별 스타일 전략 설계가 가능하다.

앞선 자료에서 기술하였듯이 MBTI 퀀트 전략 실행 결과 미국 증시 기준 총 수익률 619.3% 기록하며 벤치마크(S&P500) 지수는 물론이고 단일 스타일 지수 투자 성과 또한 상회하는 성과를 보이며 전략의 효과성을 입증했다. 다만 해당 자료의 핵심 내용을 제외하고는 분석의 편의를 편의를 위해 단순화하였다. 본 자료를 포함, 앞으로의 자료에서는 기존 자료에서 다루지 못했던 세부 내용들에 대해 추가적으로 다루고 전략의 완성도를 높여 향후 지속적으로 모델을 업데이트 하고자 한다.

표1 미국 MBTI 퀀트 전략 성과

		MBTI 퀀트 전략	사이즈	성장	가치	고배당	모멘텀	저변동성	퀄리티	S&P500
미국	총수익률 (%)	619.3	332.6	606.1	202.6	225.0	309.1	505.0	390.6	374.2
	CAGR (%)	13.8	10.1	13.7	7.5	8.0	9.7	12.5	11.0	10.7
	연환산 변동성	18.6	14.3	16.1	21.8	18.2	16.3	12.6	15.6	14.6
	Sharp Ratio (%)	0.74	0.70	0.85	0.35	0.44	0.59	1.00	0.70	0.74

주: 2010년부터 2025년 4월 22일까지 누적 수익률

자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

업종 전략으로의 확대 적용

업종 전략으로의 확대 적용

기존 자료에서는 현재 증시 사이클상 투자가 유효할 것으로 보이는 스타일 투자 전략을 추천과 기업 스크리닝 결과를 제시했다. 기존 자료에서의 핵심 아이디어를 활용, 이를 업종 전략에 적용하기 위해 다음과 같은 프로세스를 거쳤다.

1) 먼저 연도별로 스타일 점수 상위 20% 중 해당하는 기업이 가장 많은 업종에 대한 분석을 진행했다. 2) 각 스타일별로 스타일 상위 20%를 주도하는 업종에 투자할 경우 성과를 분석하고 3) 이를 기존 자료에서 월별 스타일 전략과 매칭되는 업종에 투자할 경우 투자 성과와 비교하였다.

과거 2010년부터 현재(2025년 4월)까지의 업종 배분을 보면 다음을 확인할 수 있다. 성장 스타일의 경우 2013년~2016년 경기소비재, 2014년 헬스케어(를 제외)하고는 모두 IT 업종 기업이 성장 스타일을 장악하고 있음을 알 수 있다.

스타일 내 업종 전환이 가장 빈번했던 스타일은 모멘텀, 이와 반대로 저변동성 스타일의 경우 줄곧 필수소비재 업종이 해당 스타일을 장악했다. 고배당 스타일의 경우 유틸리티 업종의 지배력이 높은 가운데 2020년 이후 경기소비재, 금융 등으로의 지배력 이전이 나타나고 있다.

표2 연도별·스타일별 주도 섹터 추이

연도	사이즈	성장	가치	고배당	모멘텀	저변동성	퀄리티
2010	IT	IT	금융	유틸리티	IT(2), 경기소비재(10)	필수소비재	IT
2011	IT	IT	금융	유틸리티	IT(5), 경기소비재(7)	필수소비재	IT
2012	IT	IT	금융	유틸리티	경기소비재	필수소비재	IT
2013	IT	IT(6), 경기소비재(6)	금융(7), 에너지(5)	유틸리티	경기소비재(9), 금융(3)	필수소비재	IT
2014	IT(10), 헬스케어(2)	경기소비재(9), 헬스케어(3)	에너지(6), 금융(6)	유틸리티	경기소비재(2), 금융(3), 헬스케어(1), 산업재(1), IT(5)	필수소비재	IT(9), 경기소비재(3)
2015	IT(4), 헬스케어(8)	경기소비재	에너지(2), 금융(10)	유틸리티	헬스케어(4), 경기소비재(8)	필수소비재	IT
2016	IT	경기소비재(4), IT(8)	금융(10), 경기소비재(2)	유틸리티(8), 경기소비재(4)	경기소비재(4), IT(5), 필수소비재(2), 유틸리티(1)	필수소비재	IT
2017	IT	IT	경기소비재	유틸리티(8), 경기소비재(4)	IT(4), 산업재(1), 에너지(1), 금융(6)	필수소비재	IT(5), 경기소비재(8)
2018	IT	IT	경기소비재	유틸리티(11), 경기소비재(1)	IT(11), 경기소비재(1)	필수소비재	금융(1), IT(11)
2019	IT	IT	경기소비재	경기소비재	경기소비재(1), IT(8), 헬스케어(3)	필수소비재	IT
2020	IT	IT	경기소비재(9), 금융(3)	경기소비재(8), 금융(4)	IT	필수소비재	IT
2021	IT	IT	경기소비재(8), 금융(4)	금융(3), 유틸리티(9)	IT(5), 경기소비재(5), 금융(2)	필수소비재	IT
2022	IT	IT	금융(6), 경기소비재(6)	유틸리티(4), 금융(8)	금융(2), IT(2), 에너지(8)	필수소비재	IT(11), 금융(1)
2023	IT	IT	금융	금융(11), 유틸리티(1)	에너지(4), 산업재(4), 경기소비재(2), IT(2)	필수소비재	IT
2024	IT	IT	금융	유틸리티(6), 금융(4), 필수소비재(2)	IT(10), 금융(2)	필수소비재	IT
2025	IT	IT	금융(1), 경기소비재(3)	유틸리티(1), 필수소비재(3)	IT(3), 금융(1)	필수소비재	IT

주: 괄호 안의 숫자는 스타일 내 섹터 주도력이 높았던 개월 수. 2025년은 4월까지 데이터

자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

업종 전략 적용 시 성과 분석

스타일 분석 활용 업종 전략:
Sharp Ratio 개선 효과

2010년 이후 S&P500 GICS Level 1 업종 지수 성과를 보면 IT 업종이 총 누적 수익률 995.2%로 가장 높은 성과를 보이고 있다. 위험 조정 수익률인 Sharp Ratio 관점에서도 가장 우월하다.

따라서 스타일 분석을 활용한 업종 전략의 경우에 해당 IT 업종의 수익률보다 높은 성과를 보이는 스타일 전략이 존재하여야 해당 전략의 유효성이 입증된다고 볼 수 있다. 앞서 [표 2]에서 확인할 수 있는 것처럼 매월 각 스타일에 대한 지배력이 가장 높은 업종에 투자할 경우를 상정해보자. 이 경우 IT 업종에 대한 노출도가 높은 성장, 모멘텀 스타일이 IT 업종 수익률을 상회하는 결과를 보여준다.

단순 업종 전략보다 스타일을 활용한 업종 전략의 경우 수익률 및 변동성 개선의 효과가 나타날 수 있음을 확인할 수 있다. 이러한 결과는 증시 사이클 변화에 따른 최적 스타일 전략을 상정한 MBTI 스타일 전략과 결합했을 때 더욱 높은 성과를 보인다.

[표5]에서 확인할 수 있는 것처럼 해당 전략은 기존 MBTI 스타일 전략에서 월별 사이클 분석 및 추천 스타일을 제시한 바와 같이 해당 스타일에 대한 지배력이 높은 업종에 투자하는 전략이다.

표3 S&P500 업종 지수 성과 분석

	에너지	소재	산업재	경기소비재	필수소비재	금융	헬스케어	IT	유틸리티
총 수익률(%)	47.1	161.0	349.5	572.1	224.6	312.4	344.1	995.2	151.5
연평균 수익률 (CAGR, %)	2.5	6.5	10.3	13.2	8.0	9.7	10.2	16.9	6.2
연환산 변동성	26.4	19.2	17.8	18.9	11.9	18.9	13.4	18.3	14.3
Sharp Ratio(%)	0.10	0.34	0.58	0.70	0.67	0.51	0.76	0.92	0.43

주: 2010년부터 현재(2025년 4월)까지 누적 수익률

자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

표4 스타일 주도 업종 투자 시 성과 분석

	사이즈	성장	가치	고배당	모멘텀	저변동성	퀄리티
총 수익률(%)	906.8	1,007.2	363.1	770.4	1,025.4	224.6	944.7
연평균 수익률 (CAGR, %)	16.3	17.0	10.5	15.2	17.1	8.0	16.5
연환산 변동성	18.2	18.3	18.9	16.6	18.7	11.9	18.3
Sharp Ratio(%)	0.89	0.93	0.56	0.91	0.91	0.67	0.91

주: 2010년부터 현재(2025년 4월)까지 누적 수익률

자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

표5 MBTI 스타일 전략에 매칭되는 섹터(최근 5개년 추이)

날짜	스타일	섹터	날짜	스타일	섹터	날짜	스타일	섹터
'21.1	모멘텀	IT	'23.1	저변동성	필수소비재	'25.1	성장	IT
'21.2	가치	금융	'23.2	가치	금융	'25.2	성장	IT
'21.3	성장	IT	'23.3	모멘텀	에너지	'25.3	저변동성	필수소비재
'21.4	모멘텀	IT	'23.4	가치	금융	'25.4	저변동성	필수소비재
'21.5	저변동성	필수소비재	'23.5	가치	금융	'25.5	저변동성	필수소비재
'21.6	퀄리티	IT	'23.6	가치	금융			
'21.7	저변동성	필수소비재	'23.7	모멘텀	경기소비재			
'21.8	저변동성	필수소비재	'23.8	가치	금융			
'21.9	퀄리티	IT	'23.9	가치	금융			
'21.10	성장	IT	'23.10	가치	금융			
'21.11	저변동성	필수소비재	'23.11	가치	금융			
'21.12	저변동성	필수소비재	'23.12	가치	금융			
'22.1	저변동성	필수소비재	'24.1	퀄리티	IT			
'22.2	저변동성	필수소비재	'24.2	성장	IT			
'22.3	퀄리티	IT	'24.3	성장	IT			
'22.4	저변동성	필수소비재	'24.4	모멘텀	IT			
'22.5	저변동성	필수소비재	'24.5	성장	IT			
'22.6	고배당	금융	'24.6	사이즈	IT			
'22.7	가치	경기소비재	'24.7	사이즈	IT			
'22.8	가치	금융	'24.8	성장	IT			
'22.9	저변동성	필수소비재	'24.9	성장	IT			
'22.10	저변동성	필수소비재	'24.10	성장	IT			
'22.11	저변동성	필수소비재	'24.11	저변동성	필수소비재			
'22.12	저변동성	필수소비재	'24.12	성장	IT			

자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

해당 전략의 경우 총 누적 수익률 941% 기록하며 비록 누적 수익률 관점에서는 IT 업종 및 모멘텀 스타일 보다는 낮은 수익률을 기록했으나 연환산 변동성이 16.9 로 IT 업종 매수(18.3) 및 모멘텀 스타일 매수(18.7)에 비교해 개선된 모습을 보였다. 변동성 개선의 효과로 위험 조정 수익률인 Sharp Ratio 가 0.98 로 1 에 가까운 점수를 기록하였다.

표6 MBTI 스타일 전략을 활용한 섹터 전략 성과 분석

	MBTI 섹터 전략	Best 섹터 전략: IT	Best 스타일 전략: 모멘텀
총 수익률(%)	941.0	995.2	1,025.4
연평균 수익률(CAGR, %)	16.5	16.9	17.1
연환산 변동성	16.9	18.3	18.7
Sharp Ratio(%)	0.98	0.92	0.91

주: 2010년부터 현재(2025년 4월)까지 누적 수익률

자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

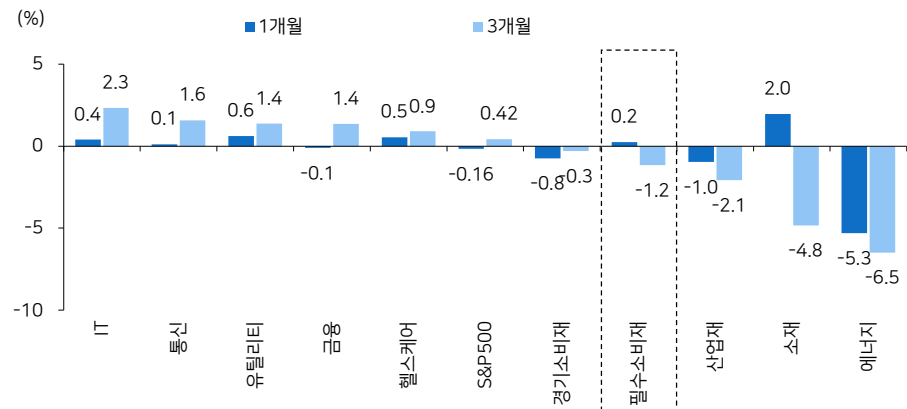
5월의 변수: 어닝 시즌

5월 추천 업종: 필수소비재
어닝 시즌 감안 시 시장 색깔 변화 트리거에 유의

기존 MBTI 퀀트 모델에서 5월 미국 증시 추천 스타일을 저변동성 스타일로 제시드린 바 있다. 이와 같은 맥락에서 5월 미국 증시 추천 업종은 필수소비재로 볼 수 있다. 다만 5월의 가장 큰 변수는 어닝 시즌 본격화로 기업 실적 발표에 대한 반응이 이루어지는 시기라는 점이다.

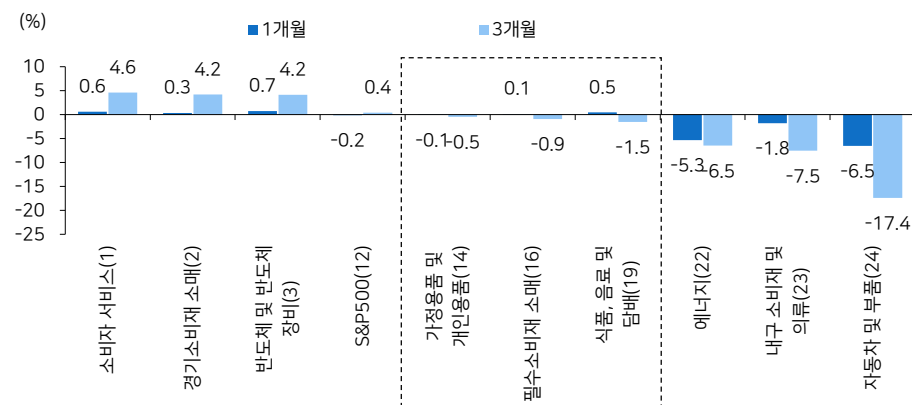
AI 반도체 등 IT 업종에 대한 실적 우려가 불어졌으나 여전히 미국 증시 이익을 주도하는 것은 IT 업종이고 필수소비재 업종은 3개월 전 대비 이익 전망이 감소세로 접어들었다. 저변동성 스타일 및 필수소비재 중심 방어적 접근을 추천드리는데 가운데 IT 업종의 이익 눈높이가 시장 기대를 상회할 경우 등 시장 스타일이 변할 수 있는 트리거에 대한 준비를 해야하는 시기로 생각한다.

그림1 S&P500 GICS Level 1 업종별 12MF 순이익 변동률(1개월 & 3개월 전 대비)



자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

그림2 S&P500 GICS Level 2 업종별 12MF 순이익 변동률(1개월 & 3개월 전 대비)



주: 괄호 안의 숫자는 12개월 선행 순이익 3개월 변화율 순위

자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

- 본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.
