Asset
Allocation

AsAP (Asset Allocation Plan)

[듀얼 모멘텀 전략 업데이트]

KOSPI 업종 듀얼 모멘텀 전략은 +12.5%로 KOSPI를 6.9%p 상회

(25.02.13 '연평균 수익률 21%의 듀얼 모멘텀 전략 만들기' 참고)

자산전략팀 I 2025.5.12

Asset Allocation 조승빈
seungbin.cho@daishin.com

Daishin 증권

[듀얼 모멘텀 전략 1] 미국&미국제외선진&신흥국 듀얼 모멘텀 전략 4월 성과

4월에는 대표지수 활용 듀얼 모멘텀 전략 +7.5%, 모멘텀 지수 활용 듀얼 모멘텀 전략 +12.5%

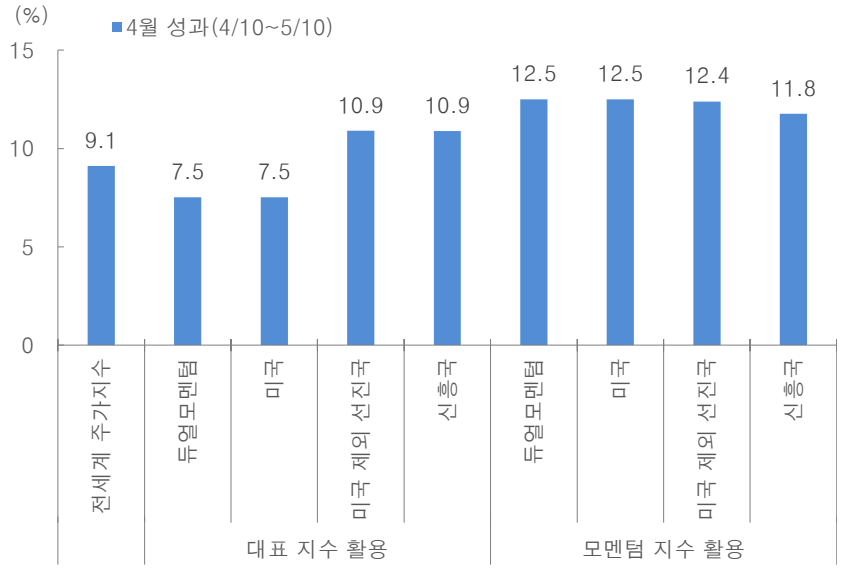
- 미국&미국제외선진&신흥국 듀얼 모멘텀 전략의 투자 대상 선택 과정

  1) 절대 모멘텀: OECD G20 경기선행지수 전월 대비 상승 여부. 통과시 2-1, 실패시 2-2

  2-1) 절대 모멘텀 통과시: S&P500과 미국 제외 선진국 주가지수, 신흥국 주가지수 중 총수익률 기준 1년 성과 상위 1위

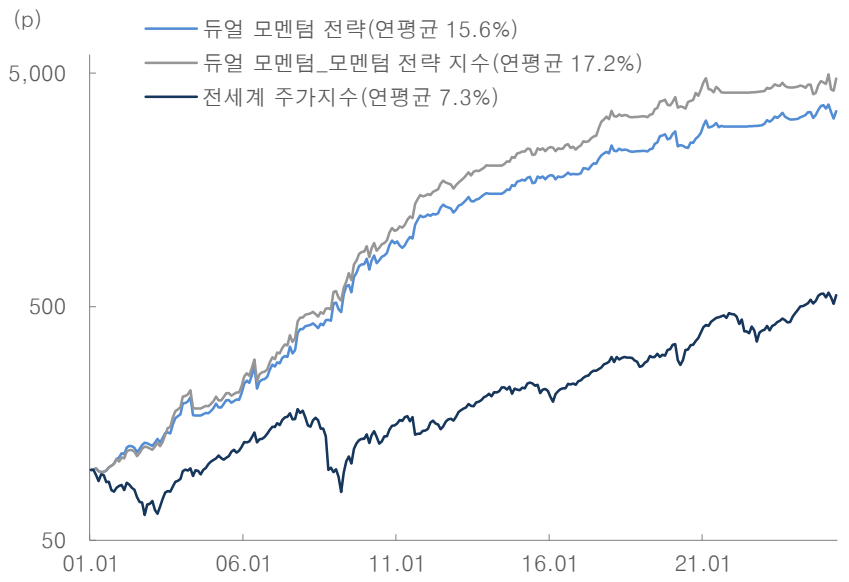
  2-2) 절대 모멘텀 실패시: 미국 20년 이상 장기국채 지수와 미 국채 1-3개월물 지수중 총수익률 기준 1년 성과 상위 1위
- 4월 성과(4/10~5/10): 전월 듀얼 모멘텀 전략은 미국 주식시장이 선정. S&P500은 +7.5% 상승하며 전세계 주가지수 대비 1.6%p 낮은 성과 기록
- 모멘텀 전략 지수 활용 듀얼 모멘텀 전략은 미국 주식시장 선정. 미국 모멘텀 지수는 한달간 12.5% 상승. 전세계 주가지수 대비 3.4%p 초과 상승

4월(4/10~5/10) 성과 비교



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

2001년 이후 대표 주가지수/모멘텀 지수 활용 듀얼 모멘텀 누적 성과



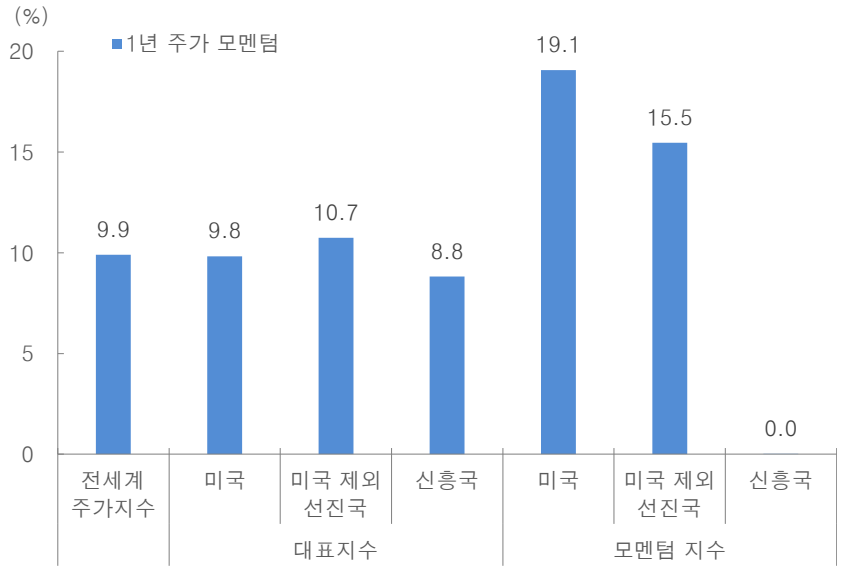
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center
주: 2001년 1월 1일 주가를 100으로 환산한 지수

[듀얼 모멘텀 전략 1] 미국&미국제외선진&신흥국 듀얼 모멘텀 전략 5월 업데이트

대표지수 활용 듀얼 모멘텀은 미국 제외 선진국, 모멘텀 지수 활용 듀얼 모멘텀은 미국 모멘텀 지수 선정

- 절대 모멘텀: 4월 OECD G20 경기선행지수는 100.65으로 전월대비 개선. 상대 모멘텀 전략 시행
- 상대 모멘텀 1_대표지수 활용 듀얼 모멘텀 전략: 미국 제외 선진국 지수의 1년 총수익률은 10.7%로 가장 높은 모멘텀 점수 기록
- 상대 모멘텀 2_모멘텀 지수 활용 듀얼 모멘텀 전략: 대표지수와 달리 미국 모멘텀 지수의 1년 총수익률은 19.1%로 3개 권역중 가장 높은 성과 기록중
- 대표지수 활용 듀얼 모멘텀 전략은 미국 제외 선진국 지수, 모멘텀 전략 지수 활용 듀얼 모멘텀 지수는 미국 모멘텀 지수 선정

유니버스 총수익률 기준 1년 성과 모멘텀 비교



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

미국&미국제외선진&신흥국 상대 모멘텀 상위 지역 관련 ETF

구분	코드	종목명	수익률(%)	
			3개월	1년
미국제외 선진	IXUS	iShares Core MSCI Total International Stock ETF	6.3	6.8
미국 모멘텀	MTUM	iShares MSCI USA Momentum Factor ETF	-3.4	17.9

자료: FnGuide, Check, 대신증권 Research Center

[듀얼 모멘텀 전략 2] 17개 국가 대상 듀얼 모멘텀 전략 4월 성과

4월 성과는 +10.7%로 전세계 주가지수를 1.6%p 상회

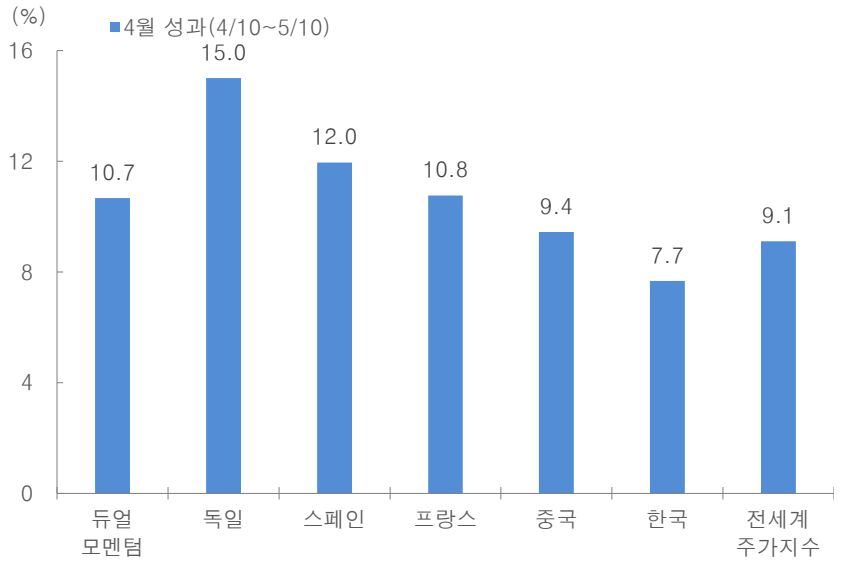
- 17개 국가(OECD에서 경기선행지수를 제공하는 국가 대상) 듀얼 모멘텀 전략의 투자 대상 선택 과정

  1) 절대 모멘텀: OECD G20 경기선행지수 전월 대비 상승 여부. 통과시 2-1, 실패시 2-2

  2-1) 절대 모멘텀 통과시: 17개 국가중 OECD 경기선행지수 전월대비 상승폭 상위 5개 국가에 투자

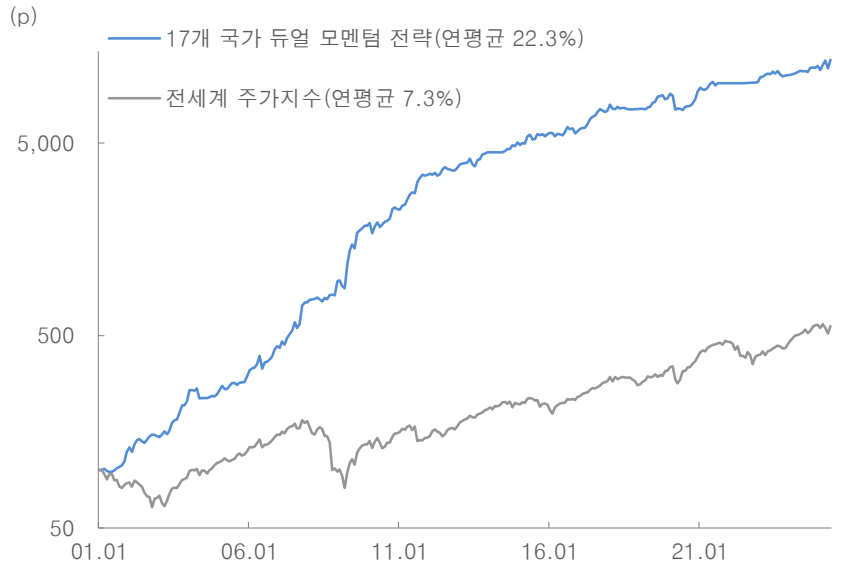
  2-2) 절대 모멘텀 실패시: 미국 20년 이상 장기국채 지수와 미 국채 1-3개월물 지수중 총수익률 기준 1년 성과 상위 1위
- 4월 성과(4/10~5/10): 전월 독일, 스페인, 프랑스, 중국, 한국 선정. 수수료 감안한 듀얼 모멘텀 전략 성과는 +10.7%
- 5개 국가중 한국을 제외한 4개 국가의 성과가 전세계 주가지수를 상회하면서 전세계 주가지수 대비 1.6%p 초과 상승

4월(4/10~5/10) 듀얼 모멘텀과 두자대상 성과 비교



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

2001년 이후 17개 국가 듀얼 모멘텀 전략 누적 성과



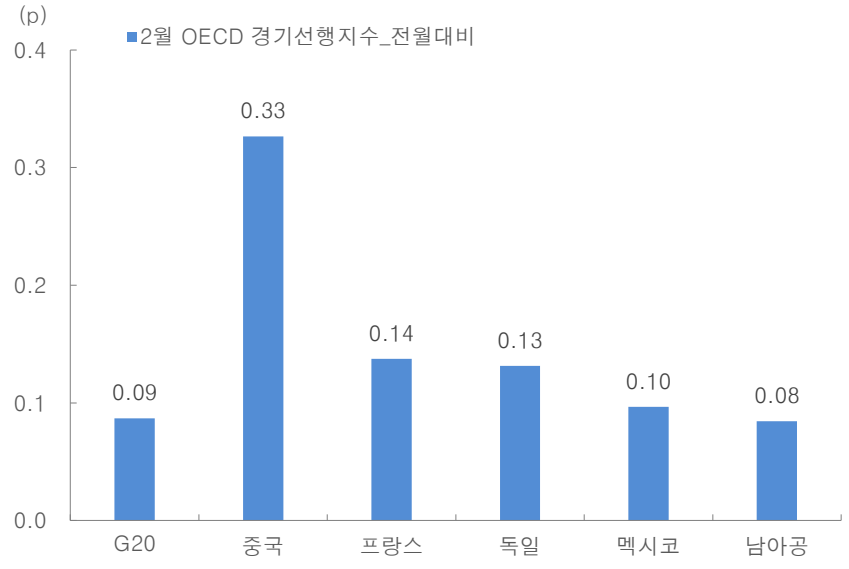
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center
주: 2001년 1월 1일 주가를 100으로 환산한 지수

[듀얼 모멘텀 전략 2] 17개 국가 대상 듀얼 모멘텀 전략 5월 업데이트

5월에는 중국, 프랑스, 독일, 멕시코, 남아공 선정

- 절대 모멘텀: 4월 OECD G20 경기선행지수는 100.65으로 전월대비 개선. 상대 모멘텀 전략 시행
- 상대 모멘텀: 4월에는 중국, 프랑스, 독일, 멕시코, 남아공이 선정
- 전월 투자 대상 국가였던 한국과 스페인 제외. 한국은 모멘텀 점수 6위, 스페인은 11위로 하락
- 반면, 멕시코와 남아공이 17개 국가 듀얼 모멘텀 전략에 신규 편입

4월 OECD 경기선행지수 개선 상위 5개 국가



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center
주: 2001년 1월 1일 주가를 100으로 환산한 지수

17개 국가 듀얼 모멘텀 전략 5월 투자 대상 관련 ETF

구분	코드	종목명	수익률(%)	
			3개월	1년
중국	MCHI	iShares MSCI China ETF	7.1	18.6
프랑스	EWQ	iShares MSCI France ETF	7.9	-0.7
독일	EWG	iShares MSCI Germany ETF	17.7	27.2
멕시코	EWW	iShares MSCI Mexico ETF	14.7	-15.3
남아공	EZA	iShares MSCI South Africa ETF	11.5	20.5

자료: FnGuide, Check, 대신증권 Research Center

[듀얼 모멘텀 전략 3] S&P500 34개 섹터/업종 듀얼 모멘텀 전략 4월 성과

듀얼 모멘텀 전략 4월 성과는 -0.1%로 S&P500 지수를 7.6%p 상회

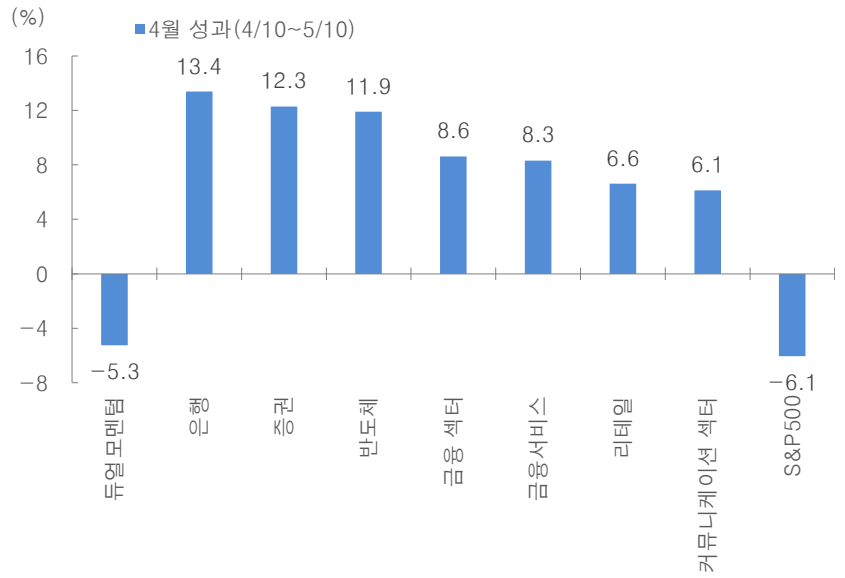
- S&P500 34개 섹터/업종 듀얼 모멘텀 전략 투자 대상 선택 과정

  1) 절대 모멘텀: OECD 미국 경기선행지수 전월 대비 상승 여부. 통과시 2-1, 실패시 2-2

  2-1) 절대 모멘텀 통과시: 34개 섹터/업종중 12개월 선행 EPS 6개월 변화율 상위 5개 섹터/업종에 투자

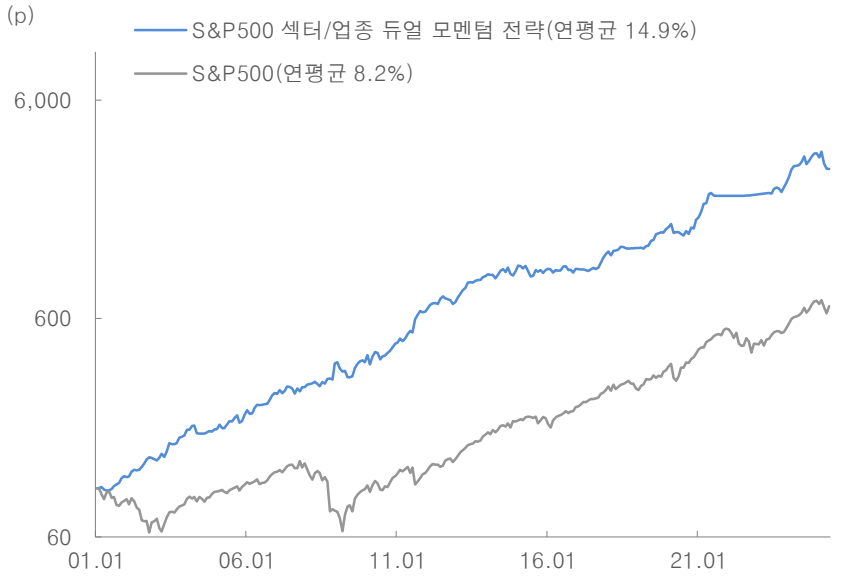
  2-2) 절대 모멘텀 실패시: 미국 20년 이상 장기국채 지수와 미 국채 1-3개월물 지수중 총수익률 기준 1년 성과 상위 1위
- 4월 성과(4/10~5/10): 3월 OECD 미국 경기선행지수가 전월대비 하락하면서 채권 전략 시행. 상대적으로 성과가 높은 미 국채 1-3개월물 선택
- 반면, 전월 모멘텀 점수 상위 업종의 상대 모멘텀 전략 성과는 9.6%로 S&P500 지수를 2.0%p 상회

4월(4/10~5/10) 듀얼 모멘텀과 상대 모멘텀 상위 업종 성과 비교



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

2001년 이후 S&P500 34개 섹터/업종 듀얼 모멘텀 전략 누적 성과



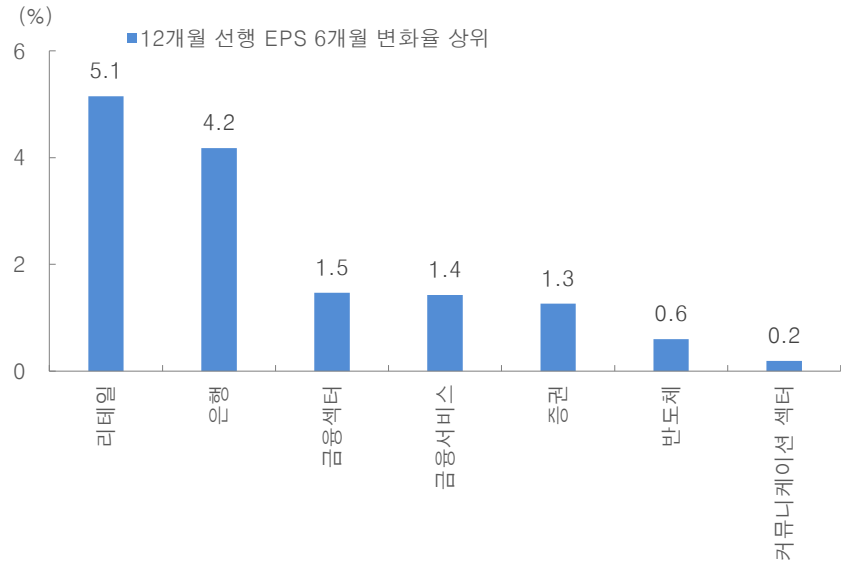
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center
주: 2001년 1월 1일 주가를 100으로 환산한 지수

[듀얼 모멘텀 전략 3] S&P500 34개 섹터/업종 듀얼 모멘텀 전략 5월 업데이트

4월 OECD 미국 경기선행지수가 전월대비 하락해 듀얼 모멘텀 전략은 단기국채 보유 지속

- 절대 모멘텀: 4월 OECD 미국 경기선행지수는 100.44로 전월대비 하락. 채권 전략 지속
- 미국 20년 이상 장기국채 지수와 미 국채 1-3개월물 지수중 총수익률 기준 1년 성과가 높은 것은 미 국채 1-3개월물 지수
- 듀얼 모멘텀 전략은 미국 단기국채 보유 지속
- 섹터별 상대 모멘텀 점수 상위 섹터는 4월에 이어 동일하게 리테일, 은행, 금융섹터, 금융서비스, 증권, 반도체, 커뮤니케이션 섹터 선정

5월 12개월 선행 EPS 6개월 변화율 상위 7개 섹터/업종



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

S&P500 34개 섹터/업종 상대 모멘텀 상위 7개 관련 ETF

구분	12개월 선행 EPS 6개월 변화율 (%)	코드	종목명	수익률(%) 3개월	1년
리테일	6.8	XRT	SPDR S&P Retail ETF	-16.4	-9.9
은행	4.9	KBE	SPDR S&P Bank ETF	-11.1	11.2
금융섹터	2.9	XLF	Financial Select Sector SPDR Fund	-3.8	19.7
금융서비스	3.8	IYG	iShares US Financial Services ETF	-5.2	21.3
증권	5.7	KCE	SPDR S&P Capital Markets ETF	-9.3	18.4
반도체	1.9	SMH	VanEck Semiconductor ETF	-8.8	1.6
커뮤니케이션 섹터	1.5	XLC	Communication Services Select Sector SPDR Fund	-5.4	19.0

자료: FnGuide, Check, 대신증권 Research Center

[듀얼 모멘텀 전략 4] KOSPI 20개 섹터/업종 듀얼 모멘텀 전략 4월 성과

4월 성과는 +12.3%로 KOSPI 지수를 6.9%p 상회

- KOSPI 20개 섹터/업종 듀얼 모멘텀 전략 투자 대상 선택 과정

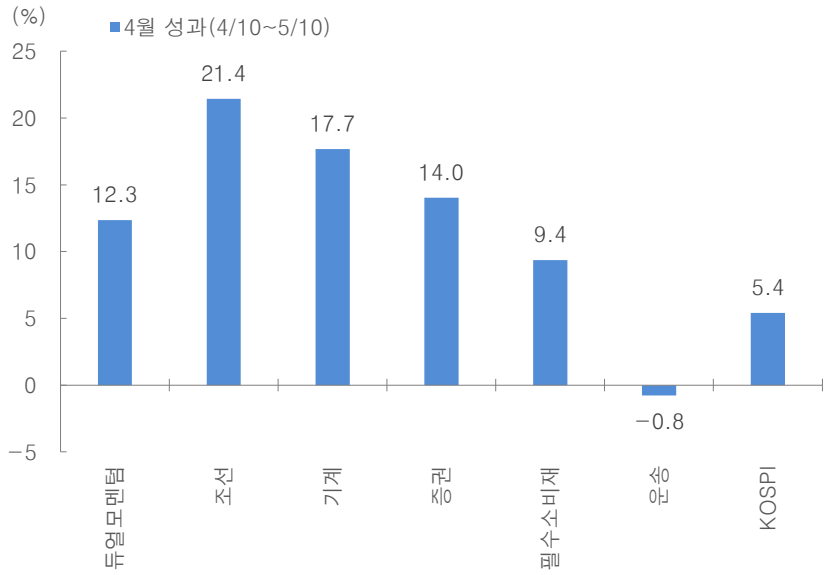
  1) 절대 모멘텀: OECD G20 경기선행지수 전월 대비 상승 여부. 통과시 2-1, 실패시 2-2

  2-1) 절대 모멘텀 통과시: 20개 섹터/업종중 1년 주가지수 성과 상위 5개 섹터/업종에 투자

  2-2) 절대 모멘텀 실패시: 미국 20년 이상 장기국채 지수와 미 국채 1-3개월물 지수중 총수익률 기준 1년 성과 상위 1위

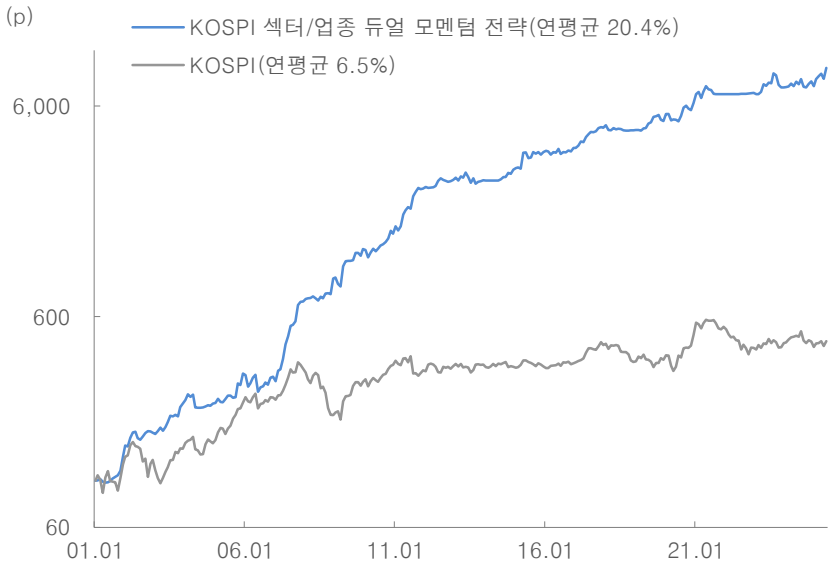
- 4월 성과(4/10~5/10): 전월 상대 모멘텀 상위 업종은 조선, 기계, 증권, 필수소비재, 운송. 듀얼 모멘텀 전략은 12.3% 상승하며 KOSPI를 6.9%p 상회
- 상대 모멘텀 상위 업종중 운송 업종을 제외한 4개 업종이 모두 KOSPI 성과를 상회하면서 듀얼 모멘텀 전략의 강세를 주도하는 모습

4월(4/10~5/10) 듀얼 모멘텀과 투자대상 성과 비교



자료: FnGduide, 대신증권 Research Center

2001년 이후 KOSPI 20개 섹터/업종 듀얼 모멘텀 전략 누적 성과



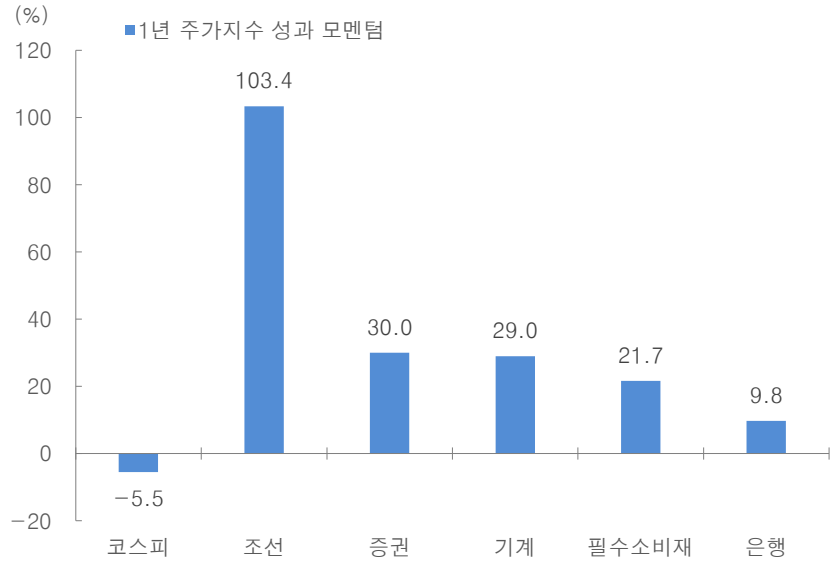
자료: FnGduide, 대신증권 Research Center
주: 2001년 1월 1일 주가를 100으로 환산한 지수

[듀얼 모멘텀 전략 4] KOSPI 20개 섹터/업종 듀얼 모멘텀 전략 5월 업데이트

5월에는 조선, 증권, 기계, 필수소비재, 은행 선정

- 절대 모멘텀: 4월 OECD G20 경기선행지수는 100.65으로 전월대비 개선. 상대 모멘텀 전략 시행
- 상대 모멘텀: 5월에는 조선, 증권, 기계, 필수소비재, 은행 업종 선정
- 전월 투자대상이었던 운송 업종은 제외되고, 은행 업종이 신규 편입

5/10 기준 1년 주가지수 성과 모멘텀 상위 5개 섹터/업종



자료: FnGduide, 대신증권 Research Center

KOSPI 20개 섹터/업종 듀얼 모멘텀 전략 5월 투자 대상 관련 ETF

구분	주가지수 1년 수익률(%)	코드	종목명	수익률(%)	
				3개월	1년
조선	103.4	466920	SOL 조선TOP3플러스	29.8	116.9
증권	30.0	102970	KODEX 증권	19.9	33.2
기계	29.0	139230	TIGER 200 중공업	22.9	82.3
필수소비재	21.7	266410	KODEX 필수소비재	17.2	11.4
은행	9.8	091170	KODEX 은행	7.4	18.0

자료: FnGduide, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다.
- 당사의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 위 언급된 종목을 제외한 동자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부의 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 조승빈)
- 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 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.