

# 시장의 온도

| 주식시황 이재선(3624) | 퀸트 RA 김한진(3865) | 투자정보 RA 김대욱(8532) | 주식전략 RA 신다운(7516)

## 앞당겨지는 미국의 집단면역 시점

★Review: KOSPI 3174.07pt ( $\downarrow$ 0.3%), KOSDAQ 990.69pt ( $\downarrow$ 3.5%), 원/달러 1,108.00 ( $\downarrow$ 9.5원)

› KOSPI 약보합. 기업들의 실적호조에도 불구하고 FOMC 회의와 다음주 공매도 재개 경계심리 확대

★Preview: KOSPI 3,130~3,230pt

› 차주 국내 증시는 개별기업 실적에 주목하며 다시금 전고점 돌파를 시도할 것으로 예상함. 월요일부터 코스피 200과 코스닥 150 기업군 대상으로 부분 공매도가 재개되지만, KOSPI 레벨에 미치는 영향은 중립적일 것으로 판단함. 과거 공매도 재개 국면이었던 09년 05월 이후 KOSPI의 1개월 수익률은 +1.8%이었으며, 또 다른 국면인 11년 11월 당시도 KOSPI 1개월 주가 수익률은 +0.6%를 기록하며 공매도 재개와 뚜렷한 상관관계를 보이지 않았음. 또한 공매도 증가를 가능할 수 있는 대차잔고잔액의 유의미한 증가세도 나타나지 않았음. 09년 당시 대차잔고액은 재개 이후 8개월 간 17조원대 수준을 획보하였으며, 마찬가지로 11년 대차잔고액도 약 3개월 간 평균 23조원대 수준을 획보하였음. 오히려 외국인 수급이 점차 개선 되는 점에 무게를 둘 시점이라고 판단함. 과거 공매도 재개 국면의 또 다른 공통점은 공매도 재개 2개월 전후를 기점으로 외국인들이 매수 우위로 전환하였다는 점임. 이번 공매도 금지 기간 동안 외국인 매도 공세(-22.3조)가 가팔랐던 만큼 오히려 이익 대비 저평가 기업에 저가 매수세가 유입될 가능성도 열어 둘 부분이라고 생각함

› 달러 강세가 나타날 가능성이 제한적인 부분도 외국인 수급에 우호적임. 미국은 6월에 전 국민의 70% 이상이 백신 접종을 마쳐 집단면역을 달성할 것으로 예상되는데, 여타 지역 대비 상대적으로 높았던 편더멘탈에 대한 기대감이 접종률 기울기가 둔화될수록 약화될 가능성이 높음. 미국 다음으로 접종률이 높은 유로존은 3개월 시차를 두고 집단면역을 달성할 것으로 예상되고 있음

## ★금주 주목할만한 이벤트/경제지표/실적 (현지시간 기준)

› 3일(월): 공매도 부분 재개, 미국 ISM 제조업 PMI(전월: 64.7 예상: 64.9), 유로존 마켓 제조업 PMI(전월: 63.3)

› 실적발표: Pfizer & T-Mobile, (5/4), Paypal & GM & Uber, (5/5), Moderna(5/6)

### ★주간 업종별 수익률: 산업재 강세 vs 부분 공매도 재개를 앞두고 헬스케어 약세

↑ 강세: 운송(+6.7%), 철강(+6.7%), 조선(+5.8%)

↓ 약세: 헬스케어(-4.7%), 디스플레이(-4.2%), IT H/W(-3.7%)

	내수			내수+수출			수출				
	주간	2주간	4주간		주간	2주간	4주간		주간	2주간	4주간
음식료	-0.5%	-0.2%	1.1%	에너지	4.7%	3.8%	24.6%	자동차	-3.0%	-7.0%	-7.1%
철강	6.7%	12.0%	21.9%	건설	2.5%	6.7%	14.1%	디스플레이	-4.2%	-1.5%	5.1%
보험	0.7%	4.0%	6.2%	유탈리티	0.1%	0.6%	4.5%	조선	5.8%	5.9%	6.6%
은행	2.5%	5.0%	5.2%	미디어	-3.4%	-3.5%	0.2%	운송	6.7%	8.8%	10.6%
증권	-0.2%	1.4%	9.0%	헬스케어	-4.7%	-5.6%	0.0%	화학	1.8%	2.5%	8.8%
유통	0.8%	0.0%	0.4%	화장품	-0.5%	0.4%	4.3%	IT H/W	-3.7%	-2.4%	-0.8%
통신	-2.5%	0.7%	7.0%	IT S/W	-2.4%	-5.2%	1.6%	반도체	-1.7%	-3.0%	-4.0%

자료: Quantwise, 하나금융투자

## 1. 주간 Issue

투자정보 RA 김대욱 02-3771-8532

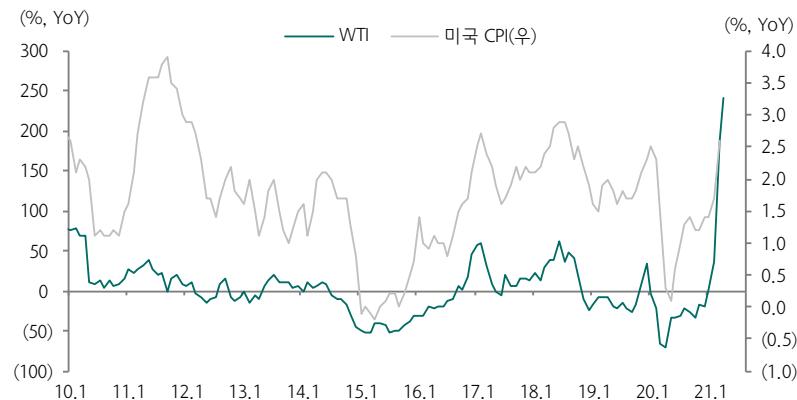
## Comment

- 지난주 글로벌 종시는 주요기업 실적발표 및 FOMC 등 대형 이벤트 앞두고 경계심리 확대. 파월은 일부 자산가격에 대해 베를 우려가 상존한다고 언급
- 종시 이벤트 프리뷰: 영국 노마스크 콘서트(5/2), 중국 노동절(5/1~5/5), G7 외무장관 회의(5/3~5), 한국 공매도 부분 재개(5/3), RBA 통화정책회의(5/4), BOE 통화정책회의(5/6)

그림 1-1. WTI &amp; 미국 CPI 추이

## 이번주 눈에 띠는 지표 1:

- 작년 기저효과를 감안한 원자재 가격 강세가 4월 중 일시적인 인플레 이션 상승 압력을 초래할 가능성

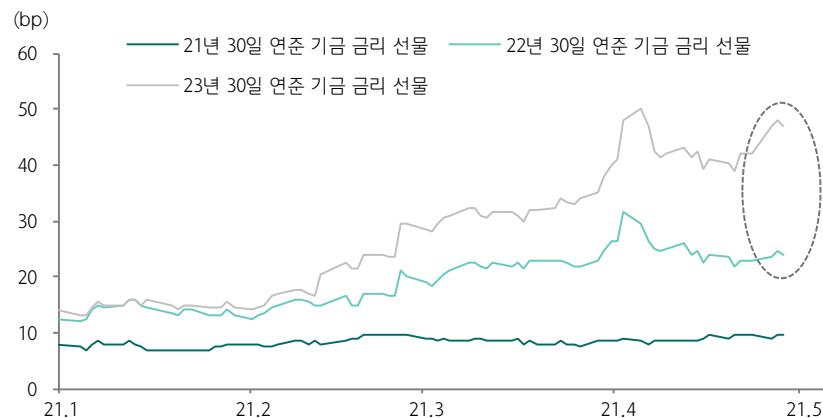


자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 1-2. 파월 의장은 4월 FOMC회의를 통해 완화정책 지속 강조

## 이번주 눈에 띠는 지표 2:

- 파월 의장은 4월 FOMC회의를 통해 완화정책 지속하겠다는 의지 표명
- 이에 금리 선물 시장에서 22, 23 30 일 Fed Fund 선물 가격 반락

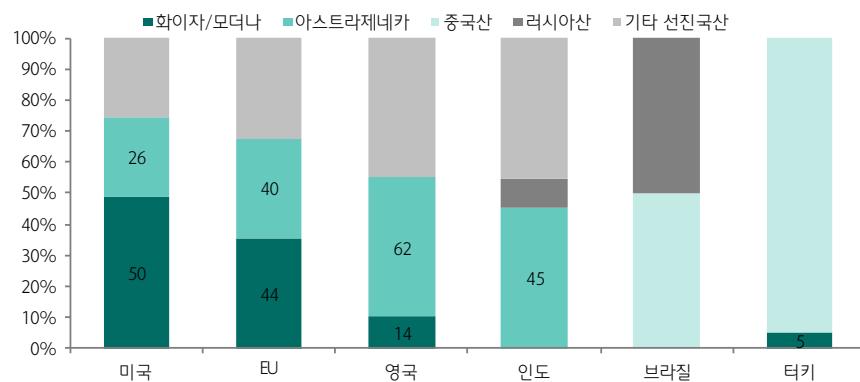


자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 1-3. 유럽 백신 보급 가속화 가능성 여부 주목, 국가별 인구 대비 백신 계약물량 비율

## 다음주 주목할만한 지표:

- EU는 아스트라제네카와 코로나19 백신 공급 규모를 두고 갈등을 빚었으나 화이자와 백신 18억회분 계약을 체결
- 백신 보급으로 경기회복 기대감이 먼저 나타났던 미국 상황 고려할 때 유럽도 백신 보급이 가속화 될 가능성 염두



자료: Bloomberg, NYTIMES, 하나금융투자

## 2. 선진국 증시

주식전략 RA 신다운 02-3771-7516

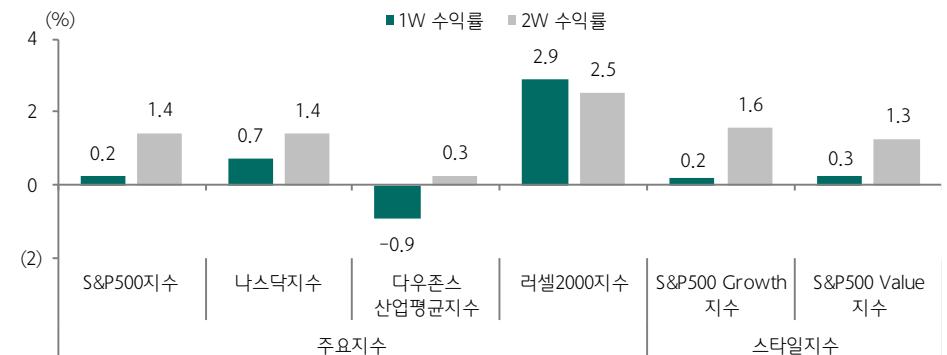
## Comment

▶ 이번주 미국 증시는 주요 기업들의 실적 발표 주시하는 가운데 경제지표 호조에 강보합 마감. 지난 한 주간 발표된 미국 PMI 지수와 신규 주택 판매 및 소비자신뢰지수는 모두 시장 예상치를 상회하며 경제 재개 기대감 자극. 연준은 4월 FOMC회의를 통해 인플레이션 상승은 일시적일 것이라는 기조 스탠스 유지. 또한, 파월 의장은 테이퍼링 논의는 시기상조라고 언급하며 관련 시장 우려 완화. 하지만, 이후 파월 의장의 일부 자산 가격 거품 주장이 증시에 부정적 영향

그림 2-1. 미국 주요 증시 및 업종 동향

## 미국 증시 주간 Review:

- ↓ Dow (-0.9%)
- ↑ S&P500 (+0.2%)
- ↑ Nasdaq (+0.7%)
- ↑ 러셀2000 (+2.9%)
- ↑ S&P500 Growth (+0.2%)
- ↑ S&P500 Value (+0.3%)

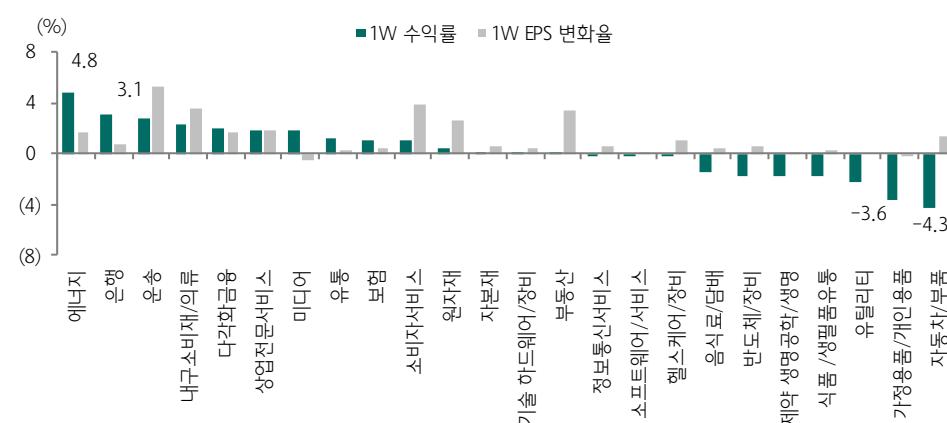


## S&amp;P500 주간 업종 Review:

- ↑ 강세: 에너지 (+4.8%)
- ↓ 약세: 자동차/부품 (-4.3%)

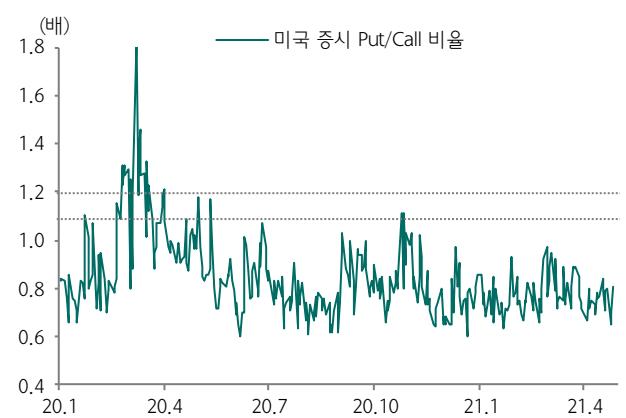
## 주간 EPS 예상치 변화율

- ↑ 상향: 운송 (+5.3%)
- ↓ 하향: 미디어 (-0.5%)



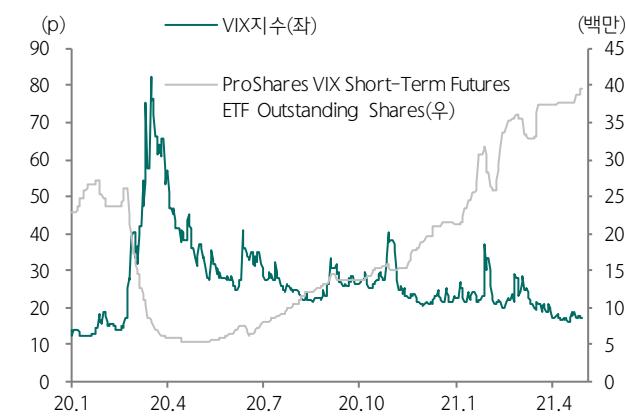
주: T-5 기준  
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 2-2. Put/Call 비율: 전주 0.71배에서 0.81배로 증가



주: 일반적 고점은 1.1~1.2배 수준  
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 2-3. VIX지수: 전주 대비 -0.2p 하락한 17.3p



주: VIX ETF 유동주식수가 증가(감소)하면 VIX 상승(하락)에 배팅하는 자금 증가로 해석  
자료: Bloomberg, 하나금융투자

## 3. 글로벌 펀드플로우

주식전략 RA 신다운 02-3771-7516

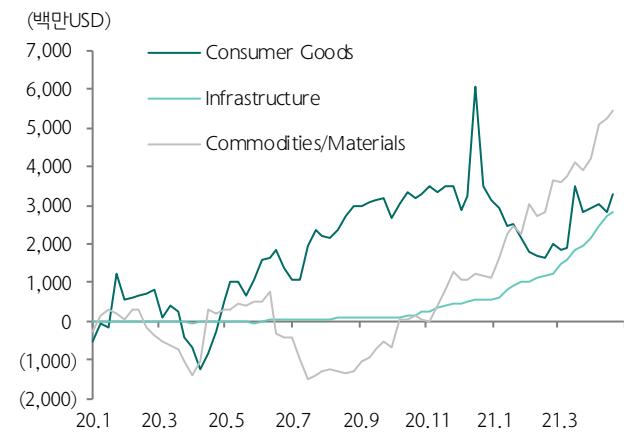
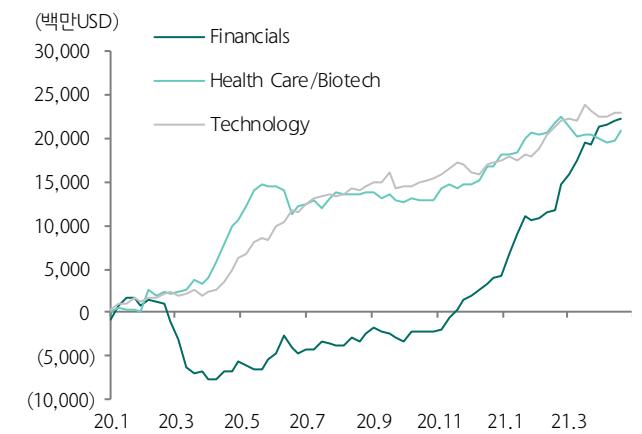
## Comment

- 지난주 글로벌 자금 흐름은 선진국 주식형과 채권형을 중심으로 자금 유입 전개. 선진국 주식형 펀드는 Global/선진국 채권형 펀드는 북미/신흥국 채권형 펀드는 Asia ex-JP 중심으로 자금 유입 확대되며 순유입 기록. 한편, 신흥국 주식형 펀드는 Asia ex-JP 중심으로 자금 유출되며 순유출 기록
- 지난주 미국 섹터 별 자금 유입이 가장 강한 섹터는 Health Care/Biotech (+\$1,057mn), 자금 유출이 가장 강한 섹터는 Energy (-\$431mn)

		단위: 백만USD	지역	최근 1주	4주 평균		단위: 백만USD	지역	최근 1주	4주 평균
주식형	선진국	Global		9,039.4	9,134.6		선진국	Global	2,232.8	1,975.4
		NorthAm		4,340.9	7,656.5			NorthAm	8,828.0	10,187.5
		W.Europe		1,438.0	376.0			W.Europe	2,057.3	1,830.5
		Asia Pacific		1,062.8	563.2			Asia Pacific	40.7	-27.2
		선진국 합		15,881.1	17,730.3			선진국 합	13,158.7	13,966.2
	신흥국	GEM		924.9	1,925.1		신흥국	GEM	301.3	465.9
		Asia ex-JP		-1,914.8	-432.5			Asia ex-JP	333.2	443.5
		EMEA		-82.9	-27.9			EMEA	-47.6	-33.2
		LatAm		-211.4	-72.3			LatAm	-17.0	-100.5
		신흥국 합		-1,284.2	1,392.4			신흥국 합	569.8	775.7

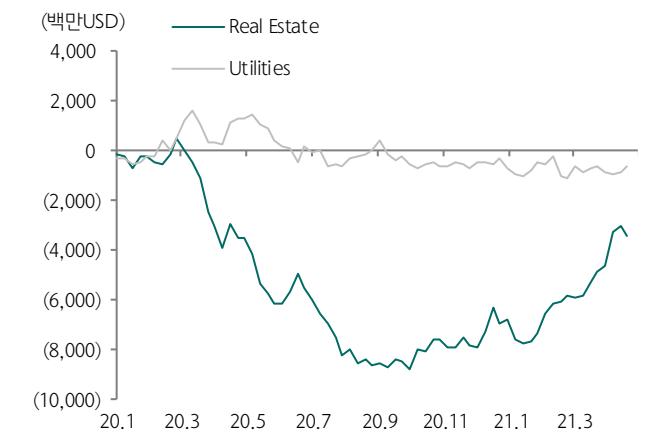
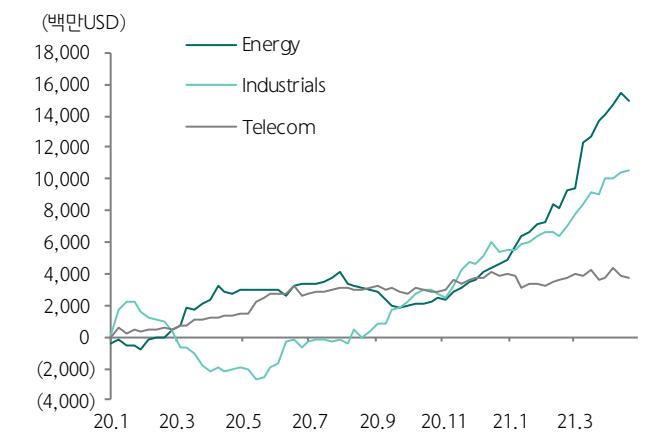
자료: EPFR, 하나금융투자

그림 3-1. 미국 섹터 별 주간 누적 펀드플로우 추이(1)



자료: EPFR, 하나금융투자

그림 3-2. 미국 섹터 별 주간 누적 펀드플로우 추이(2)



## 4. 스타일 Factor

퀀트 RA 김한진 02-3771-3865

### Comment

- 코스피 시장은 저P/B, 수정목표주가 변화(1M), 저P/E 등의 팩터가 각각 4.8%, 4.5%, 3.7%의 성과를 냈. 이익(펀더멘털)이라는 팩터보다 이익 및 순자산 대비 저렴한 종목군들에 대한 수요가 여전히 강세를 띠고 있으며, 이는 올해 1분기 및 연간 실적 개선 종목 및 업종군들이 흔하기 때문에 '밸류'라는 지표까지 감안한다는 의미로 해석
- 저번주 저P/E 팩터는 성과가 다소 황보하는 모습을 보였으나 이번주는 3.7%의 성과(롱-숏 기준)를 내며 저밸류에이션 스타일이 반등함. 은행, 철강 섹터의 강세가 지속적으로 이어져왔으며, 위 섹터가 저밸류에이션 스타일의 강세에 크게 기여함. 또한 실적시즌동안 이익추정치 변화보다 밸류에이션 멀티플까지 고려한 목표주가가 상향된 종목군들이 아웃퍼폼한 점도 눈여겨봐야 함.

### 국내(코스피200 유니버스) 주간 성과 상/하위 스타일

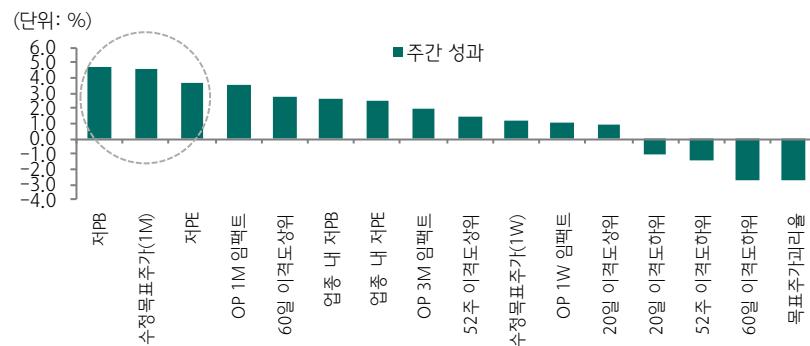
그림 4-1. 국내 스타일별 주간 성과는 저P/B, 수정목표주가(1M), 저P/E 등이 가장 높음

#### ↑ 국내 주간 성과 상위 스타일

- > 저P/B (+4.8%)
- > 수정목표주가 변화(1M) (+4.5%)
- > 저P/E (+3.7%)

#### ↓ 국내 주간 성과 하위 스타일

- > 목표주가파리율 (-2.7%)
- > 60일 이격도하위 (-2.7%)



주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 롱-숏 성과, 주간 리밸런싱

자료: Quantitative, 하나금융투자

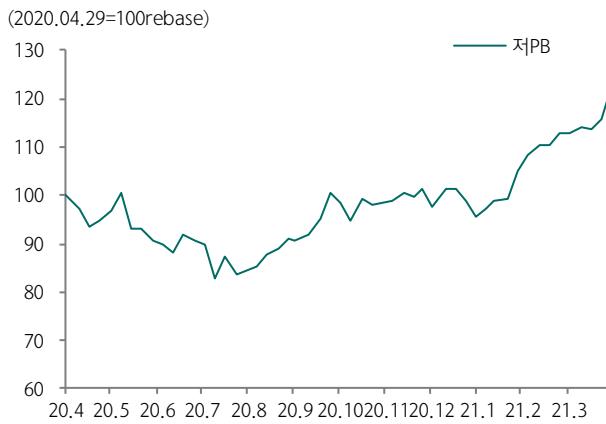
그림 4-2. 코스피200유니버스 팩터별 성과

			1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	2016~ (%)	2010~ (%)
국내 (코스피 200)	펀더멘털	OP 1W 임팩트	1.1	8.0	12.2	24.8	81.5	453.8
		OP 1M 임팩트	3.5	9.6	5.9	21.8	20.1	135.5
		OP 3M 임팩트	1.9	6.3	5.5	37.3	45.8	249.6
	TP 컨센서스	수정목표주가(1W)	1.2	3.5	2.5	22.3	22.6	291.4
		수정목표주가(1M)	4.5	6.7	2.5	22.6	5.5	138.2
		목표주가파리율	-2.7	-4.9	5.3	-6.6	90.7	197.7
	밸류에이션	저 PE	3.7	5.0	19.4	19.2	52.9	158.2
		업종 내 저 PE	2.5	3.6	6.2	11.3	65.8	241.4
		저 PB	4.8	7.4	24.7	21.3	84.7	89.7
		업종 내 저 PB	2.6	4.2	12.0	16.9	54.0	78.7
	낙폭과대	20일 이격도하위	-1.0	-4.0	-4.3	-9.7	53.8	118.7
		60일 이격도하위	-2.7	-5.2	4.2	-15.1	42.3	9.0
		52주 이격도하위	-1.5	-6.1	6.1	-10.7	39.4	-31.0
	추세추종	20일 이격도상위	1.0	4.1	4.1	7.2	-45.2	-67.4
		60일 이격도상위	2.7	5.2	-4.5	11.2	-43.0	-41.1
		52주 이격도상위	1.5	6.3	-6.4	2.5	-44.7	-17.5

주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 롱-숏 성과, 주간 리밸런싱

자료: Quantitative, 하나금융투자

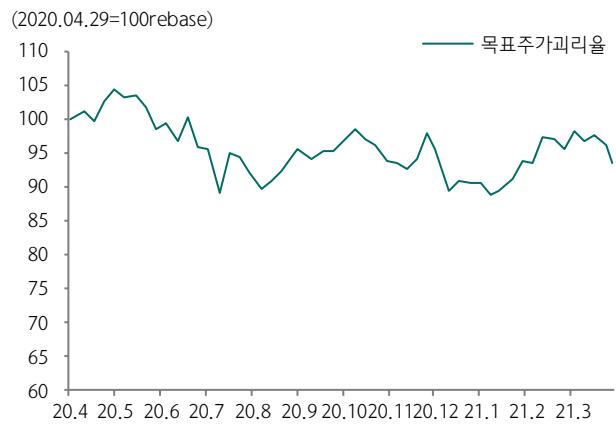
그림 4-3. ↑ 주간성과 상위 1위: 저P/B 팩터



자료: Quantewise, 하나금융투자

주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 롱-숏 성과, 주간 리밸런싱

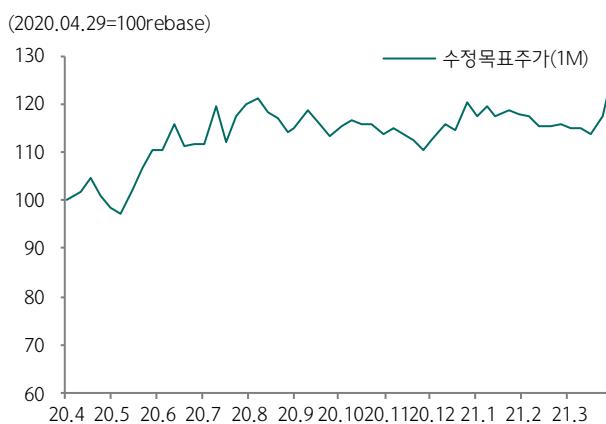
그림 4-6. ↓ 주간성과 하위 1위: 목표주가괴리율 팩터



자료: Quantewise, 하나금융투자

주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 롱-숏 성과, 주간 리밸런싱

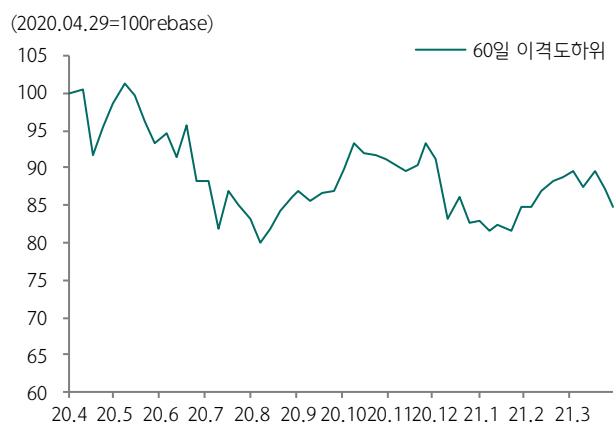
그림 4-4. ↑ 주간성과 상위 2위: 수정목표주가(1M) 팩터



자료: Quantewise, 하나금융투자

주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 롱-숏 성과, 주간 리밸런싱

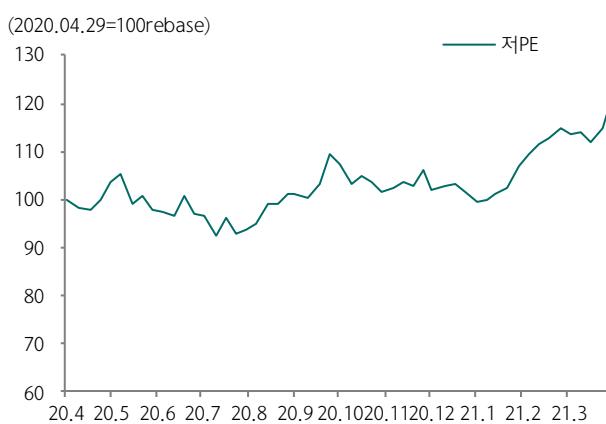
그림 4-7. ↓ 주간성과 하위 2위: 60일이격도하위 팩터



자료: Quantewise, 하나금융투자

주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 롱-숏 성과, 주간 리밸런싱

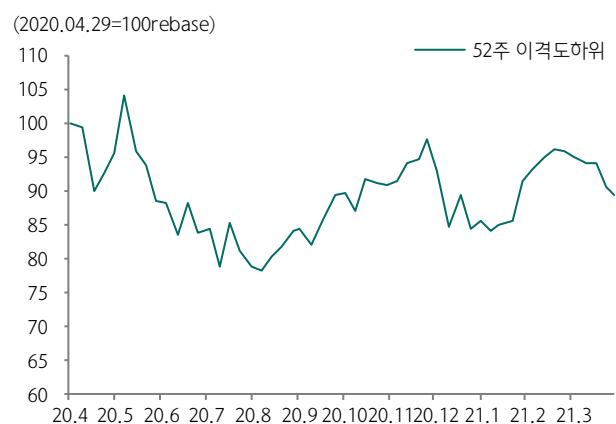
그림 4-5. ↑ 주간성과 상위 3위: 저P/E 팩터



자료: Quantewise, 하나금융투자

주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 롱-숏 성과, 주간 리밸런싱

그림 4-8. ↓ 주간성과 하위 3위: 52주이격도하위 팩터



자료: Quantewise, 하나금융투자

주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 롱-숏 성과, 주간 리밸런싱

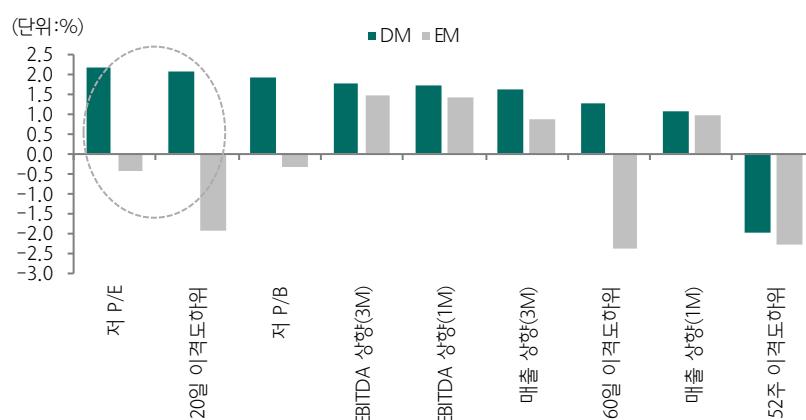
## Comment

- MSCI DM은 저P/E, 52주 이격도하위 팩터가 각각 +2.2%, 2.1%의 양호한 성과를 기록. 선진국 시장에서는 대부분의 스타일에서 좋은 성과를 시현했으나 52주 이격도하위 팩터가 음(-)의 수익률을 기록하였음. 연초에 52주 이격도하위 팩터가 아웃퍼퓸하였으나 최근 부진한 모습. 작년이 포함된 평균주가보다 최근 1달, 3달 평균주가 대비해서 싼 종목군들에 대한 수요가 높았음.
- MSCI EM은 EBITDA 상향(3M, 1M) 스타일이 각각 1.5%, 1.4%의 성과를 기록하며 펀더멘털 스타일의 아웃퍼퓸이 두드러짐. 선진국 시장은 확연하게 밸류에이션에서 펀더멘털 스타일로 로테이션된 모습을 보여주고 있음.

그림 4-9. DM, EM 스타일별 주간 성과

## ↑ DM 주간 성과 상위 스타일

- > 저 P/E (+2.2%)
- > 20일 이격도하위 (+2.1%)



## ↑ EM 주간 성과 상위 스타일

- > EBITDA 상향(3M) (+1.5%)
- > EBITDA 상향(1M) (+1.4%)

주: MSCI DM, EM 시총상위 500개 종목 중 상위 및 하위 각각 20% 매수/매도 주간 리밸런싱. 순서는 DM 스타일별 주간성과 순  
자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 4-10. MSCI DM 및 EM 시가총액 상위 500개 종목 유니버스 팩터별 성과

		1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	2016~ (%)	2010~ (%)
DM	매출 상향(1M)	1.1	1.9	2.2	2.0	15.2	82.5
	매출 상향(3M)	1.6	4.0	1.2	3.4	10.1	74.8
	EBITDA 상향(1M)	1.7	-1.4	0.2	2.2	27.8	83.1
	EBITDA 상향(3M)	1.8	-1.9	0.4	8.2	25.9	85.5
	저 P/E	2.2	-3.6	4.1	10.1	-24.5	-41.2
	저 P/B	1.9	-5.5	1.0	6.8	-21.2	-53.3
	20일 이격도하위	2.1	-4.1	-4.8	17.6	70.0	233.1
	60일 이격도하위	1.3	1.6	1.2	16.9	65.6	110.4
	52주 이격도하위	-2.0	1.0	0.0	6.5	21.4	4.1
EM	매출 상향(1M)	0.9	1.6	-5.0	22.3	123.7	258.0
	매출 상향(3M)	0.9	2.0	-3.4	21.2	107.5	237.6
	EBITDA 상향(1M)	1.4	4.2	-2.4	31.5	104.0	286.8
	EBITDA 상향(3M)	1.5	4.5	2.1	44.3	105.5	308.9
	저 P/E	-0.4	-2.0	12.8	-25.0	-30.4	-33.7
	저 P/B	-0.3	-0.3	19.6	-21.2	-47.9	-55.2
	20일 이격도하위	-1.9	-2.2	2.8	-16.3	-9.9	-6.5
	60일 이격도하위	-2.4	-3.0	12.2	-21.3	-26.1	-26.3
	52주 이격도하위	-2.3	-6.0	7.5	-33.9	-53.0	-70.3

주: MSCI DM/EM 각각 시총상위 500개 종목 중 상위 및 하위 각각 20% 매수/매도 주간 리밸런싱

자료: Quantwise, 하나금융투자

## 시장의 온도

### 상위 팩터를 고려한 국내, 선진국 종목 순위

퀀트 RA 김한진 02-3771-3865

그림 4-11. 저P/B, 수정목표주가(1M), 저P/E 순서 국내 종목 소팅

코드	종목명	P/B(Fwd.12M)	P/E(Fwd.12M)	목표주가변화율(1M,%)	YTD 수익률(%)
A138930	BNK 금융지주	0.3	3.9	8.5	29.1
A086790	하나금융지주	0.4	4.5	10.5	28.7
A105560	KB 금융	0.5	5.5	12.8	26.7
A316140	우리금융지주	0.3	4.0	6.7	11.0
A055550	신한지주	0.4	5.3	8.3	23.4
A024110	기업은행	0.3	4.4	5.6	8.5
A004020	현대제철	0.4	9.8	27.2	45.0
A002380	KCC	0.5	9.6	43.5	59.5
A078930	GS	0.5	7.2	7.5	19.6
A000240	한국엔컴퍼니	0.5	9.3	15.8	33.5
A000880	한화	0.6	7.4	7.5	12.7
A047050	포스코인터내셔널	0.8	8.4	19.1	48.1
A375500	DL 이앤씨	0.7	5.7	5.8	-
A005490	POSCO	0.6	9.5	11.1	37.0

주: KOSPI200 유니버스, 저P/B, 수정목표주가(1M), 저P/E 상위 순서로 소팅

자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 4-12. 저P/E, 20일 이격도하위 순서 선진국 종목 소팅

Ticker	종목명	52 주 이격도(%)	P/E(Fwd.12M)	YTD 수익률(%)
VOW3-DE	Volkswagen Non-Voting Pref Shs	95.1	8.2	47.0
BATS-GB	British American Tobacco	96.7	7.9	-1.0
IMB-GB	Imperial Brands	97.4	6.0	-3.7
MU-US	Micron Technology	95.0	9.6	14.4
BTI-US	British American Tobacco ADR Representing	97.1	8.7	0.4
MO-US	Altria Group	94.7	10.1	15.1
8001-JP	Itochu	96.6	9.6	13.4
UBSG-CH	UBS Group	97.2	9.5	13.1
BMW-DE	BMW	98.1	8.1	18.9
8031-JP	Mitsui	98.1	8.3	18.5
SREN-CH	Swiss Re	93.8	11.6	0.5
GILD-US	Gilead Sciences	98.2	9.2	10.6
7269-JP	Suzuki Motor	92.3	11.7	-10.0
WBA-US	Walgreen Boots Alliance	96.9	10.4	31.4
MCK-US	McKesson	97.7	9.9	8.1

주: 컨센서스 기준, MSCI DM 유니버스, 저 P/E, 20일 이격도하위 순서로 소팅

자료: Quantwise, 하나금융투자