



2021년 6월 2일 | HANA GLOBAL WEEKLY

하나 글로벌 위클리

- ✓ 선진국 투자전략 : 미국 증시는 추세 반전일까, 스타일 변화일까
- ✓ 중국/신흥국 투자전략 : 심문심답 : 먼저 고민하니 답이 나온 중국
- ✓ 글로벌 ETF : 글로벌 ETF로 보는 시장 트렌드: 퀄리티 선호
- ✓ 투자유망종목
- ✓ 글로벌 기업분석

마이크로소프트(MSFT.US)

워크데이(WDAY.US)

비자(V.US)

캐터필러(CAT.US)

에스티로더(EL.US)

서비스나우(NOW.US)

벌컨머티리얼즈(VMC.US)

TSMC(TSM.US)

마오타이(600519.CH)

복성제약(2196.HK)

북방화창(002371.CH)



2021년 6월 2일 | HANA GLOBAL WEEKLY

Summary

하나 글로벌 위클리

선진국 | 글로벌 섹터, 스타일, 펀드플로우 추이 [선진국 증시 선호도: 미국>유럽>일본]

- 선진국 증시 내 최근 일주일 EPS 증가율 상위 섹터는 에너지, 신흥국 증시 내 최근 EPS 증가율 상위 섹터는 소재. 스타일별 추이를 보면, 가치주의 EPS 증가율이 타 스타일지수 대비 컸음
- 지난주 글로벌 자금 흐름은 선진국 주식형을 중심으로 자금 유입 전개. 선진국 주식형 펀드와 선진국 채권형 펀드는 ETF 중심으로 자금 유입 확대되며 각각 22주, 11주 연속 유입세 기록. 신흥국 주식형 펀드와 신흥국 채권형 펀드는 GEM 중심으로 자금 유입되며 각각 11주, 8주 연속 유입세 기록

중국/신흥국 | 심문심답 : 먼저 고민하니 답이 나온 중국

- [중국] 최근 중국 이슈에 대한 판단을 질의응답 형식으로 정리. 중국증시는 강한 정부와 정책 견지력이 신흥국 내에서 압도적인 프리미엄으로 작용할 것. 금번 세번째 반등은 V자가 아닌 U자형이며, 과거 대비 낮고 길게 늘어지면서 2022년 상반기까지 지속될 전망. 하반기 중국의 유망 테마는 정책 순방향, 제조업 이익의 리밸런싱, 소비고도화를 고려. 우리는 하나금융투자 커버리지 종목군 중에서 하반기 중국/홍콩/ADR 탐픽 12선을 제시

ETF | 글로벌 ETF로 보는 시장 트렌드: 퀄리티 선호

- 글로벌 ETF 시장으로 자금 유입 지속. 주가 조정 이후 선진국 주식형 ETF 시장으로 자금 유입 규모 증가
- 펀더멘털에 따른 주가 차별화 전망이 반영되며 퀄리티 ETF(QUAL)에 대한 대규모 매수세 유입
- 정책 모멘텀: XLB, XLI. 금리반등 전망: XLF. 실적장세 강화: QUAL, SPHQ, ESGU, SUSA

투자유망종목

마이크로소프트 (MSFT.US)	비자 (V.US)	캐터필러 (CAT.US)	에스티로더 (EL.US)	서비스나우 (NOW.US)
벌컨머티리얼즈 (VMC.US)	TSMC (TSM.US)	마오타이 (600519.CH)	북성제약 (2196.HK)	북방화창 (002371.CH)

하나 글로벌 위클리

중국/신흥국 투자전략

십문십답 : 먼저 고민하니 답이 나온 중국

[Q1. 중국정부가 지금 걱정하는 것은?] A. 인플레이션보다 불균형 회복. 5월 중국 상품가격 급락을 유도한 세차례 국무원회의를 살펴보면 최근 정책은 인플레이션보다 경기 회복세를 제한하는 변수를 차단하는데 집중되어 있다. 중국정부는 전면적인 인플레이션 가능성을 낮게 보고, 통제 가능한 것으로 판단하고 있다. 3분기까지는 기업의 생산활동, 이익 리밸런싱, 공급 쇼트지 완화(전력/원자재)를 위해 적극적인 시장개입과 완급 조절이 예상된다.

[Q2. 중국 상품가격은 계속 빠질까?] A. 3분기 박스권, 4분기 2차 반등. 당국의 자신감 대로 공급 정책에 대한 기대심리가 앞서 갔던 석탄, 철광석, 철강재 중심으로 20%대 급락세를 보였다. 과거 중국의 상품가격은 수요보다 공급이 주도하는 사이클에서 정부 정책의 파괴력이 훨씬 더 크게 작용했다. 중국 상품가격은 당국의 강력한 개입 신호와 유동성 축소에 따라 3분기까지 레벨업된 박스권이 예상된다. 다만, 2016년-2017년에도 각종 규제 속에서 2년간 우상향 패턴을 보였다는 점은 참고할 필요가 있다. 4분기부터 대내외 수요회복, 구조적인 공급제한(탄소중립/환경규제)으로 인해 2차 가격 반등이 시작될 수 있다.

[Q3. 시클리컬은 계속 유리할까?] A. PPI 레벨업 시대에 편승. 금융위기 이후 세번째 'PPI 상승 사이클'은 2022년까지 지속될 것이다. 중장기적으로 중국은 '다플레 수출국'을 탈피할 가능성이 높고, 제조기업의 순이익과 시총 비중은 구조적으로 레벨업 될 것이다. 하반기 중국 상품가격이 상승세가 진정되면서 전/후방산업의 불균형이 일부 해소될 경우 리플레이션 국면은 오히려 더 연장되고, 시클리컬 업종이 상품가격보다 더 아웃퍼폼할 가능성이 높다.

[Q4. 통화정책 스탠스는?] A. 긴축 유인 점차 축소. 중국정부가 인플레이션보다 실물경제 회복을 지지한다면 하반기 통화긴축 유인은 이미 크게 축소되었다고 판단한다. 상반기 광의유동성이 이미 크게 축소되었고, 통화보다 행정규제를 선호하고 있기 때문이다. 다만, 상반기 시중금리 하락을 유도했던 협의유동성은 하반기 더 완화되기 어려워 금리 하단을 제한할 가능성이 높다. 한편, 중국증시는 초과유동성 급감이 선반영되면서 밸류에이션 불확실성이 크게 낮아졌다.

[Q5. 위안화 환율 강세 배경과 전망은?] A. 단기 박스권 진입. 단기적으로 펀더멘털은 강세를 지지하지만 정부 스탠스가 불확실성이다. 당국은 환율을 통한 인플레이션을 관리할 의지를 보이고, 내부통제에 집중할 것을 시사했다. 환율 강세로 인한 수출기업 위축을 우려하고 있고, 하반기를 위해 환율 카드를 더 아낄 전망이다.

[Q6. 소비 회복의 경로는?] A. 회복의 방향성은 불변, 경기소비 주목. 3분기까지 심리와 소비, 소득과 지출, 도시와 농촌간 괴리가 지속될 가능성이 높아 당초 예상보다 완만한 속도의 회복세가 예상된다. 다만, 하반기 경기소비와 서비스업 중심의 회복세와 방향성은 전혀 바뀌지 않았다.

[Q7. 다음 단계에 주목할 회복은?] A. 2022년까지 제조업 CAPEX 주목. 중국 제조업의 대응과 고도화는 1970-80년대 일본의 사례를 참고해야 한다. 일본은 미국의 핵심 산업 견제속에서도 전자, 기계, 핵심부품 등 첨단 제조업 영역에 대한 과감한 투자를 통해 고도화에 성공했다. 미중 양국의 경쟁영역에 대한 공격적인 투자와 수직계열화에 주목한다.

[Q8. 미중 관계의 리스크는?] A. 실제 있는 기회(관세/친환경)에 집중. 3분기 미중관계는 정치외교적 마찰이 한층 더 고조될 가능성이 높지만, 무역과 친환경 분야에서는 기회요인도 상존한다. 하반기 전망에서 예상한 대로 미중 양측은 수입물가 상승과 공급차질 문제로 예상보다 빠르게 무역 대화를 재개했고, 중국이 수출물가에 부담을 빠르게 전가하고 있다는 점에서 상호 관세 인하 가능성이 커질 전망이다. 아울러 하반기 미중 모두 친환경 투자 확대에 주목해야 한다.

[Q9. 중국증시 회복세 지속될까?] A. 코로나19 이후 세번째 반등. 5월 상품가격 하락과 함께 채권과 주식은 2020년 이후 세번째 반등을 시작했다. 특히, 7월 창당 100주년 이벤트를 앞두고 상반기 산업 규제와 리스크 관리의 정점 통과 기대가 투자심리를 자극할 것이다. 금번 세번째 반등은 V자가 아닌 U자형이며, 과거 대비 낮고 길게 늘어지면서 2022년 상반기까지 지속될 전망이다. 중국증시는 강한 정부와 정책 견지력이 신흥국 내에서 압도적인 프리미엄으로 작용할 것이다.

[Q10. 어떤 종목을 살까?] A. 소비주/빅테크 압축, 제조업 비중 확대. 하반기 중국의 유망 테마는 정책 순방향, 제조업 이익의 리밸런싱, 소비고도화를 고려해야 한다. 우리는 하나금융투자 커버리지 종목군 중에서 하반기 중국/홍콩/ADR 탐픽 12선을 제시했다.

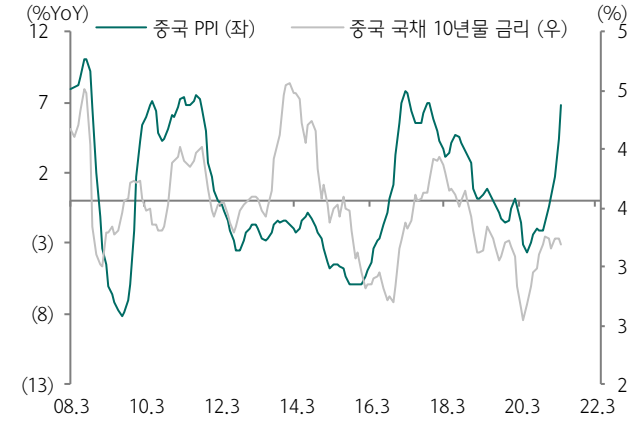


중국/신흥국전략 김경환
02-3771-7616
khstyle11@hanafn.com

RA 변윤지
02-3771-7593
bwg7007@hanafn.com

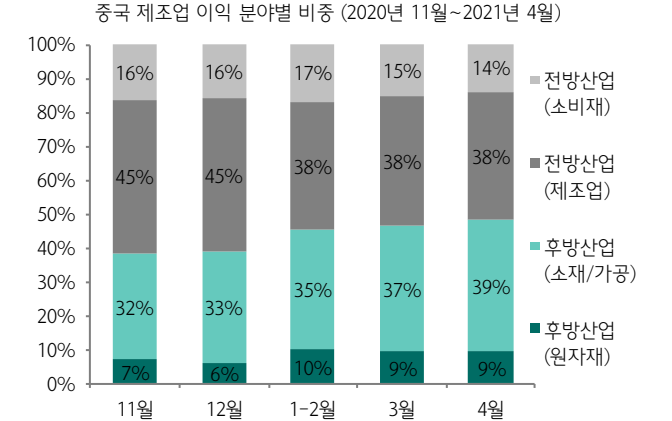
Chart Book

그림 1. 중국 PPI 상승세와 국채 10년물 금리 괴리 큰 폭 확대



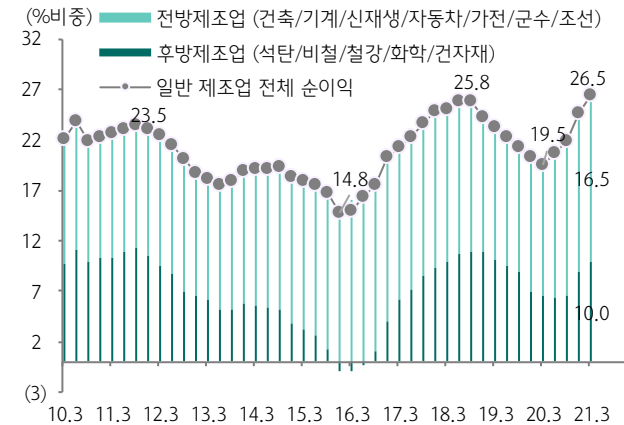
자료: Wind, CEIC, 하나금융투자

그림 2. 4제조업 분야별 이익 비중 : 후방산업 쏠림, 소비재 부진 반영



자료: Wind, CEIC, 하나금융투자

그림 3. 2021년 중국중시 제조업 순이익 비중 10년 래 최고



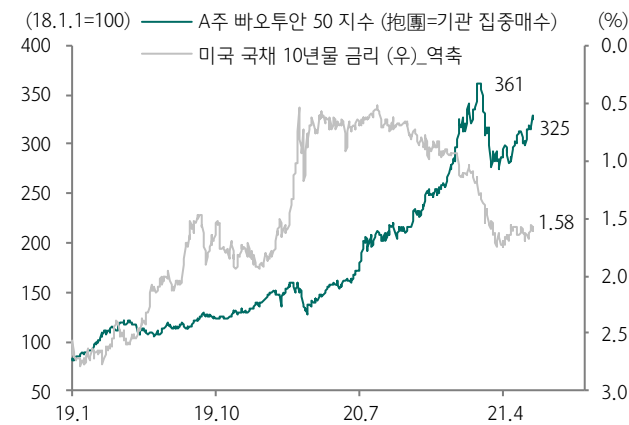
자료: Wind, CEIC, 하나금융투자

그림 4. 3-4월 주식시장 초과유동성(M1-PPI) 급감, 주가 멀티플 하락



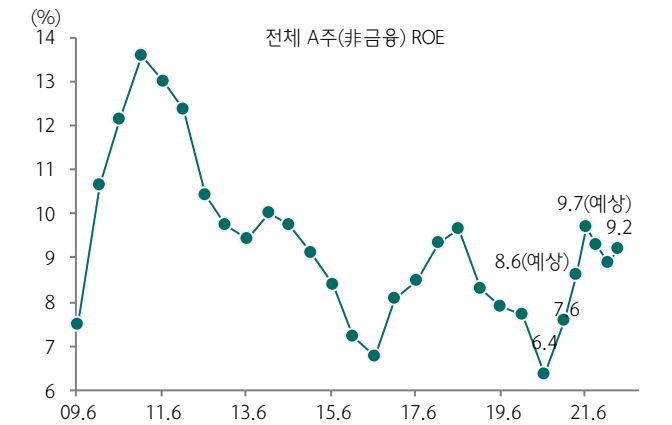
주 : M1을 주식시장 유입 가능 활동성 자금, PPI를 실물경제로 가정
자료: CEIC, Wind, 하나금융투자

그림 5. 중국 기관투자자 투자심리 반등 : 바오투안 50종목 추이



자료: Wind, CEIC, 하나금융투자

그림 6. 중국중시 ROE 상승 사이클은 2022년까지 지속될 전망



주 : 2021년 2-4분기는 당사 전망치. TTM 기준
자료: CEIC, Wind, 하나금융투자

글로벌 섹터별 트렌드_선진국

(단위 : %, 밸류에이션 지표 제외)

	종가추이					EPS					PER(12M fwd)							PBR(12M fwd)							Comment
	1W (%)	1M (%)	3M (%)	1Y (%)	YTD (%)	1W (%)	1M (%)	3M (%)	1Y (%)	YTD (%)	현재	1W전	1M전	3M전	1Y 전	최대 (1년간)	최소 (1년간)	현재	1W전	1M전	3M전	1Y 전	최대 (1년간)	최소 (1년간)	
세계	0.6	1.2	6.1	38.4	10.1	0.41	0.49	0.48	1.55	0.77	18.7	19.3	19.4	19.3	19.1	20.4	18.1	2.7	2.6	2.7	2.6	2.1	2.7	2.1	
에너지	1.0	3.5	5.5	27.1	22.9	1.37	2.07	2.06	5.57	3.14	12.8	15.3	13.1	16.2	33.7	35.1	12.7	1.3	1.3	1.2	1.3	1.0	1.3	0.8	
소재	1.0	2.9	10.6	54.9	15.7	1.17	0.46	2.05	3.20	2.00	13.4	14.6	13.7	14.7	17.9	18.8	13.3	2.2	2.1	2.2	2.1	1.6	2.3	1.6	EPS 증가율 상위 섹터 3개
산업재	1.1	1.9	9.0	46.8	13.0	0.43	0.46	0.67	1.19	0.63	21.7	22.6	22.5	22.1	18.9	23.0	20.0	3.3	3.2	3.2	3.1	2.3	3.3	2.3	- 에너지, 소재, 금융
자유소비재	1.3	-0.9	2.0	47.4	5.3	0.35	0.18	0.58	1.68	0.54	24.8	26.5	25.7	26.6	28.6	31.5	24.0	4.0	4.0	4.0	4.0	2.8	4.2	3.1	
필수소비재	-0.5	2.4	10.6	18.7	4.4	0.14	0.11	0.17	0.41	0.16	20.8	20.0	20.5	19.2	19.9	20.9	19.0	4.1	3.7	4.0	3.7	3.6	4.1	3.3	EPS 증가율 하위 섹터 3개
건강관리	-0.1	1.2	6.8	18.1	6.0	0.14	0.14	0.25	0.66	0.22	18.3	17.6	18.4	17.5	17.8	18.7	16.6	4.2	3.9	4.1	3.9	3.8	4.2	3.6	- 유틸리티, 건강관리,
금융	1.1	4.2	11.3	52.3	21.0	0.79	0.84	1.42	0.96	1.37	12.2	12.5	12.1	12.2	11.6	12.9	10.5	1.2	1.1	1.2	1.1	0.9	1.2	0.9	필수소비재
정보기술	0.3	-0.6	1.7	46.2	5.8	0.32	0.25	0.38	0.83	0.65	24.9	26.3	27.5	26.5	22.5	28.8	23.3	6.3	6.1	6.7	6.2	4.9	6.8	5.1	
커뮤니케이션	0.7	0.2	3.5	39.5	12.6	0.49	0.47	0.63	1.16	0.61	21.0	22.8	21.2	22.1	19.5	22.9	19.1	3.2	3.4	3.3	3.3	2.6	3.4	2.6	
유틸리티	-0.6	-1.0	7.8	12.3	1.9	0.04	0.03	-0.05	0.31	-0.02	17.0	16.6	17.3	15.8	16.1	17.5	15.3	1.7	1.7	1.5	1.6	1.6	1.8	1.5	
미국	0.4	0.4	7.2	39.3	11.5	0.41	0.47	0.76	0.81	0.74	21.3	22.1	22.4	22.1	21.8	23.5	20.5	4.0	3.8	4.0	3.8	3.0	4.0	3.1	
에너지	1.0	2.4	8.0	30.9	34.7	1.30	2.00	1.99	5.44	3.15	16.9	21.0	18.0	23.1	155.9	92.5	16.9	1.7	1.7	1.7	1.7	1.3	1.8	1.0	
소재	0.5	3.7	16.8	49.6	18.5	0.61	0.74	0.71	1.87	1.11	18.6	18.7	18.6	18.4	21.8	23.1	17.9	2.8	2.6	2.7	2.5	2.1	2.9	2.0	EPS 증가율 상위 섹터 3개
산업재	1.6	1.8	11.9	51.6	16.2	0.31	0.32	0.32	0.37	0.48	24.4	24.2	24.8	23.2	21.6	25.0	21.3	5.4	5.2	5.3	5.0	3.6	5.4	3.7	- 에너지, 금융, 소재
자유소비재	0.9	-3.3	3.6	48.4	5.1	0.41	0.37	0.37	1.51	0.52	30.5	33.7	34.6	33.7	36.8	40.0	30.1	9.5	9.6	10.0	9.7	8.4	10.7	8.4	
필수소비재	-0.7	1.0	11.0	19.3	4.7	0.12	0.14	0.24	0.42	0.23	20.7	19.8	20.5	19.2	19.8	21.5	18.9	5.8	5.4	5.6	5.2	4.9	5.9	4.8	EPS 증가율 하위 섹터 3개
건강관리	-0.1	0.5	7.5	21.7	8.4	0.17	0.23	0.21	0.86	0.41	17.3	16.7	17.5	16.6	17.0	17.9	15.9	4.4	4.1	4.4	4.2	4.0	4.4	3.7	- 유틸리티, 필수소비재,
금융	1.5	4.2	14.6	60.4	28.0	0.85	0.26	0.93	2.67	1.55	14.0	14.3	13.8	13.9	14.0	15.6	12.0	1.6	1.5	1.5	1.4	1.1	1.6	1.1	건강관리
정보기술	-0.1	-0.9	1.3	41.8	5.1	0.29	0.29	0.56	0.72	0.63	26.6	28.0	30.0	28.1	24.4	31.1	25.0	9.1	9.4	9.2	9.6	7.6	10.2	7.7	
커뮤니케이션	0.6	0.3	7.0	43.3	15.2	0.57	0.45	0.89	0.89	0.88	21.9	23.8	23.8	23.0	21.0	24.0	19.9	4.0	3.9	4.0	4.0	3.1	4.1	2.9	
유틸리티	-0.1	-2.5	9.1	8.3	3.0	-0.00	-0.04	-0.03	0.20	-0.03	19.0	18.5	19.6	17.4	17.1	19.9	16.7	1.9	1.9	2.0	1.8	1.9	2.1	1.7	
일본	0.5	-0.0	1.0	24.3	7.2	0.36	0.55	0.50	1.02	0.89	16.2	17.6	16.5	17.7	15.8	18.3	15.5	1.4	1.5	1.4	1.4	1.1	1.5	1.1	
에너지	-1.4	-5.6	-5.8	7.0	25.2	0.88	0.16	1.65	0.36	4.44	7.4	8.9	7.5	8.9	10.8	15.0	7.4	0.5	0.6	0.5	0.6	0.5	0.6	0.4	
소재	-0.1	-0.7	5.0	40.3	10.1	0.96	1.55	1.51	2.07	2.48	13.8	16.1	14.5	17.0	18.0	22.4	13.5	1.3	1.3	1.3	1.3	0.9	1.4	0.9	EPS 증가율 상위 섹터 3개
산업재	0.7	-0.9	0.1	26.4	9.3	0.66	0.94	1.58	-0.72	1.49	18.0	21.0	19.1	21.2	16.6	24.8	16.6	1.6	1.7	1.6	1.7	1.2	1.7	1.2	- 소재, 에너지, 산업재
자유소비재	1.5	2.7	2.1	31.8	8.9	0.52	0.20	1.61	2.53	1.51	14.5	15.8	14.4	15.9	16.5	21.3	13.8	1.3	1.4	1.3	1.4	1.0	1.4	1.1	
필수소비재	-0.8	1.2	1.7	3.0	0.2	0.09	0.07	0.05	-0.21	0.13	22.5	23.4	22.4	22.6	22.9	24.1	21.9	2.2	2.2	2.1	2.2	2.0	2.2	2.0	EPS 증가율 하위 섹터 3개
건강관리	1.0	0.2	-1.6	0.4	-8.3	-0.29	-0.17	-0.27	-0.14	-0.29	23.5	23.2	22.5	22.8	21.3	24.4	20.0	2.6	2.7	2.6	2.7	2.6	2.9	2.4	- 건강관리, 정보기술,
금융	-1.6	2.0	4.9	27.4	20.4	0.50	0.17	0.87	-0.44	0.73	9.5	10.1	9.2	9.7	7.6	10.5	7.9	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4	0.6	0.4	필수소비재
정보기술	1.1	-0.5	4.2	37.6	8.8	-0.11	0.01	0.31	-0.48	0.28	24.4	23.1	23.2	23.3	17.5	25.7	19.1	2.5	2.4	2.6	2.4	1.8	2.6	1.8	
커뮤니케이션	0.4	-3.5	-6.6	37.9	5.6	0.61	0.66	0.59	2.20	0.57	14.7	17.7	16.5	16.7	14.2	17.9	12.8	2.0	2.4	2.2	2.3	1.5	2.4	1.6	
유틸리티	-1.9	-5.7	-2.9	-11.4	-0.1	0.12	0.18	-0.72	-1.30	-0.74	10.3	11.8	10.9	10.5	8.5	12.3	7.3	0.7	0.8	0.7	0.7	0.6	0.8	0.6	
유럽	0.3	1.5	8.1	25.4	11.9	0.46	0.24	0.55	0.32	0.88	16.4	16.9	16.5	16.6	17.5	18.6	15.5	2.0	1.8	1.9	1.8	1.6	2.0	1.5	
에너지	-0.4	1.6	-1.5	12.3	12.3	1.33	2.06	3.65	3.09	3.55	10.4	12.8	10.6	13.9	23.6	27.4	10.4	1.1	1.2	1.1	1.2	0.9	1.2	0.7	
소재	1.1	0.8	4.8	41.4	13.8	1.04	1.34	1.33	3.62	2.16	13.3	14.8	13.7	15.2	17.7	19.6	13.2	2.2	2.1	2.2	2.1	1.5	2.3	1.5	EPS 증가율 상위 섹터 3개
산업재	0.5	1.4	8.7	41.4	13.7	0.35	0.22	0.40	-0.01	0.56	22.2	23.1	23.3	22.4	20.2	23.8	20.0	3.7	3.7	3.8	3.4	2.5	3.9	2.6	- 에너지, 소재, 금융
자유소비재	1.8	3.5	13.0	53.3	19.0	0.66	0.79	0.78	2.59	1.16	18.9	20.2	19.0	19.4	23.7	26.1	18.1	2.4	2.3	2.3	2.3	1.7	2.4	1.6	
필수소비재	-0.7	2.5	13.1	9.0	7.3	0.07	0.07	0.14	0.14	0.12	19.6	18.5	19.3	17.6	18.6	19.8	17.3	3.3	2.8	3.2	2.9	3.0	3.4	2.3	EPS 증가율 하위 섹터 3개
건강관리	-0.6	0.9	5.9	-1.5	4.5	0.14	0.11	0.17	-0.26	0.02	17.6	17.5	17.8	17.1	17.6	18.1	15.9	3.7	3.5	3.6	3.5	3.7	3.8	3.4	- 커뮤니케이션, 필수소비재,
금융	0.7	2.2	7.5	39.3	17.7	0.82	0.65	1.75	0.09	1.72	10.9	11.5	11.2	11.2	11.3	12.8	9.4	0.9	0.8	0.8	0.8	0.6	0.9	0.6	유틸리티
정보기술	0.4	-0.4	7.9	35.3	15.5	0.28	0.08	0.32	0.30	0.42	29.8	30.0	31.2	30.3	25.7	32.0	24.1	5.4	3.4	5.6	3.0	3.7	5.6	2.9	
커뮤니케이션	-0.3	0.7	8.5	13.5	11.3	-0.06	-0.02	0.05	-0.91	0.03	16.3	15.8	16.0	14.8	13.6	16.4	13.7	1.5	1.4	1.4	1.3	1.2	1.5	1.0	
유틸리티	-1.8	-0.7	6.0	14.5	-0.4	0.08	0.10	0.08	0.35	0.20	16.6	16.4	16.8	15.9	15.4	18.2	15.3	1.9	1.8	1.2	1.7	1.6	1.9	1.2	

글로벌 섹터별 트렌드_신중국

(단위 : %, 밸류에이션 지표 제외)

	증가추이					EPS					PER(12M fwd)							PBR(12M fwd)							Comment
	1W (%)	1M (%)	3M (%)	1Y (%)	YTD (%)	1W (%)	1M (%)	3M (%)	1Y (%)	YTD (%)	현재	1W전	1M전	3M전	1Y 전	최대 (1년간)	최소 (1년간)	현재	1W전	1M전	3M전	1Y 전	최대 (1년간)	최소 (1년간)	
신중국	2.3	2.8	1.0	44.6	6.5	0.24	0.54	0.52	1.32	0.76	14.3	14.6	14.1	15.4	12.9	16.3	13.4	1.9	1.9	1.9	1.9	1.4	2.0	1.4	EPS 증가율 상위 섹터 3개 - 소재, 에너지, 산업재
에너지	3.1	8.5	7.8	23.8	9.8	1.46	2.25	2.20	3.35	2.92	8.9	10.0	8.5	10.2	13.8	17.0	8.4	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7	0.9	0.7	
소재	2.5	2.9	12.2	75.6	20.1	2.09	0.84	3.23	5.49	3.13	9.5	10.8	9.8	10.7	12.6	13.7	9.4	1.9	1.8	1.8	1.7	1.2	1.9	1.2	
산업재	1.9	2.9	6.7	39.0	10.3	1.14	1.11	0.86	1.79	0.87	13.7	15.1	14.5	15.3	12.4	16.1	12.5	1.5	1.4	1.5	1.4	1.1	1.5	0.6	
자유소비재	2.6	-1.0	-10.7	39.4	-3.9	-0.24	-0.27	-0.18	0.42	-0.24	25.8	25.7	25.0	26.8	21.8	30.0	23.0	3.1	3.5	3.2	3.7	2.7	4.0	2.7	
필수소비재	1.9	5.6	7.1	26.0	3.0	0.21	0.09	0.16	0.52	0.17	23.9	23.7	23.3	23.3	22.8	24.8	21.5	3.6	3.5	3.4	3.4	3.1	3.7	3.1	
건강관리	2.1	6.1	8.7	45.6	7.2	-0.13	-0.08	-0.22	0.41	-0.13	38.7	32.5	35.9	34.0	33.5	38.7	26.3	5.1	4.7	4.9	4.8	3.5	5.2	3.8	
금융	1.7	5.9	8.2	34.5	9.3	0.57	0.52	0.51	0.62	0.82	8.9	9.0	8.5	8.7	7.7	9.0	7.5	1.0	1.0	1.0	0.9	0.8	1.0	0.8	
정보기술	3.0	1.6	0.7	85.7	7.6	0.66	0.67	1.19	2.38	1.11	16.8	18.7	17.0	18.8	14.6	21.1	15.0	2.8	2.9	2.8	2.9	1.8	3.1	1.8	
커뮤니케이션	1.9	0.7	-7.6	33.7	8.1	0.37	0.32	-0.00	0.72	-0.03	23.5	26.4	25.9	28.0	21.4	29.8	20.6	3.1	4.1	3.6	4.3	2.7	4.4	2.8	EPS 증가율 하위 섹터 3개 - 자유소비재, 건강관리, 유틸리티
유틸리티	0.7	4.5	6.4	16.8	4.8	-0.10	-0.18	-0.10	1.07	-0.14	11.2	10.7	10.4	10.2	11.0	11.4	9.4	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.1	0.9	
중국	1.8	1.0	-7.4	33.5	1.5	-0.02	-0.04	-0.04	0.22	-0.06	15.9	16.3	16.0	17.3	13.4	18.7	13.4	2.0	2.1	2.0	2.2	1.5	2.4	1.6	
에너지	-2.7	4.7	3.4	9.6	19.4	1.94	3.14	4.02	4.70	3.83	7.1	8.3	7.2	9.1	14.8	16.1	6.9	0.6	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5	
소재	3.3	5.6	-1.5	62.8	17.7	0.78	1.07	0.99	3.05	1.40	10.5	11.2	10.5	11.7	10.0	13.0	9.5	1.6	1.6	1.5	1.7	1.0	1.9	1.1	
산업재	1.5	3.1	3.0	35.3	13.2	0.92	0.88	0.87	0.99	0.14	11.2	11.6	10.9	12.1	9.0	12.5	9.1	1.3	1.3	1.3	1.4	0.9	1.4	0.3	
자유소비재	2.5	-3.0	-14.7	35.6	-8.2	-0.43	-0.17	-0.47	0.27	-0.52	32.0	30.6	32.0	32.8	27.0	36.8	27.0	4.0	4.7	4.4	5.1	3.5	5.7	3.6	
필수소비재	0.7	7.7	1.7	47.6	0.9	0.06	0.04	0.06	0.55	0.08	28.5	26.9	27.3	28.7	23.4	32.9	22.6	5.8	5.6	5.6	6.0	4.7	6.8	4.4	
건강관리	2.9	7.2	11.6	66.1	20.9	-0.13	0.01	0.05	-0.10	0.04	62.0	47.6	57.7	56.5	36.8	62.0	32.9	6.0	5.3	5.5	5.4	3.9	6.1	3.6	EPS 증가율 하위 섹터 3개 - 자유소비재, 커뮤니케이션, 건강관리
금융	0.3	4.7	1.6	15.0	5.5	1.09	0.44	1.08	2.39	1.64	5.8	6.4	5.6	6.4	5.9	6.6	5.5	0.7	0.7	0.6	0.7	0.7	0.8	0.6	
정보기술	3.3	6.0	-4.0	61.9	-6.4	0.34	0.32	0.92	1.05	0.83	26.2	27.5	25.5	29.1	22.6	37.0	22.6	4.1	4.3	3.9	4.6	2.8	5.2	2.8	
커뮤니케이션	1.5	-1.3	-14.4	36.8	6.5	-0.15	-0.17	-0.71	-0.05	-0.74	30.1	30.6	30.5	33.8	22.1	36.4	21.6	4.1	5.1	4.5	5.4	2.8	5.6	2.8	
유틸리티	0.5	4.2	5.6	21.6	10.4	-0.00	0.18	0.26	0.68	0.36	10.8	10.5	10.6	10.3	9.5	11.1	8.7	1.3	1.3	1.3	1.3	1.2	1.4	1.1	
인도	2.2	6.2	7.0	56.4	11.6	0.36	0.08	0.35	1.20	0.76	21.5	22.2	20.7	22.2	19.0	23.2	19.0	3.2	3.2	3.1	3.2	2.3	3.3	2.3	
에너지	7.8	10.5	2.6	38.4	10.0	0.31	0.38	0.64	-0.00	0.64	16.7	17.1	16.8	16.7	7.6	21.2	14.8	1.7	1.8	1.8	1.7	1.0	2.1	1.5	
소재	1.9	8.2	25.1	107.6	38.1	1.89	2.02	2.96	3.12	2.80	15.2	17.5	17.3	19.2	10.9	26.7	14.9	2.6	2.2	2.2	2.0	1.1	2.6	1.4	
산업재	1.3	7.2	3.1	79.1	22.3	-0.24	-0.13	0.20	-0.17	0.17	29.0	26.3	26.9	24.4	12.2	29.0	19.0	3.5	3.5	3.5	3.0	1.8	3.7	2.3	EPS 증가율 상위 섹터 3개 - 소재, 자유소비재, 에너지
자유소비재	1.3	9.1	2.6	64.9	11.7	0.32	0.44	1.05	0.16	1.01	26.2	28.1	28.9	31.4	12.2	45.7	24.0	3.9	3.8	3.7	3.4	1.4	3.9	2.2	
필수소비재	1.1	3.2	8.6	15.5	2.3	0.14	0.16	0.09	-0.24	0.09	42.0	42.1	42.0	42.2	26.8	43.6	37.5	8.6	8.5	8.5	8.8	7.2	9.2	7.2	
건강관리	-0.5	3.2	14.4	39.3	8.3	0.14	0.17	0.30	0.17	0.28	28.7	26.0	26.2	28.5	14.0	29.5	23.6	4.2	3.8	3.8	4.1	1.6	4.3	2.7	
금융	1.7	6.6	3.0	66.8	9.3	0.22	0.28	0.51	0.76	0.54	20.7	20.9	21.5	20.2	12.5	23.3	13.9	3.2	3.2	3.2	3.0	2.0	3.5	2.0	
정보기술	2.1	4.1	9.5	81.9	9.4	0.10	0.12	0.41	0.72	0.39	24.8	25.1	23.4	24.9	12.9	26.9	18.0	6.6	6.7	6.3	6.2	2.9	7.0	4.1	
커뮤니케이션	1.6	-4.1	-2.2	6.6	-0.4	-0.39	-0.29	0.25	0.25	-0.29	41.9	36.8	39.7	46.4	31.1	73.6	32.6	4.9	4.2	4.4	4.1	2.2	4.9	3.1	
유틸리티	-1.6	10.2	5.1	30.3	16.8	-1.36	-1.20	-1.50	-1.41	-1.62	10.4	8.9	8.9	7.6	6.1	10.4	6.3	1.1	1.2	1.2	1.0	0.8	1.1	0.8	
브라질	4.1	8.7	19.0	40.9	3.0	2.26	2.24	2.76	6.36	2.76	9.5	10.4	9.1	10.3	15.6	19.7	8.9	2.0	1.8	1.8	1.9	1.3	2.1	1.3	EPS 증가율 상위 섹터 3개 - 에너지, 소재, 커뮤니케이션
에너지	6.0	15.5	26.7	31.3	-7.2	4.71	4.45	5.10	10.19	4.13	7.0	8.7	9.0	11.6	11.3	-	5.4	0.9	0.7	0.9	1.1	0.3	1.3	0.4	
소재	6.3	5.8	19.1	113.2	25.9	4.57	4.97	6.70	12.86	7.05	5.5	6.1	6.5	6.9	6.0	11.0	5.2	2.3	2.2	2.2	2.1	0.8	2.4	1.4	
산업재	2.2	2.7	6.8	36.0	-6.3	0.45	0.31	0.27	-0.56	0.25	34.3	37.4	39.2	39.1	16.9	46.7	31.7	4.7	5.0	5.3	5.2	2.0	6.2	3.1	
자유소비재	3.5	7.5	2.6	1.8	-11.6	0.08	0.02	-0.02	-0.53	-0.04	43.3	43.0	45.8	48.1	21.4	70.1	39.7	5.0	5.3	5.6	5.8	2.2	6.0	3.8	
필수소비재	2.5	14.6	28.3	37.9	12.4	0.78	0.60	0.47	0.13	0.46	21.2	21.3	20.5	20.8	14.5	24.4	18.8	2.9	2.6	2.5	2.5	2.5	3.1	2.1	
건강관리	2.8	8.9	6.9	39.1	8.1	0.14	0.09	-0.07	0.06	-0.04	36.7	35.2	36.9	32.6	19.6	40.0	28.9	5.2	4.9	5.1	4.4	2.6	5.5	3.7	
금융	3.5	8.5	22.6	30.3	-5.3	0.90	0.56	0.49	-0.99	0.56	11.2	10.6	10.8	12.6	6.4	13.3	9.7	2.0	1.8	1.8	2.0	1.2	2.1	1.5	
정보기술	5.3	9.3	16.3	12.1	18.8	0.16	0.08	0.16	-9.34	0.16	45.7	40.0	45.0	39.7	8.0	47.1	10.8	7.1	6.0	6.2	5.2	1.0	7.2	0.9	
커뮤니케이션	1.3	4.1	6.1	-5.7	-10.2	1.28	0.78	0.56	-0.02	0.60	12.9	15.2	14.4	15.2	14.1	18.9	12.4	1.1	1.2	1.2	1.2	1.1	1.5	0.9	EPS 증가율 하위 섹터 3개 - 자유소비재, 건강관리, 정보기술
유틸리티	-0.1	10.1	27.0	13.8	-0.9	1.01	0.81	0.74	2.25	0.77	9.1	8.4	8.5	9.7	7.4	12.4	7.6	1.3	1.2	1.2	1.3	0.9	1.5	1.1	

글로벌 스타일별 추이

(단위 : %, 밸류에이션 지표 제외)

	종가추이					EPS					PER(12M fwd)							PBR(12M fwd)							Comment
	1W (%)	1M (%)	3M (%)	1Y (%)	YTD (%)	1W (%)	1M (%)	3M (%)	1Y (%)	YTD (%)	현재	1W전	1M전	3M전	1Y 전	최대 (3년간)	최소 (3년간)	현재	1W전	1M전	3M전	1Y 전	최대 (3년간)	최소 (3년간)	
세계	0.3	1.3	6.9	37.5	10.6	0.43	0.24	0.78	0.79	0.76	19.6	20.3	19.9	20.0	20.1	21.4	12.5	2.9	2.8	2.9	2.7	2.2	2.9	1.2	EPS 증가율 상위 스타일 - 가치 EPS 증가율 하위 스타일 - 성장
대형주	0.2	1.2	7.1	36.5	10.5	0.43	0.47	0.78	0.76	0.75	19.4	20.0	20.0	20.4	12.5	21.2	12.5	3.0	2.9	2.9	2.8	1.3	3.1	1.3	
중형주	0.9	1.4	5.8	42.9	11.4	0.47	0.47	0.77	0.97	0.73	20.5	21.7	21.5	21.7	12.7	23.2	12.7	2.3	2.3	2.3	2.2	1.1	2.3	1.1	
소형주	1.5	0.7	4.0	52.5	14.0	0.42	0.48	0.83	1.00	0.81	21.9	23.7	23.4	23.4	12.8	28.0	12.5	1.8	1.8	1.8	1.7	0.6	1.9	0.1	
성장	0.2	-0.3	4.2	37.8	6.0	0.36	0.35	0.57	0.51	0.55	28.5	30.3	30.5	31.6	17.5	32.3	16.3	6.1	6.0	6.2	6.2	1.7	6.5	1.7	
가치	0.4	2.7	9.4	36.6	15.2	0.58	0.68	1.07	0.63	1.04	15.0	15.6	15.3	15.3	9.3	16.7	9.3	1.9	1.9	1.8	1.7	0.9	1.9	0.9	EPS 증가율 상위 스타일 - 가치 EPS 증가율 하위 스타일 - 성장
미국	0.4	0.6	7.2	39.3	11.5	0.41	0.47	0.76	0.81	0.74	21.3	22.1	22.4	22.1	21.8	23.5	13.4	4.0	3.8	4.0	3.8	3.0	4.0	1.3	
대형주	0.3	0.5	7.4	37.8	11.0	0.40	0.47	0.75	0.73	0.74	21.3	21.9	21.9	22.4	13.3	23.4	13.3	4.2	4.0	4.0	3.9	2.3	4.2	2.3	
중형주	1.2	0.9	6.0	48.5	14.1	0.48	0.47	0.80	1.06	0.79	21.8	23.2	22.7	23.1	13.1	25.6	13.1	3.1	3.0	3.1	2.9	0.9	3.1	0.9	
소형주	2.2	0.1	2.9	60.2	16.7	0.42	0.48	0.84	1.11	0.81	24.3	26.9	26.4	26.5	14.2	36.9	13.7	2.3	2.3	2.3	2.1	1.0	2.4	0.1	
성장	0.2	-1.6	3.4	40.4	6.1	0.36	0.37	0.60	0.54	0.58	30.6	32.8	33.2	34.9	18.3	35.5	16.9	8.4	8.8	9.1	9.2	4.8	9.5	4.0	
가치	0.7	2.6	10.9	37.2	16.9	0.52	0.63	0.98	0.60	0.96	16.6	17.0	16.6	16.7	10.1	18.3	10.1	2.7	2.5	2.5	2.3	1.2	2.7	1.2	EPS 증가율 상위 스타일 - 가치 EPS 증가율 하위 스타일 - 성장
일본	0.5	1.6	1.0	24.3	7.2	0.36	0.55	0.50	1.02	0.89	16.2	17.6	16.5	17.7	15.8	18.3	10.3	1.4	1.5	1.4	1.4	1.1	1.5	0.9	
대형주	0.5	2.0	0.9	25.2	6.5	0.31	0.48	0.83	-0.04	0.77	15.9	17.1	17.4	16.8	10.4	17.8	10.0	1.4	1.5	1.5	1.4	0.9	1.5	0.9	
중형주	0.2	0.3	1.3	21.7	7.5	0.48	0.76	1.32	0.49	1.24	17.0	19.2	19.7	19.9	12.4	21.3	11.6	1.3	1.4	1.4	1.2	0.9	1.4	0.9	
소형주	-1.3	-0.8	-1.0	16.2	0.5	0.34	0.47	0.92	0.58	0.89	15.5	17.1	17.3	17.5	11.3	18.9	10.9	1.1	1.2	1.2	1.1	0.8	1.4	0.8	
성장	1.2	0.6	-1.5	22.6	-0.3	-0.04	0.03	0.23	-0.31	0.21	26.1	26.4	27.7	27.1	15.6	28.3	14.2	2.9	3.1	3.2	3.0	1.7	3.3	1.6	
가치	-0.2	2.5	3.4	25.4	14.3	0.80	1.10	1.68	0.02	1.58	11.8	13.4	13.2	12.6	8.0	13.9	7.8	0.9	1.0	0.9	0.8	0.6	1.0	0.6	EPS 증가율 상위 스타일 - 가치 EPS 증가율 하위 스타일 - 중형주
유럽	0.3	2.1	8.1	25.4	11.9	0.46	0.24	0.55	0.32	0.88	16.4	16.9	16.5	16.6	17.5	18.6	10.7	2.0	1.8	1.9	1.8	1.6	2.0	1.2	
대형주	0.2	2.2	8.3	23.5	11.9	0.46	0.56	0.99	0.28	0.95	15.7	16.2	15.9	16.5	10.8	18.1	10.4	2.0	1.8	1.8	1.8	1.2	2.0	1.2	
중형주	0.7	1.8	7.7	32.9	11.6	0.43	0.47	0.66	0.39	0.63	19.6	20.5	20.0	20.0	12.0	21.1	11.8	2.0	2.0	1.9	1.8	1.3	2.1	1.3	
소형주	0.8	3.0	9.5	54.9	14.6	0.50	0.52	0.81	0.83	0.81	20.1	20.7	20.4	20.5	10.9	21.4	10.5	1.5	1.4	1.4	1.4	0.3	1.9	0.3	
성장	0.4	2.6	9.5	24.5	11.3	0.47	0.45	0.67	0.12	0.66	24.3	25.7	24.9	25.7	15.9	26.6	15.4	4.3	3.8	3.9	3.8	2.7	4.3	2.5	
가치	0.1	1.7	6.8	26.2	12.3	0.61	0.80	1.33	0.12	1.27	12.3	12.9	12.7	13.0	8.0	14.8	7.7	1.3	1.3	1.2	1.2	0.7	1.3	0.7	

자료: Bloomberg, 하나금융투자

Global Asset Fund Flow 추이

Comment

지난주 글로벌 자금 흐름은 선진국 주식형을 중심으로 자금 유입 전개. 선진국 주식형 펀드와 선진국 채권형 펀드는 ETF 중심으로 자금 유입 확대되며 각각 22주, 11주 연속 유입세 기록. 신흥국 주식형 펀드와 신흥국 채권형 펀드는 GEM 중심으로 자금 유입되며 각각 11주, 8주 연속 유입세 기록

(단위 : 백만달러, %)

			Weekly Flows (ETF+non ETF)		ETF Only		% of Asset (ETF+non ETF)		
			최근1주	10주평균	최근1주	10주평균	최근1주	10주평균	Assets
주식	선진국	Global	6,606.5	8,283.7	3,543.8	4,140.1	0.17	0.21	4,066,255.7
		NorthAm	7,735.4	5,364.1	9,015.4	7,151.5	0.09	0.07	8,436,015.7
		W.Europe	2,846.1	740.1	3,142.4	1,245.0	0.17	0.04	1,714,567.9
		Asia Pacific	68.9	844.9	-429.5	829.3	0.01	0.09	894,377.8
		선진국 합	17,256.9	15,232.8	15,272.1	13,365.9	0.12	0.10	15,111,217.2
	신흥국	GEM	719.4	1,311.0	339.4	573.1	0.08	0.14	951,883.4
		Asia ex-JP	28.6	157.9	-44.8	36.9	0.00	0.02	755,324.2
		EMEA	-46.3	-37.4	-18.6	9.1	-0.11	-0.09	43,511.9
		LatAm	-92.6	-97.3	-20.8	-61.1	-0.24	-0.26	38,038.0
		신흥국 합	609.1	1,334.3	255.2	557.9	0.03	0.08	1,788,757.5
채권	선진국	Global	192.3	1,131.1	441.3	833.9	0.02	0.10	1,210,266.5
		NorthAm	5,315.0	8,159.7	4,395.8	4,553.7	0.13	0.20	4,076,315.3
		W.Europe	-849.5	1,340.1	-254.9	155.5	-0.07	0.11	1,285,055.7
		Asia Pacific	29.1	116.0	91.6	29.6	0.05	0.20	58,617.6
		선진국 합	4,686.9	10,746.9	4,673.9	5,572.7	0.07	0.17	6,630,255.3
	신흥국	GEM	1,009.8	361.1	435.4	308.7	0.23	0.09	436,391.7
		Asia ex-JP	572.9	668.4	300.6	343.7	0.35	0.42	164,625.3
		EMEA	-34.0	-17.4	3.9	-2.5	-0.11	-0.06	31,129.3
		LatAm	-140.4	-149.4	0.0	0.5	-0.91	-0.93	15,185.9
		신흥국 합	1,408.3	862.6	739.8	650.4	0.22	0.14	647,332.2

자료: EPFR, 하나금융투자

글로벌 ETF Weekly

하나 글로벌 위클리

글로벌 ETF로 보는 시장 트렌드: 퀄리티 선호

정책 모멘텀과 퀄리티 선호: 인프라 정책, 금리반등 전망, 펀더멘털 주목 필요

올 상반기도 막바지 국면으로 접어들고 있는 가운데, 경제 정상화 기대가 다시 부각되고 있다. 미국의 백신 접종률은 50%를 돌파하였고 신규 확진자는 꾸준히 감소 중이다. 다우와 S&P500, 나스닥 등 주요 주가지수는 실적 발표시즌이 마무리되면서 완만한 반등 기조를 재개하였다. 중국 정부의 행정조치와 규제 경고 가운데 일부 원자재 가격이 반락하였으나, 추세 전환 여부를 확인하기는 어려워 보인다. 넘치는 단기 자금들은 적극적인 투자처를 상실한 결과물로 판단된다.

글로벌 ETF 시장의 전방위 확장 기조가 지속되고 있는 가운데, 전반적으로 판망세가 높아진 시장 분위기 속에서 레벨 대응에 따른 자산별 자금 유입 규모의 변화가 또 다시 확인되었다. 주식형 ETF 시장의 경우 미국과 서유럽 등 선진국을 중심으로 자금 유입 규모가 증가하였으며, 반대로 채권형 ETF 시장에서는 유입 금액이 감소하였다. 주가 조정으로 반발 매수세가 진입하고, 금리 하락으로 레벨 경계감이 반영된 영향으로 판단된다. 신흥국 ETF 시장에서는 아시아를 중심으로 자금 유입 규모가 감소한 가운데 시장 확대 기조가 유지되었다.

미국 상장 ETF 종목들의 주간 자금 유출입 현황을 살펴보면, 앞서 언급한 바와 같이 주가 조정 이후 자산배분 비중이 변화하는 과정에서 주가지수 추종형 ETF들에 매수세가 집중된 것을 확인할 수 있다. 특히 나스닥지수의 경우 실적 발표 시즌에 주가 조정폭이 컸던 만큼 5월 중순 이후의 반등폭도 조금 더 크게 나타났는데, 대표 나스닥 추종 ETF인 QQQ로 지난 한 주간 20억달러가 넘는 자금이 유입되었다. 이와 더불어 SPY와 VOO(S&P500), VTI(US Total) 역시 자금 순유입 상위 종목 리스트에 자리하였다. 펀더멘털에 따른 주가 차별화 전망이 반영되면서 퀄리티 ETF인 QUAL에 12억달러의 매수세가 유입되었으며, 유럽 증시 추종형 ETF(BBEU, VGK, EZU)에도 자금 유입이 지속되었다.

채권형 ETF의 경우 경제정상화에 대한 기대가 높아짐에 따라 단기채권 편입 ETF인 SCHO와 BSV, 대표 하이일드 채권 ETF인 JNK와 HYG가 자금 순유입 상위 리스트에 위치하였다. 한편 주가지수의 점진적 반등과 함께 저변동성 ETF들인 SPLV나 XMLV에서는 투자자금이 유출되었다.

최근 미국의 국채금리가 안정되는 모습이 나타나고 있으나 저점이 크게 낮아질 가능성은 높지 않다. 경제 정상화 과정이 꾸준히 진행되고 있으며 인플레이션 압력 요인 역시 여전히 남아있다. 금주 후반 발표 예정인 고용지표가 시장 예상치에 부합하기만 하더라도 금리는 상승하는 방향으로 반응할 것이라고 판단된다. 특히 최근 공화당 소속 주지사들이 추가 실업수당을 조기 종료시키겠다고 언급하고 있는 만큼 지표 반등의 속도 역시 앞당겨질 여지가 있으며, 이와 관련하여 XLF(금융업)에 대한 관심을 이어나갈 필요가 있다고 생각된다. 바이든 정부의 협상 기한(6/7) 통보 가운데 인프라 정책 기대를 바탕으로 XLB(기초소재)와 XLI(산업재)의 모멘텀도 지속될 전망이다. 실적장세에서 상대적 우위가 부각되는 퀄리티 ETF(QUAL, SPHQ)나, 유사한 맥락에서 ESGU, SUSA(ESG 관련 ETF) 등을 통한 시장대응 전략이 유효할 것으로 판단된다.



글로벌 ETF / FI 박승진
02-3771-7761
sj81.park@hanafn.com

RA 한재혁
02-3771-3112
jaehyukhan@hanafn.com

Compliance Notice

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

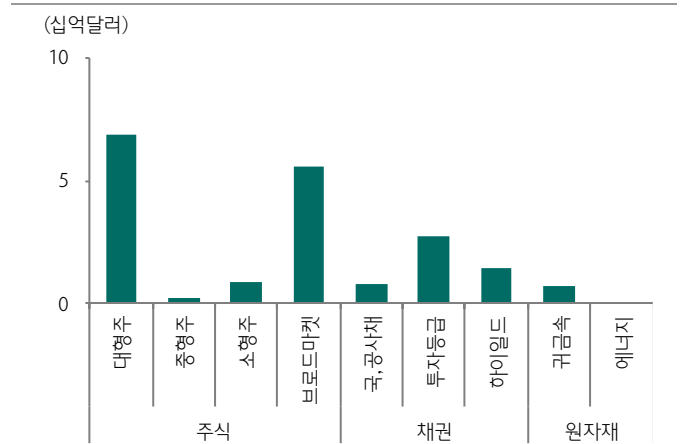
Global ETF Weekly Chart

표 1. 미국 상장 ETF 기준 자산 분류별 주간 자금 순유출입 금액

자산군	구분	순유출입(\$MM)
주식	대형주	6,865
	중형주	259
	소형주	871
	브로드마켓	5,601
채권	국,공사채	808
	투자등급	2,767
	하이일드	1,457
원자재	귀금속	743
	에너지	39

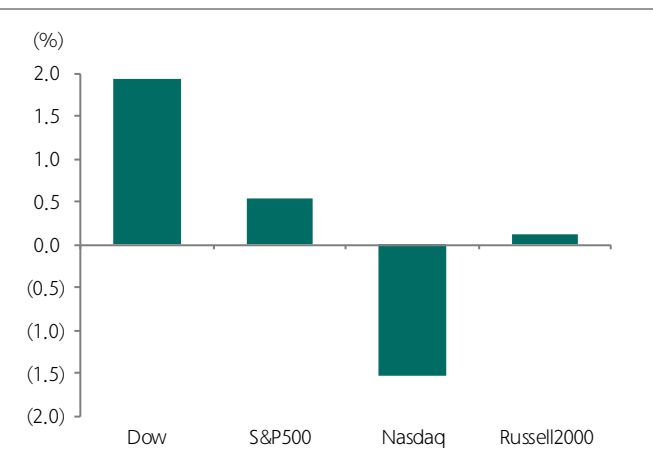
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 1. 미국 상장 ETF 기준 자산 분류별 주간 자금 순유출입 금액



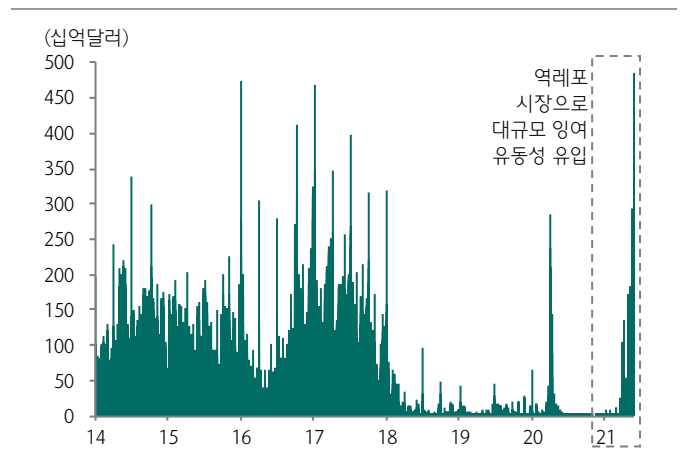
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 2. 5월 한달간 미국의 주요 주가지수 성과 비교



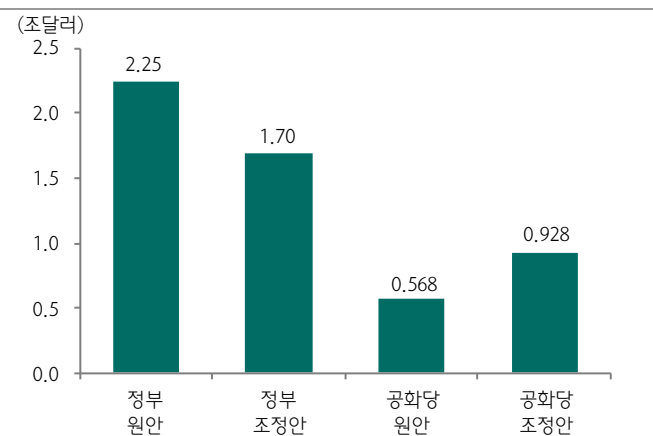
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 3. 단기 잉여 자금이 증가하며 역레포 시장 자금 유입 급증



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 4. 바이든 정부와 공화당의 정책 규모 변화: 간격 축소 중



자료: 언론보도, 하나금융투자

표 2. ESG 기업 ETF인 ESGU의 상위 편입 종목: 대형 우량주 중심

종목	비중
Apple	5.66%
Microsoft	5.06%
Amazon.com	3.68%
Alphabet A	2.34%
Facebook A	1.96%
Alphabet C	1.46%
JPMorgan Chase	1.33%
Tesla	1.26%
NVIDIA	1.15%
Johnson & Johnson	1.12%

주: 5월 28일 기준

자료: ETF.com, 하나금융투자

글로벌 ETF 시장의 지역별 자금 흐름 점검

글로벌 ETF 주요 지역별 자금 흐름

(단위: 백만 달러)

자산	지역 구분	세부 지역	Net Flows (백만 USD)				총자산 (백만 USD)	유입강도 (%)
			1주전	2주전	3주전	4주전		
주식 ETF	선진시장	글로벌	3,544	2,268	5,276	3,403	1,026,670	0.35
		북미	9,015	4,632	12,392	9,351	4,300,000	0.21
		서유럽	3,142	2,027	1,746	709	354,081	0.92
		아시아 태평양	(430)	2,205	2,252	(97)	635,883	(0.07)
	선진시장 Total		15,272	11,131	21,666	13,366	6,316,634	0.25
	신흥시장	글로벌 신흥	339	299	623	(182)	327,330	0.11
		신흥아시아	(45)	642	4,275	974	336,029	(0.01)
		EMEA	(19)	58	(17)	46	10,762	(0.18)
		남미	(21)	43	32	(58)	25,800	(0.08)
	신흥시장 Total		255	1,043	4,913	781	699,920	0.04
	주식 ETF Total		15,527	12,174	26,579	14,146	7,016,554	0.23
채권 ETF	선진시장	글로벌	441	580	1,034	868	130,835	0.34
		북미	4,396	7,301	3,027	3,043	1,182,033	0.38
		서유럽	(255)	89	(342)	1,228	148,929	(0.17)
		아시아 태평양	92	20	(26)	17	7,101	1.32
	선진시장 Total		4,674	7,991	3,693	5,156	1,468,898	0.32
	신흥시장	글로벌 신흥	435	329	56	216	77,416	0.57
		신흥아시아	301	354	853	466	34,499	0.89
		EMEA	4	(8)	(8)	(27)	1,057	0.37
		남미	(0)	2	(0)	(0)	914	(0.00)
	신흥시장 Total		740	678	901	656	113,885	0.66
	채권 ETF Total		5,414	8,668	4,595	5,812	1,582,784	0.35

자료: EPFR, 하나금융투자

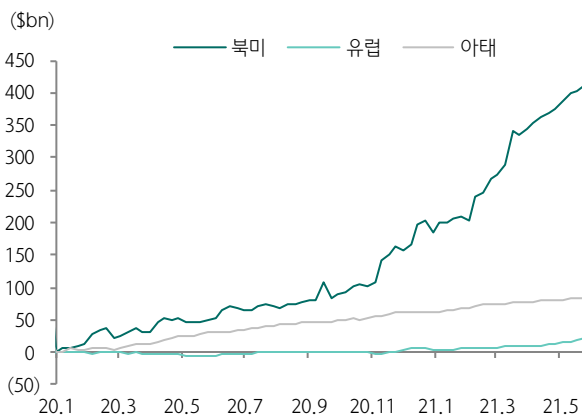
주1. 기준일: 21.5.26

주2. 유입강도(%)는 주간 유입액/ 전주말 총자산 x100

전방위 확장 기조 지속

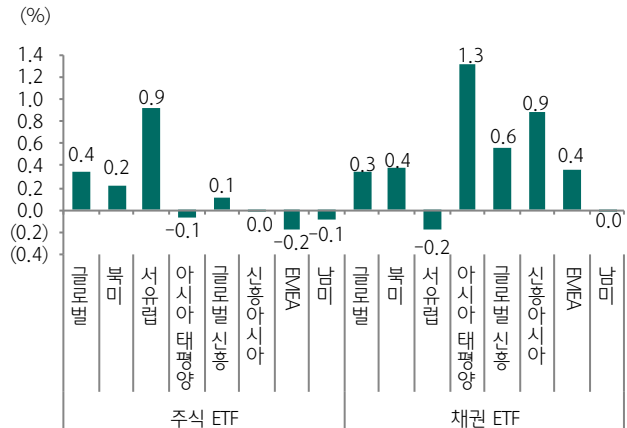
글로벌 ETF 시장에서는 전방위 확장 기조가 지속되고 있는 가운데, 전반적으로 관망세가 높아진 시장 분위기 속에서 레벨 대응에 따른 자산별 자금 유입 규모의 변화가 또 다시 확인되었다. 주식형의 경우 미국과 서유럽 등 선진국을 중심으로 자금 유입 규모가 증가하였으며, 반대로 채권형에서는 자금 유입액이 감소하였다.

그림 5. 2020년 이후 지역별 누적자산 유입현황



자료: EPFR, 하나금융투자

그림 6. 주식 & 채권 ETF 지역별 주간 자금 흐름 유입 강도



자료: EPFR, 하나금융투자

미국 상장 ETF 중 자금 순유입 주간 상위 20개 종목

주식형 ETF

(단위: 백만 달러)

티커	투자대상	AUM(\$MM)	평균 거래대금	운용보수	수익률		FFLO(\$MM)	
					1W	4W	1W	4W
QQQ	나스닥 대형주	160,965	53,275,168	0.20%	2.12%	-1.20%	2,046.6	2,105.6
QUAL	미국 우량주	20,511	1,039,871	0.15%	1.17%	1.01%	1,220.6	1,004.3
SPY	미국 대형주	357,333	85,601,711	0.09%	1.23%	0.66%	847.1	- 6,107.4
VOO	미국 대형주	224,770	4,502,623	0.03%	1.22%	0.67%	836.2	3,723.0
VTI	미국 전체 주식	242,237	4,197,786	0.03%	1.45%	0.46%	526.0	2,594.8
BBEU	선진유럽 주식	8,136	1,435,852	0.09%	0.84%	4.36%	487.4	1,946.5
VLUE	MSCI 미국 가치주	16,657	1,698,105	0.15%	0.98%	2.85%	471.5	1,358.7
XLB	미국 소재 주식	9,604	7,097,472	0.12%	0.76%	5.08%	455.0	1,507.9
EZU	유로존 주식	6,328	3,861,508	0.51%	1.06%	4.38%	448.5	974.0
VGK	선진유럽 주식	18,668	4,431,145	0.08%	0.95%	4.45%	363.8	1,266.9
VTV	미국 대형 가치주	81,533	3,574,083	0.04%	0.46%	2.92%	363.3	1,993.6
IXG	전세계 금융 주식	862	599,862	0.46%	1.72%	5.50%	299.5	88.5
XLK	미국 기술업종 주식	39,385	8,746,643	0.12%	1.62%	-0.93%	297.2	- 269.8
RSP	미국 대형주	28,528	3,057,579	0.20%	1.19%	1.92%	296.5	1,720.1
VT	전세계 주식	21,153	2,083,146	0.08%	1.50%	1.58%	286.1	427.0
IWB	미국 대형주	29,029	682,705	0.15%	1.31%	0.46%	247.9	271.4
SOXX	미국 반도체 주식	6,468	1,567,971	0.46%	4.50%	2.52%	231.3	- 71.4
XLP	미국 필수소비재 주식	11,364	12,847,099	0.12%	-0.30%	1.77%	202.7	841.6
XRT	미국 소매업 주식	758	2,712,178	0.35%	2.56%	0.58%	202.2	43.4
HEWJ	환헷지 일본주식	492	200,177	0.51%	1.90%	2.25%	201.4	205.5

자료: ETFDB.com, 하나금융투자

주1. 기준일: 21.05.28

채권형 ETF

(단위: 백만 달러)

티커	투자대상	AUM(\$MM)	평균 거래대금	운용보수	수익률		FFLO(\$mm)	
					1W	4W	1W	4W
SCHO	미국 단기 국채	9,026	1,338,555	0.05%	0.06%	0.07%	515.7	602.9
JNK	달러표시 HY 회사채	10,372	9,962,621	0.40%	0.15%	0.07%	500.0	129.1
BSV	미국 IG 단기 채권	33,708	2,500,078	0.05%	0.07%	0.21%	461.0	1,423.6
HYG	달러표시 HY 회사채	21,952	24,608,256	0.49%	0.08%	0.04%	313.0	496.9
VCIT	미국 IG 중기 회사채	45,347	3,461,948	0.05%	0.21%	0.57%	282.8	667.2
IUSB	달러표시 전체 채권	13,378	1,896,411	0.06%	0.21%	0.20%	260.3	906.7
LMBS	미국 MBS	7,118	871,991	0.68%	0.00%	-0.10%	206.5	237.1
BND	미국 전체 IG 채권	75,113	5,660,192	0.04%	0.19%	0.15%	196.4	1,328.0
VTIP	미국 TIPS	13,855	2,143,829	0.05%	0.15%	0.77%	185.7	757.6
AGG	미국 IG 채권	87,906	5,956,474	0.04%	0.18%	0.20%	183.2	1,051.1
VCSH	미국 IG 단기 채권	39,432	2,957,394	0.05%	0.07%	0.28%	174.6	152.7
HYLB	달러표시 HY 회사채	6,576	3,578,933	0.15%	0.13%	0.02%	171.8	- 131.9
BNDX	전세계 IG 채권(EX. U.S.)	41,554	2,630,485	0.08%	0.35%	-0.01%	151.0	814.4
ICVT	달러표시채	1,488	417,511	0.20%	2.62%	-2.20%	147.0	- 228.5
SHY	미국 단기 국채	20,320	2,748,449	0.15%	0.05%	0.06%	146.7	888.6
EMB	달러표시 신흥시장 채권	19,566	4,414,403	0.39%	0.60%	0.96%	133.3	410.0
TIP	미국 TIPS	28,212	2,883,455	0.19%	0.35%	1.02%	127.6	1,070.1
VMBS	미국 MBS	14,879	1,429,657	0.05%	0.03%	-0.32%	123.0	146.5
CWB	달러표시 CB	6,309	1,042,795	0.40%	2.56%	-1.19%	115.7	- 168.1
SCHR	미국 중기 국채	3,326	679,877	0.05%	0.18%	0.37%	113.7	- 47.9

자료: ETFDB.com, 하나금융투자

주1. 기준일: 21.05.28

주간 추천 글로벌 ETF 리스트

Investment Point

최근 미국의 국제금리가 안정되는 모습이 나타나고 있으나 저점이 크게 낮아질 가능성은 높지 않다. 경제 정상화 과정이 꾸준히 진행되고 있으며 인플레이션 압력 요인 역시 여전히 남아있다. 금주 후반 발표 예정인 고용지표가 시장 예상치에 부합하기만 하더라도 금리는 상승하는 방향으로 반응할 것이라고 판단된다. 특히 최근 공화당 소속 주지사들이 추가 실업수당을 조기 종료시키겠다고 언급하고 있는 만큼, 지표 반등의 속도 역시 앞당겨질 여지가 있다. 이에 미국 금융주 ETF XLF를 추천한다.

분류	종목코드 (ETF명)	기초자산	투자포인트	편입일	기준가 전일종가	절대수익률 상대수익률
주식형	XLF (Financial Select Sector SPDR Fund)	미국 금융주	- S&P 500의 금융 기업들의 지수를 추종하는 ETF - 중장기 인플레이션 경계로 모멘텀이 부각될 수 있을 것	2021년 5월 17일	37.88 37.99	0.29% -0.37%
주식형	ITB (iShares U.S. Home Construction ETF)	미국 주택 건설	- 미국의 주택 건설 기업들에 투자하는 ETF - 미국의 주택 호황과 원자재 가격 상승에 수혜를 보는 중이며 지속적 상승 전망	2021년 5월 7일	77.03 71.92	-6.63% -7.75%
주식형	XLB (Materials Select Sector SPDR Fund)	미국 기초 소재	- S&P 500의 기초 소재 기업들의 지수를 추종하는 ETF - 바이든 정부의 추가 부양책이 확정되는 것과 원자재 가격 상승이 수익증가 요인으로 작용하는 것에 수혜	2021년 3월 1일	75.41 87.26	15.71% 9.10%
주식형	JETS (US Global Jets ETF)	글로벌 항공 기업	- 항공과 직간접적으로 관련된 전세계기업에 투자하는 ETF - 코로나 팬데믹의 직접적인 피해를 입었으며, 빠른 백신 보급으로 정상화 가시화시 큰 폭의 상승 예상	2021년 3월 29일	26.44 26.85	1.55% -5.58%
주식형	PEJ (Invesco Dynamic Leisure&Entertainment ETF)	미국 레저& 엔터	- 미국의 레저&엔터 산업에 투자하는 ETF - 코로나로 인한 언택트는 OTT 시장의 활성화, 백신으로 인한 경제 정상화 기대는 레저 산업의 활성화를 기대	2021년 3월 1일	49.88 47.22	-5.33% -11.94%
주식형	XLI (Industrial Select Sector SPDR Fund)	미국 산업재 관련 기업	- S&P 500에 속한 산업재 관련 기업에 투자하는 ETF - 경기 회복에 따른 수혜와 인프라 중심의 'Build Back Better' 정책 수혜 예상	2021년 2월 5일	88.99 105.12	18.13% 9.14%
주식형	ESGU (iShares ESG Aware MSCI USA ETF)	미국 ESG 우수기업	- 미국의 ESG 우수 기업들에 투자하는 ETF - 전세계에서 관심이 많은만큼 지속적으로 자금이 투입되는 ESG 분야는 짧지만 트랙레코드 우수. 장기적 우상향 전망	2020년 11월 20일	81.38 96.18	18.19% 2.29%
채권형	TIP (iShares TIPS Bond ETF)	미국 물가채	- 미국 만기 1년 이상의 물가채를 추종하는 ETF - 디플레이션이 발생하지 않는다면 원금도 꾸준히 상승하며, 금리 수익과 물가상승에 의한 추가 이익 수취 가능	2020년 12월 30일	127.65 127.77	0.09% 2.15%

주1) 기준가는 편입일 전일 종가(미국 주식은 D-1일, 중국/일본 주식은 D일), 주간 단위로 종목 Rebalancing, 손절가(Loss cut)는 종가기준 -10%선 적용

주2) 기준가 및 종가 통화: 미국(USD)

주3) 상대수익률은 벤치마크(BM)지수 대비 수익률을 의미. 주식형 BM은 MSCI AC World Index, 채권형 BM은 Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond Index TR, 리츠 BM은 Bloomberg REIT Index, 대체투자 BM은 S&P GSCI Index 적용

Global Weekly 투자유망ETF 수익률	주간(Last Week)		누적(YTD)		누적(설정이후)	
	절대 수익률	BM대비 수익률	절대 수익률	BM대비 수익률	절대 수익률	BM대비 수익률
	+2.62%	+1.39%p	+43.81%	+16.81%p	+58.15%	+18.18%p

✓ 글로벌 ETF 제외종목: 없음.

하나 글로벌 위클리

투자유망종목

Investment Point

글로벌 주식시장은 인플레이션 우려에 따른 불확실성이 확대되는 국면에서 안정적인 실적에 금리 상승 타격이 덜한 업종에 대한 관심 높아지고 있음. 최근 코로나19 진정세, 경기 회복 기대감에 따라 소비재 업종에 주목해 볼 필요. 코로나19 백신 접종 본격화에 따른 경제 정상화와 회복 소비 등에 따른 실적 호조를 기대할 수 있는 경기 소비재 업종 관심 유요

종목	종목코드	국가	업종	시가총액 (조원)	편입일	편입 기준가	전일 종가	절대 수익률	상대 수익률
마이크로소프트	MSFT.US	미국	정보기술	2,095	3/24	235.99	249.68	5.80%	0.32%p
비자	V.US	미국	정보기술	558	4/7	219.04	227.30	3.77%	0.52%p
캐터필러	CAT.US	미국	산업재	147	3/3	219.76	241.08	9.70%	3.10%p
에스티로더	EL.US	미국	필수소비재	124	3/10	280.07	306.52	9.44%	2.18%p
서비스나우	NOW.US	미국	정보기술	104	5/26	476.36	473.88	-0.52%	-1.89%p
벌컨머티리얼즈	VMC.US	미국	산업재	27	3/31	170.90	183.32	7.27%	1.57%p
TSMC	TSM.US	대만	정보기술	678	1/5	109.04	117.36	7.63%	6.26%p
마오타이	600519.CH	중국	필수소비재	490	5/26	2,194.50	2,240.90	2.11%	0.75%p
복성제약	2196.HK	중국	건강관리	29	4/14	34.80	63.15	81.47%	79.28%p
북방화창	002371.CH	중국	정보기술	16	4/28	166.17	202.00	21.56%	20.51%p

주1) 기준가는 편입일 전일 종가(미국/유럽 주식은 D-1일, 중국/일본 주식은 D일), 주간 단위로 종목 Rebalancing, 손절가(Loss cut)는 종가기준 -10%선 적용

주2) 기준가 및 종가 통화: 미국(USD), 유럽(EUR), 일본(Yen), 중국(RMB), 홍콩(HKD)

주3) 상대수익률은 각 종목별 편입일 기준 벤치마크(BM) 지수 대비 수익률을 의미. BM은 MSCI AC World Index

Global Weekly 투자유망종목 수익률	주간(Last Week)		연간(YTD)		누적(설정이후)	
	절대 수익률	BM대비 수익률	절대 수익률	BM대비 수익률	절대 수익률	BM대비 수익률
	+2.42%	-0.66%p	+7.70%	-2.50%p	+180.90%	+133.55%p

주1) Global Weekly 투자유망종목 누적(설정이후) 수익률은 2019년 1월 22일 이후부터 현재까지 누적 수익률을 의미

✓ 글로벌 투자유망종목 제외종목: 없음

마이크로소프트(MSFT.US)

국가	미국
업종	정보기술
시가총액(조원)	2,095
편입일	3월 24일
EPS증감율(2021E)	34.91%
PER(2021E)	32.13
PBR(2021E)	13.22

글로벌 대표 소프트웨어 업체이자 2위 클라우드 기업

- Investment point
FY2Q21 매출액 431억 달러(+17% yoy), 영업이익 179억 달러(+29% yoy)로 시장 컨센 상회
Azure 매출은 전분기의 성장세 이어가며 연간으로 50% 상승. Xbox 신규 출시 효과도 긍정적
3분기 연간 매출 성장률 가이던스 15.3%~17.9%로 제시, 견조한 성장세 지속될 것
- Risk : 코로나19 영향 장기화

비자(V.US)

국가	미국
업종	정보기술
시가총액(조원)	558
편입일	4월 7일
EPS증감율(2022E)	25.41%
PER(2022E)	32.26
PBR(2022E)	11.40

글로벌 전자결제 1위 사업자

- Investment point
코로나19 백신이 빠르게 보급되고 있어 경기 재개로 인한 외부활동 증가로 결제 지표 호조 예상
미국 코로나19 지원금 지급으로 소비진작 효과가 상반기 실적에 반영될 것
하반기 여행 수요 회복으로 Cross-border 결제금액 반등 전망
- Risk : 신규 결제 사업자와의 경쟁 심화

캐터필러(CAT.US)

국가	미국
업종	산업재
시가총액(조원)	147
편입일	3월 3일
EPS증감율(2021E)	50.35%
PER(2021E)	24.44
PBR(2021E)	8.87

글로벌 1위 건설기계 기업

- Investment point
아태지역에서의 건설장비용 굴삭기 판매실적 회복세로 전환
2020년 12월 아태지역 건설장비 판매 증감율은 +16%로 큰 폭의 회복세를 보임
2020년과 비교해 매출실적이 소폭 늘어남에 따라 수익성 또한 개선될 것으로 기대
- Risk : 인프라 투자 부진

에스티로더(EL.US)

국가	미국
업종	필수소비재
시가총액(조원)	124
편입일	3월 10일
EPS증감율(2022E)	15.83%
PER(2022E)	42.89
PBR(2022E)	17.04

세계적인 화장품 회사. 높은 대 중국 브랜드력 입증

- Investment point
1~3월(3분기) 매출액 38.6억달러로 YoY 13% 성장. 영업이익률 15.9%(YoY +12.7%p)
사업 정상화 기조와 비용 절감 효과 고려하여 연간 예상 매출액 기존대비 10% 상향 조정
코로나19 백신 효과로 서비스 소비가 본격 재개됨에 따라 화장품 소비 동반 증가세 예상
- Risk : 코로나19 팬데믹 영향 오프라인 매장 폐쇄, 높은 밸류에이션 부담

서비스나우 (NOW.US)

국가	미국
업종	정보기술
시가총액(조원)	104
편입일	5월 26일
EPS증감율(2021F)	19.11%
PER(2021F)	85.93
PBR(2021F)	N/A

미국의 클라우드 기반 기업용 정보통신(IT) 업체

- Investment point
기업과 정부의 IT 디지털 전환 대표 수혜주로 2021년 실적은 Beat & Raise 패턴 전망
미국의 행정부 교체는 정부 계약 기대감을 더욱 높이는 요인으로 작용
계약 시점이 1, 4분기에 집중되고 2,3분기는 상대적으로 비수기인 계절성이 더욱 강화
- Risk : 글로벌 경기 악화 시 기업의 IT 비용 감축

벌컨머티리얼즈(VMC.US)

국가	미국
업종	산업재
시가총액(조원)	27
편입일	3월 31일
EPS증감율(2021E)	12.57%
PER(2021E)	34.80
PBR(2021E)	3.70

인프라 투자 수혜를 입을 건축 자재 업체

- Investment point
백신 보급에 따른 경기 회복 및 낮은 모기지 이율을 바탕으로 한 주택 건설 수요
콘크리트 및 아스팔트 도로, 다리 등 인프라 투자 수요의 수혜 예상
경쟁사 대비 수익성 뛰어난 제품 믹스, 인구 및 가구수 고성장 예상 메트로폴리탄 중심 지역 믹스
- Risk : 백신 보급 지연에 따른 리스크

TSMC(TSM.US)

국가	대만
업종	정보기술
시가총액(조원)	678
편입일	1월 5일
EPS증감율(2021E)	13.82%
PER(2021E)	26.30
PBR(2021E)	7.10

글로벌 1위 파운드리 서비스 공급사

- Investment point
반도체 파운드리 시장에서 점유율 51.5%를 차지하는 글로벌 1위 파운드리 서비스 공급사
애플, AMD, 엔비디아, 미디어텍 등 글로벌 선두 팹리스 기업들을 고객사로 보유
1분기 매출 \$12.9bn (+17% Y/Y), 견조한 HPC형 수요와 스마트폰 수요가 매출 견인
- Risk : 선단공정 가동률 거의 100%로 고객사 확대 어려움

마오타이(600519.CH)

국가	중국
업종	필수소비재
시가총액(조원)	490
편입일	5월 26일
EPS증감율(2021F)	17.20%
PER(2021F)	52.07
PBR(2021F)	14.49

귀주성 14차5개년 목표치 발표, 2025년까지 연평균 매출 15% 견조한 성장 전망

- Investment point
귀주성 14차5개년 목표 마오타이 '25년까지 연평균 매출 성장률(15%) '20년(10%) 및 기대치 상회
1분기 실적 실망감으로 주가 추가적으로 조정받으며 현 주가는 목표가 대비 약 10% 상승여력 존재
정부 성장 목표치 발표 이후 실적 추정치 상향 조정 예상되며, 당분간 양호한 주가흐름 기대
- Risk : 마오타이주 실적 기대치 하회

복성제약(2196.HK)

국가	중국
업종	건강관리
시가총액(조원)	29
편입일	4월 14일
EPS증감율(2021E)	17.36%
PER(2021E)	41.35
PBR(2021E)	4.63

화이자 코로나19 백신 중국 본토 판권 획득 기업

- Investment point
2020년 연간으로 순이익 36.3억 위안(YoY +10.3%) 컨센 소폭 하회했으나 21년 턴어라운드 예상
올해 본격적인 코로나19 백신 매출 발생 및 바이오시밀러 3종 판매 개시로 풍부한 모멘텀
시총 6조원 글랜드파마 지분 58% 보유, OPM 32%로 높은 수준, 연간 매출 20% 넘게 고성장 중
- Risk : 코로나19 백신 중국 본토 승인 지연

북방화창(002371.CH)

국가	중국
업종	정보기술
시가총액(조원)	16
편입일	4월 28일
EPS증감율(2021F)	50.10%
PER(2021F)	111.60
PBR(2021F)	11.70

대규모 유상증자 통한 반도체 장비 증설 투자 본격화 기대

- Investment point
지난 4/22 신기술 개발, 집적회로 공정설비 증설 위해 유상증자 통한 85억위안 자금조달 공시
집적회로, 첨단 반도체 설비 각 500대 등 반도체/디스플레이/태양광 설비 생산능력 확대 전망
연초 이후 추가조정으로 가격메리트 높아져 중국 반도체 국산화 수혜주로 투자 유효한 시점
- Risk : 증설 속도 기대치 하회, 미중 마찰로 인한センチ먼트 악화

밝은 영업환경 전망, 가이던스에는 아직 반영 안돼

1QFY22: 매출과 이익 모두 시장 컨센 상회

FY22년 1분기(2~4월) 매출액 11.8억 달러(+15.4% yoy), 회원제 매출 10.3억 달러(+17%), 조정 EPS 0.87 달러(+97.7%)로 매출과 이익 모두 시장 컨센을 상회했다. 기업들이 IT 비용 정상화 단계로 영업 환경이 개선되면서 계약체결 및 청구금액 등 주요 실적지표가 예상치를 상회했다. 순신규 계약과 추가계약 규모가 늘어나면서 1분기말 기준 24개월 계약 잔고는 65.9억 달러로 +20% 증가했다. 매출 고성장과 비용통제 효과로 조정 영업이익률은 25%를 기록, 가이던스(19%)를 크게 상회했다.

회원제 매출과 계약잔고 성장, 2분기에 1분기 대비 약화

2분기 회원제 매출액 가이던스는 +18% 증가를 전망, FY22년 연간 회원제 매출 가이던스를 +17%로 소폭 상향조정했다. 워크데이는 계약기간 Base 조정으로 FY22년 계약 잔고 증가가 부정적인 영향을 받을 것으로 예상하고 있다. 2분기 24개월 계약 잔고 성장 가이던스는 +17%다. 올해 기업들이 HR, 재무 관리 등 백오피스 작업 시스템도 클라우드 기반으로 전환하는 속도를 점차 높일 것으로 예상되면서 워크데이는 수요 상승에 적극 대응, 전략적인 투자를 지속할 계획이다. 특히 세일즈팀 신규채용 확대와 마케팅 지출액 증가에 집중할 예정이다. 따라서 1분기 대비 마진 축소가 예상되어, 조정 OPM 가이던스는 2분기 20%, 연간 가이던스는 18~19%다.

실적 지표 상승세에 대한 확인 필요

FY22년 계약 환경과 영업 전망에 대한 워크데이의 코멘트는 상당히 고무적이나 2분기 가이던스, 특히 24개월 계약잔고 성장(+17%)이 1분기(+20%)대비 예상보다 더 하락하면서 실적 발표 후 주가는 부정적인 반응을 보였다. 소프트웨어 기업들이 분기별 지표 변동성이 높고, 보수적으로 가이던스를 제시하는 것이 보통의 패턴이나, 현재 투자자들은 다소 조심스런 모드로 숫자로서 확실한 반응이 확인되지 않으면 주가 상승 모멘텀을 기대하기 어려워 보인다. 중장기적으로 디지털 전환 수혜 기대감은 유효하나 의미 있는 주가 상승세를 위해서는 실적 지표 상승세에 대한 확인이 필요해 보인다.

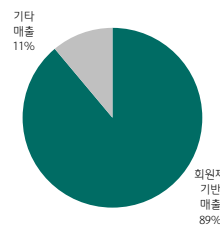
투자선호도 ★★★★★

성장성 ★★★ 모멘텀 ★★☆☆ 밸류에이션 ★★☆☆

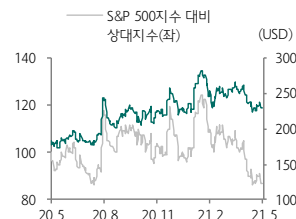
Key Data

국가	미국
상장거래소	나스닥
산업 분류	IT
주요 영업	클라우드 SaaS
홈페이지	www.workday.com
시가총액(십억USD)	56.5
시가총액(조원)	62.5
52주최고/최저(USD)	282.77/169.7
주요주주 지분율(%)	
VANGUARD GROUP	5.99
BAILLIE GIFFORD	5.41
블룸버그 목표가(USD)	277.50
최근 증가(USD)	228.72
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(7.4) 1.3 28.5
상대	(7.9) (13.5) (9.1)

매출 비중



주가 추이



주: 1. 2021.5.31 기준 2. 투자선호도는 별 개수에 따라서 1개(약), 3개(중), 5개(강)로 구분. 성장성, 모멘텀, 밸류에이션 별 개수는 1개(부족), 2개(보통), 3개(충분) 의미.

Financial Data

백만 USD	2020	2021	2022F	2023F
매출	3,627	4,318	5,028	5,937
영업이익	484	867	936	1,153
순이익	463	724	760	933
EPS(USD)	1.9	2.9	2.9	3.5
EPS(YOY, %)	38.2	54.8	(0.3)	21.0
ROE(%)	20.9	25.1	25.4	21.0
PER(배)	N/A	N/A	78.7	65.4
PBR(배)	17.2	16.9	13.6	11.3
배당률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

주: 회계연도 1월 결산. 조정(Non-GAAP) 실적 기준. EPS 전망치는 Bloomberg 조정치. 자료: Bloomberg 시장예상치, 하나금융투자



Analyst 김재임
02-3771-7793
jamie@hanafn.com

RA 윤상호
02-3771-7720
shyoon@hanafn.com

표 1. 1Q22 주요 실적 지표: 가이던스 및 시장예상치 상회

(백만USD, USD)

	1Q22 실적	가이던스	시장예상치
매출액	1,175	1,157~1,159	1,160
YoY 증가	15.4%	~14%	13.9%
회원제 기반 매출액	1,032	1,018~1,020	
YoY 증가	17.0%	~16%	
기타 매출액	143	139	
영업이익률 (Non-GAAP 기준)	24.6%	19%	
EPS (Non-GAAP 기준)	0.87		0.73
YoY 증가	97.7%		65.9%

주: 회계연도 1월 결산

자료: 워크데이, Bloomberg 시장예상치, 하나금융투자

표 2. 2Q22 및 FY22 가이던스

(백만USD, USD)

	2Q22 가이던스	FY22 가이던스
매출액	1,240~1,242	5,015~5,030
YoY 증가	17.0%	16.1%
회원제 기반 매출액	1,095~1,097	4,425~4,440
YoY 증가	18.0%	17.0%
영업이익률 (Non-GAAP 기준)	20.0%	18~19%

주: 회계연도 1월 결산

자료: 워크데이, Bloomberg 시장예상치, 하나금융투자

표 3. 회원제 기반 계약 잔고 & 증가 추이

(십억USD, %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
수주잔고	5.23	5.52	5.90	6.74	6.80	7.03	7.19	8.29	8.19	8.60	8.87	10.09	10.08
YoY 증가	31.1	26.0	31.0	30.1	30.0	27.2	21.8	23.0	20.4	22.3	23.4	21.6	23.0
단기 수주잔고	3.53	3.73	4.02	4.47	4.56	4.77	4.91	5.48	5.52	5.78	5.94	6.53	6.59
YoY 증가	32.2	27.7	30.9	28.8	29.2	27.9	22.1	22.6	21.1	21.2	21.0	19.2	19.5

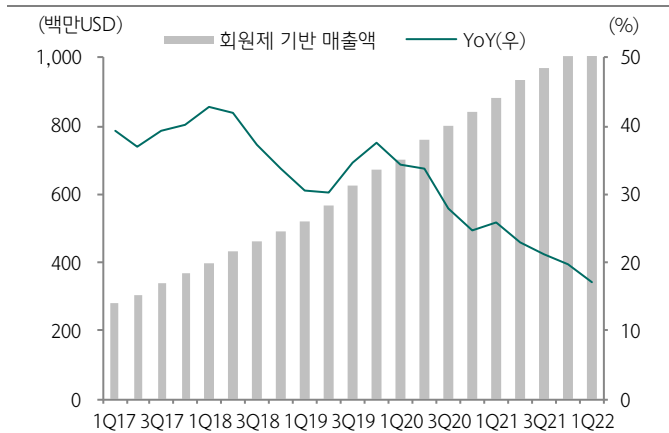
주: 1. 회계연도 1월 결산.

2. 회원제 기반 수주잔고 공시를 3Q17부터 시작했기 때문에 YoY 증가치는 3Q18부터 시작

3. 단기 수주잔고는 향후 24개월 이내에 매출액으로 인식되는 수주잔고

자료: 워크데이, 하나금융투자

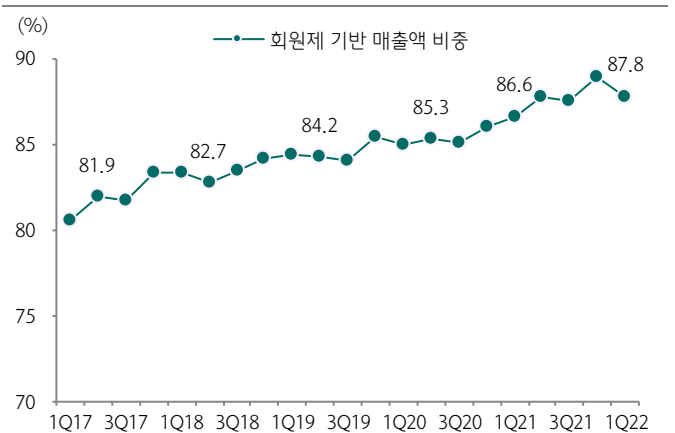
그림 1. 워크데이 회원제기반 매출액 추이



주: 회계연도 1월 결산

자료: 워크데이, 하나금융투자

그림 2. 워크데이 회원제기반 매출액 비중 추이



주: 회계연도 1월 결산

자료: 워크데이, 하나금융투자

표 4. 위크데이 주요 실적 지표 추이

(백만USD)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22F	2019	2020	2021	2022F
매출액	825	888	938	976	1,018	1,062	1,106	1,132	1,175	1,245	2,822	3,627	4,318	5,028
YoY 증가	33.4%	32.2%	26.2%	23.8%	23.4%	19.6%	17.9%	15.9%	15.4%	17.2%	31.7%	28.5%	19.0%	16.1%
회원제 기반	701	757	799	840	882	932	969	1,006	1,032		2,386	3,096	3,788	
기타	124	131	140	137	136	130	137	125	143		436	531	529	
미국	629	677	704	732	762	805	834	849	883		2,173	2,741	3,249	
해외	197	211	234	244	256	257	272	283	292		649	886	1,069	
GAAP 기준														
원가 및 영업비용	948	1,010	1,048	1,122	1,163	1,079	1,120	1,204	1,213		3,286	4,129	4,566	
YoY 증가	37.5%	32.8%	13.2%	23.5%	22.6%	6.8%	6.8%	7.3%	4.3%		34.3%	25.7%	10.6%	
회원제 기반 서비스 원가	113	121	122	133	145	145	152	169	182		380	489	612	
기타 서비스 원가	131	145	149	152	160	139	143	144	151		455	577	586	
제품 개발(R&D)	348	378	402	422	443	419	420	439	442		1,212	1,550	1,721	
판매 및 마케팅	273	280	287	307	319	276	303	335	326		891	1,147	1,233	
일반관리비	85	86	89	109	95	99	102	118	112		347	368	414	
영업이익	(123)	(123)	(110)	(146)	(144)	(17)	(14)	(73)	(38)		(463)	(502)	(248)	
영업이익률	-15.0%	-13.8%	-11.8%	-15.0%	-14.2%	-1.6%	-1.3%	-6.4%	-3.3%		-16.4%	-13.8%	-5.7%	
세전이익	(116)	(123)	(114)	(129)	(155)	(28)	(23)	(69)	(47)		(424)	(482)	(275)	
법인세	0	(2)	(1)	(1)	3	(0)	1	3	(1)		(6)	(2)	7	
순이익	(116)	(121)	(116)	(128)	(158)	(28)	(24)	72	(47)		(418)	(481)	(139)	
순이익률	-15.0%	-13.8%	-12.3%	-13.1%	-15.6%	-2.6%	-2.2%	6.3%	-4.0%		-15%	-13.3%	-3.2%	
EPS (USD)	(0.52)	(0.53)	(0.51)	(0.56)	(0.68)	(0.12)	(0.10)	(0.30)	(0.19)	(0.36)	(1.93)	(2.12)	(1.20)	(1.54)
Non-GAAP 기준														
원가 및 영업비용	717	770	796	860	888	650	838	921	887		2,531	3,143	3,297	
YoY 증가	33.4%	27.6%	14.7%	23.5%	23.8%	-15.6%	5.3%	7.1%	-0.2%		31.3%	24.2%	4.9%	
회원제 기반 서비스 원가	89	97	101	110	122	121	128	143	147		312	398	514	
기타 서비스 원가	111	125	126	128	135	114	115	115	116		396	490	478	
제품 개발(R&D)	243	267	279	296	309	286	288	306	292		870	1,085	1,188	
판매 및 마케팅	221	227	232	249	261	65	240	274	259		739	929	840	
일반관리비	53	54	58	76	61	65	67	83	72		215	241	276	
영업이익	108	118	143	117	130	258	268	211	289		291	484	867	
YoY 증가	33.3%	72.6%	187.2%	25.8%	21.1%	119.2%	88.0%	81.0%	121.1%		35.1%	66.3%	79.0%	
영업이익률	13.1%	13.2%	15.2%	11.9%	12.8%	24.3%	24.2%	18.6%	24.6%		10.3%	13.4%	20.1%	
세전이익	126	132	152	148	134	261	271	228	279		391	558	894	
YoY 증가	33.0%	51.0%	71.5%	23.6%	6.2%	97.9%	78.5%	53.9%	108.1%		57.6%	42.9%	60.1%	
법인세	21	22	26	25	26	50	52	43	53		66	95	170	
순이익	105	109	126	123	109	211	220	185	226		324	463	724	
YoY 증가	33.0%	51.0%	71.5%	23.6%	3.6%	93.1%	74.2%	50.5%	108.1%		34.3%	42.9%	56.3%	
순이익률	12.7%	12.3%	13.4%	12.6%	10.7%	19.9%	19.9%	16.3%	19.3%		11.5%	12.8%	16.8%	
EPS (USD)	0.43	0.44	0.53	0.50	0.44	0.84	0.86	0.73	0.87	0.73	1.36	1.88	2.91	2.90
YoY 증가	30.3%	41.9%	71.0%	22.0%	2.3%	90.9%	62.3%	46.0%	97.7%	-13.1%	32.0%	38.2%	54.8%	-0.3%

주: 회계연도 1월 결산. Non-GAAP 기준 실적은 GAAP 실적에서 주식보상비용과 무형자산 상각비용 등 현금지출이 발생하지 않는 항목을 제외한 실적

자료: 위크데이, Bloomberg 시장예상치, 하나금융투자

그림 3. 워크데이 해외 매출액 추이

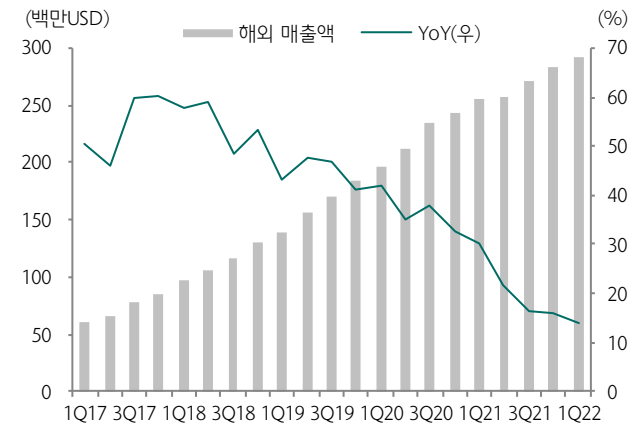


그림 4. 워크데이 해외 매출액 비중 추이

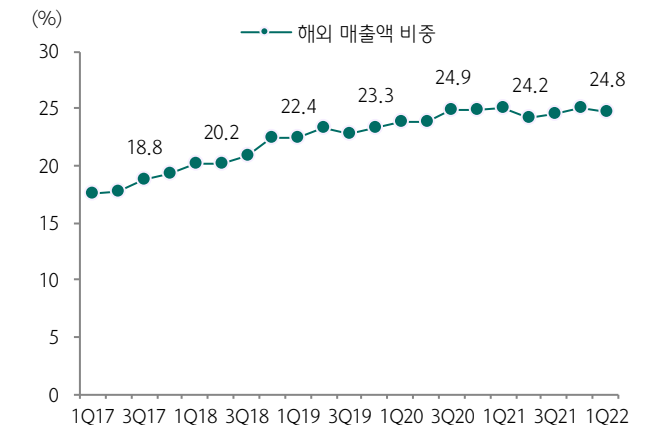


그림 5. 워크데이 영업이익 & 영업이익률 추이

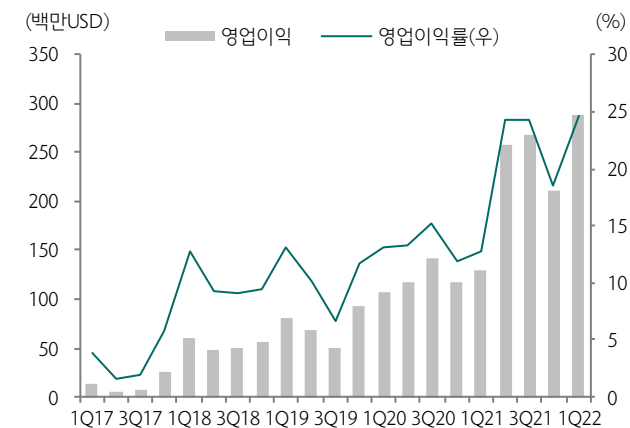


그림 6. 워크데이 이연수익 추이

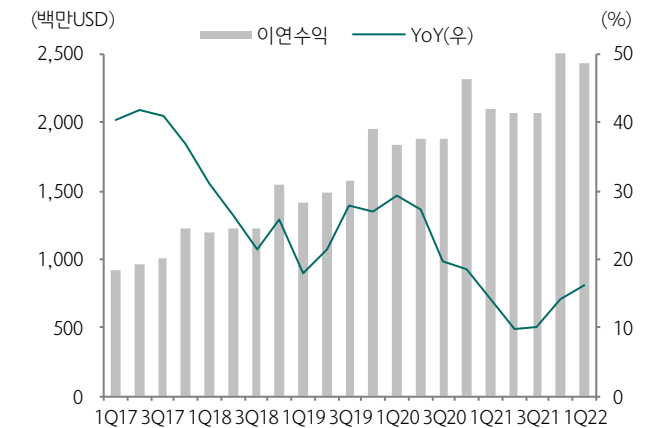


표 5. 워크데이 Billings 추이

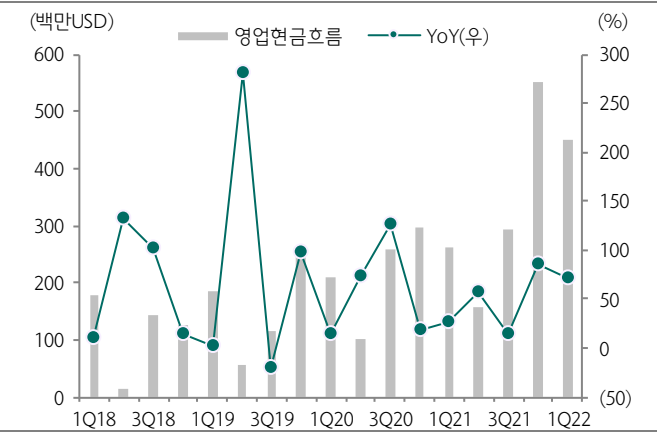
(백만USD, %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
전체 Billings	496.6	739.8	830.4	1167.5	705.9	943.3	933.5	1,404.5	799.6	1,039.5	1,107.3	1,698.7	965.0
YoY 증가	8.3	35.0	47.8	31.1	42.1	27.5	12.4	20.3	13.3	10.2	18.6	20.9	20.7
회원제 기반 Billings	400.1	633.8	711.6	1052.4	581.8	812.7	793.9	1,267.9	663.2	909.2	969.9	1,572.7	822.0
YoY 증가	5.7	38.7	51.4	31.9	45.4	28.2	11.6	20.5	14.0	11.9	22.2	24.0	24.0

주: 회계연도 1월 결산

자료: 워크데이, 하나금융투자

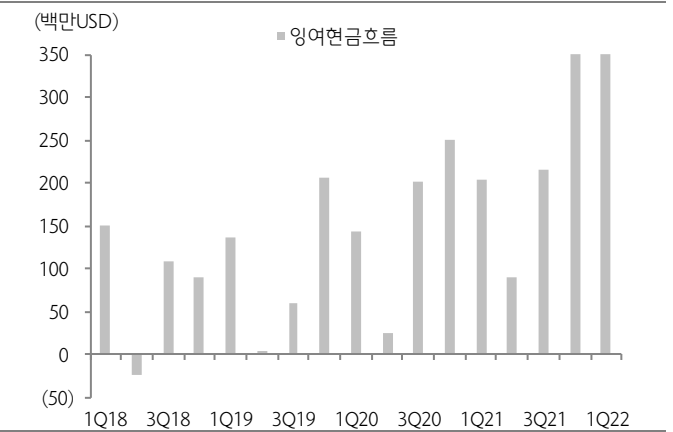
그림 7. 워크데이 영업현금흐름 추이



주: 회계연도 1월 결산. 조정(Non-GAAP) 기준

자료: 워크데이, 하나금융투자

그림 8. 워크데이 잉여현금흐름 추이



주: 회계연도 1월 결산

자료: 워크데이, 하나금융투자

하나 글로벌 위클리

Tel: 02-3771-사내번호 E-mail: @hanafn.com

이름	직책	담당분야	사내번호	E-mail
센터장				
황승택	센터장	리서치센터/기업분석팀 총괄	7519	sthwang

글로벌투자전략팀				
투자 전략	이재만	팀장	글로벌투자전략팀 총괄	7547 duke7594
	김재임	수석연구위원	선진국기업분석	7793 jamie
	이송희	연구원	선진국기업분석	3673 shlee95
	신다운	연구원	국내/선진국투자전략 RA	7516 dawoonshin
	김동우	연구원	선진국기업분석 RA	7721 dong-woo.kim
	윤상호	연구원	선진국기업분석 RA	7720 shyoon
신흥국 주식	김경환	파트장	중국/신흥국전략	7616 khstyle11
	백승혜	선임연구원	중국/신흥국기업분석	7521 sh_baek
	변운지	연구원	중국/신흥국전략 RA	7593 bwg7007
	송예지	연구원	중국기업분석 RA	8143 yeajisong
	백지혜	연구원	중국기업분석 RA	7594 jihyebeak
	한수진	연구원	중국기업분석 RA	8145 sjhan