



2021년 9월 29일 | HANA GLOBAL WEEKLY

하나 글로벌 위클리

- ✓ 선진국 투자전략 : 글로벌 섹터, 스타일, 펀드플로우 추이
- ✓ 중국/신흥국 투자전략 : 중국 공장과 건설이 의도적으로 멈춘다면
- ✓ 글로벌 ETF : 시장트렌드 & ETF포트폴리오: 스타일 변화
- ✓ 투자유망종목
- ✓ 글로벌 기업분석

마이크로소프트(MSFT.US)

마오타이(600519.CH)

JP모건 체이스(JPM.US)

월트 디즈니(DIS.US)

에스티로더(EL.US)

유나이티드 렌탈(URI.US)

ASML 홀딩(ASML.US)

징둥(JD.US)

BYD(1211.HK)

해천미업(603288.CH)

통위(600438.CH)



2021년 9월 29일 | HANA GLOBAL WEEKLY

Summary

하나 글로벌 위클리

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

- 최근 일주일 동안 EPS 증가율 상위 섹터: 에너지(선진국), 에너지(신흥국), 소형주(스타일)
- 지난주 글로벌 자금 흐름은 선진국 채권형을 중심으로 자금 유입 전개. 신흥국 주식형 펀드는 ETF/선진국 채권형 펀드는 북미 중심으로 자금 유입 지속되며 각각 7주, 28주 연속 유입세 기록. 한편, 선진국 주식형 펀드는 ETF/신흥국 채권형 펀드는 GEM 중심으로 자금 유출되며 각각 39주, 4주만에 유출 전환

중국/신흥국 | 중국 공장과 건설이 의도적으로 멈춘다면

- [중국] 9월 이후 중국정부의 두 가지 정책이 중국 자산시장을 지배하고 있음. 하나는 제조업 가동률 하락과 상품가격 상승을 유도한 <에너지 소비 강도/총량 2가지 통제>이며, 하나는 헝다그룹 리스크를 촉발하고 부동산 건설과 주택시장을 위축시키고 있는 <디벨로퍼 3개 레드라인(자산부채/순부채/현금성자산 대비 단기부채 비율)>이라고 판단. 우리는 두 가지 정책의 강도가 4분기 중국 경기와 물가, 주식시장의 주도주 결정은 물론 채권과 상품가격의 방향성을 계속 좌우할 것으로 판단

ETF | 시장트렌드 & ETF포트폴리오: 스타일 변화

- 선진국 주식형 ETF에서의 자금 이탈 영향으로 전체 글로벌 ETF 시장에서 투자자금 순유출 확인
- 유동성 환경 변화와 더불어 지수 추종 ETF 중심의 리밸런싱과 대안적 종목 선택이 증가
- 자금 로테이션 과정을 고려한 가치주 우위의 바벨 포트폴리오 구성 필요. XLF, KBE, XOP, PAVE 등에 관심

투자유망종목

마이크로소프트 (MSFT.US)	JP모건 체이스 (JPM.US)	월트 디즈니 (DIS.US)	에스티로더 (EL.US)	유나이티드 렌탈 (URI.US)
ASML 홀딩 (ASML.US)	징둥 (JD.US)	BYD (1211.HK)	해천미업 (603288.CH)	통위 (600438.CH)

선진국 투자전략

미국 증시는 추세 반전일까, 스타일 변화일까

지난 5년간 나스닥지수는 2개월 연속이 가장 조정 기간이었고, 지금처럼 12개월 예상EPS가 상승하는 국면에서 월간 하락률 최대 -9.2%(18/10월), 평균 -3.8%였다. S&P500지수도 같은 기간 동안 보면 가장 조정 기간은 3개월, 12개월 예상EPS가 상승하는 국면에서 월간 하락률 최대 -6.9%(18/10월), 평균 -3.6%였다.



선진국전략 이재만
02-3771-7547
duke7594@hanafn.com

지난 5년간의 경험을 통해서 생각해 보면, 최근 나스닥지수(5월 이후 -4% 하락)의 조정은 이익이 증가하는 국면에서도 발생할 수 있는 과거 평균에 가까운 조정이며, 추세 반전을 고민할 정도는 아직 아닌 것으로 판단된다. 향후 기업 이익 증가세가 하락 전환하거나 또는 2개월 이상의 조정이 발생하면 추세 변화에 대한 고민이 필요하다.

RA 신다운
02-3771-7516
dawoonshin@hanafn.com

현재의 상황은 물가와 금리 상승이 만든 스타일 변화라고 판단된다. S&P500 성장주와 가치주 12주 누적수익률 격차는 -8.7%p로 2016년 이후 최고치를 기록하고 있다. 근래들어 경험하지 못했던 가치주로의 쏠림현상이 주식시장의 변화를 만든 상황이다.

최근 스타일지수는 가치주라는 한 방향으로 쏠려 있다는 점을 감안 시 지금부터는 업종별 차별화 전략이 유효해질 수 있다. 물가나 금리가 상승하는 상황을 변수로 반영한다면, 주식시장은 밸류에이션 변화 보다는 이익 변화에 대한 의존도가 높아질 것이다.

2016~18년 미국 10년물 국채금리 상승 국면에서 S&P500지수 수익률에 긍정적(Positive) 기여도가 높았던 변수는 EPS 증가율이었으며, 반대로 2019~20년 미국 10년물 국채금리 하락 국면에서는 S&P500지수 수익률에 긍정적(Positive) 기여도가 높았던 변수는 PER 상승률이었다.

업종별 차별화 전략은 이익 기여도(2021년 상반기 대비 하반기 EPS 증가율)는 S&P500지수 대비 상대적으로 높고, 밸류에이션 기여도(현재 PER 대비 12개월 예상PER 변화율)는 상대적으로 낮은 업종을 선택하는 방식이 유효해 보인다.

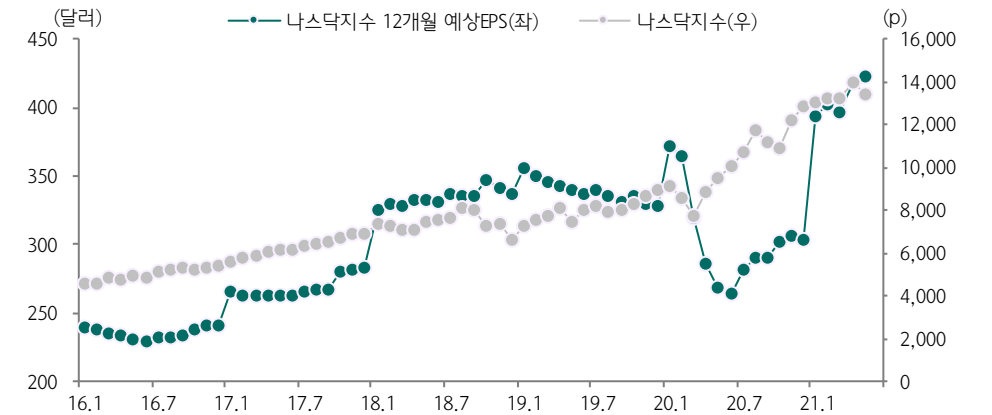
운송, 자동차, 내구소비재/의류, 에너지, 미디어, 자본재 업종이 여기에 해당한다. 에너지와 자본재를 제외 시 최종소비재 업종이 주를 이루고 있다는 점이 특징적이다(본문 표1 참고).

Key Chart

지난 5년간 나스닥지수는 2개월 연속 이 가장 조정 기간, 지금까지 12개월 예상EPS가 상승하는 국면에서 월간 하락률 최대 -9.2%(18/10월), 평균 -3.8%

최근 나스닥지수(5월 이후 -4% 하락)의 조정은 이익이 증가하는 국면에서도 발생할 수 있는 과거 평균에 가까운 조정, 추세 반전을 고민할 정도는 아직 아님

그림 1. 나스닥지수의 현재 조정 정도는 이익이 증가하는 국면에서 발생할 수 있는 평균 정도



자료: Bloomberg, 하나금융투자

현재의 상황은 물가와 금리 상승이 만든 스타일 변화라고 판단

S&P500 성장주와 가치주 12주 누적 수익률 격차는 -8.7%p로 2016년 이후 최고 수준 기록

근래들어 경험하지 못했던 가치주로의 쏠림현상이 주식시장의 변화를 만든 셈

그림 2. 가치주로의 스타일 변화가 극단적으로 진행된 상황. 지금부터는 업종 차별화 전략이 필요한 시점

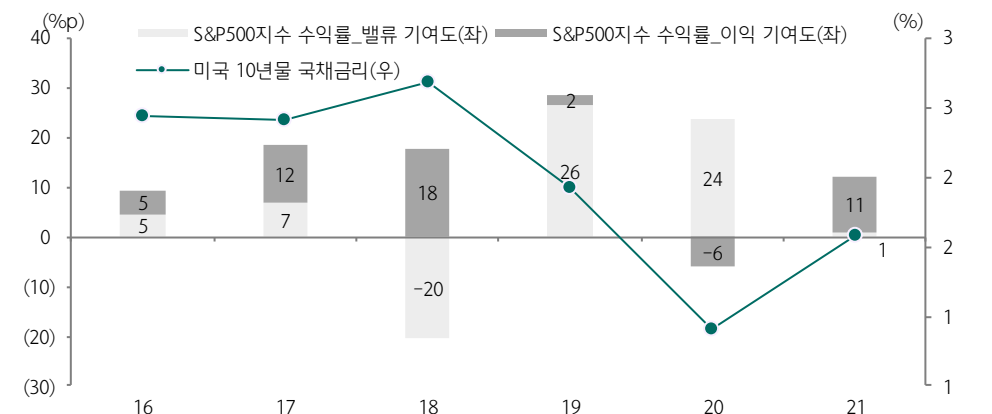


자료: Bloomberg, 하나금융투자

최근 스타일지수는 가치주라는 한 방향으로 쏠려 있다는 점을 감안 시 지금부터는 업종별 차별화 전략 유효

물가나 금리가 상승하는 상황을 변수로 반영한다면, 주식시장은 밸류에이션 변화 보다는 이익 변화에 대한 의존도가 높아질 것

그림 3. 시중금리 상승과 하락 여부에 따라 기대수익률의 추정 방식이 다르게 형성



자료: Bloomberg, 하나금융투자

표 1. 업종별 차별화 전략은 이익 기여도(2021년 상반기 대비 하반기 EPS 증가율)는 S&P500지수 대비 상대적으로 높고, 밸류에이션 기여도(현재 PER 대비 12개월 예상PER 변화율)는 상대적으로 낮은 업종을 선택하는 방식: 운송, 자동차, 내구소비재/의류, 에너지, 미디어, 자본재

업종	이익 변화 기여도(%) 2021년 상반기 대비 하반기 EPS증가율 추정치	밸류 변화 기여도(%) 현재 PER 대비 12개월 예상PER 변화율
S&P500지수	14.9	-5.1
운송	1,891.9	-34.7
자동차/부품	115.7	-12.0
내구소비재/의류	57.4	-7.5
에너지	45.3	-10.2
가정용품/개인용품	36.6	-4.6
기술 하드웨어/장비	32.2	-3.8
미디어	24.9	-7.2
자본재	18.3	-7.1
유틸리티	12.7	-2.4
음식료/담배	11.7	-2.5
부동산	9.5	-3.1
상업전문서비스	10.2	-5.0
소프트웨어/서비스	11.3	-7.0
반도체/장비	12.4	-8.2
다각화금융	5.5	-1.6
식품/생필품유통	11.4	-7.7
은행	1.6	0.9
보험	1.8	-2.9
제약 생명공학/생명	0.3	-1.5
유통	4.0	-5.5
헬스케어/장비	0.7	-2.6
원자재	-0.9	-1.3
정보통신서비스	-3.0	-0.6

자료: Bloomberg, 하나금융투자

중국/신흥국 투자전략

중국 공장과 건설이 의도적으로 멈춘다면

■ **중국 공장과 건설을 의도적으로 멈추게 한 두 가지 정책** : 9월 이후 중국정부의 두 가지 정책이 중국 자산시장을 지배하고 있음. 하나는 제조업 가동률 하락과 상품가격 상승을 유도한 <에너지 소비 강도/총량 2가지 통제>이며, 하나는 헝다그룹 리스크를 촉발하고 부동산 건설과 주택시장을 위축시키고 있는 <디벨로퍼 3개 레드라인(자산부채/순부채/현금성자산 대비 단기 부채 비율)>이라고 판단. 우리는 두 가지 정책의 강도가 4분기 중국 경기와 물가, 주식시장의 주도주 결정은 물론 채권과 상품가격의 방향성을 계속 좌우할 것으로 판단.

> **첫째, 8월 이후 제조업의 강제 섀다운을 유도한 <에너지 소비 강도/총량 2가지 통제>** : 8월 이후 철강, 비철, 전자재, 정유, 화학, 화력발전 등 에너지 고소비 업종에 대한 단전과 감산이 강화되면서 가동률 하락과 상품가격 상승 반복. 이는 14차5개년계획 기간 내 단위 GDP 당 에너지 소비 13.5% 감축과 탄소중립 목표를 제시한 이래 기준 <에너지 소비 강도/총량 2가지 통제> 정책이 계속 고도화되고 있기 때문임.

- 일련의 정책 고도화 과정과 조치를 살펴보면 ①8월 11일 발개위(NDRC)가 상반기 지역별 <에너지 소비 강도/총량 통제 목표 달성 기상도> 발표, 목표 달성 난이도에 따른 1-3등급 경고에서 9개 지방정부(칭하이/닝샤/광시/광둥/푸젠/윈난/신장/장쑤/저장)를 1등급으로 지정하고 하반기 에너지 소비 통제를 강하게 촉구. 이밖에 10개 지방정부도 소비 강도에서 2등급 경고를 받으며 기준에 미달<그림 1번>. ②9월 11일 발개위는 <에너지 소비 강도/총량 통제 제도의 개선 방안>을 발표. 엄격하고 세분화된 목표 설정과 실제 달성 여부, 에너지 구조전환과 신재생 투자 등을 지방정부 관료 평가 항목에 삽입을 예고. ③9월 16일 생태환경부, 고도화된 <핵심지역 동절기 대기오염 관리와 공략 방안> 발표. 정유/화학/CIO/철강/전자재/비철/석탄 등 '에너지 고소비/탄소 고배출(兩高)' 프로젝트와 생산에 대한 강력한 억제 요구. ④8월 중순 1등급 경고를 받은 9개 지방정부는 석탄, 화학, 비철, 철강, 시멘트 등 산업과 품목을 가리지 않고 에너지 고소비 기업군에 대한 전력사용과 생산 제한을 명령. 특히, 국경절 연휴를 앞두고 윈난성, 장쑤성, 광시성 등 지역에서 10월까지 조기 가동중단을 명령 받은 대형기업 수 빠르게 증가.

- **결과, 8월 이후 일련의 '강제적' 조치는 2021년 지역별 전력난과 석탄가격 폭등으로 인한 '반강제적' 가동 중단과 맞물리면서 제조업 가동률과 생산지표를 더 빠르게 악화시키고 상품가격은 오히려 상승하는 악순환**. 실제로 2년 평균 기준 8월 산업생산 증가율은 YoY+5.3%로 7월 YoY+6.4% 대비 큰 폭으로 둔화, 특히 감산 타격이 큰 조강(-13.2%), 코크스(-5.0%), 비철 10종(+0.4%), 시멘트(-5.2%), 발전량(+0.2%) 등 증가율은 팬데믹 이후 최저 수준을 기록. 반면, 공급 축소로 인해 9월 이후 석탄, 시멘트, 화학 등 상품가격은 각 8월 대비 10-25%대 상승 기록.

> **둘째, 헝다그룹은 <3개 레드라인 정책>의 결과물, 더 중요한 것은 부동산 경기 하강속도와 당국 인내력** : 우리는 8월 25일 발간한 '중국경제는 부동산 규제가 가장 무섭다'에서 작년 8월 이후 도입한 <디벨로퍼 3개 레드라인 정책: 비율 기준 상회 시 패널티>이 디벨로퍼의 자금줄을 차단시켜 향후 건설투자(재고조정)부터 빠르게 위축될 수 있다고 전망. 또한, 급변 헝다그룹의 위기는 개별기업의 누적된 문제가 해당 정책과 만난 결과물로 평가. 우리는 향후 디벨로퍼의 누적된 규제 효과, 일부 디폴트 발생 변수, 지방정부 수요 규제의 오버페이스 가능성 등이 2022년까지 업황 하강을 가속화시킬 수 있다고 우려. 연말까지 당국의 인내력과 정책 완급조절 여부에 대한 모니터링이 매우 중요.

> **정책 영향과 시사점 ①편다멘탈** : 두 가지 정책이 현행 강도를 유지할 경우 4분기 중국경제 2차 산업(제조업/건설업)의 타격은 예상 상회할 수 있음. 특히, 최근 에너지 소비 통제 관련 6대 산업(철강/화학/비철/화학발전/정유/전자재)의 전력사용 비중이 48%에 육박하기 때문에 산업생산과 GDP 영향 클 것. 9월 2주차 기준 가동률 Proxy(철강/화학/석탄사용/자동차)와 30개 도시 주택거래는 모두 8월과 기준 추세 하회.

> **정책 영향과 시사점 ②가격 상승과 변수** : 상품가격과 PPI 측면에서 4분기까지 공급축소와 수요둔화 요인 상충. 우리는 가격 고공행진 가능성에 무게. 부동산 수요 감소와 일부 지역 감산조치 완화 가능성은 가격 하락 요인이니, 통상적인 4분기 계절성과 2021년 재정정책 특성(특수채 발행과 인프라투자 하반기로 이연)은 가격 고공행진을 지지하는 요인. 만약, 향후 당국의 가격안정 조치가 실효성이 없을 경우 철강 사례와 유사하게 일부 수출제한 조치도 단행될 수 있음. 실제로 2021년 수출 증가율은 산업생산의 3배로 내부 전력난과 인플레이션을 확대.

> **정책 영향과 시사점 ③중국중시와 수혜 업종** : 매크로 측면에서 상장기업 이익은 P(PPI)와 Q(산업생산)의 합과 연동. 4분기까지 중국 PPI의 고공행진 가능성은 산업생산 둔화를 만회, 중국중시의 이익 모멘텀이 지수 하단을 지지. 다만, 4분기 소비경기의 회복세가 계속 예상을 하회하고, 상기 두 가지 정책 강도에 전혀 변화가 없을 경우 P 효과도 임계치를 통과할 가능성이 높음. 상기 정책 관점에서 수혜 업종은 단기는 철강/화학/비철/전자재(공급+CAPEX), 중기는 태양광/풍력/전력망/ESS/충전소(신재생 투자 강요+신형인프라) 수혜가 클 것으로 판단.



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

Chart Book

그림 1. 이슈 : 중국 발개위가 발표한 2021년 상반기 지역별 <에너지 소비 강도/총량 통제 목표 달성 기상도>

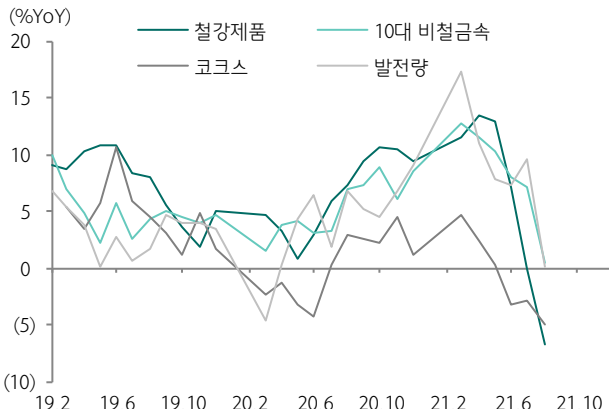
9월 이후 두 가지 항목 중 1개 이상 1등급(매우 심각) 경고에 걸린 9개성(칭하이/닝샤/광시/광둥/푸젠/신장/윈난/산시/장수)에 대한 강력한 단전, 감산 조치 시작

지역	에너지 소비 강도 저감 목표 경고 등급	에너지 소비 총량 통제 목표 경고 등급	지역	에너지 소비 강도 저감 목표 경고 등급	에너지 소비 총량 통제 목표 경고 등급
칭하이(청해)	1급	1급	산시(산서)	2급	3급
닝샤(닝하)	1급	1급	헤이룽장(흑룡강)	2급	3급
광시(광서)	1급	1급	리야오닝(요녕)	2급	3급
광둥(광둥)	1급	1급	장시(강서)	2급	3급
푸젠(복건)	1급	1급	상하이(상해)	3급	3급
신장(신장)	1급	2급	충칭(중경)	3급	3급
윈난(운남)	1급	1급	베이징(북경)	3급	3급
산시(섬서)	1급	2급	톈진(천진)	3급	3급
장수(강소)	1급	1급	후난(호남)	3급	3급
자장(절강)	2급	2급	산둥(산둥)	3급	3급
허난(하남)	2급	3급	지린(길림)	3급	3급
간수(감숙)	2급	3급	하이난(해남)	3급	3급
쓰촨(사천)	2급	2급	후베이(호북)	3급	3급
안후이(안휘)	2급	2급	허베이(하북)	3급	3급
구이저우(귀주)	2급	3급	네이멍구(내몽고)	3급	3급

주: 1급 경고 (매우 심각), 2급 경고 (비교적 심각), 3급 경고 (순조로움) 자료 : 국가발전개혁위원회, 하나금융투자

주 : 2021년 상반기 기준, 8월 11일 발표.

그림 2. 이슈 : 8월 에너지 高소비 관련 품목 산업생산 급락



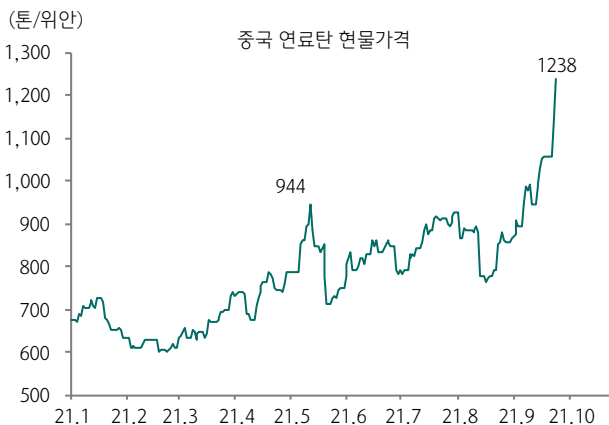
자료: Wind, 하나금융투자

그림 3. 이슈 : 8월 이후 각 성별 에너지 소비 강도/총량 통제 관련 조치

지역	각 성별 에너지 소비 강도/총량 통제 관련 조치
장수성(강소성)	● 종합 에너지 소비 5만톤 이상 323개 기업 대상 저감 감찰 활동 ● 정유, 화학, CTO, 석탄, 철강, 건자재, 비철, 조선 감산 및 단전
윈난성(운남성)	● 9월 11일 '에너지 소비/강도/총량 통제' 업무 강력히 시행 예고 ● 철강, 시멘트, 황린, 알루미늄, 화력발전 등에 대한 통제 강화 ● 철강의 경우 연말까지 월간 조강생산 30% 이상 감산 유지 ● 급속 생산 기업 전력 사용 감축 명령, 아연/납 전력 사용-25%
광시성(광서성)	● 자치구 시멘트 생산 제한, 9월 생산량 상반기의 40% 감축
닝샤성(닝하성)	● 8월 22일 4개 지역과 5개 대기업 월별 전기 소비 관리 돌입
산시성(섬서성)	● 석탄 기업 중심 양고 프로젝트 생산 강력하게 제한 ● 양고 프로젝트 전월 생산량의 60%, 기업은 9월 중 50% 감산.
광둥성(광둥성) 푸젠성(복건성) 칭하이성(청해성)	● 양고 프로젝트와 관련 기업 전력 소비와 생산 제한 돌입 ● 9월 전력피크 시간 회피 생산, 비철/화학 등 업체 전력 제한

자료: Wind, 하나금융투자

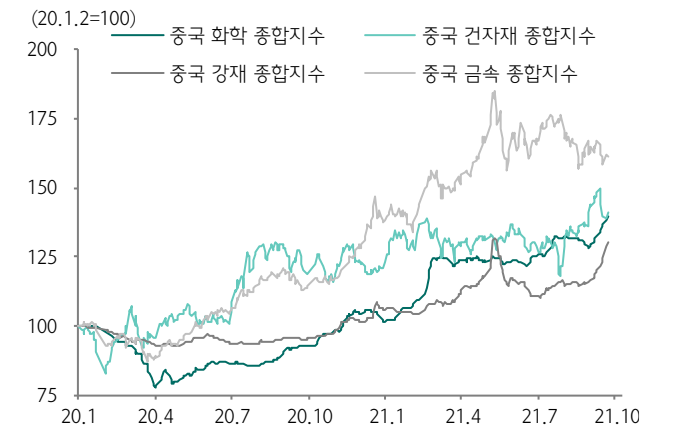
그림 4. 이슈 : 중국 석탄가, 8월 이후 가파른 상승세 지속



주 : 2021년 9월 23일 기준

자료: Wind, 하나금융투자

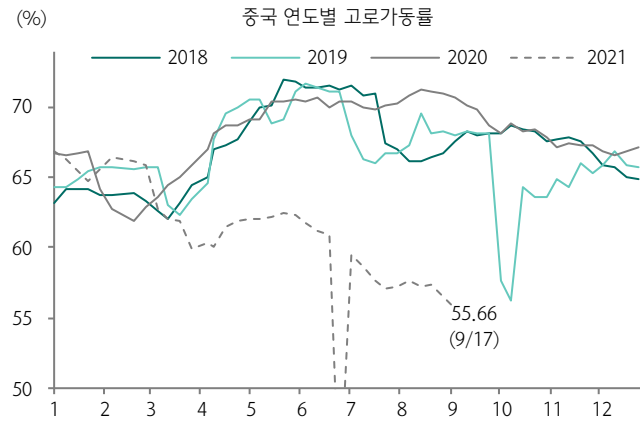
그림 5. 이슈 : 타이트한 공급으로 화학, 건자재, 비철금속 가격 고공행진



주 : 2021년 9월 23일 기준

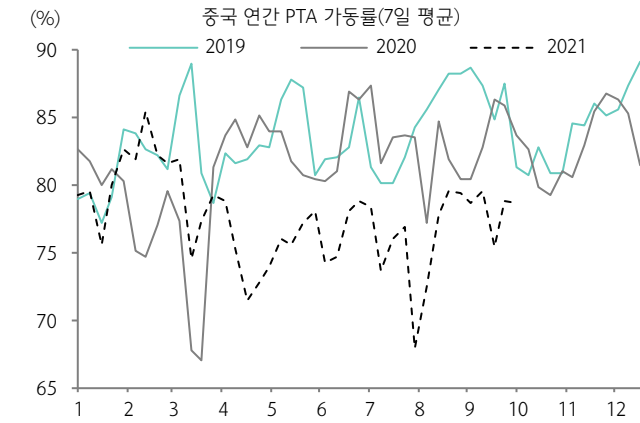
자료: Wind, 하나금융투자

그림 6. 이슈 : 9월 이후 고로가동률 하락세 지속, 8월과 추세를 하회



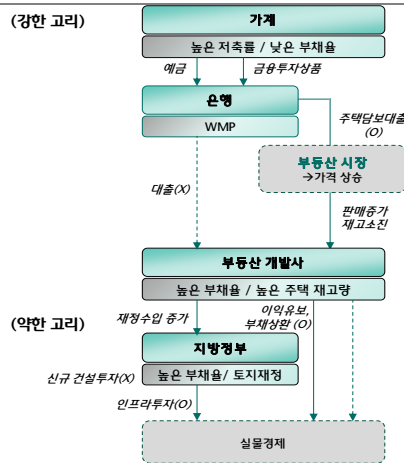
자료: Wind, 하나금융투자

그림 7. 이슈 : 중국 화학 가동률 Proxy도 계속 8월과 추세를 하회



자료: Wind, 하나금융투자

그림 8. 이슈 : 펜데믹 이후 중국 디벨로퍼 규제 이유(약한고리 차단)



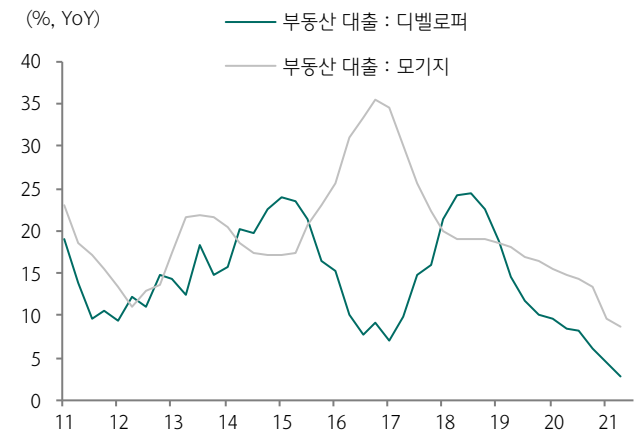
자료: Wind, 하나금융투자

그림 9. 이슈 : 헝다그룹 리스크를 촉발한 '디벨로퍼 3개 레드라인 정책'

	부동산 규제 정책 내용
부동산 기업 부채 관리 감독 (2020년 8월 20일)	3개 레드라인(三條紅線) 발표. - 레드라인 1개 상회 시 당해 디벨로퍼 부채 증가율 상한 규제 -선수금을 제외한 자산부채비율 <70% -순부채비율 <100% -연금성자산 대비 단기부채 비율 >100%
은행권 부동산 기업 대출 상한제 (2020년 12월 31일)	- 인민은행과 은보감독, <은행업 금융기관 부동산 대출 집중도 관리제도 수립에 대한 통지> 발표 - 은행을 유형에 따라 5개 등급으로 나누고 각 급 은행의 부동산 대출 및 개인 주택담보대출 비중 상한선 제시 - 각 등급별 상한선(부동산 대출 비중, 개인 주택담보대출) -대형은행(40%/32.5%), 중형은행(27.5%/20%), 중소형(22%/17.5%), 농업조합기구(17.5%/12.5%)
2021년 이후 각종 부동산 규제 정책 (중앙/지방정부)	2020년 8월 이후 5번의 중앙정치국회의(분기)에서 방주불초(房住不炒:주택투기금지) 스탠스 유지. 7월 중앙8개 부문 연합 <부동산 시장 질서 확립 통지> 발표 2021년 지역별 맞춤정책(因城施策:인성시책) 기조하에 1-3선 도시 중 56개 도시에서 규제정책 발표. 7월 이후1-3선 도시에서 발표된 규제 조치는 총 70회

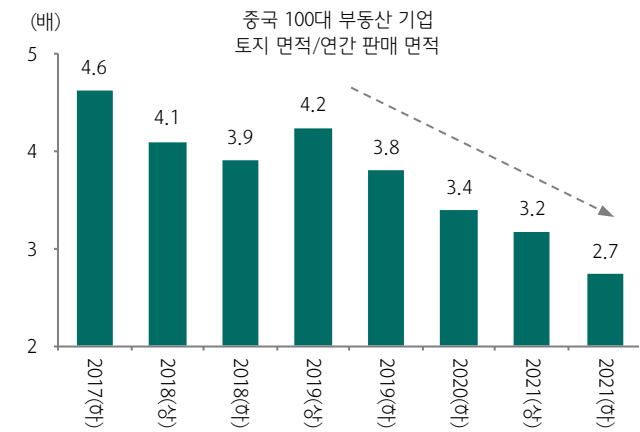
자료: Wind, 하나금융투자

그림 10. 이슈 : 2020년 하반기 이후 디벨로퍼 관련 대출/채권발행 급감



자료: Wind, 하나금융투자

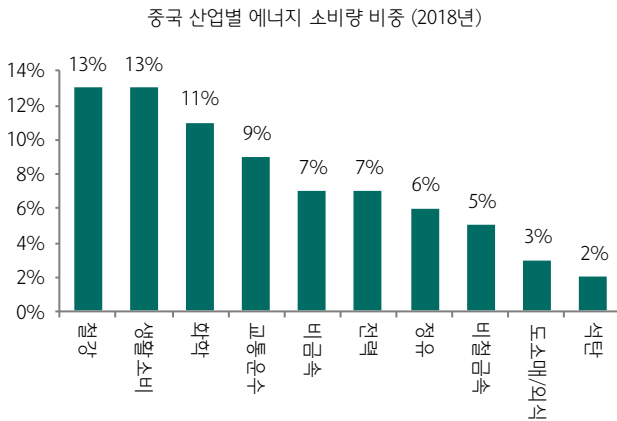
그림 11. 중국 디벨로퍼 토지/주택 재고조정 가속화, 신규착공은 급감 전환



주: 2021년 하반기는 당사 예상. 역대 평균 레벨은 4배

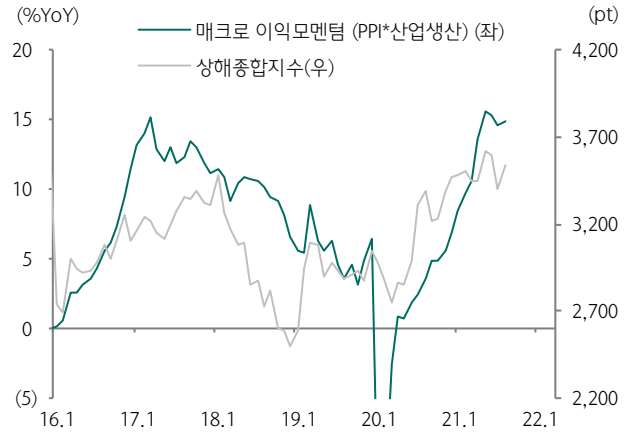
자료: Wind, 하나금융투자

그림 12. 이슈 : '철강, 화학, 비철, 화력, 정유, 전자재' 에너지 소비 48%



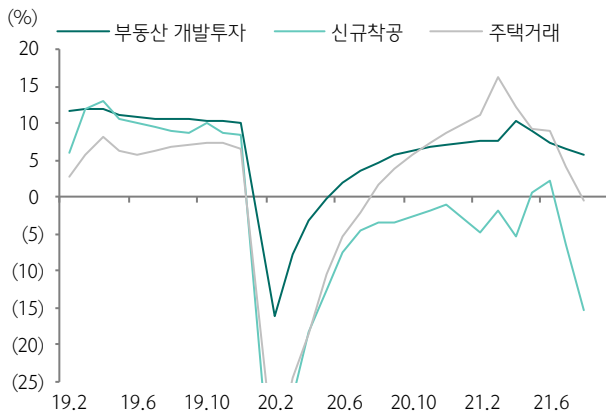
자료: Wind, 하나금융투자

그림 13. 이슈 : 4분기까지 P(PPI) 상승이 Q(생산) 하락을 일부 완충



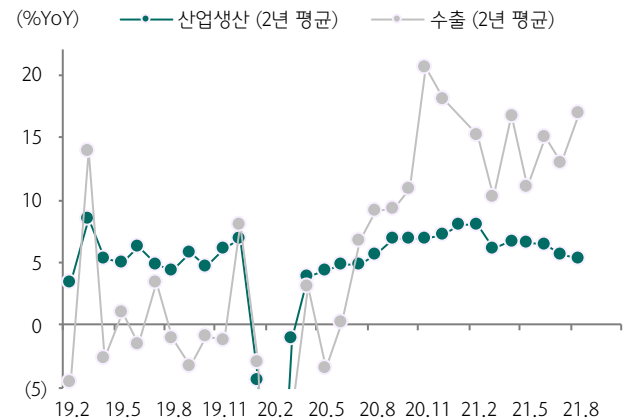
자료: Wind, 하나금융투자

그림 14. 이슈 점검 : 8월 이후 부동산 지표 급락, 당국 인내력 주목



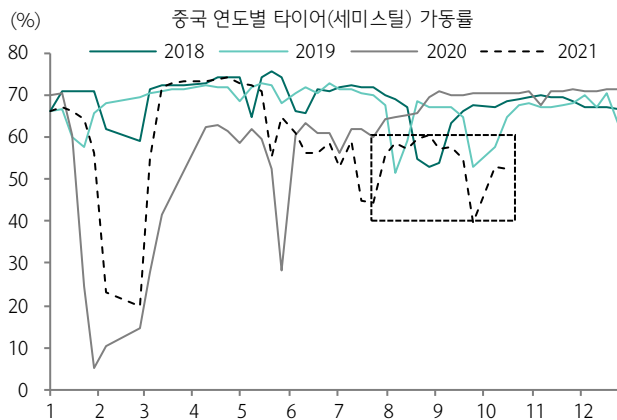
자료: Wind, 하나금융투자

그림 15. 이슈 점검 : 내부 전력난과 인플레이 압력에 따라 수출 제한 품목 증가할 가능성 상존 (철강 사례)



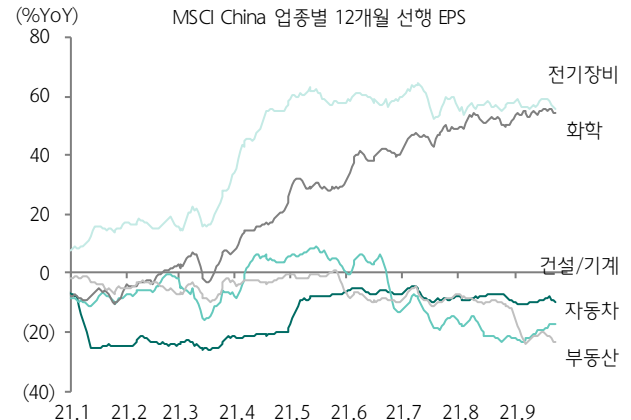
자료: Wind, 하나금융투자

그림 16. 이슈 점검 : 4분기 전방산업 중심 생산차질, 마진스퀴즈 지속



주 : 2021년 9월 24일 기준
자료: Wind, 하나금융투자

그림 17. 이슈 점검: 에너지/소재 후방산업과 전방산업 이익 양극화 심화



자료: Wind, 하나금융투자

글로벌 섹터별 트렌드_선진국

(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)	
세계	1.4	-1.6	1.0	29.2	12.8	0.75	0.82	0.29	1.56	1.09	18.0	19.3	18.2	18.7	19.1	20.2	17.7	2.7	2.6	2.8	2.7	2.3	2.8	2.2	EPS 증가율 상위 섹터 3개 - 에너지, 소재, 금융 EPS 증가율 하위 섹터 3개 - 유틸리티, 필수소비재, 건강관리
에너지	8.0	8.1	1.6	54.6	28.5	3.18	3.84	1.69	6.05	4.90	10.7	15.3	10.3	12.4	21.5	21.0	9.9	1.3	1.3	1.2	1.3	1.0	1.4	0.8	
소재	1.0	-5.9	-4.6	25.7	6.3	2.08	-0.11	3.04	4.29	2.98	11.2	14.6	11.7	12.4	16.6	16.8	11.0	2.0	2.1	2.1	2.2	1.8	2.3	1.7	
산업재	1.1	-1.9	0.5	28.7	12.3	0.97	0.99	1.20	1.64	1.16	19.4	22.6	20.3	20.9	22.1	23.0	19.2	3.2	3.2	3.3	3.3	2.6	3.3	2.5	
자유소비재	1.9	0.3	-2.7	21.1	5.3	0.63	0.02	0.87	1.57	0.83	23.1	26.5	22.8	24.9	28.7	29.6	22.2	3.9	4.0	3.8	4.0	3.6	4.2	3.5	
필수소비재	-0.2	-2.1	-1.3	10.0	2.8	0.22	0.18	0.25	0.49	0.24	20.1	20.0	20.6	20.7	20.2	20.9	19.0	4.1	3.7	4.2	4.2	3.3	4.2	3.3	
건강관리	-1.1	-3.3	1.7	20.1	11.1	0.31	0.31	0.42	0.81	0.39	18.5	17.6	19.0	18.2	17.7	19.5	16.6	4.2	3.9	4.4	4.1	3.7	4.5	3.6	
금융	4.2	0.3	2.8	48.4	20.8	1.05	1.10	1.68	1.22	1.63	11.8	12.5	11.7	12.3	11.1	12.6	10.5	1.2	1.1	1.2	1.2	0.9	1.2	0.9	
정보기술	1.1	-2.1	4.8	35.5	17.2	0.54	0.05	0.23	0.99	0.78	25.8	26.3	26.1	25.0	25.8	28.4	23.7	6.8	6.1	6.9	6.6	5.8	7.0	5.5	
커뮤니케이션	1.3	-2.4	-0.3	32.5	14.9	0.89	0.87	1.02	1.23	1.01	19.7	22.8	19.9	20.6	20.4	22.9	19.0	3.3	3.4	3.4	3.3	2.7	3.4	2.7	
유틸리티	-1.4	-4.8	-1.0	9.6	-0.6	0.06	0.05	0.04	0.34	0.02	16.5	16.6	17.2	16.9	15.7	17.8	15.5	1.6	1.7	1.7	1.7	1.6	1.8	1.5	
미국	1.9	-1.9	3.2	33.2	17.8	0.70	0.75	1.03	1.07	1.01	21.1	22.1	21.2	21.5	21.6	23.0	20.5	4.1	3.8	4.2	4.0	3.5	4.2	3.3	EPS 증가율 상위 섹터 3개 - 에너지, 소재, 커뮤니케이션 EPS 증가율 하위 섹터 3개 - 유틸리티, 필수소비재, 건강관리
에너지	9.9	8.3	-1.2	63.8	37.5	2.79	3.48	1.36	5.29	4.60	13.7	21.0	13.0	16.2	33.2	34.0	12.3	1.7	1.7	1.6	1.8	1.1	1.8	1.0	
소재	2.6	-4.8	-1.4	21.5	9.5	1.40	1.54	0.63	2.76	1.93	15.3	18.7	16.1	16.9	20.5	20.9	14.9	2.5	2.6	2.6	2.6	2.3	2.9	2.2	
산업재	2.6	-2.9	-0.8	27.7	12.5	0.68	0.70	0.34	0.75	0.86	21.7	24.2	22.6	24.1	23.3	25.0	21.1	5.1	5.2	5.3	5.4	4.2	5.5	4.1	
자유소비재	2.8	1.0	3.5	28.1	12.9	0.67	0.63	0.26	1.20	0.77	29.9	33.7	29.3	30.2	36.7	36.3	28.1	9.5	9.6	9.4	9.7	9.4	10.7	8.8	
필수소비재	0.3	-2.2	1.5	11.3	5.1	0.30	0.32	0.41	0.59	0.41	20.0	19.8	20.5	20.3	20.4	21.2	18.9	5.6	5.4	5.7	5.7	5.5	5.9	5.1	
건강관리	-1.0	-3.7	3.3	26.1	15.1	0.37	0.42	0.20	1.02	0.59	17.7	16.7	18.3	17.2	16.9	18.7	15.9	4.5	4.1	4.7	4.4	3.9	4.8	3.7	
금융	5.5	0.7	5.0	59.9	30.8	1.00	-0.09	0.12	2.34	1.68	14.0	14.3	13.8	14.0	12.8	14.6	12.0	1.6	1.5	1.6	1.6	1.2	1.6	1.1	
정보기술	1.7	-2.8	5.2	33.7	18.5	0.50	0.04	0.74	0.88	0.74	28.0	28.0	28.2	26.8	28.0	30.1	25.4	9.7	9.4	10.1	9.5	8.9	10.1	8.4	
커뮤니케이션	1.4	-3.0	3.2	43.0	23.6	1.05	-0.04	1.34	1.34	1.33	20.9	23.8	20.6	21.9	21.1	24.0	20.4	4.0	3.9	4.2	4.1	3.2	4.2	3.2	
유틸리티	-1.8	-5.5	-0.5	9.2	2.0	0.07	0.03	0.08	0.27	0.04	18.6	18.5	19.9	19.2	17.6	20.2	17.0	1.9	1.9	2.0	1.9	1.8	2.1	1.7	
일본	1.2	7.3	6.3	27.8	16.4	1.12	1.30	0.71	2.16	1.61	15.4	17.6	14.6	16.2	17.9	18.3	14.3	1.4	1.5	1.3	1.4	1.2	1.5	1.2	EPS 증가율 상위 섹터 3개 - 에너지, 소재, 커뮤니케이션 EPS 증가율 하위 섹터 3개 - 유틸리티, 건강관리, 필수소비재
에너지	4.1	11.0	0.7	28.1	36.3	2.88	0.59	1.46	2.39	6.14	6.9	8.9	6.9	7.5	11.7	10.5	6.0	0.5	0.6	0.5	0.5	0.4	0.6	0.4	
소재	-1.4	6.6	4.9	33.0	15.0	2.34	2.90	1.23	3.39	3.79	12.0	16.1	12.3	13.7	21.3	21.3	11.6	1.3	1.3	1.2	1.3	1.0	1.4	1.0	
산업재	0.4	5.1	6.2	26.7	18.1	1.75	2.01	2.61	0.48	2.53	15.9	21.0	16.2	17.3	24.8	24.8	15.2	1.6	1.7	1.6	1.6	1.4	1.7	1.3	
자유소비재	3.0	8.6	5.5	36.4	18.9	1.23	0.32	2.23	3.52	2.13	14.1	15.8	13.2	14.6	20.5	19.5	12.7	1.4	1.4	1.3	1.4	1.2	1.4	1.1	
필수소비재	-0.2	4.2	1.5	10.0	6.2	0.28	0.26	0.16	-0.00	0.32	22.8	23.4	22.2	22.7	23.6	24.1	21.9	2.3	2.2	2.2	2.2	2.1	2.4	2.0	
건강관리	1.1	8.5	7.9	10.6	4.9	0.07	0.10	0.08	0.23	0.07	24.7	23.2	23.1	22.3	22.5	24.8	20.0	2.9	2.7	2.7	2.7	2.8	2.9	2.4	
금융	4.0	10.0	10.1	31.9	29.9	1.41	0.47	1.75	0.54	1.63	9.4	10.1	8.8	9.6	8.9	10.6	8.1	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4	0.6	0.4	
정보기술	-0.5	9.8	14.1	51.2	28.0	0.48	0.58	0.84	0.16	0.82	24.7	23.1	24.1	24.7	20.9	25.8	21.2	2.8	2.4	2.6	2.5	2.0	2.9	1.9	
커뮤니케이션	2.1	7.1	-2.1	17.8	0.3	1.85	1.90	1.82	1.92	1.81	12.0	17.7	11.0	13.5	13.5	17.9	10.8	1.7	2.4	1.6	2.0	1.9	2.4	1.6	
유틸리티	0.6	2.9	0.4	-5.0	1.3	-0.20	0.01	-1.03	-1.60	-1.05	10.8	11.8	10.5	10.3	8.7	12.4	8.6	0.6	0.8	0.6	0.5	0.6	0.8	0.5	
유럽	0.9	-2.0	1.4	27.0	15.7	1.08	0.10	0.60	0.95	1.50	15.3	16.9	15.7	16.3	16.9	17.6	15.0	2.0	1.8	2.0	2.0	1.6	2.0	1.5	EPS 증가율 상위 섹터 3개 - 에너지, 소재, 금융 EPS 증가율 하위 섹터 3개 - 필수소비재, 커뮤니케이션, 유틸리티
에너지	7.2	9.4	7.9	54.7	25.6	3.62	4.28	5.70	5.20	5.68	9.1	12.8	8.5	10.7	15.3	18.2	8.2	1.1	1.2	1.1	1.1	0.8	1.2	0.7	
소재	0.7	-8.0	-3.9	24.2	10.4	2.30	2.61	1.11	4.62	3.46	11.1	14.8	11.8	12.7	18.6	17.5	10.9	2.0	2.1	2.2	2.2	1.7	2.3	1.6	
산업재	0.2	-1.8	4.1	35.0	20.5	0.96	0.22	0.58	0.63	1.16	20.5	23.1	21.7	21.9	22.4	23.8	20.0	3.8	3.7	3.9	3.8	3.0	3.9	2.7	
자유소비재	1.3	-0.3	-3.7	36.1	15.4	1.49	1.63	0.75	3.16	2.01	16.0	20.2	16.3	19.2	22.2	22.3	15.6	2.2	2.3	2.3	2.4	1.8	2.5	1.7	
필수소비재	-0.9	-2.5	-3.0	7.6	7.5	0.22	0.21	0.28	0.33	0.26	19.1	18.5	19.5	19.9	19.0	20.2	17.3	3.4	2.8	3.4	3.5	2.3	3.5	2.3	
건강관리	-1.8	-4.7	1.2	9.3	13.0	0.49	0.11	0.33	0.11	0.37	17.9	17.5	18.6	17.9	17.0	19.3	15.9	3.8	3.5	3.9	3.8	3.6	4.1	3.4	
금융	5.2	0.3	3.2	44.5	19.2	1.55	0.03	2.47	0.83	2.44	10.2	11.5	10.3	11.1	10.2	11.9	9.4	0.9	0.8	0.9	0.9	0.6	0.9	0.6	
정보기술	-0.7	-0.9	11.7	45.1	35.5	0.56	0.08	0.27	0.63	0.67	31.5	30.0	31.3	29.7	26.8	32.7	24.1	6.0	3.4	5.9	5.4	4.5	6.3	2.9	
커뮤니케이션	0.4	-3.4	-0.1	23.4	12.7	0.35	0.12	0.46	-0.49	0.45	15.4	15.8	15.9	16.2	14.4	16.5	13.7	1.4	1.4	1.5	1.5	1.3	1.5	1.0	
유틸리티	-0.8	-5.1	-1.2	8.0	-3.1	0.38	0.40	0.31	0.68	0.50	15.4	16.4	16.2	16.2	15.9	18.2	15.3	1.8	1.8	1.9	1.9	1.7	2.0	1.1	

글로벌 섹터별 트렌드_신용국

(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)	
신용국	0.5	-1.4	-8.2	18.5	-1.9	0.56	0.88	0.14	1.73	1.13	12.7	14.6	12.9	14.1	14.8	16.3	12.3	1.7	1.9	1.8	1.9	1.6	2.0	1.6	EPS 증가율 상위 섹터 3개 - 에너지, 소재, 산업재 EPS 증가율 하위 섹터 3개 - 자유소비재, 건강관리, 유틸리티
에너지	4.4	6.8	5.5	37.6	20.4	4.05	4.76	2.40	5.77	5.41	7.7	10.0	7.6	8.7	14.4	13.2	7.4	0.9	0.8	0.9	0.9	0.8	1.0	0.7	
소재	-0.2	-4.8	-5.5	43.9	9.9	2.84	-0.38	4.08	6.56	3.97	8.3	10.8	8.4	8.8	12.3	12.2	8.2	1.6	1.8	1.7	1.8	1.3	1.9	1.2	
산업재	-0.3	-0.6	-4.7	33.2	9.4	2.11	2.08	1.83	2.48	1.81	12.0	15.1	12.6	13.4	13.4	16.1	11.8	1.5	1.4	1.5	1.6	1.1	1.6	0.6	
자유소비재	-0.6	-4.4	-22.5	-13.3	-22.2	-0.51	-0.56	-0.45	0.30	-0.52	21.9	25.7	22.4	26.3	27.8	30.1	21.4	2.6	3.5	2.7	3.3	3.2	4.0	2.6	
필수소비재	0.4	-0.5	-4.7	13.2	-3.3	0.17	0.00	0.12	0.50	0.13	22.7	23.7	22.3	23.9	22.1	24.8	21.5	3.4	3.5	3.4	3.6	3.2	3.7	3.1	
건강관리	-0.9	-0.9	-13.6	13.0	-5.5	-0.30	0.02	-0.22	0.31	-0.31	36.1	32.5	38.1	39.6	29.4	40.0	26.1	4.6	4.7	4.5	5.0	4.4	5.2	3.8	
금융	0.9	-1.1	-1.4	30.7	5.7	0.90	0.85	0.11	0.95	1.20	8.4	9.0	8.6	8.5	7.6	9.0	7.6	1.0	1.0	1.0	1.0	0.8	1.0	0.8	
정보기술	-0.0	-0.3	-2.8	41.3	4.5	0.91	0.92	1.45	2.17	1.38	15.8	18.7	15.8	16.7	16.6	21.2	15.0	2.7	2.9	2.7	2.8	2.1	3.1	2.1	
커뮤니케이션	1.7	-1.4	-15.1	2.5	-8.4	0.17	0.11	-0.27	0.20	-0.30	21.1	26.4	19.8	23.1	21.3	29.7	19.3	3.0	4.1	3.0	3.5	2.9	4.4	2.8	
유틸리티	-0.5	0.1	3.1	27.8	6.6	-0.22	-0.30	-0.22	0.38	-0.21	11.6	10.7	11.8	11.4	9.5	12.0	9.4	0.9	1.0	0.9	1.1	0.9	1.1	0.9	
중국	0.1	-3.2	-19.5	-6.8	-17.8	-0.06	-0.09	-0.01	0.23	-0.10	13.0	16.3	13.7	16.1	14.4	18.7	12.7	1.6	2.1	1.7	2.0	1.8	2.4	1.6	EPS 증가율 상위 섹터 3개 - 에너지, 소재, 산업재 EPS 증가율 하위 섹터 3개 - 자유소비재, 커뮤니케이션, 필수소비재
에너지	0.5	9.6	3.2	32.4	28.6	3.29	4.40	5.21	5.85	5.04	6.9	8.3	6.2	7.4	11.1	10.2	5.9	0.6	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5	
소재	-7.6	-5.8	7.5	41.5	17.4	2.06	2.35	1.17	3.75	2.68	9.3	11.2	10.3	9.8	9.8	13.0	9.2	1.6	1.6	1.6	1.5	1.3	1.9	1.2	
산업재	-0.6	-2.2	-3.8	23.1	8.3	1.96	1.91	1.02	1.79	1.12	9.7	11.6	10.6	11.0	9.8	12.5	9.1	1.2	1.3	1.3	1.3	1.0	1.4	0.3	
자유소비재	-0.7	-5.6	-25.9	-21.4	-27.7	-0.76	-0.11	-0.15	-0.28	-0.88	26.6	30.6	29.3	34.8	30.7	37.0	26.0	3.4	4.7	3.9	4.0	4.9	5.7	3.3	
필수소비재	3.9	2.9	-14.3	1.3	-18.0	-0.03	-0.05	-0.04	0.57	0.01	23.8	26.9	23.2	27.6	24.3	32.9	22.2	4.8	5.6	4.6	5.5	5.1	6.8	4.4	
건강관리	-0.0	2.6	-19.5	22.8	1.6	-0.02	0.09	0.19	-0.03	0.18	48.8	47.6	54.1	64.3	38.8	69.0	32.3	5.0	5.3	5.2	5.8	4.7	6.1	3.6	
금융	0.3	-3.0	-13.0	-1.0	-13.9	1.38	0.36	0.17	2.87	2.08	4.8	6.4	5.0	5.7	5.6	6.6	4.7	0.5	0.7	0.6	0.6	0.6	0.7	0.5	
정보기술	-1.4	-7.9	-15.6	9.7	-18.9	0.69	0.66	1.36	1.07	1.29	21.3	27.5	23.3	25.5	24.6	37.5	21.3	3.4	4.3	3.7	3.9	3.1	5.3	3.1	
커뮤니케이션	2.7	-0.9	-24.2	-11.3	-21.1	-0.34	-0.35	-1.09	-0.63	-1.13	23.0	30.6	22.5	29.9	22.4	36.4	21.1	3.1	5.1	3.1	4.0	3.0	5.6	2.9	
유틸리티	-1.5	0.3	5.4	42.5	17.7	0.13	0.14	0.38	0.77	0.48	11.4	10.5	11.3	10.8	9.1	12.2	8.7	1.3	1.3	1.4	1.3	1.1	1.4	1.1	
인도	1.1	4.9	13.0	54.8	28.8	0.50	0.17	0.25	1.17	0.85	23.8	22.2	23.0	22.3	20.8	23.9	20.6	3.6	3.2	3.3	3.3	2.7	3.6	2.7	EPS 증가율 상위 섹터 3개 - 소재, 에너지, 건강관리 EPS 증가율 하위 섹터 3개 - 유틸리티, 산업재, 커뮤니케이션
에너지	4.7	10.5	17.8	17.4	26.3	0.71	0.76	0.99	0.43	0.99	17.8	17.1	16.8	16.7	7.6	20.2	14.9	1.8	1.8	1.8	1.7	1.0	2.0	1.5	
소재	1.0	1.1	8.9	98.0	52.5	2.79	2.91	3.75	3.90	3.62	14.2	17.5	17.3	19.2	10.9	21.2	13.7	2.7	2.2	2.2	2.0	1.1	2.8	1.7	
산업재	0.4	4.8	12.4	95.2	41.9	-0.01	0.08	0.36	0.04	0.34	31.6	26.3	26.9	24.4	12.2	32.3	22.4	4.2	3.5	3.5	3.0	1.8	4.3	2.5	
자유소비재	5.0	7.9	4.8	43.4	20.4	0.24	0.34	0.91	0.08	0.87	28.8	28.1	28.9	31.4	12.2	36.2	23.8	3.9	3.8	3.7	3.4	1.4	4.0	2.7	
필수소비재	-2.1	3.2	13.4	38.1	20.7	0.08	0.10	0.04	-0.24	0.04	50.6	42.1	42.0	42.2	26.8	51.8	37.5	10.1	8.5	8.5	8.8	7.2	10.4	7.2	
건강관리	-2.0	-1.2	2.4	21.9	12.7	0.32	0.34	0.47	0.34	0.45	28.4	26.0	26.2	28.5	14.0	29.9	23.6	4.2	3.8	3.8	4.1	1.6	4.4	3.0	
금융	1.3	4.2	12.9	78.2	24.3	0.15	0.20	0.40	0.62	0.42	23.8	20.9	21.5	20.2	12.5	23.9	14.5	3.4	3.2	3.2	3.0	2.0	3.5	2.2	
정보기술	-0.2	3.5	15.9	68.3	37.8	0.21	0.23	0.46	0.70	0.45	29.9	25.1	23.4	24.9	12.9	30.7	22.2	8.1	6.7	6.3	6.2	2.9	8.3	5.4	
커뮤니케이션	0.7	17.1	35.1	63.6	37.6	0.09	0.16	0.55	0.55	0.16	47.6	36.8	39.7	46.4	31.1	48.4	32.7	6.3	4.2	4.4	4.1	2.2	6.4	3.1	
유틸리티	0.4	5.1	10.3	39.8	20.9	-0.08	-2.23	-2.38	-0.16	-1.57	10.8	10.5	8.0	8.0	8.4	11.4	6.3	1.5	1.2	1.1	1.1	1.0	1.6	0.8	
브라질	0.7	-10.6	-20.6	18.4	-12.7	3.75	3.73	4.34	7.55	4.33	7.4	10.4	8.1	9.7	13.4	13.4	7.2	1.5	1.8	1.8	2.0	1.6	2.1	1.5	EPS 증가율 상위 섹터 3개 - 에너지, 소재, 유틸리티 EPS 증가율 하위 섹터 3개 - 건강관리, 정보기술, 자유소비재
에너지	7.0	-5.3	-13.3	39.4	-7.7	12.40	12.14	12.79	17.91	11.81	4.6	8.7	9.0	11.6	11.3	35.7	4.0	0.7	0.7	0.9	1.1	0.3	1.3	0.6	
소재	-3.6	-20.8	-30.6	38.8	-10.1	5.87	6.43	8.86	17.49	9.35	4.0	6.1	6.5	6.9	6.0	8.3	3.9	1.5	2.2	2.2	2.1	0.8	2.4	1.5	
산업재	1.0	0.4	-5.8	14.2	-7.0	0.58	0.44	0.40	-0.44	0.38	32.6	37.4	39.2	39.1	16.9	44.0	29.1	4.9	5.0	5.3	5.2	2.0	6.2	3.1	
자유소비재	-5.7	-17.3	-34.5	-26.1	-34.0	0.51	0.43	0.38	-0.31	0.40	28.6	43.0	45.8	48.1	21.4	59.0	28.6	3.2	5.3	5.6	5.8	2.2	6.1	3.2	
필수소비재	0.8	-6.7	-13.9	27.5	2.5	0.99	0.80	0.65	0.28	0.63	18.8	21.3	20.5	20.8	14.5	22.6	16.1	2.6	2.6	2.5	2.5	2.5	3.1	2.1	
건강관리	-4.5	-6.8	-14.3	26.3	-4.0	0.10	0.03	-0.14	0.00	-0.11	33.3	35.2	36.9	32.6	19.6	41.2	28.9	4.6	4.9	5.1	4.4	2.6	5.5	3.7	
금융	4.4	-8.2	-19.7	12.3	-19.0	1.56	1.16	1.07	-0.66	1.16	9.2	10.6	10.8	12.6	6.4	12.9	8.8	1.6	1.8	1.8	2.0	1.2	2.1	1.5	
정보기술	-1.2	-10.4	-9.5	25.9	24.7	0.32	0.24	0.32	-8.74	0.32	44.4	40.0	45.0	39.7	8.0	52.3	10.8	6.8	6.0	6.2	5.2	1.0	7.8	0.9	
커뮤니케이션	1.5	-3.2	-6.7	1.0	-13.1	1.74	1.22	1.00	0.40	0.77	11.9	15.2	14.4	15.2	14.1	16.8	11.5	1.1	1.2	1.2	1.2	1.1	1.4	1.0	
유틸리티	1.0	-0.3	-8.2	18.1	-4.2	1.78	1.57	1.50	3.06	1.52	8.3	8.4	8.5	9.7	7.4	10.5	7.6	1.3	1.2	1.2	1.3	0.9	1.4	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	1.5	-1.2	2.3	30.8	15.1	0.77	0.05	1.10	1.11	1.07	19.0	20.3	19.3	19.6	20.0	21.4	12.5	3.0	2.8	3.0	2.9	2.5	3.0	1.2	EPS 증가율 상위 스타일 - 소형주
대형주	1.5	-1.3	2.4	30.0	15.2	0.74	0.79	1.08	1.06	1.05	19.0	20.0	20.0	20.4	12.5	21.2	12.5	3.1	2.9	2.9	2.8	1.3	3.2	1.3	
중형주	1.5	-1.0	1.8	35.2	14.3	0.92	0.91	1.22	1.41	1.18	19.2	21.7	21.5	21.7	12.7	23.2	12.7	2.3	2.3	2.3	2.2	1.1	2.4	1.1	
소형주	2.6	0.0	1.0	43.0	15.8	1.05	1.10	1.45	1.62	1.43	19.5	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	0.6	-1.3	4.0	30.2	15.4	0.61	0.60	0.79	0.74	0.78	28.6	30.3	30.5	31.6	17.5	32.3	16.3	6.4	6.0	6.2	6.2	1.7	6.6	1.7	
가치	2.5	-1.2	0.6	31.3	14.4	1.04	1.14	1.53	1.09	1.49	14.0	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	
미국	1.9	-1.5	3.2	33.2	17.8	0.70	0.75	1.03	1.07	1.01	21.1	22.1	21.2	21.5	21.6	23.5	13.4	4.1	3.8	4.2	4.0	3.5	4.2	1.3	EPS 증가율 상위 스타일 - 소형주
대형주	1.8	-1.6	3.3	31.7	17.7	0.66	0.73	0.99	0.97	0.98	21.2	21.9	21.9	22.4	13.3	23.4	13.3	4.3	4.0	4.0	3.9	2.3	4.4	0.0	
중형주	2.6	-1.3	2.6	42.6	18.8	0.94	0.92	1.24	1.50	1.22	20.5	23.2	22.7	23.1	13.1	25.6	13.1	3.1	3.0	3.1	2.9	0.9	3.2	0.9	
소형주	4.0	-0.0	-0.0	51.3	18.4	1.10	1.16	1.52	1.78	1.48	21.1	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	1.2	-1.5	4.9	33.6	18.3	0.59	0.60	0.80	0.75	0.79	31.3	32.8	33.2	34.9	18.3	35.5	16.9	8.8	8.8	9.1	9.2	4.8	9.5	4.0	
가치	2.7	-1.5	1.3	32.7	17.0	0.90	1.00	1.35	0.97	1.33	15.6	17.0	16.6	16.7	10.1	18.3	10.1	2.6	2.5	2.5	2.3	1.2	2.7	0.0	
일본	1.2	8.4	6.3	27.8	16.4	1.12	1.30	0.71	2.16	1.61	15.4	17.6	14.6	16.2	17.9	18.3	10.3	1.4	1.5	1.3	1.4	1.2	1.5	0.9	EPS 증가율 상위 스타일 - 가치
대형주	1.4	8.8	6.9	29.4	16.3	1.08	1.22	1.55	0.75	1.49	15.3	17.1	17.4	16.8	10.4	17.8	10.0	1.5	1.5	1.5	1.4	0.9	1.5	0.9	
중형주	0.6	7.0	4.5	23.0	14.5	1.26	1.52	2.04	1.27	1.97	15.8	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	-1.1	5.5	4.5	13.2	7.5	1.07	1.19	1.61	1.29	1.59	14.8	17.1	17.3	17.5	11.3	18.9	10.9	1.2	1.2	1.2	1.1	0.8	1.3	0.8	
성장	0.4	8.9	8.7	24.0	10.2	0.43	0.50	0.67	0.18	0.65	25.4	26.4	27.7	27.1	15.6	28.3	14.2	3.0	3.1	3.2	3.0	1.7	3.3	1.6	
가치	2.1	7.9	4.0	31.4	21.9	1.86	2.15	2.69	1.13	2.60	11.1	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	
유럽	0.9	-2.0	1.4	27.0	15.7	1.08	0.10	0.60	0.95	1.50	15.3	16.9	15.7	16.3	16.9	18.6	10.7	2.0	1.8	2.0	2.0	1.6	2.0	1.2	EPS 증가율 상위 스타일 - 가치
대형주	1.1	-1.8	1.3	26.1	15.9	1.12	1.22	1.63	0.94	1.60	14.6	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	0.1	-2.7	1.6	30.4	15.2	0.91	0.94	1.13	0.87	1.10	18.4	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	1.2	-2.3	3.0	41.4	15.0	0.98	1.00	1.28	1.30	1.21	18.3	20.7	20.4	20.5	10.9	21.3	10.5	1.4	1.4	1.4	1.4	0.3	1.8	0.3	
성장	-1.0	-2.3	2.6	25.3	18.5	0.85	0.84	1.04	0.53	1.03	23.4	25.7	24.9	25.7	15.9	26.6	15.4	4.4	3.8	3.9	3.8	2.7	4.5	2.5	
가치	3.0	-1.5	0.1	28.4	12.8	1.50	1.70	2.22	1.02	2.18	11.1	12.9	12.7	13.0	8.0	14.8	7.7	1.2	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 채권형을 중심으로 자금 유입 전개. 신흥국 주식형 펀드는 ETF 중심으로 자금 유입 지속되며 7주 연속 유입세 기록. 선진국 채권형 펀드는 북미 중심으로 자금 유입되며 28주 연속 유입세 기록. 선진국 주식형 펀드는 ETF 중심으로 자금 유출되며 39주만에 유출 전환. 신흥국 채권형 펀드는 GEM 중심으로 자금 유출되며 4주만에 유출 전환

(단위 : 백만달러, %)

			Weekly Flows (ETF+non ETF)		ETF Only		% of Asset (ETF+non ETF)		
			최근1주	10주평균	최근1주	10주평균	최근1주	10주평균	Assets
주식	선진국	Global	2,463.8	5,796.4	2,106.1	3,090.5	0.06	0.14	4,296,936.9
		NorthAm	-28,628.7	6,462.3	-26,178.5	8,600.3	-0.32	0.07	8,899,220.0
		W.Europe	-1,766.6	-59.4	-547.6	147.4	-0.10	0.00	1,737,732.7
		Asia Pacific	1,139.3	42.4	756.7	162.5	0.12	0.00	930,561.5
		선진국 합	-26,792.1	12,241.8	-23,863.2	12,000.7	-0.17	0.08	15,864,451.2
	신흥국	GEM	-93.4	565.0	540.1	427.7	-0.01	0.06	915,221.7
		Asia ex-JP	2,746.4	1,542.6	2,991.5	1,683.9	0.37	0.21	720,899.9
		EMEA	-131.1	-64.0	-67.6	-52.9	-0.29	-0.15	44,370.0
		LatAm	87.2	-32.2	175.1	23.3	0.25	-0.09	34,611.9
		신흥국 합	2,609.1	2,011.3	3,639.1	2,082.0	0.15	0.11	1,715,103.5
채권	선진국	Global	3,035.1	1,728.6	675.5	207.0	0.25	0.14	1,228,751.8
		NorthAm	8,158.0	7,882.8	5,521.0	4,254.8	0.19	0.19	4,253,904.8
		W.Europe	-108.0	2,011.0	266.1	588.1	-0.01	0.15	1,329,594.7
		Asia Pacific	4.6	63.3	-11.0	25.6	0.01	0.11	58,115.4
		선진국 합	11,089.7	11,685.7	6,451.6	5,075.6	0.16	0.17	6,870,366.6
	신흥국	GEM	-912.6	-107.7	-522.0	-32.7	-0.21	-0.02	436,269.4
		Asia ex-JP	-179.4	466.2	516.3	225.2	-0.10	0.27	171,069.9
		EMEA	54.6	27.7	21.7	9.2	0.18	0.09	30,274.2
		LatAm	-68.0	-6.2	-4.7	-0.2	-0.45	-0.04	14,939.2
		신흥국 합	-1,105.5	380.0	11.3	201.5	-0.17	0.06	652,552.6

자료: EPFR, 하나금융투자

글로벌 ETF Weekly

하나 글로벌 위클리

시장트렌드 & ETF포트폴리오: 스타일 변화

유동성 환경 변화 경계와 부채한도 및 예산안 관련 이슈, 중국의 규제 불확실성 등 다양한 요인들이 시장에 함께 영향을 미치는 모습이다. 글로벌 주식시장은 우리의 추측 연휴기간 사이에 조정을 거친 후, 일단 한숨 돌리는 듯한 흐름을 보여주고 있다. 특히 단기간 내에 경계감이 높아졌던 헝가리 관련 이슈의 경우 기술적 디폴트 전망과 추가 규제 리스크가 남아있는 것으로 해석되고 있으나, 일단 확산 가능성이 제한적이라는 판단이 우세한 상황이다. 연준은 9월 FOMC를 통해 다음 회의에서 테이퍼링을 구체화하겠다는 계획을 기정 사실화하였다. 미국의 채권시장에서는 시장금리가 상승하는 가운데 장단기 스프레드가 확대되었고, 달러화는 93pt대에 안착하는 모습이다. 유가의 상승세가 이어진 가운데 대표 안전자산인 금은 1700달러 중반 수준에서 거래되고 있다.

선진국 주식형 ETF에서의 자금 이탈 영향으로 전체 글로벌 ETF 시장에서 투자자금의 순유출이 확인되었다. 북미 주식형에서 261.8억달러, 서유럽 주식형 ETF에서 5.5억달러의 자금이 빠져나갔다. 이는 앞서 언급한 불확실성 요인들이 일시적으로 집중된 영향이라고 판단된다. 반면 신흥국 주식형 ETF 시장에는 아시아 지역을 중심으로 매수세가 유입되었고, 주식형 ETF에서 이탈한 자금의 일부가 선진국 채권형 ETF 시장으로 이동하였다. 이는 금리하락 가능성의 반영보다 위험 요인에 대한 경계가 반영된 현상으로 볼 수 있겠다.

미국 상장 ETF 종목들의 주간 자금 유출입 현황을 살펴보면, 유동성 환경 변화와 더불어 지수 추종 ETF 중심의 리밸런싱과 대안적 종목 선택이 늘어나는 모습이 확인되었다. 주식형 ETF 종목들 중에서는 Russell2000 지수를 추종하는 ETF인 IWM에 26.5억달러 규모의 매수세가 진입하였고, VOO(S&P500)와 QQQ(Nasdaq)에도 비교적 많은 자금이 유입되었다. 이와 더불어 바이오테크(XBI), 고배당 ETF(NOBL), 모멘텀 ETF(MTUM), 원유가스 탐사기업(XOP) 등이 자금 유입 상위 종목 리스트에 위치하였다. 채권형 ETF의 경우 단기채 ETF(BSV, MINT, VCSH 등)와 중기채 ETF(IEF), 그리고 하이일드(HYG)와 물가연동국채 ETF(TIP, SCHP, VTIP)를 중심으로 매수세가 유입되었다. 회피성 단기 리밸런싱 자금과 물가상승이 자금 유입 배경으로 작용했다.

협상 과정에서 노이즈가 발생할 가능성은 남아있으나, 내년 중간선거와 여론의 흐름 등을 고려한다면 증세안의 적용 범위나 총 정책 규모가 조정되는 과정에서 민주-공화 양당 간의 합의, 혹은 중도파 포섭을 통한 민주당 단독의 정책 처리가 진행될 것으로 예상된다. 한편 9월 FOMC를 통해 2024년에도 3회 금리인상을 반영한 점도표가 확인되었는데, 이는 정책과 펀더멘털 회복이 반영되어 가는 과정에서 금리상승을 이끌어 가는 환경이 조성된 것으로 생각할 수 있겠다. 단기적으로 지수 내 자금 로테이션 과정을 고려한 가치주 우위의 바벨 포트폴리오를 구성해야 한다는 판단이다. XLF나 KBE, KRE와 같은 금융/은행업 ETF와 에너지 업종(XLE, XOP), 인프라(PAVE) 등에 관심이 필요하다. 3분기 실적 발표 시즌이 다가오면서 불확실성 요인들을 소화해 나가는 과정에서 개별 모멘텀과 상대 레벨에 의한 자금 흐름의 변화가 나타날 수 있는 시기로 생각된다.



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.

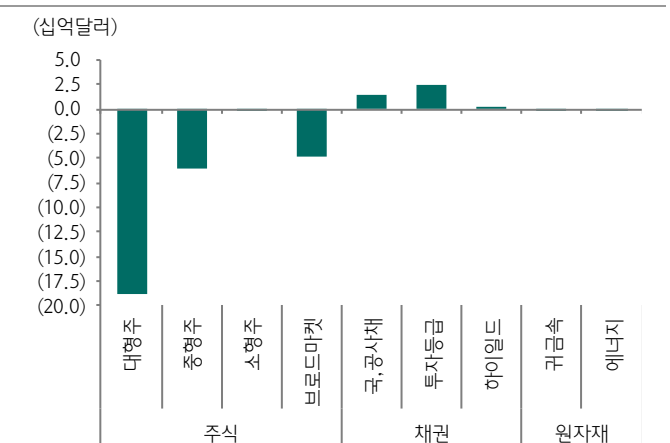
Global ETF Weekly Chart

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

자산군	구분	순유출입(\$MM)
주식	대형주	(18,838)
	중형주	(6,143)
	소형주	(176)
	브로드마켓	(4,910)
채권	국,공사채	1,499
	투자등급	2,411
	하이일드	59
원자재	귀금속	(281)
	에너지	(82)

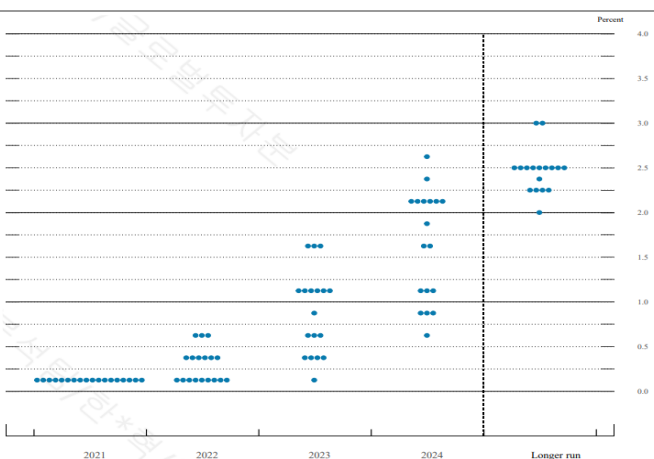
자료: Bloomberg, 하나금융투자

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



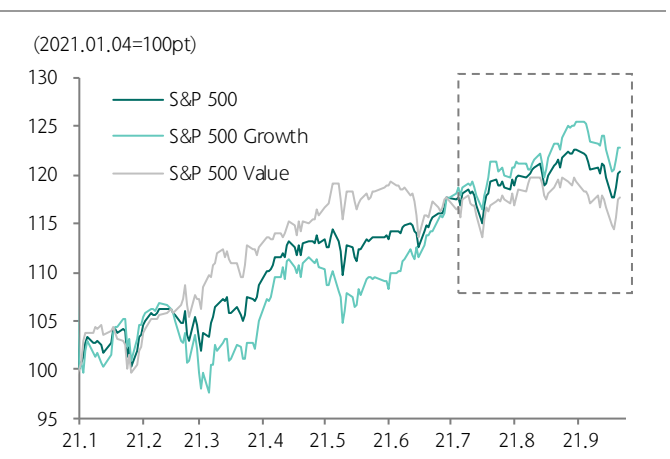
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 2. 9월 FOMC, 점도표에 2024년에도 3회의 인상을 반영



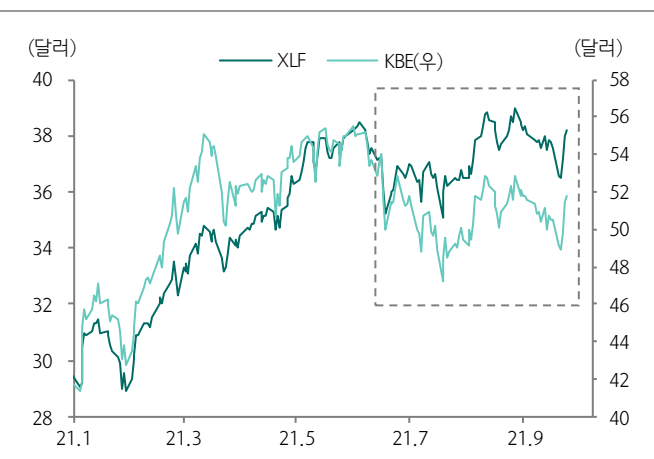
자료: FRB, 하나금융투자

그림 3. 자금 회전률 가운데 당분간 가치주 우위 국면 예상



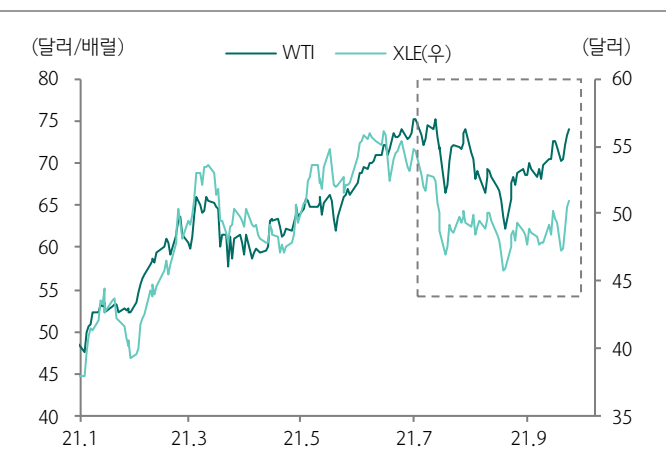
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 4. XLF(금융업)와 KBE(은행업) 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 5. WTI 유가와 에너지산업 ETF(XLE) 주가 비교



자료: Bloomberg, 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	2,106	2,531	4,002	1,443	1,091,011	0.19
		북미	(26,178)	46,197	3,728	15,367	4,621,267	(0.55)
		서유럽	(548)	475	337	(553)	358,519	(0.15)
		아시아 태평양	757	204	(829)	132	663,987	0.11
	선진시장 Total		(23,863)	49,408	7,239	16,389	6,734,784	(0.35)
	신흥시장	글로벌 신흥	540	1,581	305	1,089	320,837	0.16
		신흥아시아	2,992	1,661	1,889	2,961	335,066	0.88
		EMEA	(68)	(41)	8	(29)	10,599	(0.62)
		남미	175	182	211	(322)	24,155	0.71
	신흥시장 Total		3,639	3,383	2,414	3,699	690,657	0.52
	주식 ETF Total		(20,224)	52,791	9,652	20,088	7,425,441	(0.27)
채권 ETF	선진시장	글로벌	676	702	171	208	136,584	0.50
		북미	5,521	4,772	3,287	3,016	1,259,362	0.44
		서유럽	266	1,145	800	564	153,447	0.17
		아시아 태평양	(11)	20	15	15	7,190	(0.15)
	선진시장 Total		6,452	6,639	4,273	3,802	1,556,582	0.42
	신흥시장	글로벌 신흥	(522)	743	549	66	78,873	(0.65)
		신흥아시아	516	365	550	(205)	38,672	1.34
		EMEA	22	17	(5)	3	1,305	1.67
		남미	(5)	0	0	(0)	917	(0.51)
	신흥시장 Total		11	1,124	1,095	(137)	119,767	0.01
	채권 ETF Total		6,463	7,764	5,368	3,665	1,676,349	0.39

자료: EPFR, 하나금융투자

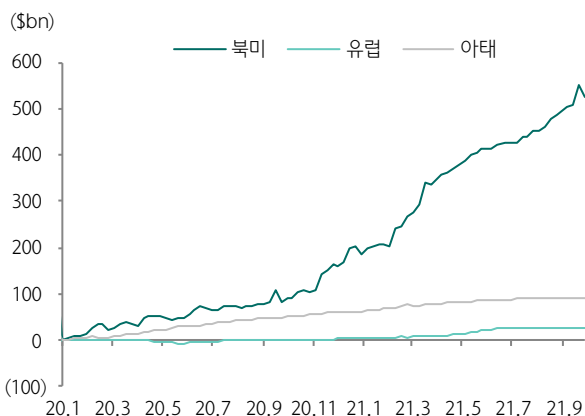
주1. 기준일: 21.9.22

주2. 유입강도(%)는 주간 유입액/ 전주말 총자산 x100

글로벌 ETF 시장 순유출 발생

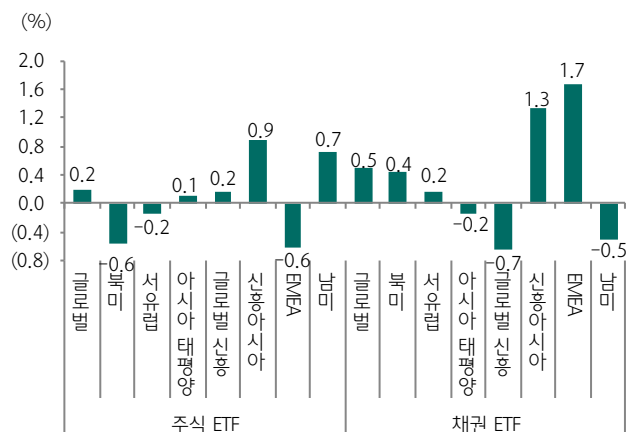
선진국 주식형 ETF에서의 자금 이탈 영향으로 전체 글로벌 ETF 시장에서 투자자금의 순유출이 확인되었다. 북미 주식형에서 261.8억달러, 서유럽 주식형 ETF에서 5.5억달러의 자금이 빠져나갔다. 이는 앞서 언급한 불확실성 요인들이 일시적으로 집중된 영향이라고 판단된다. 반면 신흥국 주식형 ETF 시장에는 아시아 지역을 중심으로 매수세가 유입되었고, 주식형 ETF에서 이탈한 자금의 일부가 선진국 채권형 ETF 시장으로 이동하였다. 이는 금리하락 가능성의 반영보다 위험 요인에 대한 경계가 반영된 현상으로 볼 수 있겠다.

그림 6. 2020년 이후 지역별 누적자산 유입현황



자료: EPFR, 하나금융투자

그림 7. 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
IWM	미국 소형주	66,923	27,620,785	0.19%	0.26%	-1.48%	2,651.2	654.7
VOO	미국 대형주	252,704	4,019,046	0.03%	0.58%	-1.06%	1,622.8	4,470.3
XBI	미국 바이오기술 주식	7,501	4,985,991	0.35%	-1.89%	-1.26%	746.5	-204.3
NOBL	미국 대형 고배당주	8,753	330,180	0.35%	-0.13%	-3.01%	478.7	506.7
MTUM	미국 모멘텀 주식	15,201	780,506	0.15%	1.04%	-0.24%	440.8	422.5
QQQ	나스닥 대형주	191,056	35,860,535	0.20%	-0.02%	-0.61%	337.4	4,064.7
VTV	미국 대형 가치주	83,216	2,158,858	0.04%	-0.03%	-2.99%	244.4	750.5
XOP	미국 오일/가스 주식	3,464	7,326,833	0.35%	5.07%	10.80%	240.3	374.5
QYLD	나스닥 100 커버드콜 전략	4,573	2,858,583	0.60%	0.39%	-0.14%	226.3	430.2
IBB	미국 바이오기술 주식	11,147	2,527,048	0.45%	-1.80%	-0.77%	207.6	-187.9
ITOT	미국 전체 주식	42,357	1,557,923	0.03%	0.12%	-1.52%	200.1	389.9
XLY	미국 경기소비재 주식	20,079	4,149,396	0.12%	0.58%	1.83%	184.2	258.1
ARKK	전세계 혁신 기업 주식	21,444	6,124,131	0.75%	-3.60%	-4.02%	174.9	-275.7
IXUS	전세계 주식(EX. US)	30,753	1,674,102	0.09%	-0.42%	-0.78%	156.9	334.6
EWJ	일본 주식	12,893	5,440,149	0.51%	-1.05%	6.65%	153.3	328.0
GDX	전세계 금광주	12,935	20,533,375	0.52%	-2.94%	-8.98%	152.1	95.2
KRE	미국 지방은행 주식	4,314	9,345,430	0.35%	3.79%	-0.94%	148.9	-1.4
FXI	중국 대형주	4,819	24,292,598	0.74%	-4.21%	-4.73%	132.8	181.1
SMH	전세계 반도체 주식	6,127	3,012,812	0.35%	0.51%	0.13%	130.0	333.0
XLI	미국 산업재 주식	17,331	12,227,034	0.12%	0.84%	-3.57%	127.3	-1,039.9

자료: ETFDB.com, 하나금융투자

주1. 기준일: 21.9.24

채권형 ETF

(단위: 백만 달러)

티커	투자대상	AUM(\$MM)	평균 거래대금	운용보수	수익률		FFLO(\$mm)	
					1W	4W	1W	4W
BSV	미국 IG 단기채	42,021	3,287,209	0.05%	-0.17%	-0.23%	574.4	1,017.9
IEF	미국 중기 국채	13,827	7,238,232	0.15%	-0.67%	-1.17%	419.8	-951.0
MINT	달러표시 전세계 IG 단기채	14,386	779,400	0.37%	-0.04%	-0.01%	321.2	321.2
HYG	달러표시 HY 회사채	19,469	19,456,285	0.48%	-0.10%	0.25%	290.2	-306.6
AGG	미국 IG 채권	90,251	5,371,019	0.04%	-0.40%	-0.45%	278.5	904.4
VCSH	미국 IG 단기채	42,198	2,780,241	0.05%	-0.15%	-0.09%	189.9	859.7
TIP	미국 TIPS	33,716	3,699,662	0.19%	-0.68%	-0.99%	154.3	1,018.9
SCHP	미국 TIPS	19,757	2,592,622	0.05%	-0.67%	-0.96%	151.2	660.5
USIG	달러표시 IG 회사채	6,631	906,032	0.04%	-0.34%	-0.22%	149.2	701.3
GBF	미국 IG 단기채	446	42,029	0.20%	-0.49%	-0.48%	141.7	147.9
BNDX	전세계 IG 채권(EX. US)	45,588	2,460,957	0.08%	-0.35%	-1.11%	124.6	732.3
VTIP	미국 TIPS	16,923	1,869,132	0.05%	-0.27%	-0.23%	123.8	492.3
VCIT	미국 IG 중기 회사채	46,885	2,774,385	0.05%	-0.24%	-0.31%	95.5	229.1
SHY	미국 단기 국채	19,353	1,923,769	0.15%	-0.10%	-0.15%	94.8	146.5
MUB	미국 IG 지방채	23,707	1,068,275	0.07%	-0.15%	-0.31%	81.7	385.2
BIV	미국 IG 중기 채권	15,007	861,588	0.05%	-0.45%	-0.72%	81.4	-27.4
GBIL	미국 1년 미만 국채	2,002	233,877	0.12%	0.00%	-0.01%	80.1	144.1
STIP	미국 물가채	6,680	641,842	0.05%	-0.26%	-0.22%	79.1	407.5
FLCB	미국 IG 채권	1,685	109,414	0.15%	-0.39%	-0.37%	75.6	59.0
TFI	미국 장기 IG 지방채	3,880	382,055	0.23%	-0.27%	-0.35%	67.7	156.1

자료: ETFDB.com, 하나금융투자

주1. 기준일: 21.9.24

주간 추천 글로벌 ETF 리스트

Investment Point

협상 과정에서 노이즈가 발생할 가능성은 남아있으나, 내년 중간선거와 여론의 흐름 등을 고려한다면 증세안의 적용 범위나 총 정책 규모가 조정되는 과정에서 민주-공화 양당 간의 합의, 혹은 중도파 포섭을 통한 민주당 단독의 정책 처리가 진행될 것으로 예상된다. 한편 9월 FOMC를 통해 2024년에도 3회 금리인상을 반영한 점도표가 확인되었는데, 이는 정책과 펀더멘털 회복이 반영되어가는 과정에서 금리상승을 이끌어 가는 환경이 조성된 것으로 생각할 수 있겠다. 단기적으로 지수 내 자금 로테이션 과정을 고려한 가치주 우위의 바벨 포트폴리오를 구성해야 한다는 판단이다. 이에 금리 상승기의 수혜를 받을 수 있는 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 8월 9일	37.96 38.22	0.68% -11.26%
주식형	QUAL (iShares MSCI USA Quality Factor ETF)	미국 퀄리티 주식	- 우수한 퀄리티를 가진 미국의 중대형주에 투자하는 ETF - 펀더멘털에 의한 수익률 차별화가 부각될 수 있을 것	2021년 6월 28일	132.80 136.77	2.99% 1.35%
주식형	XLK (Technology Select Sector SPDR Fund)	미국 기술주	- S&P 500의 기술 기업들의 지수를 추종하는 ETF - 금리 박스권 등락 가운데 이익률이 높은 기술주 종목들이 부각될 수 있을 것	2021년 6월 11일	141.97 156.71	10.38% 8.51%
주식형	PAVE (Global X U.S. Infrastructure Development ETF)	미국 인프라 기업	- 미국의 인프라 개발 관련 기업들에 투자하는 ETF - 상원 통과 가능성이 커지는 1조 달러 규모의 인프라 투자 법안이 모멘텀으로 작용할 것	2021년 8월 9일	26.51 26.06	-1.70% -4.95%
주식형	FDN (First Trust Dow Jones Internet Index Fund)	미국 인터넷 기업	- 미국의 대형 인터넷 기업들을 추종하는 ETF - 금리 박스권 등락 가운데 이익률이 높은 기술주 종목들이 부각될 수 있을 것	2021년 6월 28일	246.27 248.23	0.80% -0.84%
주식형	XOP (SPDR S&P Oil & Gas Exploration & Production ETF)	미국 원유가스 탐사기업	- 미국 원유, 가스 탐사, 생산 관련 기업들에 투자하는 ETF - 금리상승을 이끌어 가는 환경이 조성된 가운데 자금 로테이션 과정을 고려한 가치주 편입	2021년 9월 24일	92.05 92.05	- -
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	81.38 101.95	25.28% 6.23%
채권형	TIP (iShares TIPS Bond ETF)	미국 물가채	- 미국 만기 1년 이상의 물가채를 추종하는 ETF - 금리인상 지연 가능성에 따른 기대인플레이션 상승 전망	2020년 12월 30일	127.65 127.82	0.13% 2.94%

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
	-0.61%	-0.78%p	+49.19%	+19.85%p	+63.53%	+21.22%p

✓ 글로벌 ETF 제외종목: ARKK(종목교체, 2021.08.02~2021.09.24, -6.3%)

하나 글로벌 위클리

투자유망종목

Investment Point

글로벌 주식시장은 미 10년물 국채금리가 3개월 만에 1.5%를 돌파하면서 기술주 약세 나타나며 약세 흐름, 실적 시즌 다가오는 가운데 중국 형다 사태와 연준 긴축 우려 높아지면서 투자심리는 위축. 단기적으로 경기 재개 기대감에 따른 리오프닝 수혜주와 실적 모멘텀 부각되는 가치주에 대한 관심 높아질 전망

종목	종목코드	국가	업종	시가총액 (조원)	편입일	편입 기준가	전일 종가	절대 수익률	상대 수익률
마이크로소프트	MSFT.US	미국	정보기술	2,605	3/24	235.99	294.17	24.65	16.31
JP모건 체이스	JPM.US	미국	금융	592	9/29	166.98	신규	-	-
월트 디즈니	DIS.US	미국	커뮤니케이션	382	9/15	184.98	178.26	(3.63)	(2.99)
에스티로더	EL.US	미국	필수소비재	136	3/10	280.07	318.68	13.79	3.61
유나이티드 렌탈	URI.US	미국	산업재	31	7/14	321.59	365.84	13.76	12.81
ASML 홀딩	ASML.US	네덜란드	정보기술	407	9/15	871.24	835.31	(4.12)	(3.48)
징둥	JD.US	중국	자유소비재	140	8/25	65.73	76.43	16.28	15.19
BYD	1211.HK	중국	자유소비재	122	8/4	259.00	242.2	(6.49)	(7.35)
해천미업	603288.CH	중국	음식료	83	9/29	107.67	신규	-	-
통위	600438.CH	중국	태양광	41	7/7	40.58	49.46	21.88	21.08

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
	1.86%	1.79%p	11.25%	-1.95%p	190.44%	139.36%p

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

✓ 글로벌 투자유망종목 제외종목: 비자(종목교체, 4/7~9/28), 창신신소재(손절가 도달, 9/15~9/28)

마이크로소프트(MSFT.US)

국가	미국
업종	정보기술
시가총액(조원)	2,605
편입일	3월 24일
EPS증감율(2022F)	10.54%
PER(2022F)	33.39
PBR(2022F)	11.89

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

JP모건 체이스(JPM.US)

국가	미국
업종	정보기술
시가총액(조원)	592
편입일	9월 29일
EPS증감율(2021A)	14.70%
PER(2021E)	11.10
PBR(2021E)	1.94

투자 은행, 금융 서비스, 자산 관리 사업 영위하는 글로벌 금융 지주 회사

- Investment point
9월 FOMC에서 11월 조기 테이퍼링 가능성이 제기된 가운데 금리 상승 압력 증가 중
대출 규모 2분기에 1조 달러 돌파하는 등 우상향 흐름. 금리 상승 따른 NIM 반등 수혜 기대
JP모건증권 중국법인 지분 100% 확보 승인에 따라 중국투자 본격화 기대
- Risk : 중국 증시 형다 그룹 불확실성 미해소

월트 디즈니(DIS.US)

국가	미국
업종	커뮤니케이션
시가총액(조원)	382
편입일	9월 15일
EPS증감율(2022F)	99.65%
PER(2022F)	35.63
PBR(2022F)	3.46

컨택도 언택도 모두 기대되는 디즈니. 모든 컨센서스 지표 상회한 호실적

- Investment point
3분기 매출액/영업이익(EBIT)은 \$170억/\$24억(YoY +45%/+117%)으로 컨센서스 상회
테마파크는 매우 제한된 케파에서도 높은 이연 수요를 확인하면서 빠르게 흑자 전환
디즈니+ 아시아 지역 진출 기대감도 존재. 컨택과 언택 모두 회복 및 고성장을 앞둔 기업
- Risk : 디즈니+ 가입자 유치, 테마파크 사업 회복 여부

에스티로더(EL.US)

국가	미국
업종	필수소비재
시가총액(조원)	136
편입일	3월 10일
EPS증감율(2022F)	15.33%
PER(2022F)	42.84
PBR(2022F)	16.54

세계적인 화장품 회사. 높은 대 중국 브랜드력 입증

- Investment point
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

유나이티드렌탈(URI.US)

국가	미국
업종	산업재
시가총액(조원)	31
편입일	7월 14일
EPS증감율(2021F)	23.03%
PER(2021F)	17.05
PBR(2021F)	4.57

미국 공공 인프라 건설 대표 수혜주

- Investment point
북미 장비렌탈 시장 점유율 13%의 1위 사업자로, 건설경기 회복과 미 인프라 투자 수혜 전망
정부 인프라 프로젝트의 경우 렌탈 장비 활용 비중이 커 특히 수혜 클 것으로 기대
인플레이션시 산업 전반에서의 렌탈 침투 가속화, 렌탈후 장비 중고판매가격 높아질 것으로 기대
- Risk : 미국 인프라 투자안 시기 지연 및 규모 축소, Covid-19 재확산시 건설 활동 재개 제한

ASML 홀딩(ASML.US)

국가	네덜란드
업종	반도체 장비
시가총액(조원)	407
편입일	9월 15일
EPS증감율(2021F)	58.35%
PER(2021F)	53.39
PBR(2021F)	21.95

네덜란드 반도체 노광 장비 공급사

- Investment point
2Q21 신규 수주는 83억 유로로 1분기 신규 수주 47억 유로 대비 70% 이상 증가
극자외선 노광 장비와 기존 장비의 역대급 수주를 반영해 ASML은 2021년 매출 성장률 가이드런스 3개월 전에 제시했던 30%에서 35%로 상향 조정
- Risk : 거리두기 연장

징둥(JD.US)

국가	중국
업종	자유소비재
시가총액(조원)	140
편입일	8월 25일
EPS증감율(2021F)	-19.51%
PER(2021F)	58.06
PBR(2021F)	3.66

2개 분기 연속 호실적 시현, 저점 매수 전략 유효

- Investment point
시장 컨센 상회하는 2분기 실적 발표, 연환성이용자수 역대 분기 최대 규모인 3,200만명 순증
올해 1~2분기 정부 플랫폼 산업 규제에도 불구하고 호실적 달성하며 규제 수혜 기업임을 입증
규제 리스크 지속됨에 따라 주가는 올해 고점에서 40% 이상 조정받았으나 펀더멘탈 영향 제한적
- Risk : 플랫폼 산업 규제 리스크, 경쟁 심화

BYD(1211.HK)

국가	중국
업종	자유소비재
시가총액(조원)	122
편입일	8월 4일
EPS증감율(2021F)	6.40%
PER(2021F)	128.46
PBR(2021F)	7.51

중국 전기차 1위 기업, 신차효과로 2분기부터 실적 개선 기대

- Investment point
6월 초까지 신차 PHEV 모델 'DM-i' 3종의 누적 주문량이 10만대를 상회하는 등 판매 호조
3~4월 출시된 신차 '친/송PLUS EV'와 'D1'의 판매량 증가도 2분기부터 본격적으로 반영 예상
BYD의 중국 전기차 시장점유율은 2월 저점에서 반등하여 5월까지 증가세, 5월달 판매량 2위 기록
- Risk : 중국 전기차 경쟁 심화, 원자재 가격 강세

해천미업(603288.CH)

국가	중국
업종	음식료
시가총액(조원)	83
편입일	9월 15일
EPS증감율(2021F)	22.45%
PER(2021F)	59.85
PBR(2021F)	17.36

중국 조미료 시장 점유율 1위 업체로 높은 브랜드 인지도 기반으로 시장 지배력 확대 중

- Investment point
4분기 오프라인 소비 회복에 따른 리테일 B2C 및 외식업체 B2B 사업 매출 회복 예상
고성장 중인 온라인 공동구매 플랫폼 전담 부서 6월 설립, 하반기 성장 가시화 기대
원재료 가격 안정, 온라인 매출 확대로 매출/순익 내년 16%/19%로 회복 전망
- Risk : 코로나19 재확산 따른 오프라인 소비 회복 둔화

통위(600438.CH)

국가	중국
업종	태양광
시가총액(조원)	41
편입일	7월 7일
EPS증감율(2021F)	106.23%
PER(2021F)	28.72
PBR(2021F)	6.03

글로벌 최대 폴리실리콘 생산업체

- Investment point
타이트한 수급으로 폴리실리콘 가격 강세, 5월 폴리실리콘 가격(\$/kg) YoY +247%, MoM +20%.
2020년 글로벌 폴리실리콘 Capa 1위 기업으로 23년에는 20년 대비 3배 이상 Capa 증가 목표.
향후 3년간 중국 폴리실리콘 Peer 기업 대비 압도적 매출 및 이익성장 기대, 중장기 주가강세 전망
- Risk : 폴리실리콘 가격 하락, 태양광 전방산업 성장 예상치 하회

중국

마오타이(600519.CH)

하나 글로벌 리서치

출고가 인상 기대감에 6년만에 상한가

신임 CEO 취임으로 높아진 변화 기대감

전일 마오타이는 출고가 인상 기대감으로 6년만에 상한가를 기록했다. 마오타이가 상한가를 기록한 이유는 출고가 인상에 대한 기대 때문이다. 9월 24일 마오타이 제3대 CEO로 정식 취임한 덩송훙은 같은 날 임시 주주총회에서 마오타이주는 "시장화"와 "법제화" 규칙에 따라 결정될 것이라 언급했고, 시장은 이를 시장 수급에 따른 출고가 인상을 허용할 것이라는 어조로 받아들이고 있다. 판매 체계와 관련해서는 향후 전반적인 판매 채널 확장과 동시에, 모방품 방지를 위한 시스템 구축, 고객 구매 데이터 관리 시스템 강화가 예상된다.

9월말 '비천마오타이' 잇는 신제품 출시 예정

4분기 신제품 출시 효과도 기대된다. 마오타이는 9월말 1천위 안대 고가 백주 시장을 공략할 신제품 '마오타이1935'를 출시할 계획이며, 주력 상품 '비천마오타이'를 잇는 제2의 주력 라인이 될 것으로 보인다. '마오타이1935'의 출고가는 '비천마오타이주' 대비 저렴하다. 중국 고급 백주시장에서 3천위안대 최상급 시장은 마오타이가 독점적 지배력을 이미 확보하고 있어, 1천~3천위안대 차상급 시장 제품 공백을 신제품이 보강할 것으로 보인다. '마오타이1935'는 올해 600톤, 내년 2천톤 유통이 예상되며, 매출액은 올해 10억위안(2020년 총매출의 1%, 계열주 매출의 10%), 내년 30억위안 수준으로 전망되고 있다.

4분기 주가모멘텀 재개 기대

10월초 국경절 성수기를 앞두고 주가모멘텀이 유효할 전망이다. 경영진 교체 이후 출고가 인상 등 긍정적 변화에 대한 기대감도 당분간 주가에 반영될 것으로 보인다. 주가는 전일 상한가 이후에도 여전히 올해 초 고점 대비 28% 조정 받은 상태로 밸류에이션 부담이 많이 해소되었고, 시장 평균 목표가 대비 22% 상승여력이 있다. 중국정부가 백주 가격 강세에 대한 부정적 코멘트를 하면 주가가 다시 흔들릴 가능성이 높지만, 중장기 관점에서 충분히 매력적인 주가 수준으로 판단되며, 최근 2년간 판매 채널 구조조정을 마무리하고 내년도 실적이 2019년 수준으로 회복이 예상되고 있기 때문에 현시점에서 매수 전략이 유효하다.

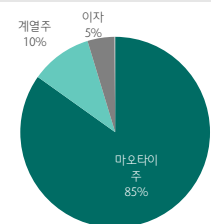
투자선호도 ★★★★★

성장성 ★★★ 모멘텀 ★★★ 밸류에이션 ★★☆☆

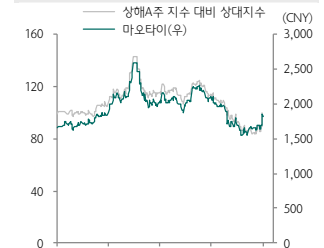
Key Data

국가	중국
상장거래소	상해거래소
산업 분류	필수소비재
주요 영업	백주
홈페이지	www.moutaichina.com
시가총액(십억CNY)	2,288.9
시가총액(조원)	420.3
52주최고/최저(CNY)	2627.9/1525.5
주요주주 지분율(%)	
중국귀주모태그룹	54.00
홍콩중앙결산유한공사	7.64
블룸버그 목표가(CNY)	2225.29
최근 종가(CNY)	1822.06
주가상승률	1M 6M 12M
절대	6.1 (15.8) 3.6
상대	3.6 (21.5) (8.6)

매출구성



Stock Price



주: 1. 2021.09.28 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 CNY	2019	2020	2021F	2022F
매출액	88,854	97,993	110,046	126,324
영업이익	59,049	66,400	75,473	87,894
순이익	41,206	46,697	53,093	62,157
EPS(CNY)	32.8	37.2	42.3	49.4
EPS(YOY,%)	17.1	13.3	13.7	17.0
ROE(%)	33.1	31.4	28.8	28.4
PER(배)	36.1	53.8	43.1	36.9
PBR(배)	10.9	15.6	11.9	10.0
배당률(%)	1.4	1.0	1.2	1.4

자료: Bloomberg, 하나금융투자



중국/신흥국 기업분석 백승혜
02-3771-7521
sh_baek@hanafn.com



모두의 기쁨, 그 하나를 위하여
하나금융그룹

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
	안영준	연구원	선진국기업분석 RA	8144	yj.ahn
	김동우	연구원	선진국기업분석 RA	7721	dong-woo.kim
	윤상호	연구원	선진국기업분석 RA	7720	shyoon

신용국 주식	김경환	파트장	중국/신 홍콩전략	7616	khstyle11
	백송혜	선임연구원	중국/신 홍콩기업분석	7521	sh_baek
	변운지	연구원	중국/신 홍콩전략 RA	7593	bwg7007
	송예지	연구원	중국기업분석 RA	8143	yeajisong
	백지혜	연구원	중국기업분석 RA	7594	jihyebeak
	한수진	연구원	중국기업분석 RA	8145	sjhan