



오늘은 어떤 ETF를 볼까?

홍빌더/리츠 ETF 회복세

키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀
 | 글로벌 ETF 김진영 jykim@kiwoom.com
 RA 정현준 gangaji@kiwoom.com

Issue Brief

잠시 쉬었던 주택건설 ETF, 다시 회복세

하반기 시장금리가 급등함에 따라 잠시 쉬었던 홍빌더 ETF이 최근 미국의 조기 금리인하 대한 기대가 유입되면서 회복되는 흐름을 나타내고 있다. 11월 이후 현재까지(12/11일 종가) 미국 대표 주택건설 ETF인 ITB와 XHB는 각각 27.3%, 23.8% 상승해 S&P 500 수익률 10.2%를 상회했다.

경기 연착륙 기대가 높아지는 가운데 8%에 육박했던 모기지 금리가 하락한 것이 주택투자심리의 반등으로 이어졌다. 미국의 30년물 모기지 금리는 12/8일 기준 6주 연속 하락하며 4개월래 최저치를 기록해 7%대 초 부근에서 움직이고 있다. 모기지 금리가 하락하면서 재용자 수요 또한 늘어났는데, 재용자 신청은 지난주 14% 급등했다.

리츠 ETF도 반등

홍빌더 업체뿐 아니라 리츠 ETF 반등도 동반되었다. 미국 리츠(Reits) 전반에 투자하는 XLRE, VNQ 등도 11월 들어 강세 흐름을 보여 최근까지 각각 14.9%, 15.0% 올랐다. 리츠 섹터는 지난 2년이나 주요 자산군 가운데 가장 부진한 수익률을 기록했던 만큼, 정책금리 인하 및 경기 연착륙 기대가 높아지자 주가 회복에 대한 기대도 되살아나는 모습이다. 향후 본격적인 금리인하 사이클로 접어든다면 주택건설업체들 보다 금리 및 경기에 대한 민감도가 더 높은 리츠의 반등은 더 빠르게 나타날 수 있다.

한편, 미국 주식형 리츠는 Nareit 기준 13개의 세부 섹터로 구분되는데, 각 섹터마다 경기 국면, 산업별 성장 차별화 등에 따른 상이한 주가 움직임을 보인다. 가령 데이터센터나 물류창고 등의 산업용 리츠, 호텔/리조트 리츠는 올해 들어 AI 등 디지털 수요 기대, 물류 회복, 여행수요 회복 등으로 상대적으로 견조한 주가 흐름을 나타냈지만, 상업용부동산 사태 영향을 받은 오피스 리츠는 최근 반등에도 불구하고 여전히 연간으로 가장 저조한 수익률을 기록하고 있다.

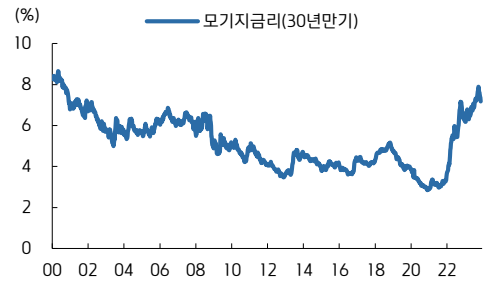
미국 리츠 ETF 투자

미국 시장에는 미국 및 글로벌 리츠 ETF들이 다수 상장되어 있다. 미국은 리츠 시장의 역사가 길고 상장리츠 수가 많은 만큼, 보유 자산별 특성에 따른 섹터 리츠 ETF(데이터센터, 통신타워, 물류창고, 주거용, 모기지 등)에도 투자가 가능하다.

리츠 전반에 투자하는 ETF로는 ▲Vanguard Real Estate ETF (VNQ), ▲Real Estate Select Sector SPDR Fund (XLRE) 등이 대표적이다. VNQ의 운용자산은 약 600억 달러로 미국 리츠 ETF 가운데 가장 크며 170여 개 이상 리츠 및 부동산 관련 기업으로 구성된다. 포트폴리오 내 비중은 통신타워 12.9%, 리테일 12.1%, 데이터센터 9.1%, 다세대주거용 8.6%, 헬스케어 8.4% 등으로 분산되어 있다.

XLRE는 S&P 500 지수의 부동산 부문에서 모기지 리츠를 제외한 Real Estate Select Sector Index를 기초지수로 추종한다. 세부 섹터별로는 특성화(데이터센터&통신타워) 45.8%, 주거용 12.1%, 리테일 11.8%, 산업용 11.7%, 헬스케어 8.2% 등으로 구성되어 VNQ 대비 데이터센터&통신타워 비중이 더 높다.

미국 모기지 금리



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

미국 주식형 리츠 분류별 수익률

분류	종목 수	총 수익률(%)			배당수익률 (%)
		'22년	'23.11	'23년 YTD	
전체	141	-25.0	11.9	2.3	4.14
산업용	11	-28.6	12.7	3.5	3.20
오피스	19	-37.6	14.6	-14.7	6.10
리테일	30	-13.3	10.0	0.2	5.32
주거용	19	-31.3	7.1	-0.1	3.83
다각화	13	-15.7	14.1	-15.7	7.76
리조트/호텔	12	-15.3	12.5	10.7	3.83
헬스케어	15	-22.2	7.0	8.6	4.88
셀프스토리지	4	-26.7	15.0	-2.2	3.79
목재부지	3	-19.5	11.1	4.9	2.79
인프라	4	-28.6	19.9	-4.1	3.55
데이터센터	2	-28.0	12.1	32.1	2.59
게임/엔터	2	-	-3.7	-3.7	5.75
특수형	7	-0.8	13.0	12.0	4.85

자료: NAREIT 기준, 키움증권 리서치, 주) 2023.11월 말 기준

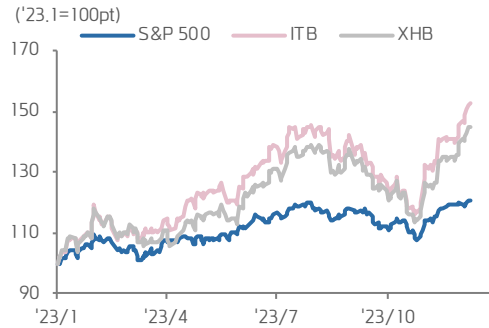
홈빌더 ETF Peer Comparison | ITB vs. XHB

미국 홈빌더(Home builder) ETF

티커	ETF 명	AUM (\$mln)	거래대금 (3M avg. \$mln)	운용보수 (%)	수익률 (%)			
					1M	3M	YTD	1Y
ITB	iShares U.S. Home Construction ETF	2,274.2	267.7	0.40	+14.1	+12.3	+54.4	+52.4
XHB	SPDR S&P Homebuilders ETF	1,494.6	316.1	0.35	+14.4	+10.0	+47.0	+42.7
NAIL	Direxion Daily Homebuilders & Supplies Bull 3X	279.1	17.7	0.96	+45.4	+31.1	+184.5	+171.5
HOMZ	Hoya Capital Housing ETF	37.0	0.07	0.30	+11.4	+3.5	+22.9	+18.4
SPY	SPDR S&P 500 Trust ETF	444,911.2	35,463.7	0.09	+4.9	+3.6	+20.8	+15.8

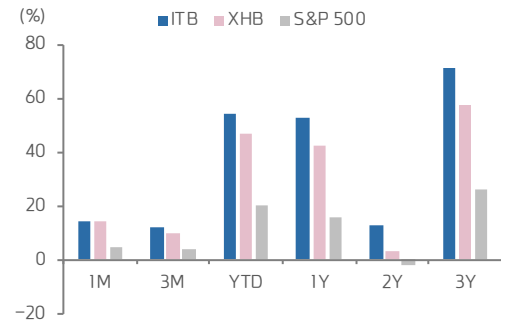
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주) 2023-12-11 기준

ITB vs. XHB 가격 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

ITB vs. XHB 수익률



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주) 2023-12-11 종가 기준

ITB Profile

발행사	BlackRock
ETF 테마	주택건설
상장일	2006-05-05
운용보수	0.39%
AUM (\$mln)	2,274.2
52 주 최고/최저 (\$)	93.98 / 59.63
수익률 (1M/YTD/1Y)	14.1% / 54.4% / 52.4%
추종지수	Dow Jones U.S. Select Home Builders Total Return Index
편입종목 수	46개

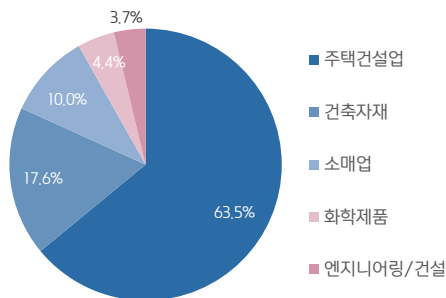
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주) 2023-12-11 종가 기준

XHB Profile

발행사	State Street
ETF 테마	주택건설
상장일	2006-02-06
운용보수	0.35%
AUM (\$mln)	1,494.6
52 주 최고/최저 (\$)	88.97 / 59.44
수익률 (1M/YTD/1Y)	14.4% / 47.0% / 42.7%
추종지수	S&P Homebuilders Select Industry Total Return Index
편입종목 수	35개

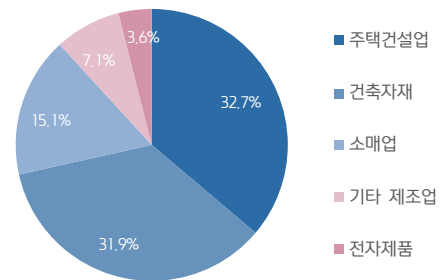
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주) 2023-12-11 종가 기준

ITB 섹터 Breakdown



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

XHB 섹터 Breakdown



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

iShares U.S. Home Construction ETF (ITB)

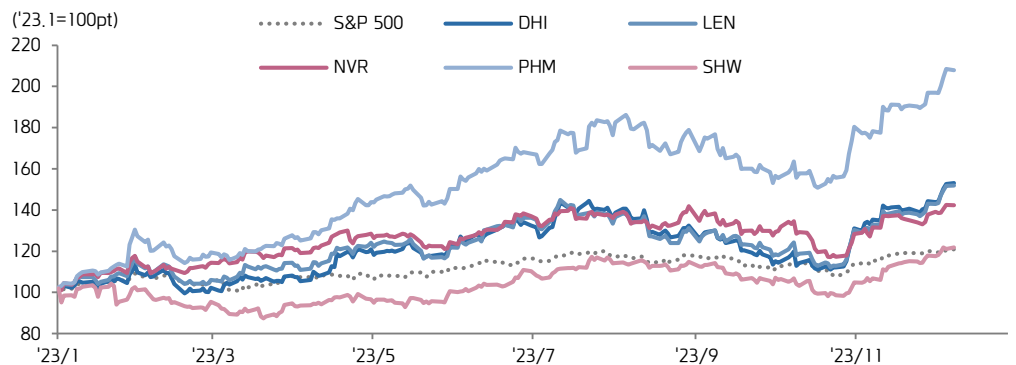
- Dow Jones U.S. Select Home Construction Index를 기초지수로 추종하는 미국 대표 홈빌더 ETF. 운용규모는 22.7억 달러로 동종 테마 내 가장 큰 순자산을 보유 중이며, 46개 기업으로 포트폴리오 구성
- Peer ETF인 XHB와 비교해 ITB의 포트폴리오는 '주택건설' 업체 비중이 높고, 지수 구성에 있어 시가총액 가중 방식을 택하고 있음. 세부 섹터 비중을 보면, 주택 건설업체 비중이 63.5%로 가장 크고 그 외 건축자재 18%, 화학제품 4.4% 등으로 구성. D.R.호턴, 레나, NVR, 풀티 그룹 등 비중 상위 1~4위 종목이 모두 주택 건설업체에 해당

ITB ETF 비중 Top10 Valuation Table

기업 명	티커	비중 %	주요 산업	주가 \$	시가총액 백만\$	1M 수익률 %	'23~25 매출액 CAGR %	EBITDA Margin		순부채/EBITDA		ROE		PER		배당수익률	
								2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024
								%	%	%	%	%	%	배	배	%	%
D.R. 호턴	DHI US	15.4	주택건설	138.9	46,279	13.2	4.0	17.7	17.4	20.2	(0.4)	22.9	19.1	7.7	10.0	0.9	0.9
레나	LEN US	12.9	주택건설	139.6	39,379	14.3	5.2	16.7	16.0	(33.9)	(38.2)	15.5	14.4	10.3	9.7	1.1	1.2
NVR	NVR US	7.8	주택건설	6,529.1	20,756	8.2	0.3	19.9	18.4	(110.9)	(122.0)	41.6	36.2	14.3	15.5	n/a	n/a
풀티 그룹	PHM US	7.7	주택건설	96.1	20,708	16.6	3.1	22.2	20.6	(12.6)	(43.9)	26.3	21.9	8.3	8.4	0.7	0.7
셔원-윌리엄즈	SHW US	4.4	특수 화학제품	291.6	74,647	14.0	3.5	18.6	19.1	222.0	190.3	74.7	77.0	28.7	26.3	0.8	0.9
홈디포	HD US	4.1	가정용품 매장	331.3	329,760	13.6	(0.8)	17.9	16.1	168.9	166.2	(540.7)	1,955.2	19.0	22.1	2.4	2.5
탐빌드	BLD US	3.7	건물 건축	320.8	10,191	18.2	4.4	20.1	20.2	87.4	32.9	27.3	22.5	0.0	15.6	0.0	n/a
톨 브라더스	TOL US	3.7	주택건설	92.9	9,988	15.7	0.9	18.3	19.1	85.2	58.3	20.6	17.7	5.6	7.6	1.2	0.9
로우스 컴퍼니스	LOW US	3.7	가정용품 매장	206.3	118,669	6.0	(5.9)	15.9	15.4	235.3	259.1	(96.0)	(50.7)	16.2	16.0	1.8	2.1
빌더스 퍼스트스	BLDR US	2.7	가정용품 매장	149.0	18,374	19.8	4.0	16.3	14.2	105.5	77.2	35.2	28.9	11.3	12.7	n/a	n/a

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주) 2023-12-11 종가 기준

ITB ETF 비중 Top 5 종목 vs. S&P 500



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주) 2023-12-11 종가 기준

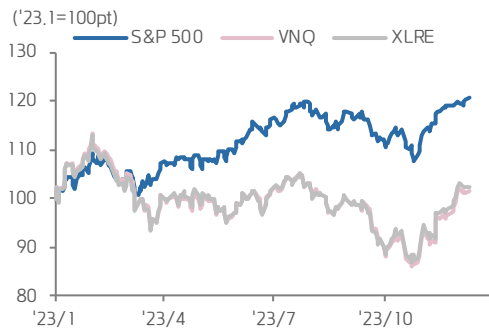
리츠 ETF Peer Comparison | XLRE vs. VNQ

미국 리츠 ETF

분류	티커	ETF 명	AUM (\$mln)	운용보수 (%)	배당 빈도	배당 수익률 12M(%)	수익률(%)		
							1M	YTD	1YR
리츠 Broad	VNQ	Vanguard Real Estate ETF	31,607.5	0.12	분기	4.28	+11.0	+1.7	-3.0
	SCHH	Schwab U.S. REIT ETF	6,166.6	0.07	분기	3.44	+9.6	+1.0	-2.2
	XLRE	Real Estate Select Sector SPDR Fund	5,284.3	0.10	분기	3.49	+10.6	+3.0	-1.5
	IYR	iShares U.S. Real Estate ETF	4,095.3	0.40	분기	2.93	+10.6	+2.7	-1.4
	ICF	iShares Cohen & Steers REIT ETF	2,055.6	0.33	분기	2.78	+10.7	+2.1	-2.0
데이터/통신	SRVR	Pacer Data & Infrastructure Real Estate ETF	512.6	0.55	분기	4.31	+9.7	-0.8	-4.7
물류창고	INDS	Pacer Industrial Real Estate ETF	204.7	0.55	분기	4.22	+12.9	+4.0	-1.0
주거용	REZ	iShares Residential and Multisec Real Estate ETF	620.6	0.48	분기	3.17	+8.1	+1.5	-3.7
모기지	REM	iShares Mortgage Real Estate ETF	618.7	0.48	분기	9.94	+8.6	+1.9	-6.9
	MORT	VanEck Mortgage REIT Income ETF	230.9	0.41	분기	13.03	+9.1	-1.5	-9.7
미국 외	VNQI	Vanguard Global ex-U.S. Real Estate ETF	3,540.7	0.12	연간	0.57	+6.6	+0.4	-1.1
	RWX	SPDR Dow Jones International Real Estate ETF	321.5	0.59	분기	4.78	+8.1	-3.8	-4.2
비교	SPY	SPDR S&P 500 ETF Trust	444,911.2	0.09	분기	1.41	+4.9	+20.8	+15.8

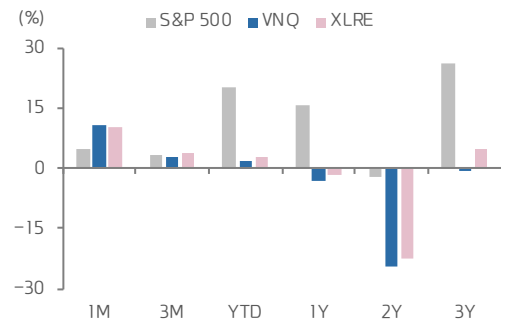
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주) 2023-12-11 종가 기준

VNQ vs. XLRE 가격 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

VNQ vs. XLRE 수익률



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주) 2023-12-11 종가 기준

VNQ Profile

발행사	Vanguard
ETF 테마	리츠
상장일	2004-09-29
운용보수	0.12%
AUM (\$mln)	31,607.5
52주 최고/최저 (\$)	94.53 / 70.61
수익률 (1M/YTD/1Y)	11.0% / 1.7% / -3.0%
추종지수	MSCI US IMI Real Estate 25/50 Index
편입종목 수	50개

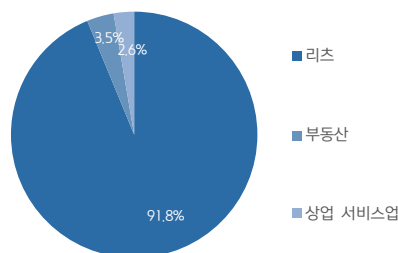
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주) 2023-12-11 종가 기준

XLRE Profile

발행사	State Street Global Advisors
ETF 테마	리츠
상장일	2015-10-08
운용보수	0.09%
AUM (\$mln)	5,284.3
52주 최고/최저 (\$)	42.21 / 31.99
수익률 (1M/YTD/1Y)	10.6% / 3.0% / -1.5%
추종지수	Real Estate Select Sector Index
편입종목 수	31개

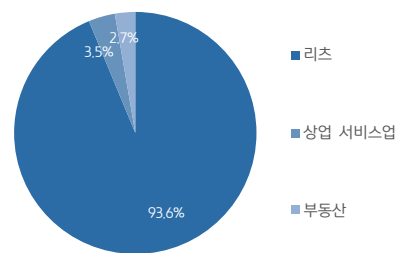
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주) 2023-12-11 종가 기준

VNQ 섹터 Breakdown



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

XLRE 섹터 Breakdown



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

Real Estate Select Sector SPDR Fund (XLRE)

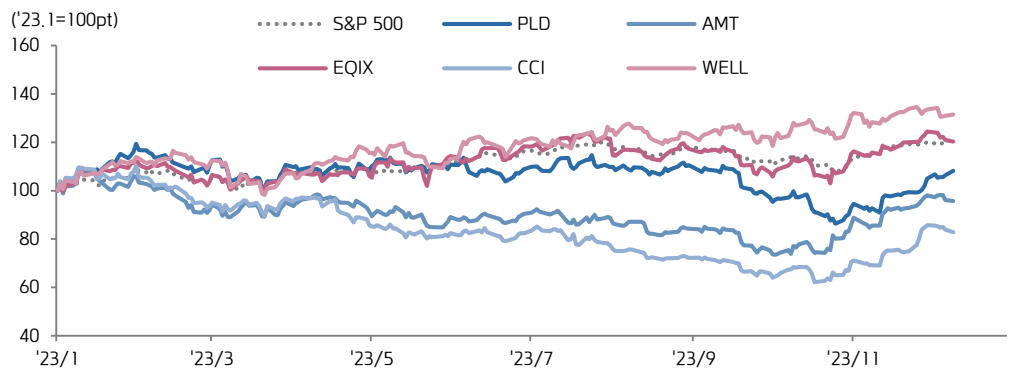
- 미국 리츠 전반에 투자하는 대표 ETF 중 하나. S&P 500 지수의 부동산 부문에서 모기지 리츠를 제외한 Real Estate Select Sector Index를 기초지수로 추종. 세부 섹터별로는 특수형(데이터센터&통신타워) 45.8%, 주거용 12.1%, 리테일 11.8%, 산업용 11.7%, 헬스케어 8.2% 등으로 구성. 2015년 10월부터 거래되어 현재 시가총액은 약 310억 달러에 이릅니다
- 경쟁 ETF인 VNQ 대비 연간으로 좀 더 높은 수익률은 기록한 데는 VNQ 대비 특수형 리츠 비중이 높았던 반면, 주거용 및 오피스 리츠 비중은 더 적었기 때문으로 분석. 미국 경기가 살아난다면 하락이 컸던 주거용 및 오피스 리츠 반등이 클 수 있음. 하지만 아직 경기 불안에 대한 우려가 상존해 있는 만큼, 현재 국면에서는 해당 자산에 대한 리스크 관리가 필요

XLRE ETF 비중 Top10 Valuation Table

기업명	티커	비중 %	주요 산업	주가 \$	시가총액 백만\$	1M 수익률 %	'23~25 매출액 CAGR %	EBITDA Margin		순부채/EBITDA		ROE		PER		배당수익률	
								2023	2024	2023	2024	2023	2023	2023	2024	2023	2024
								%	%	%	%	%	%	배	배	%	%
프로로지스	PLD US	11.8	산업용 리츠	122.0	112,711	16.7	3.4	75.8	76.3	52.6	(54.3)	4.9	4.1	39.0	38.9	2.9	3.0
아메리칸 타워	AMT US	10.1	인프라(통신타워) 리츠	205.6	95,844	11.9	3.1	63.6	63.5	(12.6)	(43.9)	28.3	55.3	50.8	41.3	3.1	3.2
이퀴닉스	EQIX US	7.8	데이터센터 리츠	797.2	74,842	3.9	8.6	45.3	45.0	20.2	(0.4)	8.1	9.8	78.4	68.7	1.8	2.1
크라운 캐슬	CCI US	5.2	인프라(통신타워) 리츠	114.5	49,666	19.7	(2.6)	63.0	63.3	(33.9)	(38.2)	21.2	21.8	34.1	49.3	5.5	5.5
Welltower Inc	WELL US	5.1	헬스케어 리츠	88.1	48,975	2.4	11.3	37.5	38.2	57.2	14.0	1.6	2.6	117.4	70.5	2.8	2.8
사이먼 프러퍼티 그룹	SPG US	4.6	소매 리츠	134.8	43,973	16.9	2.8	85.8	87.1	85.2	58.4	75.9	82.7	20.4	21.5	5.5	5.8
Public Storage	PSA US	4.6	자가창고 리츠	276.8	48,675	13.1	2.2	73.2	75.4	173.0	159.5	30.0	29.7	23.7	24.3	4.4	4.5
디지털 리얼티	DLR US	4.3	데이터센터 리츠	134.8	41,682	4.7	6.9	49.2	49.4	112.3	88.0	5.6	2.5	47.3	117.3	3.6	3.7
리얼티 인컴	O US	4.0	소매 리츠	54.4	39,374	8.6	10.8	91.2	92.9	128.8	85.6	2.9	3.8	41.9	36.0	5.6	5.8
코스타 그룹	CSGP US	3.6	정보 서비스	84.0	34,307	5.5	14.9	19.9	20.7	63.5	86.9	7.0	6.9	70.0	62.9	n/a	n/a

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주) 2023-12-11 종가 기준

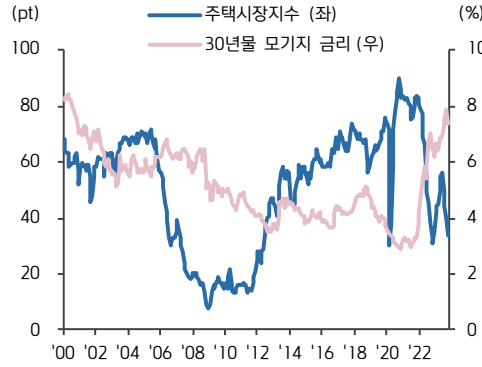
XLRE ETF 비중 Top 5 종목 vs. S&P 500



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주) 2023-12-11 종가 기준

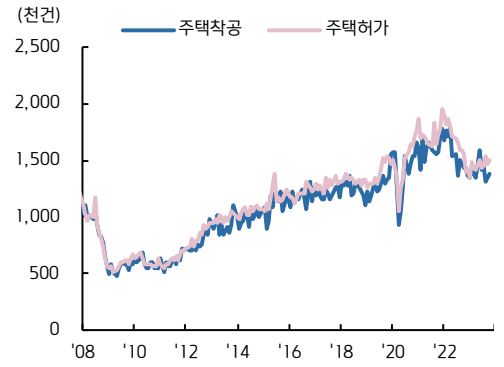
미국 주택시장 Chart & Table

미국 주택시장지수 및 모기지 금리



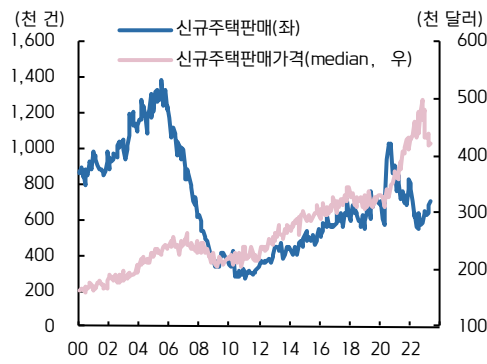
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주택 착공 및 건축 허가 건수



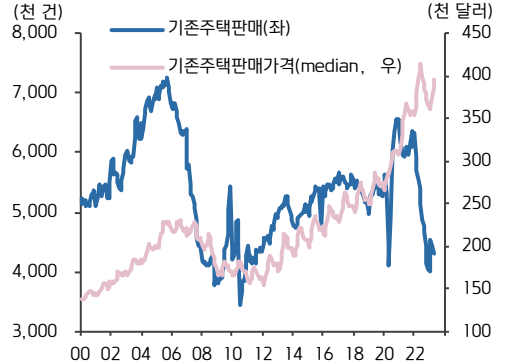
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

미국 신규주택 판매 및 가격



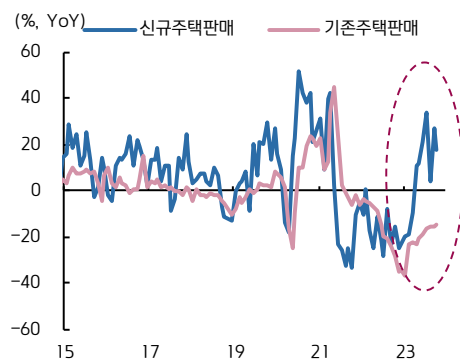
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

미국 기존주택 매매 및 가격



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

미국 신규 vs. 기존주택 매매 전년비



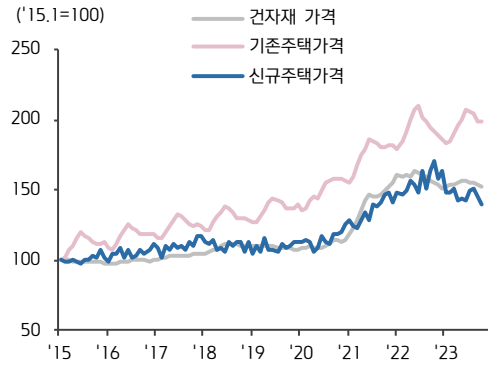
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

전체 주택 매물 중 신규주택 비중



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주) 단일가구 주택

건자재 가격 및 주택가격 추이



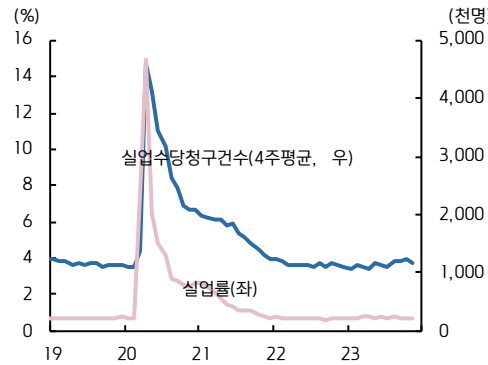
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

미국 모기지 연체율



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

미국 실업률 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

미국 시간당 임금



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

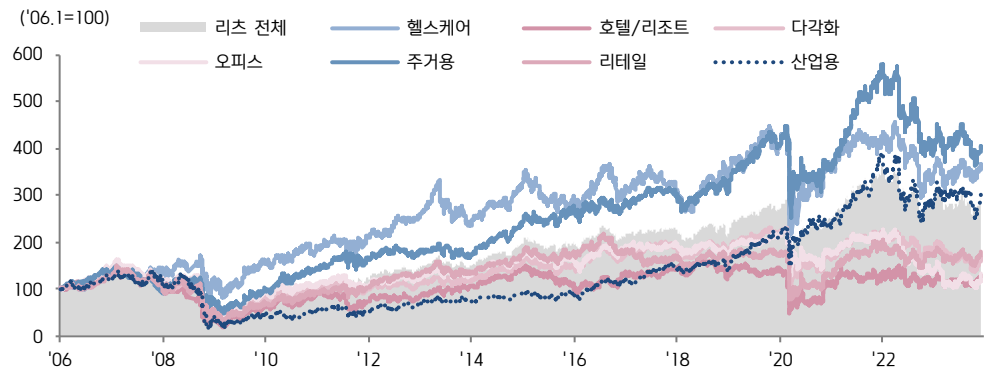
미국 리츠시장 Chart & Table

미국 리츠 분류

산업 분류	주요 자산	종목 수	AUM (\$mln)	배당 수익률 (%)	총수익률(%)	
					2022	2023
인프라	통신(기지국/광섬유), 에너지(파이프라인) 등 범국가적 대규모 인프라	4	175,506	3.55	-28.6	-4.1
주거용	주거 형태별(아파트, 기숙사 등)/지역 별 주거 공간	19	168,216	3.83	-31.3	-0.1
리테일	소매품 판매 공간(대형마트, 아울렛, 식품점 센터 등)	30	167,649	5.32	-13.3	0.2
헬스케어	의료시설(병원, 시니어 하우스 등) 및 연구시설(R&D센터 등)	15	103,869	4.88	-22.2	8.6
산업용	물류창고, 배송시설 등 산업시설 전반	11	154,366	3.2	-28.6	3.5
오피스	지역 별(도심, 교외)/산업군 별(IT, 정부기관 등) 사무 공간	19	54,134	6.1	-37.6	-14.7
데이터센터	데이터센터 포함 데이터 저장/보안 제반시설 및 서비스	2	117,342	2.59	-28.0	32.1
셀프스토리지	개인용 창고시설	4	79,164	3.79	-26.7	-2.2
다각화	다양한 유형의 부동산 소유, 관리, 임대	13	24,453	7.76	-15.7	-15.7
특수형	영화관, 농지, 옥외광고 등 특수 목적으로 활용되는 공간	7	34,329	4.85	-0.8	12.0
게임/엔터	카지노, 엔터 등 목적으로 활용되는 공간	2	42,290	5.75	-	-3.7
호텔/리조트	여행 목적별(휴가/비즈니스), 숙박 공간(호텔, 리조트 등)	12	34,321	3.83	-15.3	10.7
목재부지	상업용 목재 재배 부지	3	30,999	2.79	-19.5	4.9

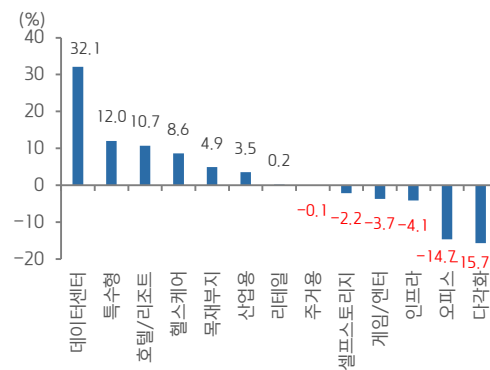
자료: NAREIT 기준, 키움증권 리서치, 주) 2023-11-30일 기준, 게임/엔터 리츠는 특수형에서 분리되어 신설

미국 리츠 섹터별 지수 추이



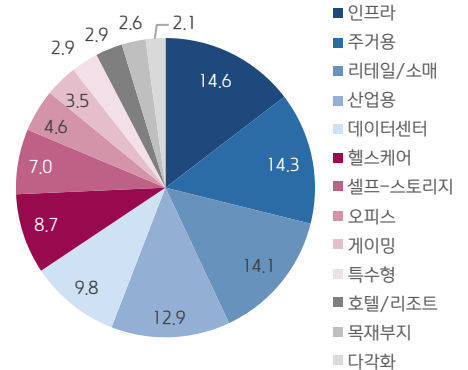
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주) TR 기준

연초이후 리츠 분류별 총수익률



자료: NAREIT, 키움증권 리서치, 주) 2023-11-30 기준

리츠지수 내 자산별 구성 비중



자료: NAREIT, 키움증권 리서치, 주) 2023-11-30 기준

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.