

시장의 온도

| 주식시황 이재선(3624) | 퀀트 RA 김한진(3865) | 투자정보 RA 김대옥(8532) | 주식전략 RA 신다운(7516)



4월의 용돈

★Review: KOSPI 3,143.26pt (▲1.0%), KOSDAQ 982.02pt (▲1.2%), 원/달러 1,117.50원 (▼11.5원)

▶ KOSPI 상승. 미국채 금리가 안정화된 가운데, 외국인이 수급 개선 지지. 외국인은 4월 이후 약 2.3조원을 순매수

★Preview: KOSPI 3,100~3,200pt

▶ 차주 국내 증시는 중립적인 수급 환경 아래 개별 기업 실적에 점차 민감도를 높여갈 가능성이 높음. 다음주 주목해야 할 변수는 환율 변동성임. 삼성전자의 외국인 배당 지급액 증가가 달러화 수요를 일시적으로 견인할 수 있음. 작년 삼성전자의 결산 배당금은 일회성 특별배당이 포함되며 평년 수준을 상회하였음. 이에 상장사 배당금 총액에서 삼성전자가 차지하는 비중도 30%에서 47%로 증가함. 삼성전자가 지급하는 배당금 총액은 정규 결산배당과 특별배당을 합산 시 약 13조 1,200억원이며, 외국인들에게 배정된 배당 규모는 약 7조 7,400억원으로 예상됨. 예탁결제원에 따르면 지난해 삼성전자가 외국인에게 지급했던 배당 금액은 1조 4,400억원 수준이었음. 지급일은 16일(금) 예정

▶ 배당금 지급 이후 외국인의 재투자가 이뤄질 가능성이 높은 업종에 주목할 시점임. 통상적으로 9~10월이 배당주 투자 적기로 인식되나, 실제로 배당금을 받고 재투자가 이뤄지는 4월달 배당주 수익률이 가장 양호함. 2014년 이후 KOSPI 200 고배당 지수 4월 평균 수익률은 +4.7%로, 벤치마크인 KOSPI(+3.1%)를 상회함. 또한 4월은 기관과 외국인이 배당주에 대해 가장 관심이 높은 달임. 외국인과 연기금은 4월 평균적으로 KOSPI 200 고배당 지수에 각각 +4,100억원 +1,700억원 매수 우위 시현, 월별 중 유일하게 동시 매수가 관찰됨

▶ 배당수익률이 높고, 1분기 실적 전망치가 상향조정 되고 있는 업종을 주목할 필요가 있음. 배당수익률이 전통적으로 높은 업종은 금융업종임. 그 중 보험은 3월 이후 1분기 실적 추정치 상향조정폭이 +18.2%p로 가장 두드러지며, 15개 기업 중 14개 기업의 목표주가가 상향조정되며 상향 비율 또한 가장 높은 업종으로 집계됨

★금주 주목할만한 이벤트/경제지표/실적

▶ 13일(화): 미국 3월 CPI(전월: +1.7% 예상: +2.4%(YoY))

▶ 15일(목): 한국 금통위(전월: 0.50%, 예상:0.50%), 미국 3월 소매판매(전월: -3.0%(MoM), 예상: +4.7%)

★주간 업종별 수익률: 업종별 순환매 장 지속

↑ 강세: 증권(+8.0%), 철강 (+6.0%), 건설/건축(+5.5%)

↓ 약세: IT가전 (-1.0%), 화학 (-0.8%), 호텔/레저 (-0.5%)

	내수			내수+수출			수출				
	주간	2주간	4주간		주간	2주간	4주간		주간	2주간	4주간
음식료	0.1%	0.6%	1.4%	에너지	-0.2%	7.6%	-4.1%	자동차	0.7%	7.5%	2.6%
철강	6.0%	7.2%	14.0%	건설	5.5%	5.1%	12.8%	디스플레이	3.7%	7.6%	6.8%
보험	0.8%	1.7%	1.4%	유틸리티	1.9%	4.1%	5.3%	조선	-0.4%	-1.9%	8.1%
은행	1.7%	2.9%	6.2%	미디어	3.9%	5.0%	9.1%	운송	0.7%	-6.5%	5.1%
증권	8.0%	11.9%	12.9%	헬스케어	0.1%	-0.1%	2.2%	화학	-0.8%	1.8%	-4.4%
유통	1.2%	-0.3%	-0.1%	화장품	1.5%	2.3%	4.7%	IT H/W	-0.4%	1.8%	2.6%
통신	0.4%	1.0%	7.3%	IT S/W	2.8%	2.9%	4.6%	반도체	0.3%	4.4%	2.8%

1. 주간 Issue

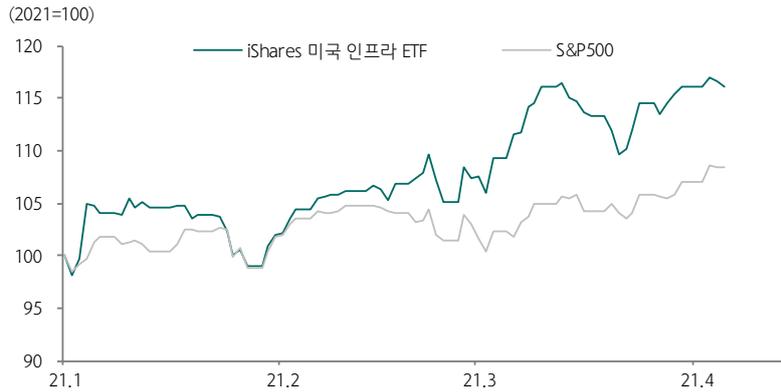
Comment

- > 지난주 글로벌 증시는 미 국채금리 변동성 축소, 바이든 인프라 투자안 발표 이후 개선된 투심이 상승을 지지. 국내 증시도 투심 개선에 외국인 순매수 기조 관찰 되는 중. 코스피 지수 내 외국인 순매수 일평균 대금, 연초 이후 가장 높은 수준
- > 증시 이벤트 프리뷰: AACR(4/10~15), GTC21(4/12~16), OPEC 원유시장 보고서(4/13), 한국 금융통화위원회(4/15), 미일정상회담(4/16)

그림 1-1. 미국 Ishare 인프라 ETF, 2월 이후 벤치마크인 S&P 500 아웃퍼폼 중

이번주 눈에 띄는 지표 1:

- > 연초 이후 미국 인프라 투자 기대감은 지속 중. 미국 인프라 지수는 S&P500 아웃퍼폼 중. 산업재/소재/에너지 기업들의 CAPEX 증가와 이익 개선 기대감이 지속되는 점이 강세 재료로 작용
- > 바이든의 인프라 투자 계획이 발표된 가운데, 경기 회복사이클과 맞물려 전통 인프라 업체 수혜는 지속될 것으로 판단

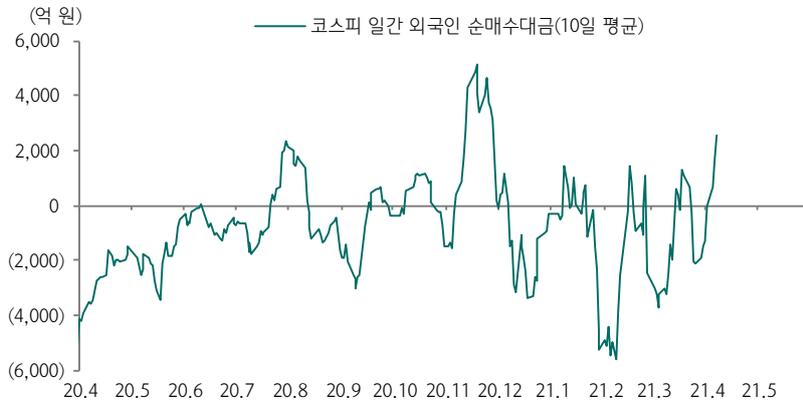


자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 1-2. 코스피 지수 내 외국인 순매수 일평균 대금, 연초 이후 가장 높은 수준

이번주 눈에 띄는 지표 2:

- > 국내증시, 투심 개선에 외국인 순매수 기조 관찰 되는 중
- > 코스피 지수 내 외국인 순매수 일평균 대금, 연초 이후 가장 높은 수준

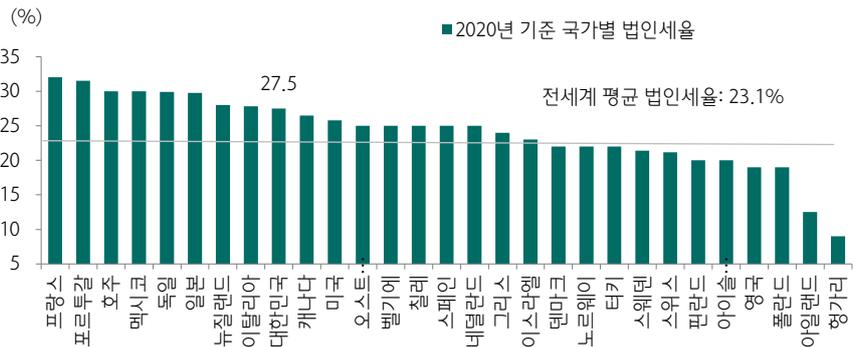


자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 1-3. 대한민국 법인세율, 27.5%수준으로 OECD 37개국 중 10위 수준

이번주 눈에 띄는 지표 3:

- > 엘런 재무장관은 국제 최저 법인세율을 21%로 적용하자고 제안. 이에 EU, IMF 등 찬성
- > 현재 대한민국 법인세율은 이미 평균 수준을 상회. 따라서 일부 조세 피난처에 해외법인을 둔 대기업 제외한다면 기업 이익에 미치는 영향은 제한적일 것으로 판단



자료: Tax foundation, 하나금융투자

2. 선진국 증시

주식전략 RA 신다운 02-3771-7516

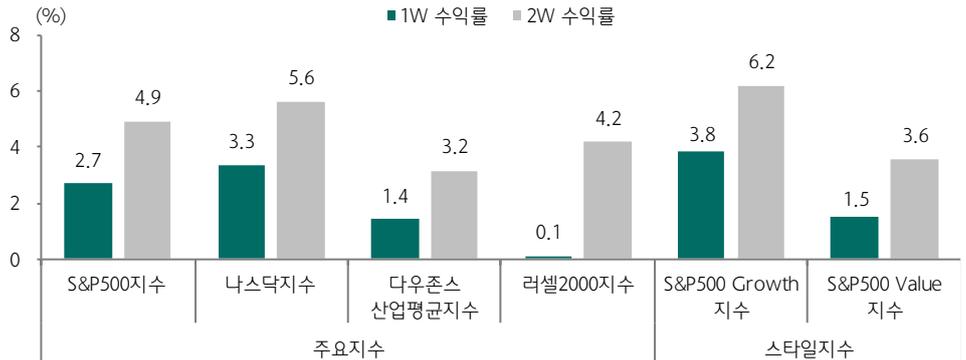
Comment

▶ 이번주 미국 증시는 경제지표 호조에 3대 지수 모두 상승 마감. 지난 일주일간 발표된 미국 고용지표와 서비스업 PMI 및 ISM 비제조업구매자지수는 모두 시장 예상치를 상회하며 투자심리 개선에 일조. IMF는 백신 접종 가속화와 주요국의 부양정책 효과를 반영해 올해 세계 경제성장률을 6.0%로 +0.5% 상향 조정. 이에 S&P500지수는 4,000pt를 넘어서며 연일 신고가 경신

그림 2-1. 미국 주요 증시 및 업종 동향

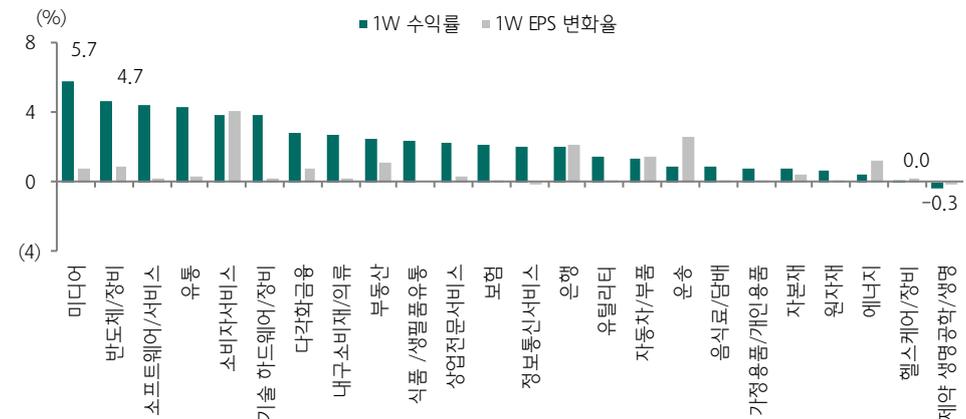
미국 증시 주간 Review:

- ↑ Dow (+1.4%)
- ↑ S&P500 (+2.7%)
- ↑ Nasdaq (+3.3%)
- ↑ 러셀2000 (+0.1%)
- ↑ S&P500 Growth (+3.8%)
- ↑ S&P500 Value (+1.5%)



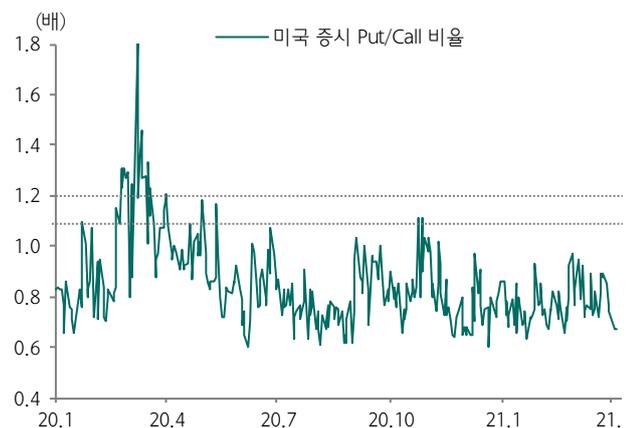
S&P500 주간 업종 Review:

- ↑ 강세: 미디어 (+5.7%)
 - ↓ 약세: 제약/생명 (-0.3%)
- 주간 EPS 예상치 변화율
- ↑ 상향: 소비자서비스 (+4.0%)
 - ↓ 하향: 정보통신서비스 (-0.1%)



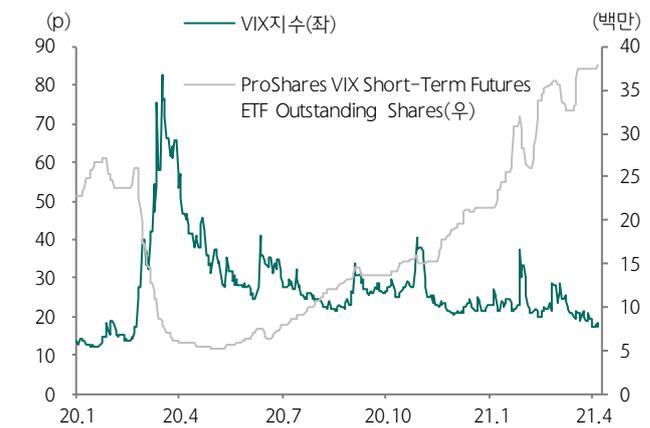
주: T-5 기준
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 2-2. Put/Call 비율: 전주 0.74배에서 0.67배로 감소



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

그림 2-3. VIX지수: 전주 대비 2.2p 하락한 17.2p, 이는 올해 최저치



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

3. 글로벌 펀드플로우

Comment

> 지난주 글로벌 자금 흐름은 선진국 주식형을 중심으로 자금 유입 전개. 선진국 주식형 펀드와 선진국 채권형 펀드는 북미/신흥국 주식형 펀드는 GEM을 중심으로 자금 유입되며 순유입 기록. 한편, 신흥국 채권형 펀드는 GEM 중심으로 자금 유출 폭 확대되며 순유출 기록

> 지난주 미국 섹터 별 자금 유입이 가장 강한 섹터는 Financials(+\$2,082mn), 자금 유출이 가장 강한 섹터는 Technology(-\$630mn)

단위: 백만USD				단위: 백만USD				
	지역	최근 1주	4주 평균		지역	최근 1주	4주 평균	
주식형	선진국	Global	8,891.2	9,374.4	채권형	Global	2,214.6	-1,097.9
		NorthAm	9,444.2	16,886.0		NorthAm	6,676.9	4,345.5
		W.Europe	288.9	-293.0		W.Europe	2,302.2	732.6
		Asia Pacific	191.0	1,307.4		Asia Pacific	-16.6	-25.5
		선진국 합	18,815.2	27,274.8		선진국 합	11,177.1	3,954.7
	신흥국	GEM	3,787.7	2,791.8		GEM	-650.8	-1,104.6
		Asia ex-JP	-2,127.9	1,069.3		Asia ex-JP	201.9	602.1
		EMEA	35.2	28.5		EMEA	-45.7	94.2
		LatAm	174.1	-16.6		LatAm	-285.1	-208.2
		신흥국 합	1,869.1	3,873.0		신흥국 합	-779.6	-616.5

자료: EPFR, 하나금융투자

그림 3-1. 미국 섹터 별 주간 누적 펀드플로우 추이(1)

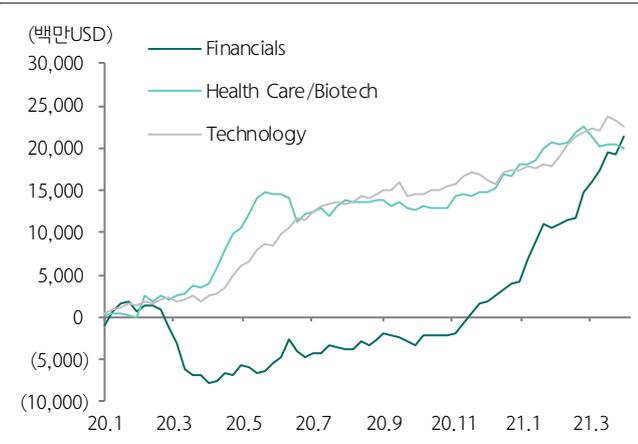
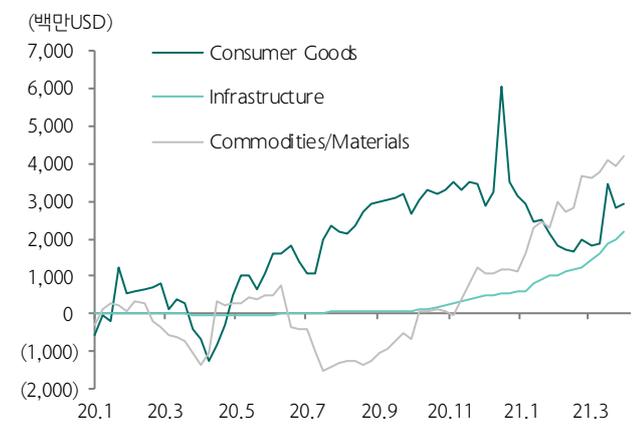
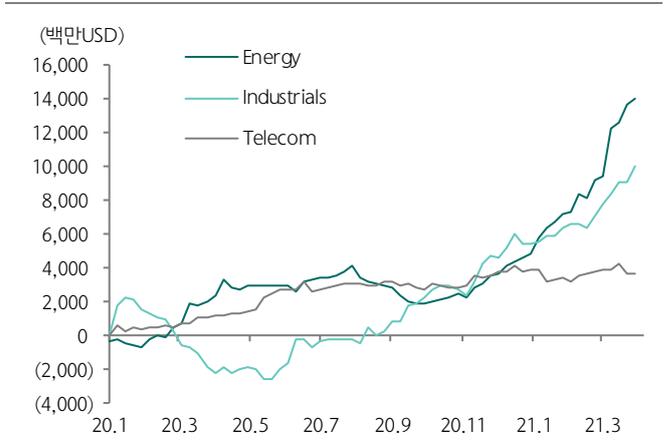


그림 3-2. 미국 섹터 별 주간 누적 펀드플로우 추이(2)



자료: EPFR, 하나금융투자

4. 스타일 Factor

Comment

> 국내 스타일별 주간 성과는 60일 이격도상위, 저P/B, 52주 이격도상위 스타일 등이 각각 +3.6%, +2.8%, +1.7%로 가장 좋았음. 저 P/B 팩터는 2월부터 꾸준히 좋은 성과를 이어오고 있음. 이는 저P/B로 대표되는 은행, 철강, 화학 업종들의 양호한 성과 덕분. 또한 그간 이격도하위 팩터가 아웃퍼폼했었으나 이번주는 이격도상위 팩터의 강세가 두드러지면서 추세추종 스타일이 반등했던 한 주였음

> 현재 이러한 스타일의 변화는 이격도상위 팩터와 상관성이 높은 이익 팩터가 계절적으로 좋은 성과를 보이는 시기이기 때문. 4월은 1분기 실적시즌으로서 '21년 한 해의 이익을 가능해볼 수 있는 시기임. 이에 따라 펀더멘털 팩터가 양(+)의 수익률을 보인 것도 눈 여겨보아야 함

국내(코스피200 유니버스) 주간 성과 상/하위 스타일

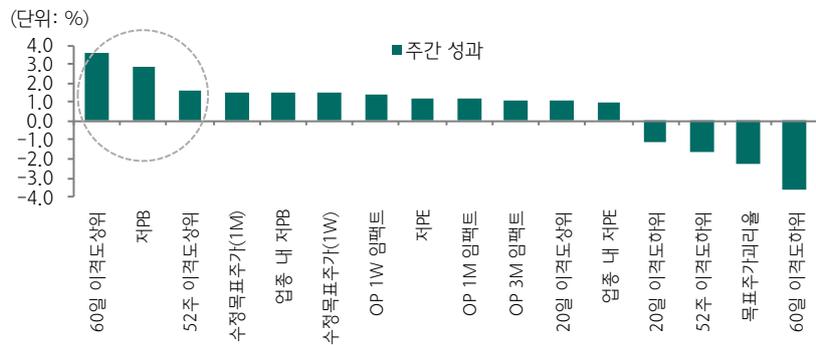
그림 4-1. 국내 스타일별 주간 성과는 60일이격도상위, 저P/B, 52주이격도상위 등이 가장 높음

↑ 국내 주간 성과 상위 스타일

- > 60일 이격도상위 (+3.6%)
- > 저P/B (+2.8%)
- > 52주 이격도상위 (+1.6%)

↓ 국내 주간 성과 하위 스타일

- > 60일 이격도하위 (-3.6%)
- > 목표주가과리율 (-2.3%)



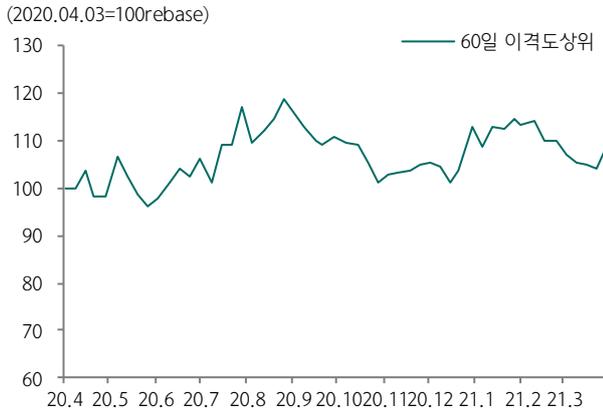
주: 코스피200 유니버스, 상위위 각각 20% 동일가중 롱-숏 성과, 주간 리밸런싱
 자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 4-2. 코스피200유니버스 팩터별 성과

		1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	2016~ (%)	2010~ (%)
펀더멘털	OP 1W 임팩트	1.4	2.8	8.3	15.7	70.4	420.0
	OP 1M 임팩트	1.2	-0.9	-1.8	7.2	10.9	117.5
	OP 3M 임팩트	1.1	0.9	4.2	32.9	38.7	232.6
TP 컨센서스	수정목표주가(1W)	1.5	2.5	7.8	24.3	20.2	283.9
	수정목표주가(1M)	1.5	1.2	1.9	19.2	0.4	126.6
	목표주가과리율	-2.3	-1.3	5.6	-0.2	95.9	205.9
국내 (코스피 200) 밸류에이션	저 PE	1.2	3.3	11.5	16.8	48.4	150.7
	업종 내 저 PE	1.0	-0.1	-0.4	12.7	62.6	234.8
	저 PB	2.8	5.3	15.6	20.0	79.9	84.8
	업종 내 저 PB	1.5	3.3	4.2	17.6	51.3	75.5
낙폭과대	20일 이격도하위	-1.1	1.6	-11.9	-2.5	58.3	125.1
	60일 이격도하위	-3.6	-0.6	0.3	-12.7	44.7	10.8
	52주 이격도하위	-1.6	-1.5	4.6	-4.4	46.0	-27.7
추세추종	20일 이격도상위	1.1	-1.6	12.5	-0.8	-46.7	-68.3
	60일 이격도상위	3.6	0.5	-0.9	7.8	-43.9	-42.0
	52주 이격도상위	1.6	1.5	-5.3	-4.6	-47.1	-21.1

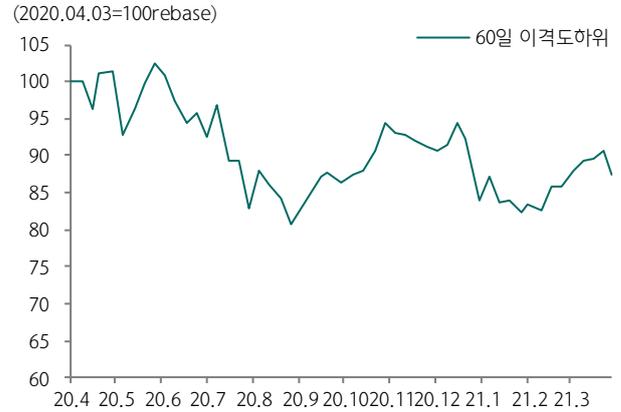
주: 코스피200 유니버스, 상위위 각각 20% 동일가중 롱-숏 성과, 주간 리밸런싱

그림 4-3. ↑ 주간성과 상위 1위: 60일 이격도상위 팩터



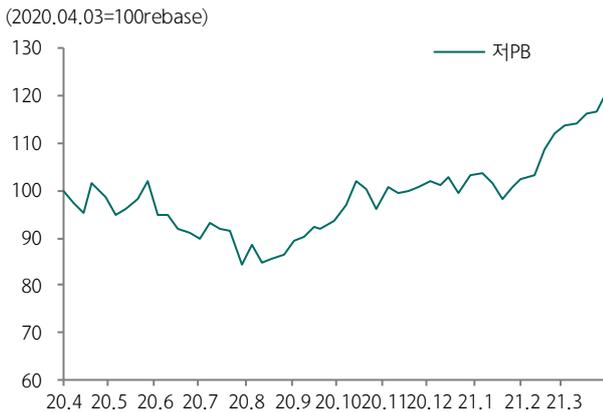
자료: Quantwise, 하나금융투자
주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 롱-숏 성과, 주간 리밸런싱

그림 4-6. ↓ 주간성과 하위 1위: 60일 이격도하위 팩터



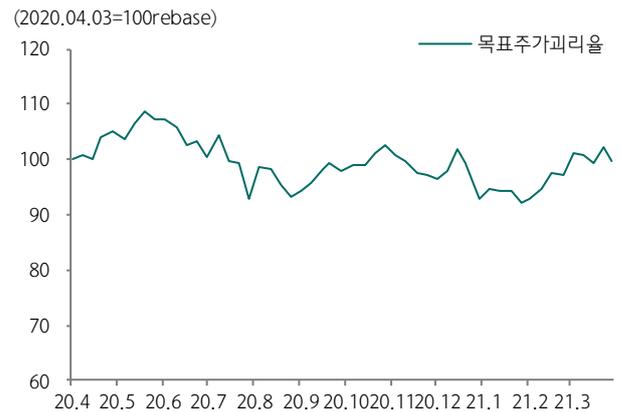
자료: Quantwise, 하나금융투자
주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 롱-숏 성과, 주간 리밸런싱

그림 4-4. ↑ 주간성과 상위 2위: 저P/B 팩터



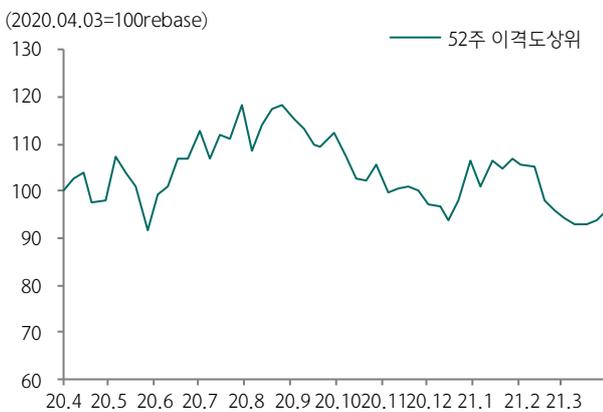
자료: Quantwise, 하나금융투자
주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 롱-숏 성과, 주간 리밸런싱

그림 4-7. ↓ 주간성과 하위 2위: 목표주가괴리율 팩터



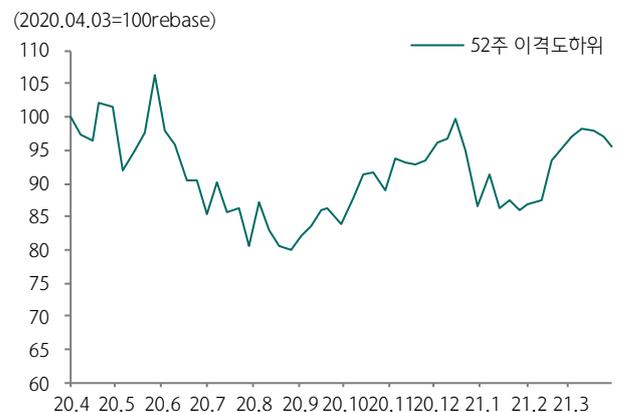
자료: Quantwise, 하나금융투자
주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 롱-숏 성과, 주간 리밸런싱

그림 4-5. ↑ 주간성과 상위 3위: 52주 이격도상위 팩터



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

그림 4-8. ↓ 주간성과 하위 3위: 52주 이격도하위 팩터



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

Comment

- > MSCI DM은 저P/E, 60일 이격도하위 팩터가 각각 +0.6%, +0.4%의 성과를 내며 타 팩터 대비 양호한 성과를 기록. 국내 시장과는 다르게 펀더멘털 팩터가 부진한 성과를 보였고 저밸류에이션 및 낙폭과대 팩터의 강세가 지속되었던 한 주였음
- > MSCI EM은 저P/B, 저P/E 스타일이 각각 2.2%, 1.1%의 성과를 기록하는 등 선진국 시장과 비슷한 모습을 보임. 저평가 팩터의 강세는 선진국, 신흥국을 가리지 않고 나타나는 모습. 낙폭과대 팩터에서는 음(-)의 수익률을 기록한 반면 이익 팩터가 상승반전 했다는 점을 주목해야 할 것으로 판단

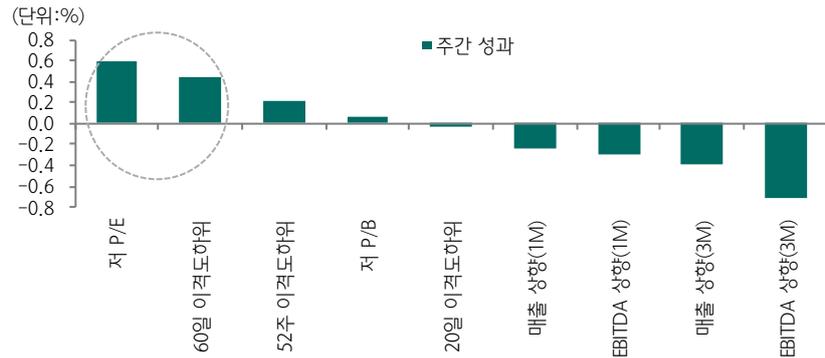
그림 4-9. DM 스타일별 주간 성과

↑ DM 주간 성과 상위 스타일

- >저P/E (+0.6%)
- >60일 이격도하위 (+0.4%)

↓ DM 주간 성과 하위 스타일

- >EBITDA 상향(3M) (-0.7%)
- >매출 상향(3M) (-0.4%)



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

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

		1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	2016~ (%)	2010~ (%)
DM	매출 상향(1M)	-0.2	-0.7	0.9	1.8	12.8	78.6
	매출 상향(3M)	-0.4	-1.0	-0.6	1.5	5.5	67.5
	EBITDA 상향(1M)	-0.3	-2.2	0.4	5.4	29.3	85.2
	EBITDA 상향(3M)	-0.7	-2.7	3.0	12.8	27.4	87.9
	저 P/E	0.6	-0.3	5.6	11.1	-21.2	-38.7
	저 P/B	0.1	-2.5	6.5	10.0	-16.5	-50.6
	20일 이격도하위	0.0	5.1	4.1	28.6	77.2	247.3
	60일 이격도하위	0.4	6.6	6.1	13.1	63.6	107.9
	52주 이격도하위	0.2	5.4	-0.9	1.0	20.2	3.0
EM	매출 상향(1M)	0.0	-0.7	-1.2	21.8	120.2	252.5
	매출 상향(3M)	-0.3	1.5	-0.9	19.6	103.1	230.6
	EBITDA 상향(1M)	0.4	-0.5	-4.4	26.7	96.3	272.3
	EBITDA 상향(3M)	0.3	2.3	2.1	37.9	97.3	292.5
	저 P/E	1.1	0.0	9.6	-25.6	-28.4	-31.7
	저 P/B	2.2	1.6	13.6	-21.5	-46.0	-53.6
	20일 이격도하위	0.4	1.3	3.7	-13.7	-7.2	-3.7
	60일 이격도하위	-1.9	1.8	8.3	-19.9	-25.6	-25.8
	52주 이격도하위	-0.9	-1.2	4.5	-32.3	-50.2	-68.6

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

상위 팩터를 고려한 국내, 선진국 소팅 종목군

퀀트 RA 김한진 02-3771-3865

그림 4-11. 60일 이격도, 저P/B, 52주 이격도상위 순서 국내 종목 소팅

코드	종목명	60일 이격도(%)	P/B(12M.Fwd)	52주 이격도(%)	YTD 수익률(%)
A002380	KCC	124.1	0.4	155.2	32.2
A004020	현대제철	113.7	0.4	159.3	24.4
A001230	동국제강	159.5	0.7	223.1	94.0
A005490	POSCO	114.5	0.5	145.6	21.0
A088350	한화생명	106.4	0.2	159.0	33.8
A034220	LG디스플레이	112.3	0.7	159.5	38.0
A120110	코오롱인더	118.7	0.8	156.9	51.8
A105560	KB금융	113.2	0.5	132.0	23.5
A010620	현대미포조선	120.7	1.1	166.5	36.5
A001120	LG상사	109.5	0.7	159.1	24.5
A086790	하나금융지주	109.6	0.4	132.0	22.6
A008560	메리츠증권	116.1	0.7	131.2	26.1
A023530	롯데쇼핑	107.5	0.4	135.7	26.8
A042670	두산인프라코어	119.1	0.8	136.6	31.3

주: KOSPI200 유니버스, 60일이격도상위, P/B(12M.Fwd), 52주이격도상위 순서로 소팅
 자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 4-12. 60일, 20일 이격도하위를 고려한 선진국 종목 소팅

Ticker	종목명	P/E(12M.Fwd)	60일 이격도(%)	YTD 수익률(%)
BSBR-US	Banco Santander Brasil ADR Rep 1 Units	9.0	94.2	-20.3
RIO-US	Rio Tinto ADR Reptg One	7.9	98.5	7.5
ITUB-US	Itau Unibanco Holding ADR Rep 1 Pref Shs	9.9	93.8	-21.5
ABBV-US	AbbVie	8.2	98.4	-1.8
RIO-GB	Rio Tinto	7.7	98.7	6.1
BMY-US	Bristol Myers Squibb	8.1	99.7	0.1
EC-US	Ecopetrol ADR Representing 20	8.9	99.0	-1.3
8766-JP	Tokio Marine Holdings	11.4	96.0	-1.8
TEF-ES	Telefonica	9.1	100.2	17.3
BBL-US	BHP Group American Depository Shares	9.4	100.4	12.7
BAYN-DE	Bayer	8.9	101.0	11.1
CON-DE	Continental	12.7	96.5	-5.7
ENGI-FR	Engie	12.0	97.3	-2.0
RDSA-NL	Royal Dutch Shell	9.8	100.4	15.4
IMB-GB	Imperial Brands	6.2	102.4	-1.3

주: 컨센서스 기준, MSCI DM 유니버스, EBITDA(3M), 매출액(3M) 상위 순서로 소팅
 자료: Quantwise, 하나금융투자