

시장의 온도

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



공급 병목현상

★Review: KOSPI 3178.74pt (▲1.0%), KOSDAQ 990.69pt (▲0.6%), 원/달러 1,108.00 (▲8.0원)

▷ KOSPI 상승. 월요일 공매도 재개에도 불구하고, 경기민감주 위주 개인과 기관 매수세 확대에 상승 마감

★Preview: KOSPI 3,130~3,230pt

▷ 차주 국내 증시는 미중 물가지표에 주목하며 중립적인 흐름을 펼 가능성이 높음. 최근 인플레이션에 시장이 민감도를 높이고 있는 주된 원인은 긍정적인 수요 전망과 동시에 공급 병목현상이 나타나고 있는 점에 기인함. 글로벌 수요 회복 기대감은 여전히 유효한 국면임. 각국 소비심리 지표는 우상향 기조를 이어가는 가운데, 봉쇄령 완화 시 이연 수요를 자극할 수 있는 저축률은 지난 10년래 최고치 수준임

▷ 문제는 경기회복 속도보다 물가 상승속도가 빠르게 나타날 경우임. 월초 발표된 미국의 4월 ISM 제조업과 중국의 국영 제조업 PMI 지표는 모두 전월 대비 하회하였는데, 기업들은 원자재 공급부족 현상과 그에 따른 가격 상승 가능성에 대한 우려를 표하고 있는 것으로 조사되었음. 실제로 구리 가격(런던선물거래소 기준)은 톤당 1만달러에 육박하며 10년래 신고가를 경신한 가운데, 원유가격도 WTI 기준 배럴당 65달러선까지 레벨을 확대함. 작황 우려에 옥수수, 대두 등 주요 농산물 가격(시카고상품거래소 기준) 또한 2013년 이후 최고치 수준까지 상승하였음

▷ 미 연준 위원들은 공급부족에 따른 인플레이션 급등이 일시적일 것으로 판단해 통화정책 변화에 미치는 영향은 없을 것이라고 강조함. 다만 5월 경제 지표에도 물가 상승 압력이 확인된다면, 6월 FOMC(15~16일)에 가까워질 수록 시장은 연준의 테이퍼링 조기 언급 가능성에 대해 경계심리를 강화할 것으로 판단함. 그 전까지는 인플레이션 상승과 연관성이 높고, 밸류에이션 부담이 낮은 업종들이 여전히 편한 선택지가 될 것으로 보임

★금주 주목할만한 이벤트/경제지표/실적 (현지시간 기준)

- ▷ 11일(화): 중국 4월 CPI/PPI(전월: +0.4/4.4%(YoY), 예상: +1.0/6.6%)
- ▷ 12일(수): 미국 4월 CPI(전월: +2.6%(YoY), 예상: +3.6%)
- ▷ 13일(목): 한국 읍선만기일 ▷ 14일(금): 미국 4월 소매판매(전월: +9.7%(MoM), 예상: +0.2%)

★주간 업종별 수익률: 공매도 재개 이후 헬스케어 약세 vs 철강 강세

↑ 강세: 철강(+7.0%), 에너지(+5.2%), 자동차(+3.6%)

↓ 약세: 헬스케어(-3.6%), IT가전(-2.7%), 조선(-2.3%)

내수				내수+수출				수출			
	주간	2 주간	4 주간		주간	2 주간	4 주간		주간	2 주간	4 주간
음식료	1.0%	0.4%	1.2%	에너지	5.2%	8.9%	28.0%	자동차	3.6%	-1.4%	-4.4%
철강	7.0%	10.9%	20.3%	건설	0.7%	1.1%	6.3%	디스플레이	0.5%	-5.4%	-0.3%
보험	3.6%	3.9%	9.4%	유틸리티	-0.9%	-1.6%	0.9%	조선	-2.3%	6.3%	8.5%
은행	3.0%	7.1%	8.8%	미디어	0.1%	-3.1%	-2.8%	운송	1.3%	8.1%	11.9%
증권	0.4%	2.0%	2.9%	헬스케어	-3.6%	-9.2%	-5.7%	화학	1.1%	1.4%	8.7%
유통	-0.5%	0.8%	-1.2%	화장품	1.3%	0.4%	3.7%	IT H/W	-2.2%	-7.0%	-4.1%
통신	3.0%	-0.1%	9.9%	IT S/W	-0.1%	-4.5%	-4.5%	반도체	0.8%	-1.3%	-2.5%

자료: Quantwise, 하나금융투자

1. 주간 Issue

투자정보 RA 김대욱 02-3771-8532

Comment

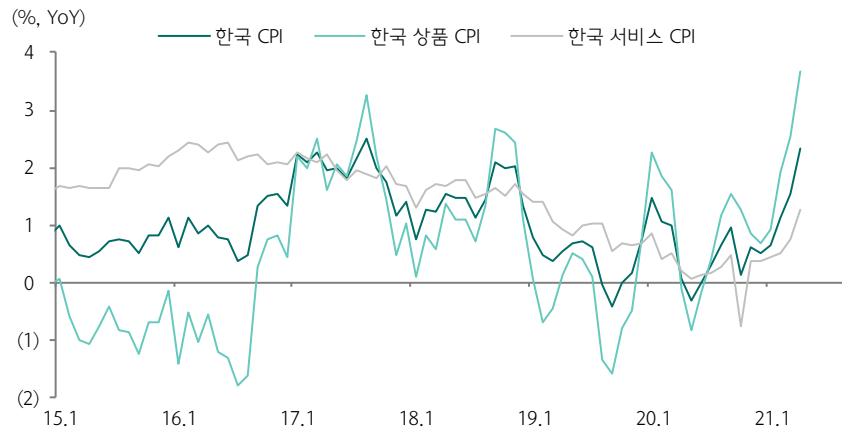
- > 지난주 글로벌 증시는 저PER주에 대한 우호적인 환경이 마련되며 혼조 마감. 다우지수는 신고가 경신했으나 나스닥 지수는 하락 지속. 차주 주목할 만한 지표는 원자재 가격. IEA는 친환경 정책으로 글로벌 비철 수요가 6배 이상 증가할 것이라고 전망. 농산물 가격은 작황 우려 및 재고부족 영향으로 강세 지속 중
- > 중시 이벤트 프리뷰: OPEC 월간 원유시장 보고서(5/11), MSCI 반기리뷰(5/11), SKIET 코스피 상장(5/11), USDA 세계 곡물 수급 전망(5/12)

이번주 눈에 띄는 지표 1:

> 한국 4월 CPI는 기저효과가 주된 요인으로 작용. CPI는 전년 동기 대비 +2.3% 상승하며 2017년 8월 이후 가장 높은 상승률 기록.

> 세부항목별로는 상품 CPI는 전년 동기 대비 +3.7%, 서비스 CPI는 2020년 10월을 저점으로 상승 지속 중

그림 1-1. 한국 4월 CPI, 17년 8월 이후 최고 수준



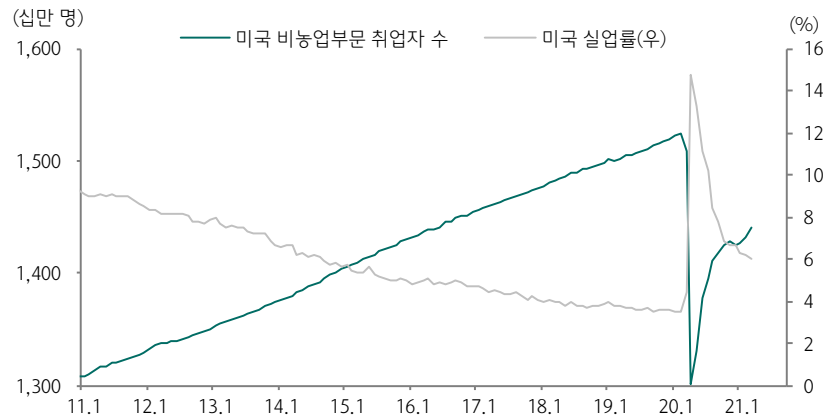
자료: 통계청, 하나금융투자

그림 1-2. 이번주 금요일 미국 고용 지표 발표 예정

이번주 눈에 띄는 지표 2:

> 이번주 금요일 미국 고용지표 발표 예정

> 4월 고용은 약 100만명 이상 늘었을 것으로 예상 & 실업률은 6%에서 5.8%로 떨어졌을 것으로 추정



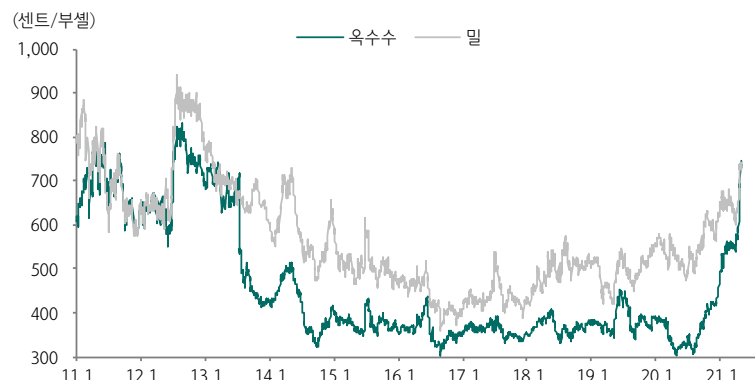
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 1-3. 옥수수 & 밀 가격, 2013년 수준 근접

다음주 주목할만한 지표:

> 최근 농산물 가격도 강세 흐름 시현 중. 차주 USDA 세계 곡물 수급 전망 발표 예정(5/12)

> USDA는 지난 4월 보고서를 통해 소비 증가가 이어지는 가운데, 재고량은 감소도 확대될 것으로 전망한 바 있음



자료: Bloomberg, 하나금융투자

2. 선진국 중시

주식전략 RA 신다운 02-3771-7516

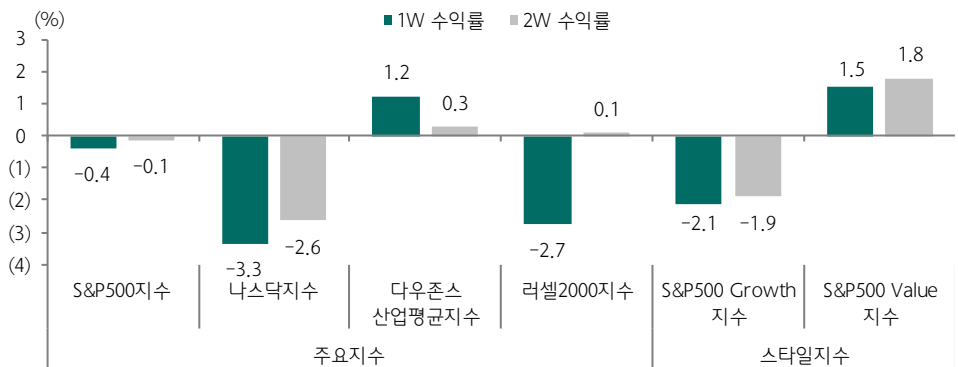
Comment

▶ 이번주 미국 증시는 경제지표 호조에도 열린 재무장관의 금리 인상 발언에 투자심리 악화되며 혼조 마감. 비제조업 PMI의 경우 전월 수치 제외 시 집계 이후 최고치, 민간 고용의 경우 작년 9월 이후 최대 상승 폭이라는 점을 감안 시 경제 회복 국면 지속 시사. 한편, 재닛 엘런 재무장관은 경기 과열을 막기 위해 금리 인상 필요성 언급. 이에 밸류에이션 부담이 높은 나스닥지수는 하방 압력이 확대되며 약세를 보인 반면 다우지수는 강세를 보이며 신고가 경신

그림 2-1. 미국 주요 증시 및 업종 동향

미국 증시 주간 Review:

- ↑ Dow (+1.2%)
- ↓ S&P500 (-0.4%)
- ↓ Nasdaq (-3.3%)
- ↓ 러셀2000 (-2.7%)
- ↓ S&P500 Growth (-2.1%)
- ↑ S&P500 Value (+1.5%)

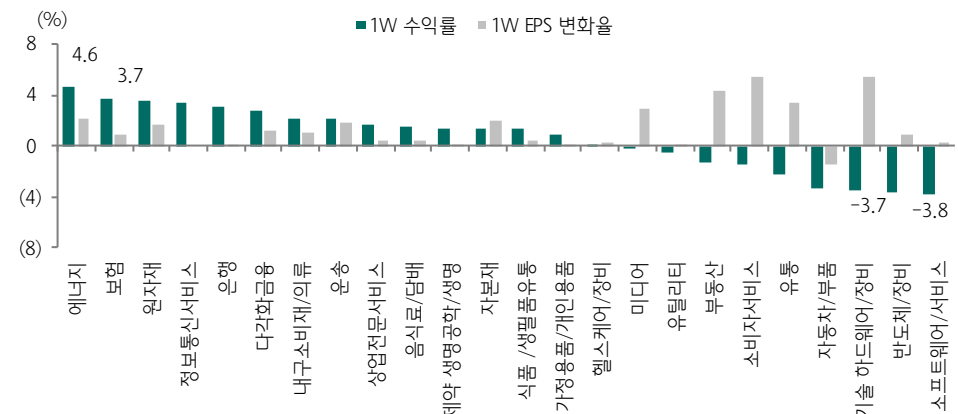


S&P500 주간 업종 Review:

- ↑ 강세: 에너지 (+4.6%)
- ↓ 약세: 소프트웨어 (-3.8%)

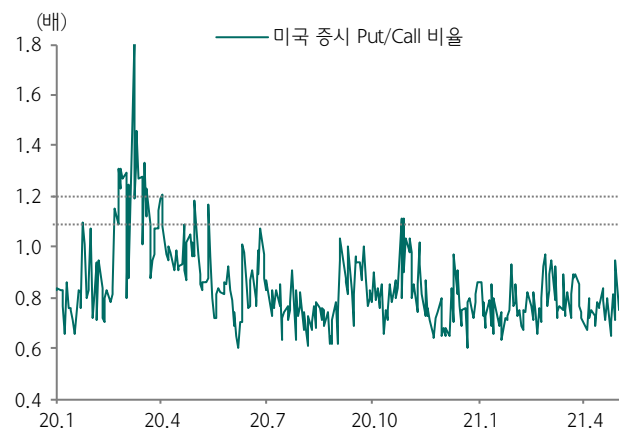
주간 EPS 예상치 변화율

- ↑ 상향: 소비자서비스 (+5.5%)
- ↓ 하향: 자동차/부품 (-1.4%)



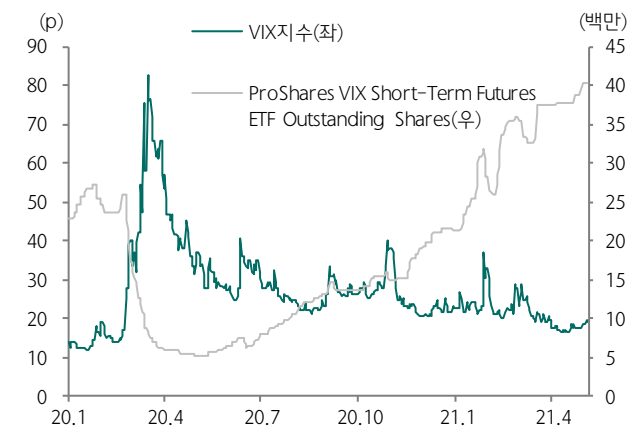
주: T-5 기준
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 2-2. Put/Call 비율: 전주 0.81배에서 0.86배로 증가



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

그림 2-3. VIX지수: 전주 대비 +1.9p 상승한 19.2p



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

3. 글로벌 펀드플로우

주식전략 RA 신다운 02-3771-7516

Comment

▶ 지난주 글로벌 자금 흐름은 선진국 주식형과 채권형을 중심으로 자금 유입 전개. 선진국 주식형 펀드와 채권형 펀드는 북미/신흥국 채권형 펀드는 GEM 중심으로 자금 유입 확대되며 순유입 기록. 한편, 신흥국 주식형 펀드는 Asia ex-JP 중심으로 자금 유출 지속되며 순유출 기록

▶ 지난주 미국 섹터 별 자금 유입이 가장 강한 섹터는 Financials (+\$1,100mn), 자금 유출이 가장 강한 섹터는 Consumer Goods (-\$290mn)

단위: 백만USD		지역	최근 1주	4주 평균	단위: 백만USD		지역	최근 1주	4주 평균
주식형	선진국	Global	3,535.2	7,795.5	채권형	선진국	Global	1,455.9	1,785.7
		NorthAm	6,116.6	6,824.7			NorthAm	10,567.9	11,160.3
		W.Europe	1,298.7	628.5			W.Europe	855.6	1,468.9
		Asia Pacific	57.4	529.8			Asia Pacific	65.1	-6.8
		선진국 합	11,007.9	15,778.4			선진국 합	12,944.5	14,408.1
	신흥국	GEM	628.6	1,135.3		신흥국	GEM	474.6	747.2
		Asia ex-JP	-1,147.4	-187.3			Asia ex-JP	364.5	484.1
		EMEA	14.1	-33.2			EMEA	74.9	-3.1
		LatAm	31.7	-107.9			LatAm	-156.5	-68.4
		신흥국 합	-472.9	806.9			신흥국 합	757.5	1,159.9

자료: EPFR, 하나금융투자

그림 3-1. 미국 섹터 별 주간 누적 펀드플로우 추이(1)

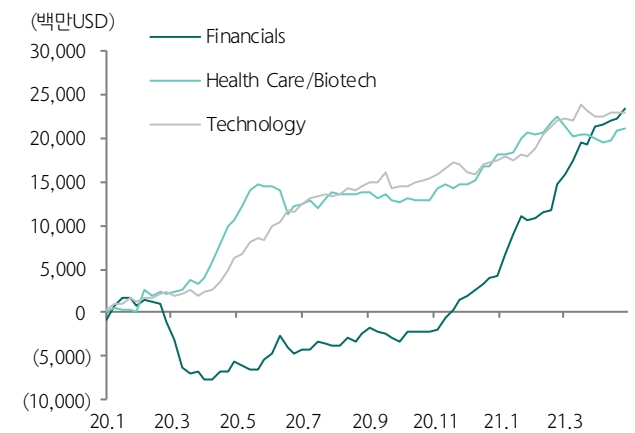
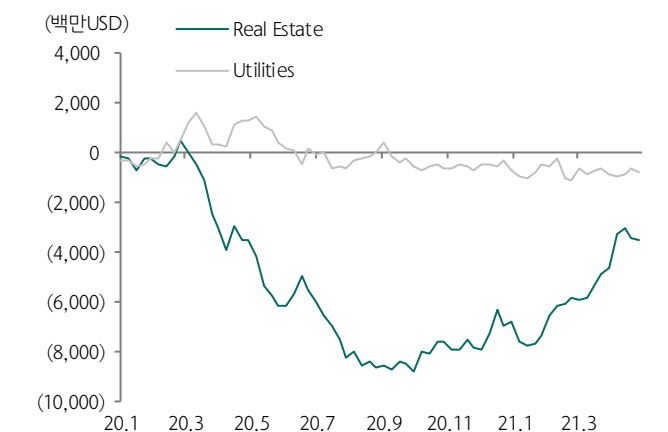
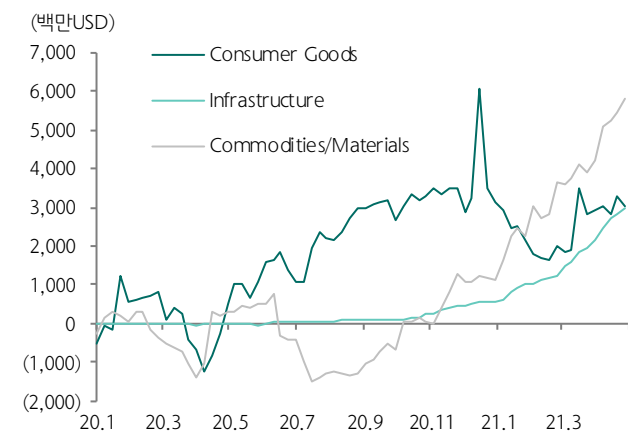
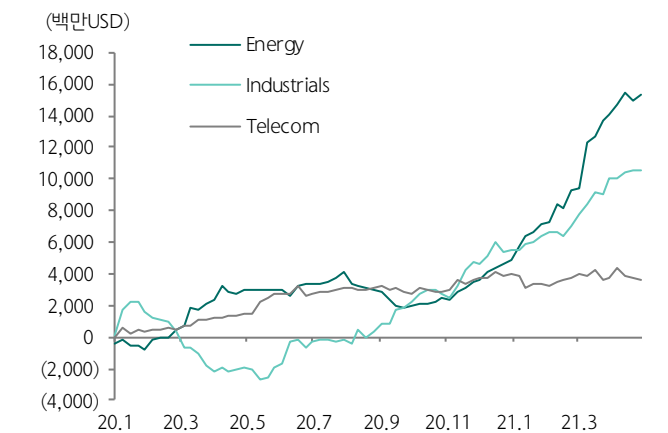


그림 3-2. 미국 섹터 별 주간 누적 펀드플로우 추이(2)



자료: EPFR, 하나금융투자

4. 스타일 Factor

퀀트 RA 김한진 02-3771-3865

Comment

- ▶ 코스피 시장은 목표주가괴리율, 20일 이격도하위, 업종 내 저P/B 스타일이 각각 +2.1%, +2.0%, +1.6%의 성과를 내며 저밸류에이션 및 낙폭과대 종목군들의 성과가 아옴 퍼옴. 이는 5/3일부터 재개된 공매도의 영향이 있었다고 판단. 위 팩터들은 기대수익률이 높다는 공통점을 갖고 있어 슯에 대한 롱페어 수요가 있었옴을 짐작할 수 옴옴
- ▶ TP Upside는 목표주가까지의 기대수익률을 의미하는데 이는 공매도 재개와 시중금리(할인율) 상승에 따라 기대수익률이 높은 종목군들에 대한 수요가 강해졌다고 해석 가능. 또한 업종 내 저밸류에이션의 양호한 성과도 눈에 띈. 다시 말해서 동종 업종 대비 밸류에이션 여력이 있는 종목군들이 업종 평균 밸류에이션과 '키를 맞추는' 장세가 펼쳐졌옴. 위 팩터들의 퍼포먼스를 종합해보면 로테이션 및 가치주 장세가 이어지고 있다고 할 수 옴옴.

국내(코스피200 유니버스) 주간 성과 상/하위 스타일

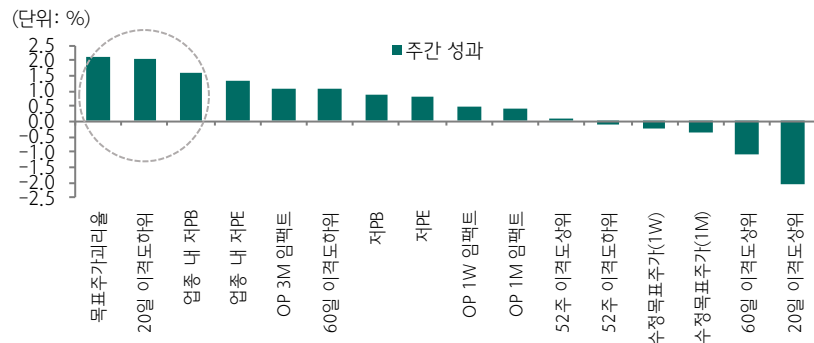
그림 4-1. 국내 스타일별 주간 성과는 목표주가괴리율, 20일 이격도하위, 업종 내 저P/B 등이 가장 높옴

↑ 국내 주간 성과 상위 스타일

- ▶ 목표주가괴리율 (+2.1%)
- ▶ 20일 이격도하위 (+2.0%)
- ▶ 업종 내 저P/B (+1.6%)

↓ 국내 주간 성과 하위 스타일

- ▶ 20일 이격도상위 (-2.0%)
- ▶ 60일 이격도상위 (-1.1%)



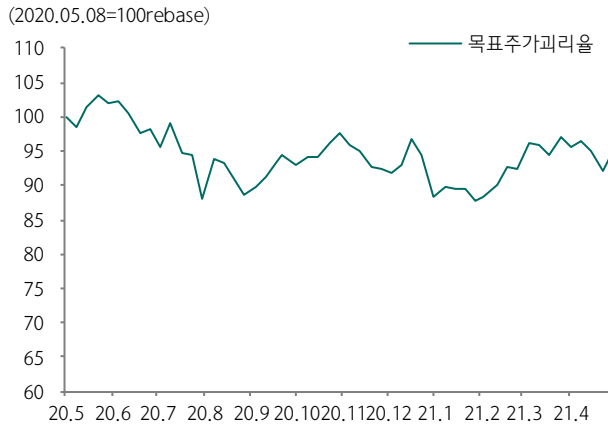
주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 롱-스옴 성과, 주간 리밸런싱
자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 4-2. 코스피200유니버스 팩터별 성과

			1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	2016~ (%)	2010~ (%)
국내 (코스피 200)	펀더멘탈	OP 1W 임팩트	0.5	6.9	11.4	24.7	81.9	455.1
		OP 1M 임팩트	0.4	7.8	5.6	19.5	19.0	133.5
		OP 3M 임팩트	1.1	3.9	4.5	32.4	44.4	246.2
	TP 컨센서스	수정목표주가(1W)	-0.2	1.9	3.2	23.4	22.5	291.1
		수정목표주가(1M)	-0.4	6.4	4.2	20.6	5.4	137.8
		목표주가괴리율	2.1	-1.8	6.2	-6.0	94.0	202.9
	밸류에이션	저 PE	0.8	4.2	17.4	20.6	52.2	157.1
		업종 내 저 PE	1.4	2.8	5.5	12.6	65.7	241.1
		저 PB	0.9	7.7	24.3	26.3	87.1	92.2
		업종 내 저 PB	1.6	4.0	12.3	19.4	54.9	79.8
	낙폭과대	20 일 이격도하위	2.0	1.9	-1.0	-9.0	60.3	127.9
		60 일 이격도하위	1.1	-1.8	4.2	-14.4	44.1	10.3
		52 주 이격도하위	-0.1	-4.8	5.3	-9.9	39.9	-30.8
		20 일 이격도상위	-2.0	-2.0	0.6	6.5	-47.4	-68.8
	추세추종	60 일 이격도상위	-1.1	1.6	-4.5	10.2	-43.7	-41.8
		52 주 이격도상위	0.1	4.9	-5.7	1.6	-44.8	-17.7

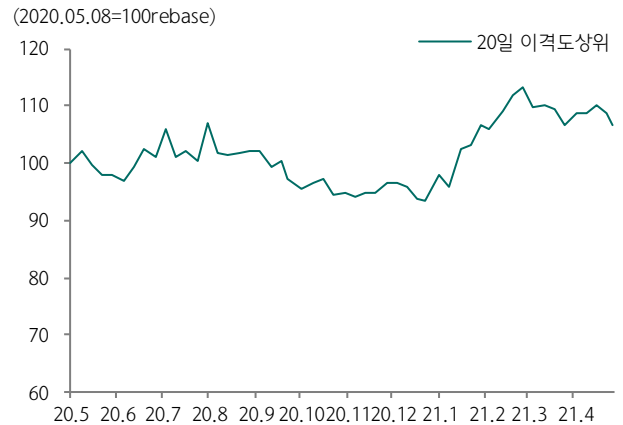
주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 롱-스옴 성과, 주간 리밸런싱

그림 4-3. ↑ 주간성과 상위 1위: 목표주가괴리율 팩터



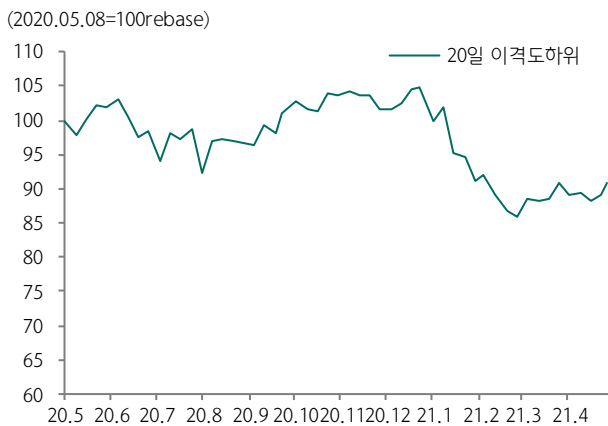
자료: Quantiverse, 하나금융투자
주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 롱-숏 성과, 주간 리밸런싱

그림 4-6. ↓ 주간성과 하위 1위: 20일 이격도상위 팩터



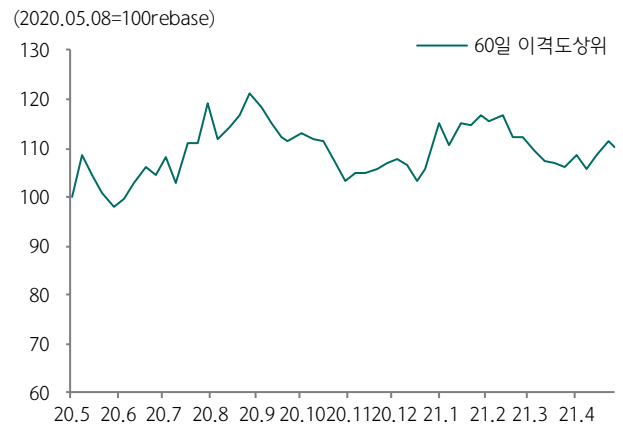
자료: Quantiverse, 하나금융투자
주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 롱-숏 성과, 주간 리밸런싱

그림 4-4. ↑ 주간성과 상위 2위: 20일 이격도하위 팩터



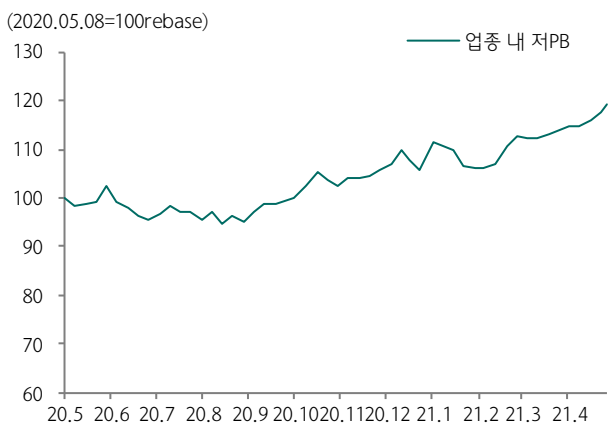
자료: Quantiverse, 하나금융투자
주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 롱-숏 성과, 주간 리밸런싱

그림 4-7. ↓ 주간성과 하위 2위: 60일 이격도상위 팩터



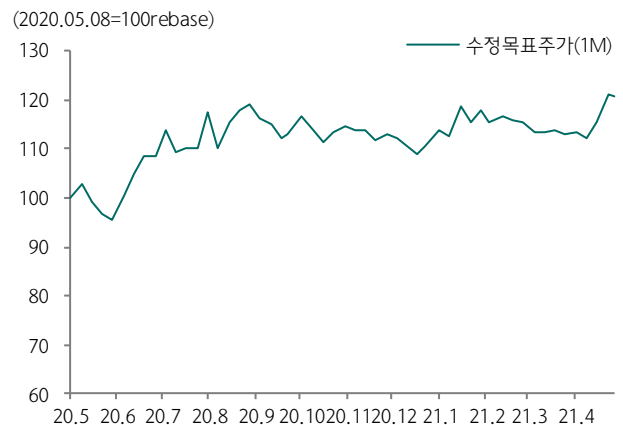
자료: Quantiverse, 하나금융투자
주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 롱-숏 성과, 주간 리밸런싱

그림 4-5. ↑ 주간성과 상위 3위: 업종 내 저P/B 팩터



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

그림 4-8. ↓ 주간성과 하위 3위: 수정목표주가(1M) 팩터



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

Comment

- ▶ MSCI DM은 저P/E, 저 P/B 팩터가 각각 +2.6%, 2.1%의 양호한 성과를 기록. 선진국 시장에서는 테크니컬 팩터보다 밸류에이션 및 펀더멘털 팩터의 성과가 더 좋았음. 특히 우호적인 선진국 경기 지표에 따른 경기민감주(씨클리컬)에 대한 꾸준한 수요가 저밸류에이션 스타일 아웃퍼폼의 배경으로 되었을 것으로 판단. 선진국시장은 전반적으로 이익 컨센서스가 지속적으로 상승해 투자자들이 '밸류'라는 까다로운 잣대를 가지고 투자했음을 시사
- ▶ MSCI EM 또한 선진국시장과 마찬가지로 저P/E, 저P/B 팩터가 가장 좋은 성과를 기록해 가치주에 대한 수요는 세계적인 트렌드임을 보여주고 있음. 작년 동기와 비교해서 상반되는 시장 스타일을 보여주고 있는데(작년은 이익모멘텀 팩터 강세) 이는 평균적인 연간 계절성과는 다소 다른 모습. 경기 회복에 따라 씨클리컬 강세가 원인일 것

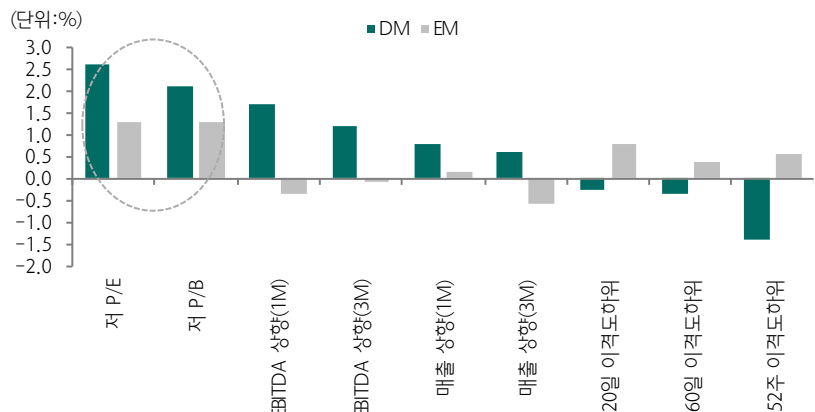
그림 4-9. DM, EM 스타일별 주간 성과

↑ DM 주간 성과 상위 스타일

- ▶ 저 P/E(+2.6%)
- ▶ 저 P/B(+2.1%)

↑ EM 주간 성과 상위 스타일

- ▶ 저P/E(+1.3%)
- ▶ 저P/B(+1.3%)



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

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

		1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	2016~ (%)	2010~ (%)
DM	매출 상향(1M)	0.8	2.2	0.9	1.9	15.0	82.1
	매출 상향(3M)	0.6	3.2	-1.4	2.7	9.0	73.1
	EBITDA 상향(1M)	1.7	-0.3	-0.7	3.4	28.0	83.3
	EBITDA 상향(3M)	1.2	-1.1	-1.8	8.4	24.9	84.2
	저 P/E	2.6	-0.5	5.9	15.8	-23.0	-40.1
	저 P/B	2.1	-1.8	3.7	11.1	-19.5	-52.4
	20일 이격도하위	-0.2	-3.0	-5.5	16.8	69.2	231.6
	60일 이격도하위	-0.3	-0.4	2.9	16.9	63.8	108.2
	52주 이격도하위	-1.4	0.0	2.7	8.0	21.0	3.7
EM	매출 상향(1M)	0.1	2.5	-6.9	22.7	124.9	260.0
	매출 상향(3M)	-0.6	2.7	-7.4	20.0	106.8	236.5
	EBITDA 상향(1M)	-0.4	2.9	-5.2	30.7	101.7	282.5
	EBITDA 상향(3M)	-0.1	3.9	-0.6	44.4	105.3	308.5
	저 P/E	1.3	-1.9	18.7	-22.3	-29.6	-32.9
	저 P/B	1.3	-2.4	26.9	-18.1	-47.4	-54.8
	20일 이격도하위	0.8	-3.7	1.7	-18.1	-9.9	-6.5
	60일 이격도하위	0.4	-1.5	14.8	-22.6	-26.1	-26.2
	52주 이격도하위	0.6	-5.2	11.1	-32.3	-52.4	-69.9

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

자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 4-11. 목표주가과리율, 20일 이격도하위, 업종 내 저P/B 순서 국내 종목 소팅

코드	종목명	목표주가과리율(%)	20일 이격도하위(%)	업종 내 저 P/B	YTD 수익률(%)
A185750	종근당	-40.9	-10.4	-0.7	-43.7
A192080	더블유게임즈	-30.4	-6.8	-0.6	3.5
A009830	한화솔루션	-31.4	-6.6	-0.4	-2.3
A011210	현대위아	-32.9	-7.5	-0.3	29.7
A006650	대한유화	-26.7	-5.4	-0.6	30.0
A006280	녹십자	-31.1	-4.1	-0.5	-13.1
A069260	휴켄스	-30.4	-4.6	-0.4	-16.6
A000100	유한양행	-27.3	-4.3	-0.7	-16.6
A003850	보령제약	-21.9	-6.2	-0.6	13.4
A251270	넷마블	-19.4	-8.2	-0.4	-4.6
A010060	OCI	-20.0	-6.5	-0.4	29.0
A012330	현대모비스	-34.6	-5.9	-0.1	8.2
A066570	LG 전자	-26.8	-5.1	-0.3	14.4
A001740	SK 네트워크	-24.5	-4.6	-0.4	7.7

주: KOSPI200 유니버스, 목표주가과리율, 20일 이격도하위, 업종 내 저P/B 상위 순서로 소팅
자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 4-12. 저P/E, 저P/B 순서 선진국 종목 소팅

Ticker	종목명	P/E(Fwd.12M)	P/B(Fwd.12M)	YTD 수익률(%)
PBR-US	Petroleo Brasileiro ADR Reptg 2	6.5	0.3	-26.5
CSGN-CH	Credit Suisse Group	7.6	0.5	-18.4
BARC-GB	Barclays	8.2	0.5	16.5
MT-NL	ArcelorMittal	6.2	0.7	30.8
MT-US	ArcelorMittal ADR	5.9	0.8	31.9
8316-JP	Sumitomo Mitsui Financial Group	8.4	0.4	19.3
8411-JP	Mizuho Financial Group	8.5	0.4	17.4
7267-JP	Honda Motor	8.3	0.6	12.3
PBR.A-US	Petroleo Brasileiro ADR Reptg 2 Pref Shs	5.6	0.8	-24.1
VOW3-DE	Volkswagen Non-Voting Pref Shs	7.6	0.8	38.1
BMW-DE	BMW	7.6	0.8	13.3
LLOY-GB	Lloyds Banking Group	8.3	0.7	23.6
C-US	Citigroup	8.3	0.8	17.3
PRU-US	Prudential Financial	8.4	0.7	30.2
SAN-ES	Banco Santander	8.9	0.6	24.5

주: 컨센서스 기준, MSCI DM 유니버스, 저 P/E, 저P/B 순서로 소팅
자료: Quantwise, 하나금융투자