

시장의 온도

| 주식시황 이재선(3624) | 퀸트 RA 김한진(3865) | 투자정보 RA 김대욱(8532) | 주식전략 RA 신다운(7516)

이 또한 지나가리

★Review: KOSPI 3122.11pt (▼2.3%), KOSDAQ 951.69pt (▼2.7%), 원/달러 1,129.50 (▲9.0원)

› KOSPI 하락. 주초 미국 고용 쇼크가 오히려 호재로 작용하며 신고가 경신. 그러나 원자재 가격 상승, 미국 CPI 서프라이즈에 따른 인플레이션 압력 우려 확대되며 하락 반전

★Preview: KOSPI 3,100~3,200pt

› 차주 국내 증시는 대형주 중심 기술적 반등 시도가 예상됨. S&P500 투자심리를 가늠하는 대표 지수인 공포와 탐욕(Fear and Greed Index) 지수는 공포 단계 수준인 37p까지 낮아짐. 이는 수급 과열 현상이 전개되던 1월 이후 최저점 수준임. 당시 KOSPI 12M Fwd PER는 14.4배 수준이었음. 반면 현재는 그때와 단순 비교해도 낮아진 밸류에이션(11.6배), 보다 높아진 이익 모멘텀(21년 영업이익 추정치 185조원→210조원)을 감안할 필요가 있음. 투자심리가 바닥을 다지는 과정이라면, 매도보다는 보유로 대응하는 전략이 유효함

› 급격한 기술주 조정 또한 재차 발생할 가능성은 낮음. 1) 나스닥100 수익률을 추종하는 'QQQ트러스트 ETF'의 공매도 비중은 3.6%를 기록하며 성장주가 과열을 보였던 작년 8월 수준에 근접함. 2) 미 선물시장 나스닥100 순매도 포지션은 금융위기 이후 2번째로 긴 기간인 11주 연속 우위를 시현하였음. 직전 최장 기간은 미중 무역분쟁에 기술주 이익 정체가 두드러졌던 2019년 1분기였음. 현재는 기술주의 과열도, 이익 정체 시기도 아닌 업황 사이클 회복 구간임. 다만 관련 업종은 공급 쇼티지 해결이 선결과제인 만큼, 공격적인 추격 매수는 유의할 필요가 있음

› 공급 병목현상이 지속되는 과정에서, 현재는 원가 부담이 낮은 내수주가 상대적으로 유리하다는 판단임. 이번주 발표된 미국 4월 Core CPI 항목 중 전월 대비 상승이 두드러진 업종은 중고차 가격과 항공 및 숙박 분야의 서비스 가격이었음. 구글모빌리티에 따르면, 미국 소매판매시설 인구 이동률은 작년 2월 대비 약 90% 수준까지 회복됨

★금주 주목할만한 이벤트/경제지표/실적 (현지시간 기준)

› 19일(화): 4월 FOMC 회의록 발표, 유로존 4월 균원 CPI(이전: +0.8%(YoY), 예상: 0.9%)

› 20일(목): 미국 2차 반도체 회의 & 21일(금): 한미 정상회담, 미국/유럽 5월 제조업PMI 잠정치 발표

★주간 업종별 수익률: 글로벌 기술주 조정에 우리나라도 연동

↑ 강세: 운송(+4.0%), 보험(+2.8%), 통신(+2.3%)

↓ 약세: 디스플레이(-7.3%), 화학(-7.0%), IT H/W(-5.9%)

	내수			내수+수출			수출				
	주간	2 주간	4 주간		주간	2 주간	4 주간		주간	2 주간	4 주간
음식료	1.5%	4.1%	3.8%	에너지	-4.7%	0.5%	15.0%	자동차	1.1%	5.3%	-4.0%
철강	-3.1%	4.8%	13.9%	건설	-1.3%	1.8%	6.3%	디스플레이	-7.3%	-5.6%	-8.6%
보험	2.8%	7.6%	11.5%	유틸리티	-0.5%	0.8%	0.6%	조선	-3.4%	-5.0%	3.4%
은행	0.8%	4.7%	11.5%	미디어	-2.0%	-0.9%	-4.2%	운송	4.0%	8.1%	17.6%
증권	-2.9%	-1.6%	1.6%	헬스케어	-0.2%	-1.4%	-7.9%	화학	-7.0%	-6.9%	-5.9%
유통	-1.3%	-0.3%	0.2%	화장품	1.4%	3.6%	3.6%	IT H/W	-5.9%	-7.1%	-10.5%
통신	2.3%	5.9%	6.2%	IT S/W	-4.0%	-3.7%	-10.5%	반도체	-5.0%	-4.5%	-7.8%

자료: Quantwise, 하나금융투자

1. 주간 Issue

투자정보 RA 김대욱 02-3771-8532

Comment

- 지난주 글로벌 종시는 테이퍼링 우려에 동반 하락. 다만 유로존은 올해 경제성장을 4.2%로 이전 전망치 대비 0.5%p 상향조정하며 상대적으로 선방
- 증시 이벤트 프리뷰: 4월 FOMC 회의록 발표(5/19), 선박 대기오염물질 배출규제 강화(5/19), 주요국 5월 PMI 잠정치/한미 정상회담(5/21)

그림 1-1. 미국 4월 고용지표 쇼크

이번주 눈에 띠는 지표 1:

- 미국 실업률은 6.1% 기록하며 예상치 상회
- 미국 4월 영구 실업자 수 또한 418.3만명을 기록하며 연초 수준 유지. 아직까지 미국 내 고용 회복세가 더딘 것을 확인

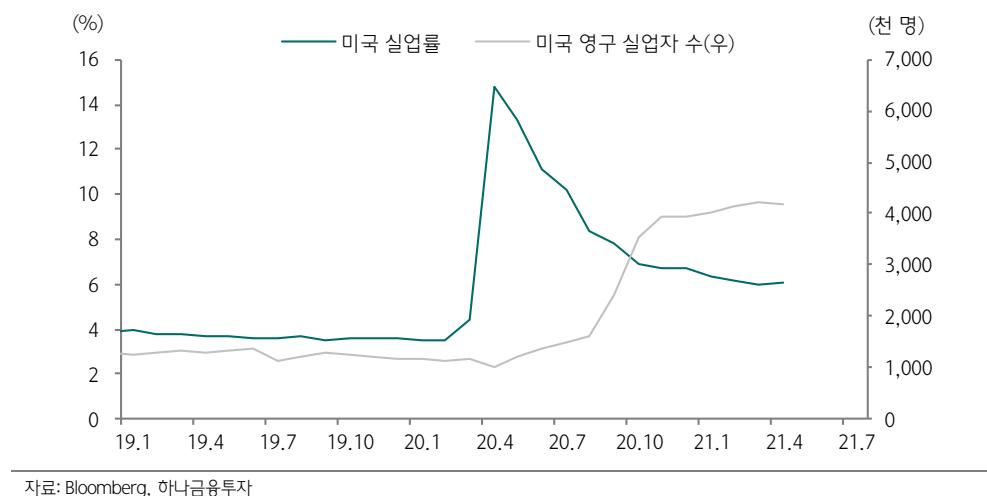


그림 1-2. 미국 4월 CPI 서프라이즈

이번주 눈에 띠는 지표 2:

- 미국 4월 소비자물가지수는 전년 동기 대비 4.2% 상승, 시장 예상치 상회
- CPI가 급등하며 4월 PCE 물가도 상승할 개연성 상존. PCE 물가지수와 소비자물가지수는 약 0.2%p 차이를 두고 동행하는 경향

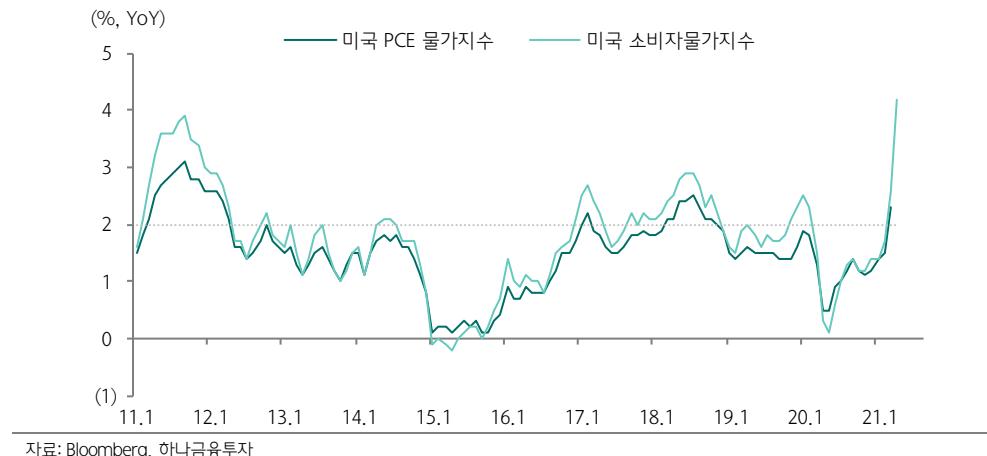


그림 1-3. 유로존 탄소배출권 선물, 신고가 경신 지속 중

차후 주목할만한 지표:

- 유럽 시장의 탄소배출권 선물 가격은 상승세 지속 중. 이는 글로벌 투자의 ESG에 대한 관심이 지속되고 있다는 점 시사



2. 선진국 증시

주식전략 RA 신다운 02-3771-7516

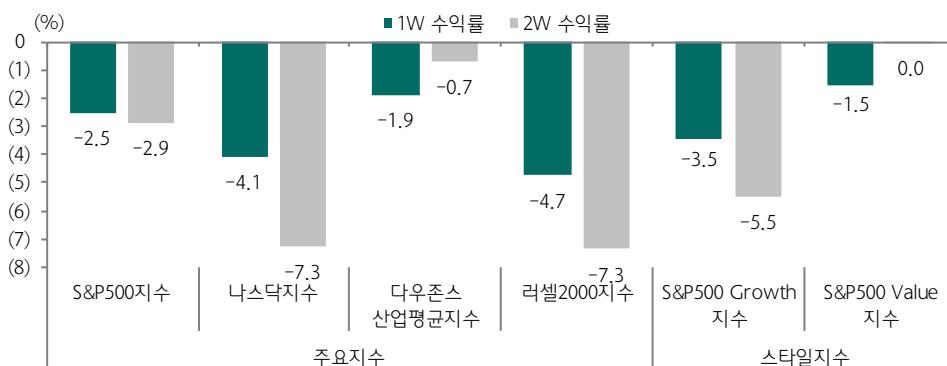
Comment

- ▶ 이번주 미국 증시는 인플레이션 우려 확대되며 3대 지수 모두 하락 마감.
- ▶ 4월 미국 CPI와 근원 CPI(식품/에너지 제외)는 각각 2008/9월, 1996/1월 이후 최대 상승폭 기록하며 연준의 긴축 우려 심화
- ▶ 미국 10년물은 전주 대비 12.6bp 상승한 1.69%로 마감. 나스닥지수는 금리 상승에 매물 출회 확대되며 타지수대비 부진

그림 2-1. 미국 주요 증시 및 업종 동향

미국 증시 주간 Review:

- ↓ Dow (-1.9%)
- ↓ S&P500 (-2.5%)
- ↓ Nasdaq (-4.1%)
- ↓ 러셀2000 (-4.7%)
- ↓ S&P500 Growth (-3.5%)
- ↓ S&P500 Value (-1.5%)

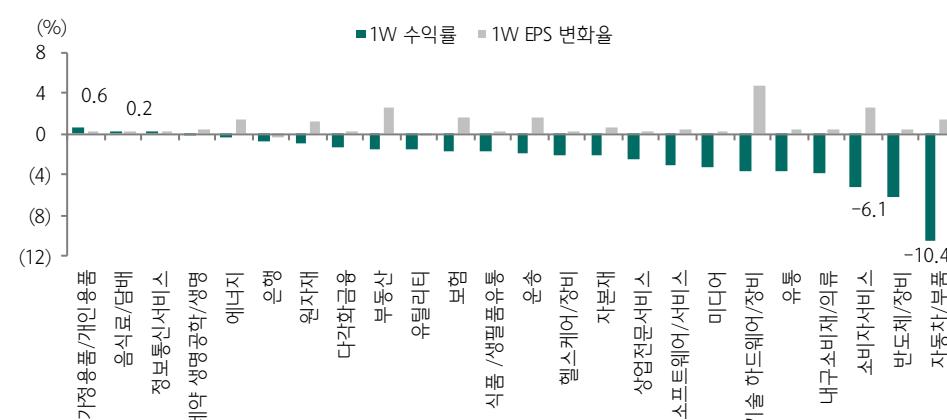


S&P500 주간 업종 Review:

- ↑ 강세: 가정/개인용품 (+0.6%)
- ↓ 약세: 자동차/부품 (-10.4%)

주간 EPS 예상치 변화율

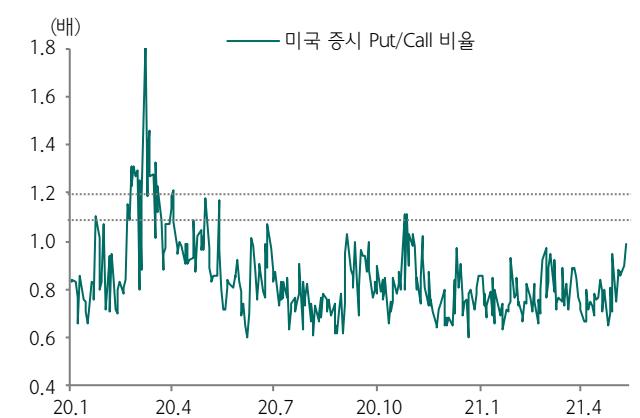
- ↑ 상향: 기술 하드웨어 (+4.7%)
- ↓ 하향: 은행 (-0.4%)



주: T-5 기준

자료: Bloomberg, 하나금융투자

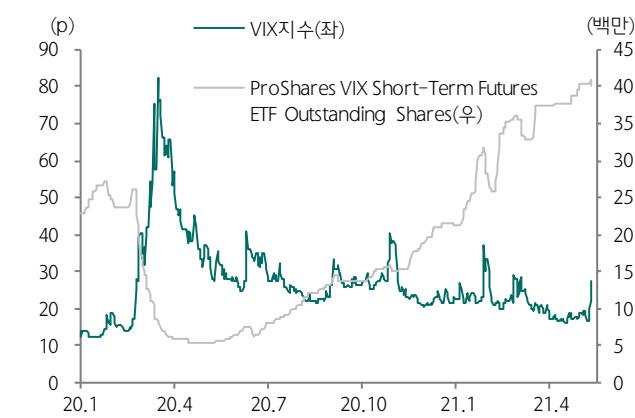
그림 2-2. Put/Call 비율: 전주 0.88배에서 0.99배로 증가



주: 일반적 고점은 1.1~1.2배 수준

자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 2-3. VIX지수: 전주 대비 +8.4p 상승한 27.6p

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

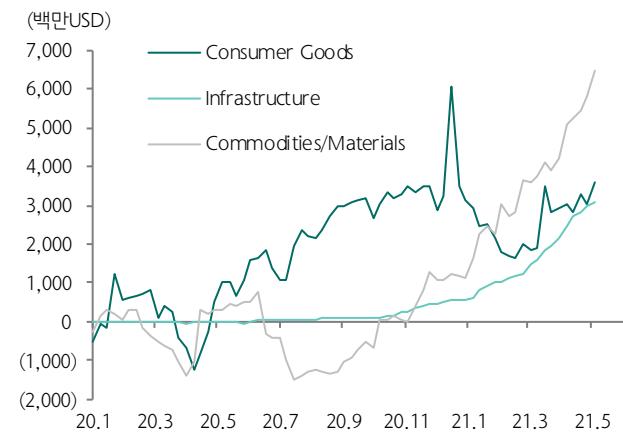
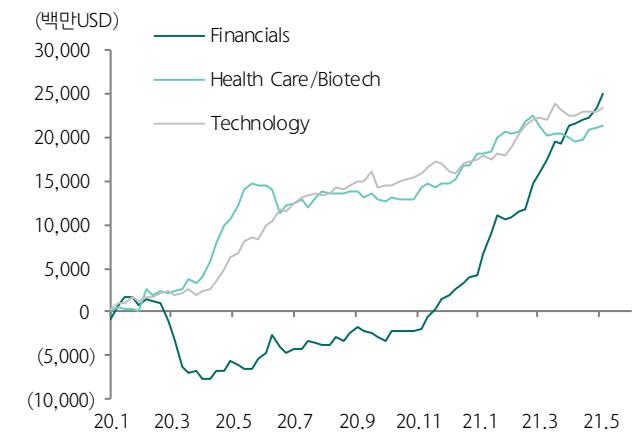
Comment

- 지난주 글로벌 자금 흐름은 선진국 주식형을 중심으로 자금 유입 전개. 선진국 주식형 펀드는 Global/선진국 채권형 펀드는 북미/신흥국 주식형 펀드는 GEM/신흥국 채권형 펀드는 Asia ex-JP을 중심으로 자금 유입되며 순유입 기록
- 지난주 미국 섹터 별 자금 유입이 가장 강한 섹터는 Financials (+\$1,759mn), 자금 유출이 가장 강한 섹터는 Utilities (-\$113mn)

단위: 백만USD		지역	최근 1주	4주 평균	단위: 백만USD		지역	최근 1주	4주 평균
주식형	선진국	Global	10,208.7	8,578.0	채권형	선진국	Global	538.0	1,851.1
		NorthAm	6,499.7	6,248.4			NorthAm	9,943.4	10,461.2
		W.Europe	652.8	856.2			W.Europe	2,381.2	1,498.5
		Asia Pacific	-10.4	524.5			Asia Pacific	61.8	25.1
		선진국 합	17,350.7	16,207.2			선진국 합	12,924.4	13,835.9
	신흥국	GEM	677.4	916.8		신흥국	GEM	333.4	446.7
		Asia ex-JP	585.0	334.0			Asia ex-JP	547.4	515.0
		EMEA	-120.5	-61.0			EMEA	-249.9	-39.4
		LatAm	-177.4	-124.3			LatAm	-66.0	-62.6
		신흥국 합	964.5	1,065.6			신흥국 합	564.9	859.7

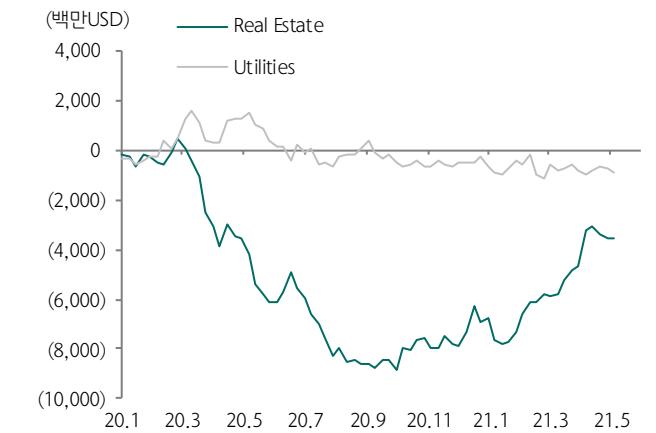
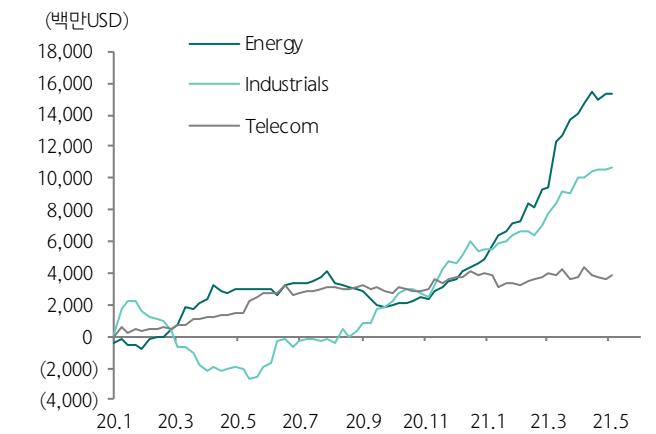
자료: EPFR, 하나금융투자

그림 3-1. 미국 섹터 별 주간 누적 펀드플로우 추이(1)



자료: EPFR, 하나금융투자

그림 3-2. 미국 섹터 별 주간 누적 펀드플로우 추이(2)



4. 스타일 Factor

퀀트 RA 김한진 02-3771-3865

Comment

- 코스피 시장은 60일 이격도상위, 20일 이격도상위, 업종 내 저P/B 스타일이 각각 +2.3%, +2.0%, +1.0%의 성과를 시현. 3개월, 1개월 평균주가 대비 많이 오른 종목군들이 더 오르는 현상을 보임. 최근 랠리가 이어졌던 철강, 해운, 내구소비재(의류) 등의 섹터가 이번 주에도 해당 스타일의 아웃퍼퓸에 크게 기여했음.
- 업종 내 저P/B 스타일의 양호한 성과(종-수 기준 1.0%)는 공매도 거래의 영향이 크다고 판단. 같은 업종 내 Peer 대비 고평가된 종목군들을 수 매수하는 전략은 공매도 세력의 선호 전략 중 하나. 목표주가괴리를 팩터의 언더퍼퓸은 안전선호 심리가 확대되면서 목표 PER(센티먼트)에 대한 신뢰가 하락한 결과

국내(코스피200 유니버스) 주간 성과 상/하위 스타일

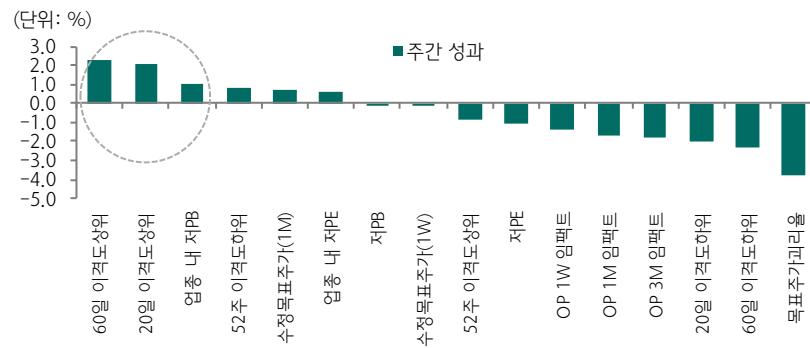
그림 4-1. 국내 스타일별 주간 성과는 60일 이격도상위, 20일 이격도상위, 업종 내 저P/B 등이 가장 높음

↑ 국내 주간 성과 상위 스타일

- > 60일 이격도상위 (+2.3%)
- > 20일 이격도상위 (+2.0%)
- > 업종 내 저P/B (+1.0%)

↓ 국내 주간 성과 하위 스타일

- > 목표주가괴리를 (-3.8%)
- > 60일 이격도하위 (-2.3%)



주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 종-수 성과, 주간 리밸런싱

자료: Quantivwise, 하나금융투자

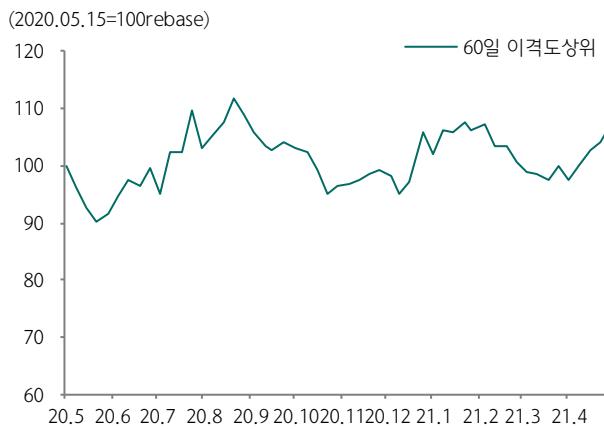
그림 4-2. 코스피200유니버스 팩터별 성과

			1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	2016~ (%)	2010~ (%)
국내 (코스피 200)	펀더멘털	OP 1W 임팩트	-1.4	5.6	12.1	27.1	83.8	460.8
		OP 1M 임팩트	-1.7	7.4	5.8	23.2	20.5	136.3
		OP 3M 임팩트	-1.8	3.9	3.8	24.2	44.3	246.2
	컨센서스	수정목표주가(1W)	-0.1	6.0	5.3	23.1	25.1	299.2
		수정목표주가(1M)	0.7	10.7	6.3	20.4	8.4	144.7
		목표주가괴리를	-3.8	-8.2	-1.6	-10.1	82.8	185.5
	밸류에이션	저 PE	-1.1	6.7	16.7	22.1	53.2	158.7
		업종 내 저 PE	0.6	5.5	6.8	9.8	67.1	243.9
		저 PB	-0.1	10.3	25.9	34.2	90.7	95.9
		업종 내 저 PB	1.0	6.1	13.8	22.8	56.7	81.9
	낙폭과대	20 일 이격도하위	-2.0	-2.4	-2.2	-10.9	53.7	118.5
		60 일 이격도하위	-2.3	-8.6	0.2	-10.8	37.2	5.0
		52 주 이격도하위	0.8	-5.5	4.0	-1.2	38.7	-31.3
	추세추종	20 일 이격도상위	2.0	2.4	1.9	8.8	-45.2	-67.4
		60 일 이격도상위	2.3	9.2	-0.8	6.5	-40.9	-39.0
		52 주 이격도상위	-0.8	5.6	-4.6	-6.6	-44.4	-17.1

주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 종-수 성과, 주간 리밸런싱

자료: Quantivwise, 하나금융투자

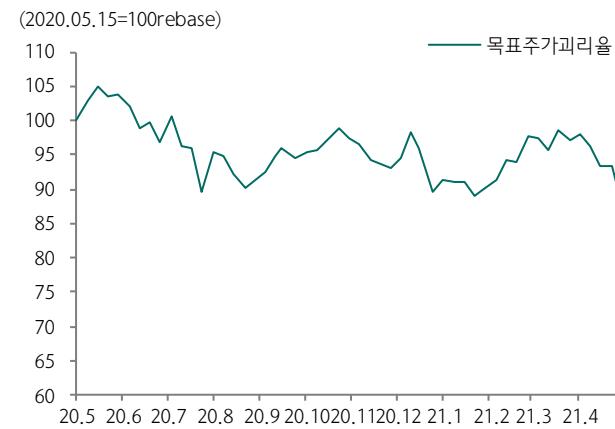
그림 4-3. ↑ 주간성과 상위 1위: 60일 이격도상위 팩터



자료: Quantewise, 하나금융투자

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

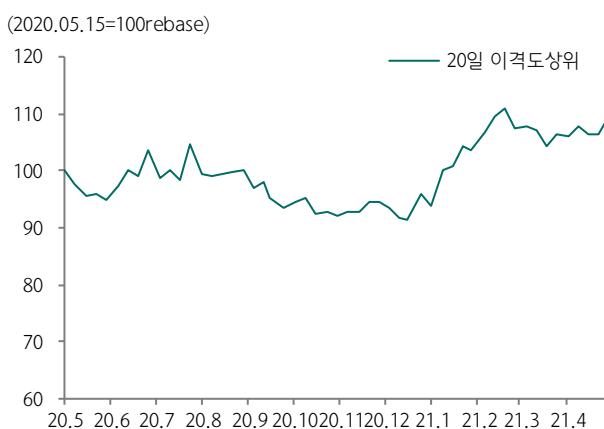
그림 4-6. ↓ 주간성과 하위 1위: 목표주가과리율 팩터



자료: Quantewise, 하나금융투자

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

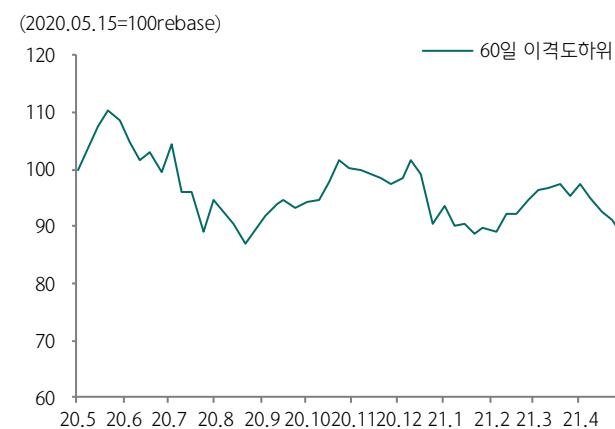
그림 4-4. ↑ 주간성과 상위 2위: 20일 이격도상위 팩터



자료: Quantewise, 하나금융투자

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

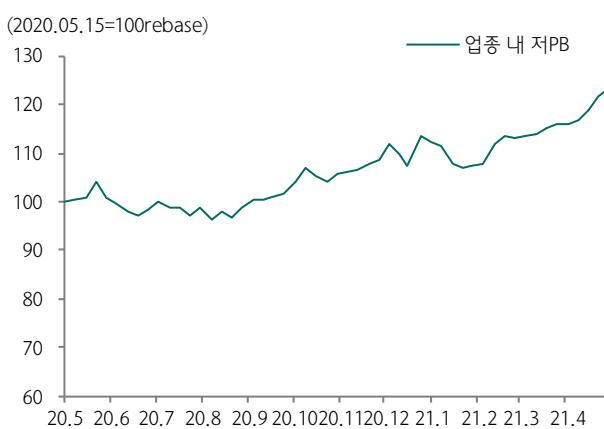
그림 4-7. ↓ 주간성과 하위 2위: 60일 이격도하위 팩터



자료: Quantewise, 하나금융투자

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

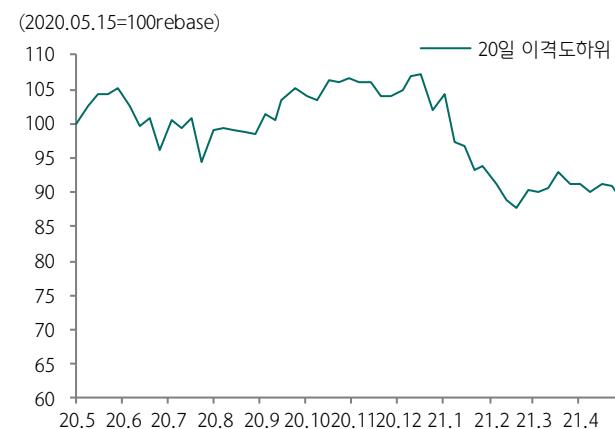
그림 4-5. ↑ 주간성과 상위 3위: 업종 내 저P/B 팩터



자료: Quantewise, 하나금융투자

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

그림 4-8. ↓ 주간성과 하위 3위: 20일 이격도하위 팩터



자료: Quantewise, 하나금융투자

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

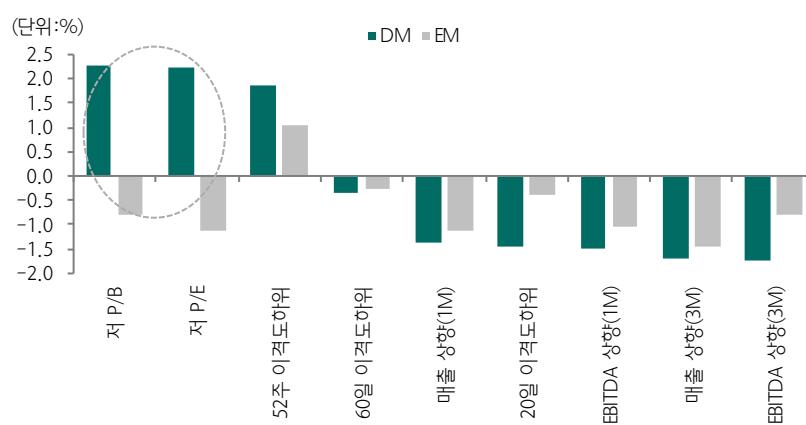
Comment

- MSCI DM은 저P/E, 저P/B 팩터가 각각 +2.3%, 2.2%의 타 팩터 대비 압도적인 성과를 기록. 선진국 시장은 여전히 '가치'에 대한 요소를 집중적으로 고려하는 모습을 보임. 선진국 시장의 이익은 연일 상승하고 있으나 투자자들은 인플레이션에 따른 테이퍼링 우려에 민감하게 반응.
- MSCI EM는 52주 이격도하위 스타일을 제외하고 모두 음(-)의 수익률을 시현. 이 현상에 대한 배경은 인플레이션 우려, 달러인덱스 상승 등 이머징 시장에 좋지 않은 탑다운 환경이 리스크 확대로 이어졌기 때문. 특히 달러인덱스와 MSCI EM Index의 (주간 텔타값) 상관계수는 -0.43로 음의 상관관계가 통계적으로 뚜렷하다는 점도 EM 언더퍼포먼스를 설명할 수 있을 것

그림 4-9. DM, EM 스타일별 주간 성과

↑ DM 주간 성과 상위 스타일

- > 저 P/E (+2.3%)
- > 저 P/B (+2.2%)



↑ EM 주간 성과 상위 스타일

- > 52주 이격도하위 (+1.1%)

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)	-1.4	0.0	-0.2	-2.9	14.0	80.5
	매출 상향(3M)	-1.7	-1.2	-3.0	-3.8	7.8	71.2
	EBITDA 상향(1M)	-1.5	0.6	-3.5	-1.5	27.0	82.0
	EBITDA 상향(3M)	-1.8	-1.5	-5.2	1.4	23.5	82.1
	저 P/E	2.2	5.6	6.2	21.2	-20.8	-38.4
	저 P/B	2.3	5.4	4.3	18.4	-17.3	-51.0
	20일 이격도하위	-1.5	-1.2	-5.3	14.9	66.6	226.5
	60일 이격도하위	-0.4	-0.2	4.4	23.5	63.7	108.0
	52 주 이격도하위	1.9	0.4	6.8	17.7	22.9	5.3
EM	매출 상향(1M)	-1.1	4.3	-5.8	21.3	125.4	260.9
	매출 상향(3M)	-1.5	2.3	-7.5	16.0	103.8	231.7
	EBITDA 상향(1M)	-1.0	3.0	-3.4	31.7	104.8	288.4
	EBITDA 상향(3M)	-0.8	4.0	0.7	43.6	106.8	311.5
	저 P/E	-1.1	-0.4	15.5	-18.9	-28.2	-31.5
	저 P/B	-0.8	-0.5	24.2	-12.0	-45.7	-53.3
	20일 이격도하위	-0.4	-2.6	-3.1	-16.5	-10.0	-6.6
	60일 이격도하위	-0.3	-2.1	6.5	-22.2	-27.5	-27.6
	52 주 이격도하위	1.1	-4.1	5.0	-30.9	-52.7	-70.1

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

자료: Quantwise, 하나금융투자

시장의 온도

상위 팩터를 고려한 국내, 선진국 종목 순위

퀀트 RA 김한진 02-3771-3865

그림 4-11. 60일 이격도상위, 20일 이격도상위, 업종 내 저P/B 순서 국내 종목 소팅

코드	종목명	60 일 이격도상위(%)	20 일 이격도상위(%)	업종 내 저 P/B	YTD 수익률(%)
A020000	한섬	21.9	14.1	-0.7	64.3
A002380	KCC	41.5	13.6	-0.4	79.0
A000670	영풍	19.6	11.3	-0.8	38.5
A111770	영원무역	18.4	13.9	-0.6	52.1
A267250	현대중공업지주	28.7	14.6	-0.4	34.0
A000150	두산	28.0	13.2	-0.4	28.2
A103140	풍산	33.8	22.7	-0.2	68.0
A088350	한화생명	17.6	10.9	-0.5	57.4
A004020	현대제철	26.8	11.2	-0.3	53.0
A078930	GS	16.4	8.1	-0.6	26.9
A081660	윌라홀딩스	24.5	16.4	-0.2	25.6
A138930	BNK 금융지주	20.1	10.9	-0.3	42.3
A105630	한세실업	26.2	17.0	-0.2	54.9
A241590	화승엔터프라이즈	23.8	15.3	-0.2	51.4

주: KOSPI200 유니버스, 60일 이격도상위, 20일 이격도상위, 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	6.2	0.4	-18.8
CSGN-CH	Credit Suisse Group	7.3	0.5	-19.1
BARC-GB	Barclays	8.0	0.5	23.7
PRU-US	Prudential Financial	7.9	0.7	32.2
MT-US	ArcelorMittal ADR	5.0	0.8	39.0
7267-JP	Honda Motor	8.3	0.6	14.2
MT-NL	ArcelorMittal	6.2	0.8	43.6
8316-JP	Sumitomo Mitsui Financial Group	8.6	0.5	22.9
VOW3-DE	Volkswagen Non-Voting Pref Shs	7.4	0.8	34.9
8411-JP	Mizuho Financial Group	8.8	0.4	22.4
CS-FR	Axa	8.0	0.8	16.3
PBR.A-US	Petroleo Brasileiro ADR Reptg 2 Pref Shs	6.2	0.9	-15.7
BMW-DE	BMW	7.5	0.8	17.0
LLOY-GB	Lloyds Banking Group	8.5	0.7	29.8
C-US	Citigroup	8.6	0.8	20.4

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

자료: Quantwise, 하나금융투자