



시장의 온도

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

심리지표의 단기 피크아웃

★Review: KOSPI 3162.28pt ($\Delta 0.3\%$), KOSDAQ 971.13pt ($\Delta 0.5\%$), 원/달러 1,132.30 ($\Delta 2.8\%$)

› KOSPI 강보합 마감. 전주 하락 분위에 따른 기술적 되돌림 전개되었으나, 글로벌 위험자산선호심리 약화에 연동되어 추가 상승세는 제한적인 모습

★Preview: KOSPI 3,100~3,200pt

› 차주 국내 증시는 중립적인 흐름을 가져갈 가능성이 높음. 이번주는 전반적으로 위험회피성향이 두드러지는 한 주였음. 대표적 위험자산군으로 대변되는 비트코인은 수급 이슈 등에 장중 3만달러를 기록, 고점 대비 -50%까지 하락한 반면, 안전자산군인 금 선물가격은 온스당 1,900달러에 근접하며 4개월래 최고치를 기록함. 이에 비트코인/금 비율은 한 달 사이 35배에서 20배 수준까지 하락, 올해 2월 수준으로 회귀하였음

› 필자는 비트코인 이외에도, 최근 조정의 보다 근본적인 원인은 비용물가(Cost-push) 인플레이션 상승 압력 우려가 확대된 점이 크다고 생각함. 지난주 발표된 5월 미시건대소비자심리지수는 전월대비 5.5p 하회한 82.8p을 기록, 소비 속도가 시장의 기대치 보다 더딜 가능성을 내포하였음. 현재 소비자들은 최근 가파르게 상승한 원자재 가격에 부담을 느끼고 있는 것으로 조사됨. 세부항목 중 1년 기대인플레이션 상승은 4.6%로 11년 4월 이후 최고치 수준을 기록하였음. 실제로 WTI 상승에 금주 미국 평균 휘발유 가격은 14년 이후 최고 수준인 갤런당 3달러를 돌파함

› 기업들도 마찬가지로 원재료 가격 부담을 상쇄할 수 있는 마진 개선이 지연될 것을 우려하고 있음. 17일 발표된 뉴욕 연은 제조업 지수는 여전히 경기 확장국면을 시사하였으나(24.6p), 세부항목 중 지불가격 지수(원가 부담)와 수취가격지수(가격 인상) 스프레드는 금융위기 이후 가장 높은 수준인 46 p까지 확대되었음

› 그러나 최근 원자재 가격의 추가적인 상승세가 제한되고 있어 차후 이 같은 우려는 점차 약화될 가능성이 높음. 소비자들의 잠재구매력 역시 높은 수준이기에, 안전자산선호현상이 장기적으로 지속될 가능성은 낮다고 판단함

★금주 주목할만한 이벤트/경제지표/실적 (연지시간 기준)

- › 21일(금): 한미 정상회담, 미국/유럽 5월 제조업, 서비스 PMI 잠정치 발표
- › 27일(목): 한국 5월 금융통화위원회 / 28일(금): 미국 근원 PCE (예측: + 2.4%(YoY), 이전: + 1.8%)

★주간 업종별 수익률: 원재료 가격 부담이 철강주의 차익실현 빌미로 작용

↑ 강세: 미디어(+4.2%), 운송 (+2.8%), 화학(+2.7%) ↓ 약세: 철강 (-3.0%), 보험 (-2.8%), 증권(-2.1%)

내수				내수+수출				수출			
	주간	2 주간	4 주간		주간	2 주간	4 주간		주간	2 주간	4 주간
음식료	-1.1%	-0.1%	1.9%	에너지	1.5%	-1.2%	11.1%	자동차	-1.1%	0.3%	-0.6%
철강	-3.0%	-7.4%	3.7%	건설	0.4%	-0.2%	3.4%	디스플레이	1.4%	-5.1%	-8.9%
보험	-2.8%	-1.8%	3.2%	유탈리티	2.1%	2.0%	2.6%	조선	-1.1%	-4.8%	1.9%
은행	0.0%	-0.2%	7.8%	미디어	4.2%	4.2%	2.0%	운송	2.8%	5.5%	17.0%
증권	-2.1%	-3.9%	-1.0%	헬스케어	-0.2%	1.7%	-5.3%	화학	2.7%	-3.6%	-3.1%
유통	-0.1%	-1.4%	1.0%	화장품	0.6%	2.6%	3.8%	IT H/W	0.3%	-3.8%	-9.6%
통신	-1.2%	1.4%	1.9%	IT S/W	2.1%	-1.6%	-5.6%	반도체	-0.1%	-3.2%	-4.8%

1. 주간 Issue

투자정보 RA 김대우 02-3771-8532

Comment

- 지난주 글로벌 증시는 인플레이션 우려에 하락 마감. 달러 인덱스는 한때 1월 이후 처음으로 90pt 하회. 한편 인도 코로나19 상황이 다소 진정되었으나, 대만 등 아시아권 코로나19 재확산은 부담 요인
- 증시 이벤트 프리뷰: EU 건물/수송 분야 탄소 거래제 논의(5/25), 한국 금융통화위원회(5/27), 에코프로 인적분할 및 재상장(5/28)

그림 1-1. 달러 인덱스, 약세 압력 지속

이번주 눈에 띠는 지표 1:

- 달러 인덱스는 1월 이후 처음으로 90pt 하회
- 유로-달러 시장 벤치마크 조달금리인 3개월물 리보는 0.15%까지 레벨을 낮추는 흐름. 리보 하락 속 달러 자금 유동성지표로 활용되는 리보-OIS 금리도 8bp 까지 축소되고 있어



그림 1-2. 글로벌 코로나19 재확산세는 진정 중

이번주 눈에 띠는 지표 2:

- 글로벌 코로나 확산세, 인도 코로나19 상황 진정에 힘입어 일일 신규 확진자는 60만 명 대까지 감소
- 다만 베트남, 필리핀, 태국, 대만 등 그동안 잠잠했던 아시아 지역에서 코로나19 확산세가 나타나고 있다는 점은 우려 요인

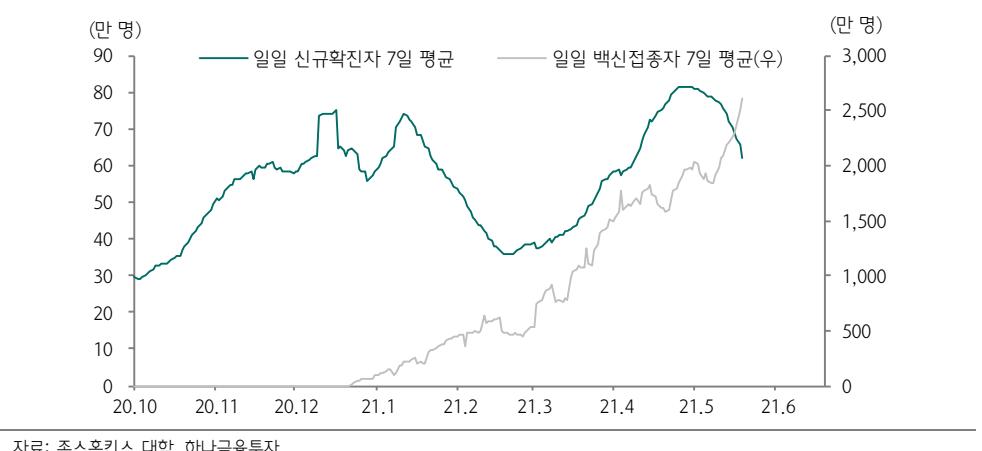
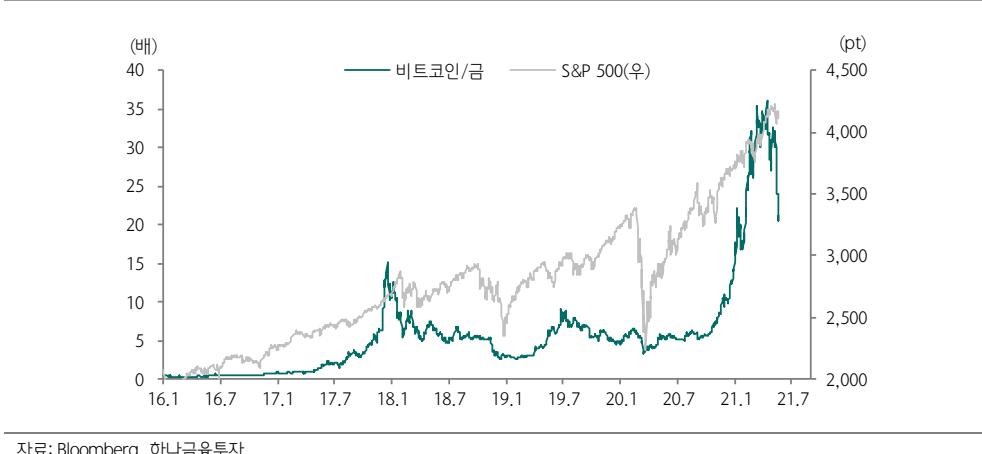


그림 1-3. 비트코인/금 비율, 한달 사이 35배에서 20배 수준으로 하락

다음주 주목할만한 지표:

- 위험자산 투자심리를 가늠할 수 있는 자산군중 하나인 비트코인, 고점 형성 후 하락 vs 안전자산군인 금 주 금 가격 지속적으로 상승
- 최근 비트코인/금 비율과 S&P500의 커플링 현상은 강화되는 중. 해당 자산군의 방향 지속적으로 트랙킹 필요



2. 선진국 증시

주식전략 RA 신다운 02-3771-7516

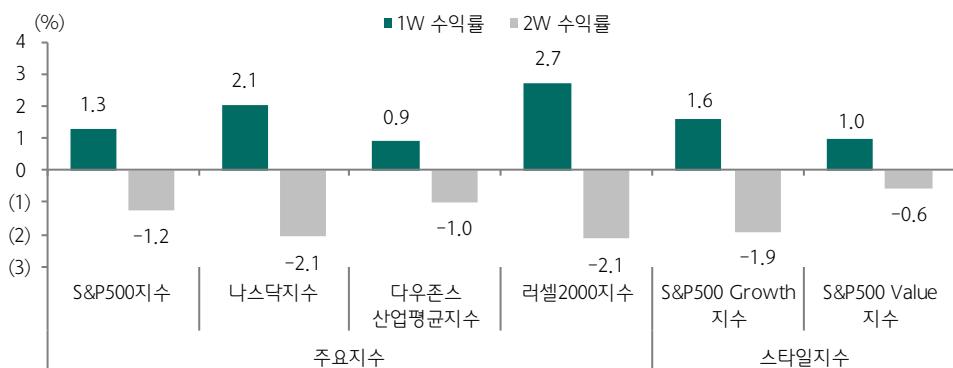
Comment

- ▶ 이번주 미국 3대 지수는 모두 상승 마감. 기술적 반등 및 연준의 통화정책에 대한 경계심리 악화가 상승재료로 작용. 다만 4월 FOMC 의사록을 통한 연준의 자산매입 속도 조절 논의 언급에 추가 상승 여력 제한되는 모습
- ▶ 주 후반 비트코인은 장중 30%까지 폭락. 암호화폐 시장 붕괴에 리스크오프 분위기 조성되며 금융시장 전반적으로 투자심리 위축

그림 2-1. 미국 주요 증시 및 업종 동향

미국 증시 주간 Review:

- ↑ Dow (+0.9%)
- ↑ S&P500 (+1.3%)
- ↑ Nasdaq (+2.1%)
- ↑ 라셀2000 (+2.7%)
- ↑ S&P500 Growth (+1.6%)
- ↑ S&P500 Value (+1.0%)

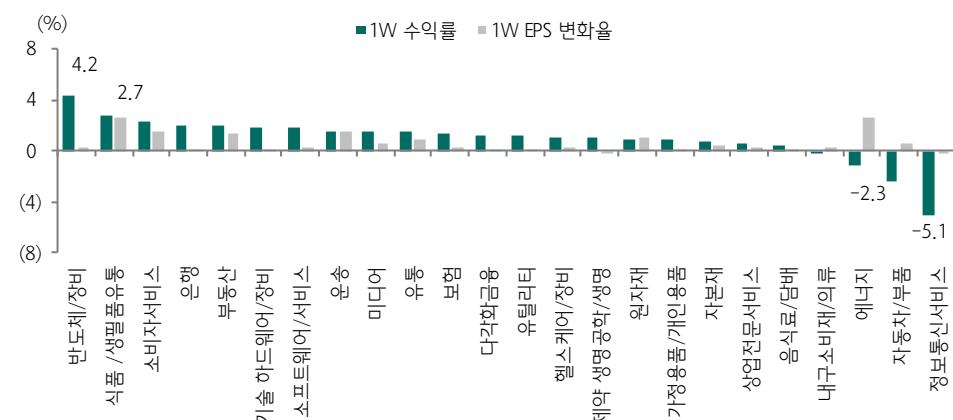


S&P500 주간 업종 Review:

- ↑ 강세: 반도체/장비 (+4.2%)
- ↓ 약세: 정보통신서비스 (-5.1%)

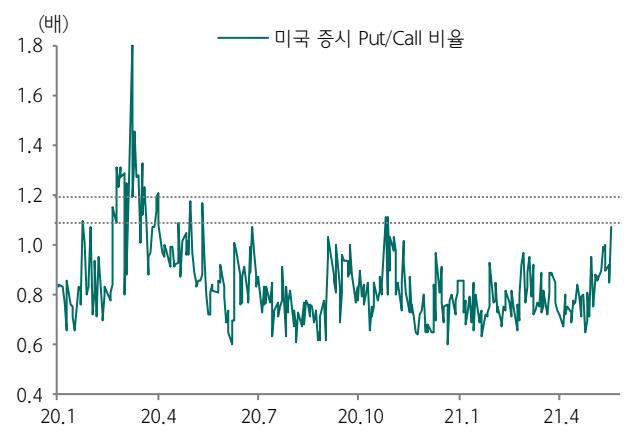
주간 EPS 예상치 변화율

- ↑ 상향: 에너지 (+2.6%)
- ↓ 하향: 제약/생명 (-0.3%)



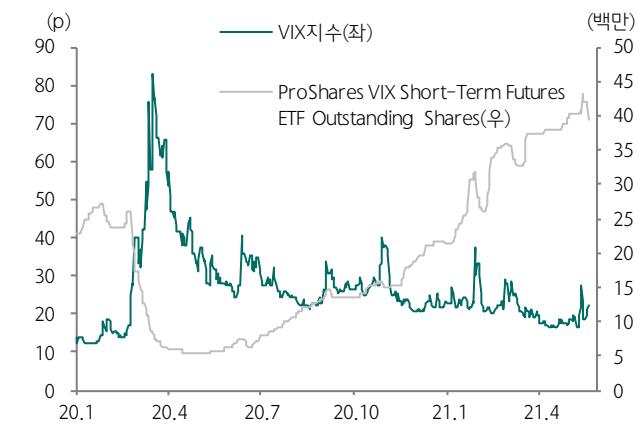
주: T-5 기준
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 2-2. Put/Call 비율: 전주 0.98배에서 1.1배로 증가



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

그림 2-3. VIX지수: 전주 대비 -5.4p 감소한 22.2p



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

3. 글로벌 펀드플로우

주식전략 RA 신다운 02-3771-7516

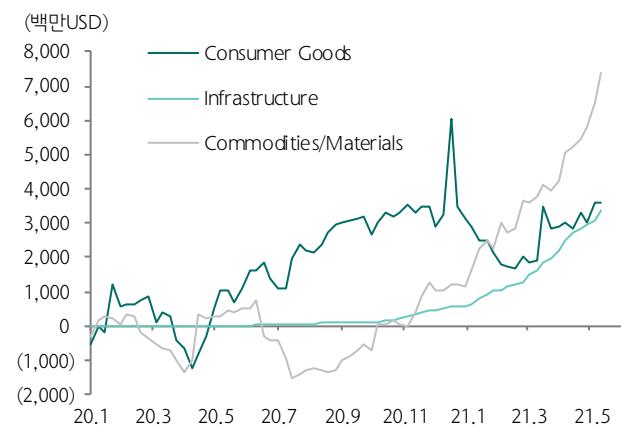
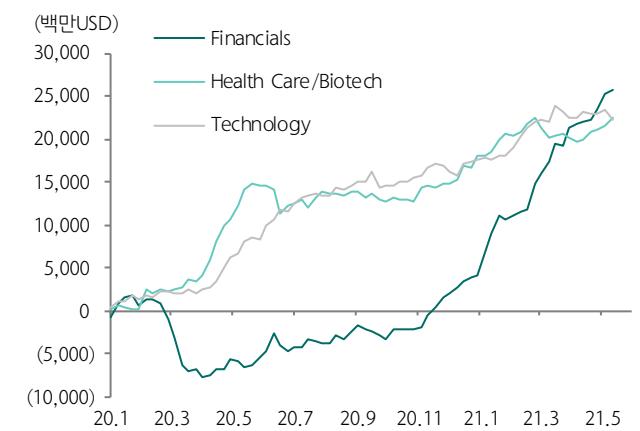
Comment

- 지난주 글로벌 자금 흐름은 선진국 주식형을 중심으로 자금 유입 전개. 선진국 주식형 펀드와 채권형 펀드는 북미/신흥국 주식형 펀드와 채권형 펀드는 Asia ex-JP을 중심으로 자금 유입 지속되며 순유입 기록
- 지난주 미국 섹터 별 자금 유입이 가장 강한 섹터는 Health Care/Biotech (+\$995mn), 자금 유출이 가장 강한 섹터는 Technology (-\$1,028mn)

단위: 백만USD		지역	최근 1주	4주 평균	단위: 백만USD		지역	최근 1주	4주 평균
주식형	선진국	Global	10,299.4	8,270.7	채권형	선진국	Global	-369.4	964.3
		NorthAm	9,777.7	6,683.7			NorthAm	4,666.9	8,501.5
		W.Europe	621.8	1,002.8			W.Europe	1,424.1	1,679.6
		Asia Pacific	1,139.7	562.4			Asia Pacific	-38.8	32.2
		선진국 합	21,838.7	16,519.6			선진국 합	5,682.9	11,177.6
	신흥국	GEM	853.4	771.1		신흥국	GEM	87.9	299.3
		Asia ex-JP	3,234.5	189.3			Asia ex-JP	1,346.0	647.8
		EMEA	-131.6	-80.2			EMEA	91.4	-32.8
		LatAm	-95.0	-113.1			LatAm	-296.1	-133.9
		신흥국 합	3,861.3	767.2			신흥국 합	1,229.2	780.3

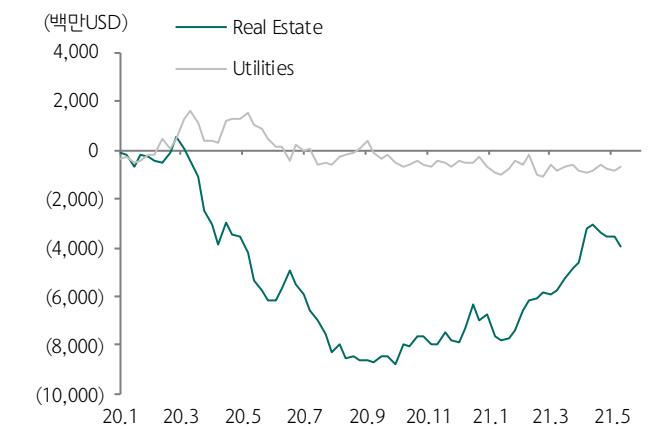
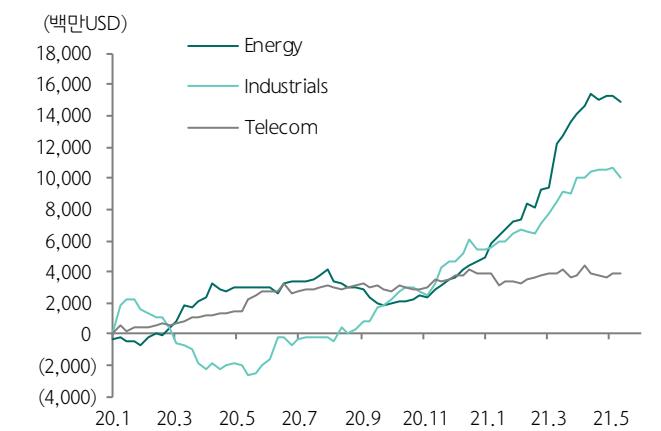
자료: EPFR, 하나금융투자

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 20일 이격도하위, 60일 이격도하위, OP 1M 임팩트 상위 스타일이 각각 +1.6%, +0.6%, +0.6%의 성과를 시현. 낙폭과대 팩터가 전반적으로 우수한 성과를 보였는데, 이는 코스피 기업의 이익 추정치가 전반적으로 양호해 펀더멘털에 대한 프리미엄보다 기술적으로 가격적 부담이 적은 종목 및 업종군에 대한 수요가 컸다고 이해할 수 있음. 또한 금주는 1분기 실적시즌 후반기에 이익상향 종목군이 좋은 성과를 보이는 계절성을 보이기도 함(OP 1M 임팩트 상위 스타일: +0.6% 성과)
- ▶ 저P/E 및 저PB 스타일이 -1.6%, -1.4%의 성과를 기록하며 그간 저밸류에이션 스타일의 상승세가 차익실현 매물에 하락반전하며 스타일 로테이션이 일어남. 가치주의 주가가 많이 올랐다는 부담이 있지만 성장주 주가 상승에 대한 기대감 또한 아직 생기지 않는 등 시장의 색깔이 명확하지 않아 기술적 접근에 집중했다고 해석 가능

국내(코스피200 유니버스) 주간 성과 상/하위 스타일

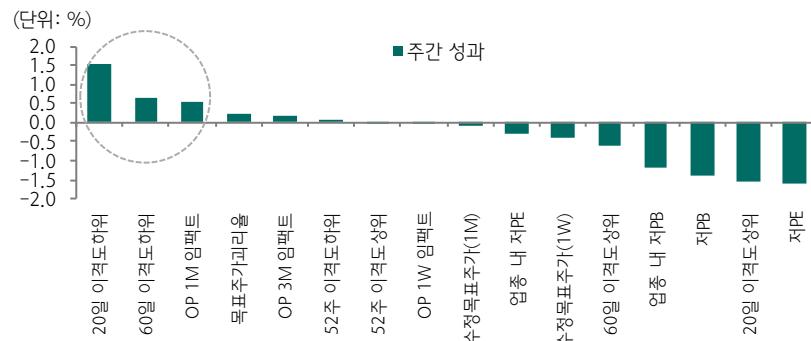
그림 4-1. 국내 스타일별 주간 성과는 20일 이격도하위, 60일 이격도하위, OP 1M 임팩트 등이 가장 높음

↑ 국내 주간 성과 상위 스타일

- > 20일 이격도하위 (+1.6%)
- > 60일 이격도하위 (+0.6%)
- > OP 1M 임팩트 (+0.6%)

↓ 국내 주간 성과 하위 스타일

- > 저P/E (-1.6%)
- > 20일 이격도상위 (-1.6%)



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

자료: Quantitative, 하나금융투자

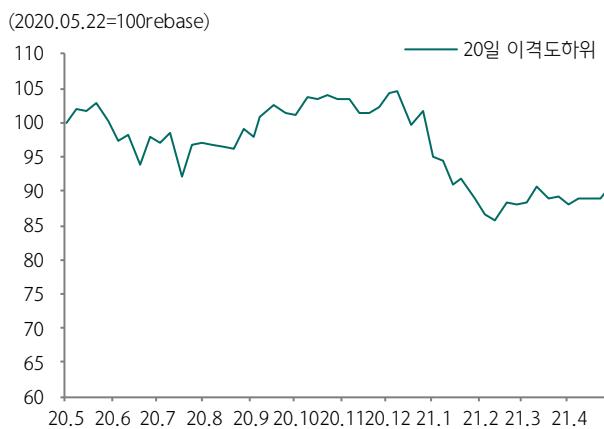
그림 4-2. 코스피200유니버스 팩터별 성과

			1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	2016~ (%)	2010~ (%)
국내 (코스피 200)	펀더멘털	OP 1W 임팩트	0.0	2.6	11.8	28.1	83.5	460.2
		OP 1M 임팩트	0.6	2.9	5.1	22.3	18.9	133.1
		OP 3M 임팩트	0.2	0.1	2.8	28.0	42.6	242.0
	컨센서스	수정목표주가(1W)	-0.4	1.7	2.6	24.6	23.2	293.1
		수정목표주가(1M)	-0.1	5.1	4.8	22.3	6.1	139.5
		목표주가리울	0.2	-5.4	-3.2	-11.5	85.3	189.3
	밸류에이션	저 PE	-1.6	2.8	10.3	18.7	51.9	156.6
		업종 내 저 PE	-0.3	3.7	5.0	11.1	68.7	247.4
		저 PB	-1.4	6.9	17.6	31.4	89.7	94.9
		업종 내 저 PB	-1.2	3.4	7.9	21.0	54.9	79.8
	낙폭과대	20일 이격도하위	1.6	2.8	4.4	-9.6	59.7	127.0
		60일 이격도하위	0.6	-3.2	-0.3	-11.3	41.6	8.4
		52주 이격도하위	0.0	1.2	0.4	-1.2	43.1	-29.1
	추세추종	20일 이격도상위	-1.6	-2.8	-4.4	7.3	-47.2	-68.6
		60일 이격도상위	-0.6	3.2	0.0	7.4	-42.8	-40.8
		52주 이격도상위	0.0	-1.4	-0.8	-6.6	-46.2	-19.8

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

자료: Quantitative, 하나금융투자

그림 4-3. ↑ 주간성과 상위 1위: 20일 이격도하위 팩터



자료: Quantivise, 하나금융투자

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

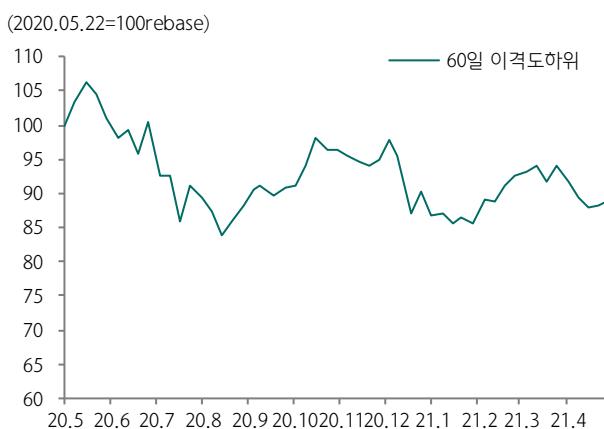
그림 4-6. ↓ 주간성과 하위 1위: 저P/E 팩터



자료: Quantivise, 하나금융투자

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

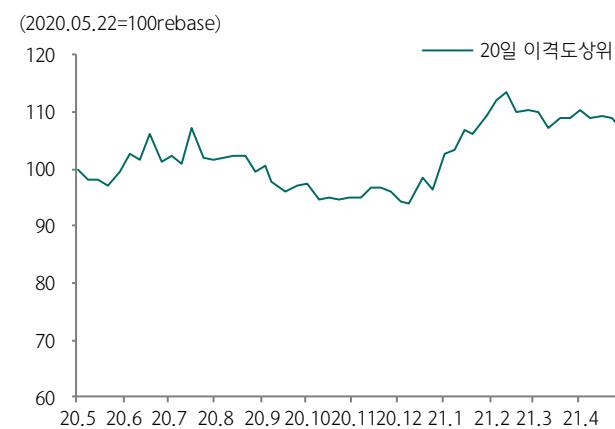
그림 4-4. ↑ 주간성과 상위 2위: 60일 이격도하위 팩터



자료: Quantivise, 하나금융투자

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

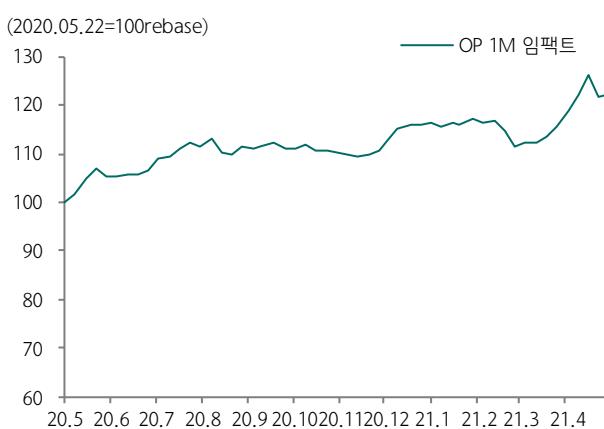
그림 4-7. ↓ 주간성과 하위 2위: 20일 이격도상위 팩터



자료: Quantivise, 하나금융투자

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

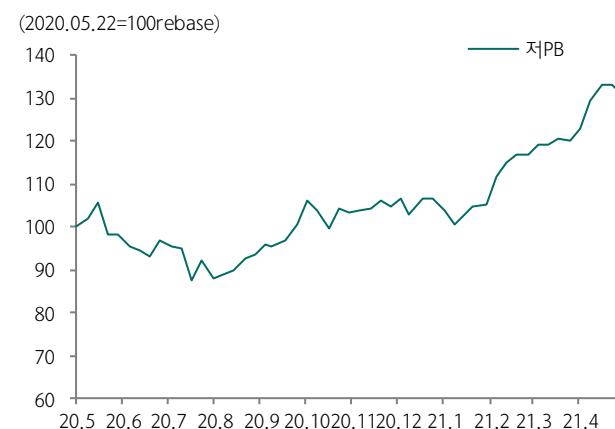
그림 4-5. ↑ 주간성과 상위 3위: OP 1M 임팩트 팩터



자료: Quantivise, 하나금융투자

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

그림 4-8. ↓ 주간성과 하위 3위: 저P/B 팩터



자료: Quantivise, 하나금융투자

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

선진국 & 신흥국 주간 성과 상/하위 스타일

원트 RA 김한진 02-3771-3865

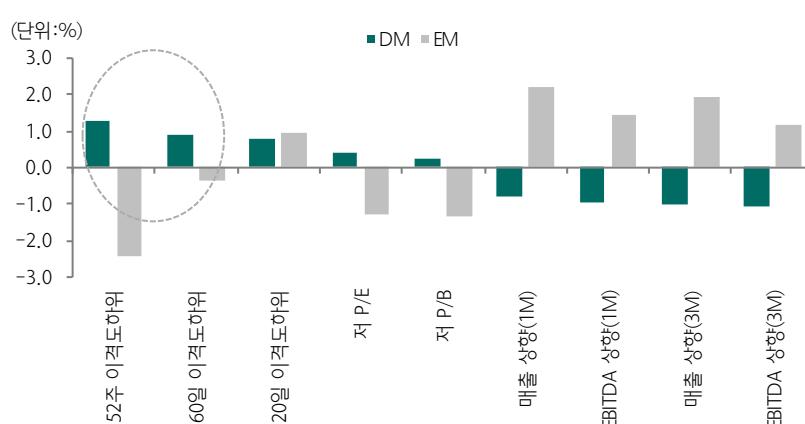
Comment

- MSCI DM은 52주, 60일 이격도하위 팩터가 각각 +1.3%, +0.9%의 양호한 성과를 기록. 선진국 시장 또한 국내 코스피 시장과 유사하게 테크니컬 지표에 집중을 했던 한 주였음. 선진국 시장은 EBITDA 상향, 매출 상향 등 펀더멘털 팩터의 좋지 않은 성과를 시현하며 '이익'보다 '가격에 대한 부담'에 집중하는 모습
- MSCI EM는 선진국 시장과 다르게 펀더멘털 팩터가 전반적으로 양호한 성과를 기록하였음. 저번 주에 이어 매출 상향 팩터의 성과가 특히 좋았는데, 투자자들은 이며징 국가 기업들의 비용보다 수요 확대에 따라 P와 Q가 확대될 종목들을 더 선호했음.

그림 4-9. DM, EM 스타일별 주간 성과

↑ DM 주간 성과 상위 스타일

- > 52주 이격도하위 (+1.3%)
- > 60일 이격도하위 (+0.9%)



↑ EM 주간 성과 상위 스타일

- > 매출 상향(1M) (+2.2%)
- > 매출 상향(3M) (+1.9%)

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	-0.4	-0.5	0.9	13.4	79.5
	매출 상향(3M)	-1.0	-1.5	-2.4	1.6	6.9	69.7
	EBITDA 상향(1M)	-1.0	0.5	-4.1	2.7	26.3	81.0
	EBITDA 상향(3M)	-1.1	-1.3	-7.6	6.4	22.2	80.1
	저 P/E	0.4	7.0	4.1	21.1	-20.5	-38.2
	저 P/B	0.2	6.2	1.7	16.2	-17.6	-51.2
	20일 이격도하위	0.8	1.2	-2.1	12.9	67.7	228.8
	60일 이격도하위	0.9	0.5	6.2	19.2	63.9	108.2
	52주 이격도하위	1.3	-0.4	8.1	12.4	23.3	5.6
EM	매출 상향(1M)	2.2	3.5	1.1	25.8	129.6	267.5
	매출 상향(3M)	1.9	0.2	0.3	19.0	105.9	235.1
	EBITDA 상향(1M)	1.4	2.7	2.2	33.8	106.5	291.7
	EBITDA 상향(3M)	1.2	2.0	5.5	44.7	106.7	311.2
	저 P/E	-1.3	0.7	4.0	-20.3	-29.7	-32.9
	저 P/B	-1.4	1.5	9.1	-14.1	-46.9	-54.4
	20일 이격도하위	0.9	0.4	-2.0	-13.4	-6.8	-3.3
	60일 이격도하위	-0.4	-3.1	-1.1	-19.8	-26.0	-26.1
	52주 이격도하위	-2.5	-1.4	-3.9	-30.9	-52.2	-69.8

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 종목 순위

퀀트 RA 김한진 02-3771-3865

그림 4-11. 60일 이격도하위, 20일 이격도하위, OP 1M 임팩트 순서 국내 종목 소팅

코드	종목명	60일 이격도(%)	20일 이격도(%)	OP 1M 임팩트(%)	YTD 수익률(%)
A011780	금호석유	-5.0	-11.9	7.6	60.7
A000990	DB 하이텍	-6.2	-8.0	2.6	2.9
A011070	LG 이노텍	-7.2	-4.8	2.2	5.8
A011170	롯데케미칼	-5.5	-3.5	3.5	3.1
A000660	SK 하이닉스	-10.5	-5.5	0.9	2.1
A034220	LG 디스플레이	-2.1	-5.4	2.7	24.8
A009150	삼성전기	-12.2	-8.6	0.4	-7.3
A000880	한화	-0.3	-3.7	12.2	8.3
A034730	SK	-1.5	-4.5	3.4	12.1
A009830	한화솔루션	-5.1	-5.5	1.0	-4.7
A066570	LG 전자	-3.1	-4.5	1.8	11.1
A139480	이마트	-9.0	-5.2	0.5	2.3
A006650	대한유화	-13.9	-10.3	0.1	19.6
A120110	코오롱인더	0.5	-4.6	1.9	45.4

주: KOSPI200 유니버스, 60일 이격도하위, 20일 이격도하위, OP 1M 임팩트 상위 순서로 소팅

자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 4-12. 52주 이격도하위, 60일 이격도하위 순서 선진국 종목 소팅

Ticker	종목명	52주 이격도(%)	60일 이격도(%)	YTD 수익률(%)
SPOT-US	Spotify Technology	81.5	81.5	-29.8
4568-JP	Daiichi Sankyo	83.6	86.1	-25.3
CSGN-CH	Credit Suisse Group	88.8	85.7	-17.8
JD-US	JD.Com ADR Representing 2	89.5	85.5	-20.7
CS-US	Credit Suisse Group ADR Reptg One	90.6	88.3	-18.7
4519-JP	Chugai Pharmaceutical	84.2	92.2	-25.3
NOW-US	ServiceNow	93.9	90.2	-16.9
BABA-US	Alibaba Group Holding ADR Representing 8	84.7	92.5	-8.2
4452-JP	Kao	86.3	94.5	-15.0
NFLX-US	Netflix	96.6	93.4	-10.1
INTC-US	Intel Corporation	99.3	89.3	10.1
7269-JP	Suzuki Motor	96.8	94.1	-7.9
4661-JP	Oriental Land	97.7	93.1	-9.6
CTSH-US	Cognizant Technology Solutions Class A	99.6	92.1	-13.4
SIRI-US	Sirius XM Holdings	97.9	96.0	-7.9

주: 컨센서스 기준, MSCI DM 유니버스, 52주 이격도하위, 60일 이격도하위 순서로 소팅

자료: Quantwise, 하나금융투자