



2021년 5월 28일 | Global Asset Research

시장의 온도

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

돌아와요 외국인

★Review: KOSPI 3165.51pt (**▲0.3%**), KOSDAQ 974.08pt (**▲0.9%**), 원/달러 1,116.50 (**▼10.9원**)

› KOSPI 강보합 마감. 인플레이션 민감도는 낮아졌지만, 외국인의 매도세가 여전히 상단을 제한

★Preview: KOSPI 3,120~3,240pt

› 차주 국내 증시는 위안화 방향성에 주목하며 점차 레벨을 높여나갈 것으로 판단함. 금주 위안/달러는 6.3위안대까지 레벨을 낮추며 3년래 최저 수준을 기록함

› 금융위기 이후 원화는 호주달러 다음으로 위안화와 가장 상관관계가 높은 EM 통화임. 한국은 제조업 투자(34%), 수출(25%)에서 중국 의존도가 높기 때문임. 그러나 5월 이후 원화는 위안화 대비 상대적으로 강세 흐름이 제한적임. 5월 이후 원화와 위안화의 절하/절상률은 각각 -0.4%, + 1.3%를 기록함

› 미국 10년물 금리가 박스권에 갇혀 한국과 대만 등 기술주 비중이 높은 EM 증시의 할인율 리스크가 점차 약화되는 상황이라면, 원화-위안화 동조화 가능성에 주목할 시점이라고 생각함. 현재 원화와 위안화 상관관계는 0.12p 수준으로 역사적 평균치(0.54p)를 하회하고 있음. 원화 강세는 외국인의 저가 매수세 유입 가능성을 높여줄 것임. 13년 이후 외국인의 순매수가 본격적으로 관찰되던 원/달러 레인지는 1,160원을 하회하는 구간이었음. 국내 증시의 벤류 에이션 부담 또한 상대적으로 약화된 상황임. MSCI EM(13.8X) 대비 KOSPI 12M Fwd PER(12.1X)은 13% 가량 할인되어 있는데, 이는 2월 이후 가장 높은 수준임

› 한편 위안화 절상은 중국 시민들의 구매력 상승으로 이어지는 경향이 있음. 중국 소비 지표 개선 기대감이 상승한다면, 중국 내수와 관련이 높은 음식료, 화장품, 면세업종에게는 호재로 작용할 것으로 판단함. 6월 16일 발표 될 중국 5월 소매판매 예상치는 + 24.9%로 전월 (+ 17.7% YoY) 대비 상승할 것으로 전망됨

★금주 주목할만한 이벤트/경제지표/실적 (연지시간 기준)

› 1일(화): 한국 5월 수출(예상: + 48.5% YoY, 이전: + 41.2%), 미국 5월 ISM제조업 (예상: 60.8p, 이전: 60.7p)

› 4일(금): 미국 5월 비농업고용 (예상: 621만명, 이전: 266만명), 미국 5월 실업률(예상: 5.9%, 이전: 6.1%)

★주간 업종별 수익률: 한·미 정상회담에서 해외 원전시장 공동 진출 합의문이 발표되며 유트리티 강세

↑ 강세: 유트리티(+8.3%), 호텔 (+8.3%), 운송(+6.7%)

↓ 약세: 철강 (-4.6%), 자동차 (-2.5%), 상사 (-2.2%)

내수				내수+수출				수출			
	주간	2 주간	4 주간		주간	2 주간	4 주간		주간	2 주간	4 주간
음식료	2.4%	0.5%	4.2%	에너지	-0.8%	0.2%	6.9%	자동차	-2.5%	-2.4%	3.1%
철강	-0.9%	-5.2%	-2.2%	건설	1.4%	0.3%	2.9%	디스플레이	-0.3%	1.5%	-3.1%
보험	1.2%	-2.5%	3.2%	유트리티	8.3%	9.6%	10.9%	조선	-0.7%	-3.0%	-8.2%
은행	0.7%	-1.9%	1.7%	미디어	3.2%	6.3%	7.5%	운송	6.7%	8.7%	16.0%
증권	1.2%	-1.2%	-1.8%	헬스케어	-0.1%	-1.2%	-0.4%	화학	-4.6%	-2.8%	-8.6%
유통	2.2%	0.4%	0.2%	화장품	2.1%	-0.1%	4.0%	IT H/W	0.2%	0.6%	-4.7%
통신	3.6%	2.1%	8.5%	IT S/W	2.1%	6.4%	2.9%	반도체	-0.2%	0.3%	-2.4%

자료: Quantwise, 하나금융투자

1. 주간 Issue

투자정보 RA 김대욱 02-3771-8532

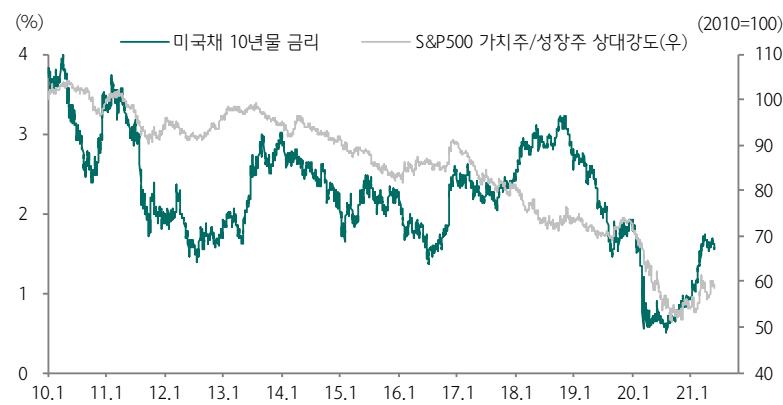
Comment

- 지난주 글로벌 증시는 기술적 매수세 유입+ 경제회복 기대감 나타나며 반등. 주요 미 연준위원들의 비둘기파적인 스탠스도 위험자산가격 안정화를 견인.
- 증시 이벤트 프리뷰: P4G 서울정상회의(5/30~31), OPEC+회의(6/1), 유럽 류마티스학회(6/2~5), 미국임상종양학회(6/4~8), 트럼프 공화당 연설(6/5)

그림 1-1. 미국채 10년물 금리, 1.5~1.6% 박스권 레인지 횡보

이번주 눈에 띄는 지표 1:

- 미국채 10년물 금리 횡보에 가치/ 성장 스타일 로테이션은 정체

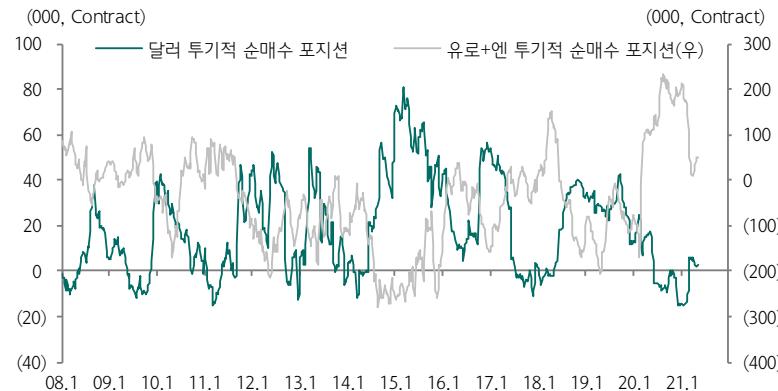


자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 1-2. 선물시장에서 달러 투기적 순매수 포지션은 여전히 낮은 상황

이번주 눈에 띄는 지표 2:

- 선물시장에서 달러 투기적 순매수 포지션 지난주 기점으로 재차 감소 vs 유로 & 엔화 투기적 순매수 포지션 반등



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 1-3. 17년 이후 위안화 강세와 KOSPI 방향성은 유의미한 관계를 형성

다음주 주목할만한 지표:

- 위안화의 추세적 강세 가능성이 높다면, 국내 증시 수급에는 긍정적인 영향으로 작용할 것으로 판단



자료: Bloomberg, 하나금융투자

2. 선진국 증시

주식전략 RA 신다운 02-3771-7516

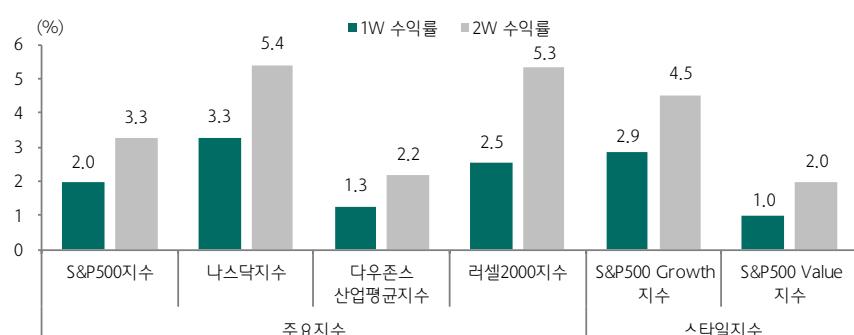
Comment

- ▶ 이번주 미국 3대 지수는 모두 상승 마감. 암호화폐 반등과 인플레이션 우려 완화 및 경제회복 기대감이 투자심리 개선에 일조
- ▶ 미국 질병통제예방센터는 미국 성인 절반이 백신 접종을 완료했다고 발표, 이에 경기 정상화 기대감 상승
- ▶ 미국 10년물 국채금리 하락에 나스닥지수가 타지수대비 아웃퍼폼. 경제 재개 기대감에 경기민감 종소형주 중심 러셀2000지수도 비교적 강세

그림 2-1. 미국 주요 증시 및 업종 동향

미국 증시 주간 Review:

- ↑ Dow (+1.3%)
- ↑ S&P500 (+2.0%)
- ↑ Nasdaq (+3.3%)
- ↑ 러셀2000 (+2.5%)
- ↑ S&P500 Growth (+2.9%)
- ↑ S&P500 Value (+1.0%)

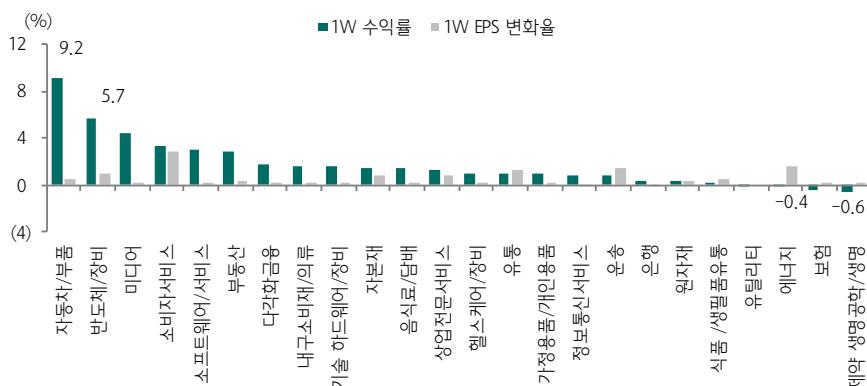


S&P500 주간 업종 Review:

- ↑ 강세: 자동차/부품 (+9.2%)
- ↓ 약세: 제약/생명 (-0.6%)

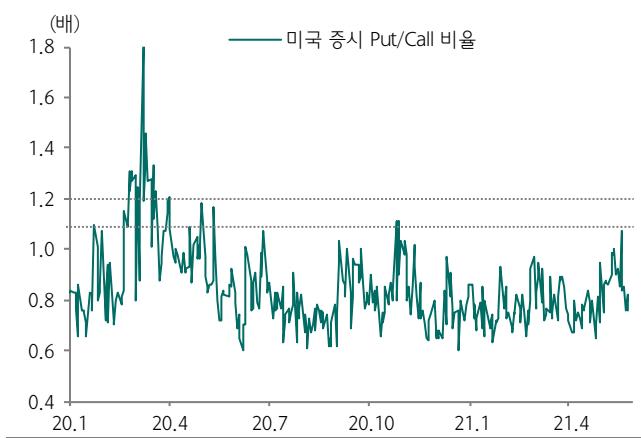
주간 EPS 예상치 변화율

- ↑ 상향: 소비자서비스 (+2.9%)
- ↓ 하향: 정보통신서비스 (-0.2%)



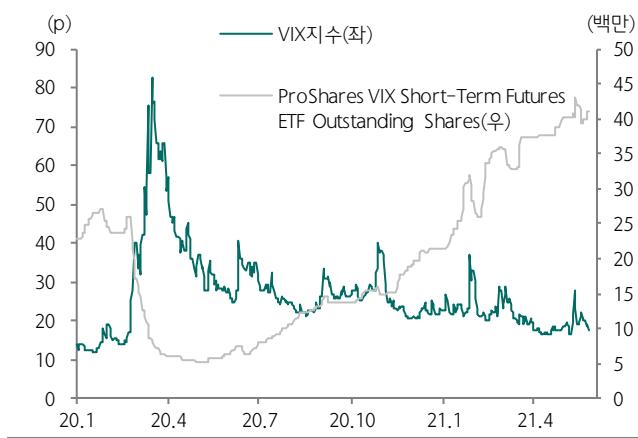
주: T-5 기준
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 2-2. Put/Call 비율: 전주 1.1배에서 0.8배로 하락



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

그림 2-3. VIX지수: 전주 대비 -4.8p 감소한 17.4p



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

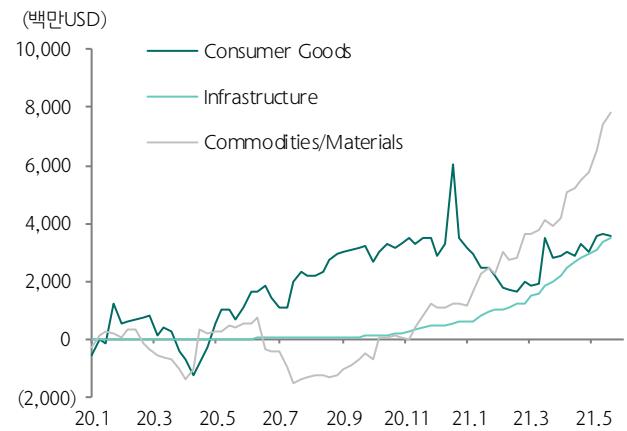
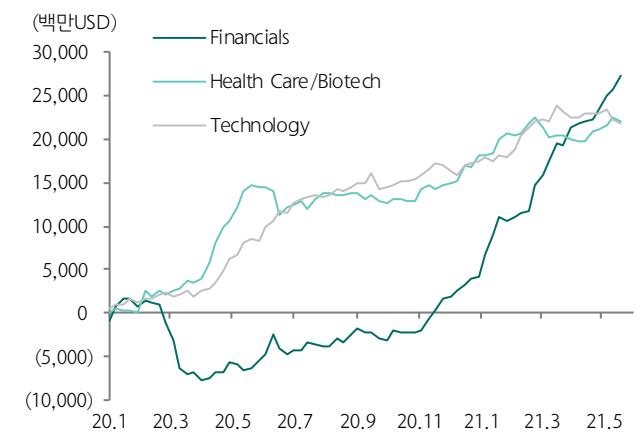
Comment

- 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 유입 지속되면 순유입 기록
- 지난주 미국 섹터 별 자금 유입이 가장 강한 섹터는 Financials (+\$1,608mn), 자금 유출이 가장 강한 섹터는 Utilities (-\$480mn)

단위: 백만USD		지역	최근 1주	4주 평균	단위: 백만USD		지역	최근 1주	4주 평균
주식형	선진국	Global	5,912.4	7,488.9	채권형	선진국	Global	-131.5	373.3
		NorthAm	2,150.9	6,136.2			NorthAm	4,344.4	7,380.7
		W.Europe	952.0	881.3			W.Europe	1,341.2	1,500.6
		Asia Pacific	2,378.5	891.3			Asia Pacific	1,151.2	309.8
		선진국 합	11,393.9	15,397.8			선진국 합	6,705.4	9,564.3
	신흥국	GEM	1,305.8	866.3		신흥국	GEM	-380.9	128.8
		Asia ex-JP	-21.4	662.7			Asia ex-JP	771.4	757.3
		EMEA	0.6	-59.3			EMEA	-47.6	-32.8
		LatAm	-56.2	-74.2			LatAm	-151.4	-167.5
		신흥국 합	1,228.8	1,395.4			신흥국 합	191.5	685.8

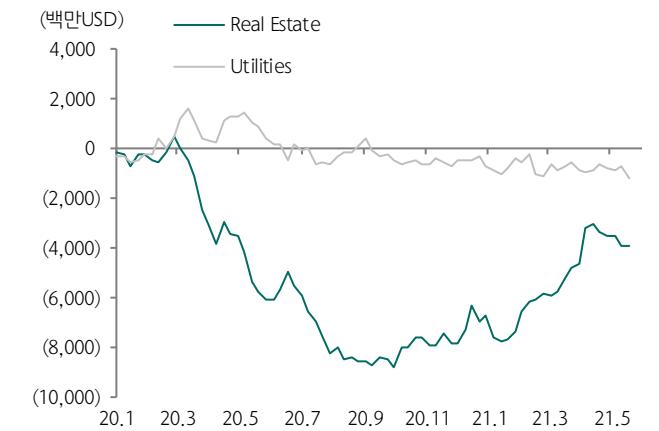
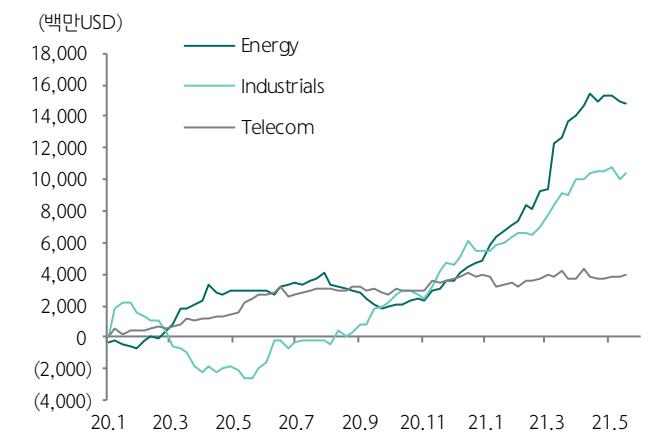
자료: EPFR, 하나금융투자

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 이격도상위, 60일 이격도상위, 52주 이격도상위 스타일이 각각 +3.8%, +1.4%, +0.9%의 성과를 시현하며 추세추종 스타일의 성과가 반등하는 모습. 유太高리티, 해운, 여행, 화장품 등의 섹터의 가격 상승이 이어지고 있는 가운데 이번 주 또한 이러한 추세가 이어진 것을 관찰. 코로나19 백신 접종에 따른 코로나19 종식 이후에 이연된 소비력의 수혜를 받을 섹터에 대한 지속적인 수급이 집중되고 있다고 판단
- ▶ 이에 반대로 낙폭과대 스타일은 20일 이격도하위 등이 -3.8% 성과를 기록. 편더멘털 팩터인 OP 임팩트는 월간 성과가 언더파워를 하여 이익 상향이 주가에 반영되는 정도가 약화되었다고 판단. 지금 시기는 이익 팩터가 양호한 성과를 내지만 상대적으로 흔해진 이익 프리미엄이 이 계절성을 상쇄시킨 영향

국내(코스피200 유니버스) 주간 성과 상/하위 스타일

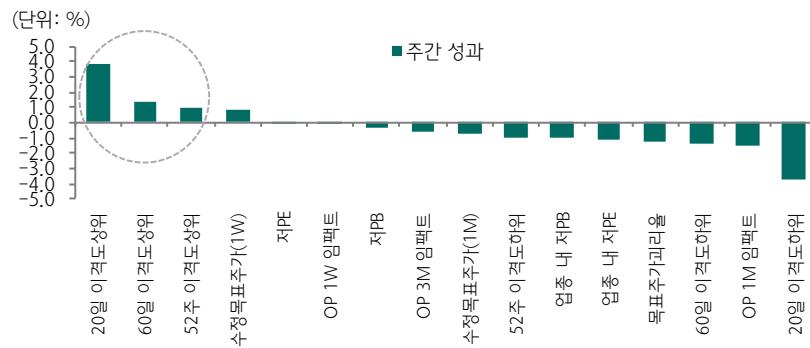
그림 4-1. 국내 스타일별 주간 성과는 20일, 60일, 52주 이격도상위 등이 가장 높음

↑ 국내 주간 성과 상위 스타일

- > 20일 이격도상위 (+3.8%)
- > 60일 이격도상위 (+1.4%)
- > 52주 이격도상위 (+0.9%)

↓ 국내 주간 성과 하위 스타일

- > 20일 이격도하위 (-3.8%)
- > OP 1M 임팩트 (-1.5%)



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

자료: Quantitative, 하나금융투자

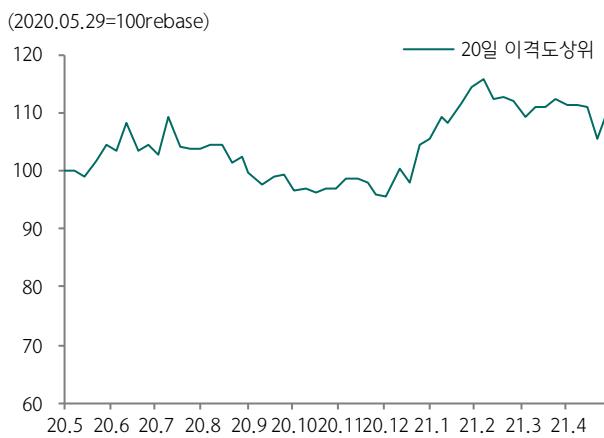
그림 4-2. 코스피200유니버스 팩터별 성과

			1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	2016~ (%)	2010~ (%)
국내 (코스피 200)	편더멘털	OP 1W 임팩트	-0.1	-1.3	8.7	23.4	77.9	443.0
		OP 1M 임팩트	-1.5	-3.7	0.7	15.7	14.2	123.9
		OP 3M 임팩트	-0.5	-2.4	0.9	27.0	39.4	234.4
	TP 컨센서스	수정목표주가(1W)	0.8	0.1	3.5	27.9	22.9	292.2
		수정목표주가(1M)	-0.8	-2.0	2.5	22.5	3.7	134.0
		목표주가파리올	-1.2	0.4	0.0	-10.5	90.8	197.9
	밸류에이션	저 PE	0.0	-1.1	6.6	12.8	50.1	153.4
		업종 내 저 PE	-1.1	0.9	2.9	8.4	65.7	241.1
		저 PB	-0.3	-1.8	10.7	24.7	84.0	89.0
		업종 내 저 PB	-1.0	-0.8	3.3	17.3	51.1	75.3
	낙폭과대	20일 이격도하위	-3.8	1.2	5.2	-11.6	59.1	126.1
		60일 이격도하위	-1.4	2.6	3.0	-11.5	46.2	12.0
		52주 이격도하위	-0.9	4.5	0.5	-1.8	46.4	-27.5
	추세추종	20일 이격도상위	3.8	-1.6	-5.5	9.4	-47.2	-68.6
		60일 이격도상위	1.4	-2.9	-3.5	7.4	-44.8	-42.9
		52주 이격도상위	0.9	-4.6	-1.0	-6.0	-47.5	-21.6

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

자료: Quantitative, 하나금융투자

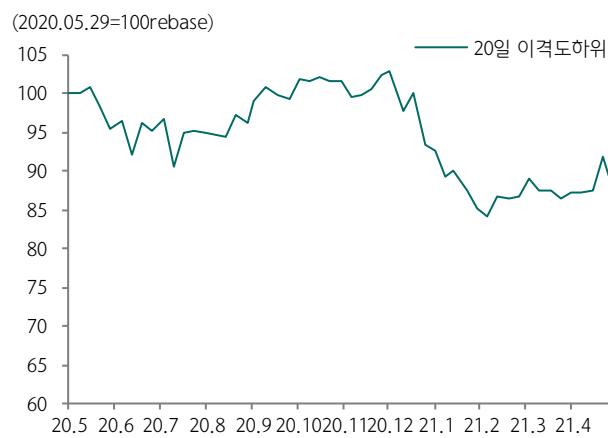
그림 4-3. ↑ 주간성과 상위 1위: 20일 이격도상위 팩터



자료: Quantitative, 하나금융투자

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

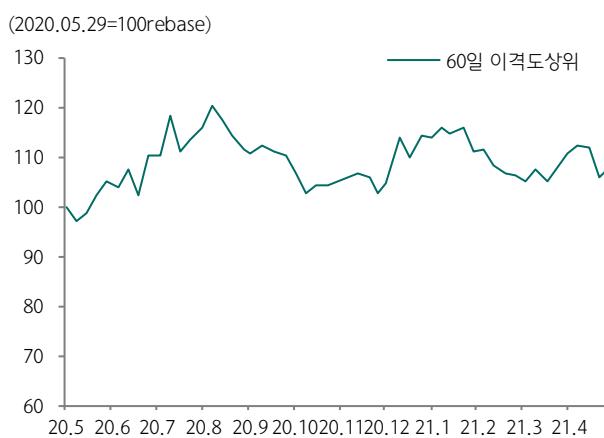
그림 4-6. ↓ 주간성과 하위 1위: 20일 이격도하위 팩터



자료: Quantitative, 하나금융투자

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

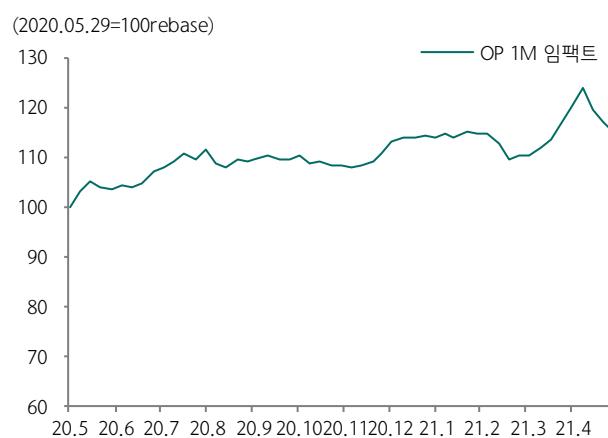
그림 4-4. ↑ 주간성과 상위 2위: 60일 이격도상위 팩터



자료: Quantitative, 하나금융투자

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

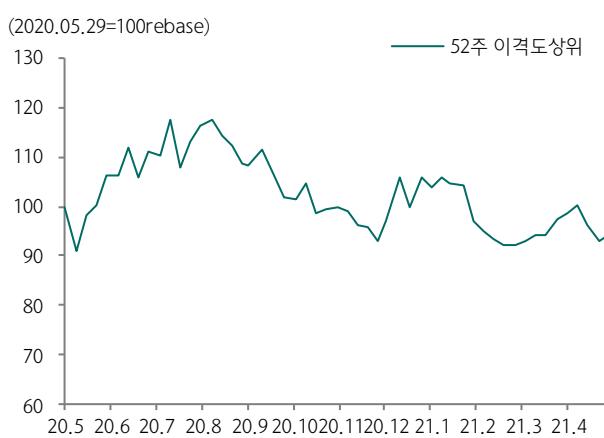
그림 4-7. ↓ 주간성과 하위 2위: OP 1M 임팩트 팩터



자료: Quantitative, 하나금융투자

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

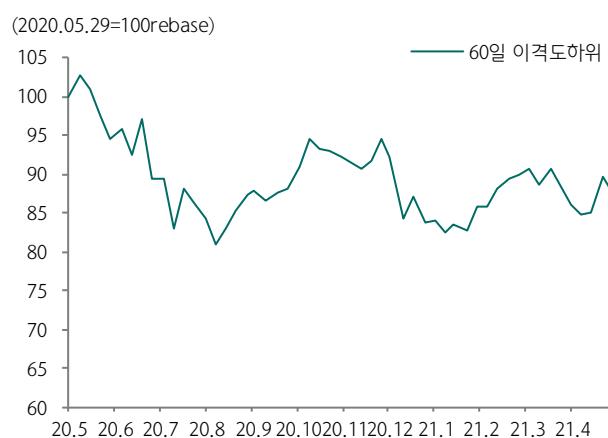
그림 4-5. ↑ 주간성과 상위 3위: 52주 이격도상위 팩터



자료: Quantitative, 하나금융투자

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

그림 4-8. ↓ 주간성과 하위 3위: 60일 이격도하위 팩터



자료: Quantitative, 하나금융투자

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

Comment

- MSCI DM은 매출 상향(3M), EBITDA 상향(3M) 팩터가 1.4%의 양호한 성과를 기록하며 국내 코스피 시장과는 사뭇 다른 모습을 보임. 전반적으로 밸류에이션 팩터보다 편더멘털 팩터가 상대적으로 좋은 성과를 보여 선진국 시장에는 스타일 로테이션이 일어났음. 이는 랠리를 이어왔던 가치주의 가격부담이 작용한 것으로 판단
- MSCI EM는 선진국 시장과 다르게 낙폭과대 팩터가 타 팩터 대비 상대적으로 양호한 성과를 기록. 미 연준의 테이퍼링(자산 매입 축소) 우려가 악재로 작용한 것으로 보임. 또한 저 P/E, 저 P/B 팩터가 큰 폭의 하락(-1.8%, -1.4%)을 보였는데 선진국과 마찬가지로 가치주의 가격부담이 큰 원인이 되었음

그림 4-9. DM, EM 스타일별 주간 성과

↑ DM 주간 성과 상위 스타일

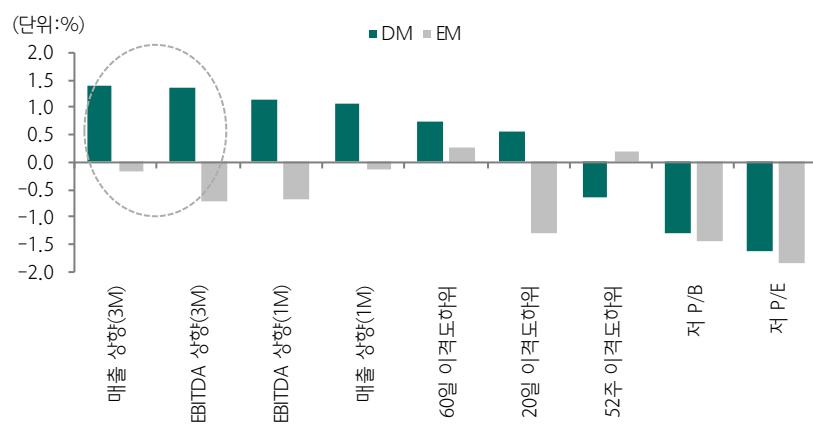
- 매출 상향(3M) (+1.4%)

- EBITDA 상향(3M) (+1.4%)

↑ EM 주간 성과 상위 스타일

- 60일 이격도하위 (+0.3%)

- 52주 이격도하위 (+0.2%)



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)	1.1	0.3	0.3	3.0	14.2
	매출 상향(3M)	1.4	-0.3	0.0	3.9	8.1
	EBITDA 상향(1M)	1.2	1.3	-3.8	4.5	27.6
	EBITDA 상향(3M)	1.4	-0.1	-7.1	7.9	23.4
	저 P/E	-1.6	3.1	-2.3	16.2	-22.3
	저 P/B	-1.3	2.5	-4.7	11.8	-19.0
	20일 이격도하위	0.6	0.7	2.1	12.5	70.7
	60일 이격도하위	0.7	1.3	9.3	16.2	66.1
	52주 이격도하위	-0.6	-0.2	7.7	8.3	22.4
EM	매출 상향(1M)	-0.1	1.9	3.1	27.7	128.6
	매출 상향(3M)	-0.2	-1.3	1.7	20.6	105.0
	EBITDA 상향(1M)	-0.7	0.2	3.3	32.5	102.3
	EBITDA 상향(3M)	-0.7	-0.8	5.6	45.2	103.9
	저 P/E	-1.8	-1.6	-0.9	-22.1	-31.6
	저 P/B	-1.4	-0.5	2.0	-15.4	-48.3
	20일 이격도하위	-1.3	3.0	-0.5	-12.2	-7.9
	60일 이격도하위	0.3	1.2	-1.2	-17.5	-25.5
	52주 이격도하위	0.2	1.9	-5.8	-30.7	-51.7

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. 20일 이격도상위, 60일 이격도상위, 52주 이격도상위 순서 국내 종목 소팅

코드	종목명	20일 이격도(%)	60일 이격도(%)	52 주 이격도(%)	YTD 수익률(%)
A052690	한전기술	32.6	74.2	170.0	207.0
A011200	HMM	15.0	51.5	228.8	254.1
A000150	두산	18.5	45.7	65.2	56.5
A051600	한전 KPS	20.6	35.2	49.3	50.5
A012450	한화에어로스페이스	18.5	21.5	55.3	72.1
A034020	두산중공업	19.9	25.7	40.9	19.3
A241560	두산밥캣	4.7	21.7	58.2	72.7
A003240	태광산업	6.8	18.9	47.8	51.7
A079550	LIG 넥스원	16.0	17.7	36.6	54.8
A088350	한화생명	5.5	16.9	71.2	61.5
A003490	대한항공	9.6	13.4	53.5	49.4
A004490	세방전지	8.8	12.8	72.5	38.8
A010620	현대미포조선	1.9	26.0	95.2	86.7
A079160	CJ CGV	15.7	15.7	32.8	26.8

주: KOSPI200 유니버스, 20일 이격도상위, 60일 이격도상위, 52주 이격도상위 OP 1M 임팩트 상위 순서로 소팅

자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 4-12. 매출 상향(3M), EBITDA 상향(3M) 순서 선진국 종목 소팅

Ticker	종목명	매출 상향(3M,%)	EBITDA 상향(3M,%)	YTD 수익률(%)
CNQ-US	Canadian Natural Resources	35.1	37.5	40.3
BHP-US	BHP Group ADR	26.7	42.2	10.9
PXD-US	Pioneer Natural Resource	33.5	31.3	32.0
LUV-US	Southwest Airlines	15.3	68.2	31.3
BBL-US	BHP Group American Depository Shares	26.7	30.1	11.8
SU-US	Suncor Energy	18.7	33.4	37.5
ASML-US	ASML Holding ADR Representing	18.0	26.1	36.5
COP-US	ConocoPhillips	19.9	23.8	38.6
MU-US	Micron Technology	14.1	25.6	9.4
EC-US	Ecopetrol ADR Representing 20	20.7	18.1	-8.5
MT-US	ArcelorMittal ADR	11.6	37.3	35.6
SCCO-US	Southern Copper	13.5	23.8	3.3
GS-US	Goldman Sachs Group	15.2	19.6	39.3
ASML-NL	ASML Holding	14.5	21.3	36.3
TGT-US	Target	13.3	23.7	28.7

주: 컨센서스 기준, MSCI DM 유니버스 매출 상향(3M), EBITDA 상향(3M) 순서로 소팅

자료: Quantwise, 하나금융투자