

WEALTH MANAGEMENT CHECK

2021.6



Contents

Asset View

▶ 3p

Asset Strategy

▶ 7p

[자산배분] 물가 상승으로 부각된 퀄리티

[채권] 금리가 박스권이면 캐리는 해 볼 만하다

[국내주식] Wind of Change. 바람을 따라가자

[글로벌주식] 6월, 환호와 걱정을 모두 경험할 시기

[원자재] 금융투자자들이 바라보는 원자재 시장은?

[부동산] 물류센터와 멀티패밀리로 쓸리는 투자 자금

[리츠] 실적 회복과 우호적인 투자환경으로 US REITs는 맑음

Appendix

▶ 23

1. 자산별 상품 안내 & 국내외 주식 관심 종목

2. 경제/원자재 전망 요약표

3. 자산별 성과

4. ETF 성과

5. 리츠 성과

Asset View

Asset View

섹터	구분	투자전략
자산배분	장기부	<p>주식과 산업용금속 비중확대, 채권 비중축소 전략 유지</p> <ul style="list-style-type: none"> - 앙호한 글로벌 제조업 경기와 풍부한 유동성, 글로벌 교역 개선 등 위험자산 선호심리 지속 - 글로벌 경기 회복이 뒷받침되고 있다는 점에서 물가 상승은 아직 위험요인이 아니라 판단 - 물가 상승에 대비하는 전략(금, 물가채 등)은 필요. 주식과 산업용 금속 비중 확대 전략 유지
	6월 대응	원자재 가격 및 물가 상승에 따른 금리 반등 가능성은 경계. 위험자산 변동성 확대는 비중확대 기회
	장기부	<p>중기적(3개월 전후) 시각에서 캐리 매력 부각</p> <ul style="list-style-type: none"> - 장기적인(6개월 이상) 경로로 금리는 하방보다는 상방 압력이 더욱 높아 - 다만 앞선 급격한 금리 변동성 분출 과정에서 물가, 긴축 우려에 대한 적응력도 확인 - 캐리를 목적으로 한 채권 포지션 확대나 구축 권고, 크레딧 스프레드 축소는 정체 예상
채권	6월 대응	중기적(3개월 전후) 시각에서 캐리 매력 부각
	장기부	<p>본격적인 실적/펀더멘털 장세 전개. 구조적 성장주와 수출주, 업종 대표주가 KOSPI 레벨업 주도</p> <ul style="list-style-type: none"> - 글로벌 경기, 교역회복과 모멘텀 강화국면 진입, 이에 근거한 KOSPI 이익개선세 뚜렷 - 외국인 순매수 유입 기대. 실적/펀더멘털 장세에서 달러 약세, 공매도 압력 정점 통과에 근거 - 기존 주도주(반도체, 자동차, 인터넷, 2차 전지)가 업황/실적 개선을 바탕으로 KOSPI 상승 주도력 회복
	6월 대응	단기 조정국면은 반도체, 자동차, 인터넷, 2차 전지 등 기존 주도주 대표종목 비중확대 기회
국내 주식	장기부	<p>과열 속 상승의 일상화. 펀더멘탈이 불확실성을 이겨내는 장세</p> <ul style="list-style-type: none"> - 바이든 시대 개막, 과감한 재정정책과 완화적 통화정책 바탕으로 2/4분기까지 지속적 상승 - 계절적으로 코로나 19 확산세지만, 집단면역체계 도달을 앞둔 미국의 위기 대응이 이를 상쇄 - 4월 이후, 금리불안에서 벗어나며 1Q 기울어진 운동장에서 싸워온 성장주 키맞추기 본격화
	6월 대응	6월은 환호와 걱정을 연달아 경험하는 롤러코스터 장세 예상. 성장주 비중확대
	장기부	<p>경기민감 원자재 비중 확대 권고</p> <ul style="list-style-type: none"> - 완화적 통화정책, 코로나 19 진정 이후 재정정책 유입, 달러 약세는 원자재 시장에 긍정적 - 중국 정부의 개입으로 원자재 내 중국 비중이 높은 원자재 가격의 추가 조정 가능성 존재 - 위험자산 내 신재생에너지 수혜 관련 금속의 단계적 비중 확대 추천
원자재	6월 대응	단기적으로 금과 은 투자 매력적. 신재생에너지 관련 금속의 단계적 비중 확대 추천
	장기부	<p>코어(Core)전략 유지. 단, 목표에 따른 전략 변화 유료</p> <ul style="list-style-type: none"> - 2021년 1분기 산업용 부동산과 멀티파밀리 섹터에 대한 투자 큰 폭 증가 - 미국 프라임 산업용 부동산 투자 수익률(3.9%)과 오피스 부동산 투자 수익률(4.6%) 역전 - 낮아진 수익률에도 물류센터의 성장에 베팅, 중단기적으로 유효하다는 판단
	6월 대응	인컴(Income)기준 밸류에이션 기반, 코어(Core) 자산 선별 투자 권고
부동산	장기부	<p>리오프닝, 물가 상승 우려에 투자 선호도 높아지는 REITs</p> <ul style="list-style-type: none"> - US REITs 연초 대비 +15.6% 성과, 5월은 소폭 조정 주거 섹터 상승, 숙박/리조트 하락 - 1Q21 전반적으로 호실적, 전통 섹터의 지속적인 실적 개선 기대 - 리오프닝에 대한 기대감과 물가 상승에 대한 해지 수요로 투자 수요 증가 기대
	6월 대응	리오프닝으로 리테일, 주거 섹터 중심으로 전통 섹터 강세 전망
자료: 대신증권 Research Center		

[자산배분 자산군별 투자의견과 제안비중]						
구분	투자의견			제안비중(%)		자산군내 선호도
	-	=	+	BM 기준	2Q21 제안	
주식	국내			15	20	<ul style="list-style-type: none"> 선호 업종: 반도체, 자동차, 인터넷, 2 차 전지, 항공우주 차별적인 수요/이익모멘텀 확보, 예상보다 빠른 글로벌 경기/교역 회복 수혜 기능. 글로벌 정책동력 유입, 한미 정상회담 결과는 주가적인 모멘텀 강화로 이어질 전망
	선진국			25	25	<ul style="list-style-type: none"> 국가별 선호도: 미국 > 일본 > 유럽 선호 섹터: IT, 헬스케어, 소비, 신재생에너지 최선호 국가 미국, 과거 위기 국면 이후 타 국가 대비 빠른 회복세(생산성 바탕) 기대
	신흥국			5	10	<ul style="list-style-type: none"> 국가별 선호도: 아시아공업국(중국, 한국, 대만) > 내수소비국(인도, 베트남) > 자원수출국(브라질, 러시아) 코로나 19 확산 정도와 정부의 부양여력 감안
	소계			45	55	<ul style="list-style-type: none"> 투자의견: 비중 확대 정부/중앙은행 정책 기대감, 풍부한 유동성, 경제지표 회복 등 주식시장에 긍정적인 변수
채권	국내			15	12	<ul style="list-style-type: none"> 선호 채권: 투자적격등급 회사채 국채 물량 부담, 회사채 상대적인 매력 부각
	선진국			20	13	<ul style="list-style-type: none"> 선호 채권: 투자등급 회사채 코로나 19 대응을 위한 재정 확대로 국채 물량 부담, 회사채 상대적인 매력 부각
	소계			35	25	<ul style="list-style-type: none"> 투자의견: 비중 축소 경기 개선에 따른 채권 투자의 매크로 모멘텀 약화, 국채 물량 등 수급 이슈도 부각
원자재	귀금속			5	4	<ul style="list-style-type: none"> 선호도: 은 > 금 향후 경기회복과 태양광 수요를 감안 시 은이 매력적
	유가/산업용금속			5	6	<ul style="list-style-type: none"> 구리 > 원유 그린뉴딜 관련 재정확대정책의 수혜로 비철금속의 중장기적 수요 증대 기대 원유수요는 전진적으로 회복될 것으로 예상되나 OPEC+ 증산, 이란 핵협상 타결 등 공급 이슈로 유가는 박스권 등락을 보일 가능성이 높아
	소계			10	10	<ul style="list-style-type: none"> 투자의견: 확대 인플레이션 햇지 자산으로 원자재 투자 증가 기대
리츠				10	10	<ul style="list-style-type: none"> 선호 섹터: 리테일, 주거, 인프라
합계				100	100	

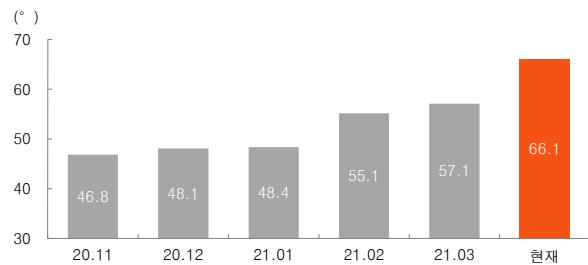
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

주: 자산배분 벤치마크 기준은 위험자산(주식, 유가/산업용금속, 리츠) 60% & 안전자산(채권, 금) 40%로 구성

[세 가지 핵심지표의 지표 온도계]: 핵심지표에 영향을 주는 주요변수의 과열/침체 여부 측정

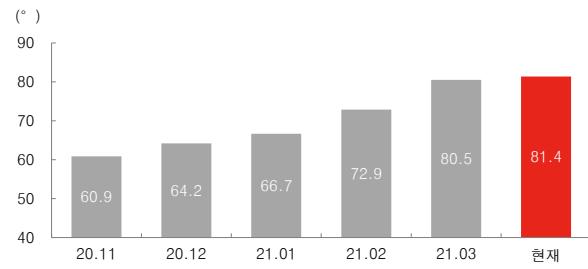
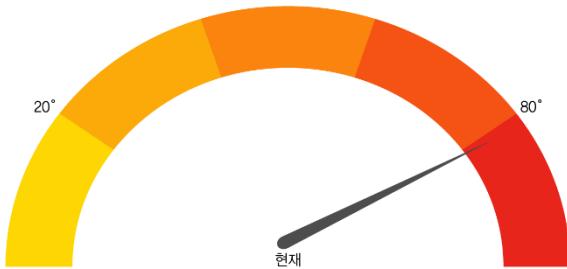
- 지표 온도계는 주가지수, 금리, 달러 등 세가지 핵심지표의 방향성을 예측하기 위해 다양한 변수를 분석해 만든 모델
- 세 가지 핵심지표의 과거 고점과 저점에서 의미있는 신호를 나타낸 변수로 구성. 현재 온도 수준과 흐름으로 상황 판단
- 주가지수, 금리, 달러에 대한 온도가 아니라 이들 핵심지표에 영향을 주는 변수들의 온도를 의미

전세계 주가지수



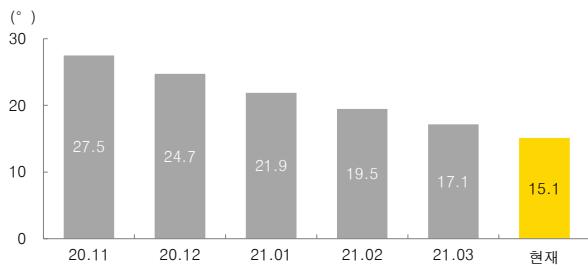
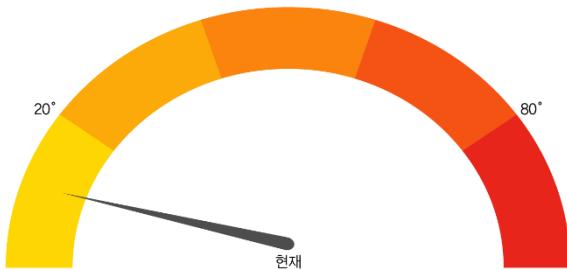
- 전세계 주가지수 관련 지표온도계 온도는 66.1° 로 5월 저점 이후 상승추세 유지
- 풍부한 유동성의 힘이 여전히 강한데다 글로벌 제조업 생산지수가 가파르게 개선되며 온도 상승에 영향
- 그동안 회복세가 더디게 나타났던 OECD 소비자신뢰지수도 빠르게 개선되면서 글로벌 경기 회복 가속화

미국채 10년물



- 미 국채 10년물 금리 관련 핵심지표 온도는 81.4° 로 4월 저점 이후 상승세 지속
- 풍부한 유동성과 글로벌 제조업 생산 확대, 인플레이션 발생 가능성 등 금리상승 요인 지속되며 지표 온도 상승
- 지표온도계 구성 변수들이 과거 사이클 고점의 평균 수준인 80.0° 를 돌파해 향후 지표 둔화 가능성 주목

달러 인덱스



- 달러 인덱스 관련 핵심지표 온도는 15.1° 로 전월대비 하락
- 글로벌 교역이 개선될 때 달러는 약세. 최근 글로벌 교역이 가파르게 증가하면서 달러 약세 압력 강화
- 전저점 수준까지 하락했던 달러에 대한 비상업적 순매수 포지션이 상승하면서 나타난 달러 강세는 일시적일 것으로 예상

Asset Strategy

자산배분

물가 상승으로 부각된 퀄리티

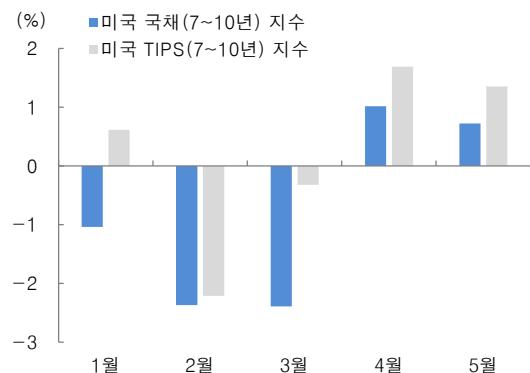
Asset Allocation&Quant Strategist 조승빈 seungbin.cho@daishin.com

[자산배분 투자전략] 주식과 산업용금속 비중확대, 채권 비중축소 전략 유지

- 양호한 글로벌 제조업 경기와 풍부한 유동성, 글로벌 교역 개선 등 위험자산 선호심리 지속
- 글로벌 경기 회복이 뒷받침되고 있다는 점에서 물가 상승은 아직 위험요인이 아니라 판단
- 물가 상승에 대비하는 전략(금, 물가채 등)은 필요. 주식과 산업용 금속 비중 확대 전략 유지

- 물가지표의 상승 속도가 빨라졌지만 미국 국채금리는 안정적인 모습을 유지하면서 물가 상승에 대한 우려가 확대되지 않는 모습이다. 하지만 물가 상승에 대비하는 투자자들의 움직임은 지속되고 있다. 리플레이션 트레이드에 따른 채권 선호도 약화로 2월과 3월에 부진한 모습을 보여주었던 미국 물가연동채권(7~10년물) 지수는 4월에 이어 5월에도 상승세가 이어졌고, 국채지수 대비로도 높은 성과를 기록하고 있다. 물가연동채권의 강세는 물가연동채권 금리의 하락과 함께 나타나고 있다. 물가연동채권은 물가상승분 만큼 원금이 조정되기 때문에 물가연동채권 금리는 실질금리로 대용해서 사용할 수 있는데, 실질금리의 하락과 함께 강세를 나타냈던 대표적인 자산은 금이다. 3월말에 1,700달러 선에 머물던 금 가격은 최근 2개월 동안 10% 이상 상승하면서 1,900달러 선에 도달했다.
- 물가 상승은 주식시장 내에서의 종목별 선호도에도 영향을 주고 있다. 작년 나스닥 시장의 강세는 실적이 적자인 기술주들이 주도했다. 하지만 지난 2월 고점 이후 실적이 적자인 기술주 지수는 하락세가 이어지고 있는 반면, 나스닥 대형주는 상대적으로 안정적인 움직임을 나타내고 있다. 이는 투자자들의 관심이 미래 성장성 보다는 현재 펀더멘탈이 양호한 기업으로 이동하고 있기 때문이라 판단한다.
- 전세계 주식시장에서도 유사한 움직임이 나타나고 있다. 코로나19 이후 전세계 성장지수 대비 악세가 이어졌던 전세계 퀄리티 지수는 올해 2월부터 성장지수 대비 강세를 나타내고 있다. 퀄리티 팩터는 ROE와 부채비율, 실적의 안정성 등으로 구성된다. 시장지배력이 강한 기업들은 상대적으로 높은 ROE를 기록할 수 있다. 물가 상승 국면에서 기업들은 원가 부담을 제품가격 인상으로 이겨내야 하는데, 시장지배력이 높을수록 제품가격 인상이 어렵지 않다. 또한 인플레이션으로 인해 금리가 상승할 경우 부채에 대한 부담이 큰 기업들은 불확실성이 확대될 가능성 이 높다는 점도 퀄리티 팩터가 주목받는 요인이라 볼 수 있다.
- 물가 상승으로 물가연동채권과 금, 그리고 퀄리티 점수가 높은 기업에 대한 관심이 높아졌다. 기저효과의 영향력이 크다는 점에서 현재와 같은 물가 상승 흐름은 일시적일 가능성이 높지만 물가가 진정될 때까지는 물가 상승에 일정부분 대비하는 전략이 필요하다고 판단한다.

그림 1. 물가연동채권 지수와 국채지수 성과 비교



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 2. 실질금리 하락과 금가격 강세



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 3. 2월 고점 이후 나스닥 대형주 대비 부진한 성과를 기록중인 실적 적자 기술주



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 4. 2월 이후 성장지수 대비 강세를 나타내고 있는 퀄리티 지수



자료: Thomson Reuters, 대신증권 Research Center

채권

금리가 박스권이면 캐리는 해 볼 만하다

Economist & Fixed Income Strategist 공동작 dongrak.kong@daishin.com

[채권 투자전략] 중기적(3개월 전후) 시각에서 캐리 매력 부각

- 장기적인(6개월 이상) 경로로 금리는 하방보다는 상방 압력이 더욱 높아
- 다만 앞선 급격한 금리 변동성 분출 과정에서 물가, 긴축 우려에 대한 적응력도 확인
- 캐리를 목적으로 한 채권 포지션 확대나 구축 권고, 크레딧 스프레드 축소는 정체 예상

- 시중금리가 인플레이션 우려에도 불구하고 안정적인 동향을 유지하고 있다. 여전히 물가가 추가적으로 상승할 수 있다는 불안감은 상존하나, 시중금리 동향에 미치는 영향력은 확연하게 약화 됐다. 테이퍼링 논의, 조기 기준금리 인상과 같은 통화정책과 관련한 우려 역시도 지난 1분기에 비해 파급 효과가 제한적이다.
- 우리는 올해 시중금리가 장기적인(6개월 이상) 경로로 꾸준하게 상승하는 경로를 예상하고 있다. 하지만 금리가 상승하는 유형은 고점이 큰 폭으로 상승하는 흐름보다는 금리의 기간 평균값 혹은 저점이 서서히 높아지는 경로를 전망한다. 앞서 1분기에 급격한 변동성 분출과 새로운 고점 탐색 과정을 이미 경험한 만큼 추후에 예상되는 금리 상승은 상대적으로 점진적이고 속도 역시 완만할 여지가 크다는 판단이다.
- 시중금리 동향의 직접적인 편더멘털 요인이라고 할 수 있는 거시 경제 여건은 여전히 금리가 하방보다는 상방 압력이 더욱 높다는 것을 지지한다. 국가별로 편차가 존재하나 성장률 전망의 상향이 지속되고 있고, 물가 역시 추가적인 상승이 유력하다. 그러나 앞서 해당 이슈들에 대한 선반영 과정을 강력하게 거친 만큼 시중금리는 새로운 고점 영역을 타진하기 보다는 단기적인 박스권의 상하단을 확인하는 과정이 더욱 유력해 보인다.
- 급증하는 국채 물량 부담으로 인식됐던 수급에 대해서도 역시 차츰 적응력을 강화하고 있다. 한국의 경우 추경을 둘러싼 물량 부담이 이미 재료 노출을 거쳤고, 미국의 경우도 거듭된 부양책과 인프라 투자책이 오히려 실체를 드러낸 이후 금리에 대한 파급력이 약화됐다. 수급 이슈의 경우 초기에 강력한 영향력을 발휘한 이후 본격적으로 물량으로 반영되는 과정에서는 충격이 약화되는 경우가 일반적인데 이번 수급 이슈 역시 이와 유사한 과정을 거치고 있다.
- 급격한 변동성의 분출을 통한 새로운 금리 고점의 탐색 과정이 진정됐다면 채권 본연의 투자 메리트라고 할 수 있는 캐리(carry) 수익을 겨냥한 채권 포지션 구축이나 확대 역시 중기적인(3개월 전후) 관점에서는 고려할 시기가 됐다는 견해다. 크레딧 채권의 경우도 캐리를 목적으로 한 매수 전략은 여전히 유효하다는 판단이다. 국채 금리의 박스권 진입으로 크레딧 스프레드 역시 정체가 예상되나 여전히 절대 금리 메리트를 활용한 대응은 충분히 유효하다는 시각이다.

그림 5. 한국 기준금리와 주요 만기별 국채 금리



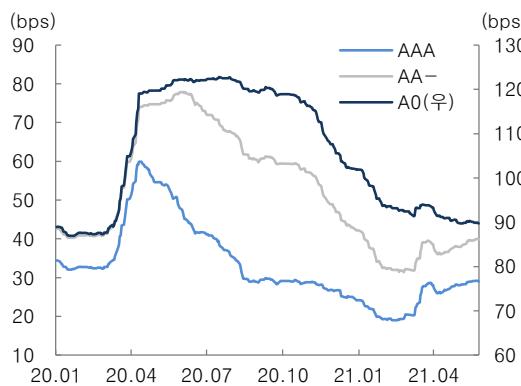
자료: 금융투자협회, 대신증권 Research Center

그림 6. 미국 기준금리와 주요 만기별 국채 금리



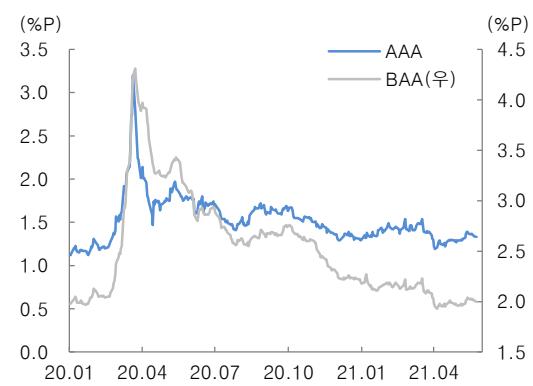
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 7. 한국 크레딧 스프레드(3년 만기 기준)



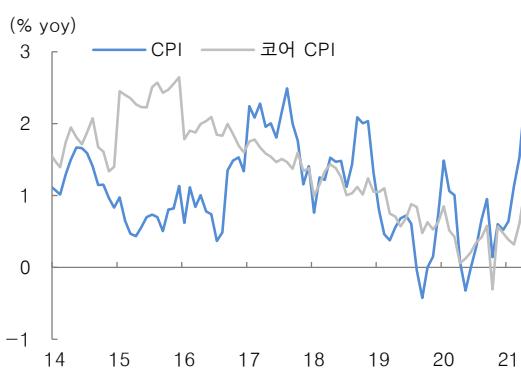
자료: 민평 3사, 대신증권 Research Center

그림 8. 미국 크레딧 스프레드(10년 만기 기준)



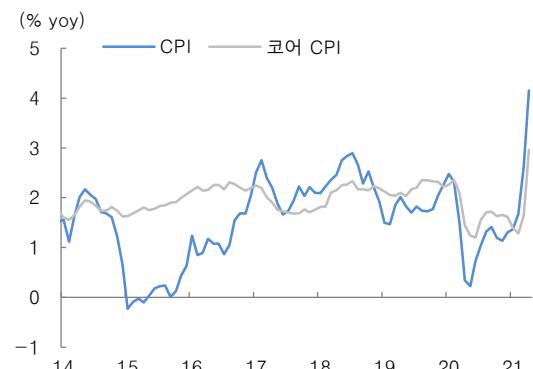
자료: 무디스, 대신증권 Research Center

그림 9. 한국 월간 소비자물가 상승률



자료: 통계청, 대신증권 Research Center

그림 10. 미국 월간 소비자물가 상승률



자료: 무디스, Bloomberg, 대신증권 Research Center

국내주식

Wind of Change. 바람을 따라가자

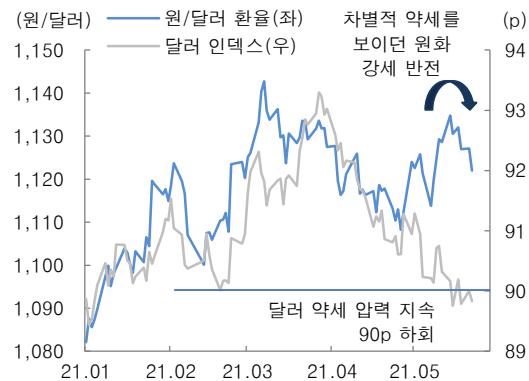
Strategist 이경민 kyoungmin.lee@daishin.com

[국내주식 투자전략] 반도체, 자동차, 2차 전지, 인터넷 업종, 대형주 비중확대

- KOSPI 박스권 등락은 더 멀리 가기 위한 숨고르기, 에너지 응집과정으로 판단
- 1) 달러 약세 지속, 2) 원화 강세 반전, 3) 외국인, 기관 수급 개선 등 KOSPI 상승압력 확대
- 기존 주도주들의 불안요인 완화 가시화. 한미 정상회담 결과는 향후 주도주를 명확히 보여줌

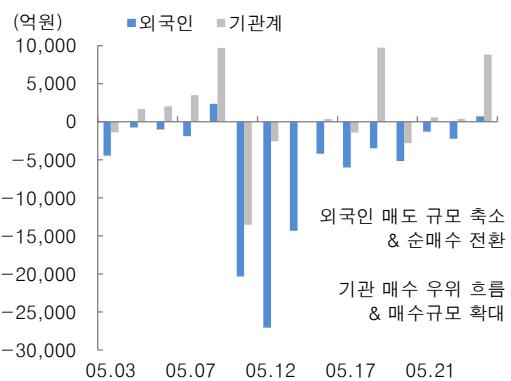
- 5월 KOSPI는 3,100 ~ 3,200p 박스권 등락을 반복했다. 인플레이션 부담 가중, 공매도 재개로 인한 수급불안, 원화약세가 KOSPI 조정국면 연장으로 이어졌기 때문이다. 아직 KOSPI의 방향성을 장담하기는 어렵다. 1) 업종, 종목별 엇갈리는 등락이 반복되고 있고, 2) 거래대금 감소세는 여전하다. 3) 5월 10일 고점 이후 고점이 낮아지고 있다. 4) 아직 강한 KOSPI 상승추세를 견인 할 만큼의 힘은 부족한 상황이라 하겠다.
- 현재 KOSPI는 향후 방향성을 모색하는 수렴과정 전개 중이라고 생각한다. 답답한 흐름이라고 볼 수 있지만, 한편으로는 단기 변곡점에 근접하고 있음을 시사한다. 중요 지지선과 저항선 사이에서 등락국면이 길어지는 만큼 멀지 않은 시점에 방향성을 잡아갈 전망이다. 시장은 등락을 반복하고 있지만, 내부적인 변화에 주목한다. 현재 시장은 추가 하락을 앞두고 등락을 이어가고 있다기보다는 더 멀리 가기 위한 숨고르기, 에너지 응집과정임을 보여주고 있기 때문이다.
- 1) 달러 약세가 지속되고 있다. 미국 물가 서프라이즈, 연준의 조기 테이퍼링 우려에도 불구하고 달러 약세 압력은 여전히 유효하고, 더 강해지는 양상이다. 2) 이례적으로 홀로 약세를 보였던 원화가 강세반전했다. 공매도 재개 이후 외국인 대량매도와 원화 약세 간의 악순환 고리가 약화되고 있음을 시사한다. 3) 외국인 매매패턴에서의 변화가 감지되고 있다. 매도규모가 축소되었고, 5월 25일에는 10거래일만에 외국인 순매수 전환이 나타났다. 공매도 매물과 원화 약세 압력 정점통과와 함께 나타난 변화이다. 4) 국내 기관 수급이 매수우위로 전환되었다. 공매도 재개 이후 현선물 가격 웨곡현상이 완화되면서 프로그램 매물이 줄어든 것으로 보인다.
- 이러한 변화 속에 최근 KOSPI, 글로벌 증시에서 업종 색깔 변화가 뚜렷하다. 기존 주도주(반도체, 자동차, 2차 전지, 인터넷 등)의 부활, 시클리컬의 단기 정점통과 가능성이 높다는 판단이다. 그동안 끊거웠던 산업에서는 과열을 진정시키려는 움직임이 가시화되고, 차기웠던 산업에서는 불확실성 변수들이 최악의 상황을 통과하는 징후가 나타나고 있기 때문이다. 한미 정상회담도 국내 증시에서 향후 주도주가 무엇인지 명확하게 해 주었다. 1) 현재 한국의 경제/산업을 이끌 어가는 반도체, 자동차, 2차 전지 등 전략산업 분야에서 미국에 대한 투자를 통한 글로벌 경쟁력 강화를 모색할 수 있고, 2) 글로벌 주요국들이 그린뉴딜 분야에 있어 성장동력을 확보했고, 3) 미래 산업에 있어 중심이 될 다양한 분야에서 한걸음 더 나아갈 수 있는 발판이 마련되었다. 글로벌 투자환경의 변화 속에 한미 정상회담은 한국 증시의 매력을 배가시켜줄 전망이다.

그림 11. 달러 약세 지속, 원화 강세 반전



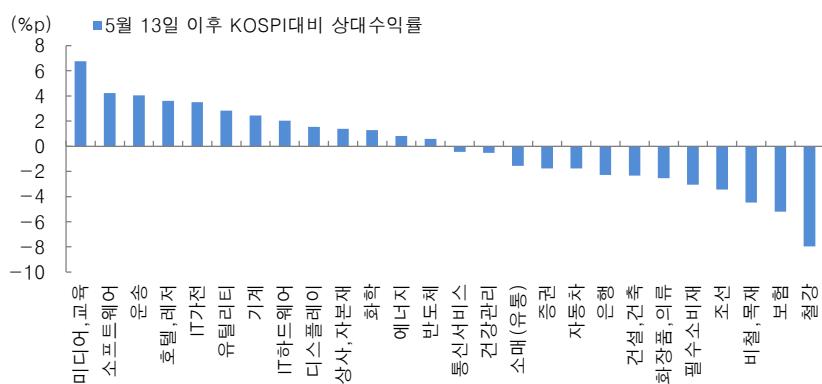
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 12. 외국인과 기관 수급 개선 가시화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 13. KOSPI 단기 저점 이후 주도주, 코로나 19 피해주 강세, 시클리컬, 금융 부진



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 14. 한미 정상회담 결과, 반도체, 자동차, 2 차 전지, 신재생에너지, 제약/바이오, 항공우주, 원전 등에 훈풍

공급망 개선 안정화 투자 확대

- 한국의 전략산업 추가 성장동력 확보, 투자확대 및 미국/글로벌 경쟁력 강화
- 반도체, 자동차, 2차전지 등 기존의 성장세에 추가적인 모멘텀 가세

기후 및 청정에너지

- 한국과 미국의 그린뉴딜 정책 지향점 확인
- 태양광, 풍력 등 신재생에너지 산업/기업 성장동력 확보

코스스 글로벌 백신 파트너십

- 미 기술 및 원부자재 공급능력 + 한 바이오의약품 생산역량 결합
- 삼성바이오로직스와 모더나 백신 위탁생산 계약 체결
- SK바이오사이언스, 노바백스 백신 개발/생산 MOU 체결

미사일 지침 종료 원전 협력

- 항공우주 / 원전 산업의 새로운 성장동력 확보

한반도 문제 공조

- '4·27 판문점 선언'과 '6·12 싱가포르 공동성명'을 기초로 한 대화에 공감대 형성
- 경색된 남북·북미관계가 개선 기대. 한국 리스크 완화, 원화 약세 압력 제어

자료: 청와대, 국내외 주요 언론, 대신증권 Research Center

글로벌주식

6월, 환호와 걱정을 모두 경험할 시기

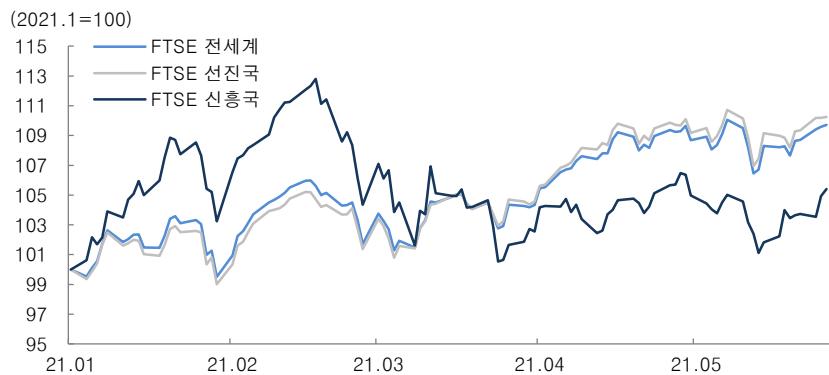
Global Strategist 문남중 namjoong.moon@daishin.com

[글로벌 투자전략] 과열 속 상승의 일상화. 펀더멘탈이 불확실성을 이겨내는 장세

- 바이든 시대 개막. 과감한 재정정책과 완화적 통화정책 바탕으로 2/4분기까지 지속적 상승
- 계절적으로 코로나19 확산세지만, 집단면역체계 도달을 앞둔 미국의 위기 대응이 이를 상쇄
- 4월 이후, 금리불안에서 벗어나며 1Q 기울어진 운동장에서 싸워온 성장주 키맞추기 본격화

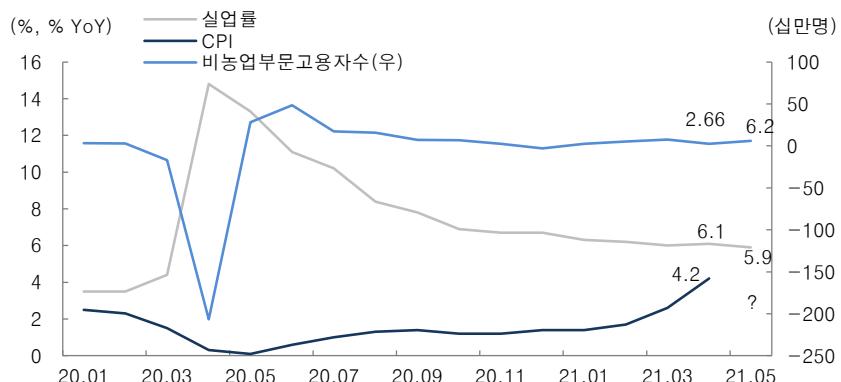
- 5월 건전한 증시 조정이 지나가고 6월은 환호와 걱정을 연달아 경험하는 룰러코스터 장세가 예상된다. 룰러코스터 장세는 주가가 갑자기 오르고 내리는 장세를 비유적으로 이르는 말로 6월 증시의 향방을 가를 변수는 1) 6월 4일 예정된 미국의 5월 고용지표(비농업부문고용자수, 실업률), 2) 6월 10일 예정된 미국의 5월 소비자물가(CPI)로 각 변수가 시장에 미치는 파장에 따라 올해 들어 처음 경험하게 될 증시의 사상 최고치 시점이 결정될 가능성이 크다.
- 우선적으로 경험할 룰러코스터 장세의 첫 국면은 주가가 갑자기 오르는 장세로 5월 증시 조정의 원인이었던 1) 단기 과열 해소, 2) 테이퍼링 우려 완화, 3) 비트코인 가격 및 테슬라 주가 변동성 완화에 4) 6월은 미국의 집단면역체계 도달 가능성성이 높은 시기임 만큼, 이를 바탕으로 안도성 투자심리 개선과 자금유입을 통해 5월 움추렸던 증시 상승 탄성이 강화될 가능성이 높다. 이러한 국면에서 주가가 갑자기 내리는 장세는 위에서 언급한 것처럼 2가지 변수(5월 고용지표, 5월 소비자물가)의 시장 영향력에 따라 빠르면 6월 둘째주, 늦어지면 6월 셋째주에 찾아올 가능성을 염두에 두고 있다.
- 5월 26일 기준, 미국의 5월 비농업부문고용자수 예상치는 62만명으로 전월치(26만 6천명 증가)를 다시 상회하고, 5월 실업률은 전월 6.1%에서 0.2%p 낮아진 5.9%가 예상되고 있는 만큼 이대로만 결과가 나온다고 해도 노이즈로 작용할 가능성은 없다. 다만 4월 고용지표도 시장 예측에서 벗어간 만큼 5월 고용지표가 예상치를 하회하거나 전월보다 부진할 경우 증시에 미칠 파장은 상당히 커질 가능성이 크다.
- 현 예측치를 바탕으로 5월 고용지표 영향이 제한되더라도 10일 발표되는 5월 소비자물가는 우려스러운 부분이 있다. 전월대비 0.3% 증가해 전월치(0.8% 증가)를 하회하지만 전년동월대비 예측치는 아직 없어 전월 4.2%(YoY) 수준 또는 상회할 경우 인플레이션과 조기 테이퍼링 우려가 겹치며 증시 조정이 일시적으로 찾아올 가능성이 크다.
- 올해는 감염병이 존재하는 한 전세계 통화 및 재정정책 공조가 지속될 수 밖에 없어 일시적 변동성은 비중확대의 기회가 될 수 밖에 없다. 하반기에는 지난해 하반기 기저효과로 낮아질 물가 레벨을 감안하면 6월 변동성 확대는 성장주를 적극적으로 담는 좋은 기회가 될 것이다.

그림 15. 5월 조정 마무리 후, 역사적 최고가를 경신할 6월 증시



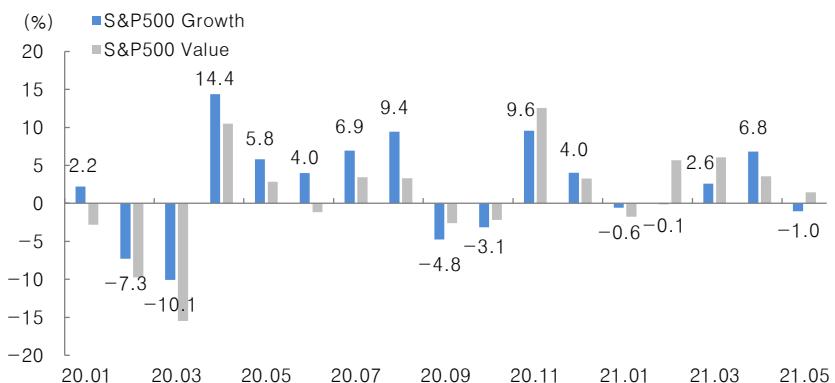
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 16. 환호 속, 커지는 걱정거리. 미국 5월 고용지표 및 소비자물가 관건



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 17. 6월 성장주를 담는 좋은 기회. 변동성이 찾아온다면 적극적으로 비중 확대



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

원자재

금융투자자들이 바라보는 원자재 시장은?

Commodity Strategist 김소현 sohyun.kim@daishin.com

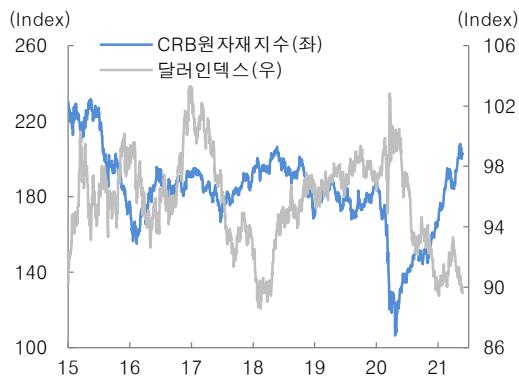
[원자재 투자전략] 경기민감 원자재 비중 확대 권고

- 원화적 통화정책, 코로나19 진정 이후 재정정책 유입, 달러 약세는 원자재 시장에 긍정적
- 중국 정부의 개입으로 원자재 내 중국 비중이 높은 원자재 가격의 추가 조정 가능성 존재
- 위험자산 내 신재생에너지 수혜 관련 금속의 단계적 비중 확대 추천

- 5월 원자재 시장의 상승세가 꺾였다. CRB 원자재지수는 5월 중순 207.96pt로 2015년 7월 수준까지 상승했다가 조정을 받았다. 원자재 내에서 농산물과 산업금속 섹터의 가격 하락이 두드러졌다. S&P GSCI 농산물과 산업금속 지수는 5월초대비 각각 -5.5%, -0.2% 하락했다. 반면, 귀금속 섹터 내 금과 은 가격 상승이 두드러졌다. 인플레이션에 대한 우려가 높아진 가운데 4월 FOMC 의사록에서의 테이퍼링 가능성 시사와 중국 정부의 원자재 개입 등이 경기민감 원자재 가격 하락 요인으로 작용했다.
- 현재의 원자재 가격 흐름 지속 여부를 판단하기 위해 원자재 선물시장의 금융투자 동향을 분석해 보았다. 주요 원자재* 선물·옵션의 투기적 순매수포지션은 5월 14일 주간 기준 194.9만 계약으로 연초대비 -17.0% 감소했다. 투기적 매도포지션이 연초대비 7.9% 늘어난 것에 비해 매수포지션이 -9.9% 감소했기 때문이다. 투자자들은 향후 원자재 가격이 하락할 것이라는 것에 더 무게를 두고 있는 것으로 보인다. 최근 경기민감 원자재의 투기적 순매수포지션은 감소하고 있는 반면 금의 순매수포지션은 증가하고 있다. 투기세력들도 위험자산을 상대적으로 기피하는 것으로 해석할 수 있다. 특히, 구리의 경우 중국 정부의 원자재 시장 개입으로 투자심리가 냉각되었다. 장기 투자자금 성격의 스왑딜러의 순매수포지션도 연초대비 -73.8% 감소했다. 이는 현재의 원자재 가격 조정이 추가적으로 나타날 수 있을 것이라는 것을 시사한다.
- 금융투자 동향을 종합해 보면 올해 연초에 언급된 원자재 Supercycle 대두 가능성도 일단락된 것으로 보인다. 단기간 금과 은 투자가 유망해 보인다. 인플레이션 햇지 수요 증가와 달러 약세 흐름은 귀금속 투자 매력을 높일 것이다. 반면, 이번 위험자산 가격 하락 국면을 위험자산 내 신재생에너지 수혜 관련 금속의 단계적 비중 확대 기회로 삼는 것을 추천한다. 미국과 유럽 중심의 그린뉴딜정책이 아직 본격적으로 실행되지 않은 현 상황에서 관련 금속의 공급 부족 우려가 높아질 가능성이 높아 보이기 때문이다.

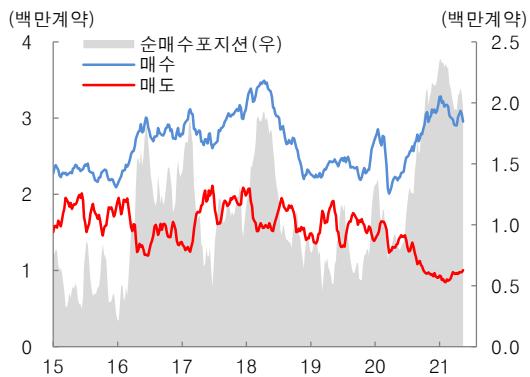
*S&P GSCI와 CRB Index를 구성하는 품목 중 가중치 등을 감안하여 선정. WTI, 휘발유, 천연가스, 금, 구리, 소맥, 옥수수, 대두, 브랜트유, 원당 등 총 10개 품목

그림 18. 원자재지수 상승세 꺾여



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 19. 주요 원자재 투기 선물옵션 포지션 추이



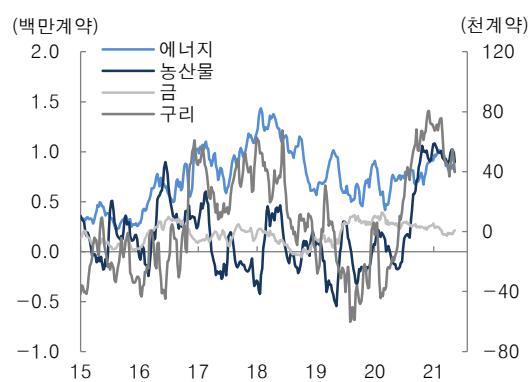
자료: CFTC, 대신증권 Research Center

그림 20. 원자재 섹터별 가격 추이



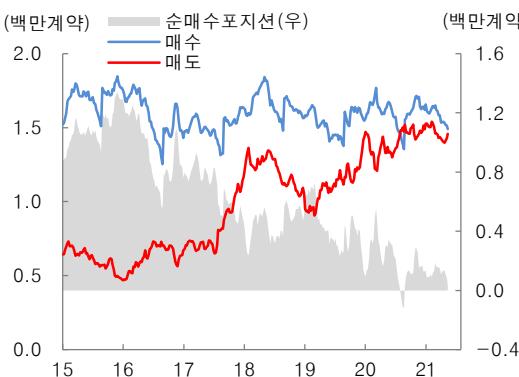
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 21. 섹터별 투기적 순매수포지션 추이



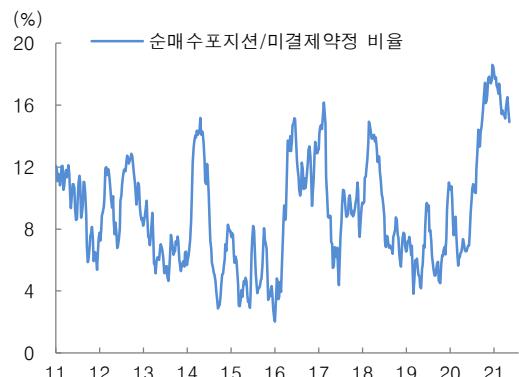
자료: CFTC, 대신증권 Research Center

그림 22. SWAP 딜러 투기적 자금 추이



자료: CFTC, 대신증권 Research Center

그림 23. 순매수포지션/미결제약정 비율



자료: CFTC, 대신증권 Research Center

부동산

물류센터와 멀티패밀리로 쓸리는 투자 자금

Global Real Estate Strategist 이원경 wonkyung.lee@daishin.com

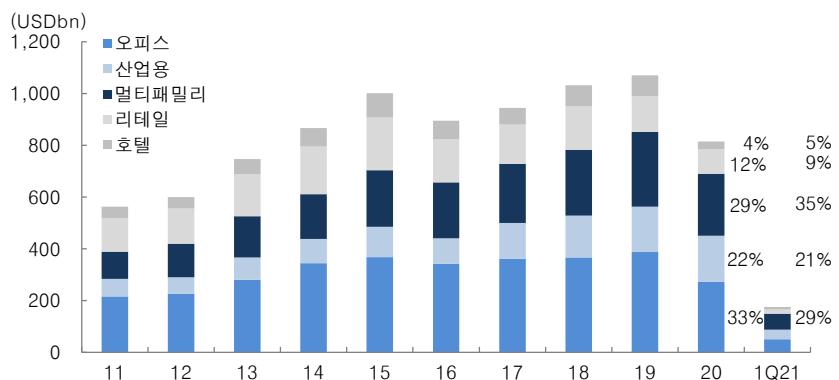
[글로벌부동산 투자전략] 코어(Core)전략 유지. 단, 목표에 따른 전략 다변화 유효

- 2021년 1분기 산업용 부동산과 멀티패밀리 섹터에 대한 투자 큰 폭 증가
- 미국 프라임 산업용 부동산 투자 수익률(3.9%)과 오피스 부동산 투자 수익률(4.6%) 역전
- 낮아진 수익률에도 물류센터의 성장에 베팅, 중단기적으로 유효하다는 판단

- 2021년에 글로벌 상업용 부동산 투자 시장에서 주목할 점은 산업용 부동산과 멀티패밀리에 대한 투자가 눈에 띄게 증가하고 있다는 점이다. 2021년 1분기 상업용 부동산 거래에서 멀티 패밀리와 산업용 부동산 섹터 대한 투자가 차지하는 비중은 각각 35%, 21%로 합산 비중이 50% 이상에 육박하였다. 상업용 부동산 전통 섹터 중 투자 자금의 유입이 가장 크게 집중되었던 오피스 부동산에 대해 코로나19 이후 투자자들은 다소 보수적인 관점으로 접근하고 있으며, 이에 따라 투자 수요의 메인스트림에 변화가 있는 모습이다.
- 코로나19의 최대 수혜 섹터인 물류센터에 대한 투자 열기가 뜨거워지며, 2021년 1분기 들어 미국 프라임 산업용 부동산의 투자 수익률(3.9%)과 전통적인 안전자산으로 여겨지던 오피스 부동산 투자 수익률(4.6%)이 역전되었다. 유럽과 아시아 시장에서 오피스 부동산의 투자 수익률은 여전히 산업용 부동산에 대한 투자 수익률을 하회하고 있지만, 그 격차가 빠르게 감소하고 있다. 이제 투자자들은 3%대의 Cap Rate에도 물류센터의 성장에 베팅하고 있다.
- 멀티패밀리 섹터 또한 2021년 들어 투자 자금의 유입이 빠르게 증가하고 있다. 2021년 상반기를 통과하는 지금, 코로나19 백신의 보급과 경제 활동 재개가 속도를 높이고 있다. 경제 성장에 대한 기대와 함께 인플레이션 리스크가 고조되면서 경제 성장의 수혜를 누리면서도, 인플레이션 헤지(Hedge)가 가능한 멀티패밀리 섹터에 대한 투자 수요 또한 증가하는 추세이다.
- 통상적으로 상업용 부동산 전통 섹터의 임대차 계약은 5년에서 10년까지 장기 형태로 이뤄진다. 반면 멀티패밀리 섹터의 임대차 계약은 2~3년으로 짧은 편이다. 인플레이션이 발생하는 시기에는 통상 물가상승률과 연동되어 있는 임대료 상승분의 즉각적인 반영은 임대차 계약 기간이 짧을수록 유리하다. 미국 소비자물가지수의 구성을 살펴보면 주택 임대료가 차지하는 비중이 30% 이상으로 상당히 높다. 또한 멀티패밀리는 필수 소비재 성격을 띠고 있다. 경제 전반의 개선이 이뤄지는 시기에 가장 빠르게 실적 개선이 기대되는 섹터이다.
- 코로나19 이후 상업용 부동산 시장의 섹터 간 명암이 뚜렷해졌다. 리테일 섹터는 전체적인 업황의 구조조정이 요구되고, 호텔 섹터의 회복은 요원하다. 오피스 섹터에 대해서는 앞서 언급했듯 아직은 조심스럽다는 관점이 우세하다. 과거 대비 낮아진 수익률에도, 임대 수요가 단단한 두 개의 섹터에 투자 수요가 쓸리는 것은 자연스러운 흐름이라는 판단이다.

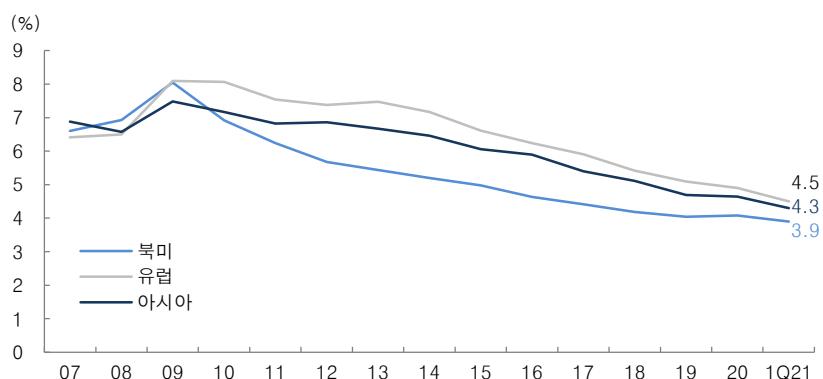
그림 24. 2021년 1분기 글로벌 상업용 부동산 시장 거래 규모,

섹터별 멀티파밀리와 산업용 부동산 섹터 비중 합산은 56% 육박



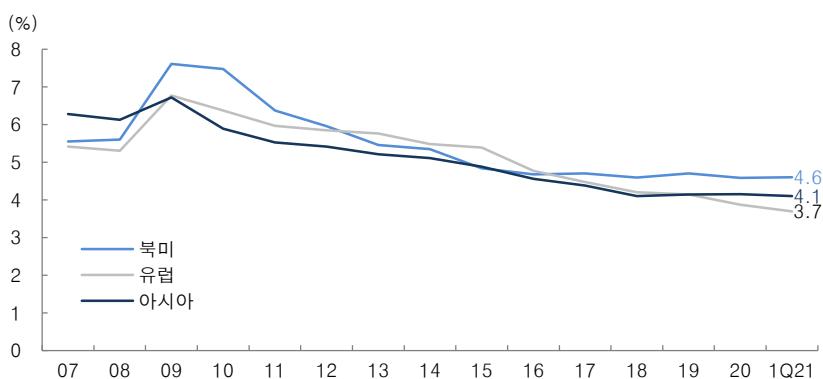
자료: RCA, 대신증권 Research Center

그림 25. 프라임 산업용 부동산 수익률 추이, 2021년 북미 지역 수익률은 3.9%



자료: CBRE, 대신증권 Research Center

그림 26. 프라임 오피스 부동산 수익률 추이, 2021년 북미 지역 수익률은 4.6%



자료: CBRE, 대신증권 Research Center

REITs

실적 회복과 우호적인 투자환경으로 US REITs는 맑음

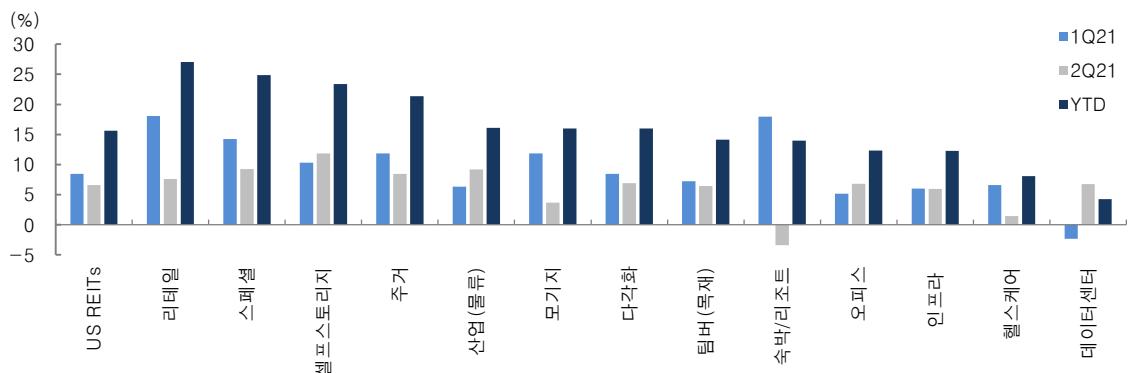
Global REITs Strategist 배상영 sangyoung.bae@daishin.com

[리츠 투자전략] 리오프닝, 물가 상승 우려에 투자 선호도 높아지는 REITs

- US REITs 연초 대비 +15.6% 성과, 5월은 소폭 조정. 주거 섹터 상승, 숙박/리조트 하락
- 1Q21 전반적으로 호실적, 전통 섹터의 지속적인 실적 개선 기대
- 리오프닝에 대한 기대감과 물가 상승에 대한 해지 수요로 투자 수요 증가 기대

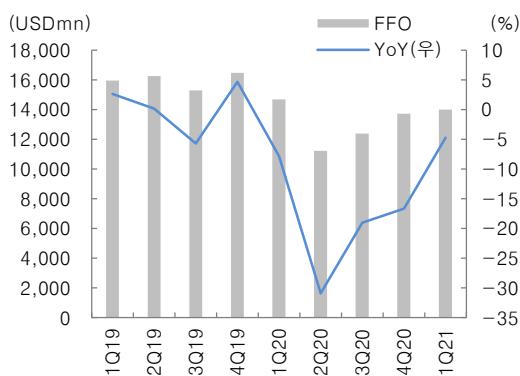
- US REITs는 5월 들어 소폭 조정(-1.2%)을 보였으나, 연초 대비 +15.6%로 양호한 성과를 이어나가고 있다. 5월 조정에서 주목할 만한 점은 숙박/리조트 섹터가 -7.5% 하락했고(YTD +14.0%), 헬스케어 -3.4%, 텁버 -3.0%를 기록했다. 숙박/리조트 섹터의 경우 실적 개선 대비 추가 회복 속도가 다소 빨랐던 것이 부담으로 작용했던 것으로 판단된다.
- 1Q21 실적은 전반적으로 예상치를 상회했다. 인프라, 데이터 센터와 같은 테크 섹터도 견조한 실적을 발표했으며, 특히 인프라 주요 종목들은 가이던스를 상향했다. 전통 섹터에서는 산업(물류) 섹터, 제조/단독 주택, 셀프 스토리지 섹터에서 가이던스 상향이 나타났다. 도심 기초자산 비중이 높은 오피스 및 아파트 리츠들도 가이던스 수준의 실적을 보고했다.
- US REITs의 1Q21 FFO는 전년 동기 대비 -4.7% 수준까지 회복했고(2Q20 -30.9%), 주당 FFO도 전년 동기 대비 -7.3% 수준까지 회복했다(2Q20 -32.8%). SSNOI도 전년 동기 대비 -4.73% 수준까지 회복했다. 다만, 회복의 속도는 둔화되고 있다. 지난해 3분기와 4분기 전분기 대비 +10.3%, +10.8%로 빠르게 회복한 FFO는 이번 분기에는 +2.0% 증가에 그쳤다.
- 리테일은 3분기 연속 회복세를 이어나가고 있고, 숙박/리조트 섹터는 여전히 적자를 기록했으나, 적자폭은 줄이고 있다. 반면, 오피스 섹터의 FFO는 전년 대비 -12.2%로 감소폭이 커졌다. SSNOI는 기저효과로 2Q21부터 양(+)의 값으로 전환 될 것으로 예상되나 19년 수준의 NOI 회복 시기가 관건이다..
- 투자환경은 우호적이다. 리오프닝에 대한 기대감은 지속되고 있다. 실제로 오프라인 활동 증가로 인한 실적 개선이 나타나고 있고, 리테일 섹터에서 나타나는 회복은 도심 내 오피스 및 아파트, 숙박/리조트 섹터까지 이어질 것으로 기대된다. Tech 섹터와 산업(물류) 섹터의 견조한 실적 성장세도 이어지고 있다.
- 일시적일 것으로 전망되지만, 예상보다 높은 물가상승률 또한 리츠 투자에 대한 투자 선호도를 높이는 요인이다. 부동산은 물가 상승을 해지 할 수 있는 자산 중 하나로 알려져 있고, 상장 시장 내에서 실물 부동산을 기초자산으로 하는 REITs는 투자 대안이 될 수 있다. 섹터 별로 보면, 리테일 및 주거 부동산이 물가상승을 해지 할 수 있는 것으로 나타난다.

그림 27. 2021 US REITs YTD +15.6% 성과, 리테일, 스페셜, 셀프 스토리지, 주거 섹터가 상승 주도



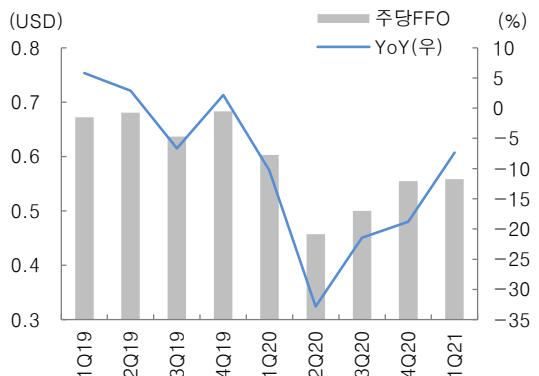
주: 5월 21일 종가 기준 / 자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 28. US REITs 실적(FFO) 추이



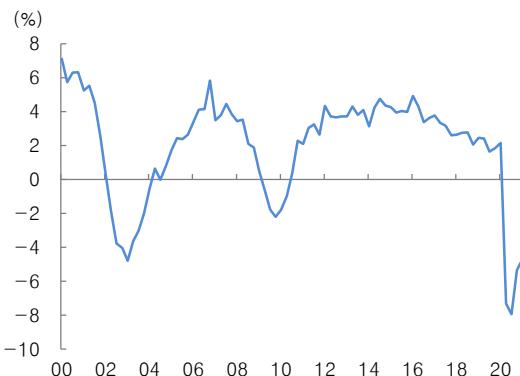
주: FFO는 NAREIT기준, 개별 리츠의 산정치와는 차이가 있을 수 있음
자료: NAREIT, 대신증권 Research Center

그림 29. US REITs 실적(주당 FFO) 추이



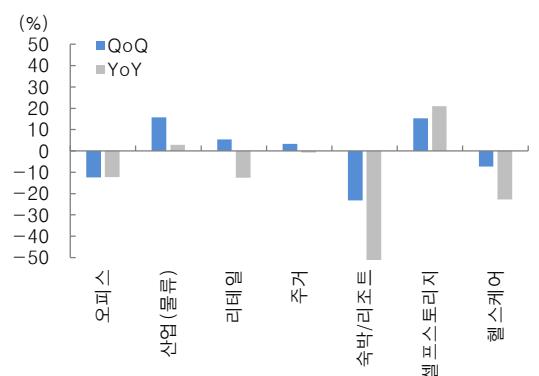
주: FFO는 NAREIT기준, 개별 리츠의 산정치와는 차이가 있을 수 있음
자료: NAREIT, 대신증권 Research Center

그림 30. US REITs Same Store NOI 추이



자료: NAREIT, 대신증권 Research Center

그림 31. 주요 전통 섹터 FFO 증감(QoQ, YoY)



자료: NAREIT, 대신증권 Research Center

Wealth Management Check

Appendix

Appendix.1 자산군별 상품 안내

자산군별 상품 리스트 및 성과

구분	상품명	유형	국가/섹터	성과		
				1M	6M	1Y
채권	유진챔피언단기채증권자투자신탁	펀드	한국	0.09	0.61	1.42
	미래에셋글로벌다이나믹증권자투자신탁 1 호채권	펀드	전세계	0.12	0.37	3.95
	iShares iBoxx USD Investment Grade Corporate ETF(LQD)	ETF(미국)	미국/회사채	0.30	-4.12	1.05
국내주식	대신 KOSPI200 인덱스증권자투자신탁	펀드	한국	-1.40	24.25	69.10
	KODEX IT(266370)	ETF(한국)	한국/IT	-7.58	17.95	50.71
해외주식	AB 미국그로스(주식-재간접) 종류형 A	펀드	미국	-0.45	12.48	30.77
	KB 중국본토 A 주증권자투자신탁(주식)A	펀드	중국	-1.37	2.21	56.74
리츠	대신 글로벌 스마트리츠	펀드	글로벌	0.75	12.24	-
	한화 분리과세 글로벌리츠	펀드	글로벌	0.22	12.13	24.29
	Equinix(EQIX)	리츠	데이터센터	2.39	3.35	9.74
원자재	KODEX 구리선물(H)(138910)	ETF		5.09	35.85	82.42
	KRX 금 현물	실물		6.28	1.37	-2.00

자료: 대신증권 Research Center

국내 주식시장 관심종목 12 개월 선행 지표 및 주가 성과

코드	종목명	내용	12개월 선행		성과(%)		
			EPS 증가율(%)	PER(배)	1M	6M	1Y
035720	카카오	톡비즈성장, 페이 수익성 개선, 모빌리티/픽코마 성장	43.0	61.7	0.4	60.8	120.1
030000	제일기획	하반기 실적 호조 기대, 배당수익률 4% 전망	15.6	15.5	11.1	11.6	44.0
005380	현대차	자동차판매 회복 및 전기차시장 본격 진출	76.3	10.6	2.9	27.1	137.0
005930	삼성전자	파운드리와 무선사업부 매출 성장 기대	30.3	13.5	-3.5	18.4	63.6
017670	SK 텔레콤	유무선 성장과 안정적인 마케팅 환경으로 실적 개선	47.9	9.6	-0.2	35.9	48.1

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

해외 주식시장 관심종목 12 개월 선행 지표 및 주가 성과

티커	종목명	내용	12개월 선행		성과 (%)		
			EPS	PER(배)	1W	1M	YTD
NVDA	엔비디아	GPU의 활용 범위 확대로 외형성장과 실적 개선 지속	26.6	43.6	11.6	2.5	166.0
MSFT	マイクロソフト	재택근무와 클라우드 기반 서비스 확대 가속화	22.7	31.4	3.6	-3.6	59.6
AMT	아메리칸타워	전세계 5G 인프라 투자 지속, 안정적 임대수익 구조	15.3	47.3	2.8	-0.3	10.2
EQX	이퀴닉스	데이터센터간 인프라와 상호 연결 서비스 수요 증가	60.5	6.9	1.0	9.0	21.4
V	비자	경제활동 재개에 따른 소비 회복 기대	18.1	36.9	1.5	-0.4	21.9

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

Appendix.2 경제/원자재전망 요약표

국내 경제전망 요약표

(단위: %, 전년동기비, 억달러)

구분	2020				2021				2019	2020	2021	2022
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q				
GDP	1.4	-2.7	-1.1	-1.2	1.8	5.8	4.2	3.7	2.0	-1.0	3.9	2.9
민간소비	-4.8	-4.0	-4.4	-6.5	1.0	5.4	3.9	8.7	1.7	-4.9	4.8	2.8
설비투자	7.3	4.1	10.6	5.7	12.4	5.7	9.8	2.6	-7.5	6.8	7.5	2.1
건설투자	4.2	-0.1	-1.0	-2.5	-2.4	0.6	1.8	2.3	-2.5	-0.1	0.7	1.6
수출(통관기준)	-1.9	-20.3	-3.5	4.1	12.7	23.7	5.5	3.4	-10.4	-5.5	10.7	2.8
수입(통관기준)	-1.9	-15.8	-8.7	-1.7	12.0	16.5	8.7	4.8	-6.0	-7.1	10.3	4.8
무역수지	87	19	160	182	106	100	130	170	389	448	510	425
경상수지	129	61	240	322	228	135	170	220	600	753	665	555
소비자물가	1.2	-0.1	0.6	0.4	1.1	2.1	1.6	1.7	0.4	0.5	1.8	1.5
원/달러 환율 (평균)	1,195	1,220	1,187	1,116	1,115	1,100	1,110	1,120	1,166	1,180	1,110	1,125
기준금리	0.75	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	1.25	0.50	0.50	0.75
국고 3년 (평균)	1.23	0.92	0.85	0.95	1.04	1.15	1.20	1.15	1.53	0.99	1.15	1.20
국고 5년 (평균)	1.36	1.17	1.13	1.28	1.41	1.55	1.60	1.55	1.59	1.23	1.55	1.65
국고 10년 (평균)	1.56	1.43	1.41	1.60	1.88	2.05	2.10	2.05	1.70	1.50	2.00	2.10

자료: 대신증권 Research Center

주: 실적치 음영표시

해외 경제전망 요약표

(단위: %, %연율, %전년동기비)

구분	2020				2021				2019	2020	2021	2022
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q				
GDP(연율)*	-5.0	-31.4	33.4	4.3	6.4	9.4	6.8	4.8	2.2	-3.5	6.5	4.0
CPI	2.1	0.3	1.2	1.3	1.9	3.8	3.3	3.3	1.8	1.2	3.0	2.3
미국	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.50
기준금리	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.50
TB 2년 (평균)	1.08	0.19	0.14	0.15	0.13	0.19	0.25	0.31	1.97	0.39	0.15	0.40
TB 10년	1.37	0.69	0.65	0.86	1.34	1.72	1.80	1.88	2.14	0.89	1.88	2.16
GDP	-6.8	3.2	4.9	6.5	18.3	7.9	6.1	5.1	6.1	2.3	8.5	5.5
중국	5.0	2.7	2.3	0.1	0.0	1.5	1.6	2.5	2.9	2.5	1.5	2.3
위안/달러	7.0	7.1	7.0	6.6	6.5	6.5	6.5	6.4	6.9	6.9	6.4	6.3
GDP(연율)*	-2.3	-28.6	22.9	11.6	-5.1	2.5	4.4	3.0	0.7	-4.8	2.6	2.1
일본	0.5	0.1	0.2	-0.8	-0.4	-0.2	-0.1	0.6	0.5	0.0	0.1	0.6
CPI	109	108	106	105	110	108	108	108	109	107	108	108
엔/달러	-3.3	-14.6	-4.1	-4.9	-1.8	12.6	2.3	4.5	1.3	-6.8	4.1	4.2
유로존	1.1	0.2	0.0	-0.3	1.0	1.7	2.0	2.3	1.2	0.3	1.7	1.3
CPI	1.10	1.10	1.17	1.19	1.21	1.20	1.21	1.22	1.12	1.14	1.21	1.23
달러/유로	1.10	1.10	1.17	1.19	1.21	1.20	1.21	1.22	1.12	1.14	1.21	1.23

자료: 대신증권 Research Center

주1: 연율 성장률(Annualized growth rate)은 분기 성장률을 연간으로 확산한 것

주2: 실적치 음영표시

주3: 기준금리는 기말 값

주4: 5월 23일자 블룸버그 전망치 참조

원자재전망 요약표

구분	2020				2021				2019	2020	2021	2022
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q				
국제유가	45.6	27.9	40.9	42.6	58.1	61.0	60.0	60.5	57.0	39.2	60.0	59.0
금	1,582	1,714	1,911	1,876	1,797	1,800	1,820	1,840	1,393	1,772	1,815	1,830
은	16.9	16.4	24.4	24.5	26.2	26.5	25.5	25.0	16.2	20.6	26.0	25.0
플래티늄(백금)	902	795	905	943	1,162	1,160	1,170	1,200	865	887	1,175	1,230
팔라듐	2,297	1,987	2,172	2,348	2,408	2,450	2,500	2,520	1,541	2,201	2,470	2,500
구리	5,659	5,375	6,516	7,210	8,492	8,700	8,500	8,200	6,024	6,195	8,500	8,200
알루미늄	1,715	1,529	1,743	1,934	2,106	2,120	2,080	2,030	1,813	1,731	2,080	2,000
니켈	12,784	12,298	14,305	16,022	17,606	17,200	17,400	17,600	13,943	13,862	17,500	17,300
옥수수	375	323	340	417	540	540	520	500	383	364	525	490
소맥	550	518	528	602	647	630	610	600	494	550	620	580
대두	892	851	932	1,137	1,392	1,380	1,360	1,320	890	954	1,360	1,250

자료: 대신증권 Research Center

주1: WTI는 \$/bbl 기준

주2: 구리, 알루미늄, 니켈은 \$/ton 기준

주3: 금, 은, 플래티늄, 팔라듐은 \$/Oz 기준

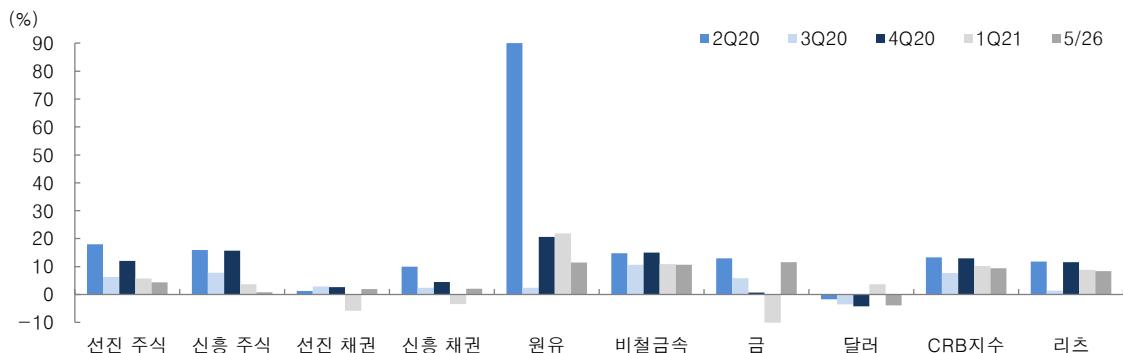
주4: 옥수수, 소맥과 대두는 C/bsh 기준

주5: 실적치 음영표시

주6: 전망치 및 실적치는 각 기간 평균가격

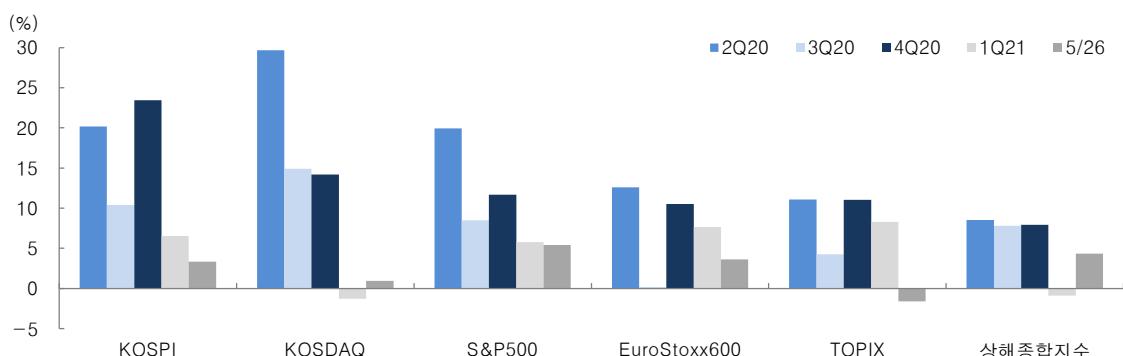
Appendix.3 자산별 성과

투자 자산별 성과



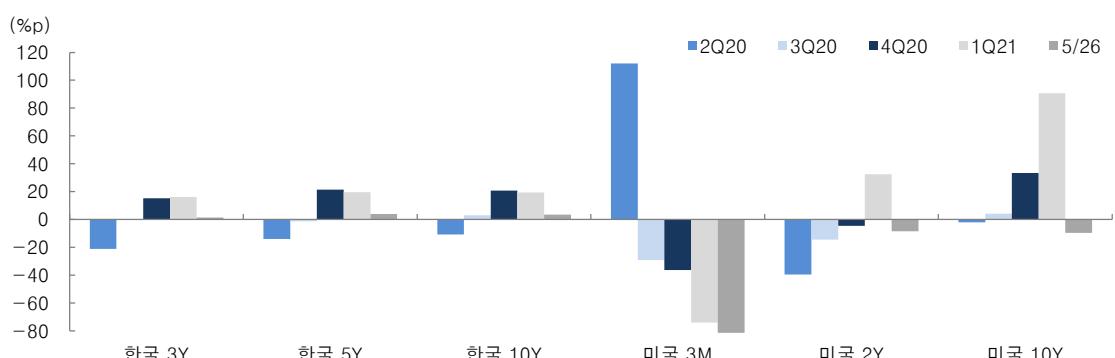
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

글로벌 주식시장 성과



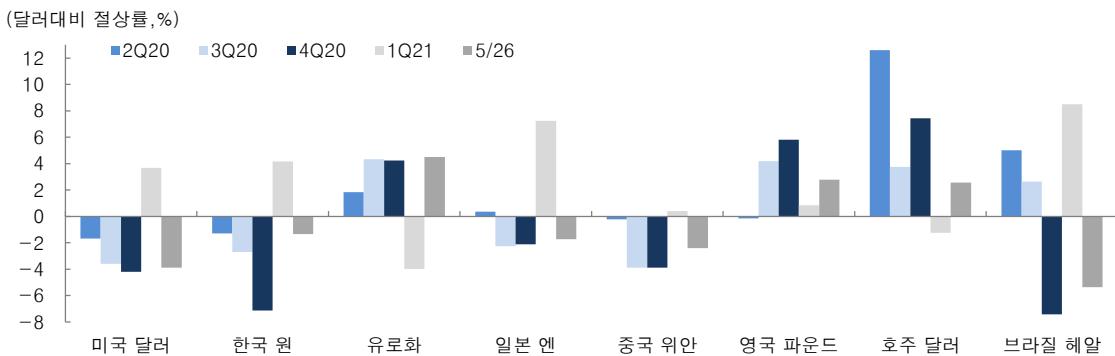
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

글로벌 채권 금리 변화



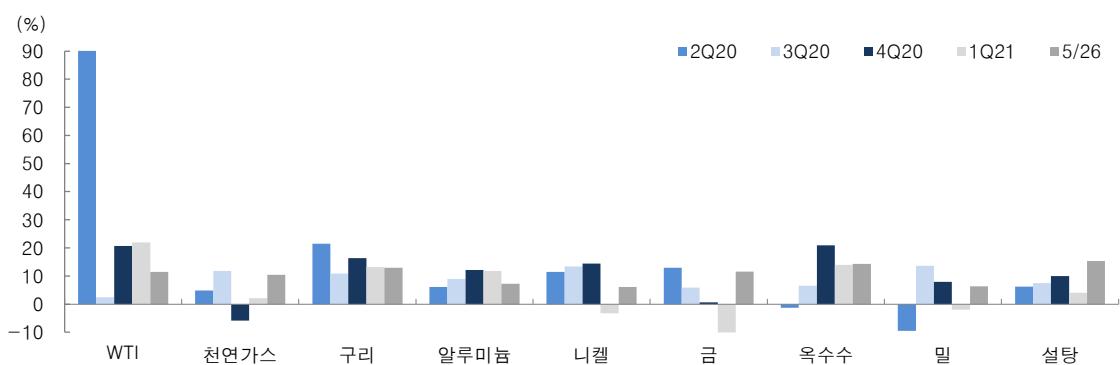
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

글로벌 환율 변화



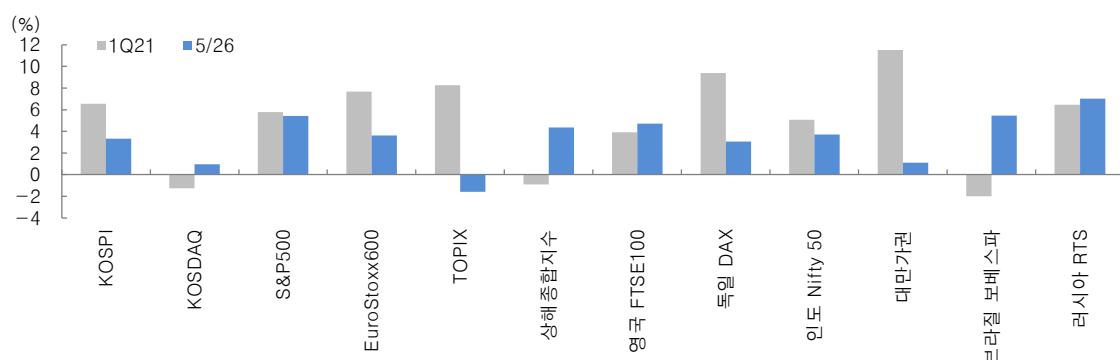
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

원자재 시장 성과



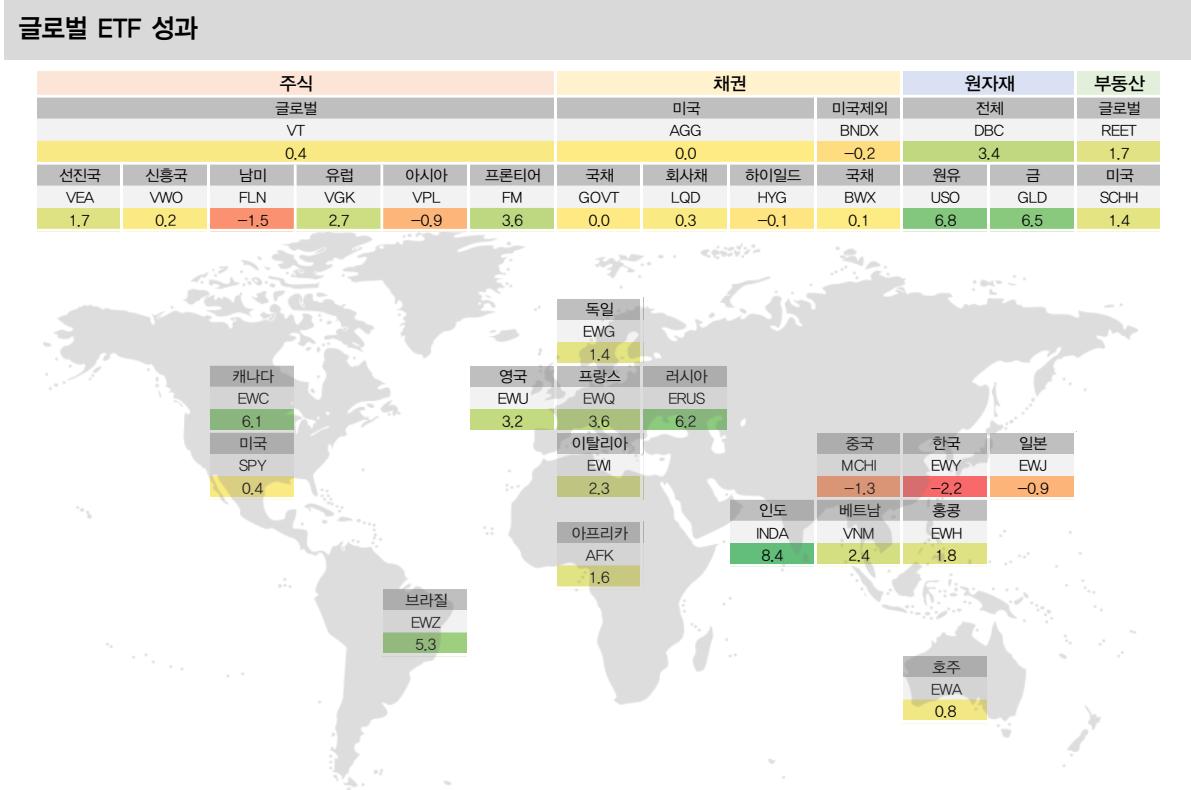
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

글로벌 주식시장 성과 (유럽 및 신흥국 포함)



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

Appendix.4 ETF 성과



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

미국 섹터별 ETF 월간 수익률

에너지	소재	산업재	경기재	필수재	헬스케어	금융	IT	통신	유일리티	부동산
전체	전체	전체	전체	전체	전체	전체	전체	전체	전체	전체
XLE	XLB	XLI	XLY	XLP	XLV	XLF	XLK	XLC	XLU	IYR
8.8	3.9	2.4	-3.5	3.4	0.1	5.6	-3.3	2.8	-1.4	1.5
장비	광업	항공방위	주택건설	음식	바이오تك	은행	전체	전체	전체	전체
OIH	XME	ITA	ITB	PBJ	IBB	KBE	VGT	VOX	VPU	VNQ
17.3	7.3	1.6	-1.6	2.7	-4.9	1.6	-3.9	1.3	-1.6	1.5
팀시		운송	미디어		약품개발	모기지리츠	인터넷			리츠
XOP		IYT	PBS		IHI	REM	FDN			SCHH
12.7		2.7	-0.9		-5.0	1.7	-3.2			1.4
MLP	ENGINEER	소매		제약	보험	반도체				
AMLP	PKB	XRT		IHE	KIE	SOXX				
7.0	-0.2	1.1		1.7	1.0	-3.3				
	레저		장비	서비스	소프트웨어					
	PEJ		XHE	IYG	PSJ					
	-1.4		-5.8	3.6	-5.9					
	서비스		IHF	2.7						

기준일: 2021년 5월 26일

자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

Appendix.5 리츠 성과

미국 리츠 성과 테이블(5/21)

구 분	상승률(%)				배당 (%)	P/B (배)	투자 매력도(●: P/FFO, ○: 가격)			
	5일	1개월	3개월	YTD			저평가	←	Normal	→
미국전체	0.8	0.1	8.7	15.6	3.2	2.8				●○
모기지	0.9	0.5	6.8	16.0	7.6	1.1		●		○
지분형	0.8	0.1	9.0	15.7	2.9	3.1				●○
레지던스	0.7	1.6	11.2	21.3	3.4	2.8				○ ●
인프라	1.6	-1.4	13.7	12.3	2.0		●	○		
리테일	-0.2	0.0	5.6	27.0	3.9	2.6				○ ●
헬스케어	0.0	-3.2	-0.7	8.1	4.3	1.8			○	●
산업(물류)	1.7	1.3	12.8	16.1	2.2	2.6			○	●
오피스	2.6	2.0	6.8	12.3	3.6	1.7			●○	
셀프스토리지	1.2	0.1	15.0	23.4	2.8	6.8		●	○	
다각화	1.5	2.8	5.5	16.0	4.0	1.7		●	○	
데이터센터	1.4	0.7	12.4	4.3			○	●		
숙박&리조트	-4.4	-4.5	-5.7	14.0	0.0	1.5		○		●
팀버	-2.9	-1.7	5.2	14.1	1.4	2.8	●	○		

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: Research Center)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성을 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
