



2021년 6월 11일 | Global Asset Research

시장의 온도

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

시선은 6월 FOMC 회의로

★Review: KOSPI 324.64pt (▼0.5%), KOSDAQ 987.77pt (▲0.0%), 원/달러 1,115.00 (▼1.3원)

› KOSPI 약보합. 장중 사상 최고치 경신 이후 미국 물가지표, 6월 FOMC 회의 일정을 앞두고 경계심리 확대

★Preview: KOSPI 3,180~3,300pt

› 차주 국내 증시는 미국 6월 FOMC 회의 이후 반등 기회를 모색 할 것으로 예상함. 그간 일부 FOMC 위원들이 테이퍼링을 언급하는 빈도 수가 높아져 있었기에, 금번 미 연준의 점도표는 3월 점도표 대비 기준금리 채택 전망이 다소 상향조정 될 가능성이 있음. 다만 해당 이슈는 시장에 어느 정도 선반영된 부분임. 따라서 점도표가 예상하고 있는 수준에서 발표된다면, 오히려 금번 이벤트가 8월 잭슨홀 회의 전까지는 테이퍼링 경계심리를 해소할 수 있는 재료로 작용할 것으로 판단함. 시장이 인플레이션 급등 가능성을 점차 낮게 보고 있는 점도 위험자산가격에는 우호적인 재료임. 최근 미 국채 10년물은 100일 이평선을 하향 이탈, 장중 1.40%레벨대까지 진입함

› 스타일 측면에서는 금리 상승세가 제한되며 성장주의 주도주 복귀 가능성이 다시금 주목받고 있음. 다만 중장기 기대인플레이션이 하락세를 보이고 있음. 이에 성장주 할인률 부담을 덜어줄 실질금리 하락세가 제한되고 있는 상황임. 5년물 기대인플레이션은 17일 이후 약 30bp가까이 하락함

› 한편 국내 2021년 영업이익 추정치는 여전히 상향조정 되고 있으나 (216조원), 상승 폭은 5월초 이후 점차 둔화 되는 양상임. 자체적인 상승모멘텀이 부재하기에, 6월 중으로는 주도주의 부각보다는 짧은 순환매 가능성이 여전히 더 높은 구간임. 현재는 경제 정상화 기대감에 따른 내수주 로테이션이 좀 더 연장될 가능성이 높음. 국내 백신 접종률이 본격적으로 상승한 5월말 이후 내수주들의 이익 상향조정이 두드러지고 있는 상황임. 호텔(+ 42.9%p), 운송 (+ 27.5%p), 화장품(+ 10.4%p), 미디어(+ 10.1%p) 가 12M Fwd EPS 증가율 상위권 업종에 속해 있음

★금주 주목할만한 이벤트/경제지표/실적 (연지시간 기준)

› 11~13일(금~일): G7 정상회의, 바이든 행정부 중국 블랙리스트 기업 투자금지 시행, OPEC 월간 원유시장 보고서
› 16일(화): 6월 미국 FOMC 통화정책회의 > 17일(수): 6월 일본 BOJ 통화정책회의 > 18일(금): 이란 대통령 선거

★주간 업종별 수익률: 방어주 상대적 강세 vs 산업재 업종 중심 차익실현 매물 출회

↑ 강세: IT S/W(+4.3%), 통신(+1.8%), 유일리티(+1.8%)

↓ 약세: 철강(-3.7%), 증권(-2.8%), 기계(-2.4%)

내수				내수+수출				수출			
	주간	2주간	4주간		주간	2주간	4주간		주간	2주간	4주간
음식료	0.2%	0.9%	1.0%	에너지	-1.5%	1.7%	7.4%	자동차	-0.6%	3.9%	5.7%
철강	-3.7%	-5.4%	-10.4%	건설	0.0%	2.5%	3.0%	디스플레이	-1.6%	0.2%	2.9%
보험	-1.6%	-0.9%	-3.1%	유일리티	1.8%	3.7%	13.2%	조선	-2.2%	2.2%	0.7%
은행	-1.2%	0.3%	0.6%	미디어	0.6%	2.5%	9.3%	운송	0.1%	-1.1%	6.5%
증권	-2.8%	-0.6%	-1.6%	헬스케어	1.0%	-0.3%	-1.1%	화학	-1.5%	-2.8%	-4.2%
유통	-0.1%	1.3%	3.0%	화장품	0.2%	0.4%	0.4%	IT H/W	-1.4%	2.5%	4.3%
통신	1.8%	2.6%	4.5%	IT S/W	4.3%	4.9%	10.9%	반도체	-1.9%	0.7%	1.4%

자료: Quantwise, 하나금융투자

 하나금융투자

1. 주간 Issue

투자정보 RA 김대욱 02-3771-8532

Comment

- 지난주 글로벌 종시는 미국 CPI, FOMC, ECB 통화정책 등 대형 이벤트 앞두고 경계감 나타나며 약보합. 6/9 진행됐던 미국채 10년물 입찰 응찰률은 2.58배를 기록하며 시장 금리 하락 압력으로 작용
- 증시 이벤트 프리뷰: 중국 휴장(6/14), 미국 FOMC(6/15~16), 한은 5월 금통위 의사록 공개(6/15), BOJ 통화정책회의(6/17), 이란 대통령 선거(6/18)

그림 1-1. 산업재 업종 상승세 주춤

이번주 눈에 띠는 지표 1:

- 원자재 가격 상승이 제한되며 그간 상승세를 이어갔던 산업재 업종 모멘텀 둔화

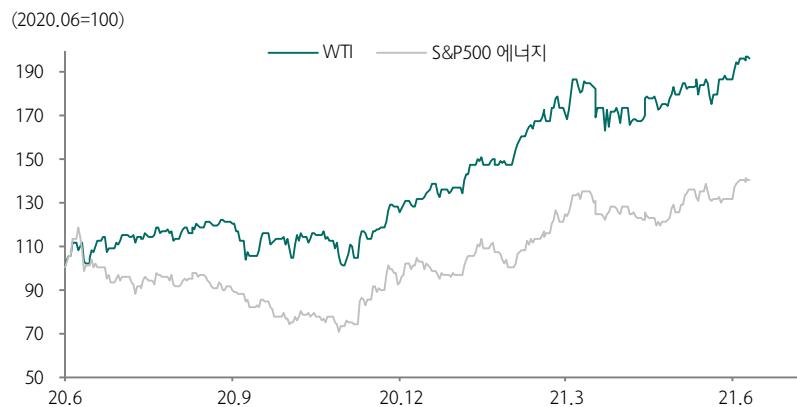


자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 1-2. 반면 유가 강세에 에너지 업종 약진

이번주 눈에 띠는 지표 2:

- 유가는 약 2년 8개월 만에 70달러 수준 재돌파
- 유가 강세에 WTI 배럴 당 100달러 쿨옵션 매수세도 등장

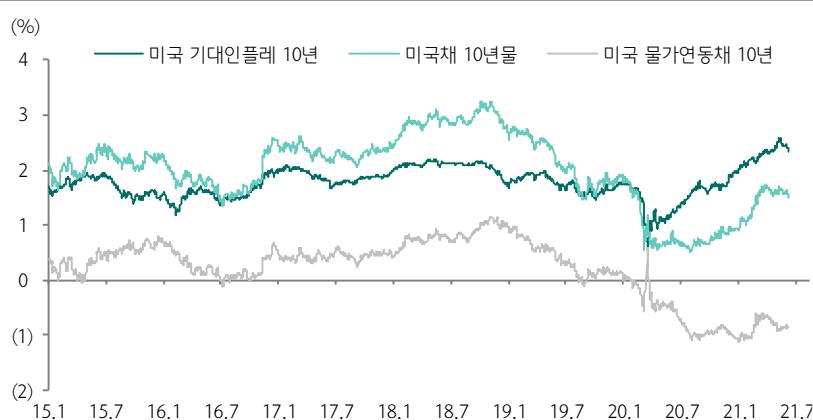


자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 1-3. 금리 방향성 주목

다음주 주목할만한 지표:

- 최근 미국채 10년물은 100일 이평선을 하향 이탈, 장중 1.40%레벨 대까지 진입



자료: Bloomberg, 하나금융투자

2. 선진국 증시

주식전략 RA 신다운 02-3771-7516

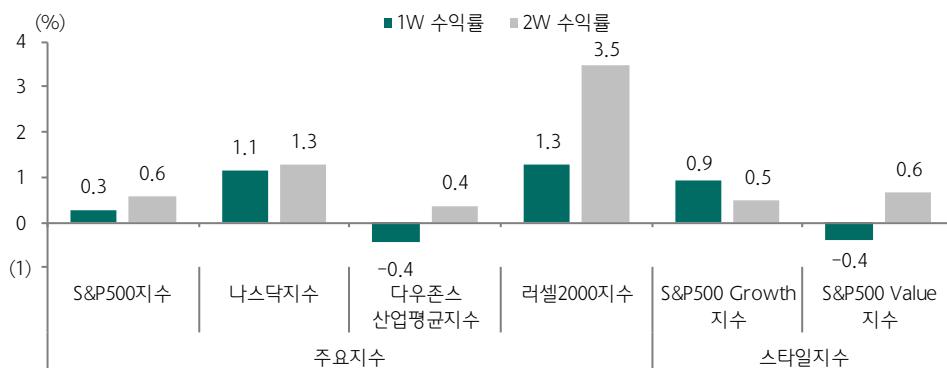
Comment

- ▶ 이번주 미국 3대 지수는 물가지표 발표를 앞두고 경계감 지속되는 가운데 강보합 마감
- ▶ 5월 미국 실업률은 5.8%을 기록하며 시장 예상치 상회. 하지만 비농업고용과 경제활동참가율이 시장 예상을 하회하며 연준의 테이퍼링 경계 일부 완화
- ▶ 미국 10년물은 전주 고점 대비 13.4bp 하락한 1.49%로 마감. 나스닥지수는 금리 부담 원화에 타지수대비 약진

그림 2-1. 미국 주요 증시 및 업종 동향

미국 증시 주간 Review:

- ↓ Dow (-0.4%)
- ↑ S&P500 (+0.3%)
- ↑ Nasdaq (+1.1%)
- ↑ 라셀2000 (+1.3%)
- ↑ S&P500 Growth (+0.9%)
- ↓ S&P500 Value (-0.4%)

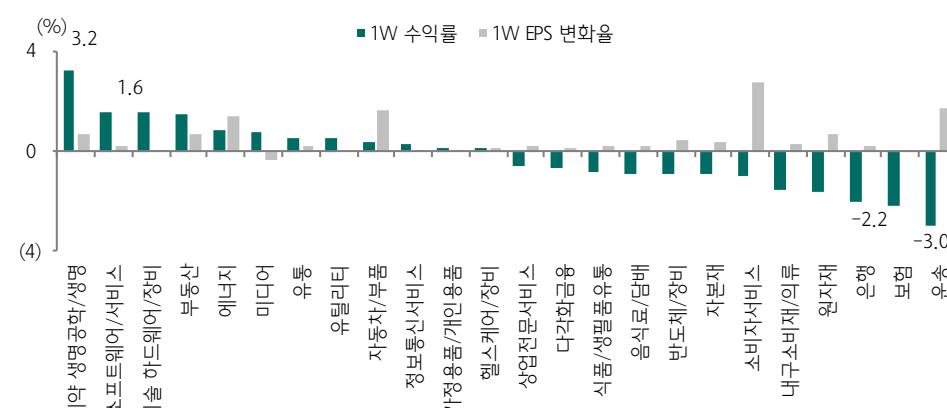


S&P500 주간 업종 Review:

- ↑ 강세: 제약/생명 (+3.2%)
- ↓ 약세: 운송 (-3.0%)

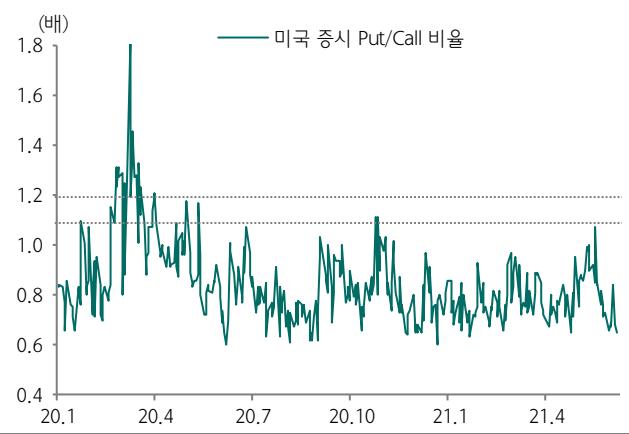
주간 EPS 예상치 변화율

- ↑ 상향: 소비자서비스 (+2.8%)
- ↓ 하향: 미디어 (-0.3%)



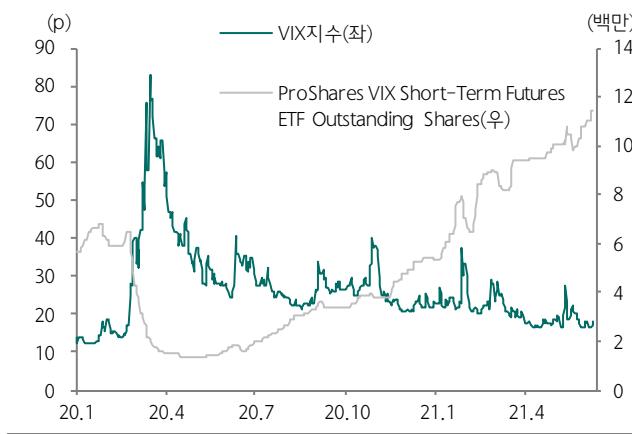
주: T-5 기준
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 2-2. Put/Call 비율: 전주 고점 0.84배에서 0.65배로 하락



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

그림 2-3. VIX지수: 전주 대비 +0.4p 상승한 17.9p



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

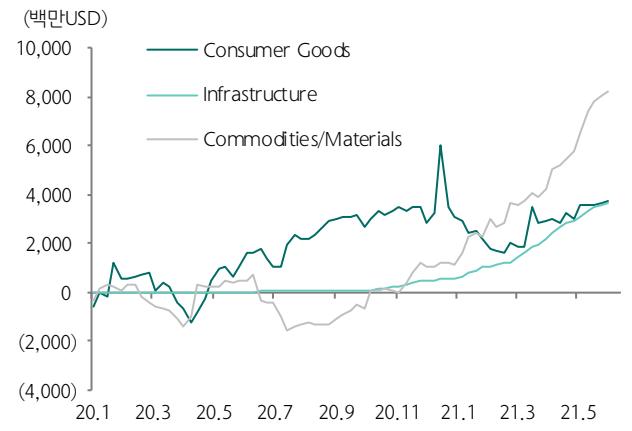
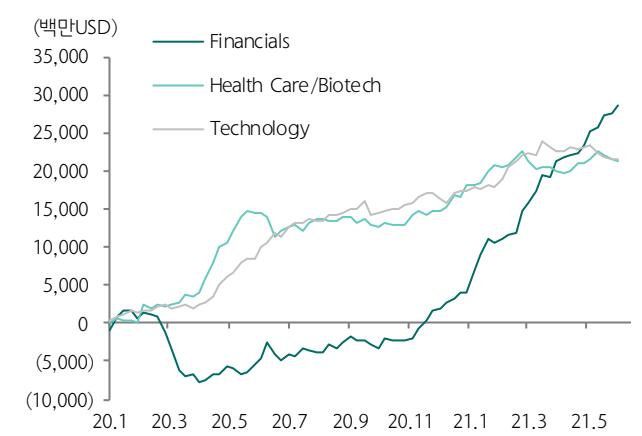
Comment

- 지난주 글로벌 자금 흐름은 선진국 주식형을 중심으로 자금 유입 전개. 선진국 주식형 펀드는 Global/ 선진국 채권형 펀드는 북미/신흥국 주식형 펀드와 신흥국 채권형 펀드는 GEM을 중심으로 자금 유입되며 순유입 기록
- 지난주 미국 섹터 별 자금 유입이 가장 강한 섹터는 Real Estate (+\$1,037mn), 자금 유출이 가장 강한 섹터는 Health Care/Biotech (-\$361mn)

단위: 백만USD		지역	최근 1주	4주 평균	단위: 백만USD		지역	최근 1주	4주 평균
주식형	선진국	Global	9,409.5	8,057.0	선진국	채권형	Global	1,442.1	283.4
		NorthAm	954.8	5,154.7			NorthAm	6,340.6	5,166.7
		W.Europe	2,270.4	1,672.6			W.Europe	2,604.2	1,130.0
		Asia Pacific	1,432.5	1,254.9			Asia Pacific	193.6	333.8
		선진국 합	14,067.3	16,139.2			선진국 합	10,580.4	6,913.9
	신흥국	GEM	2,154.9	1,258.4	신흥국		GEM	924.7	410.4
		Asia ex-JP	-1,343.5	474.5			Asia ex-JP	492.7	795.8
		EMEA	-18.2	-48.9			EMEA	-109.2	-24.9
		LatAm	-140.5	-96.1			LatAm	-104.9	-173.2
		신흥국 합	652.8	1,588.0			신흥국 합	1,203.3	1,008.1

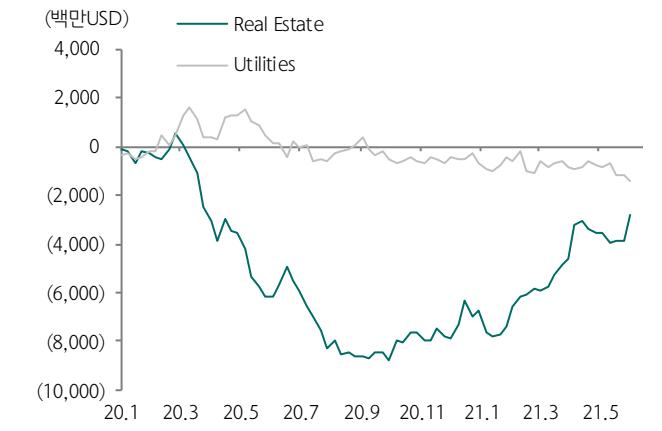
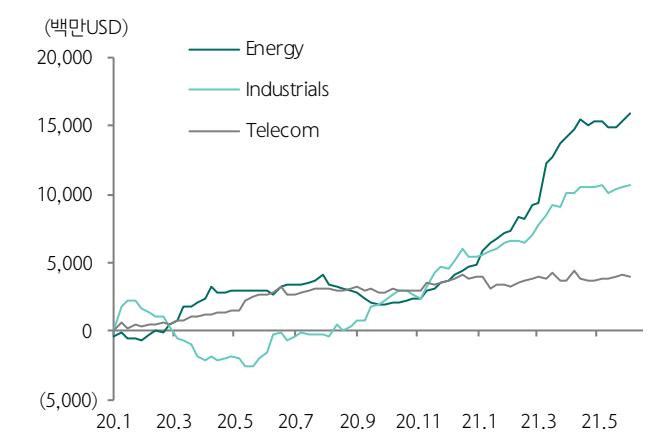
자료: EPFR, 하나금융투자

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, OP 1W 임팩트 스타일이 각각 +3.5%, +1.9%, +0.7%의 성과를 시현하며 추세추종 스타일의 성과가 지속적으로 야외 퍼포먼스를 보임. 이는 저점 매수에 대한 수요가 부족하여, 로테이션보다는 종목간의 차별화가 일어나고 있다라고 해석할 수 있음. 베타 상승에 대한 센티먼트는 여전히 악화되어 있어(통화정책 정상화 우려), 베타에 대한 헛지 차원에서 오른 종목을 더 사는 현상이 벌어졌던 한 주였음
- 낙폭과대 스타일은 20일 이격도하위 등이 -3.5% 성과를 기록. 이익상향 팩터는 OP1W 임팩트 팩터를 제외하고 모두 음(-)의 수익률을 기록하며 '이익'에 대한 선호도가 높아지고 있지 않음. 다만, OP 1주 상향 팩터의 성과가 그간 횡보하다가 반등한 점도 주목할 필요. 7월에 2Q 확정실적과 주가가 연동되는 성향이 강해질 것으로 예상

국내(코스피200 유니버스) 주간 성과 상/하위 스타일

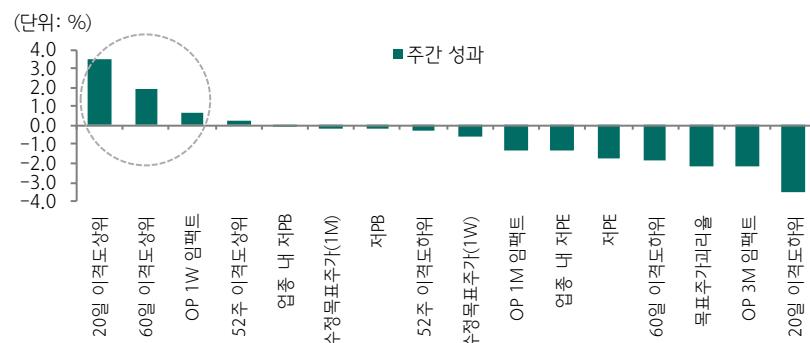
그림 4-1. 국내 스타일별 주간 성과는 20일, 60일 이격도상위, OP 1W 임팩트 등이 가장 높음

↑ 국내 주간 성과 상위 스타일

- 20일 이격도상위 (+3.5%)
- 60일 이격도상위 (+1.9%)
- OP 1W 임팩트 (+0.7%)

↓ 국내 주간 성과 하위 스타일

- 20일 이격도하위 (-3.5%)
- OP 3M 임팩트 (-2.2%)



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

자료: Quantitative, 하나금융투자

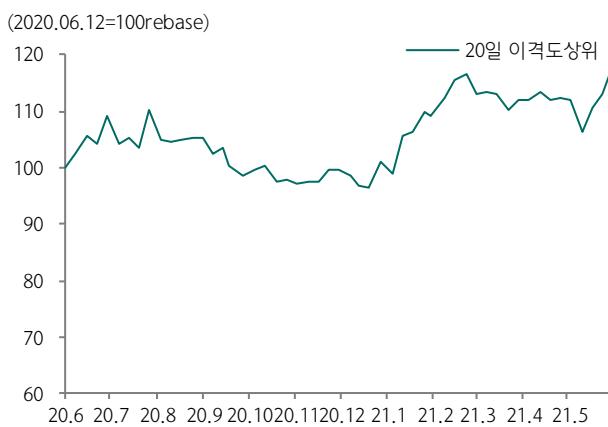
그림 4-2. 코스피200유니버스 팩터별 성과

			1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	2016~ (%)	2010~ (%)
국내 (코스피 200)	편더멘털	OP 1W 임팩트	0.7	-3.5	6.9	24.2	77.0	440.3
		OP 1M 임팩트	-1.3	-6.2	2.4	6.8	10.9	117.5
		OP 3M 임팩트	-2.2	-5.0	0.1	19.1	35.1	224.1
	TP 컨센서스	수정목표주가(1W)	-0.6	-0.5	2.1	23.9	23.1	292.9
		수정목표주가(1M)	-0.1	-3.7	3.2	16.5	2.3	130.9
		목표주가리울	-2.1	-1.2	-7.7	-13.4	82.7	185.2
	밸류에이션	저 PE	-1.8	-3.4	2.8	17.5	49.2	152.0
		업종 내 저 PE	-1.4	-4.0	-0.1	9.1	62.6	234.6
		저 PB	-0.2	-3.4	10.5	31.0	86.2	91.2
		업종 내 저 PB	-0.1	-3.6	3.8	17.7	51.5	75.8
	낙폭과대	20일 이격도하위	-3.5	-4.8	-3.8	-17.6	49.6	112.7
		60일 이격도하위	-1.9	0.0	-5.0	-15.8	40.7	7.7
		52주 이격도하위	-0.3	0.7	-3.9	-3.6	44.1	-28.7
	추세추종	20일 이격도상위	3.5	4.5	3.1	17.1	-44.0	-66.7
		60일 이격도상위	1.9	-0.4	4.6	12.8	-42.6	-40.7
		52주 이격도상위	0.3	-0.8	3.6	-2.9	-46.6	-20.4

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

자료: Quantitative, 하나금융투자

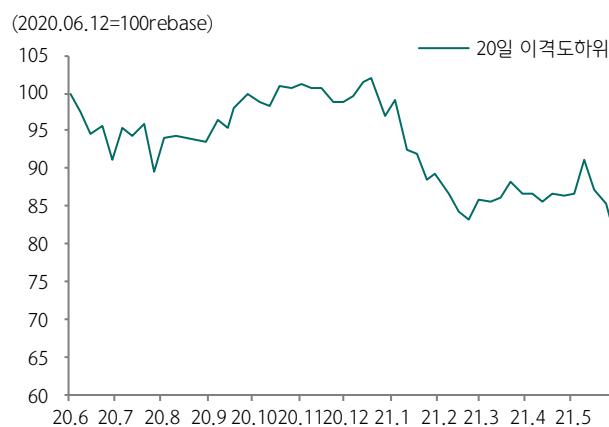
그림 4-3. ↑ 주간성과 상위 1위: 20일 이격도상위 팩터



자료: Quantivise, 하나금융투자

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

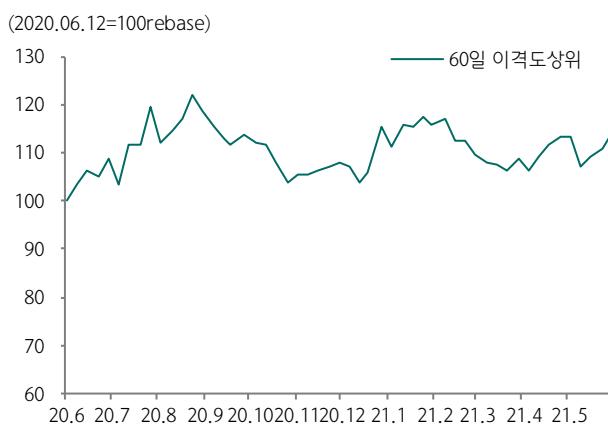
그림 4-6. ↓ 주간성과 하위 1위: 20일 이격도하위 팩터



자료: Quantivise, 하나금융투자

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

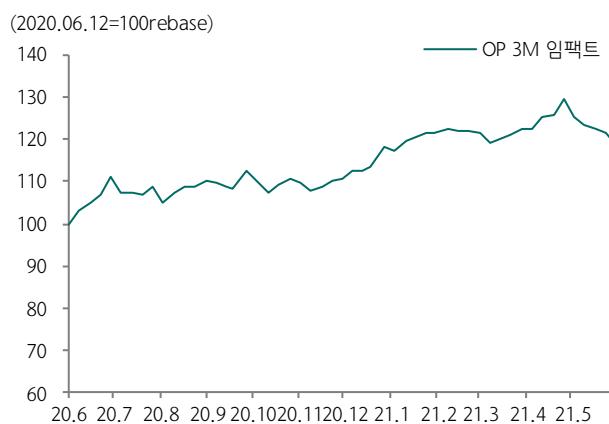
그림 4-4. ↑ 주간성과 상위 2위: 60일 이격도상위 팩터



자료: Quantivise, 하나금융투자

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

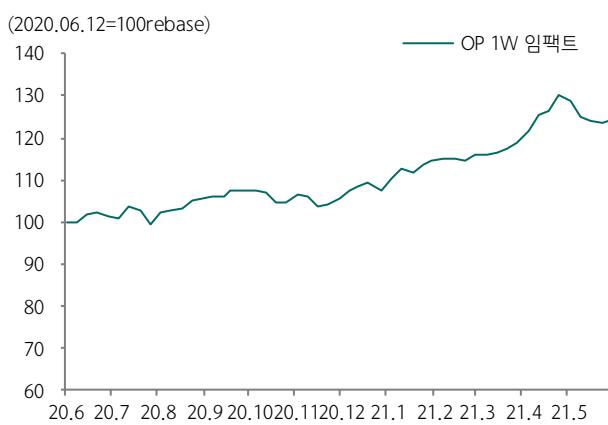
그림 4-7. ↓ 주간성과 하위 2위: OP 3M 임팩트 팩터



자료: Quantivise, 하나금융투자

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

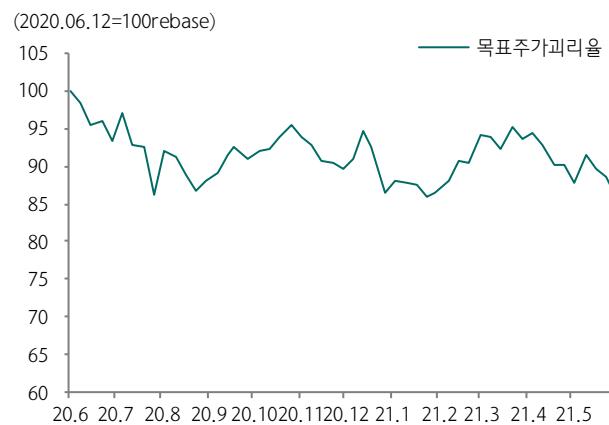
그림 4-5. ↑ 주간성과 상위 3위: OP 1W 임팩트 팩터



자료: Quantivise, 하나금융투자

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

그림 4-8. ↓ 주간성과 하위 3위: 목표주가괴리율 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 52주이격도상위 팩터가 +1.5%의 양호한 성과를 기록했으나 타 팩터는 모두 음(-)의 성과를 시현. EBITDA 상향(3M), 매출 상향(3M) 등 기업의 실적 상향 종목보다는 역사적 가격대비 저렴한 종목에 대한 수요가 더 컼다고 할 수 있음.
- ▶ MSCI EM는 선진국 시장과 달리 저밸류에이션 팩터가 타 팩터 대비 상대적으로 양호한 성과를 기록. 저밸류에이션과 이격도하위 팩터는 정의 상관관계를 보인다는 점에서, 선진국시장과 비슷한 양상을 보였다고 할 수 있으며. 투자자들은 DM, EM 가릴 것 없이 '저렴한 주가'에 초점을 맞추고 있음

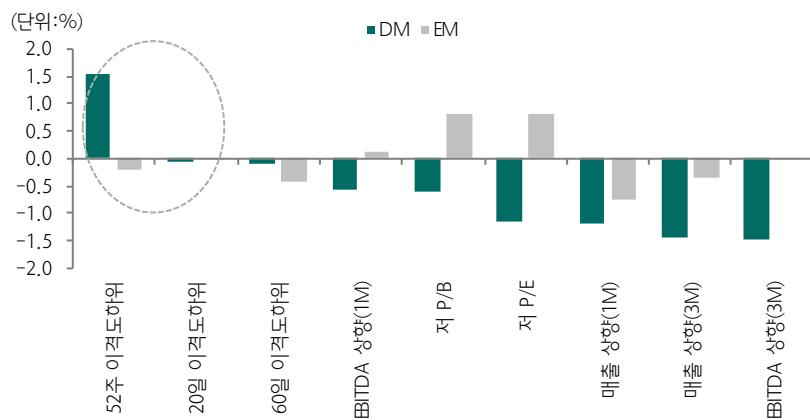
그림 4-9. DM, EM 스타일별 주간 성과

↑ DM 주간 성과 상위 스타일

- ▶ 52주 이격도하위 (+1.5%)

↑ EM 주간 성과 상위 스타일

- ▶ 저P/B (+0.8%)
- ▶ 저P/E (+0.8%)



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)	-1.2	-0.3	2.2	7.9	14.6	81.4
	매출 상향(3M)	-1.4	1.1	4.6	12.5	9.1	73.2
	EBITDA 상향(1M)	-0.6	1.8	-0.1	12.2	30.2	86.5
	EBITDA 상향(3M)	-1.5	1.6	-1.8	17.0	25.3	84.7
	저 P/E	-1.1	-0.5	-3.3	10.6	-21.4	-38.9
	저 P/B	-0.6	0.3	-5.4	5.8	-17.7	-51.3
	20일 이격도하위	-0.1	0.7	-2.1	5.2	68.3	229.8
	60일 이격도하위	-0.1	0.2	3.7	1.4	62.0	105.8
	52주 이격도하위	1.5	-0.4	2.7	-4.5	20.3	3.1
EM	매출 상향(1M)	-0.8	2.0	5.0	26.2	129.1	266.8
	매출 상향(3M)	-0.3	3.0	6.0	22.3	108.1	238.6
	EBITDA 상향(1M)	0.1	1.9	6.9	31.8	106.0	290.7
	EBITDA 상향(3M)	0.0	1.8	9.7	46.9	108.0	313.9
	저 P/E	0.8	-3.4	-5.1	-19.9	-30.3	-33.6
	저 P/B	0.8	-3.9	-3.0	-13.7	-47.9	-55.2
	20일 이격도하위	0.0	2.0	5.4	-9.5	-1.2	2.5
	60일 이격도하위	-0.4	1.2	4.7	-16.2	-22.5	-22.7
	52주 이격도하위	-0.2	-1.8	-4.2	-28.8	-50.2	-68.6

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, OP 1W 임팩트 순서 국내 종목 소팅

코드	종목명	20일 이격도(%)	60일 이격도(%)	OP 1W 임팩트(%)	YTD 수익률(%)
A032350	롯데관광개발	9.4	16.9	1.5	52.0
A051600	한전 KPS	6.2	26.1	0.8	52.9
A180640	한진칼	12.2	26.3	0.4	18.7
A003490	대한항공	8.5	18.8	0.6	61.2
A047040	대우건설	10.6	23.5	0.4	79.3
A052690	한전기술	8.6	48.8	0.3	214.9
A010950	S-Oil	5.3	17.6	0.9	49.6
A012450	한화에어로스페이스	9.2	19.5	0.3	75.8
A079160	CJ CGV	4.1	12.7	1.2	26.6
A032640	LG 유플러스	5.3	16.7	0.4	35.3
A294870	HDC 현대산업개발	7.4	8.8	0.9	20.3
A028050	삼성엔지니어링	8.8	28.4	0.2	60.0
A000720	현대건설	4.1	14.6	0.4	51.9
A114090	GKL	3.1	10.1	1.4	11.1

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

자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 4-12. 52주 이격도하위, 20일 이격도하위 순서 선진국 종목 소팅

Ticker	종목명	52 주 이격도하위(%)	20 일 이격도하위(%)	YTD 수익률(%)
4568-JP	Daiichi Sankyo	78.5	96.3	-30.6
6367-JP	Daikin Industries	94.7	94.1	-13.2
IBE-ES	Iberdrola	98.0	95.9	-7.5
ABT-US	Abbott Laboratories	99.2	95.7	-0.4
T-US	AT&T	98.5	97.0	0.9
TEL-NO	Telenor	96.8	97.5	-1.9
MUV2-DE	Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft N	97.5	97.5	-4.7
PGR-US	Progressive	102.3	94.3	-4.1
8766-JP	Tokio Marine Holdings	100.5	97.3	-3.0
LVS-US	Las Vegas Sands	102.2	96.4	-7.6
KMB-US	Kimberly Clark	92.5	98.1	-4.1
BAYN-DE	Bayer	98.8	97.7	10.1
NFLX-US	Netflix	95.7	98.2	-10.2
HUM-US	Humana	103.0	96.4	3.0
VFC-US	VF	103.2	96.8	-8.1

주: 컨센서스 기준, MSCI DM 유니버스 52주 이격도하위, 20일 이격도하위 순서로 소팅

자료: Quantwise, 하나금융투자