

# 연장된 꿈, 다가오는 현실

## CONTENTS

- 이번 주 주목하는 Stats. 기대인플레이 > 명목금리
- Economic Stats. 파월의 The unevenness of the recovery
- EM Economic Stats. 여전히 중국변화가 필요한 시간
- Sentiment Stats. EM 단기 트레이딩 가능구간 진입
- Global Performance Stats.
- Global Earnings Stats.
- KOSPI Earnings Stats.
- KOSPI 200 Style Factor Stats.
- 주요 자산별 주간 펀드플로우
- Equity\_섹터별 누적 펀드플로우
- 한국 주식형 펀드플로우

# Quick Stats



**Strategist 신중호**

02 3779 8447

jh.shin@ebestsec.co.kr



**Quant 정다운**

02 3779 8923

dw.jung@ebestsec.co.kr



**Fund Flow/ETF 박지영**

02 3779 8699

jypark@ebestsec.co.kr



**‘8월 5주차’ 주요 Stats. G2의 인내심, 기관/외국인 수급 팩터가 대안으로 활용 중, 美 백신 완전승인에 반등한 여행/항공 ETF입니다.**

**#1. G2의 인내심.** 역시 소문난 잔치였을까? 잭슨 홀 당일 미 증시 사상최고치, 달러약세+미국채금리하락. 파월의 여전한 인내심. 다만 인플레이션 기준 충족, 고용은 델타변이 충격이 8월을 고점으로 통과 중. 회복의 불균형 즉, 서비스 부진을 지목한 파월, 선진시장의 소비중심(DM>EM) 회복노력. 반면 시진핑의 인내는 이머징의 고통, 다만 투기포지션으로 보면 이머징 지수 단기트레이딩 구간 진입

**#2. 기관/외국인 수급 팩터가 대안으로 활용 중.** 유형 별로는 Price Momentum 강세 & Value 약세가 지속 중이나, 지난 7월 말 제시했던 수급 팩터가 대안으로 부상 중. 기관 및 외국인 수급의 누적 성과 측면에서 기관 수급은 2019년부터 횡보 수준. 반면 외국인 수급은 2018년말을 저점으로 반등 중임을 감안하면, 성과 개선 여지가 여전히 존재

**#3. 美 백신 완전승인에 반등한 여행/항공 ETF.** 잭슨홀 미팅 앞두고 연준 위원들의 매파적 발언으로 조기 테이퍼링 우려가 커지면서 Equity DM/EM 주간 펀드플로우는 모두 순유출 기록 (8/25일 기준). 다만, 8/23일 美 FDA가 Pfizer 백신 완전 승인 발표하자, 여행/항공 관련 ETF로 자금 유입 확대되는 모습. 한국의 경우 8월 이후 자금 순유입세 이어가고 있는데, 삼성 KODEX200 ETF 월간 펀드플로우 기준 올해 8월 (8/27일 기준)은 역대 2위 순유입 규모 기록

# 이번 주 주목하는 Stats. 기대인플레 > 명목금리

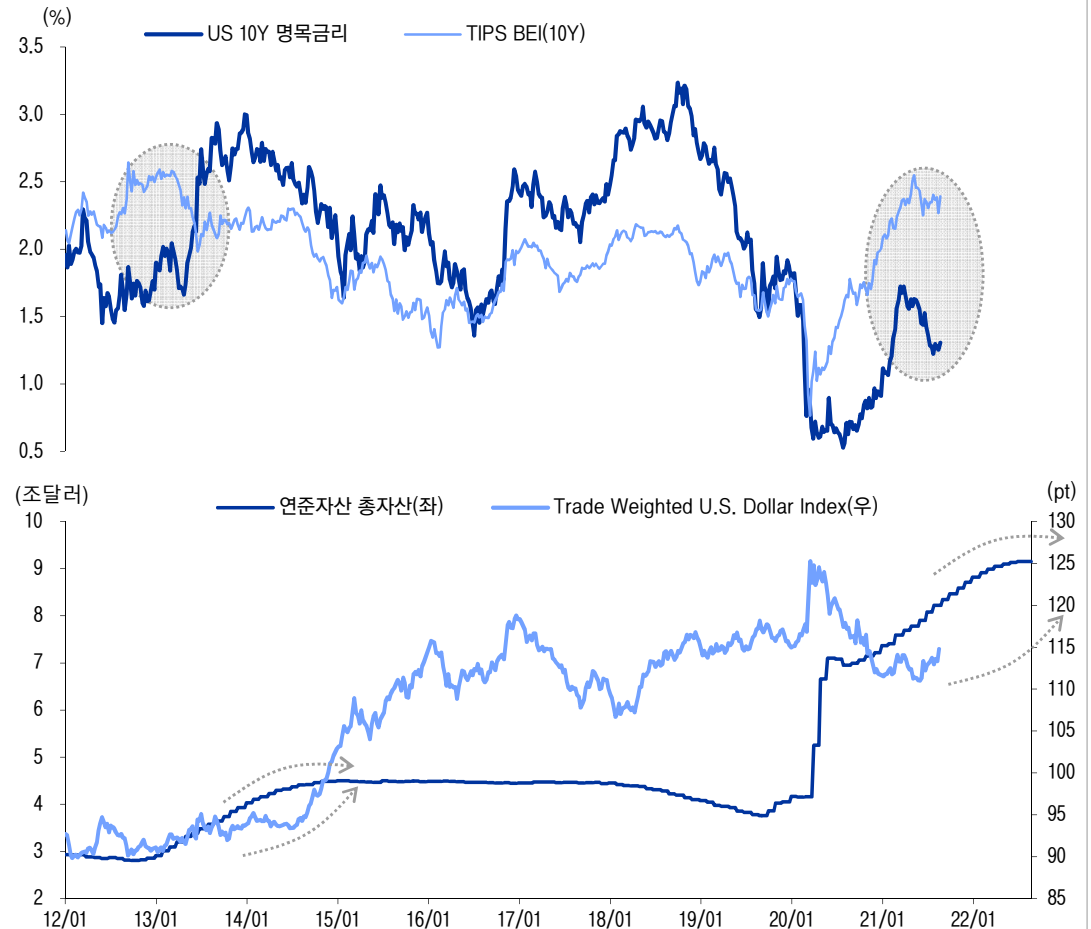
## ●파월, 인내심을 보여준 잭슨홀 연설

- 지역연준 위원들의 매파적 발언은 중요하지 않다? 지난 주말 파월의 연설은 조금 더 꿈(유동성)을 갖고 춤을 추라는 인식으로 작용
- 2/3의 연설시간을 인플레이션에 할애. 애써 인플레 걱정 없다고 진정시킴(역으로 예상과 달리 물가상승 지속되면?) 다만, 물가 수준은 본인 스스로도 정상화의 기준에 부합했으며 고용정도를 챙겨보겠다 함
- 갑작스레 9월에 Tapering 실시 하지 않는다는 정도. 연내 실시는 기정사실화

We have said that we would continue our asset purchases at the current pace until we see substantial further progress toward our maximum employment and price stability goals, measured since last December, when we first articulated this guidance. **My view is that the "substantial further progress" test has been met for inflation. There has also been clear progress toward maximum employment.** At the FOMC's recent July meeting, I was of the view, as were most participants, that if the economy evolved broadly as anticipated, it could be appropriate to start reducing the pace of asset purchases this year. The intervening month has brought more progress in the form of a strong employment report for July, **but also the further spread of the Delta variant.** We will be carefully assessing incoming data and the evolving risks. Even after our asset purchases end, our elevated holdings of longer-term securities will continue to support accommodative financial conditions.

\_Monetary Policy in the Time of COVID. Chair Jerome H. Powell(2021.8.27)

## 여전히 기대인플레를 밀도는 명목금리, 점점 다가오는 테이퍼링



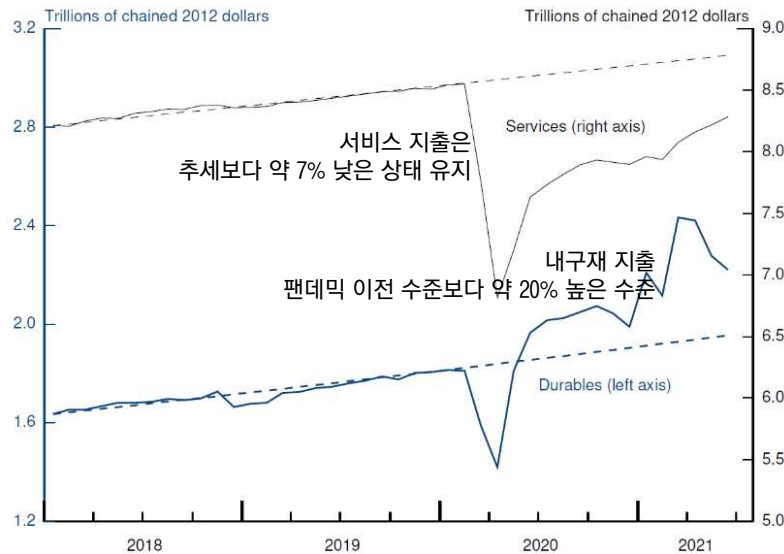
주: 연준총자산, 11월까지의 올해 평균증가속도 적용. 12월부터 월 150억달러 순증폭 감소 적용  
 자료: Bloomberg, FRED, 이베스트투자증권 리서치센터

# Economic Stats. 파월의 The unevenness of the recovery

## ● 파월, 경기회복의 불균형 지적연설

- 내구재의 지출대비 서비스 지출의 더딘 상황. 델타 변이에 대해 단기위험 내포. 그러나 최대 고용 위한 발전 전망 좋다고 봄. 정책 전망 바꿀 정도는 아니라 함
- 8월 델타변이 충격으로 9월 초 고용데이터 실망스러울 가능성. 다만, 델타변이 정점통과 + 빠르게 회복되고 있는 서비스업 일자리. 미국내 불균형 상태 해소 전망(서비스 소비 > 재화 소비)
- 서비스 소비 회복기 특징 : 자국내 소비국가 중심(DM > EM)

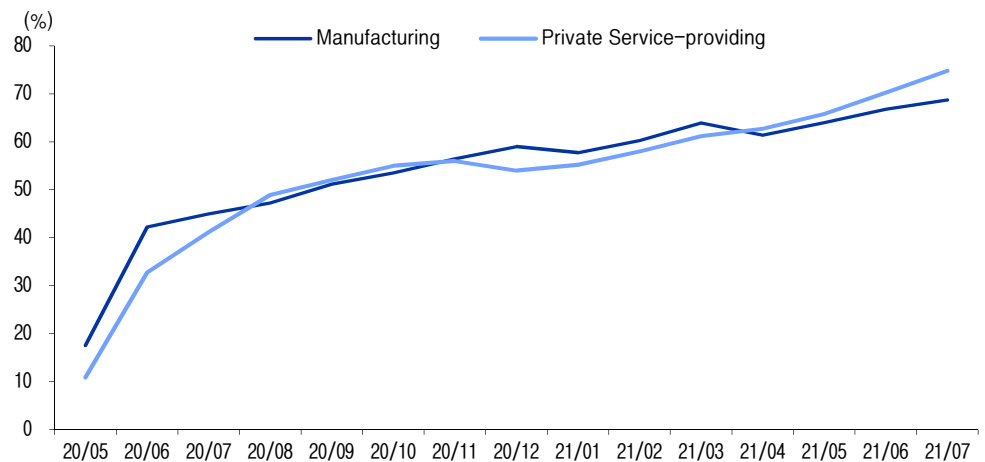
## 회복의 불균형 상태



## 델타변이는 단기 위험, 정점통과 중



## 팬데믹 기간 잃어버린 일자리 대비 회복된 일자리 비율



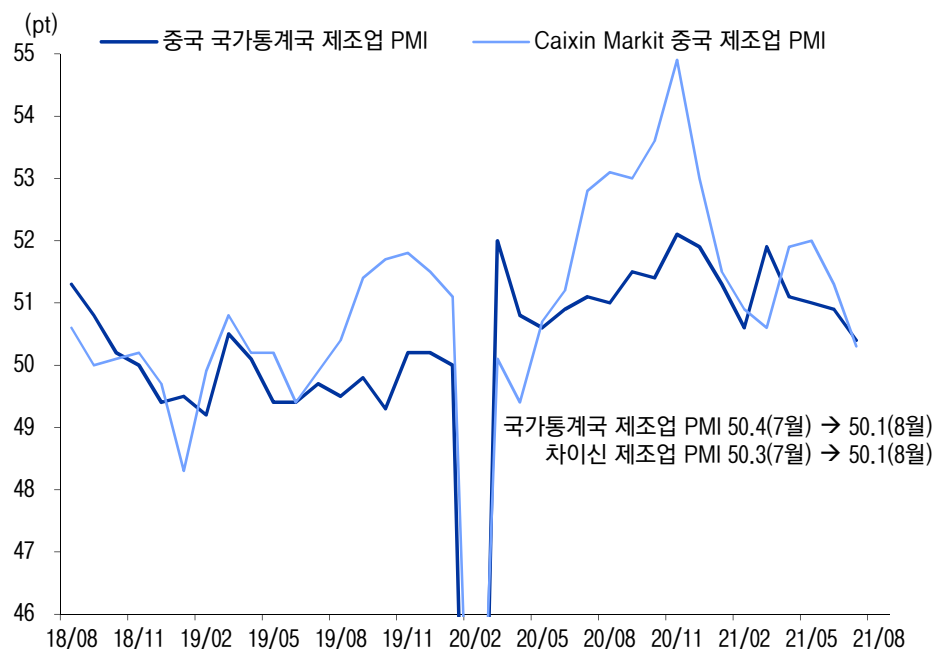
자료: Bloomberg, FRED, 이베스트투자증권 리서치센터

# EM Economic Stats. 여전히 중국변화가 필요한 시간

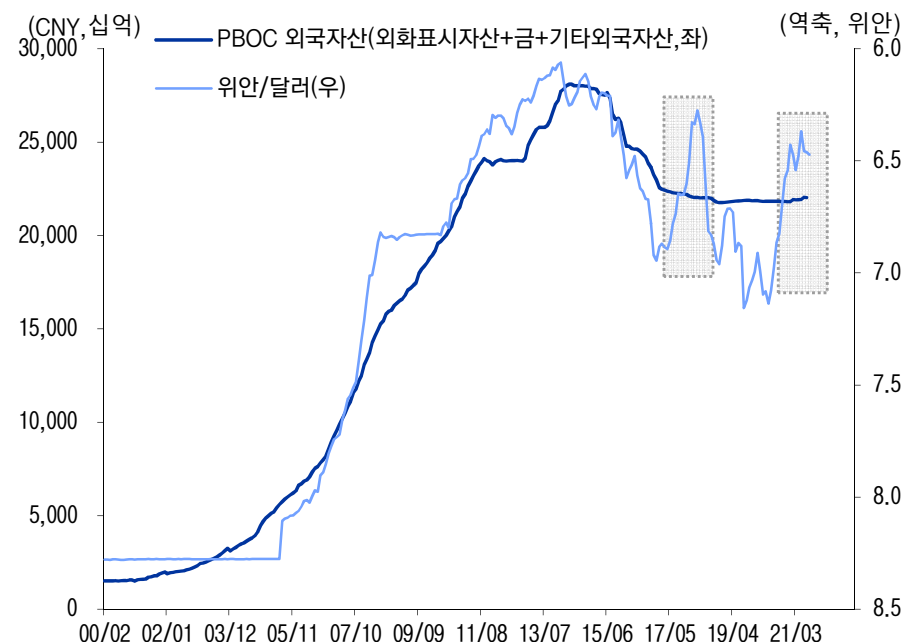
## ● 시진핑, 역시 여전히 인내를 갖고 기다리고 있다

- 아직 중국의 정책스탠스를 기대하기는 시기상조. 여전히 하향조정 되고 있는 경제지표와 각종 규제는 진행 중. 8월말~9월 초 중국지표는 추가둔화 시사
- 되려 위안화의 상대적 고평가에 의한 위안대비 달러화의 상승가능성도 내재된 상태
- 기준을 추가 인하 가능성에 시장의 반응이 뜨거울까? 지난번 기준을 인하도 7~8월 MLF 만기물량의 리스크 해소 측면. 이번에도 남아 있는 하반기 물량 해소측면일 가능성

### 중국 경기 추가 둔화 국면



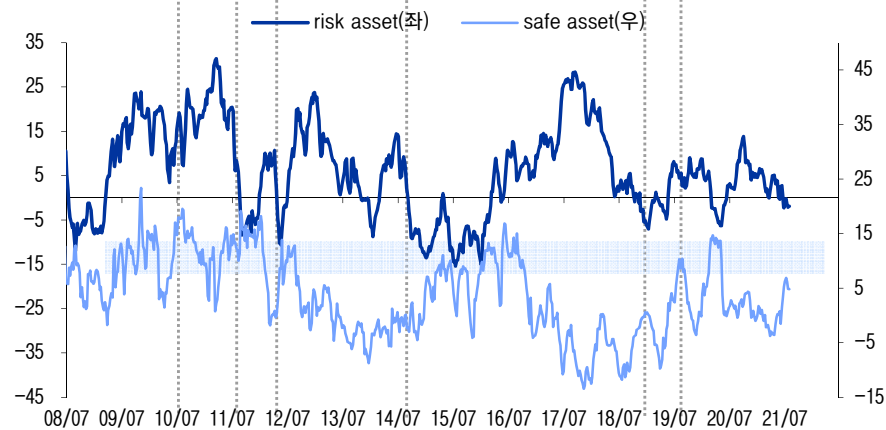
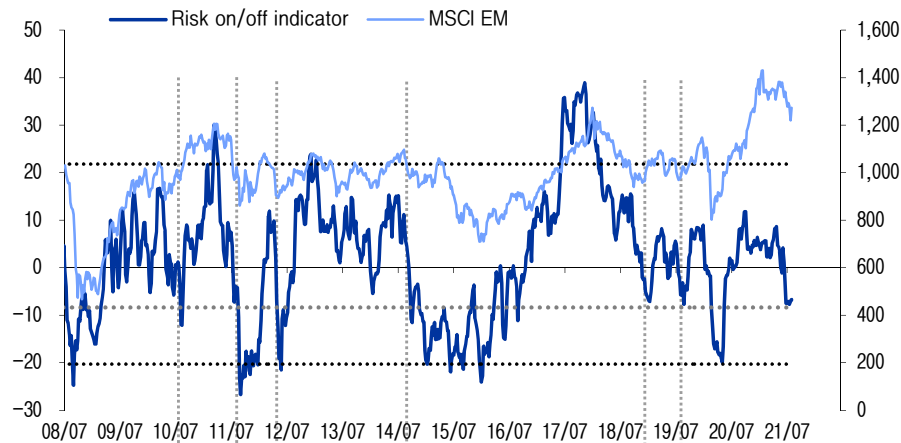
### 위안화의 약세 강화? EM FX의 반전을 위해선 위안화가 중요



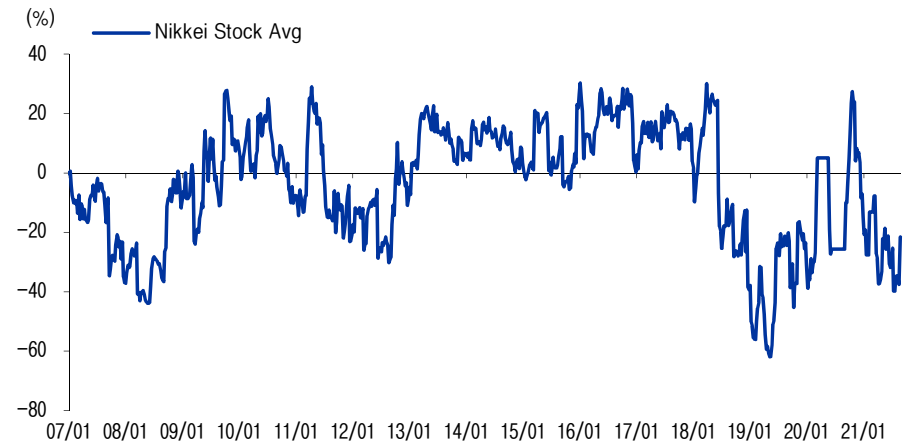
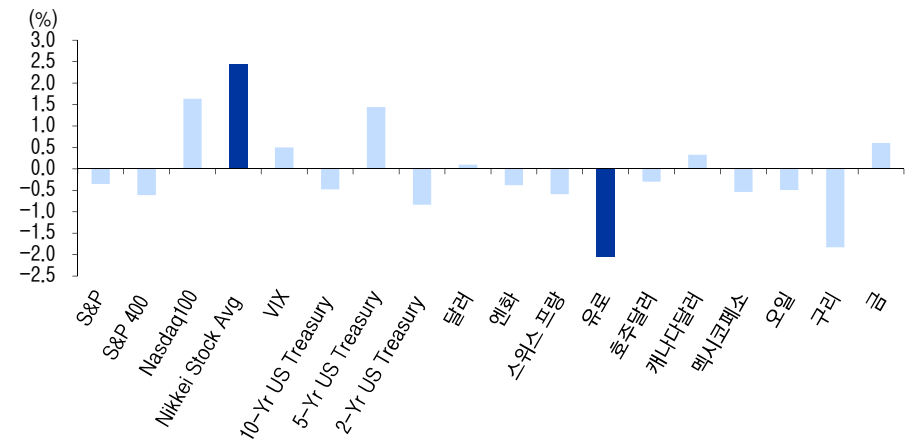


# Sentiment Stats. EM 단기트레이딩 가능구간 진입

eBest Risk on/off index



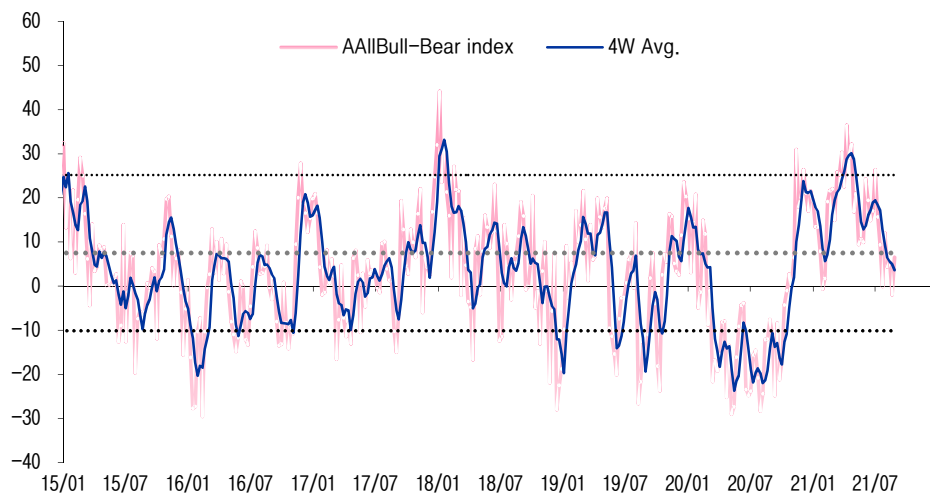
자산별 주간 투기적포지션 변화와 특징자산



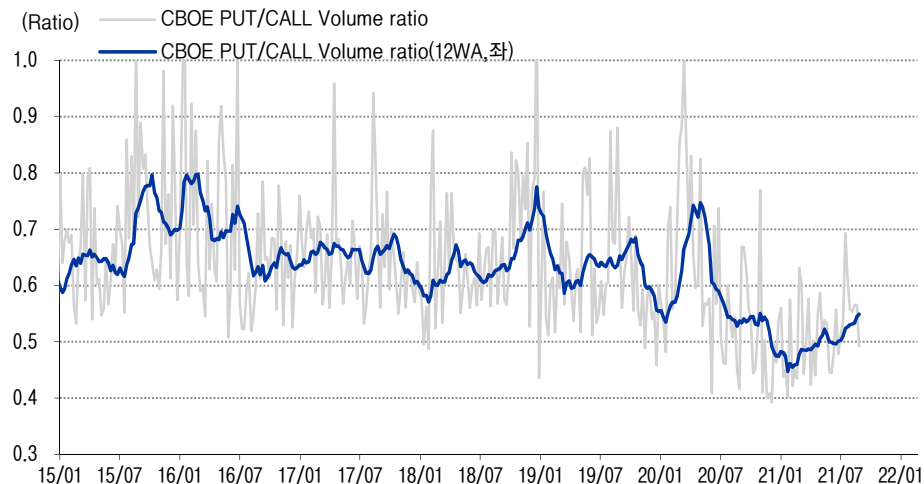
주: 투기적포지션 변화강도 =전주대비 변화/2017년 이후 주간변화율의 표준편차  
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

# Sentiment Stats.

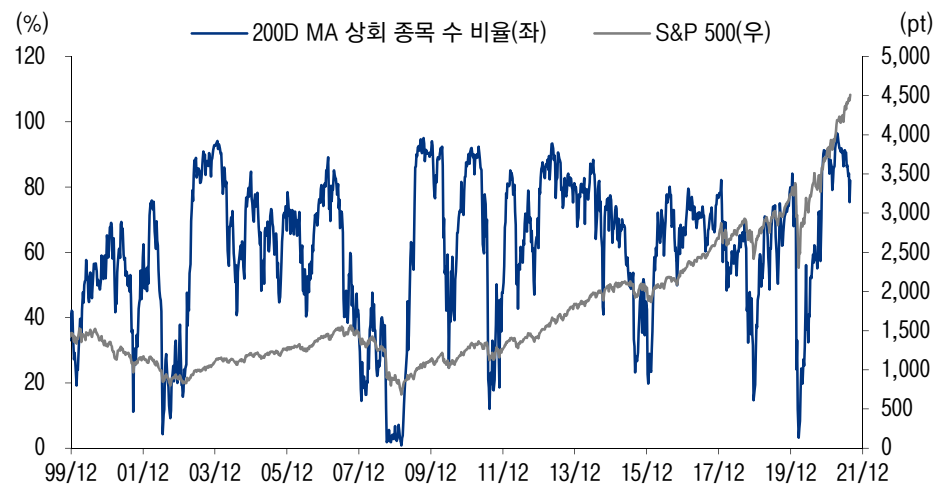
## AAll Bull & Bear Index



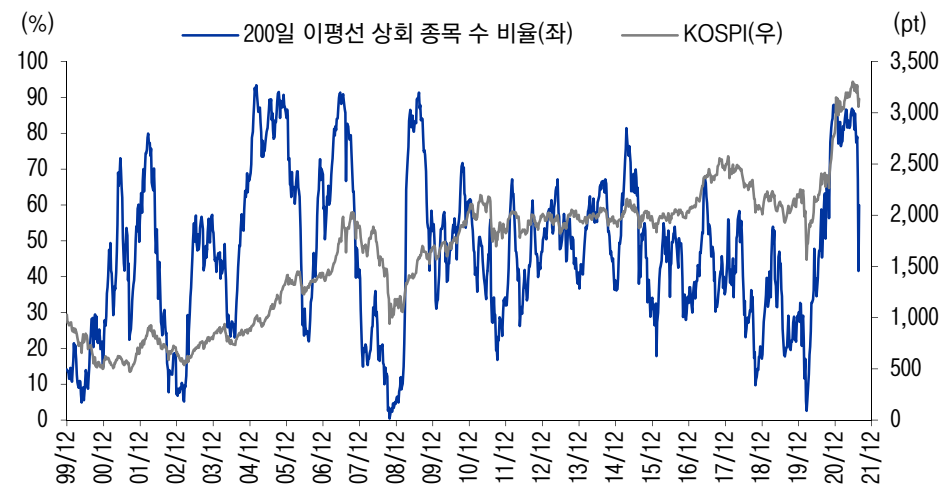
## Put / Call ratio



## S&P 500 Percent Members Above 200-day Moving Avg.



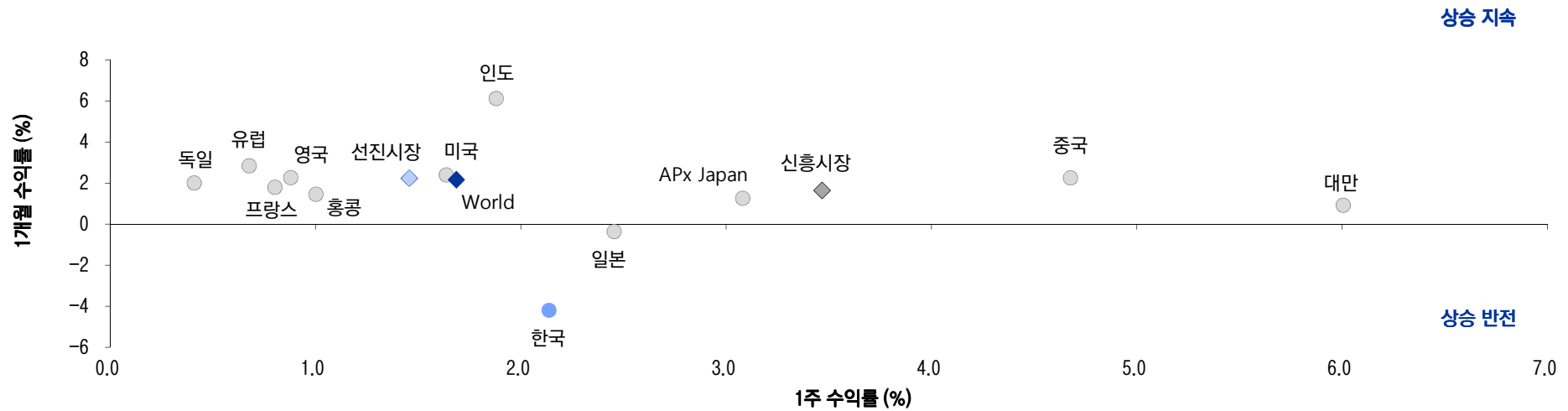
## KOSPI Percent Members Above 200-day Moving Avg.



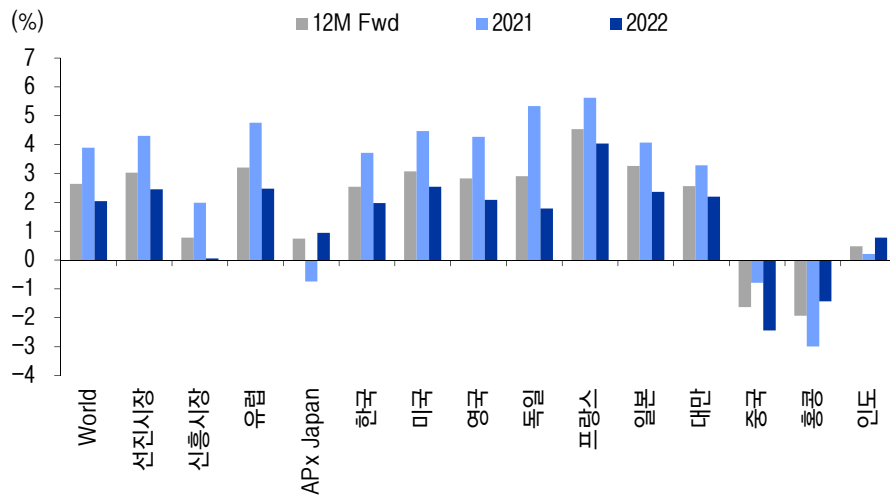
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

# Global Performance Stats.

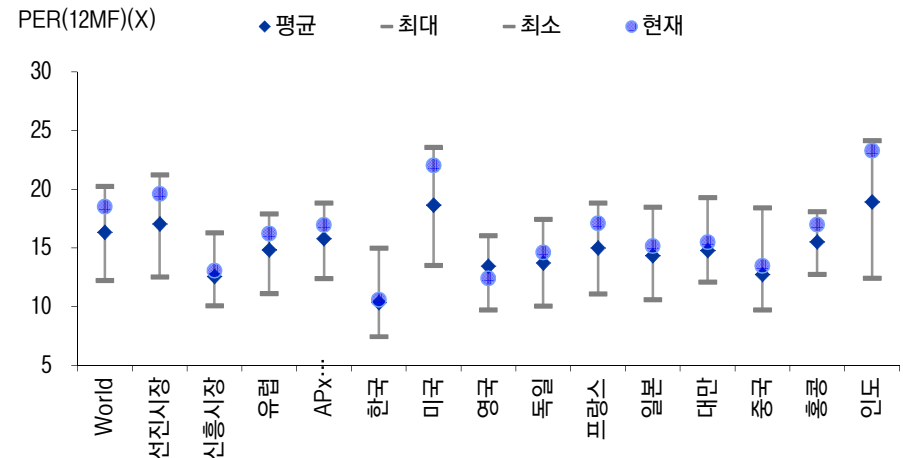
## 글로벌 증시 수익률



## 글로벌 증시 EPS 컨센서스 1개월 변화율



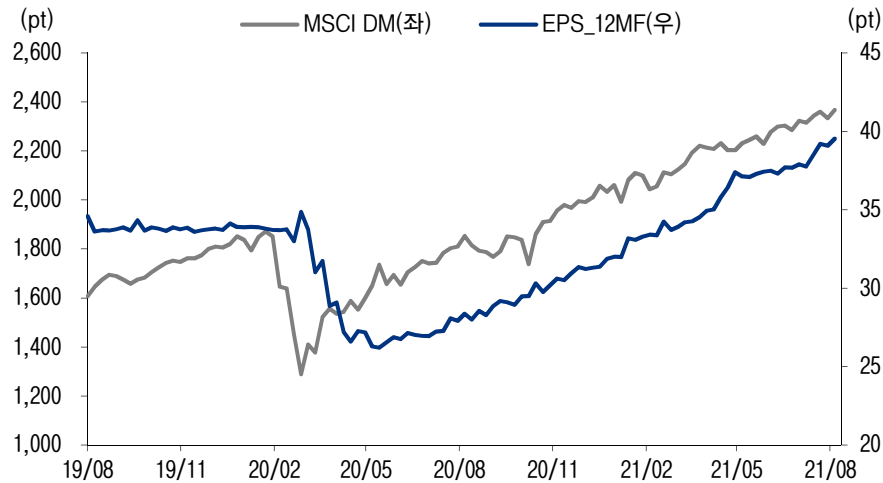
## 주요 증시 PER(12MF) Range와 현재 위치



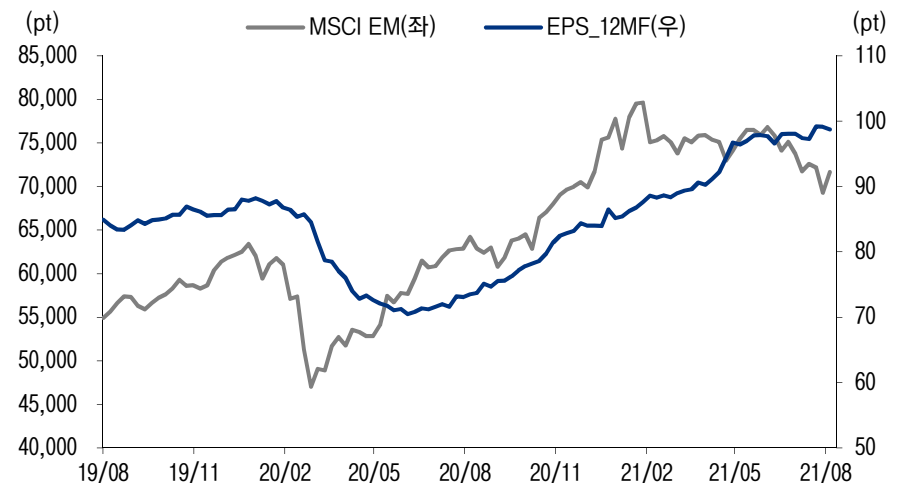


# Global Earnings Stats.

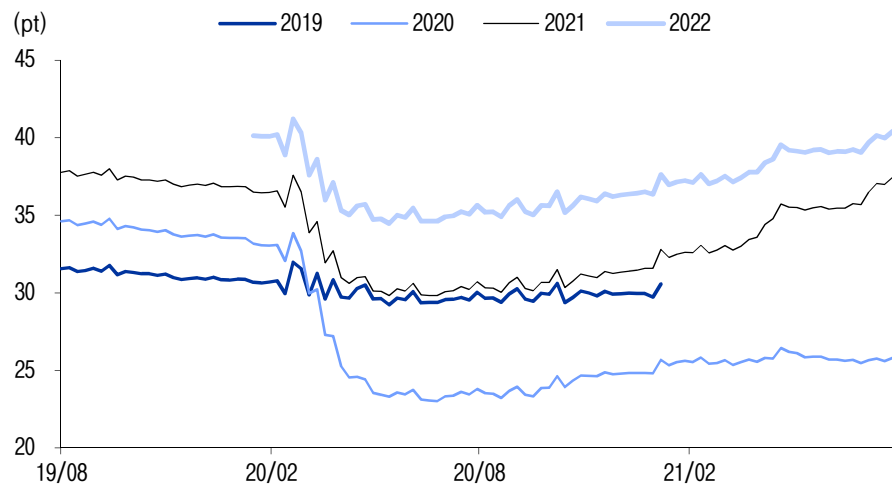
## 선진시장 주가와 EPS(12MF)



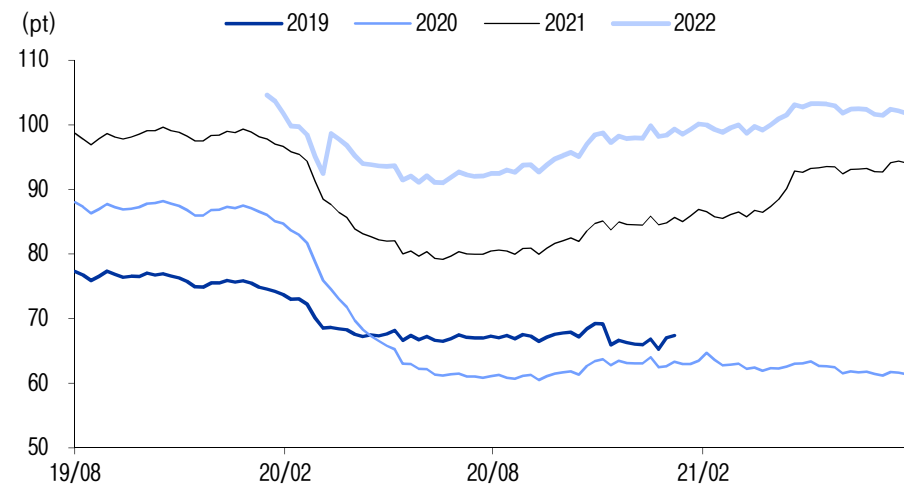
## 신흥시장 주가와 EPS(12MF)



## 선진시장 연도별 EPS 컨센서스 추이

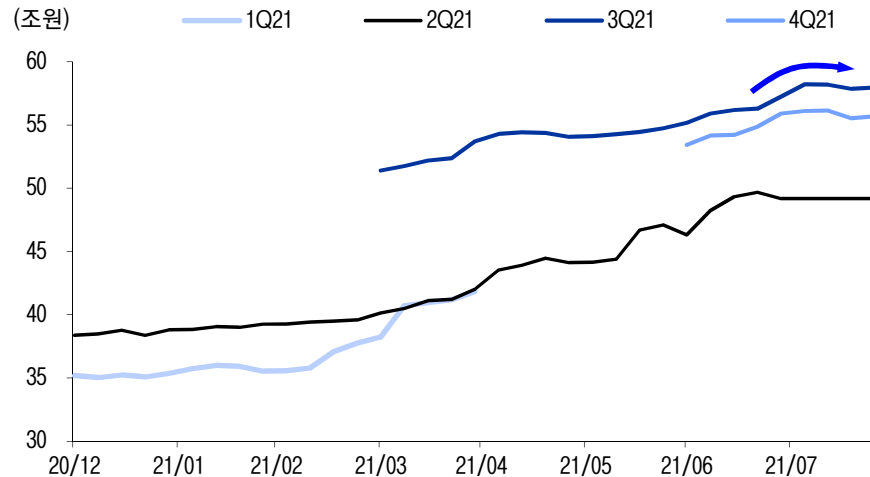


## 신흥시장 연도별 EPS 컨센서스 추이

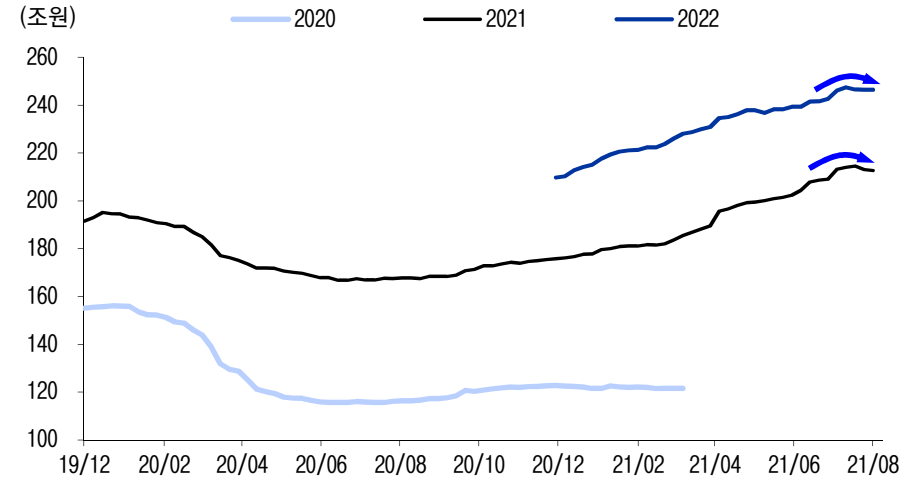


# KOSPI Earnings Stats.

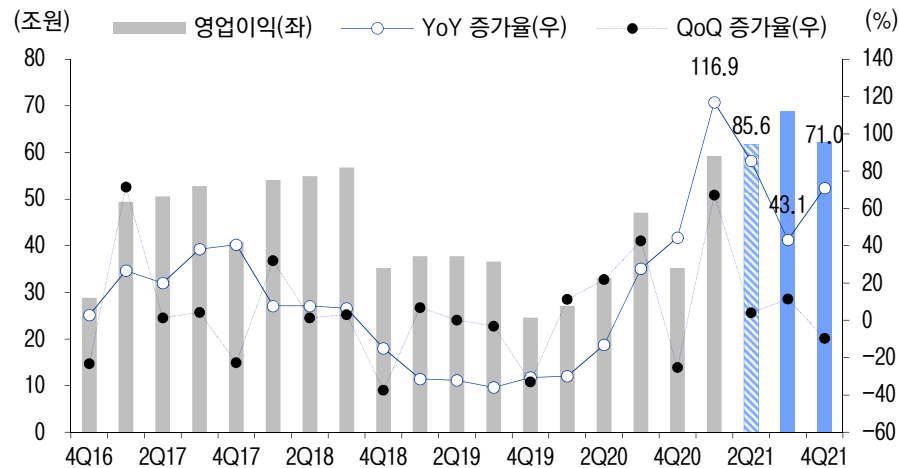
## KOSPI 분기별 영업이익 컨센서스 추이



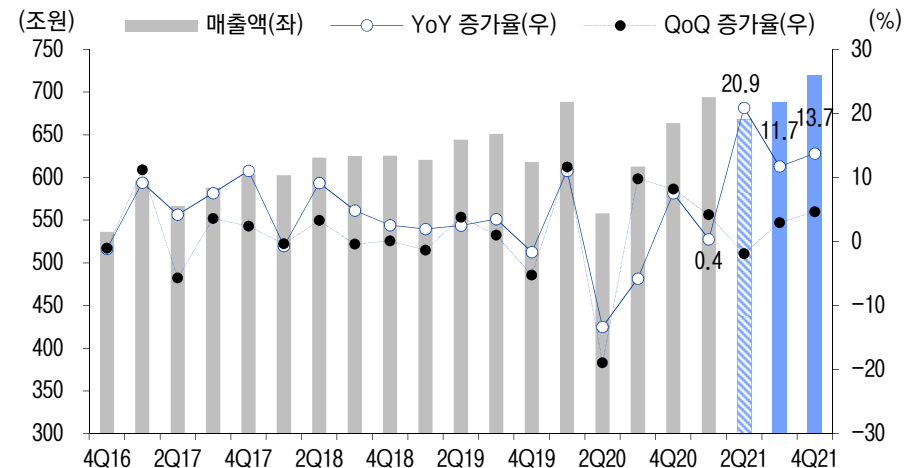
## KOSPI 연도별 영업이익 컨센서스 추이



## KOSPI 분기별 영업이익

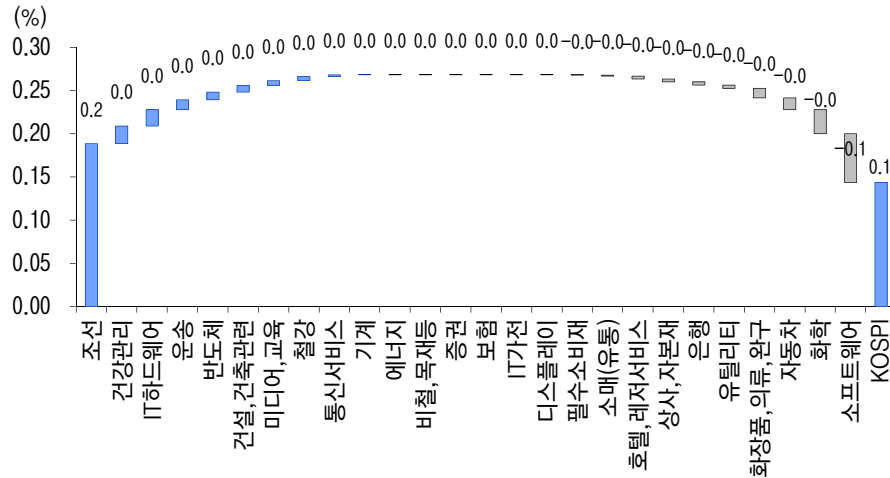


## KOSPI 분기별 매출액

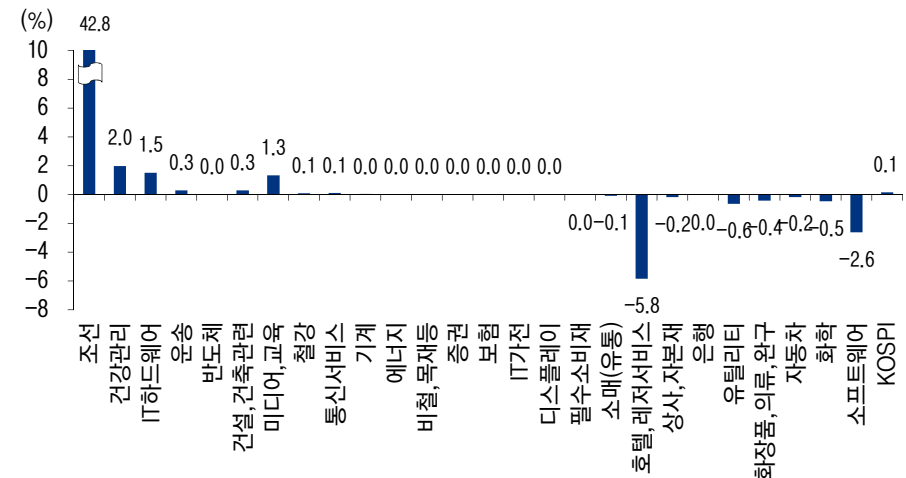


# KOSPI Earnings Stats. – 3Q21, 4Q21 컨센서스 변화

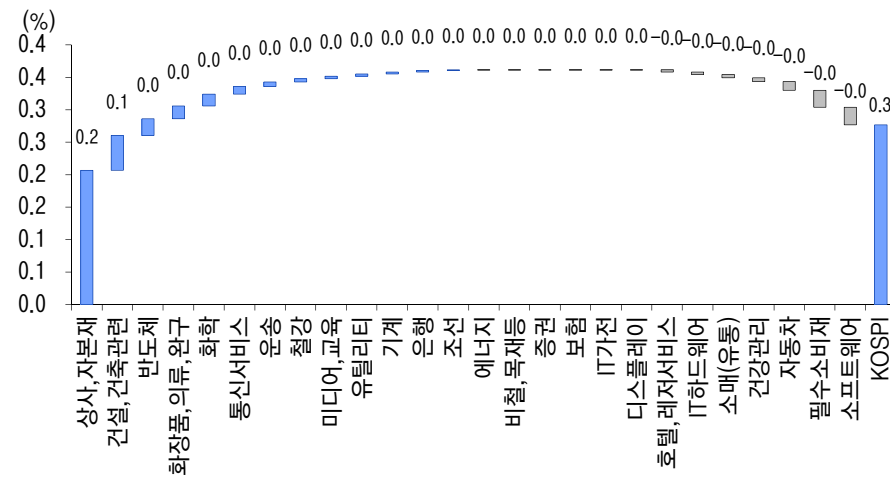
## 3Q21 최근 1주 영업이익 컨센서스 변화율 기여도



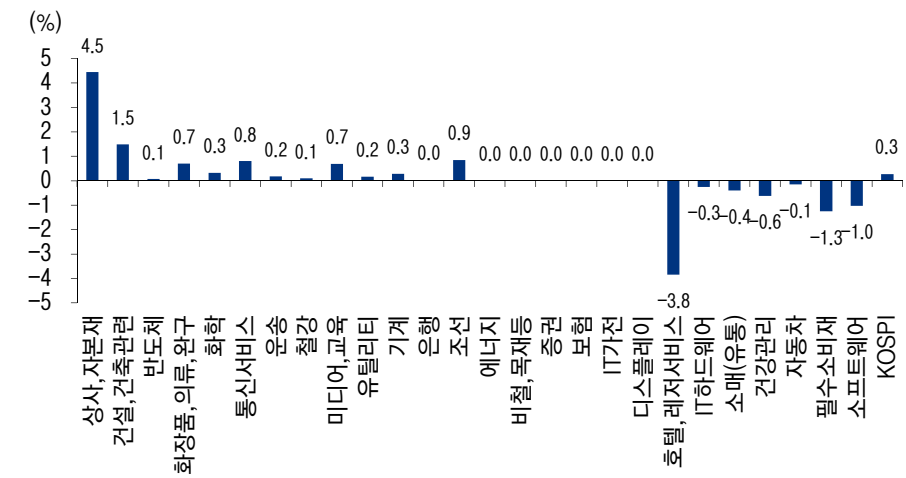
## 3Q21 최근 1주 영업이익 컨센서스 변화율



## 4Q21 최근 1주 영업이익 컨센서스 변화율 기여도

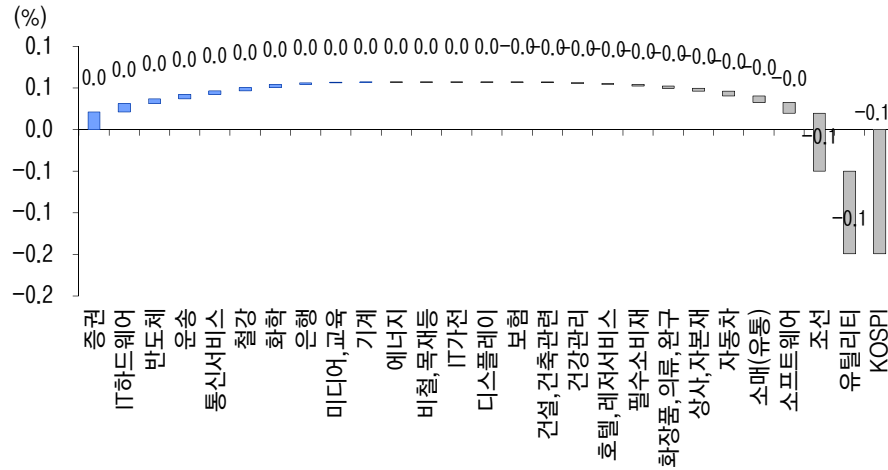


## 4Q21 최근 1주 영업이익 컨센서스 변화율

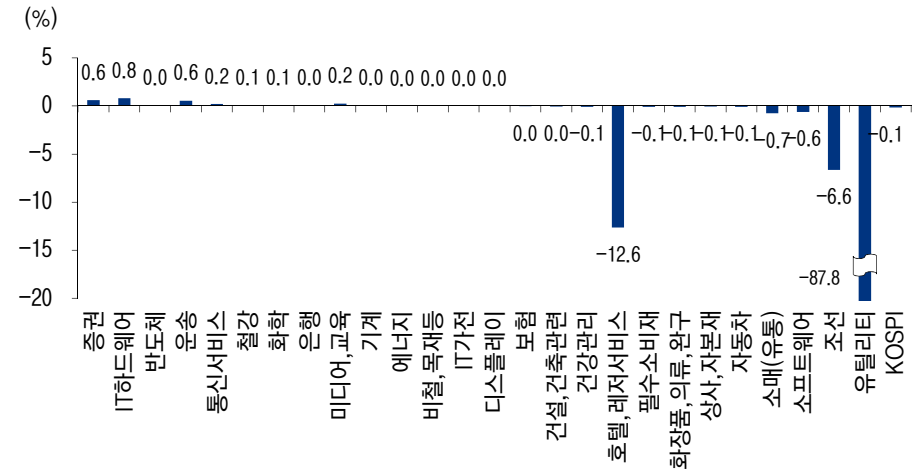


# KOSPI Earnings Stats. – 2021년 컨센서스 변화

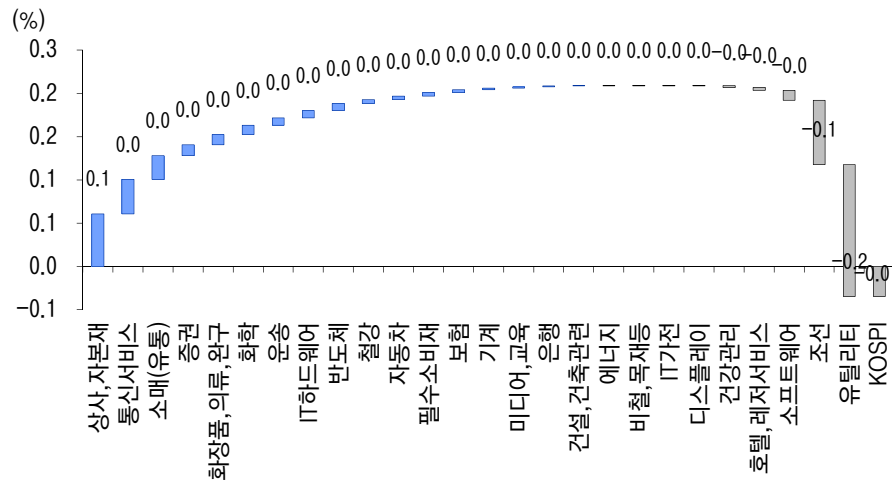
영업이익: 2021년 최근 1주 컨센서스 변화율 기여도



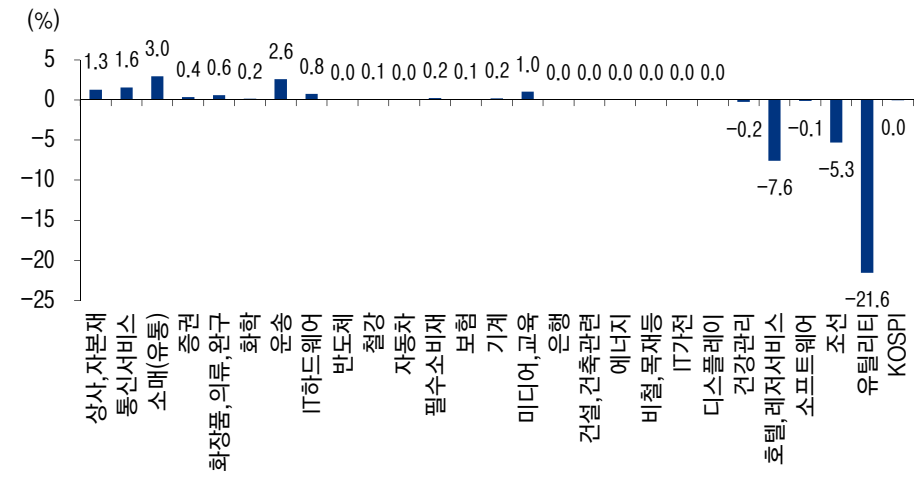
영업이익: 2021년 최근 1주 컨센서스 변화율



순이익: 2021년 최근 1주 컨센서스 변화율 기여도



순이익: 2022년 최근 1주 컨센서스 변화율



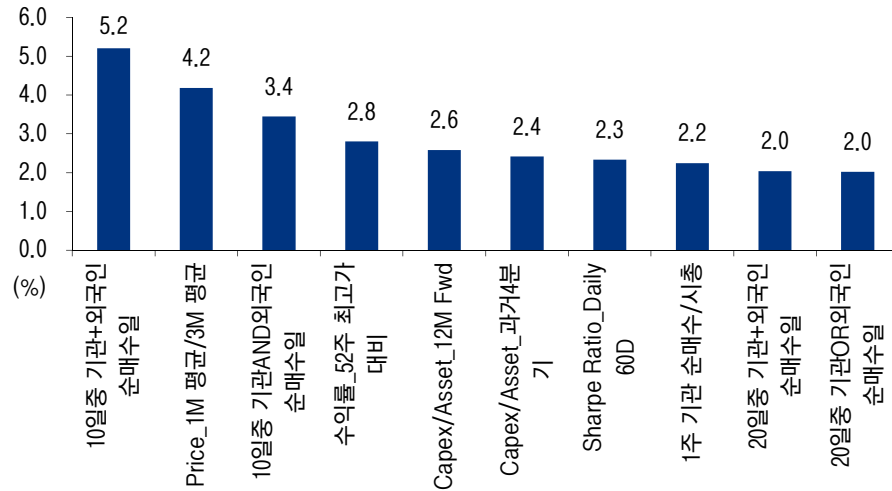
# KOSPI 200 Style Factors Stats. – 최근 12개월 성과

Rank	최근 12개월											
	2020년 09월	2020년 10월	2020년 11월	2020년 12월	2021년 01월	2021년 02월	2021년 03월	2021년 04월	2021년 05월	2021년 06월	2021년 07월	2021년 08월
KOSPI 수익률(%)	0.1	-2.6	14.3	10.9	3.6	1.2	1.6	2.8	1.8	2.9	-2.9	-4.4
1	Value 5.8	Value 5.5	Risk 5.8	Growth 2.7	Growth 3.8	Value 7.7	Value 7.3	Value 3.7	Value 2.8	Risk 2.3	Value 4.6	Price Momentum 4.6
2	Dividends 4.8	Dividends 2.8	Growth 1.5	Earnings Momentum 1.8	Price Momentum 3.0	Dividends 3.5	Dividends 6.8	Earnings Momentum 3.4	Growth 0.4	Growth 2.2	Dividends 3.8	Quality 2.1
3	Risk -0.2	Earnings Momentum 0.3	Liquidity 0.0	Quality 1.4	Quality 1.9	Earnings Momentum -0.4	Liquidity 0.8	Price Momentum 3.4	Dividends 0.3	Dividends 0.6	Risk 3.5	Risk 0.6
4	Liquidity -0.5	Risk 0.3	Price Momentum -1.2	Risk 0.4	Risk 1.3	Liquidity -0.5	Quality -0.4	Dividends 1.1	Liquidity 0.3	Earnings Momentum 0.1	Quality 2.6	Liquidity 0.3
5	Growth -0.6	Liquidity -0.4	Value -1.3	Liquidity 0.2	Liquidity 1.3	Growth -1.3	Earnings Momentum -0.4	Growth 0.5	Quality -4.2	Liquidity -0.3	Earnings Momentum 2.1	Growth 0.2
6	Quality -1.0	Growth -0.8	Dividends -3.5	Price Momentum 0.2	Earnings Momentum 1.1	Quality -2.5	Growth -1.7	Liquidity 0.0	Price Momentum -4.5	Value -0.3	Growth 1.6	Earnings Momentum 0.1
7	Earnings Momentum -1.6	Quality -1.8	Earnings Momentum -3.6	Value -1.4	Value -2.8	Risk -4.3	Price Momentum -3.1	Risk -2.0	Earnings Momentum -4.7	Price Momentum -0.5	Liquidity -0.4	Dividends -1.6
8	Price Momentum -5.7	Price Momentum -2.3	Quality -4.2	Dividends -3.2	Dividends -6.1	Price Momentum -5.1	Risk -4.0	Quality -2.0	Risk -7.4	Quality -1.7	Price Momentum -15.4	Value -4.1

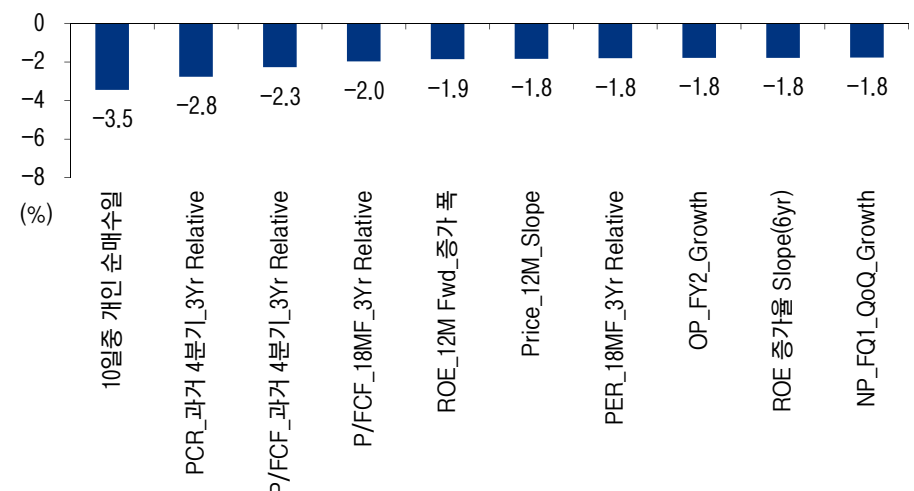
주: KOSPI 200 구성종목을 기준으로, 각 개별 팩터들의 [최상위 40종목 단순평균 수익률 - 최하위 40종목 단순평균 수익률]의 유형별 평균값으로 성과 측정  
 자료: FnGuide, 이베스트투자증권

# KOSPI 200 Factors Stats. - 성과 상하위 개별 팩터

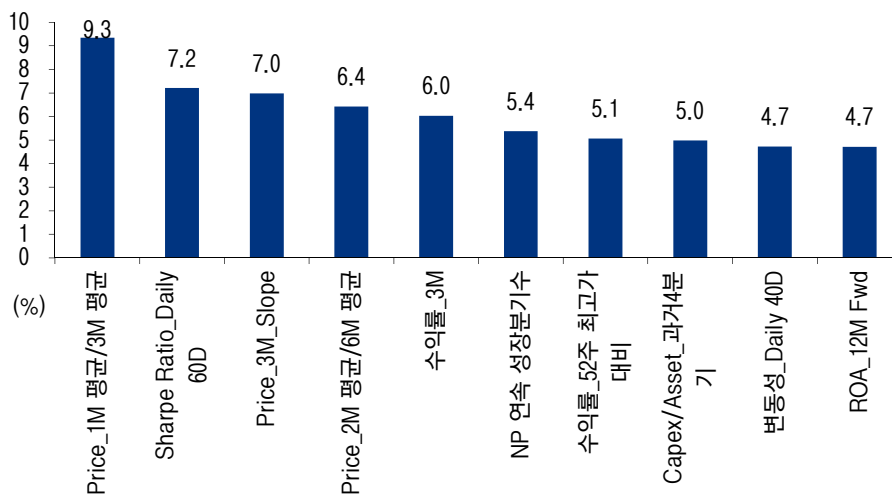
최근 1주 성과 상위 팩터



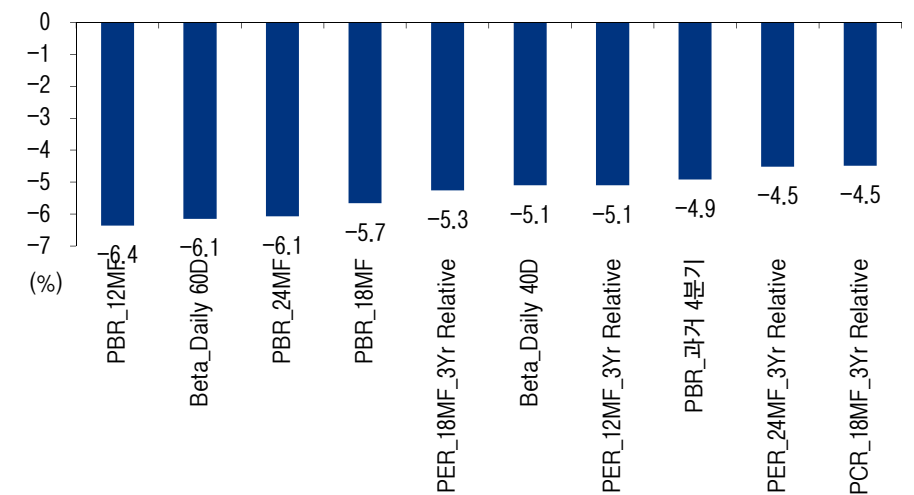
최근 1주 성과 하위 팩터



8월(MTD) 성과 상위 팩터



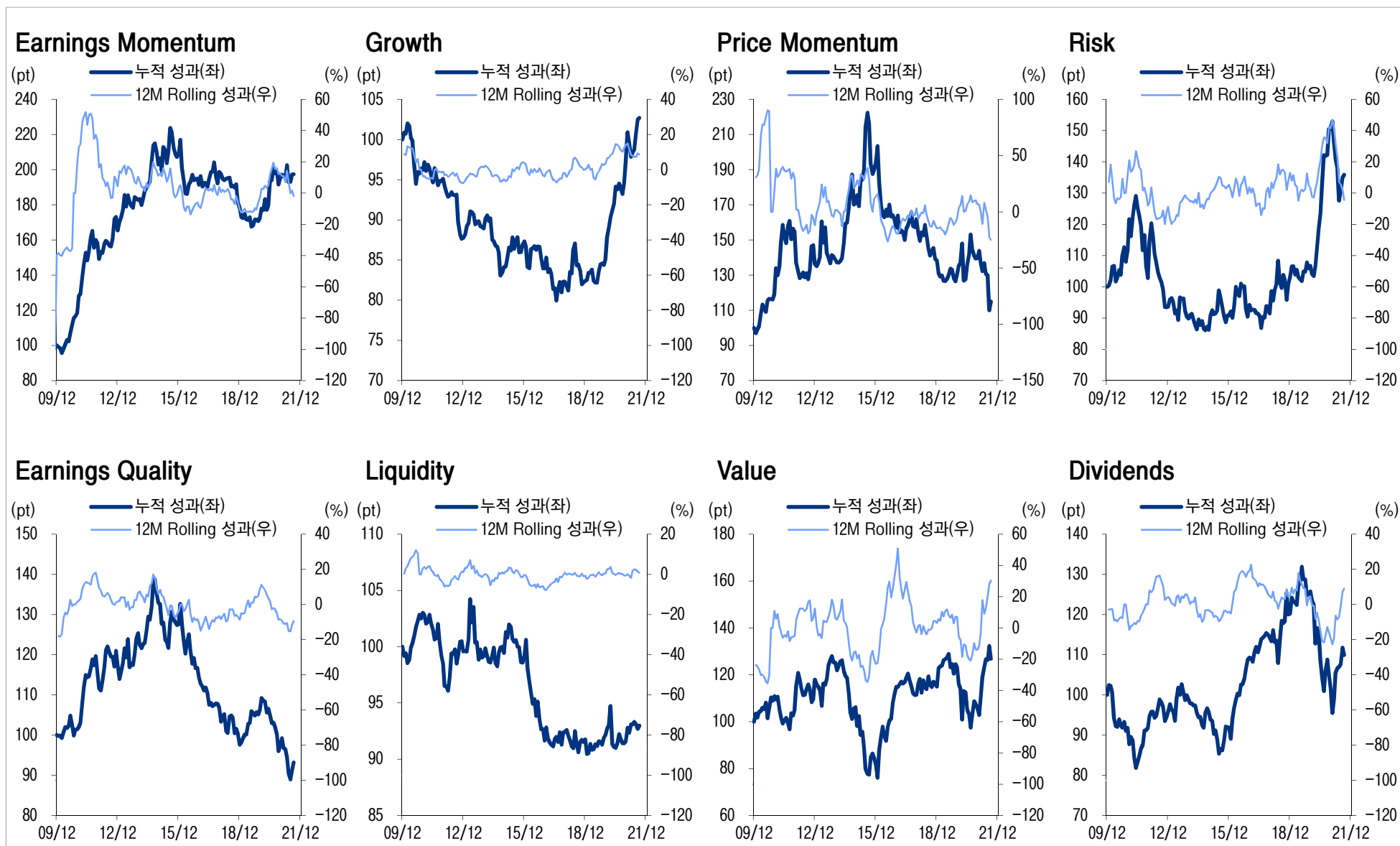
8월(MTD) 성과 하위 팩터



주; KOSPI 200 구성종목을 기준으로, 각 개별 팩터들의 [최상위 40종목 단순평균 수익률 - 최하위 40종목 단순평균 수익률]로 성과 측정  
 자료: FnGuide, 이베스트투자증권



# KOSPI 200 Style Factors Stats. – 장기 성과



주: KOSPI 200 구성종목을 기준으로, 각 개별 팩터들의 [최상위 40종목 단순평균 수익률 - 최하위 40종목 단순평균 수익률]로 성과 측정  
 자료: FnGuide, 이베스트투자증권

# KOSPI 200 Style Factors Stats. – 상위 종목

## Earnings Momentum

No.	코드	종목
1	A028670	팬오션
2	A001230	동국제강
3	A298020	효성티앤씨
4	A003490	대한항공
5	A020560	아시아나항공
6	A010060	OCI
7	A004800	효성
8	A180640	한진칼
9	A001120	LX인터내셔널
10	A035720	카카오

## Growth

No.	코드	종목
1	A035250	강원랜드
2	A032350	롯데관광개발
3	A079160	CJ CGV
4	A302440	SK바이오사이언스
5	A336260	두산퓨얼셀
6	A016380	KG동부제철
7	A004020	현대제철
8	A096770	SK이노베이션
9	A298050	효성첨단소재
10	A011200	HMM

## Price Momentum

No.	코드	종목
1	A298050	효성첨단소재
2	A298020	효성티앤씨
3	A001440	대한전선
4	A120110	코오롱인더
5	A011200	HMM
6	A002380	KCC
7	A093370	후성
8	A020560	아시아나항공
9	A052690	한전기술
10	A302440	SK바이오사이언스

## Risk

No.	코드	종목
1	A002380	KCC
2	A298050	효성첨단소재
3	A001440	대한전선
4	A034020	두산중공업
5	A001230	동국제강
6	A011200	HMM
7	A020560	아시아나항공
8	A013890	지누스
9	A000150	두산
10	A042670	두산인프라코어

## Earnings Quality

No.	코드	종목
1	A011200	HMM
2	A302440	SK바이오사이언스
3	A000990	DB하이텍
4	A000660	SK하이닉스
5	A014680	한솔케미칼
6	A011780	금호석유
7	A035420	NAVER
8	A284740	쿠쿠홈시스
9	A298020	효성티앤씨
10	A298050	효성첨단소재

## Liquidity

No.	코드	종목
1	A020560	아시아나항공
2	A000880	한화
3	A016360	삼성증권
4	A139480	이마트
5	A079550	LIG넥스원
6	A069620	대웅제약
7	A271560	오리온
8	A008560	메리츠증권
9	A010060	OCI
10	A120110	코오롱인더

## Value

No.	코드	종목
1	A034220	LG디스플레이
2	A001040	CJ
3	A071840	롯데하이마트
4	A057050	현대홈쇼핑
5	A006040	동원산업
6	A375500	DL이앤씨
7	A078930	GS
8	A011780	금호석유
9	A001120	LX인터내셔널
10	A000880	한화

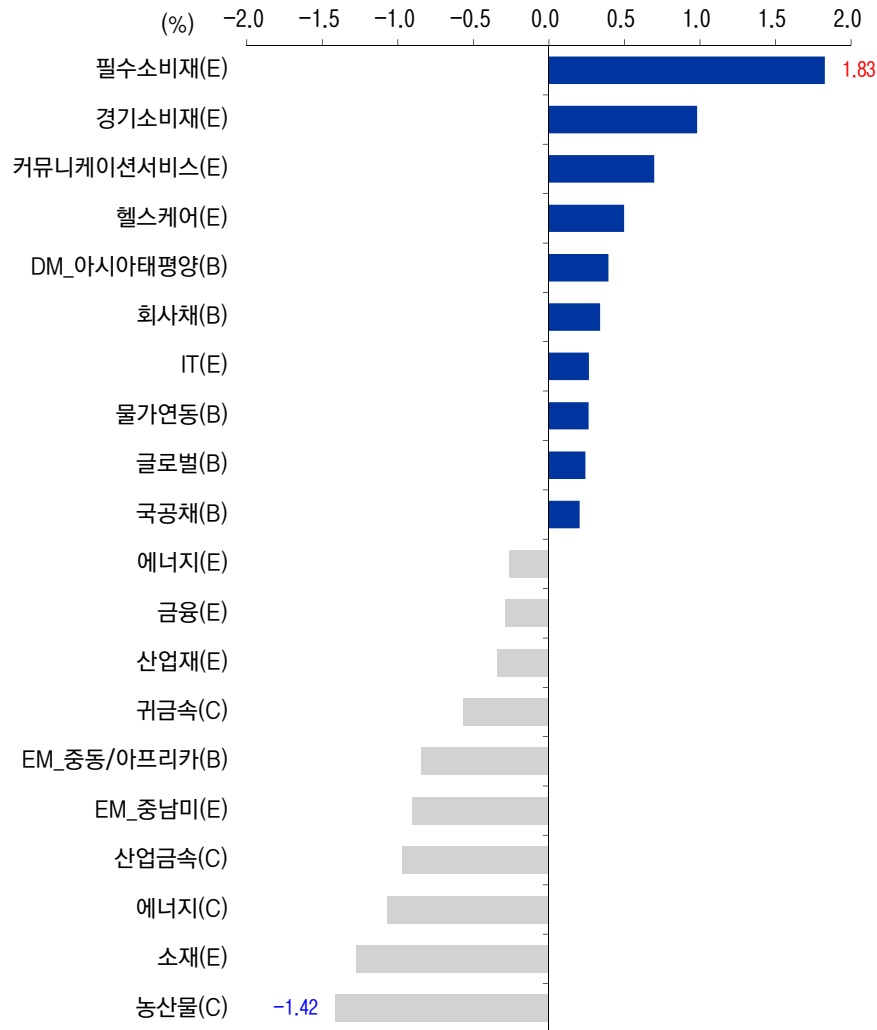
## Dividends

No.	코드	종목
1	A011780	금호석유
2	A029780	삼성카드
3	A033780	KT&G
4	A016360	삼성증권
5	A005940	NH투자증권
6	A138930	BNK금융지주
7	A285130	SK케미칼
8	A030200	KT
9	A086790	하나금융지주
10	A032640	LG유플러스

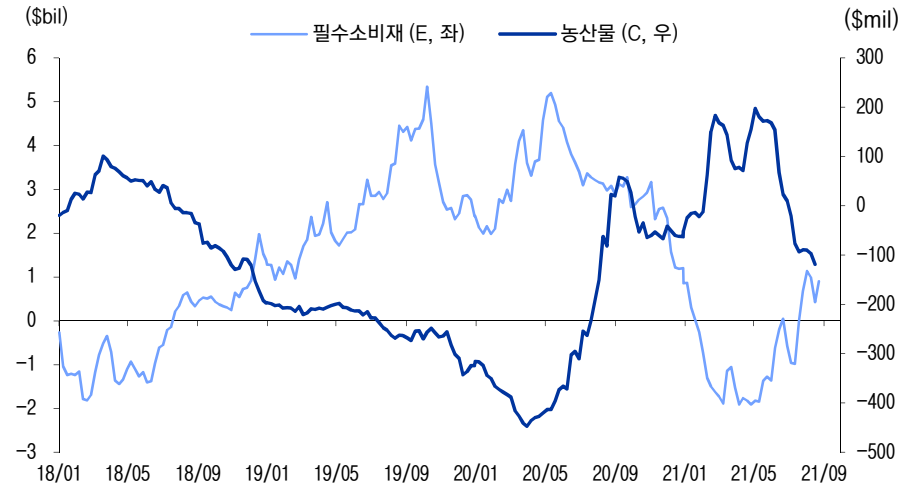
주: 각 스타일 팩터 유형 별로, 세부 팩터들의 동일가중 스코어 상위 10개 종목씩 표기  
 자료: FnGuide, 이베스트투자증권

# 주요 자산별 주간 펀드플로우

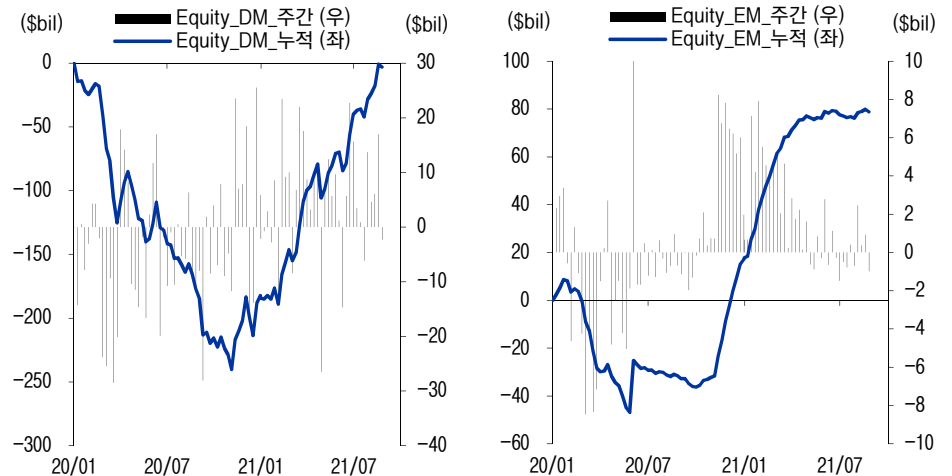
자산별 주간 유입강도 상/하위 10



주간 유입강도 Top/Bottom 누적 펀드플로우



주식형 누적 펀드플로우 DM/EM (' 20년 이후)

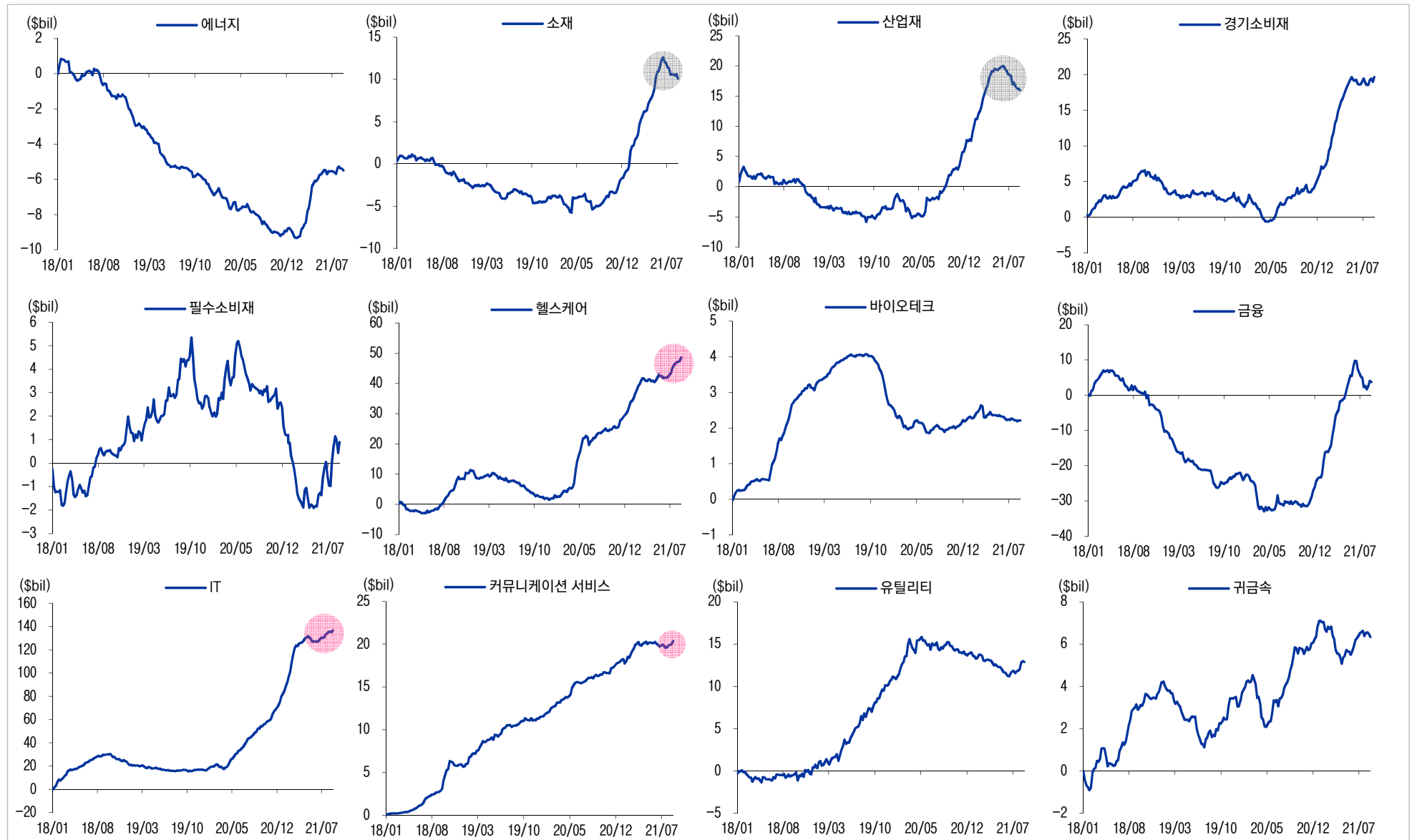


주1: 괄호 속 B는 Bond, C는 Commodity, E는 Equity를 의미

주2: 주간 데이터는 8/19 ~ 8/25일 기준이며 주간 유입강도는 주간 펀드플로우 자금을 총자산으로 나눈 비율

자료: Refinitiv, 이베스트투자증권

# Equity\_섹터별 누적 펀드플로우



주: 2018년 1월 이후 주간으로 누적  
자료: Refinitiv, 이베스트투자증권

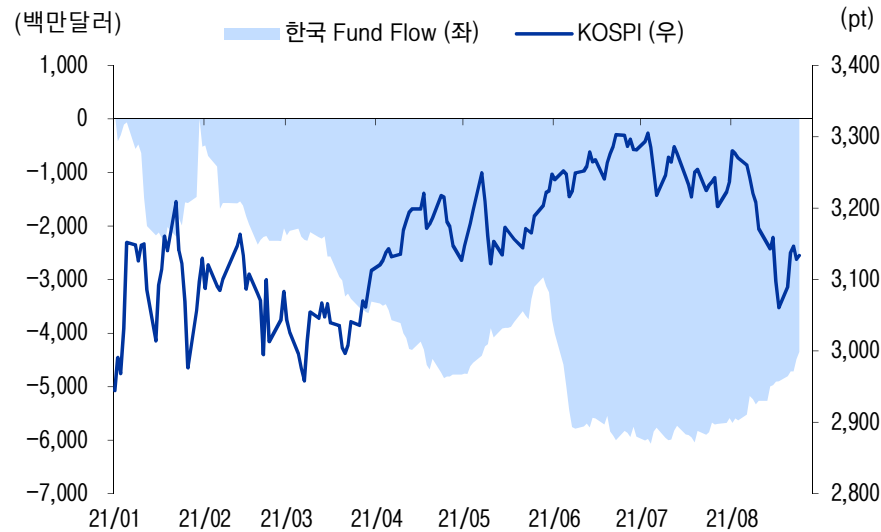
# 한국 주식형 펀드플로우

한국 수급 (8/23~8/27)

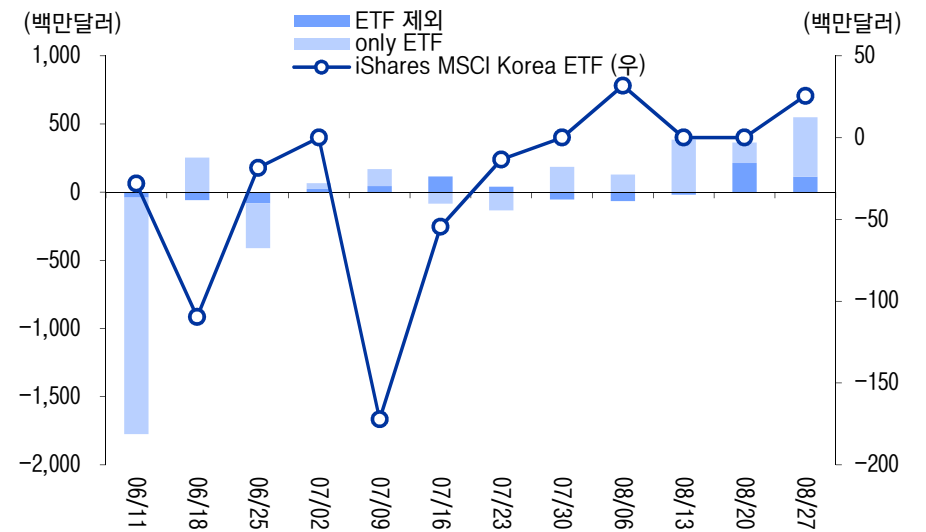
구분	1W	MTD	YTD
KOSPI 수익률 (%)	2.40	-2.14	6.43
KOSPI 외국인 순매수 (억 원)	-5,804	-72,600	-295,776

한국 주식형 펀드플로우		-1W (08/27)	-2W (08/20)	-3W (08/13)
한국 대형주	펀드플로우 (백만달러)	551.91	357.5	359.5
	AUM (백만달러)	43,918	42,299	44,184
	유입강도 (%)	1.26	0.85	0.81
한국 중소형주	펀드플로우 (백만달러)	-1.04	6.9	8.3
	AUM (백만달러)	1,320	1,273	1,342
	유입강도 (%)	-0.08	0.54	0.62
한국 전체	펀드플로우 (백만달러)	550.87	364.4	367.8
	유입강도 (%)	1.22	0.84	0.81

## 12주간 한국형 Fund Flow



## 한국 주식형 Fund Flow 주간 유입강도 +1.22%



## Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 신중호, 정다운, 박지영).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- \_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.