

Meritz DM.C

메리츠 선진증시/원자재 Weekly

글로벌 투자전략-선진국

Analyst 황수욱

02. 6454-4896

soowook.hwang@meritz.co.kr



위드코로나 이후 재확산, 경기둔화 우려

- 지난주 토요일부터 부분 봉쇄조치 재개한 네덜란드에 이어 11월 19일에는 오스트리아까지 전면봉쇄조치 시행 발표. 확진자 수가 다시 늘어나고 있는 다른 국가에서도 봉쇄 재개와 이에 따른 경기둔화 우려가 다시 커지고 있음. 미국 확진자 수 증가 추이 주시할 필요
- 유럽에서는 봉쇄조치 재개에 따른 시위 등 혼란 가중. 경제회복 둔화 우려 심화되면서 독일채 금리는 전주대비 8.4bp 하락. 유럽과 미국 금리 차 커지며 달러 강세 요인으로 작용. 이번주 발표될 유로존 11월 PMI는 이러한 영향 반영되며 제조업/서비스업 공히 추가 하락 예상
- 봉쇄 재개에 따른 이동수요 둔화 우려에 유가 하락. 10월 주요국 인플레 우려가 대부분 에너지에서 비롯된 점을 감안하면, 다음달 지표 발표시점에 관련 걱정은 다소 진정되는 모습이 나타날 가능성에 무게(WTI 10월 평균 81.2달러/배럴 vs 11월 19일까지 평균 80.9달러/배럴)
- 클라리다 연준 부의장 테이퍼링 가속화 가능성 언급. 그 근거로 활용될 12월 FOMC 경제전망 상향(특히 고용) 여부 주목. 현실화되어도 긴축 영역으로 들어서는 것 아니기에 증시 추세 바꿀 요인은 아니라는 생각

지난주 주요 지표 성과

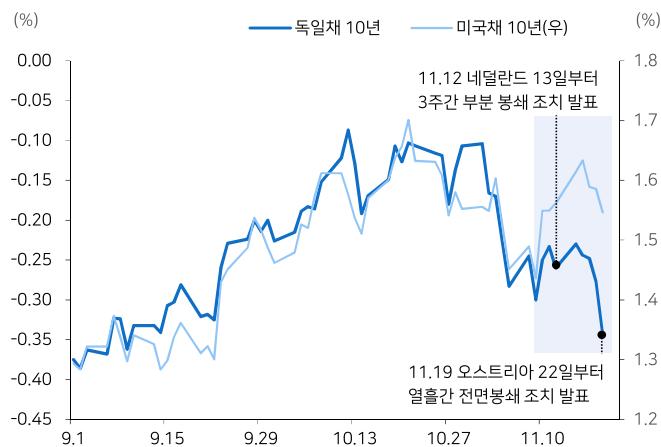
		단위	지표	전주대비(%)	YTD(%)
주가지수	S&P500	지수	4,698.0	0.3	25.1
	NASDAQ	지수	16,057.4	1.2	24.6
	STOXX50	지수	4,356.5	-0.3	22.6
	DAX	지수	16,160.0	0.4	17.8
	KOSPI	지수	2,971.0	0.1	3.4
원자재	CRB index	지수	249.8	-0.9	40.1
	S&P GSCI	지수	2,799.5	-2.2	41.6
	LME index	지수	4,398.3	-0.4	28.8
	WTI	달러/배럴	76.1	-5.8	56.8
기타 지표	미국채 10년	%, bp	1.55	-1.5	63.3
	달러 인덱스	지수	96.0	0.9	6.8
	달러/유로	달러	1.13	-1.4	-7.6
	원/달러	원	1,185.1	-0.5	-8.3

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

[MUST CHECK] KICK CHARTS

독일채 10년 금리와 미국채 10년금리

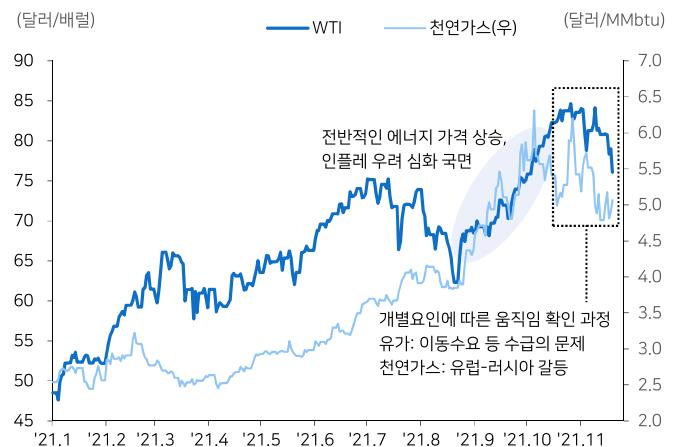
- 유로존 봉쇄조치 재개로 지난주 미국과 독일 국채 금리 차별화 부각
- 미국 10년금리 전주대비 1.5bp 하락 vs 독일 10년 금리 8.4bp 하락
- 달러인덱스는 전주대비 0.9% 상승한 96.0으로 올해 최고치 기록



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

개별 요인에 의한 에너지 가격 움직임

- 10월 이전까지는 석유, 석탄, 천연가스 등 전반적인 에너지 가격 상승이 동시에 나타나면서 경제 전반의 인플레이션 우려 심화시켰음
- 개별 이슈 확인: 연동되어 움직이는 추세적 현상이 아님을 확인



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터



미국 주식 시장

- 미국은 대형주 중심의 증시 회복. 업종별로 IT와 일반소비재 섹터가 주가 상승이 두드러졌던 이유는 대형주 때문. IT업종 상승에는 애플 (+7.0%), 엔비디아(+8.5%), 퀄컴(12.2%), 마이크로소프트(2.1%) 등 대형주가 주가 상승을 견인
- 일반소비재 섹터의 경우 지난주 일론 머스크의 테슬라 주식 매도 이슈 이후 반등하며 전주대비 10.0% 상승. 여기에 나이키가 로블록스와 함께 메타버스에 진입할 것이라는 소식에 힘입어 전주대비 3.4% 상승. 반면 숙박/크루즈 여행 관련 업종 중심으로 하락하며 섹터 내 차별화
- 에너지섹터가 전주대비 5.2% 하락하며 2주 연속 하락 지속. 에너지 수요부진 우려 심화에 유가하락 한 영향이 큼. 유럽에서 위드코로나를 먼저 재개했던 네덜란드, 오스트리아가 다시 봉쇄 재개에 돌입한 것에서 다른 국가들도 비슷한 양상으로 흘러갈 수 있다는 우려 때문

S&P500 업종별 주간 수익률 추이

(%, 전주대비)	9/17	9/24	10/1	10/8	10/15	10/22	10/29	11/5	11/12	11/19
S&P500	-0.6	0.5	-2.2	0.8	1.8	1.6	1.3	2.0	-0.3	0.3
에너지	3.3	4.7	5.8	5.0	1.2	1.2	-0.8	1.3	-1.7	-5.2
소재	-3.2	0.1	-0.9	1.0	3.6	0.9	0.3	3.2	2.5	-2.0
산업재	-1.6	0.8	-1.7	1.8	1.9	1.8	-0.3	1.8	0.4	-1.2
일반소비재	0.5	0.3	-2.4	0.9	3.5	1.5	4.0	5.0	-3.2	3.8
필수소비재	-0.9	-0.3	-2.6	1.4	1.2	0.8	0.0	2.4	-0.2	-1.0
헬스케어	-0.2	-0.4	-3.5	-0.3	0.8	2.9	1.6	-0.7	0.6	-0.7
금융	-0.1	2.2	-0.3	2.3	1.2	2.8	-0.9	-0.6	0.3	-2.8
IT	-0.7	0.9	-3.3	0.3	2.6	1.6	2.0	3.3	0.2	2.4
커뮤니케이션	-1.2	-0.7	-1.8	-0.1	-0.4	-0.6	2.0	1.4	-0.5	-1.0
유트리티	-3.1	-1.2	-2.0	1.4	1.4	2.3	-0.5	0.4	-1.1	0.9

주: GICS 1단계 분류 기준

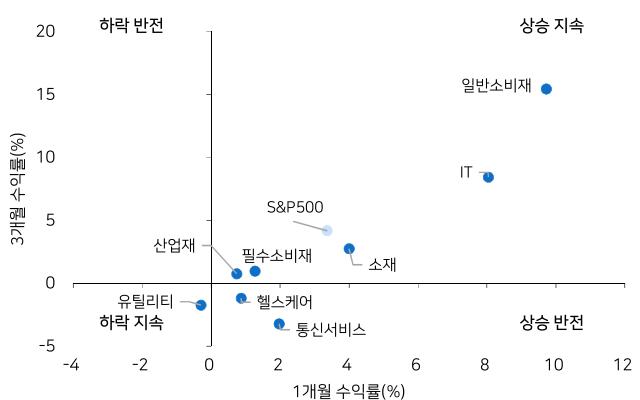
자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

주간 수익률 TOP7/Bottom7 종목 (S&P500)

주간 TOP7				주간 Bottom7			
종목	섹터	1W(%)	1M(%)	종목	섹터	1W(%)	1M(%)
달러 트리	일반소비재	19.3	34.6	APA Corp	에너지	-11.7	-3.0
모더나	헬스케어	14.1	-20.9	액티비전 블리자드	커뮤니케이션	-10.5	-19.2
퀄컴	IT	12.2	39.6	펜 내셔널 게이밍	일반소비재	-10.0	-35.6
인튜이트	IT	10.4	20.9	시저 엔터테인먼트	일반소비재	-10.0	-16.3
테슬라	일반소비재	10.0	31.6	노르웨이지안 크루즈 라인 훌	일반소비재	-9.9	-9.9
홈디포	일반소비재	9.7	14.2	EOG 리소시스	에너지	-9.7	-5.0
엔비디아	IT	8.5	48.0	디스커버리	커뮤니케이션	-9.5	1.4

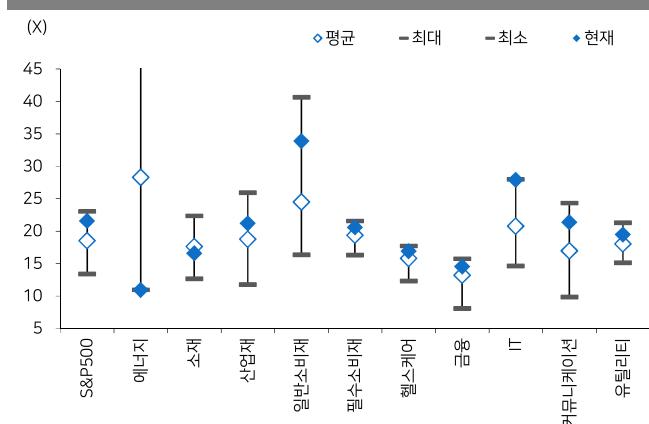
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

업종별 1개월 수익률/3개월 수익률을 비교



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

업종별 최근 5년 PER Band



자료: I/B/E/S, Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

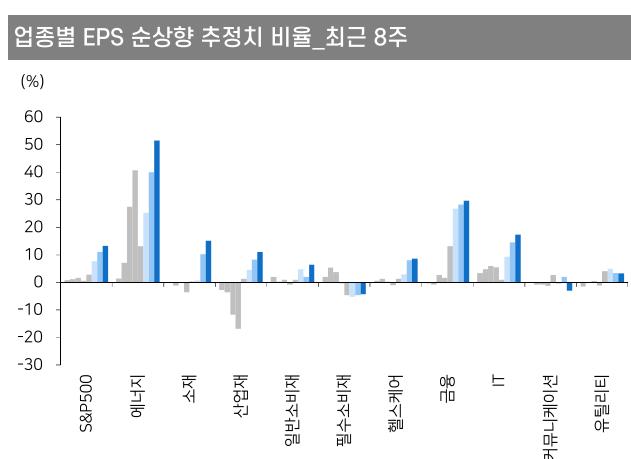
미국 주식 시장

업종별 Valuation												
(%)	PER (x)				PBR (x)				ROE (%)			배당 수익률
	2021	2022	2023	12M Fwd	2021	2022	2023	12M Fwd	2021	2022	2023	
S&P500	23.3	21.6	19.7	21.6	4.3	3.9	4.3	4.3	18.5	18.0	21.9	1.8
에너지	13.9	10.8	11.6	11.0	1.7	1.6	1.7	1.7	12.1	14.9	14.6	3.9
소재	17.1	16.6	17.0	16.6	3.0	2.8	3.0	3.0	17.4	17.1	17.7	1.7
산업재	28.5	20.8	17.9	21.2	5.4	4.8	5.4	5.4	19.0	22.9	30.4	1.5
일반소비재	42.7	33.2	27.3	33.9	10.2	8.4	10.4	10.4	24.0	25.2	38.0	1.6
필수소비재	21.9	20.7	19.1	20.6	6.0	5.5	6.0	6.0	27.2	26.9	31.1	2.6
헬스케어	17.4	16.9	16.4	16.9	4.4	3.8	4.4	4.4	25.1	22.5	26.9	1.9
금융	13.3	14.7	13.2	14.6	1.6	1.5	1.6	1.6	11.8	10.1	12.0	1.9
IT	31.1	28.4	25.8	27.9	10.2	8.7	9.9	9.9	32.7	30.6	38.3	1.0
커뮤니케이션	22.8	21.4	18.6	21.4	4.0	3.5	4.0	4.0	17.4	16.2	21.5	4.1
유트리티	20.3	19.4	18.3	19.5	2.1	2.0	2.1	2.1	10.2	10.1	11.3	3.1

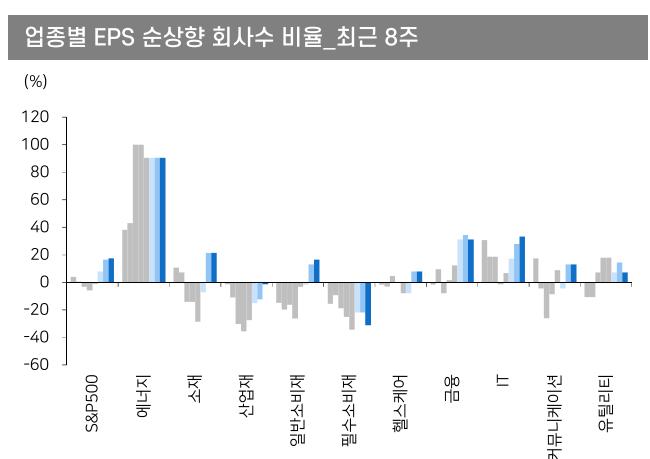
자료: I/B/E/S, Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

업종별 Earnings											
(%)	EPS Growth					2021 EPS 추정치 변화율		2022 EPS 추정치 변화율		EPS 추정치	순상향 비율 (12M FWD)
	2021	2022	2023	12M Fwd	장기 성장률	1개월	3개월	1개월	3개월		
S&P500	49.4	7.9	9.9	10.0	21.4	2.3	2.9	0.7	1.4	12.8	13.3
에너지	-	29.0	-6.9	39.0	57.7	12.0	20.1	12.8	24.3	5.3	51.6
소재	84.7	3.1	-2.2	6.8	20.0	1.1	2.2	3.1	5.9	3.3	15.1
산업재	86.5	37.0	16.5	38.7	16.6	-0.6	-4.2	-0.8	-2.1	2.2	11.1
일반소비재	74.4	28.4	21.6	31.4	46.5	-2.3	-2.7	-3.2	-3.0	4.5	6.4
필수소비재	10.0	6.3	7.9	6.3	9.3	0.1	0.8	-0.4	0.3	0.9	-4.3
헬스케어	26.7	3.2	3.0	5.0	11.9	2.4	3.1	1.1	2.2	4.4	8.6
금융	64.4	-9.2	11.3	-5.3	22.4	3.5	4.5	1.2	1.6	2.1	29.7
IT	36.6	9.6	11.3	9.6	17.2	1.2	2.7	0.4	0.6	4.8	17.3
커뮤니케이션	37.2	6.5	14.8	8.4	23.3	2.8	2.7	-1.1	-1.6	0.9	-3.1
유트리티	3.6	4.7	6.3	4.6	6.4	1.5	1.9	-0.4	0.1	0.6	3.3

자료: I/B/E/S, Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터



자료: I/B/E/S, Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터



자료: I/B/E/S, Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터



유럽 주식 시장

- IT, 플랫폼 관련 선도 기업이 부재한 유럽 증시는 하락하며 미국과 차별된 모습. 특히 네덜란드에 이어 오스트리아가 위드코로나를 종료하고 봉쇄조치를 재개한 것이 생각보다 큰 파장을 불러일으키고 있다는 분석. 오스트리아의 조치는 위드 코로나를 시행하며 확진자 수가 증가하고 있는 다른 국가들도 봉쇄 조치를 재개할 수 있다는 우려를 심화시킴
- 봉쇄재개에 따른 경기회복둔화 우려에 독일 국채 10년 금리는 전주대비 8.4bp 하락. 전반적인 증시 하락이 나타났으나 금융주 부진이 두드러졌던 이유. 여기에 미국과 마찬가지로 유가 하락 영향으로 에너지 섹터가 전주대비 3.5% 하락하며 낙폭이 가장 컸음

유럽 증시 업종별 주간 수익률 추이

(%, 전주대비)	9/17	9/24	10/1	10/8	10/15	10/22	10/29	11/5	11/12	11/19
MSCI EUROPE	-1.8	0.2	-3.0	0.9	2.9	0.9	0.1	1.5	-0.3	-1.3
에너지	2.1	3.9	4.4	3.9	3.8	-1.0	-3.2	-0.4	-2.5	-3.5
소재	-5.1	-0.6	-3.0	0.9	3.9	-1.3	-0.1	-0.6	2.4	-1.2
산업재	-1.2	-0.4	-4.7	-0.4	3.0	0.7	0.0	1.7	0.7	-1.2
일반소비재	-3.1	0.4	-2.6	-0.1	4.4	0.6	0.5	2.3	-0.1	0.6
필수소비재	-1.7	0.1	-2.6	0.3	1.9	1.5	1.2	1.5	0.2	-0.9
헬스케어	-1.6	0.8	-3.0	1.5	1.6	2.2	0.3	1.7	-0.8	-1.4
금융	-0.8	-0.1	-0.4	3.0	1.9	0.7	0.4	0.8	-1.0	-3.0
IT	-1.5	0.4	-9.6	-0.1	5.9	0.8	0.6	4.0	-1.8	0.6
커뮤니케이션	-1.8	0.3	-2.3	-1.1	0.2	-0.2	-2.4	2.4	1.5	-2.4
유트리티	-3.2	-0.8	-3.5	1.3	1.6	3.1	0.6	0.2	-1.2	-1.6

주: 업종 분류는 MSCI Europe Index GICS 1단계 기준

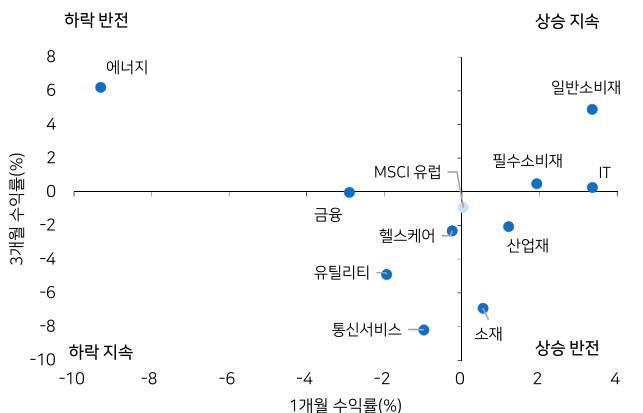
자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

주간 수익률 TOP7/Bottom7 종목 (STOXX600)

종목	주간 TOP7			종목	주간 Bottom7		
	섹터	1W(%)	1M(%)		섹터	1W(%)	1M(%)
티센크루프	소재	22.3	25.4	InPost SA	산업재	-19.3	-10.5
로열 메일	산업재	14.9	18.4	위즈 에어 헬딩스	산업재	-12.6	-6.5
에르메스	일반소비재	13.3	30.7	코닝클레이커 필립스	헬스케어	-12.0	-4.6
비오메리외	헬스케어	12.3	18.7	방코 빌바오 비스카야 아르헨	금융	-11.8	-6.5
아제아스	금융	11.3	14.4	방코 데 사비델	금융	-10.4	-9.0
Allegro.eu SA	일반소비재	11.3	-7.9	KGHM 폴스카 미에츠	소재	-10.1	-15.0
Siemens Healthineers AG	헬스케어	10.8	14.6	풀스키 콘체른 나프토비 오를	에너지	-10.0	-12.8

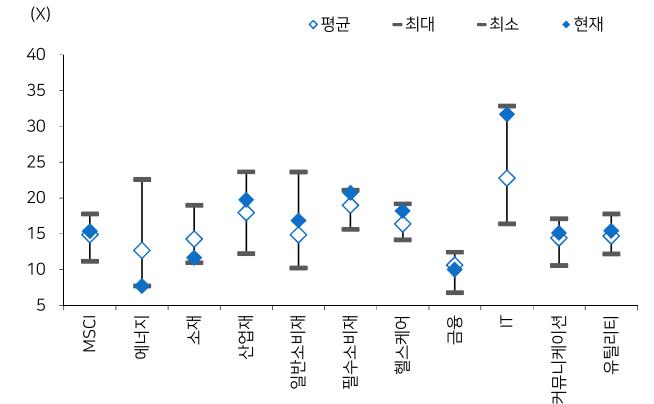
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

업종별 1개월 수익률/3개월 수익률 비교



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

업종별 최근 5년 PER Band



자료: I/B/E/S, Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

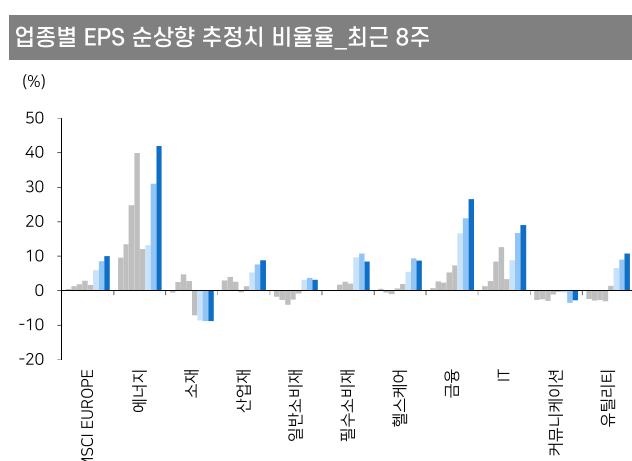
유럽주식 시장

Valuation												
(%)	PER (x)				PBR (x)				ROE			배당 수익률
	2021	2022	2023	12M Fwd	2021	2022	2023	12M Fwd	2021	2022	2023	
MSCI 유럽	16.3	15.3	14.4	15.4	2.1	2.0	1.9	2.0	12.9	13.0	13.0	2.6
에너지	8.8	7.6	8.1	7.7	1.2	1.1	1.0	1.1	13.1	13.9	12.3	4.3
소재	10.3	11.9	13.2	11.9	2.1	2.0	1.9	2.0	20.7	16.6	14.2	3.9
산업재	22.9	19.7	18.2	19.9	4.0	3.7	3.4	3.7	17.7	18.8	18.5	1.8
일반소비재	19.1	16.5	14.6	16.7	2.6	2.3	2.1	2.3	13.3	14.1	14.5	1.3
필수소비재	22.6	20.7	19.1	20.7	3.8	3.6	3.4	3.6	16.8	17.5	17.9	2.5
헬스케어	19.3	17.8	16.1	17.9	4.0	3.8	3.5	3.8	20.7	21.2	21.7	2.4
금융	10.2	10.2	9.4	10.0	0.9	0.8	0.8	0.8	8.7	8.3	8.6	3.4
IT	35.0	31.1	27.5	31.4	6.7	6.1	5.5	6.1	19.2	19.5	19.8	0.7
커뮤니케이션	17.0	15.2	13.6	15.5	1.4	1.4	1.4	1.4	8.5	9.2	10.1	4.2
유트리티	15.9	15.1	14.4	15.2	1.9	1.8	1.7	1.8	11.8	11.9	12.1	4.2

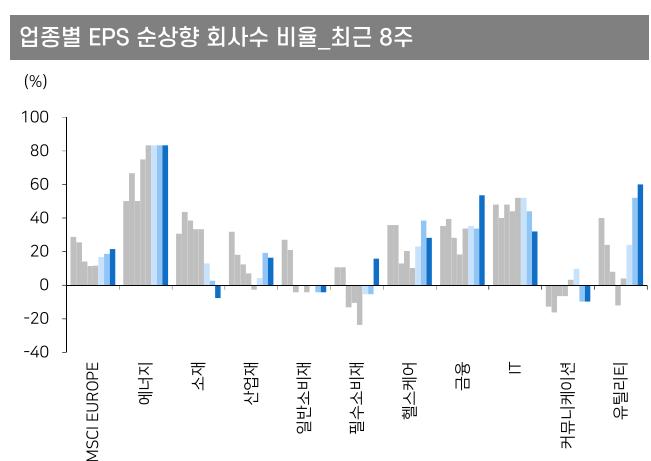
자료: I/B/E/S, Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

Earnings												
(%)	EPS Growth					2021 EPS 추정치 변화율		2022 EPS 추정치 변화율		EPS 추정치	순상향 비율 (12M FWD)	
	2021	2022	2023	12M Fwd	장기 성장률	1개월	3개월	1개월	3개월	Dispersion	추정치	회사수
MSCI 유럽	59.3	6.6	6.3	9.3	20.0	1.9	3.7	1.7	3.1	14.6	10.0	21.7
에너지	1074.1	15.2	-5.2	23.3	59.3	4.2	11.8	7.1	19.5	2.6	42.0	83.3
소재	108.3	-13.8	-9.5	-9.9	14.1	0.0	2.8	-1.1	-1.0	4.6	-8.8	-7.7
산업재	117.3	16.4	7.9	20.3	22.9	1.6	4.8	4.7	6.7	1.7	8.8	16.4
일반소비재	197.4	16.1	12.8	21.5	38.8	1.1	3.1	0.7	1.9	1.5	3.2	-4.3
필수소비재	8.7	9.2	8.3	9.4	9.5	0.4	0.4	0.4	0.0	0.6	8.5	15.8
헬스케어	8.6	8.7	10.8	8.7	11.7	1.3	2.0	0.7	1.3	0.9	8.7	28.2
금융	45.5	1.7	8.6	4.6	22.3	4.0	5.1	1.8	2.4	0.7	26.6	53.5
IT	26.5	12.4	13.2	12.6	21.1	2.2	3.3	1.0	2.6	0.7	19.0	32.0
커뮤니케이션	-2.1	11.9	11.7	10.7	9.8	-0.5	-3.9	-1.2	-4.5	0.6	-2.8	-9.7
유트리티	15.6	5.7	4.6	5.9	5.8	0.5	2.1	1.3	1.8	0.7	10.8	60.0

자료: I/B/E/S, Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터



자료: I/B/E/S, Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터



자료: I/B/E/S, Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

글로벌 원자재/에너지 시장



- 국제 유가는 4주 연속 하락, WTI 기준 전주대비 -5.8% 하락한 76.1달러/배럴. 유럽 중심으로 위드코로나 종료 및 봉쇄조치 재개되며 기준 예상보다 약한 수요 회복 가능성. 여기에 16일 IEA가 보고서를 통해 공급 증가에 따른 유가 상승세가 꺾일 수 있다는 전망 제시
- 천연가스 가격은 유럽이 노드스트림2 사업 승인을 내년 3월까지 연기하며 러시아의 공급 제한 자극, 정치적인 이슈 반영되며 가격 상승. 우라늄 현물 가격은 9월 말 정점(9/17 50.8달러/파운드) 이후 등락 반복 중(11/19 47.6달러/파운드). 추가적인 뉴스 플로우 없으나, 우라늄 채광기업 주가의 경우 그동안 이벤트로 주가가 상승했던 만큼 오히려 새로운 뉴스 플로우가 부재한 것이 주가 조정의 원인 중 하나로 지목
- 10월까지 주춤했던 탄소배출권 가격이 4주 연속 상승, 특히 지난주에는 전주대비 9.6% 상승하며 가장 강한 상승세 시현

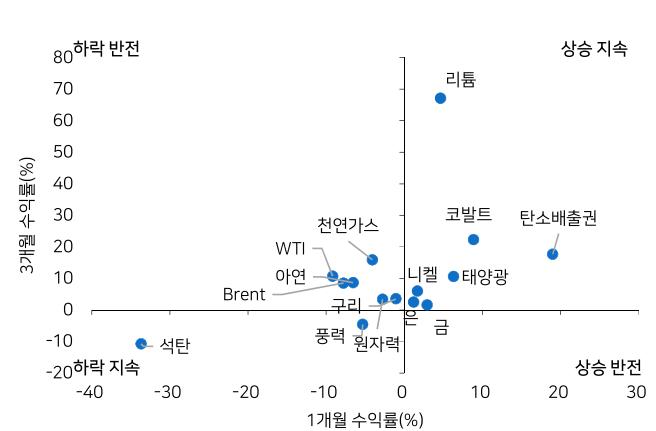
글로벌 원자재/에너지 시장 주간 수익률 추이

(%, 전주대비)	9/17	9/24	10/1	10/8	10/15	10/22	10/29	11/5	11/12	11/19	
WTI	NYMEX	3.2	2.8	2.6	4.6	3.7	1.8	-0.2	-2.8	-0.6	-5.8
Brent	ICE	3.3	3.7	1.5	3.9	3.0	0.8	-1.3	-1.9	-0.7	-4.0
석탄	ICE	-0.1	2.3	25.6	4.6	0.6	-4.2	-2.8	-30.5	-3.5	1.7
천연가스	NYMEX	3.4	0.7	9.3	-1.0	-2.8	-2.4	2.8	1.7	-13.1	5.7
금	COMEX	-1.9	-0.2	0.6	-0.2	0.6	1.4	-0.5	2.0	2.6	-1.0
은	COMEX	-5.7	0.2	0.5	0.6	2.8	4.3	-1.7	1.1	4.8	-2.8
구리	LME	-3.9	0.4	-2.2	2.8	12.3	-6.5	-0.5	-0.6	0.9	-0.9
아연	LME	-0.9	1.4	-4.9	5.8	22.2	-9.4	-1.2	-5.0	0.2	-0.7
니켈	LME	-5.1	0.1	-7.4	7.0	4.3	-1.2	-1.5	-0.2	3.3	0.1
코발트	LME	3.8	-0.1	-0.1	-0.1	5.8	0.5	0.0	5.2	-0.1	3.6
리튬	Asian Metal	10.4	8.1	6.9	0.0	1.2	-0.3	1.7	0.0	1.7	1.1
탄소배출권	EDX	-2.3	5.8	-1.3	-6.0	1.9	-2.0	0.8	1.2	6.5	9.6
풍력	ISE Clean Edge Global Wind	-2.3	1.8	-3.0	-3.2	4.7	2.9	0.7	-4.6	0.6	-2.0
원자력	MVIS Global Uranium & Nuclear	-1.1	-2.2	0.0	1.4	2.9	2.1	-2.3	1.9	-0.4	-1.9
태양광	EQM Global Solar Energy Index	-0.5	-3.7	-1.2	-3.5	7.5	3.4	9.1	-2.5	2.5	-2.5

주: 풍력, 원자력, 태양광은 각각 ISE, MVIS, EQM의 Global total return index 기준 수익률

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

원자재별 월간 수익률/연초대비 수익률 비교



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

원자재 군별 최근 1년 가격 추이



주: S&P GSCI 기준

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접 없이 신의 성실히 작성되었음을 확인합니다. 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성을 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.