

[IBKS ETF Report]

# 변화하는 시대상, 대전환에 대응하는 법

자산배분/ETF  
**김 인 식**  
02) 6915-5672  
kds4539@ibks.com



# CONTENTS

## 1. 구조적 저성장의 경로에서

- 중단기 침체 우려까지 부각된 상황, 그래도 증시는 간다
- 다만, 상승 폭 자체는 크지 않을 가능성
- 리스크 헛지 및 프리미엄 확보: 커버드 콜 ETF

## 2. 일본과 닮아있는 한국?

- 생산가능인구의 감소와 고령화로 한국 장기저성장 국면은 20년전 일본과 유사
- 분명한 차이점은 존재. 버블붕괴X, 소비여력O, 정책여력O
- 일본 침체와 회복 구간에서 얻는 교훈
- 영업이익률 갭을 통한 한국 증시 업종 분석: 반도체, IT SW ETF

## 3. 경제분절화에 따른 경기 둔화 가속화 vs. 디지털 경제로 인한 초연결 사회

- 대외 교역이 글로벌 성장을 주도하는 가운데 경제분절화가 성장 둔화를 야기
- 반면, 디지털 경제 및 AI 발달에 따른 성장 모멘텀 확보
- 국가 안보 문제에 따른 사이버 보안 주시: 사이버 보안 ETF

## 4. 지속가능경제로 성장 둔화 지연

- 지속가능경제, 녹색 경제에 의한 부가가치 상승 혹은 비용 절감 기대
- 탄소 포집, 저장 및 활용(CCUS)를 비롯한 클린테크 산업 성장 기대: 클린테크 ETF

## APPENDIX

# Summary

Low Beta

High Beta

커버드 콜  
ETF

사이버 보안  
ETF

반도체, IT  
SW ETF

클린테크  
ETF

- 세계적으로 구조적인 저성장 국면에 진입 중
- 자국우선주의에 의한 경제분절화 등이 성장 경로를 더욱 악화
- 반면, 디지털 기반의 초연결 사회로 전환되며 양면성을 보유
- 결국에는 장기적인 성장 둔화를 자연시키기 위해 지속가능경제가 필요한 상황

이러한 글로벌 경제성장 스토리라인을 기반으로 기회를 모색하고자 하며, 과정에서 Low Beta → High Beta로 대응하는 ETF를 제시

## 1. 구조적 저성장의 경로에서

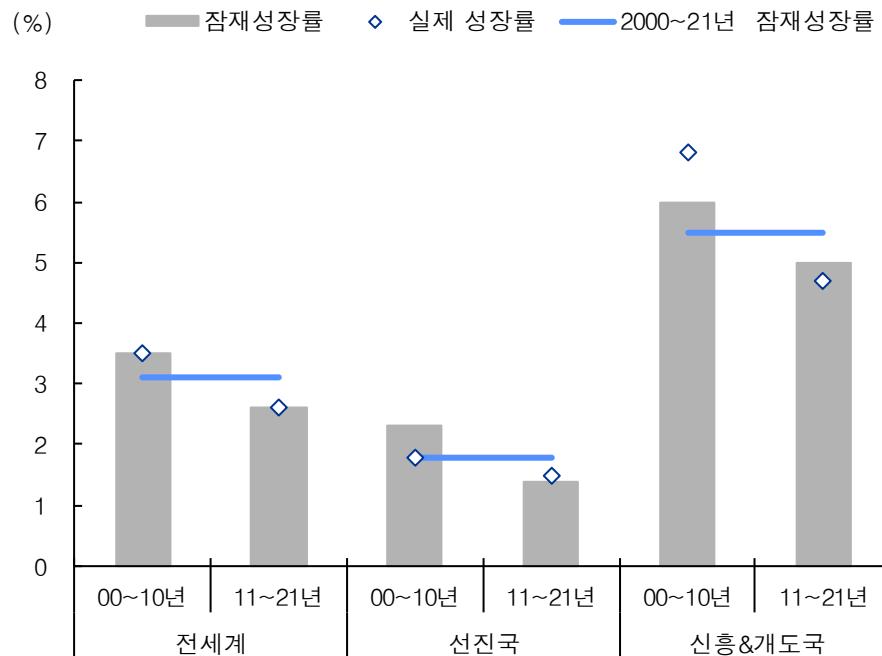
- 중단기 침체 우려까지 부각된 상황, 그래도 증시는 간다
- 다만, 상승 폭 자체는 크지 않을 가능성
- 리스크 헛지 및 프리미엄 확보: 커버드 콜 ETF



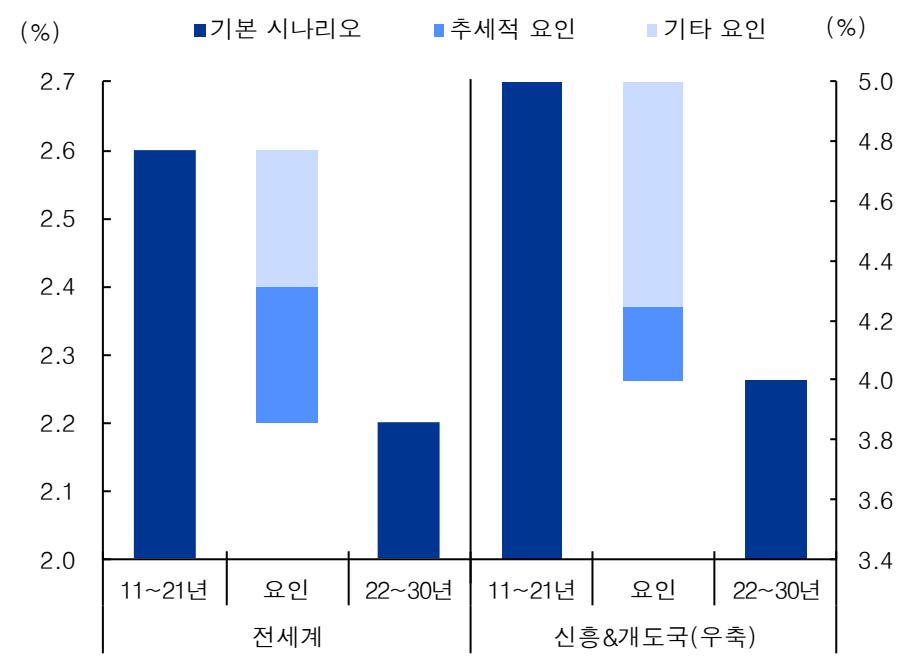
# 세계는 구조적인 저성장 국면에 진입

- GDP 규모가 확대된 데 따른 성장을 둔화 불가피
- 전세계 실질 경제성장률은 장기 평균 기준 둔화 흐름을 지속. '00~'11년 CAGR 3.5%→'11~'21년 CAGR 2.6%
- 이러한 성장 둔화에는 추세적 요인과 기타 요인이 존재
- 추세적 요인으로는 생산가능인구 증가세 둔화와 고령화에 따른 노동 참여 감소 등 인구통계학적 요인이 작용
- 기타 요인으로는 글로벌 무역을 비롯해 전통적인 성장 동력의 후퇴가 성장률 둔화로 이어질 것으로 보임

▶ 전세계 및 경제권별 경제성장률(실질, 잠재) 장기 평균 비교



▶ 전세계 잠재성장률 둔화 요인 구분



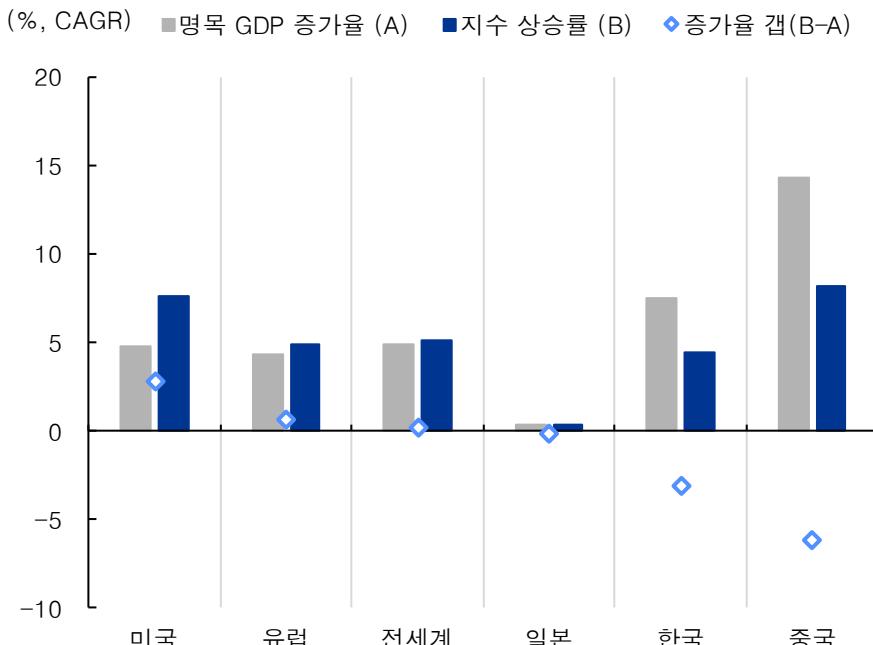
자료: World Bank, IBK투자증권

자료: World Bank, IBK투자증권

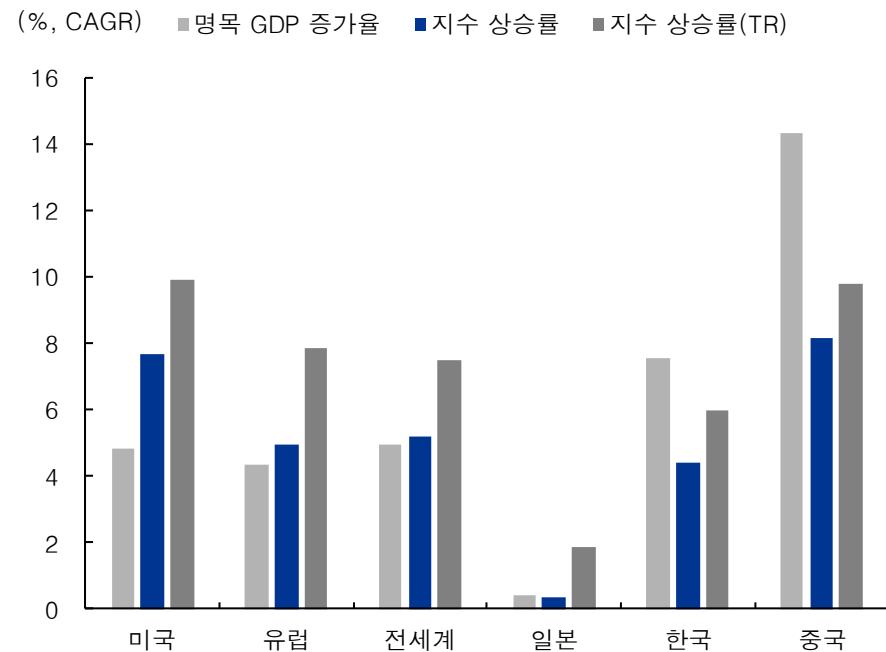
# 장기 성장 시계는 각국 증시 상승률과 닮아

- 장기 관점('93~'22년, 최근 30년)에서 명목 GDP 성장률과 국가별 지수 등락률(CAGR)은 유사한 수준
- 선진국일수록 금융 개방 수준, 통화가치 차이 등에 의해 유리한 지수 성과를 기록
- 신흥국 증시 역시 견고한 상승률 기록 중이나 고성장 국면에서의 성장 대비 지수 수익률이 부진한 경험
- 배당 재투자 감안한 총 수익 지수(Total Return)로 비교했을 때, 선진국 중심으로 안정화되는 모습(TR-NR: 미국 2.2%p, 유럽 2.9%p)

▶ 장기 명목 GDP와 지수 상승률 상대 비교(최근 30년 CAGR)



▶ 장기 명목 GDP와 지수 상승률, 총수익지수 상대 비교(최근 30년 CAGR)



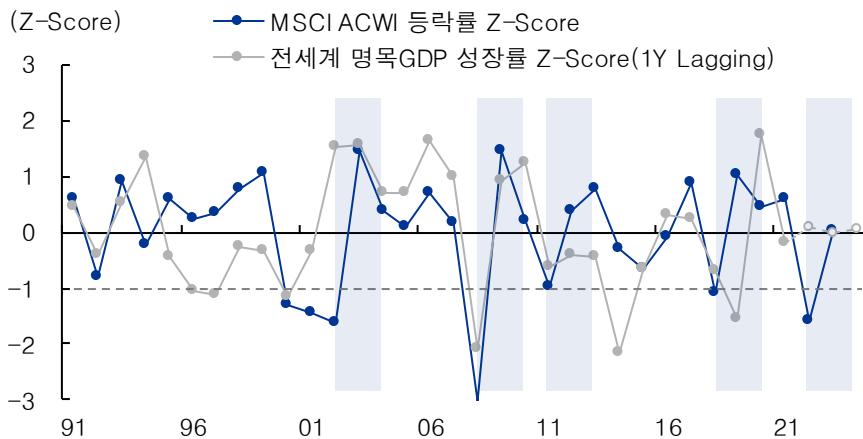
자료: Bloomberg, IMF, IBK투자증권

자료: Bloomberg, IMF, IBK투자증권

# 중단기 성장 둔화/침체 우려는 부각되나…증시는 상승 여력 남아

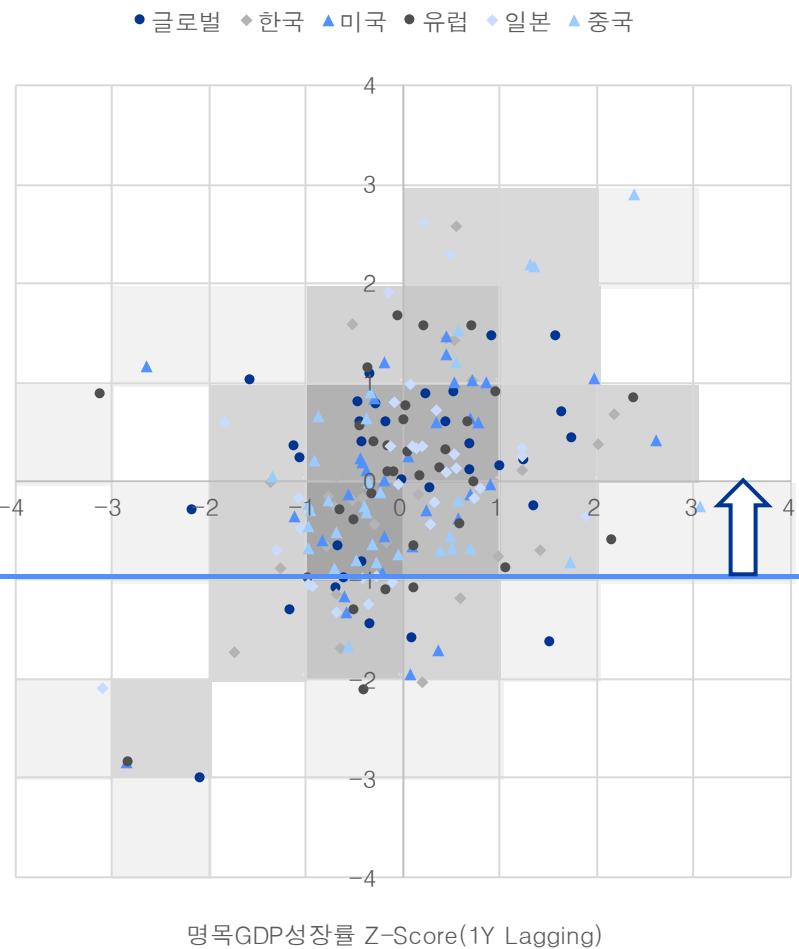
- 경제성장을 대비 지수 움직임은 1년 가량의 시차가 존재
- '91년 이후 연간 MSCI ACWI 등락률과 전세계 명목 GDP 성장률을 Z-Score로 표준화해보면 아래 그림과 같음
- 전반적인 흐름의 유사성은 있으나 일부 괴리 발생
- 특히, 지수 등락률 Z-Score -1수준에서 반등한 후 2개년 가량 평균치를 웃돈데 반해 성장률은 엇갈리는 모습

## ▶ 글로벌 주가지수 및 명목 GDP 증가율 Z-Score 연도별 추이



주: 22년 이후 전세계 명목GDP 경제성장률은 IMF('23.4) 추정치를 활용  
자료: Bloomberg, IMF, IBK투자증권

## ▶ 주요국 명목 GDP(1Y Lag) 및 주가지수 산점도

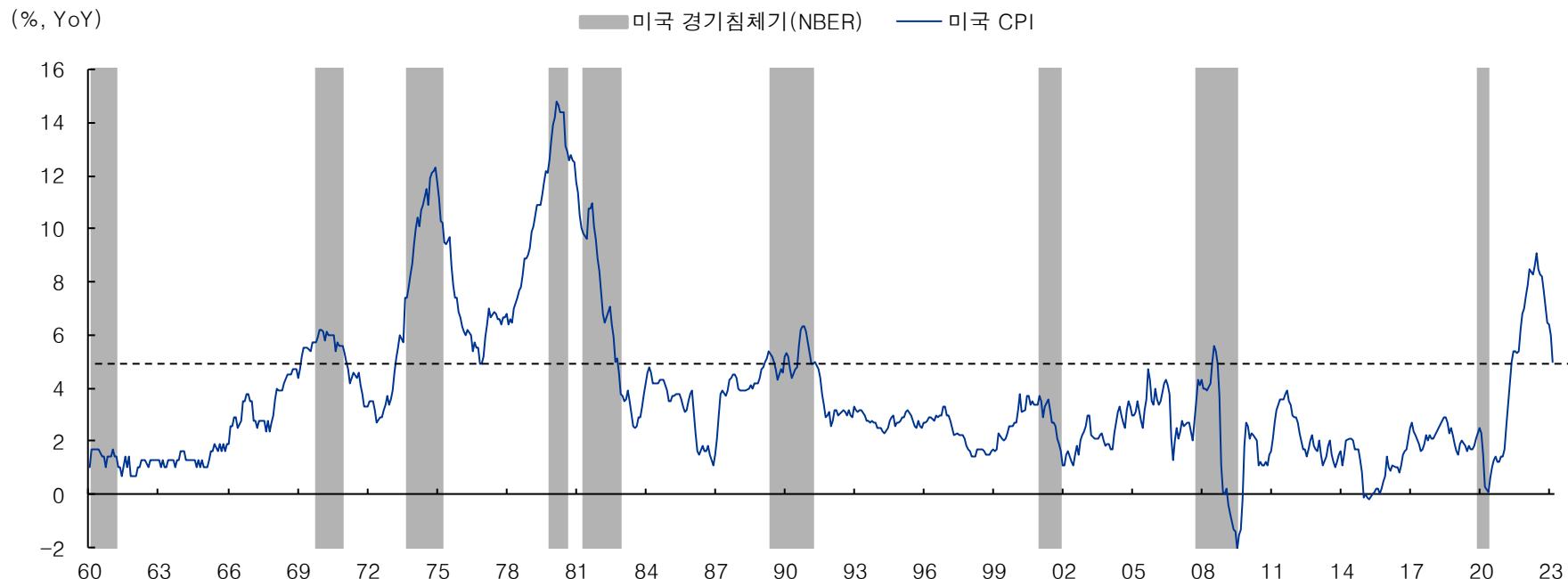


주: 1991년 이후 연도별 지수 등락률과 명목 GDP 성장률(1Y Lag)의 Z-Score를 나타냄  
자료: Bloomberg, IBK투자증권

# 디스인플레이션 구간에서는?

- 단기적인 경기 둔화 및 침체 우려가 부각되는 상황에서 실질 GDP를 반영하기 위해 물가 상승률을 감안할 필요
- 1970년 이후 미국 내 5% 이상의 CPI 상승률(Y)을 기록한 뒤 인플레이션 피크아웃이 나타난 시점은 6차례 존재  
('70년 1월, '74년 12월, '80년 3월, '90년 11월, '08년 7월, '22년 6월)
- 고물가 → 피크아웃이 진행되는 경우 대체로 경기침체를 동반

## ▶ 미국 물가지수와 경기침체기(NBER): 5% 이상의 인플레이션율은 대체로 경기침체를 동반

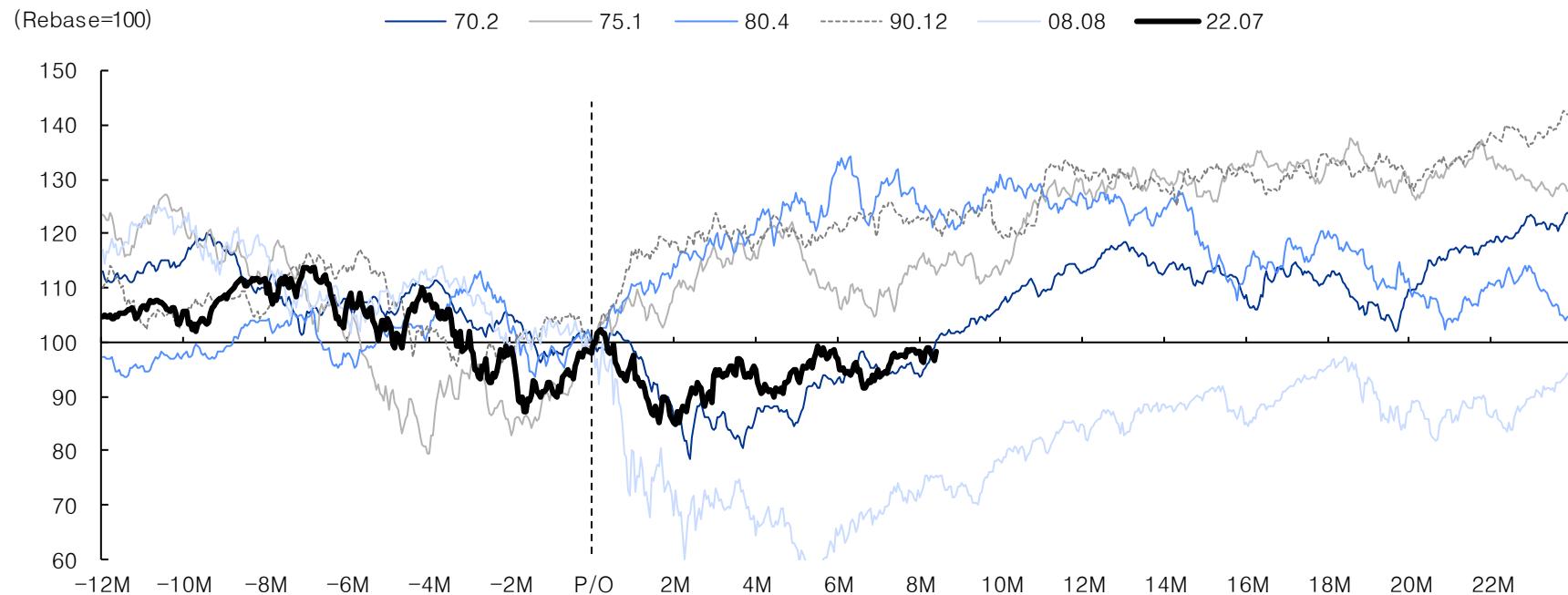


자료: Bloomberg, NBER, IBK투자증권

# 경기 불안은 잔존하나 증시 방향성은 우상향 기대

- 미국 물가상승률 5% 이상 구간에서 피크 아웃(Peak Out)이 나타났을 때(이하, 인플레이션 피크아웃 기간), 미 증시 움직임을 살펴봄
- 인플레이션 피크아웃 기간 초기(P/O +2~6개월)에는 물가 방향성에 대한 불확실성이 작용
- 현재 P/O +8~9개월을 지나는 시점부터는 대체로 증시는 완만한 상승을 지속
- 경기침체 우려보다 물가 둔화에 따른 안정화에 집중

## ▶ 미국 물가상승률 5% 이상 구간에서 피크 아웃(Peak Out)이 나타났을 때 S&P 500 지수의 움직임(-12M~24M)

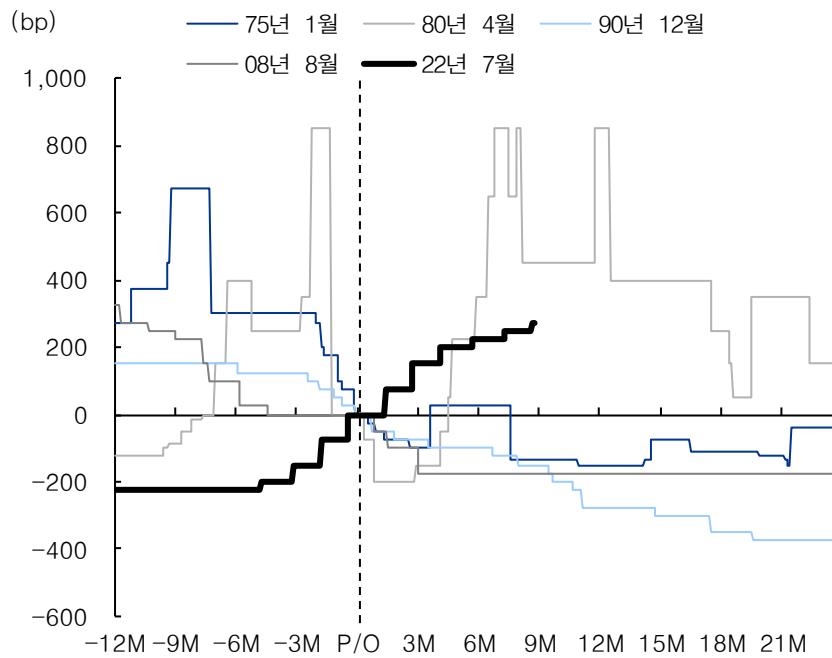


주: 1970년 이후 미국 CPI가 고점에서 벗어나는 것을 확인한 시점(Peak+1M)을 P/O(Peak Out)로 삼음  
자료: Bloomberg, IBK투자증권

# 인플레이션 피크아웃 기간: 금리

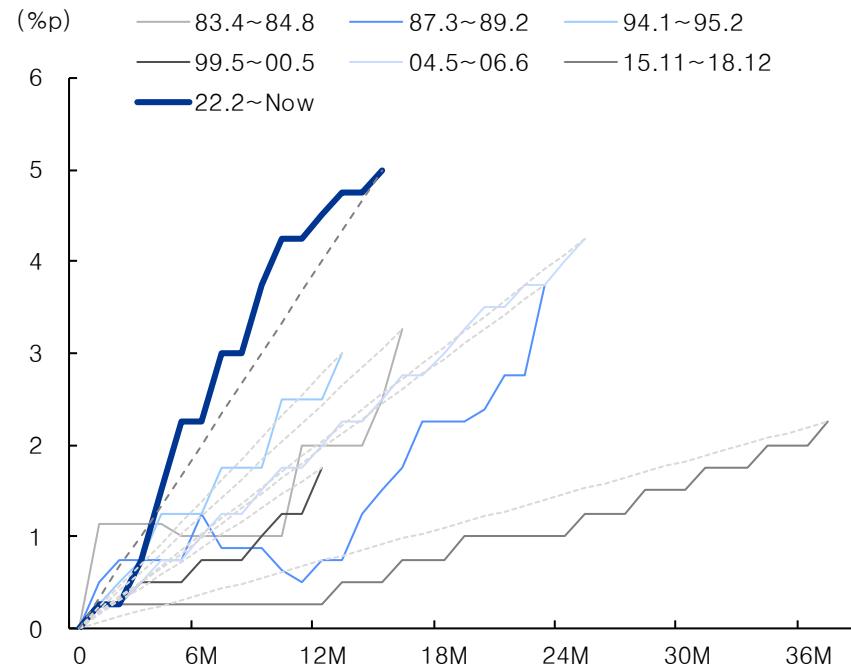
- 과거 경험을 토대로 연준은 인플레이션 국면에서 가장 빠른 속도로 기준금리를 인상
- 이에 따라 은행권 리스크 부각 등 부작용 나타나고 있으나 결과적으로 추가 금리 인상이 제한적이라는 관점에서 과거 경로를 따를 것으로 판단
- 70년대 오일쇼크로 인해 1980년 초 연준 기준금리가 20% 수준까지 높아졌었던 상황은 예외로 둠

## ▶ 인플레이션 피크아웃 기간 전후 연준 기준금리 Gap



주: 1970년 이후 미국 CPI가 고점에서 벗어나는 것을 확인한 시점(Peak+1M)을 P/O(Peak Out)로 삼음  
자료: Bloomberg, IBK투자증권

## ▶ 연준 금리 인상 속도: 기간대비 인상 폭은 가장 큰 상황

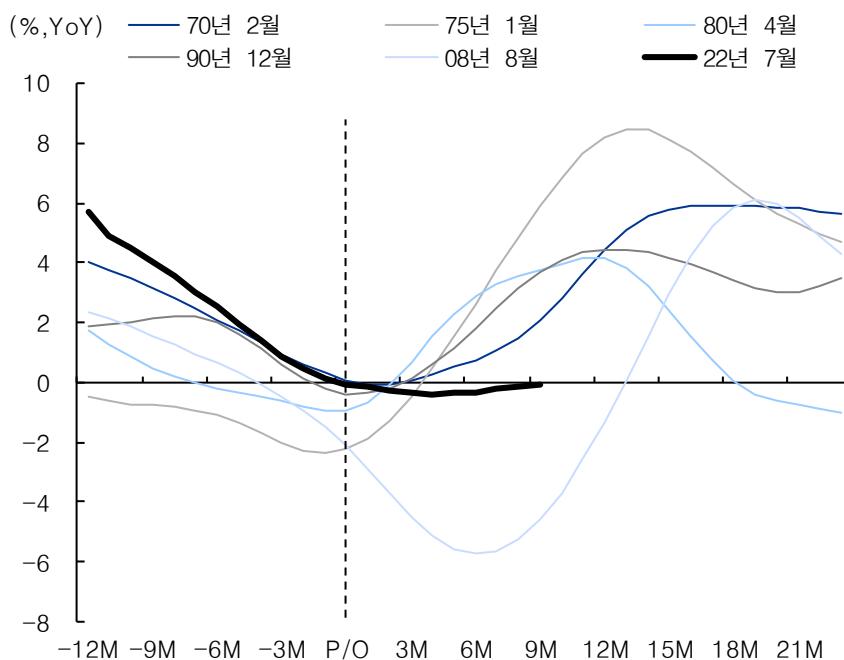


자료: Bloomberg, IBK투자증권

# 인플레이션 피크아웃 기간: 경기 지표

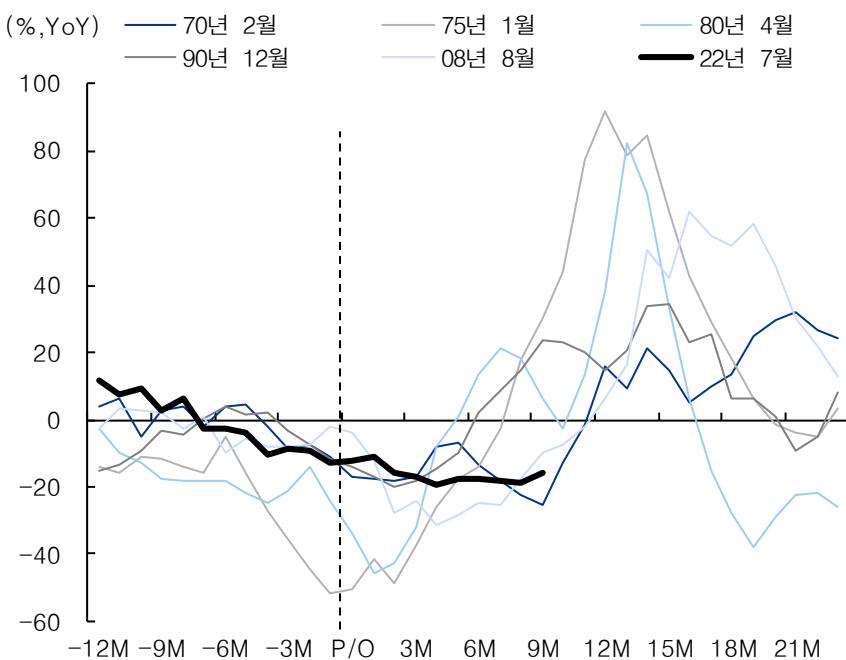
- 인플레이션 피크아웃 이후 경기 지표 흐름은 대체로 6개월~1년 이내 턴어라운드 진행
- 이번 P/O 국면에서는 경기둔화 속도가 다소 지연된 데 따라 회복 속도는 더딜 가능성

▶ 인플레이션 피크아웃 기간 전후 미국 OECD 경기선행지수 증가율(Y)



주: 1970년 이후 미국 CPI가 고점에서 벗어나는 것을 확인한 시점(Peak+1M)을 P/O(Peak Out)로 삼음  
자료: Bloomberg, IBK투자증권

▶ 인플레이션 피크아웃 기간 전후 미국 ISM 제조업 지수 증가율(Y)

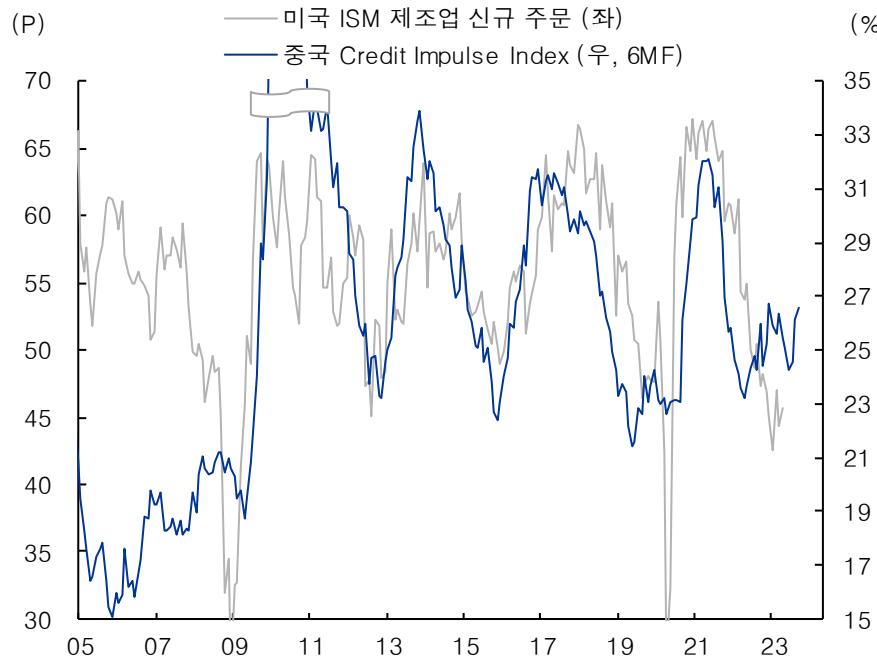


주: 1970년 이후 미국 CPI가 고점에서 벗어나는 것을 확인한 시점(Peak+1M)을 P/O(Peak Out)로 삼음  
자료: Bloomberg, IBK투자증권

# 인플레이션 피크아웃 기간: 경기 지표

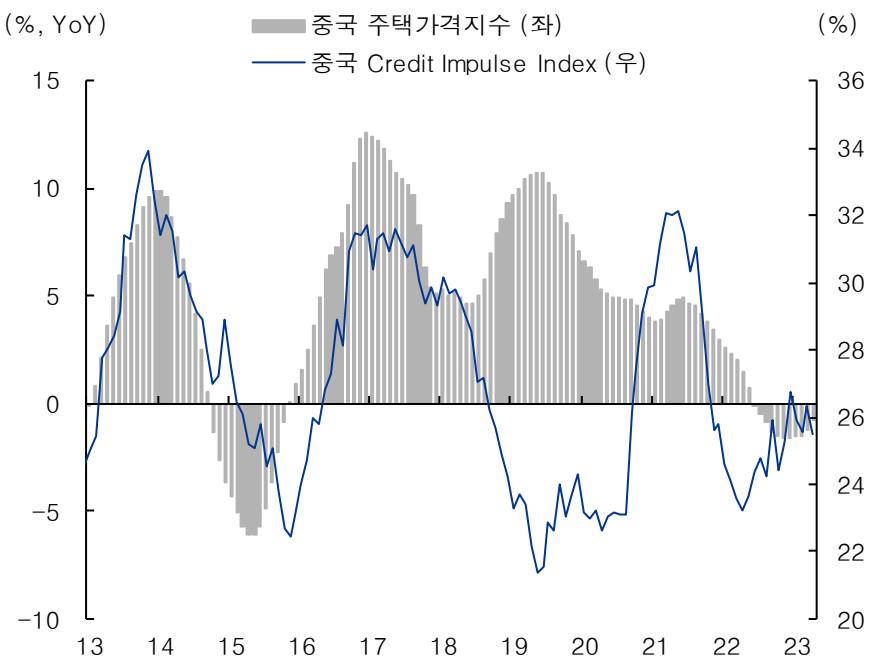
- 다소 지역 우려는 존재하나 결과적으로는 경기 회복 기대를 반영할 것으로 예상
- 신용자극지수(Credit Impulse Index, 이하 CCI)는 민간 부문의 신규 신용이 GDP 대비 차지하는 비중을 나타내는 지표
- 중국의 전세계 대외 무역 비중이 1위로 올라선 2010년도부터는 중국 민간 신용이 회복되는 구간에서 경제활동이 개선되는 흐름
- 이에 CCI(China CCI)는 미국 ISM 제조업 신규 주문 대비 6~12개월 선행하는 모습이며, '22년 4월 저점(23.2%) 기록 후 반등 국면에 있음
- 중국 경기를 가늠할 수 있는 중국 주택가격 지수도 가격 하락 추세는 일단락 된 것으로 보임

▶ 중국 신용자극지수(CCI)와 미국 ISM 제조업 신규주문



주: 중국 CCI는 6개월 선행하여 표기  
자료: Bloomberg, IBK투자증권

▶ 중국 주택가격 지수와 CCI 추이



자료: Bloomberg, IBK투자증권

# 인플레이션 피크아웃 기간: 기업 이익 변화

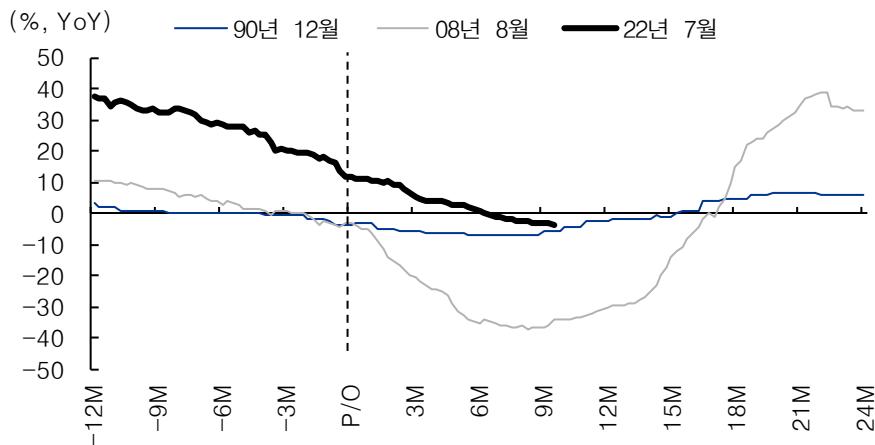
- 인플레이션 영향에 따른( $P \uparrow * Q$ ) 기업 실적 개선 기대도 일정 수준 이상의 고물가에선 감익 우려 요인으로 작용
- S&P500 12MF EPS의 전년대비 증가율은 물가 대비 선행. 물가 상승에 따른 비용 부담이나 경기 경로에 대한 부담을 반영
- 이후 물가 상승세가 진정되는 구간에서는 텐 어라운드 기대 높아짐
- 인플레이션 피크아웃 구간 전반으로 봤을 때, TTM EPS 증가율 기준 1~2개 분기 가량의 이익 둔화를 경험할 것

## ▶ S&P500 12MF EPS 증가율과 미국 CPI 상승률: 물가 부담 속 감익 우려



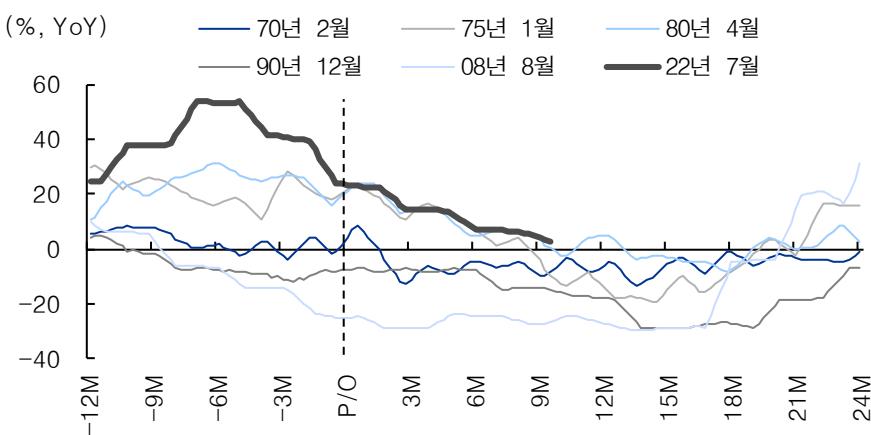
자료: Refinitiv, Bloomberg, IBK투자증권

## ▶ 인플레이션 피크아웃 기간 전후 S&P500 12MF EPS 증가율(Y)



자료: Refinitiv, Bloomberg, IBK투자증권

## ▶ 인플레이션 피크아웃 기간 전후 S&P500 EPS 증가율(Y) TTM



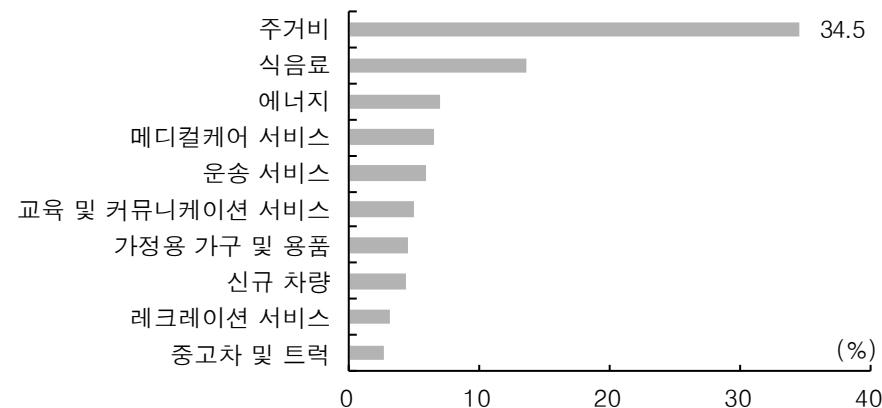
주: 주간 EPS 기준 1개월 이동평균 값을 활용

자료: Bloomberg, IBK투자증권

# 물가 진정 기대감

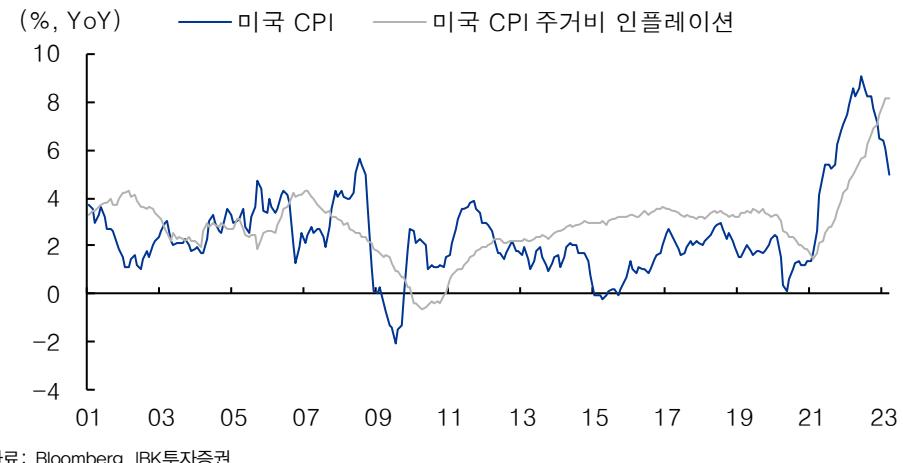
- 불확실성에도 역사적으로 높은 물가 수준에서의 되돌림 과정에 있다는 것을 감안했을 때, 인플레이션 둔화에 따른 효과가 더 클 것으로 해석
- 결국 물가의 방향성이 중요
- 미국 CPI 구성 내 1/3을 차지하고 있는 주거비 부문의 둔화가 나타나지 않으면, 인플레이션 둔화 지연 우려로 작용
- 다만, 연준 기준금리 인상 종료에 따른 향후 주거비 인플레이션 둔화를 예상

## ▶ 미국 CPI 구성 비중: 1/3을 차지하는 주거비



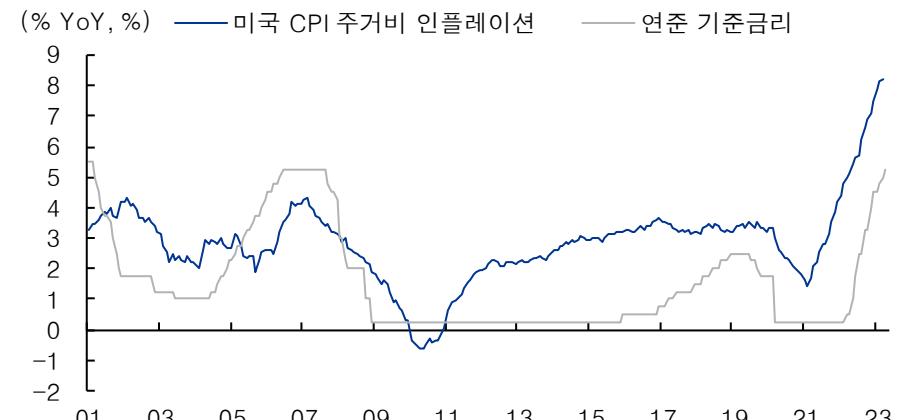
자료: BLS, Bloomberg, IBK투자증권

## ▶ 미국 CPI 및 주거비 인플레이션 변화



자료: Bloomberg, IBK투자증권

## ▶ 연준 기준금리와 CPI 주거비 인플레이션: 높은 상관성

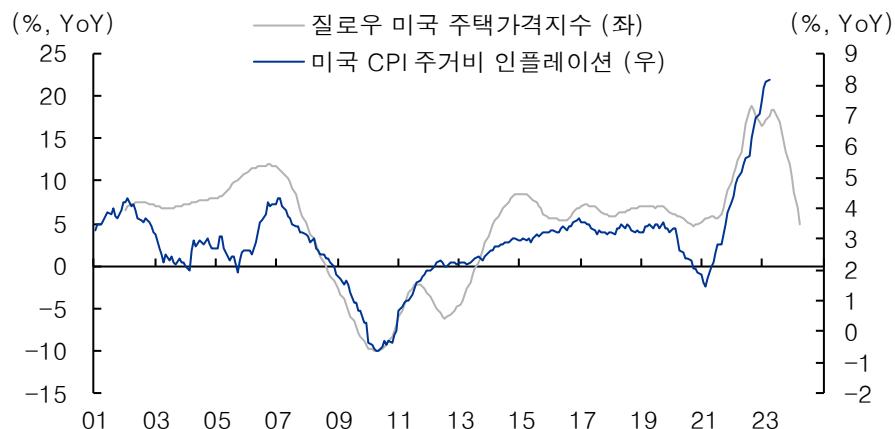


자료: Bloomberg, IBK투자증권

# 미 CPI 주거비 인플레이션 선행지표는 가파르게 하락

- 중위 주택가격을 나타내는 질로우 미 주택가격지수 증가율은 CPI 주거비 인플레이션 대비 12개월 가량 선행성을 보임
- 해당 지표는 '22년 5월 18.4%를 고점으로 가파르게 둔화돼 지난 3월 기준 3% 상승률을 기록
- 결국 주택가격 하락, 기준금리 인상 중단 등의 영향으로 주거비 인플레이션은 꺾여 내려올 것으로 예상

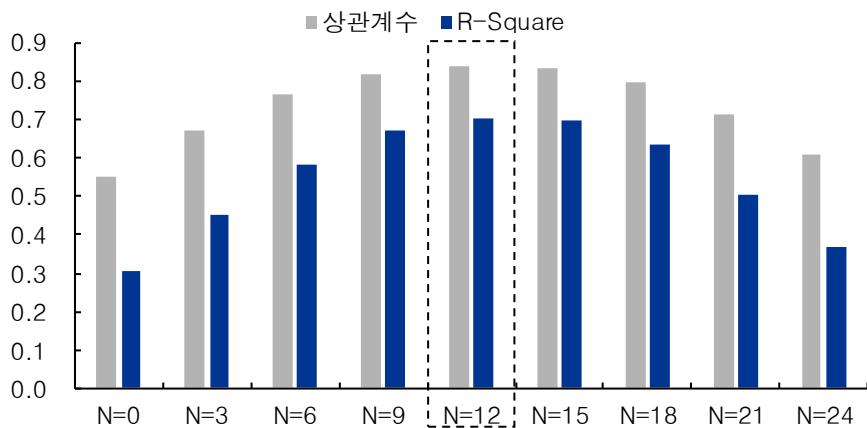
## ▶ 질로우 미 주택가격 지수(1년 선행)와 주거비 인플레이션



주: 질로우 미국 주택가격지수는 1년 선행하여 표기

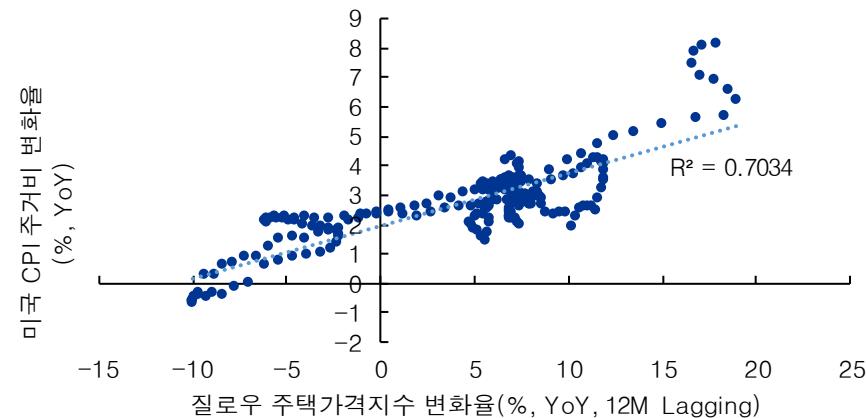
자료: Zillow, Bloomberg, IBK투자증권

## ▶ 질로우 미 주택가격 지수와 주거비 인플레이션 선행성 확인



자료: Zillow, Bloomberg, IBK투자증권

## ▶ 질로우 미 주택가격 지수(1년 선행)와 주거비 인플레이션 산점도



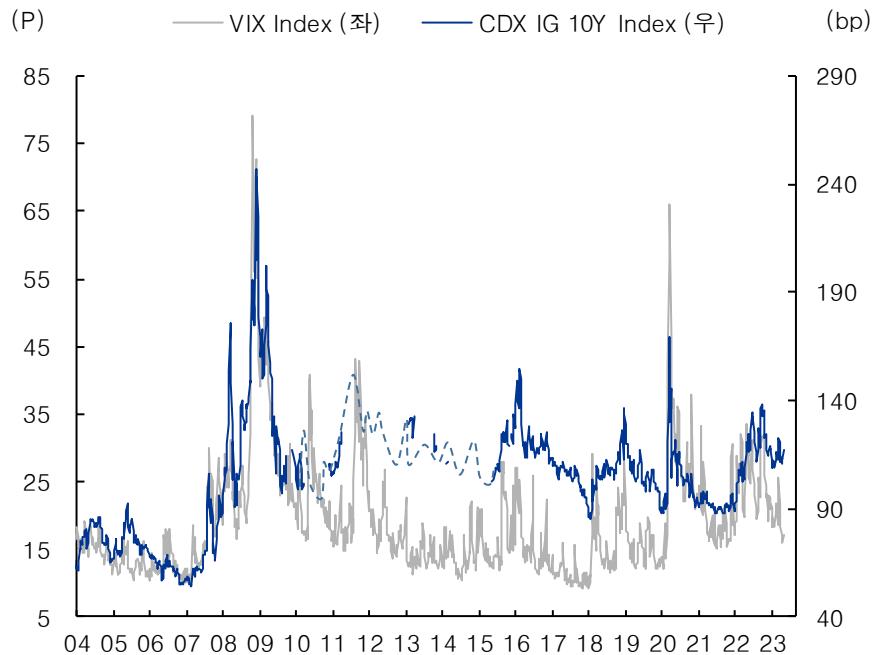
자료: Zillow, Bloomberg, IBK투자증권

# 불안감은 반영된 수준

- GFC, COVID-19 등 불확실성 국면에서 증시 변동성(VIX)과 기업 크레딧 우려(CDX)는 동반하여 가파르게 상승
- 이후 증시는 빠른 진정세를 보이며 안정화되는 반면, 기업 신용 이슈가 진정되기까지는 시간이 소요
- 최근 은행권 리스크 부각 속 CDX 지수와 VIX 간 괴리가 벌어짐
- 리스크 국면 후반부 정상화 과정에서 나타나는 현상으로 해석
- 에셋 매니저 및 레버리지 펀드는 순 포지션 (-) 계약 수준까지 진입했으나 하방리스크를 선반영 한 수준으로 재차 유입될 것으로 기대

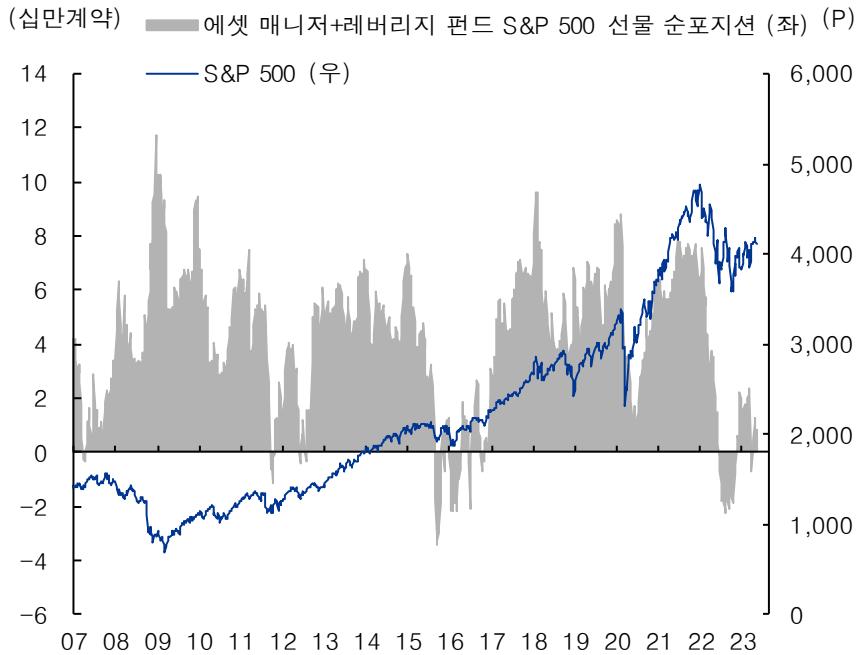
\* CDX IG Index: 북미시장 내 상장된 투자등급 기업 125개의 CDS를  
동일 가중 방식으로 나타낸 지수

## ▶ VIX 및 CDX IG10Y 지수 추이



자료: Bloomberg, IBK투자증권

## ▶ S&P 500 지수 및 CFTC S&P500 선물 AM+레버리지 펀드 순 포지션

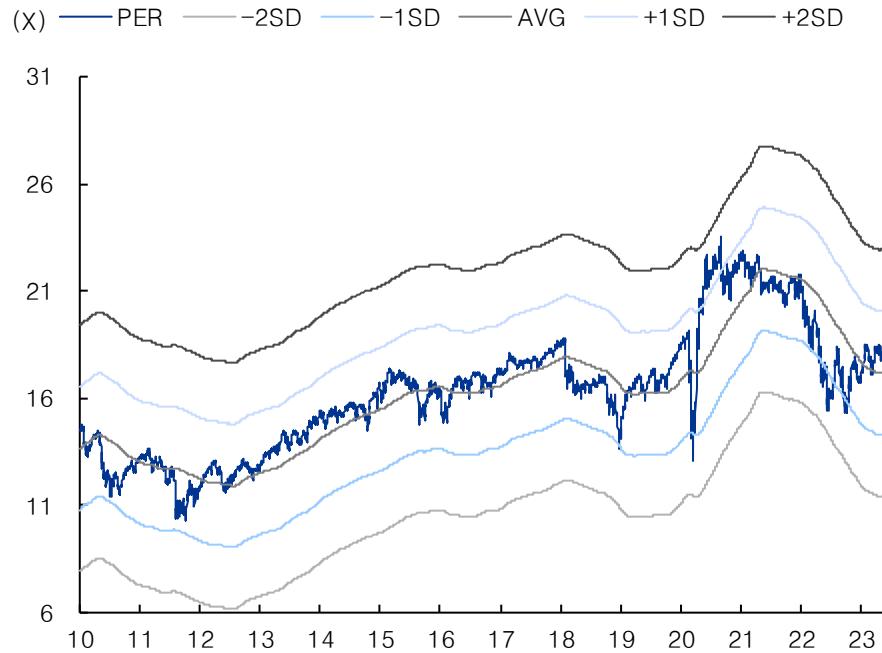


자료: Bloomberg, IBK투자증권

# 밸류에이션 부담에 의해 강한 상승세는 제약

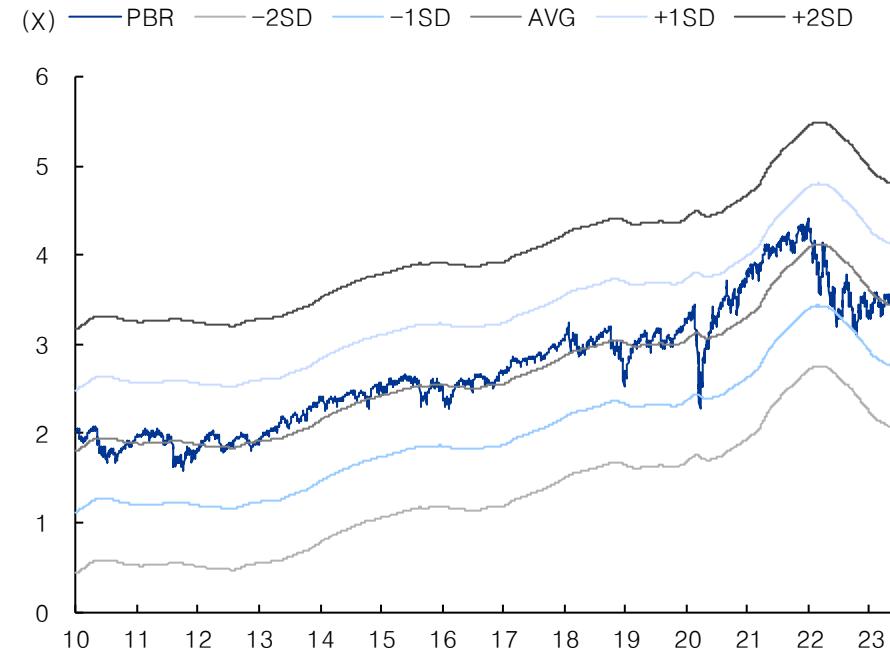
- S&P 500의 12개월 선행 P/E는 18배로 평균~+1표준편차 P/E(17.29~20.07배) 수준에 안착
- 마찬가지로 12개월 선행 P/B는 3.5배로 평균(3.44배)까지 올라섬
- 지난해 말부터 빠르게 반등해 온 만큼 장기평균 수준에 도달한 데 따라 지수 상승 폭 자체는 제한적일 수 있을 것으로 보임

## ▶ S&P 500 12MF P/E 밴드



주: 밴드는 12MF P/E 1년 이동평균 값에 2010년 이후 장기 표준편차를 반영해 나타냄  
자료: Refinitiv, IBK투자증권

## ▶ S&P 500 12MF P/B 밴드

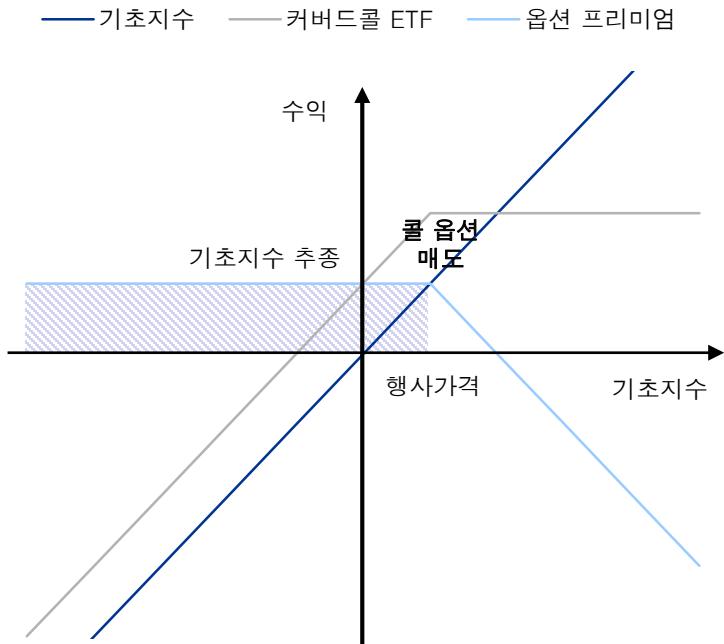


주: 밴드는 12MF P/B 1년 이동평균 값에 2010년 이후 장기 표준편차를 반영해 나타냄  
자료: Refinitiv, IBK투자증권

# Low Beta: Covered Call

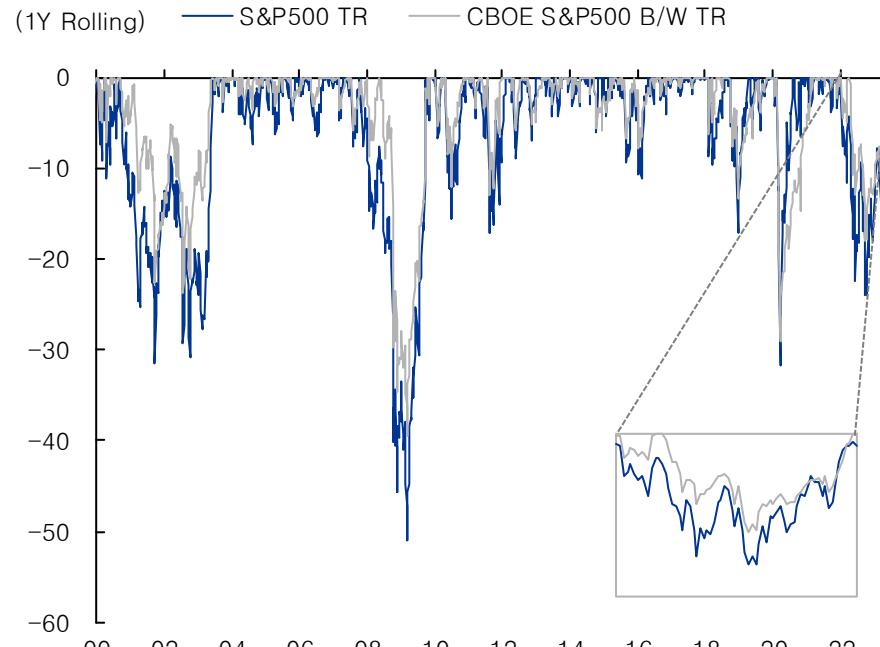
- 증시 반등 기대감 속 변동성과 상승 룸의 제약을 고려해 커버드 콜 상품이 성과를 보일 것으로 전망
- 일정 수익률 이상의 수익을 일부 포기하는 것을 감내하면서도 월간 단위의 현금 흐름을 확보할 수 있는 상품
- 커버드콜은? 커버드콜은 기본적으로 지수를 추종하는 가운데 콜 옵션을 매도하는 방식
- 콜 옵션 매도를 통해 증시 상승분을 일부 포기하게 되지만, 증시 하락기에는 콜옵션 매도 프리미엄으로 해지가 가능
- 잔재한 불확실성에 단기 변동성 확대는 경계로 하방 경직성을 보유한 상품으로 대응. 옵션을 기반으로 현금 흐름도 기대

## ▶ 커버드 콜 상품 구조



자료: IBK투자증권

## ▶ S&P 500 및 커버드 콜 지수 MDD(1Y Rolling)



자료: Bloomberg, IBK투자증권

# Covered Call ETF

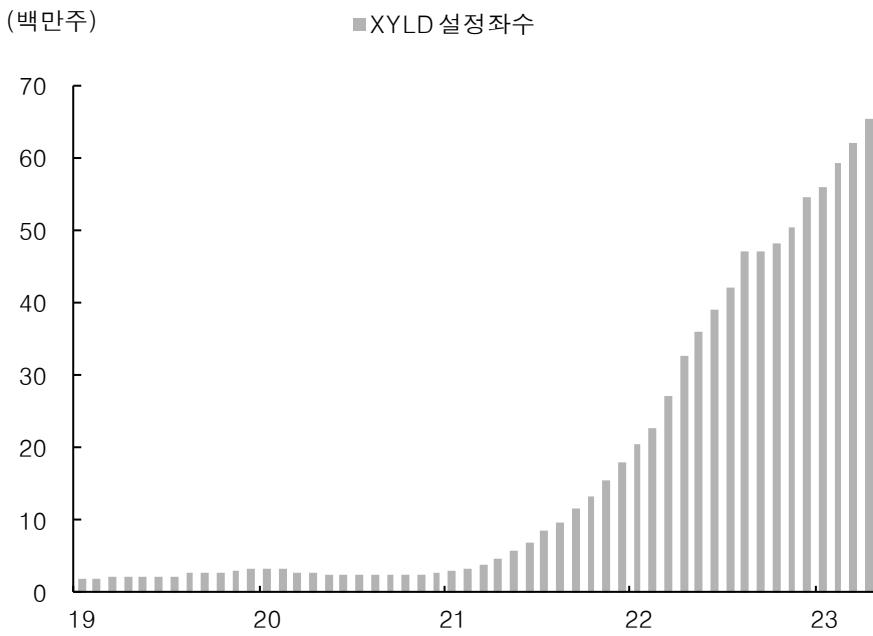
- ETF로 활용되는 커버드콜 전략은 주로 시장대표지수를 추종
- 증시 하방 리스크를 예상하는 만큼 종목 분산 효과나 업종 편중 등을 고려해 S&P500 지수를 추종하는 커버드콜 ETF가 적합
- 미국: Global X S&P 500 Covered Call ETF (XYLD)
- 한국: KODEX 미국S&P500배당귀족커버드콜(합성 H) (276970)
- 국내에서는 향후 달러화 약세 전망에 따라 환헤지형 상품으로 대응하는 것이 유리

▶ 커버드 콜 ETF(XYLD) 주가 및 분배율 추이



자료: Bloomberg, IBK투자증권

▶ 커버드 콜 ETF(XYLD) 설정좌수: 가격 변동 대비 꾸준히 해지성 수요 유입



자료: Bloomberg, IBK투자증권

## 2. 일본과 닮아있는 한국?

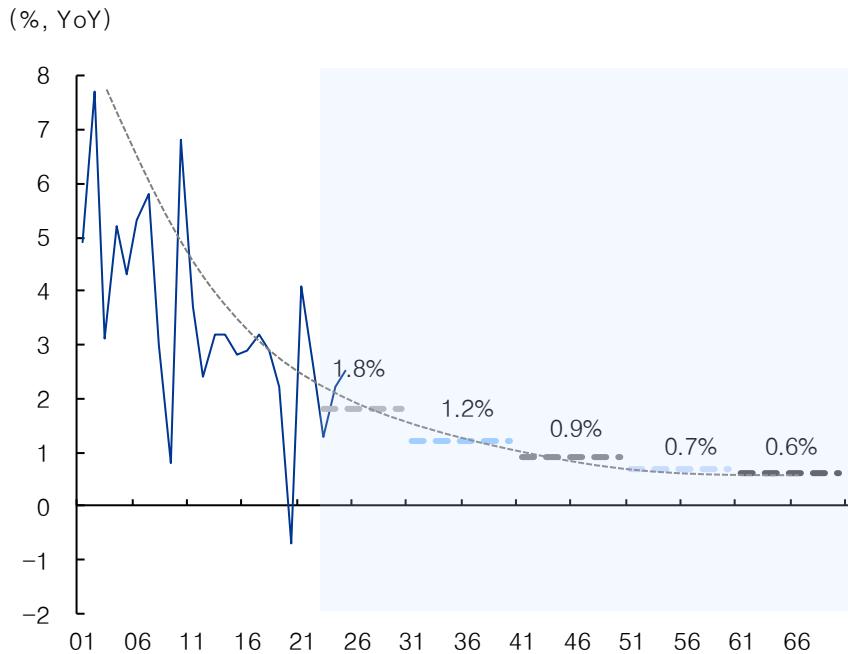
- 생산가능인구의 감소와 고령화로 한국 장기저성장 국면은 20년전 일본과 유사
- 분명한 차이점은 존재. 버블붕괴X, 소비여력O, 정책여력O
- 일본 침체와 회복 구간에서 얻는 교훈
- 영업이익률 갭을 통한 한국 증시 업종 분석: 반도체, IT SW ETF



# 한국, 장기 저성장 궤도 진입

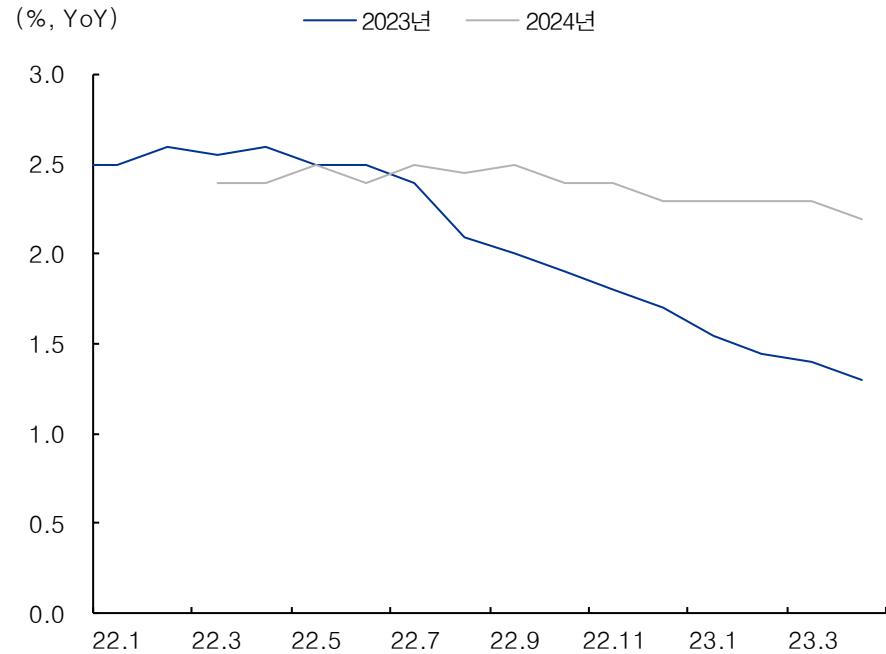
- 한국 역시 장기 경제성장을 궤도에 진입하는 과정이며, 타개책이 필요한 상황
- 단기적으로는 우크라 전쟁과 금리 인상 여파에 따른 신용경색 등이 작용. 국제사회의 분절화 여파로 추가 하향 조정의 가능성
- 장기적으로는 생산가능인구 감소 및 고령화 등이 반영
- 올해 및 내년 경제성장을 추정치가 지속적으로 하향 조정 받는 데 따른 우려감도 상존

## ▶ 한국 실질경제성장을 및 장기 잠재성장을



주: 음영 부분은 추정치이며, 점선은 NABO(22.12) 장기 재정전망 내 인구 증위 기준 잠재성장을 활용  
자료: 국회예산정책처, Bloomberg, IBK투자증권

## ▶ 중단기('23, '24년) 한국 실질경제성장을 전망치 추이

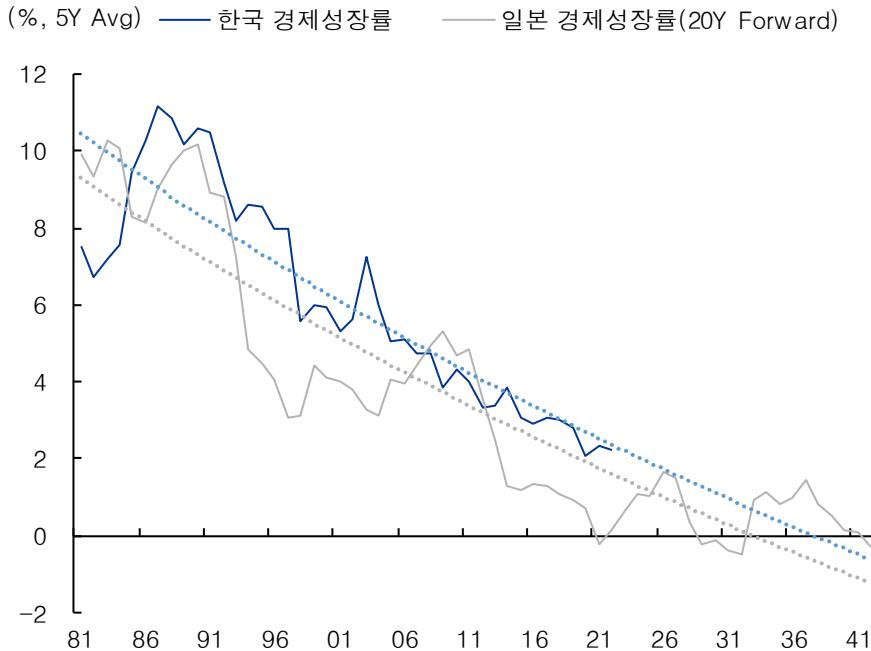


자료: Bloomberg, IBK투자증권

# 일본의 장기 경기침체 국면과 닮아있는 한국

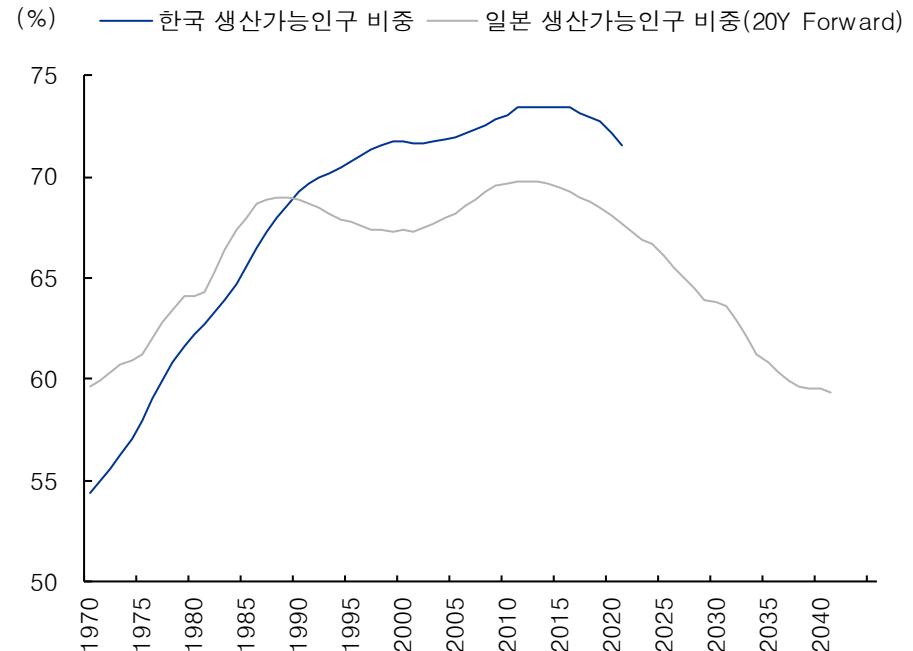
- 한국의 장기 저성장 경로는 과거 일본의 장기침체 구간(잃어버린 N년)과 닮아 있음
- 장기 저성장을 야기하는 생산가능인구 비중의 축소와 고령화 추세가 20년 거리를 두고 유사한 행보
- 일본 생산가능인구 비중은 1990년대 초 69.8%를 고점으로 축소되는 과정. 한국은 2010년대 초반이 고점이며, 둔화 속도는 더욱 가파름
- 이외 가계부채 증가에 따른 금융권 부실 전이 가능성이나 내수부진 고착화 등이 한국의 일본화에 대한 우려로 작용

## ▶ 한국 및 일본의 5년 평균 경제성장률



주: 일본 5년 평균 경제성장률의 경우 20년 실행하여 나타남  
자료: Bloomberg, IBK투자증권

## ▶ 한국 및 일본 생산가능인구 비중

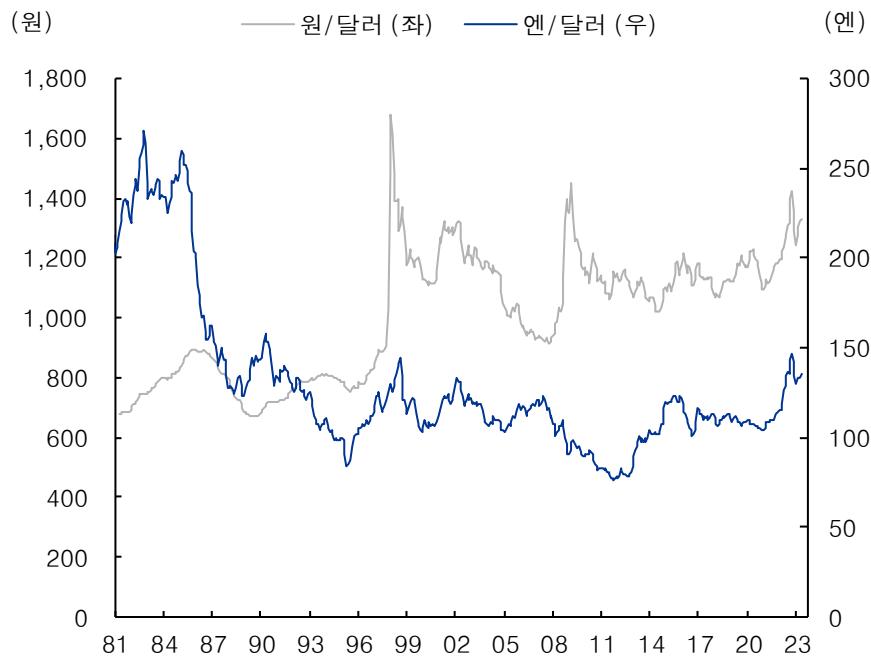


주: 일본 생산가능인구 비중(GDP 대비)은 20년 실행하여 나타남  
자료: Bloomberg, IBK투자증권

# 유사하지만 다르다

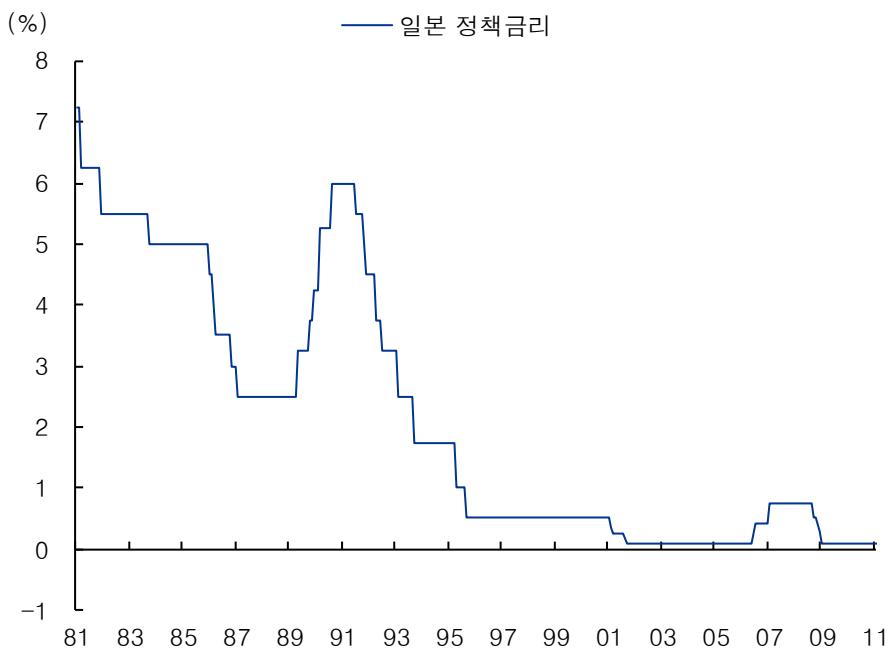
- 장기침체의 시작이었던 1990년대 전후 사정을 살펴볼 필요
- 1985년 G5의 플라자합의로 일본 엔고 현상이 심화
- 이에 일본은행은 자국 기업 보호를 명목으로 저금리 정책을 내세웠으며 5% 대 금리에서 2%대까지 인하
- 저금리 정책에 따라 시중 유동성은 팽배해짐

▶ 원/달러 및 엔/달러 환율 장기 추이



주: 월 평균 환율 기준  
자료: Bloomberg, IBK투자증권

▶ 일본 정책금리: 플라자 합의 이후 저금리 전환했으나 버블을 야기

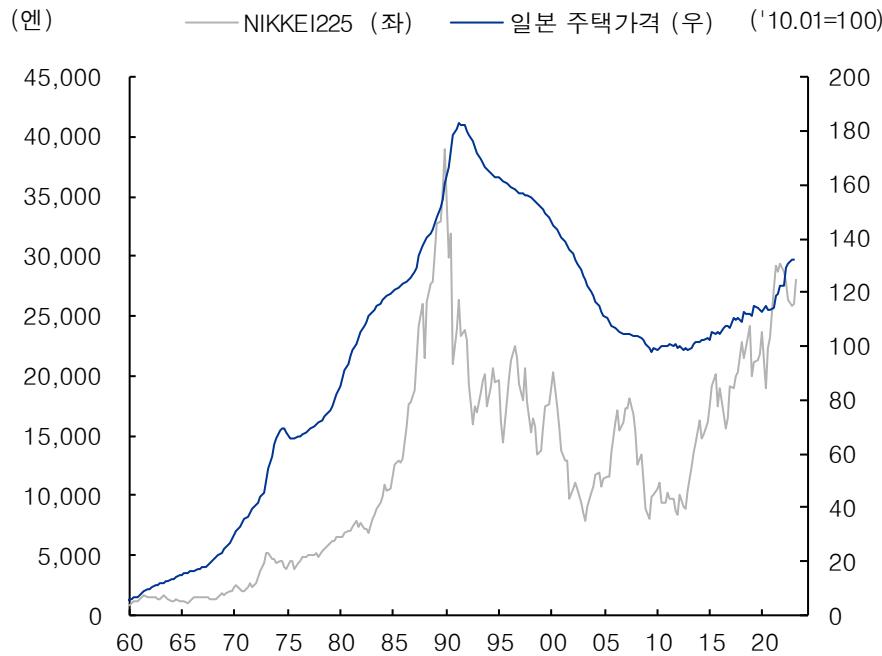


자료: FRED, IBK투자증권

# 유사하지만 다르다

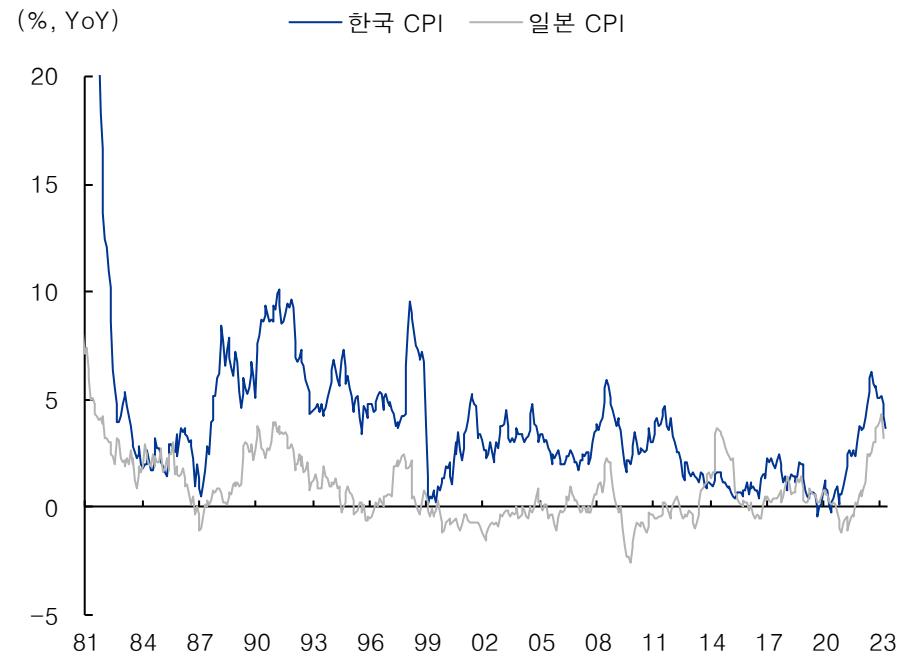
- 저금리 정책으로 팽배해진 유동성이 주식과 부동산 시장으로의 자금 쓸림을 심화시킴
- 1989년도 NIKKEI 225 지수 레벨은 4만 엔에 육박했으며, 주택가격 역시 당시 고점을 넘지 못하는 상황
- 이러한 자산가격 인플레이션 속 경기 과열 양상에 따라 일본은행이 1989년 3월 재할인율 재인상에 나섰음에도 금융시장 활황이 연말까지 이어졌고, 대응책으로 일본 대장성(현 재무성)은 부동산 대출 총량 규제에 나서며 버블 붕괴 및 장기침체를 초래
- 현재 한국과의 차이점은 이와 같은 버블을 형성하고 있지 않으며, 당시 일본 보다 견고한 부동산 규제 등을 유지하는 점, 일본 장기침체 구간에서의 디플레이션 압력과는 다소 괴리가 있다는 점 등을 들 수 있음

▶ NIKKEI 225 지수 및 일본 주택가격 추이: 90년대 초 버블



자료: Bloomberg, IBK투자증권

▶ 한국 및 일본 CPI: 일본은 장기 디플레이션 우려

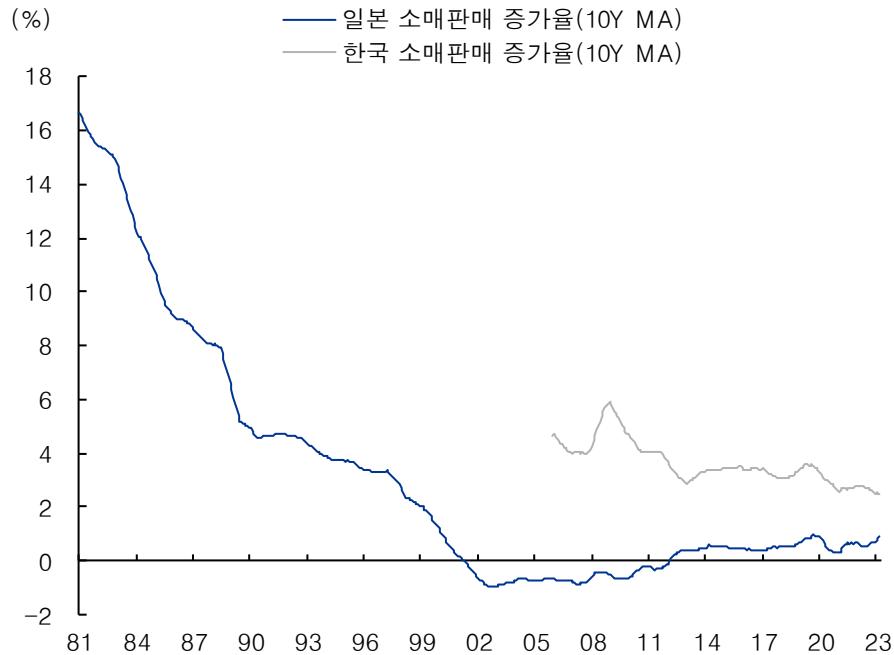


자료: Bloomberg, IBK투자증권

# 유사하지만 다르다

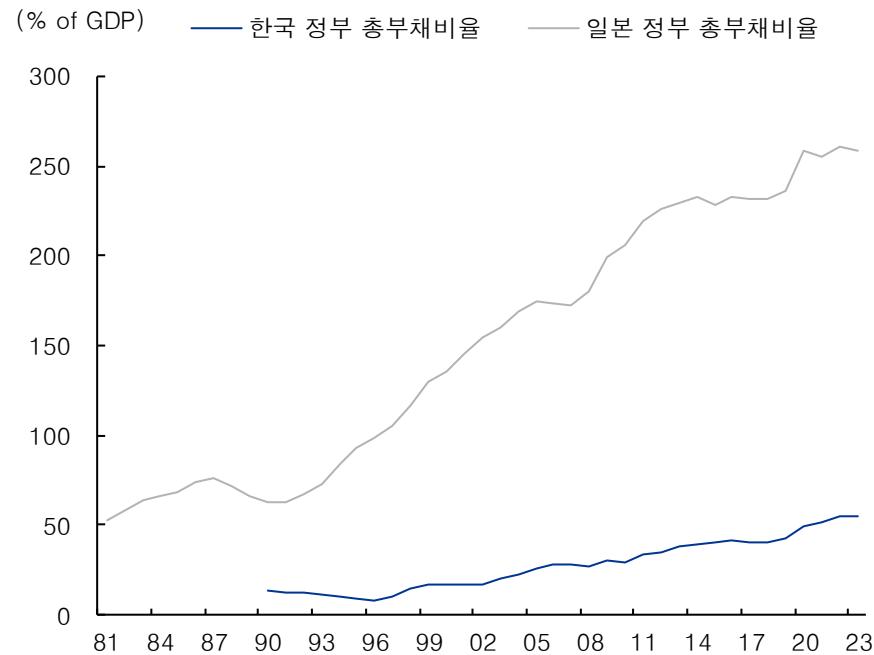
- 일본의 버블붕괴 이후 2000년도 10년 평균 소매판매(Y) 증가율이 0.2%를 기록하면서, 1990년도 4.6% 대비 내수 경기 급격히 둔화
- 반면 한국의 경우 장기(10년) 평균 소매판매 증가율이 2023년 3월 기준 2.5%로 2013년 3.3% 대비 소폭 축소. 이는 추세적 요인이 반영
- 내수 소비 부진에 대한 우려도 차이를 보임
- 일본 정부는 장기침체 구간에서 대규모 부양에 나섰고, 고령화에 따른 복지예산 증가 등이 맞물리면서 정부 부채가 급격히 증가
- 한국은 가계부채 증가에 따른 부담은 경계할 부분이나 정부 부채는 다소 낮은 편으로 추가적인 정책 대응 여력이 남아 있다는 것은 긍정적

▶ 한국 및 일본 10년 평균 소매판매 증가율(Y)



자료: Bloomberg, Investing.com, IBK투자증권

▶ 한국 및 일본 정부 총부채비율

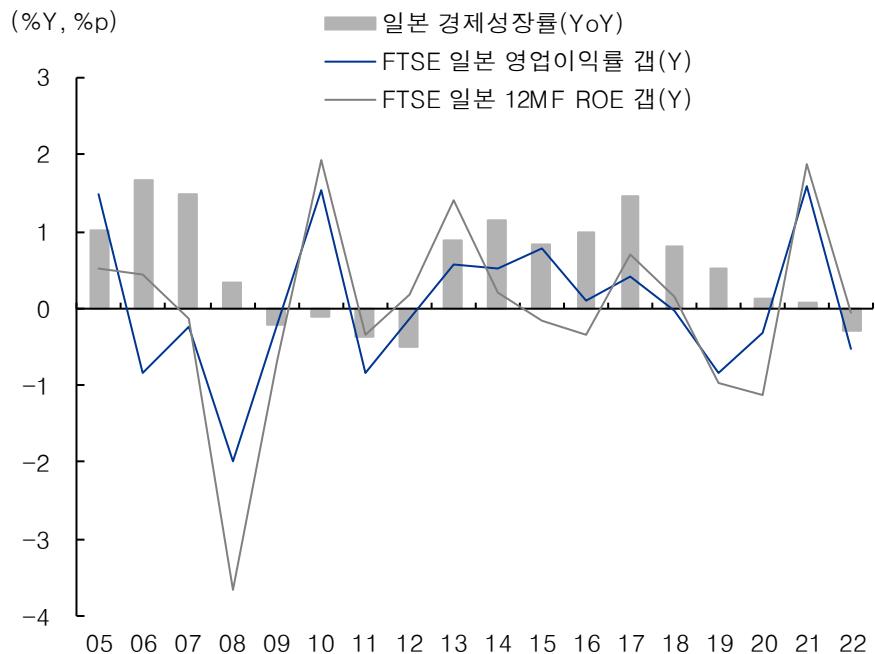


자료: IMF, IBK투자증권

# 일본 증시에서 얻는 교훈

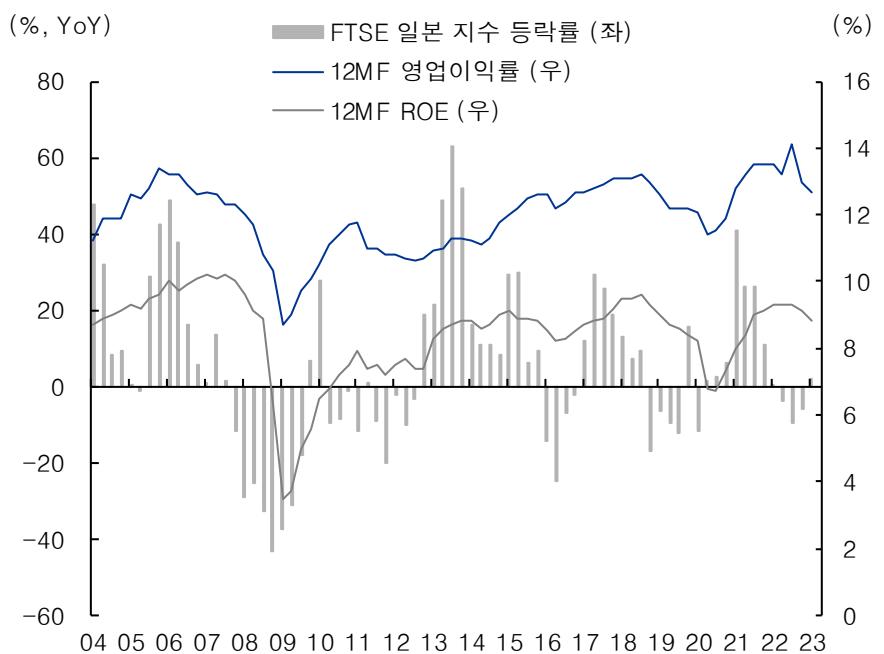
- 한-일 간 장기침체 경로의 차이에도 성장 둔화에 대한 경계는 남아 있음. 이에 장기침체에서 벗어나는 구간에서의 일본 증시를 분석
- 기저효과를 일부 배제하면 일본의 성장과 이익은 궤를 같이함(FTSE 일본 지수 기준)
- 12개월 선행 영업이익률 및 ROE 캡은 지수 변동과 높은 상관성(후술)

## ▶ 일본 경제성장을 및 FTSE 일본 지수 12MF 영업이익률, ROE 캡



주: 영업이익률, ROE 캡은 전년동기대비 차이를 의미  
자료: Bloomberg, Refinitiv, IBK투자증권

## ▶ FTSE 일본 지수 상승률(Y) 및 12MF 영업이익률, ROE 추이

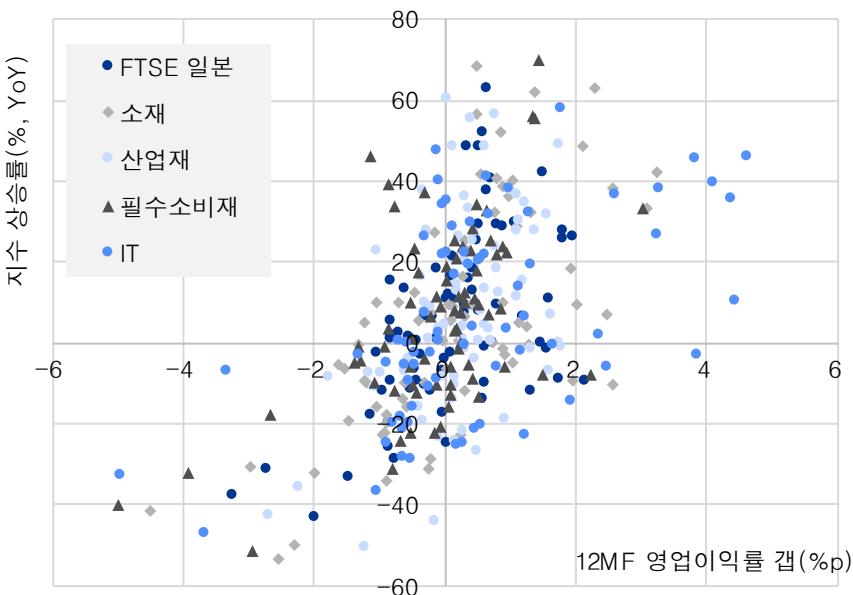


자료: Refinitiv, IBK투자증권

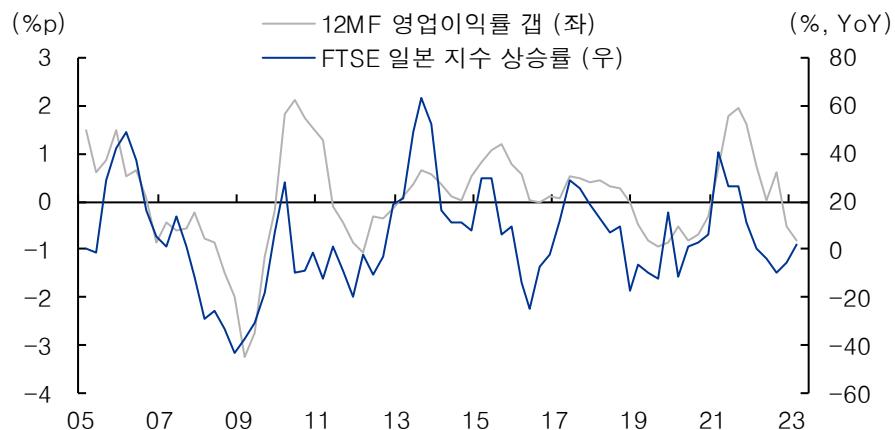
# 일본 증시와 영업이익률 갭

- FTSE 일본 지수 대비 12개월 선행 영업이익률 갭(전년동기대비 차이)은 2005년 이후 0.56의 상관성을 보임
- 업종별로는 소재, IT, 필수소비재, 산업재 등이 높은 유사성을 보여
- 영업이익률 갭이 높아질 수록 지수 상승 기대감 높아

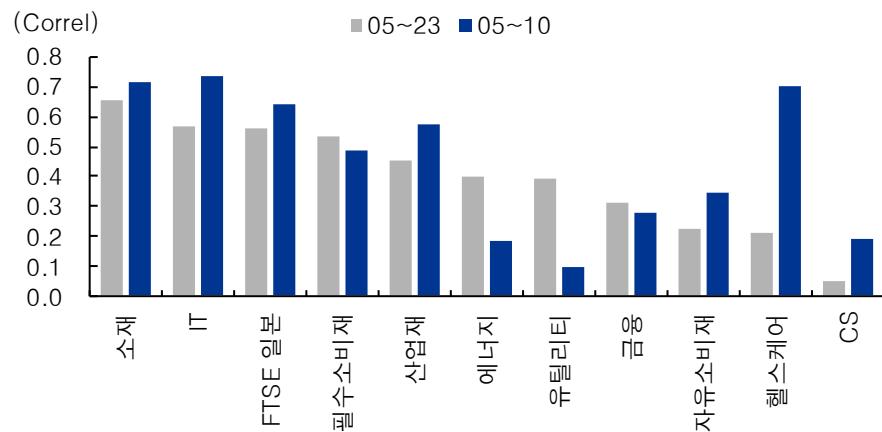
## ▶ FTSE 일본 업종지수 및 12MF 영업이익률 갭 산점도



## ▶ FTSE 일본 지수 상승률(Y) 및 12MF 영업이익률 갭



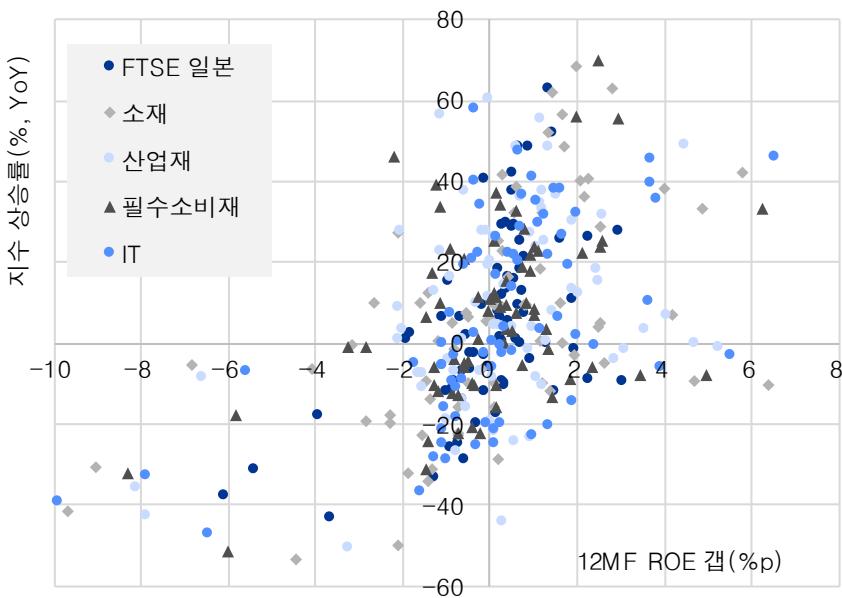
## ▶ FTSE 일본 업종 지수 상승률(Y)과 12MF 영업이익률 갭 간의 상관계수



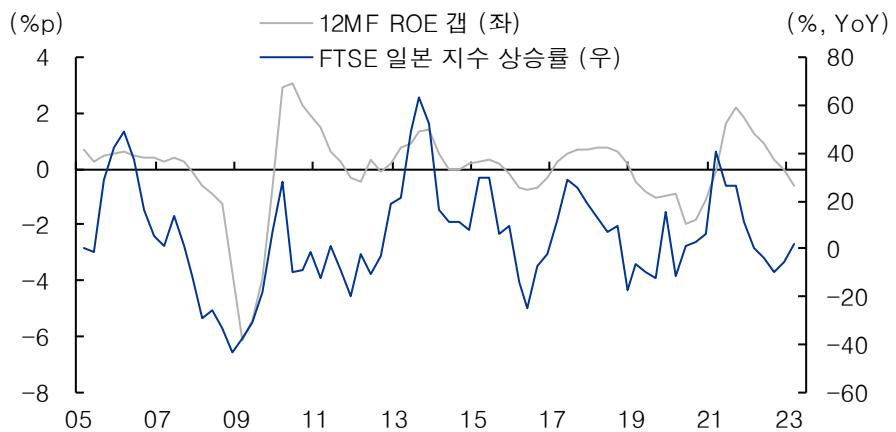
# 일본 증시와 ROE 갭

- FTSE 일본 지수 대비 12개월 선행 ROE 갭(전년동기대비 차이)은 2005년 이후 0.54의 상관성을 보임
- 업종별로는 유트리티, 금융, 에너지, IT 등이 높은 유사성을 보여
- ROE 갭이 높아질 수록 지수 상승 기대감 높아

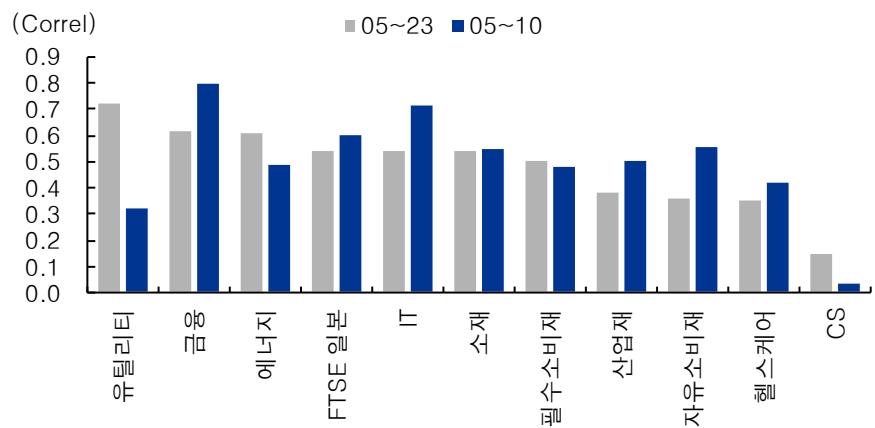
## ▶ FTSE 일본 업종지수 및 12MF ROE 갭 산점도



## ▶ FTSE 일본 지수 상승률(Y) 및 12MF ROE 갭



## ▶ FTSE 일본 업종 지수 상승률(Y)과 12MF ROE 간의 상관계수



# 영업이익률 캡을 활용한 국내 업종 분석

- 일본 증시와 영업이익률/ROE 캡을 비교했을 때, 영업이익률 캡의 설명력이 더 높은 것으로 보임
- 이를 한국 증시에 적용. 다만, 코스피 등락률 대비 12개월 선행 영업이익률 캡은 6개분기 가량 선행하는 모습
- 업종별(WI26) 구분 시 상관성이 높은 업종은 아래 Table 참고. 주로 4~6개분기 선행
- 영업이익률 캡이 4~6개분기 선행한다고 가정해 Z-Score가 높은 업종 중심으로 대응
- 한국 증시내 영업이익률 캡 개선에 따른 성과를 기대해 볼 수 있는 업종은 WI26 기준 반도체, IT SW, 디스플레이, 비철/목재 등이 해당

▶ 코스피 상승률 대비 12MF 영업이익률 캡



▶ WI26 업종별 영업이익률 캡 Z-Score 비교 Table

코드	업종	선행 분기	Z-Score						'08~'23.2Q		내용
			1Q	2Q	3Q	4Q	5Q	6Q	Avg.	Std.	
W000	WI26	6Q	0.16	0.50	1.20	1.60	1.84	1.09	-0.04	1.09	O
W1200	비철, 목재등	6Q	0.67	0.49	0.81	1.00	1.17	1.20	0.06	1.08	O
W1260	운송	6Q	-1.08	-0.62	-0.10	0.76	1.05	0.95	-0.17	2.24	제한적 모멘텀
W1300	자동차	4Q	0.26	0.35	-0.06	-0.69	-	-	-0.17	1.23	경로 불확실성
W1310	화장품, 의류, 완구	6Q	0.35	0.59	0.46	0.09	0.09	0.20	-0.07	1.00	제한적 모멘텀
W1320	호텔, 레저서비스	4Q	0.82	-0.58	-1.26	-2.49	-	-	0.19	1.13	경로 불확실성
W1340	소매(유통)	6Q	0.12	0.23	0.41	0.27	0.17	0.07	-0.19	2.67	제한적 모멘텀
W1600	소프트웨어	6Q	-0.20	0.28	0.76	0.92	0.98	0.58	0.12	1.57	O
W1610	IT하드웨어	6Q	0.03	-0.39	-0.08	0.70	1.01	1.57	-0.23	0.98	경로 불확실성
W1620	반도체	6Q	0.02	0.14	0.66	1.12	2.08	1.90	-0.02	0.85	O
W1640	디스플레이	6Q	-0.10	0.83	1.49	1.71	1.75	1.22	0.12	1.20	O

주: 영업이익률 캡은 전년동기대비 차이를 의미  
자료: Quantewise, IBK투자증권

주: 영업이익률 캡은 전년동기대비 차이를 의미  
자료: Bloomberg, IBK투자증권

# 영업이익률 갭 기반 업종 ETF

- 영업이익률 갭으로 선정한 업종(반도체, IT SW, 디스플레이, 비철/목재) 중 ETF로 대응 가능한 부분은 반도체 및 IT SW
- 반도체: **KODEX 반도체 (091230)**
- 소프트웨어: **TIGER 소프트웨어 (157490)**

## ▶ KODEX 반도체 주가 추이



자료: Quantewise, IBK투자증권

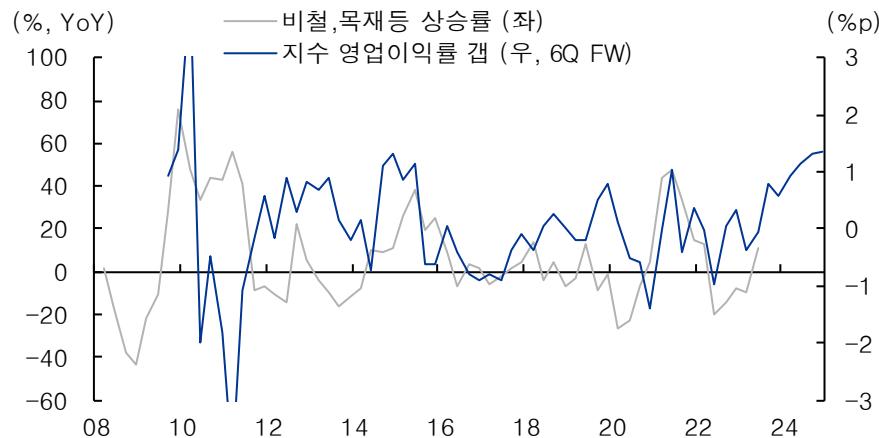
## ▶ TIGER 소프트웨어 주가 추이



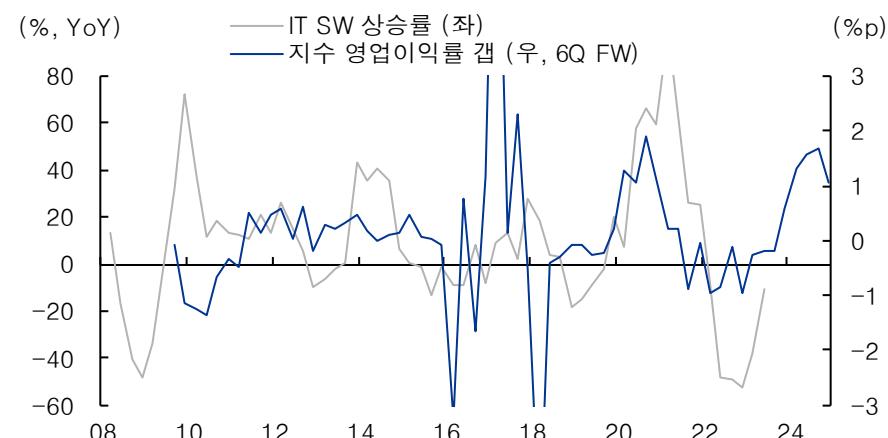
자료: Quantewise, IBK투자증권

# 국내 업종별 영업이익률 갭 및 지수 추이(WI26): 성과 기대 업종

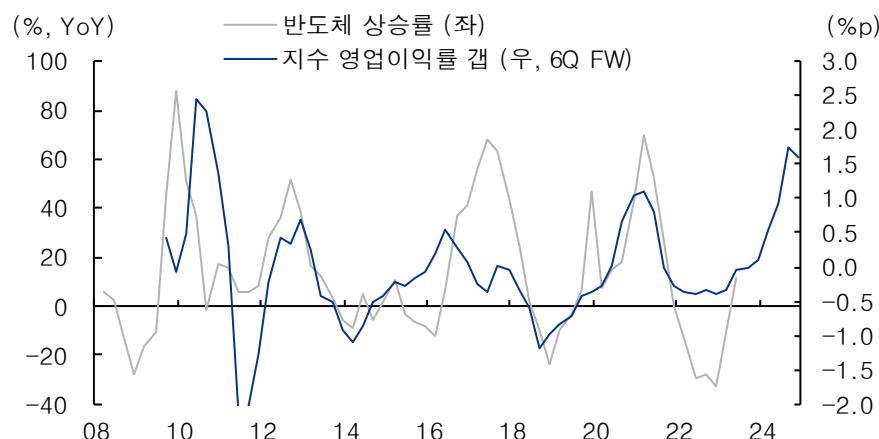
## ▶ 비철, 목재등 지수 상승률(Y) 및 지수 영업이익률 갭



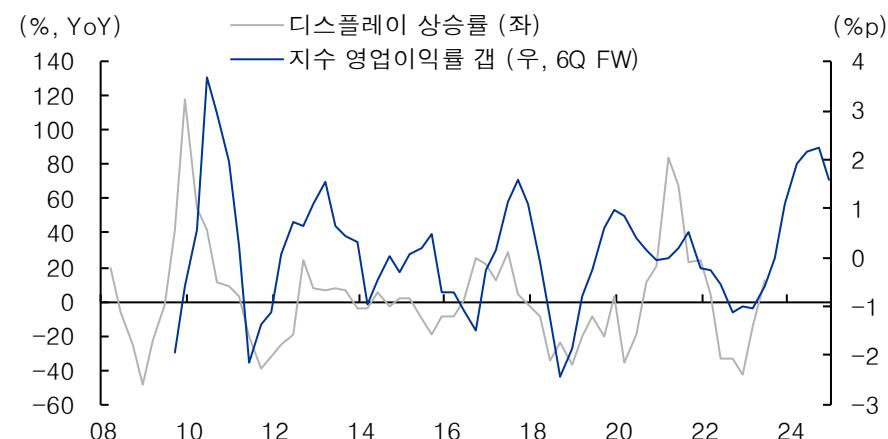
## ▶ IT SW 지수 상승률(Y) 및 지수 영업이익률 갭



## ▶ 반도체 지수 상승률(Y) 및 지수 영업이익률 갭



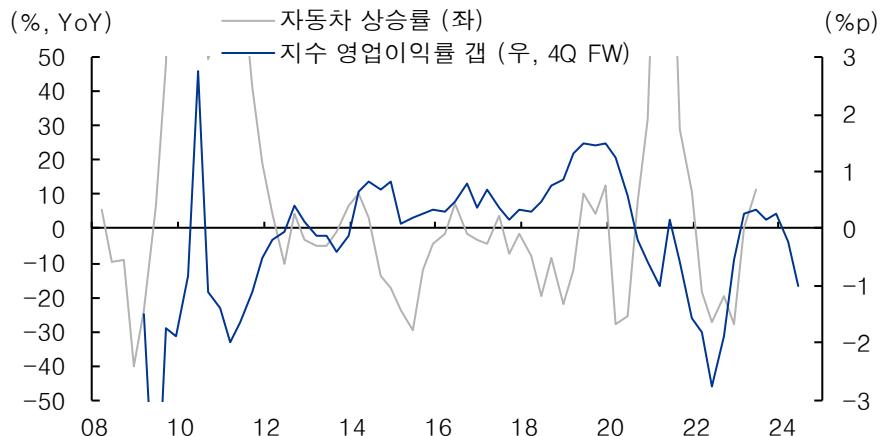
## ▶ 디스플레이 지수 상승률(Y) 및 지수 영업이익률 갭



# 국내 업종별 영업이익률 갭 및 지수 추이(WI26): 경로 불확실성

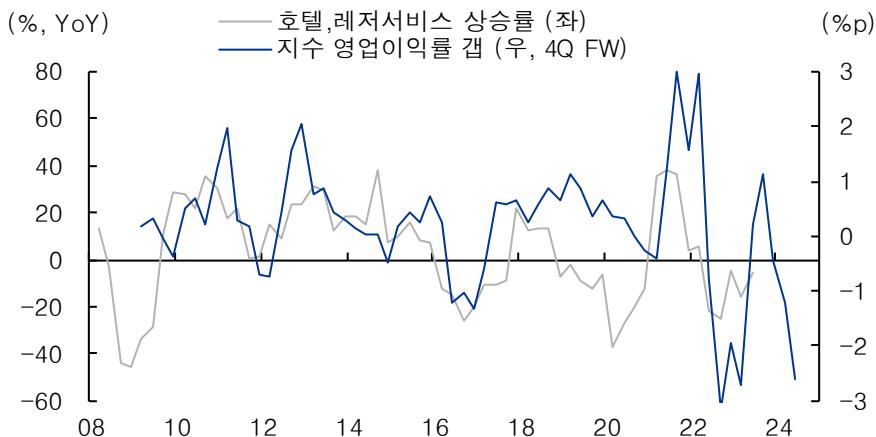
- 자동차, 호텔/레저서비스, IT HW 업종은 지수 상승률과 영업이익률 갭 간 4~6개분기 선행성 존재
- 향후 1~2개분기의 단기 갭 상승 기대감 존재하나 이후 Z-Score가 마이너스(-) 권역에 진입하면서 경로 불확실성이 존재한다는 판단

## ▶ 자동차 지수 상승률(Y) 및 지수 영업이익률 갭



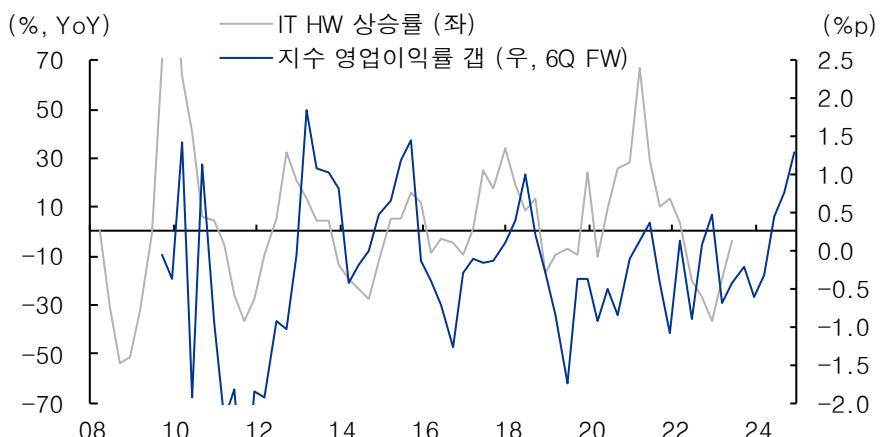
주 : WI26 기준 업종 12MF 영업이익률의 전년동기대비 차이를 선행하여 표기  
자료: Quantwise, IBK투자증권

## ▶ 호텔,레저서비스 지수 상승률(Y) 및 지수 영업이익률 갭



주 : WI26 기준 업종 12MF 영업이익률의 전년동기대비 차이를 선행하여 표기  
자료: Quantwise, IBK투자증권

## ▶ IT HW 지수 상승률(Y) 및 지수 영업이익률 갭

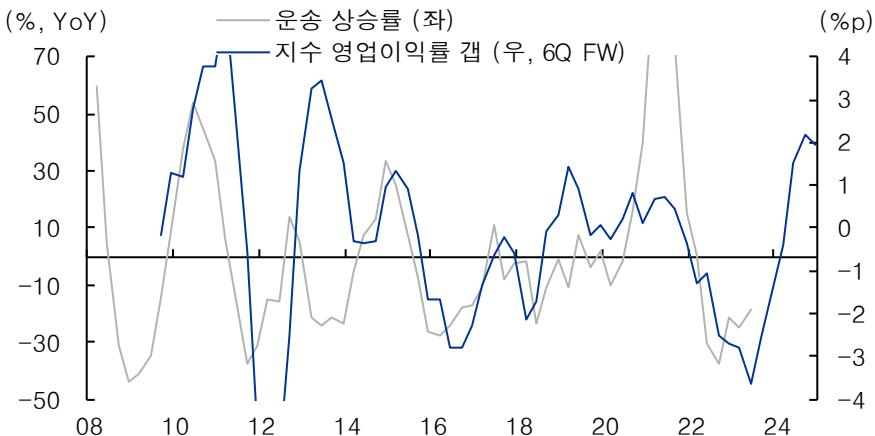


주 : WI26 기준 업종 12MF 영업이익률의 전년동기대비 차이를 선행하여 표기  
자료: Quantwise, IBK투자증권

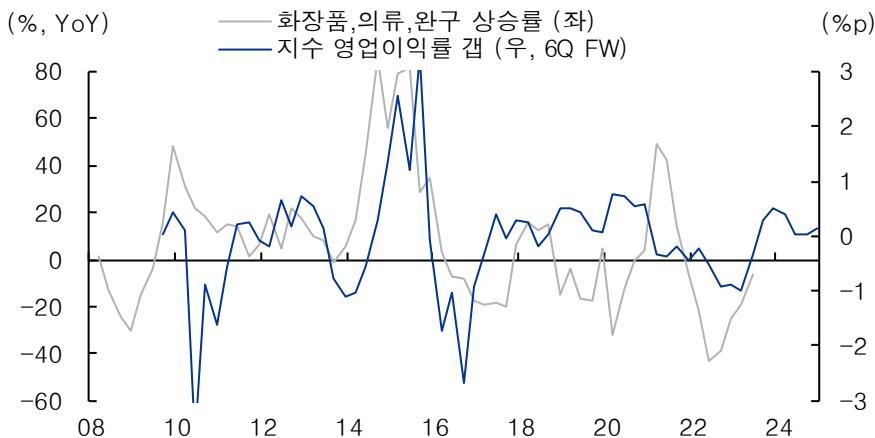
# 국내 업종별 영업이익률 갭 및 지수 추이(WI26): 제한적 모멘텀

- 운송, 화장품/의류/완구, 소매 업종은 지수 상승률과 영업이익률 갭 간 6개분기 선행성 존재
- 영업이익률 갭의 회복 경로는 긍정적이나 상대적으로 편차가 크지 않은 데 따른 모멘텀 제약 등을 감안해 제외

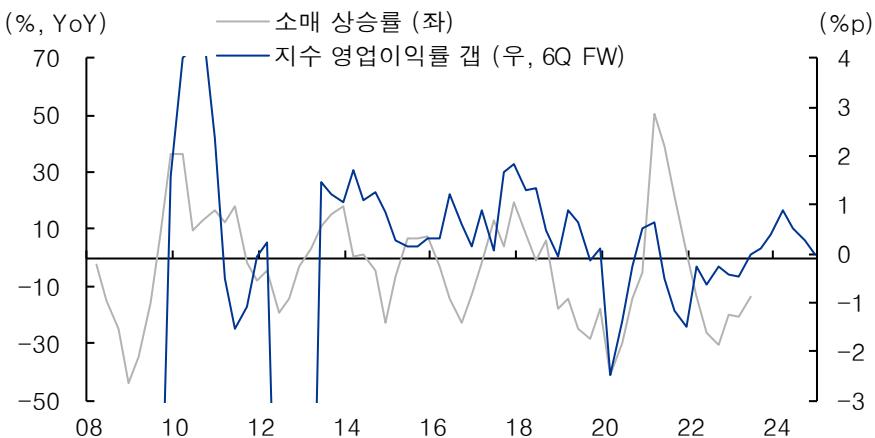
## ▶ 운송 지수 상승률(Y) 및 지수 영업이익률 갭



## ▶ 화장품,의류,완구 지수 상승률(Y) 및 지수 영업이익률 갭



## ▶ 소매 지수 상승률(Y) 및 지수 영업이익률 갭



### 3. 경제분절화에 따른 경기 둔화 가속화 vs. 디지털 경제로 인한 초연결 사회

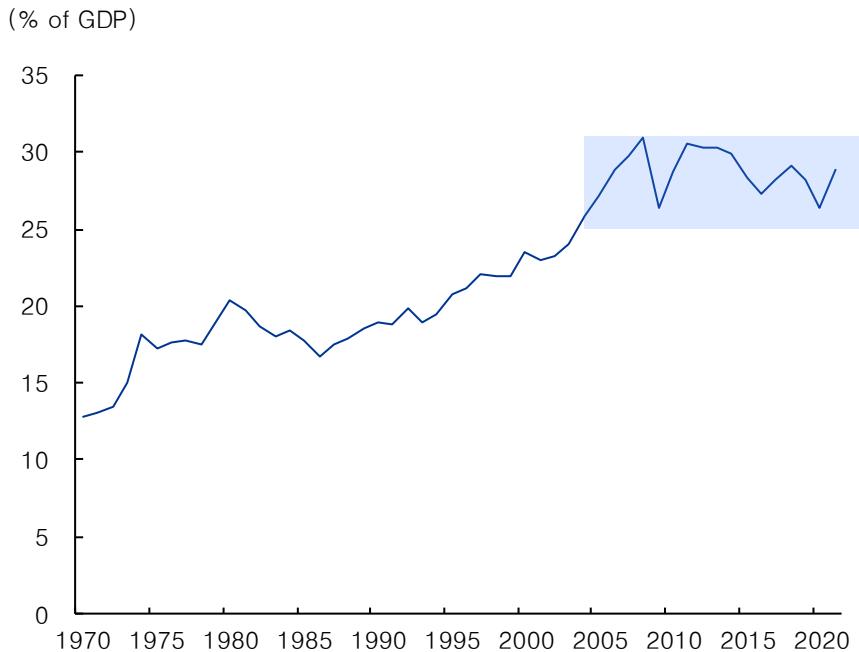
- 대외 교역이 글로벌 성장을 주도하는 가운데 경제분절화가 성장 둔화를 야기
- 반면, 디지털 경제 및 AI 발달에 따른 성장 모멘텀 확보
- 국가 안보 문제에 따른 사이버 보안 주시: 사이버 보안 ETF



# 글로벌 장기 저성장의 경로에는…

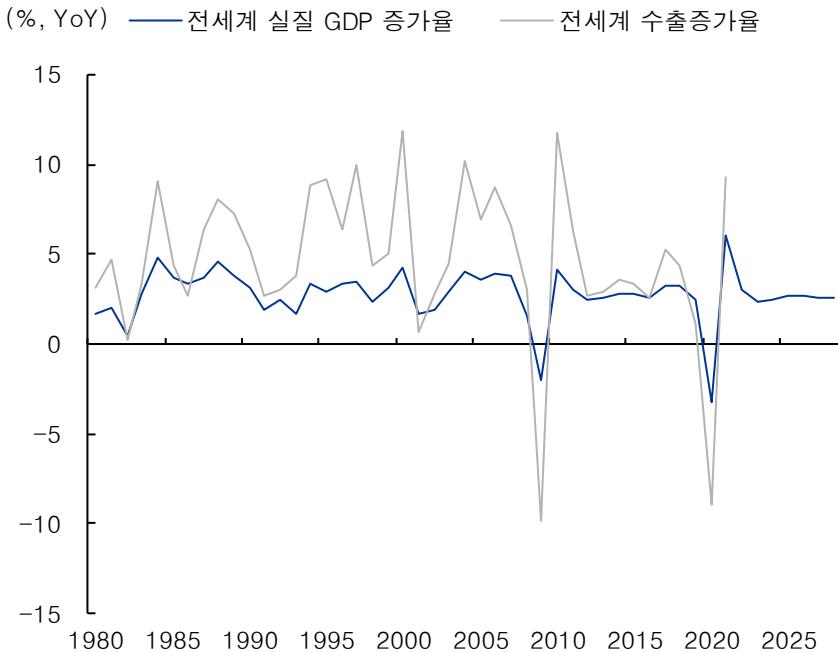
- Part 1에서 언급한 전세계 장기 저성장의 경로에는 추세적 요인 이외 기타 요인이 성장을 저해
- 이는 경제분절화, 국가간 갈등 및 전쟁 리스크 등을 상정
- 전세계 경제규모 대비 수출 비중은 2010년 전후 30%를 넘어선 뒤 다소 위축
- 전세계 수출 증가율과 실질 GDP 증가율과의 관계에서도 확인하듯 대외 교역 및 관계의 중요성이 부각

▶ 전세계 GDP 대비 수출 규모 비중: 세계화 진행 속 무역의 역할 커져



자료: World Bank, IBK투자증권

▶ 전세계 실질 GDP 및 수출 증가율: 무역 확대가 경제성장으로 연결



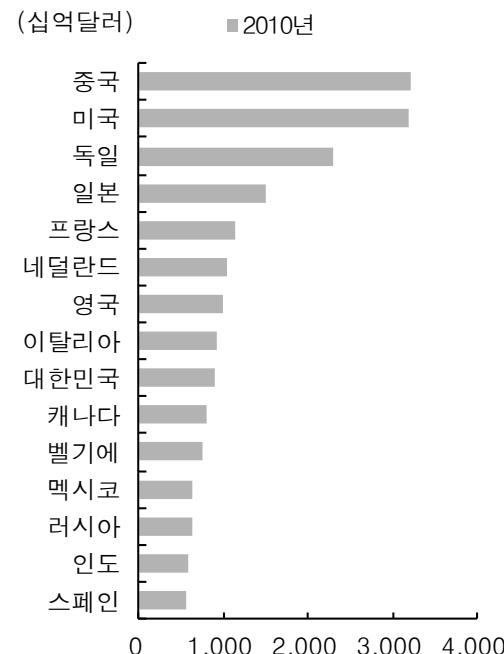
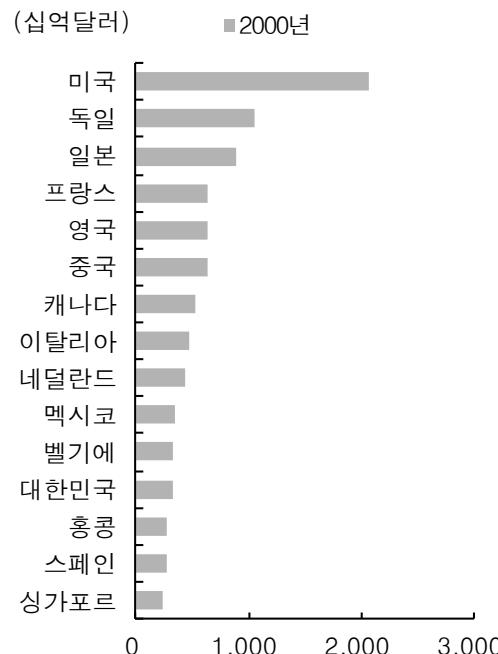
자료: IMF, IBK투자증권

# 자국우선주의에 따른 경제분절화

- 자국우선주의에 의한 경제분절화가 심화되고 있음. 단순 국가간 제약 보다는 산업 차원의 분절화 이슈가 부각되는 상황
- 특히, G2를 중심으로 경쟁이 심화되는 중
- 전세계 교역 규모는 2000년도 중국이 미국 대비 1/3에 불과했으나 10년 만에 전체 교역액 기준 미국을 넘어섰고, 꾸준히 확대되면서 이를 우려한 미국이 자국 기업 보호를 위해 정부차원의 대응에 나서고 있음

\* 지경학적 분절화(GeoEconomic Fragmentation): 경제 및 안보 측면에서의 전략적 고려 등으로 세계경제 통합 정도가 축소되는 현상\_BOK

## ▶ 국가별 교역액(수출+수입) 비교: 중국 개방 이후 빠르게 성장



자료: Bloomberg, IBK투자증권

# 반도체, 핵심원자재 등을 둘러싼 정책 지원 및 규제 강화

- 미래먹거리에 해당되는 반도체 산업에 대한 각국 지원책이 잇따름
- 디지털 사회 전환에 있어 필수 요소인 반도체 산업 육성에 뒤쳐지지 않기 위한 발걸음
- 미국의 CHIPS Act, EU의 European Chips Act, 한국의 K-Chips(반도체특별법) 등이 해당
- 이외 미국 인플레이션감축법(IRA), EU 핵심원자재법(CRMA) 등 에너지 안보에 대응한 움직임도 나타남

## ▶ 주요국 반도체 산업 지원 현황

미국	미국 내 반도체 공장 설립 기업에 390억 달러 규모 보조금 지급 R&D 및 인력 육성 지원에 132억 달러 투입 향후 10년간 설비투자 비용의 25%에 해당하는 세액 공제 혜택 제공
유럽	총 430억 유로 규모 보조금 및 투자를 통한 반도체 산업 육성 2030년까지 EU의 전세계 반도체 생산 시장 점유율 20%로 확대 목표
중국	2025년까지 반도체 자금률 70%까지 향상 목표 2014년 60조원 규모의 국가 펀드 대기금 출범
일본	반도체 산업 육성을 위한 6천억 엔 규모 투자 펀드 조성 반도체 투자설비 40% 가량 보조금 지원
한국	K-Chips(반도체특별법) 추진. 해당 법안 내 조세 감면 및 조세특례 규정 반영 반도체 투자 세액공제율 대기업/중견기업 8%→15%, 중소 16%→25% 확대 추진

자료: 언론참조, IBK투자증권

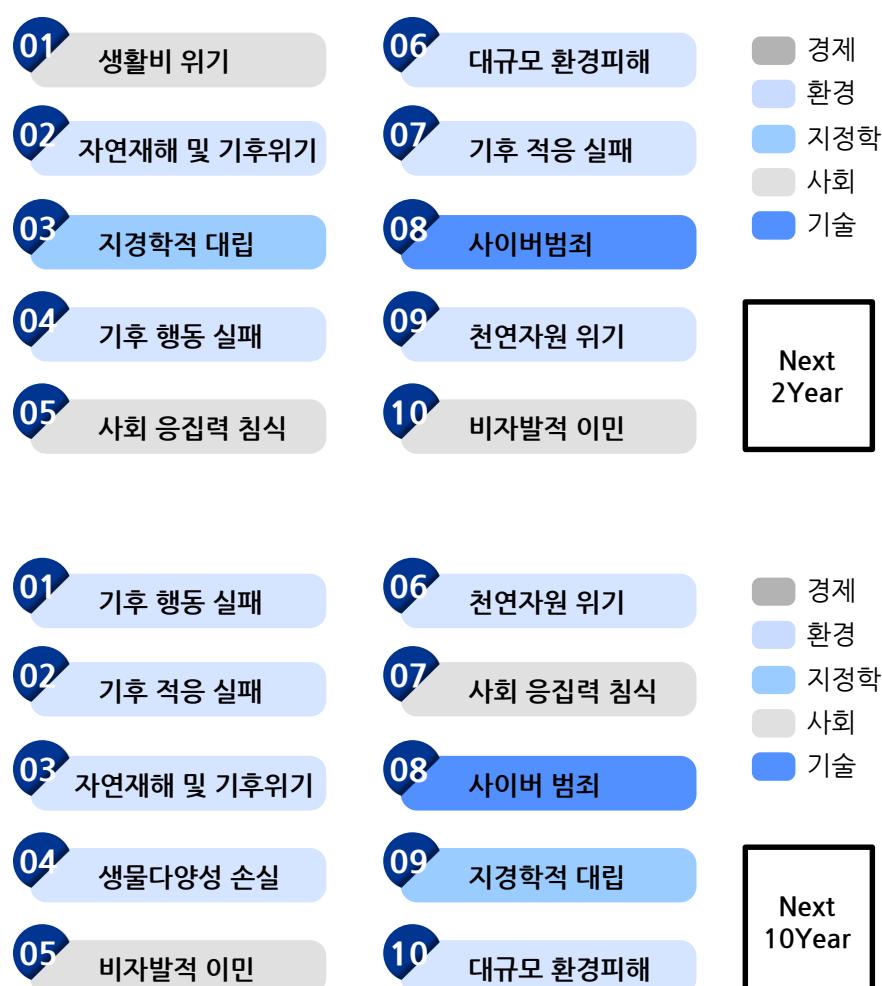
## ▶ 유럽 핵심원자재법(CRMA) 주요 내용



자료: EC, Greenium, IBK투자증권

# WEF…향후 리스크 요인으로 경제분절화 내포

## ▶ 세계위험보고서 간 중장기 리스크 요인



- WEF의 2023 세계위험보고서에서는 지정학적 대립을 향후 중장리 리스크 요인으로 선정
- 지정학적 리스크 요인 내 지정학적 대립은 자국우선주의에 기반해 영향력 강화를 목적으로 통화 조치나 투자 통제, 제재 등의 방식으로 대응하는 방식

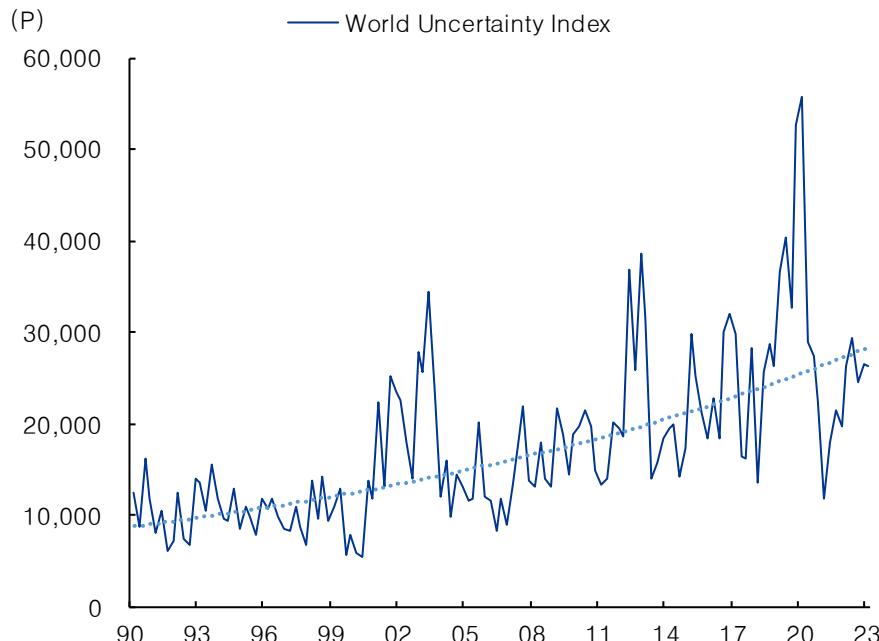
## ▶ WEF, 지정학적 리스크 구분

Geoeconomic confrontation 지정학적 대립	Deployment of economic levers by global or regional powers to decouple economic interactions between nations, restricting goods, knowledge, services or technology with the intent of gaining geopolitical advantage and consolidate spheres of influence. Include, but is not limited to: currency measures, investment control, sanctions, state aid and subsidies, and trade controls on energy, minerals and technology.
Ineffectiveness of multilateral institutions and international Cooperation 다자간 기구 및 국제 협력 비효과성	Ineffectiveness of international cooperation mechanisms due to awakening of global multilateral institutions or marked geopolitical fragmentation. Includes, but is not limited to processes that underpin coordination on: finance, the environment, humanitarian aid, health pandemics and trade.
Interstate Conflict 국가간 분쟁	Belligerent bilateral or multilateral conflict between states manifesting as cyber attacks, proxy wars or hot war
State collapse or severe Instability 국가 붕괴 혹은 심각한 불안정	Collapse of a state with geopolitical significance due to the erosion of institutions and rule of law, internal civil unrest and military coups, or the effects of severe regional or global instability.

# 세계화 속 불확실성은 증대

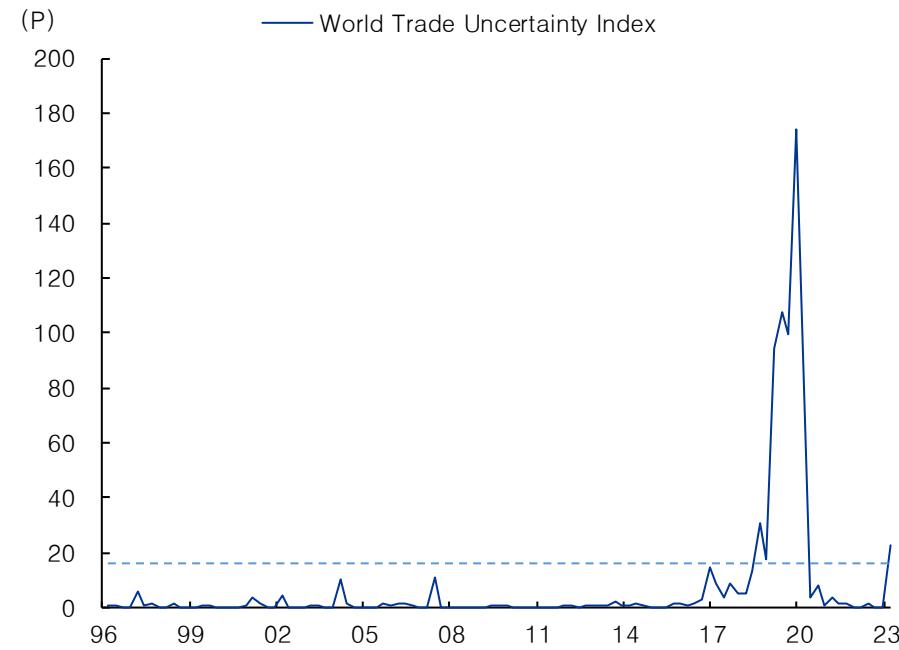
- 각국 무역확대와 세계화 진행에 따라 상호 연관성이 높아진 데 따라 글로벌 차원의 불확실성은 높아지는 중
- 세계불확실성지수(World Uncertainty Index, WUI)는 과거 10년(40개분기) 평균 대비 4.5% 상회
- 미-중 무역 분쟁과 코로나19 리스크 구간 급등했던 세계무역불확실성지수(World Trade Uncertainty Index, WTUI)는 각국 반도체 규제 및 원자재법 입법에 따른 경계로 증가세에 있음

▶ World Uncertainty Index: 세계화로 지경학적 불확실성 확대



주: 각국 보고서 기반 불확실성에 대한 키워드 분석 방식으로 GDP 비중으로 산출한 값  
자료: WUI, IBK투자증권

▶ World Trade Uncertainty Index: 미-중 분쟁 이후 분절화 속 경계심 부각

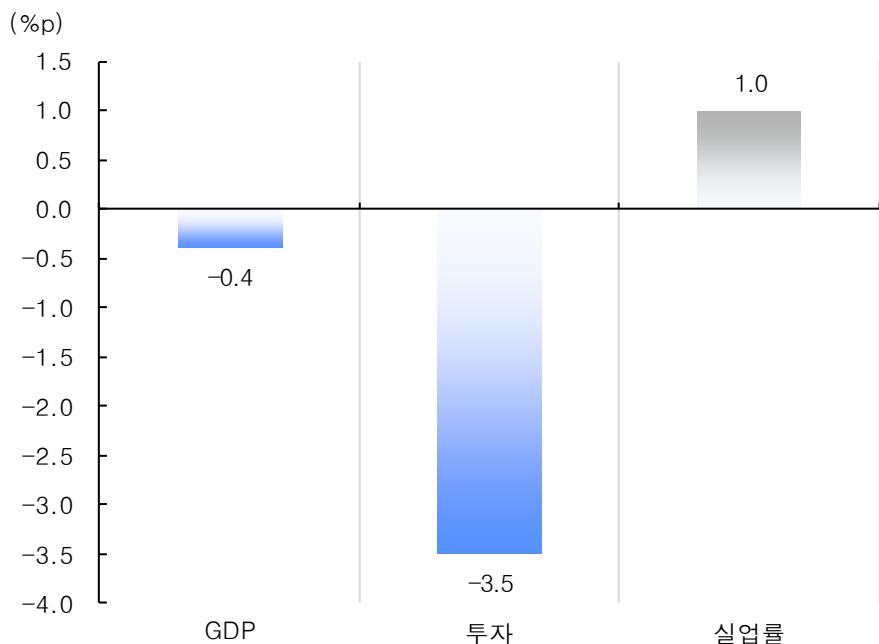


자료: WUI, IBK투자증권

# 무역 규제와 불확실성은 성장 저해로 연결

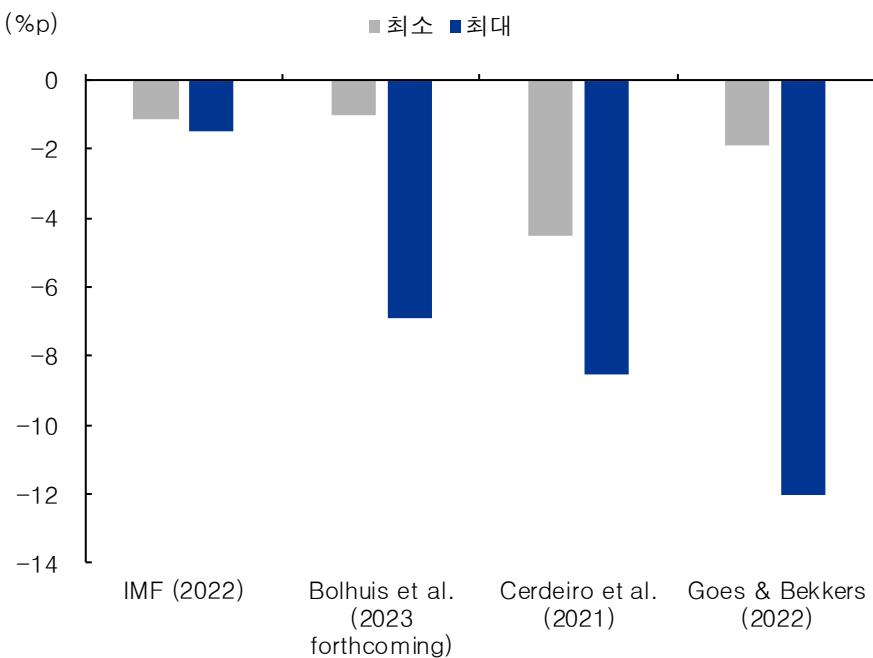
- 각국의 무역 규제 불확실성 확대와 분절화가 지속되는 경우 세계 장기 저성장 경로를 가속화시키는 요인
- 무역정책 불확실성은 성장을 저해하고 투자를 축소시켜 성장률 -0.4%p, 투자 -3.5%p, 실업률 1%p 가량 조정 받을 것으로 전망(IMF)
- 뿐만 아니라 주요 연구에 따르면 경제분절화에 따라 장기적인 성장 부진을 야기할 것으로 예상

▶ 각국 무역정책 불확실성이 경제에 미치는 영향(IMF)



자료: Ahir, Bloom & Furceri 2022, IMF, IBK투자증권

▶ 경제분절화에 따른 장기적 손실 추정

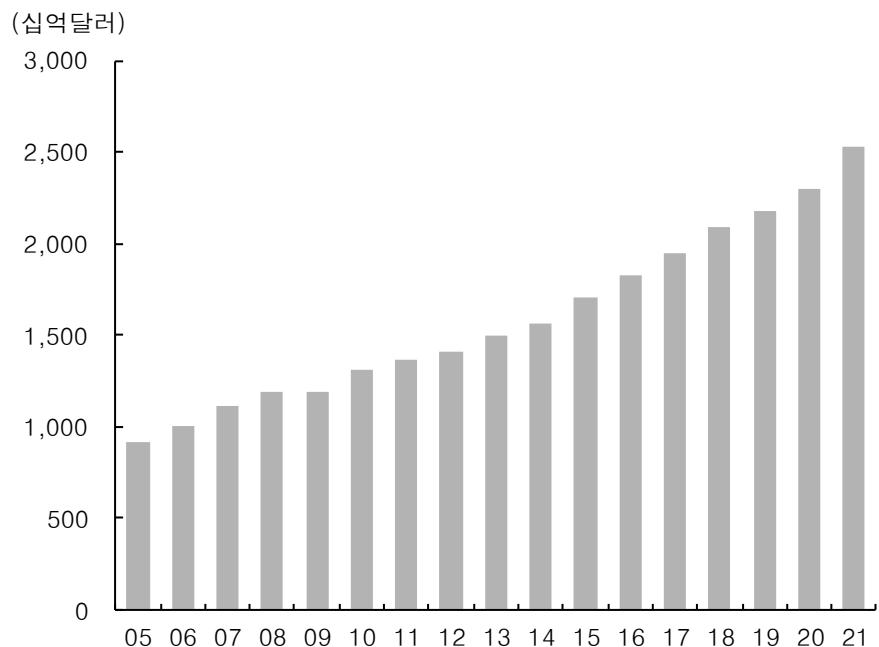


자료: IMF, IBK투자증권

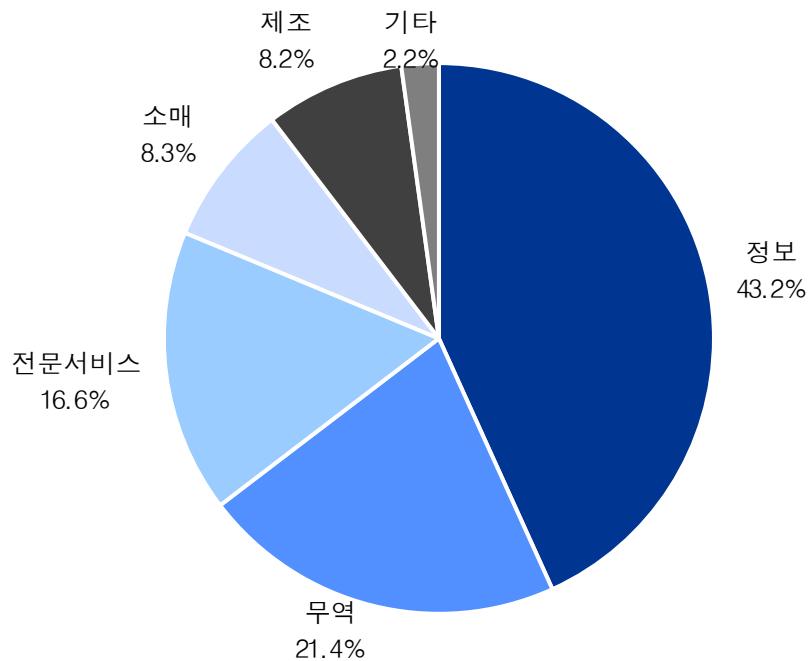
# 분절화와는 반대로 디지털 사회로의 전환에서 초연결이 진행되고 있음

- 경제분절화와는 달리 디지털 발전과 산업간 융합이 발생함에 따라 초연결이 진행
- 디지털 경제로 인한 성장을 부가가치 개선 기대
- 2021년 기준 미국 내 디지털 경제는 GDP 대비 10% 수준으로 저성장 경로를 자연시킬 수 있을 것으로 기대
- 정보-무역-전문서비스-리테일-제조 등의 순서로 디지털 경제 성장을 기록

▶ 디지털 경제에 따른 실질 부가가치



▶ 디지털 경제 기반 총생산 비중(부문별)



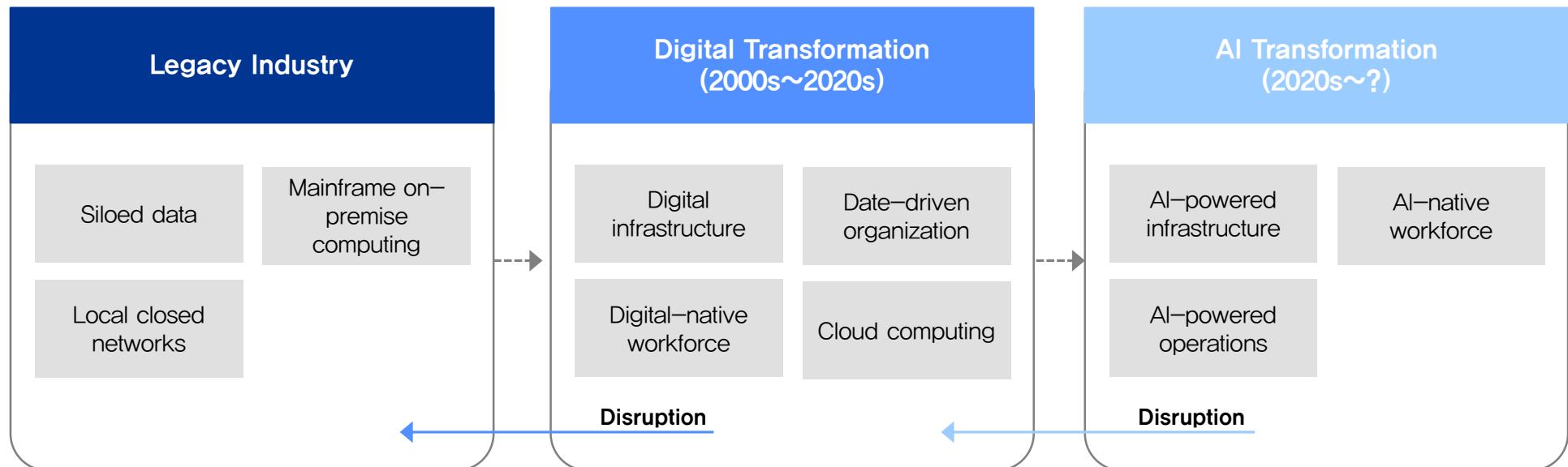
자료: BEA, IBK투자증권

자료: BEA, IBK투자증권

# 디지털 경제는 AI 발전과 함께 추가 성장 모멘텀 확보

- 전통산업 구조에서는 단절된 데이터 및 지역네트워크 등으로 활동성에 한계가 존재
- 2000년부터는 디지털 전환이 가속화되면서 디지털 기반의 업무환경 및 조직화 진행
- 다만, 2020년대 들어서는 AI 기술이 발전함에 따라 AI 기반 인프라나 작업환경이 구축되면서 경제적 성과를 기대

## ▶ 디지털 혁신 사이클 도식화

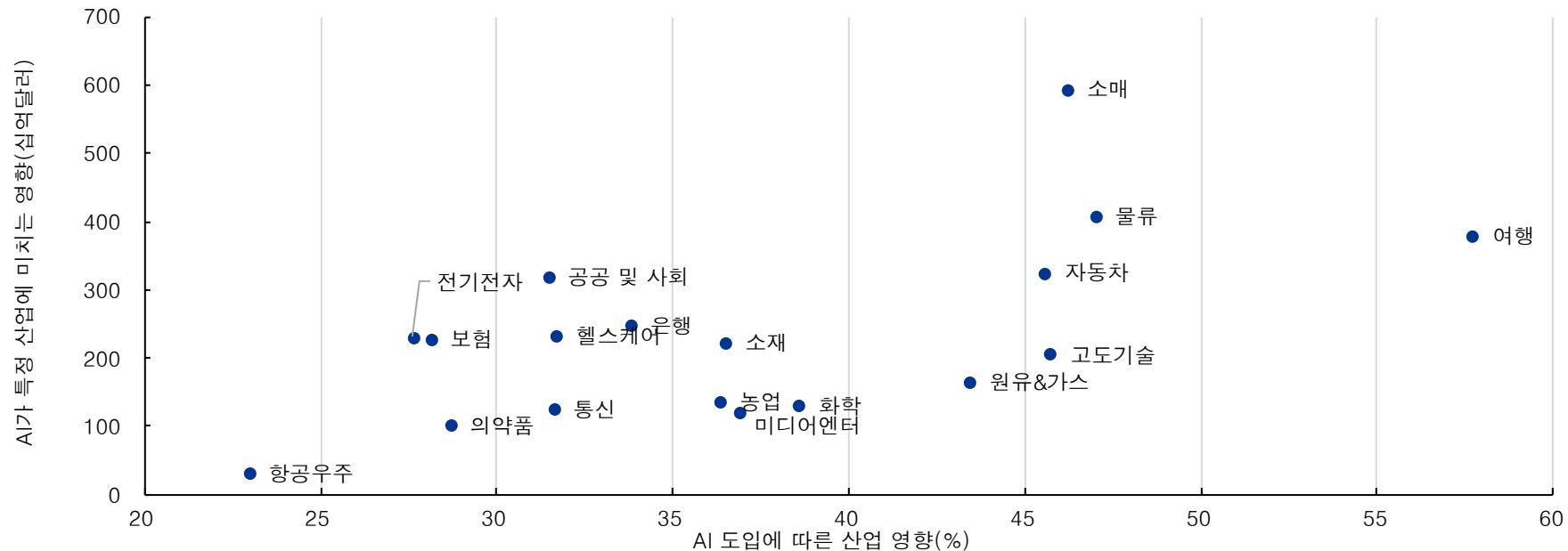


자료: PitchBook, IBK투자증권

# AI 솔루션에 따른 프리미엄

- 알고리즘 및 머신러닝을 통해 AI 도입에 따른 산업별 영향은 여행, 소매 등 소비자와 밀접한 연관이 있는 산업군에서의 기대치가 더 높게 나타남. 소비자의 소비성향 등을 파악함으로써 비즈니스 프로세스를 강화할 수 있기 때문
- 이외에도 여타 산업군 역시 AI 솔루션 투입에 따른 부가가치 확대 기대

## ▶ 인공지능 솔루션의 잠재적 금전적 가치

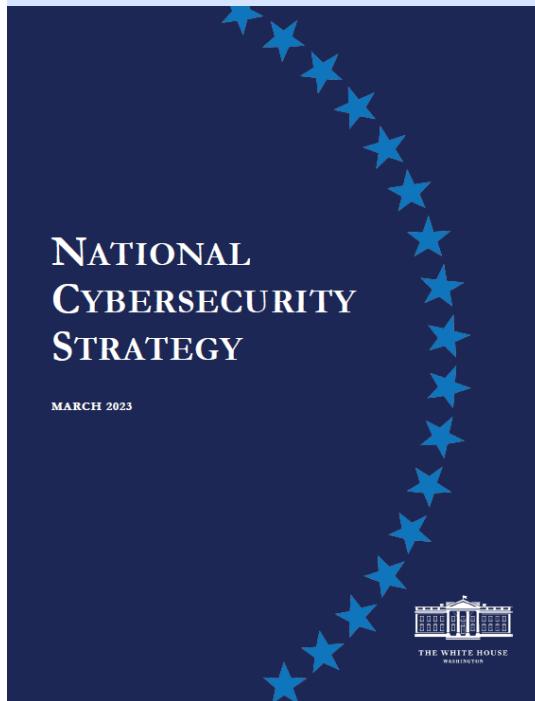


자료: Mckinsey, IBK투자증권

# AI 산업 가속화와 미-중 양국 대립 결국은 국가 안보문제로 직결

- AI 산업 가속화 속 데이터 사용량 증대 등으로 각국은 국가 안보 차원의 사이버 보안 문제에 직결
- 미 행정부는 지난 3월 ‘국가 사이버 보안 전략’을 발표
- 이는 중요 인프라 방어, 위협 요인/행위자 무력화, 보안 및 복원력 개선 촉진 등 5가지 필라로 구성
- 북한 및 중국, 러시아 등을 사이버 위협국으로 지정하면서 기존과 달리 공격적인 태세 전환이 나타났다는 점이 주목
- 중국 측은 사이버 보안을 문제로 미 반도체업체인 마이크론을 조사에 나서는 등 사이버 보안이 글로벌 경제에 하나의 기준이 될 것으로 전망

## ▶ 미국 국가 사이버 보안 전략



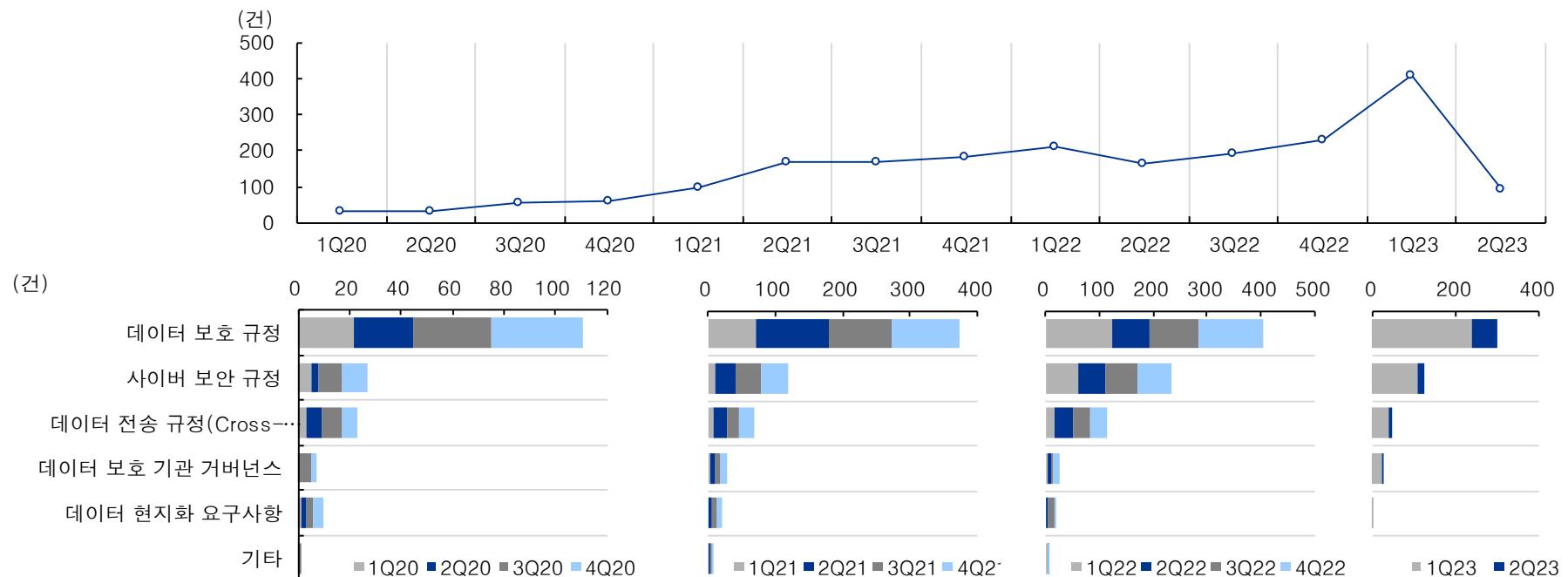
필라	세부 내용
중요 인프라 방어	중요 인프라 및 필수서비스 보호를 위한 민관 협력 지원
	연방정부 네트워크 방어 시스템 현대화
위협 요인/행위자 무력화	전략적 접근 방식으로 위협 요인/행위자에 대한 통찰력 확보
	확장 가능한 매커니즘을 기반으로 공공-민간 운영 협력 강화
보안 및 복원력 개선 촉진	사이버 범죄 대응 및 랜섬웨어 퇴치
	사생활 보호 및 개인정보보안 증진
	안전한 개발 관행을 위해 소프트웨어 제품/서비스 책임 전가(취약점 방지 목적)
디지털 인프라 복원력 투자	보안 구축을 위한 연방 보조금 및 기타 인센티브 활용
	디지털 생태계 전반에 기술적 취약성을 줄이기 위한 표준 개발 프로세스 마련
	글로벌 차원의 안전하고 탄력적 기술 확보
공동 목표 기반의 국제 파트너십 구축	다양한 국가 사이버 인력 개발
	디지털 생태계 위협에 대응하기 위한 국제 연합 구축
	국제 파트너 역량 강화 – 중요 인프라 네트워크 확보, 사이버 위협 정보 공유 등

자료: 백악관, IBK투자증권

# G20, 데이터 규제에 진심

- AI 산업 발전 및 Chat GPT 활성화 등으로 선진국을 중심으로 데이터 규제를 빠르게 늘려옴
- 2020년 기준 179개에 불과하던 데이터 규제 건수는 2023년 상반기에만 500개를 차지
- 그 중 데이터 보호 및 사이버 보안 규정 순으로 높은 비중을 차지

## ▶ 세계 디지털 및 데이터 관련 신규 정책 Trend

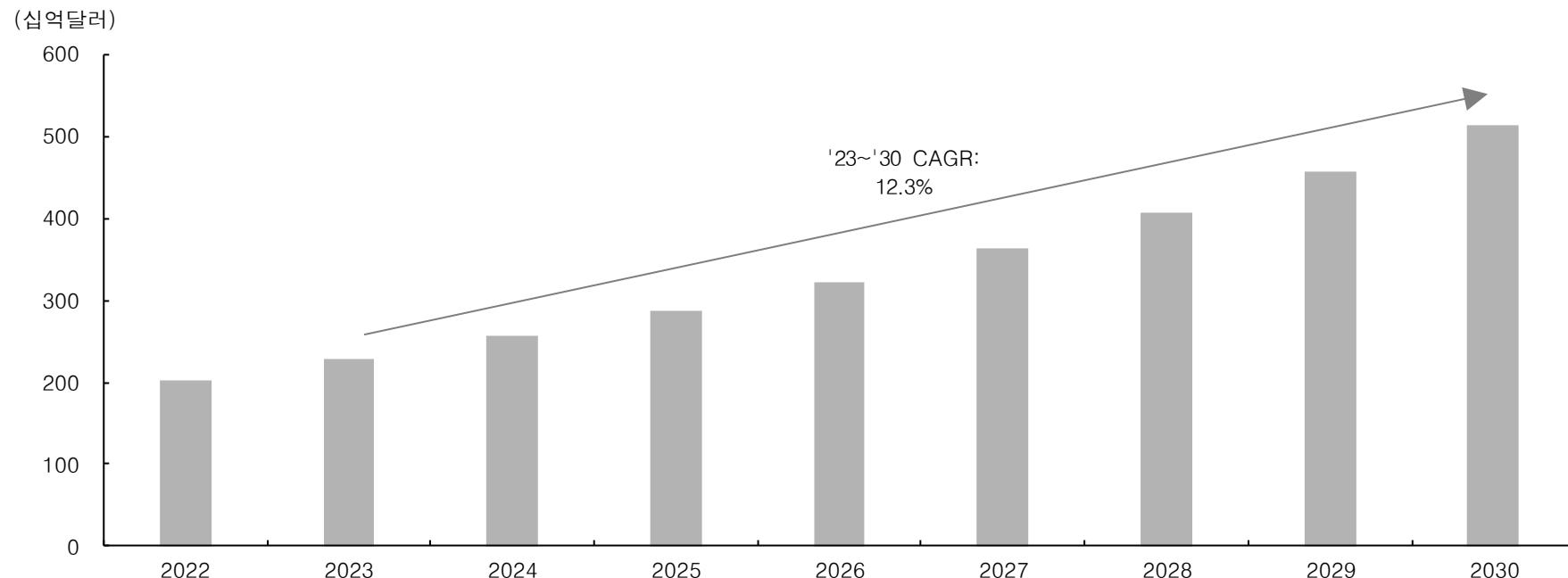


자료: Digital Policy Alert, IBK투자증권

# 정책 모멘텀과 산업 성장성 기대

- 전세계 디지털 전환 지속 및 산업간 융합으로 사이버 보안 솔루션 요구 증대
- 챗GPT의 이슈화 속 AI 기술 발전, 데이터 사용량 증대에 따른 보안 문제가 계속해서 발발할 것으로 예상되는 점
- 생산 부문에서의 스마트팩토리 확장이나 국가 기간시설 등 인프라 부문의 통제시스템 자체가 기술 및 통신 부문에 의해 진행되는 만큼 해킹이나 사이버 공격에 대한 선제적 예방 조치가 필요하다는 점이 산업 성장을 견인할 것

## ▶ 전세계 사이버 보안 산업 전망

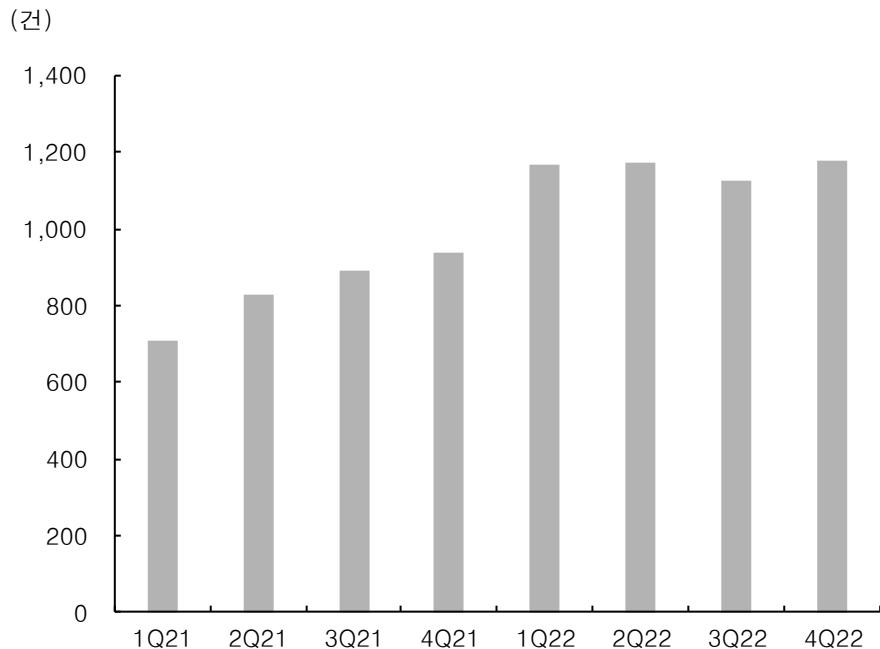


자료: Bloomberg, IBK투자증권

# 사이버 공격에 따른 피해 증가

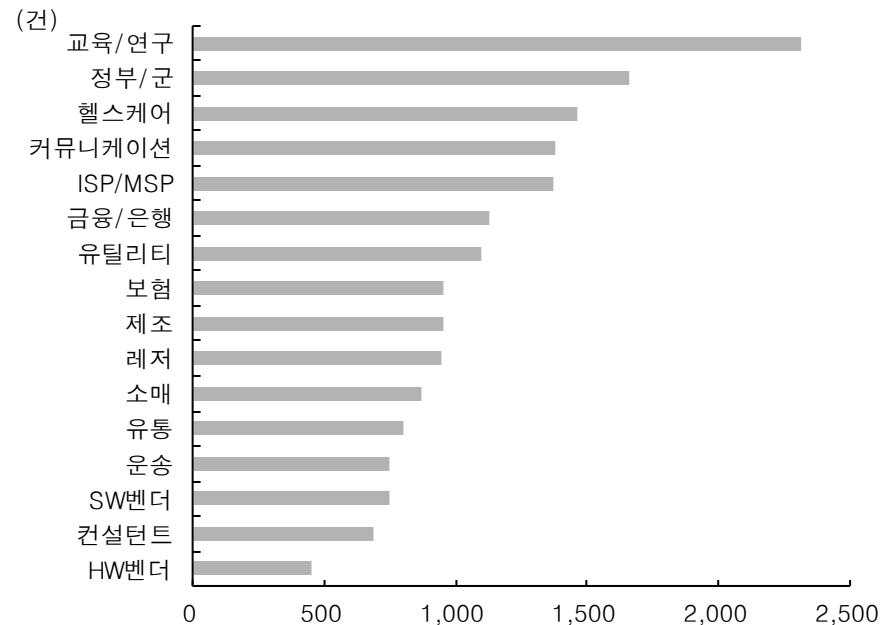
- 사이버 공격에 따른 피해는 기업 신뢰도 하락이나 비용으로도 직결되고, 나아가 성장을 둔화로도 이어질 수 있어 사이버 보안이 필수 요소로 자리 잡는 중
- 전세계 주간 평균 사이버 공격 건수는 지난해 4분기 기준 1,170건으로 사상 최대를 기록. 연간 기준 21년 대비 22년에 38% 가량 증가
- 교육이나 연구, 정부 및 헬스케어 등 다양한 분야에서 피해가 속출되고 있는 상황

▶ 전세계 주간 평균 사이버 공격 건수



자료: Check Point, IBK투자증권

▶ 2022년 전세계 주간 평균 사이버 공격 건수 부문별 비교

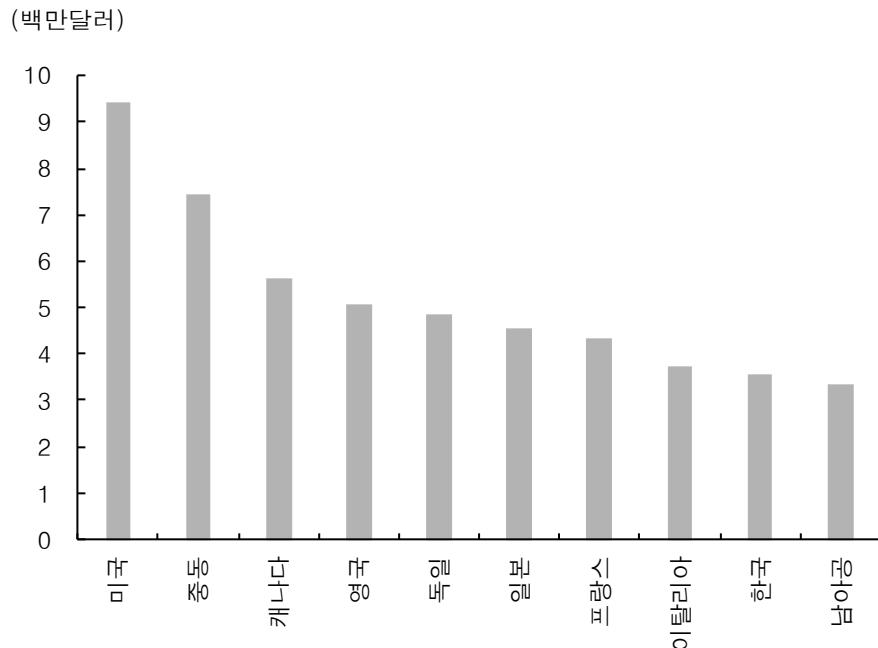


자료: Check Point, IBK투자증권

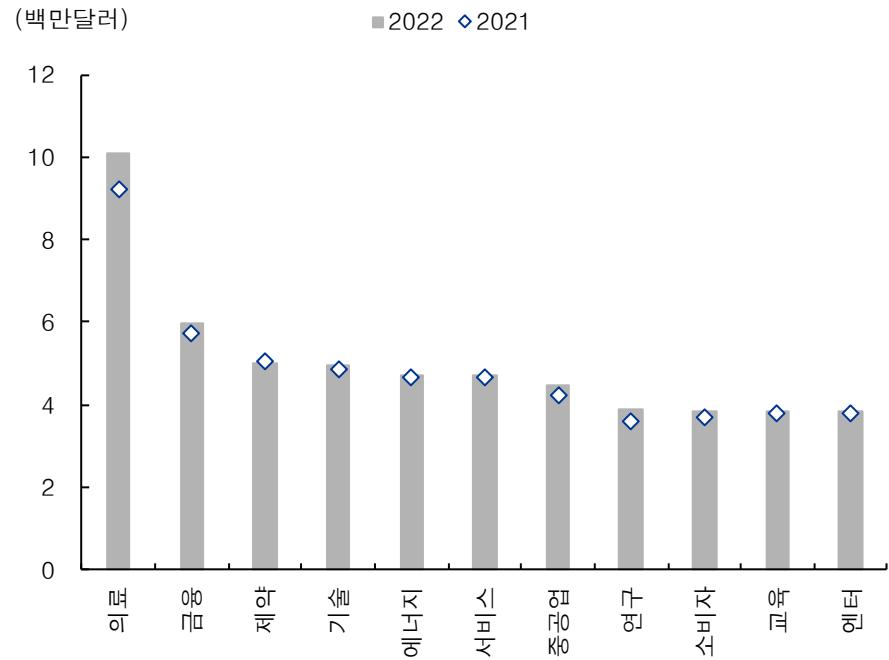
# 사이버 공격에 따른 피해 증가

- 데이터 유출에 따른 비용 역시도 증가하는 추세
- 22년 국가 및 지역별 데이터 유출 평균 비용은 미국이 944만 달러, 중동이 746만 달러로 상위를 기록. 21년 대비 각각 4.3% 7.6% 증가
- 마찬가지로 다양한 부문에서의 비용 부담이 증대되는 모습을 확인

▶ 국가 및 지역별 데이터 유출에 따른 평균 비용(2022)



▶ 산업별 평균 데이터 유출 비용 상위 10개 부문



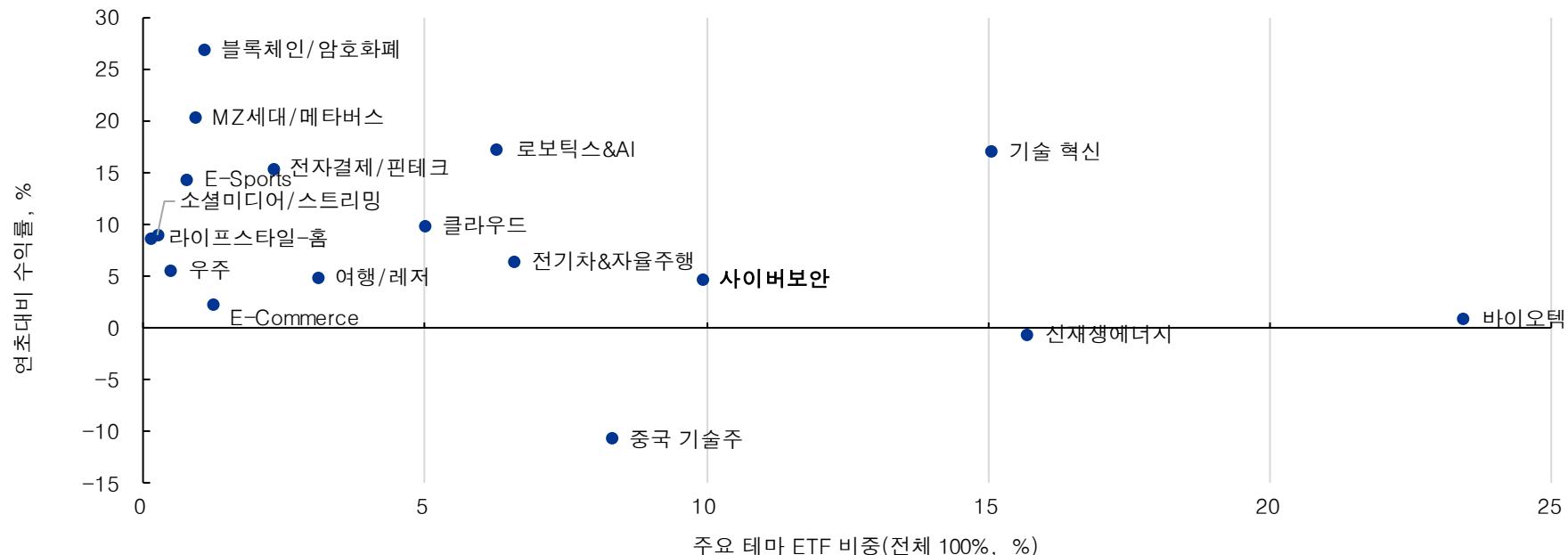
자료: IBM, IBK투자증권

자료: IBM, IBK투자증권

# 정책 모멘텀을 기반으로 사이버 보안 테마 성장세 기대, 사이버 보안 ETF

- 상반기 수익률 기준 미국 주요 테마 ETF 비중 대비 수익률로 보아 주요 기술주 반등세 뚜렷한 가운데 사이버 보안 테마는 다소 부진
- 다만, 향후 정책 모멘텀을 기반으로 한 사이버 보안 테마 성장이 기대되는 구간
- 사이버 보안 테마 관련 ETF 중에서 유동성 리스크가 낮고 다수 종목을 편입함으로써 전반적인 테마 노출도를 높일 수 있는 상품을 선정
- 미국: First Trust NASDAQ Cybersecurity ETF (CIBR), ETFMG Prime Cyber Security ETF (HACK)
- 한국: TIGER 글로벌사이버보안INDXX (418670)

## ▶ 미국 상장 주요 ETF 테마 수익률 및 비중



주: 각 테마별 AUM 상위 3~5개 ETF 기준 단순지수화

자료: Bloomberg, IBK투자증권

#### 4. 지속가능경제로 성장 문화 자연

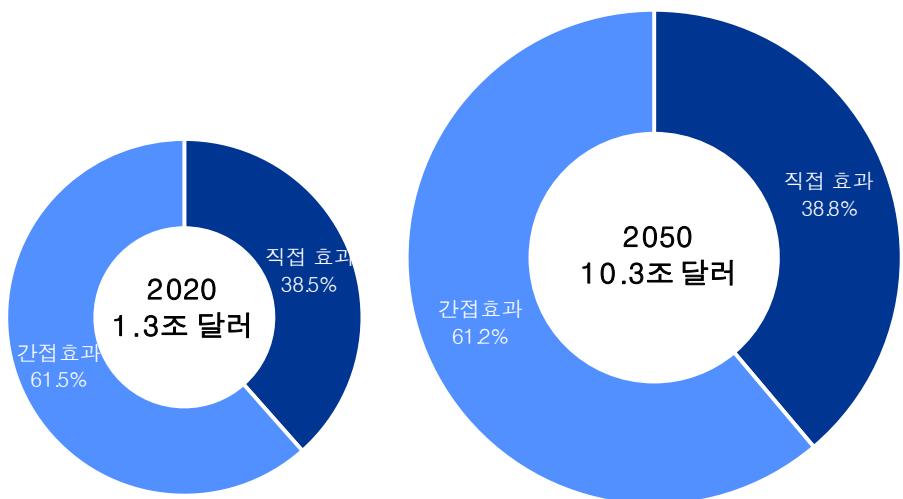
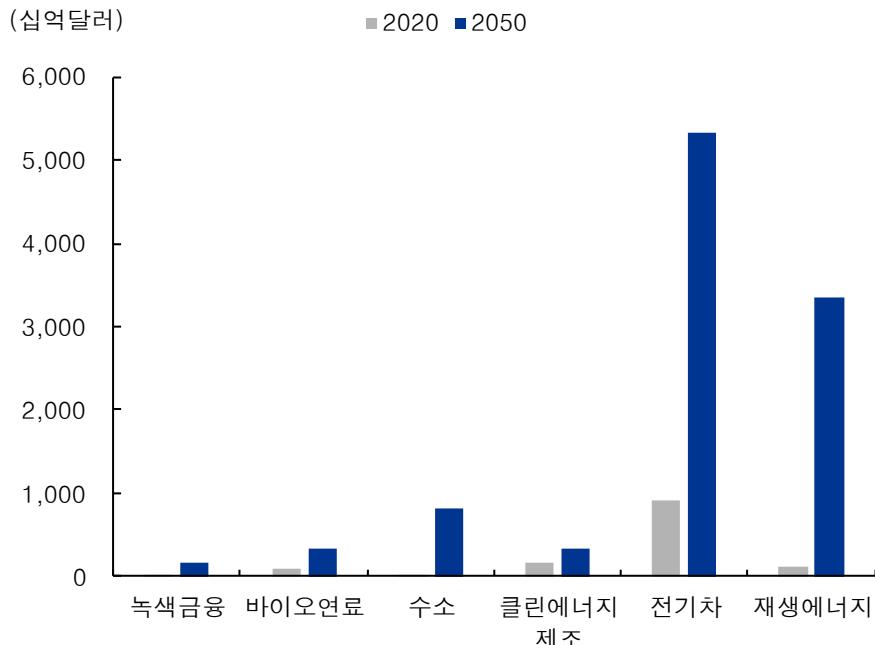
- 지속가능경제, 녹색 경제에 의한 부가가치 상승 혹은 비용 절감 기대
- 탄소 포집, 저장 및 활용(CCUS)를 비롯한 클린테크 산업 성장 기대: 클린테크 ETF



# 결국… 지속가능성에 기반한 경제성장이 필요한 시점

- 앞으로는 지속가능경제로의 전환이 의무화되고, 이에 대한 투자가 필요할 것으로 예상
- 경제 후생 지표인 녹색 GDP(Green GDP)는 기존 GDP에 생산활동 간 발생하는 환경피해 비용, 재생불가능 자원 사용에 따른 손실 등을 차감하는 방식. 현실적인 계산의 어려움 등 한계는 존재하나 미래 경제의 방향성을 나타내는 지표로 보임
- 유럽을 필두로 금융기관 투자 기본 요건에 ESG 평가항목이 들어가면서 투자목적에 있어서도 지속가능성이 중요해짐
- 지속가능경제의 일환인 녹색경제 부문은 전기차, 재생에너지 등 신재생에너지 기반 탄소저감 효과를 누릴 것으로 예상되며 2020년 1.3조 달러에서 2050년 10.3조 달러까지 부가가치가 늘어날 것으로 전망

## ▶ 2050년 넷 제로 시나리오 기반 부문별 부가가치: 지속가능성에 기반한 녹색 경제는 경제적 효과를 창출

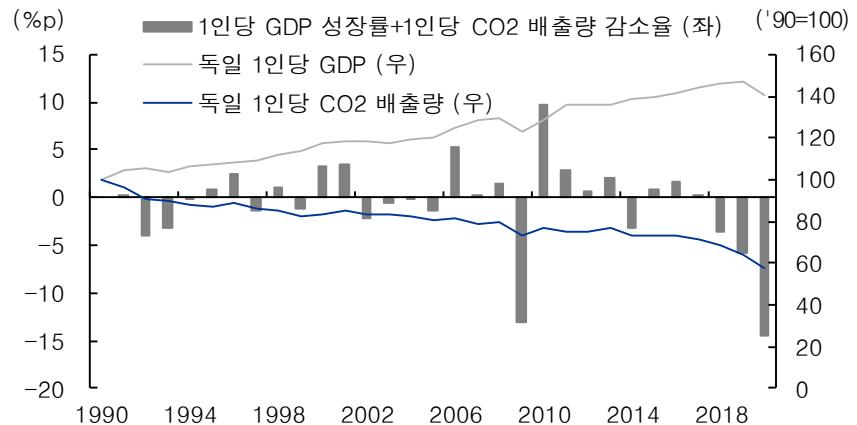


자료: IEA, IBK투자증권

# 화석연료 사용량 감소에 따른 성장 우려는?

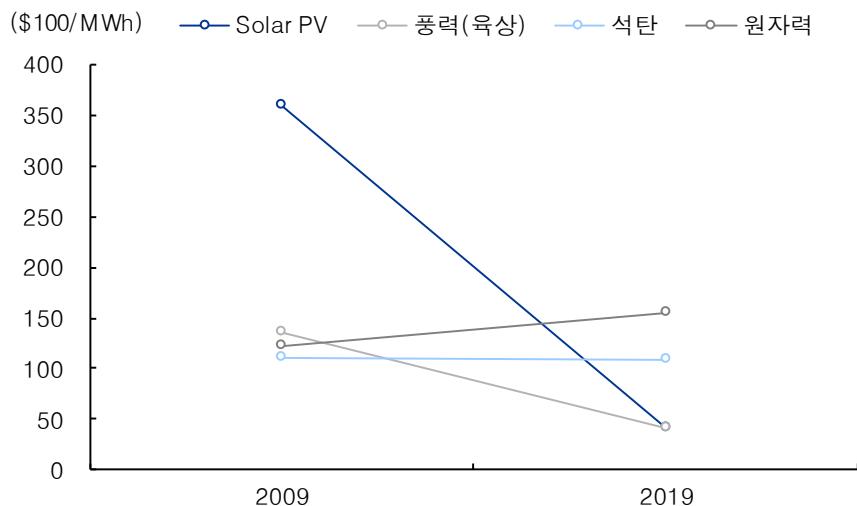
- 화석연료를 통한 발전으로 기존 선진국 중심으로 고성장을 기록해 온 만큼 화석연료 비중을 축소한 데 따른 비용 부담 등이 수익성이나 경제성장을 둔화로 전환되지 않을까? 하는 의문
- 이는 신재생에너지 발전단가가 지속적으로 하락하면서 비용 효율성을 높이고 있는 것으로 확인
- 실제 선진국 중심으로 인당 CO2 배출량 감소가 확인됨에도 경제성장세는 견고했음

## ▶ 독일 1인당 GDP, CO2 배출량



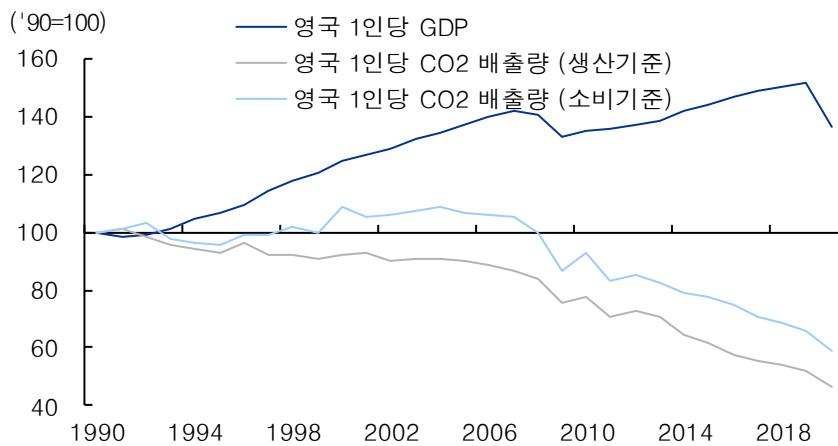
자료: Our World In Data, IBK투자증권

## ▶ 발전원별 발전단가(LCOE)



자료: Our World In Data, IBK투자증권

## ▶ 영국 1인당 GDP, CO2 배출량

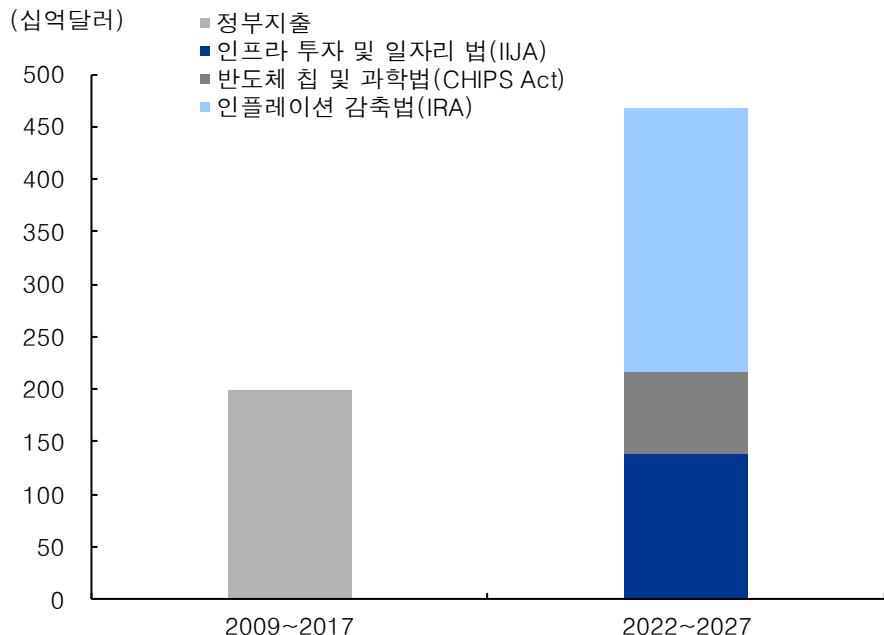


자료: Our World In Data, IBK투자증권

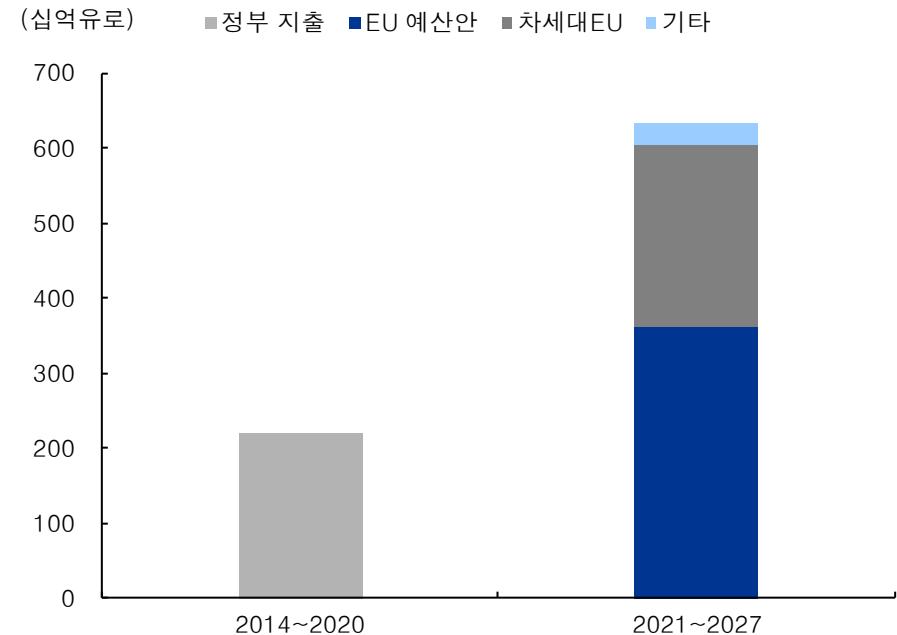
# 글로벌 차원의 탄소중립 목표에 따른 정책 지원 지속

- 글로벌 차원의 탄소 중립 목표 달성을 위한 IRA 법안과 같은 국가별 친환경 정책 지원이 잇따르고 있음
- 탄소중립 정책을 적극 추진하고 있는 EU와 미국 행정부는 기후 관련 투자로 각각 21~27년 6,350억 유로, 22~27년 4,700억 달러 규모의 지원 프로그램을 계획 중
- 산유국들의 담합에 따른 화석연료 공급 조절 등은 국가 차원의 에너지 안보를 흔들 수 있는 만큼 자국 내 생산 가능한 재생에너지 전환을 가속화 할 것으로 예상…지경학적 리스크를 극복하는 과정에서 친환경 전환이 필요해지는 부분

## ▶ 미국 기후 관련 정부 지출(~27년)



## ▶ EU 기후 관련 정부 지출(~27년)



자료: RMI, BlackRock, IBK투자증권

자료: EC, BlackRock, IBK투자증권

# 클린테크 산업 분류

- 클린테크(Clean Technology)는 환경보호를 위한 첨단 기술이며, 대개 재생에너지, 스마트 그리드 등의 분야에서 적용(환경 경제용어사전)
- 단순히 에너지 원 변화에만 국한되는 것이 아니라 일련의 과정에서 포함되는 기술, 제품 및 서비스를 포괄

## ▶ 클린테크 산업분류

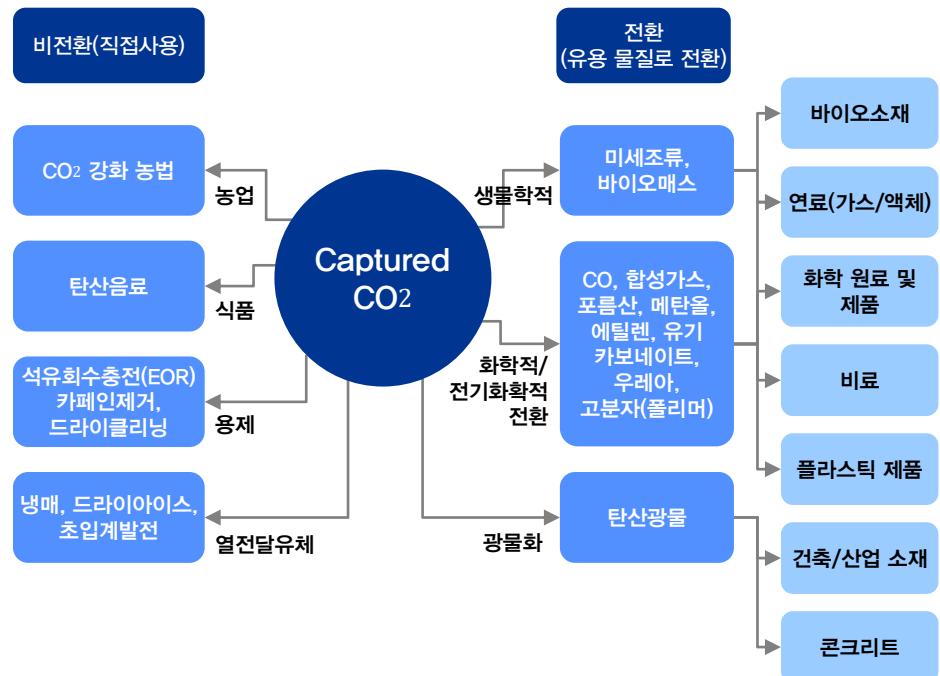
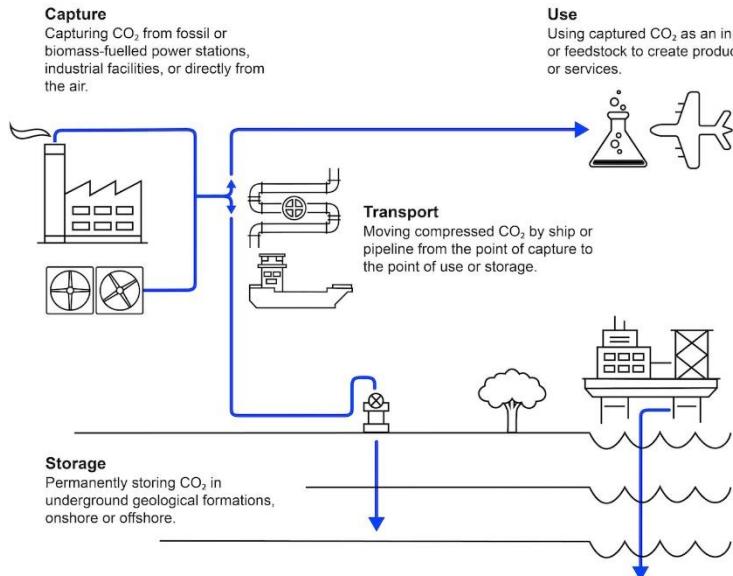
분류	세부내용
에너지 관련	발전 재생가능성 및 청정 에너지 생성 관련 장비와 서비스 태양열, 풍력, 지열, 수력 등 재생에너지를 이용한 발전 발전기, 제어장치, 인버터, 터빈 등 탄소 저감 기술을 포함
	에너지 저장 및 청정연료 충전식 배터리 및 제어/충전기, 연료전지, 수소 전력 화석연료 개선 및 분배&저장 인프라
	그리드 에너지 전송 및 케어 전송 인프라 및 전력 공급을 위한 하드웨어 및 서비스 제어 분산 전력 관리를 위한 통합 전자 시스템, 수요 집계 및 대응 및 관련 소프트웨어. 효율적인 그리드 관리 및 관련 장비
	로컬 레벨 에너지 제어 및 효율성 에너지 소비, 전력 품질을 측정/제어하고 에너지 효율성을 극대화하는 네트워크 및 시스템 에너지 효율적 상품: 조명, 모터, 기계 등의 부문에서 에너지 효율성을 갖는 제품
운송 및 물류	모든 유형 및 관련 구성 요소의 에너지 효율적이고 오염도가 낮은 차량. 교통 인프라 유지 관리 기술/서비스
농업/임업/산림	고급 생산, 관개 및 정보 시스템 기술/서비스 농작물/식물 개발, 정밀 농업, 토양 개량제, 동물 건강, 식품 저장 및 보존 기술 등
환경 품질 및 안전	환경 엔지니어링 및 고급 인프라 설계/구축/관리 서비스 공기 정화 및 오염 제어, 실내 공기 품질, 배출 센서 및 분석기
물	물 처리, 담수화 및 정화 제품 및 서비스, 물 인프라, 하수 처리 테스트/측정 및 하위 측정 시스템, 물 절약 제품 및 프로세스, 지표수 및 지하수 관리
산업	출력 단위당 자원 소비(물, 에너지, 재료)를 최소화하거나 제품 품질/성능을 높이고 오염을 최소화하는 깨끗하고 효율적인 생산 장비, 센서, 시스템 및 서비스

자료: Cleantech, IBK투자증권

# 장기 성장 경로에서 CCUS 기술 주목

- 재생에너지, 전기차 등의 관심과 함께 향후 주목할 만한 부분은 CCUS 기술이 될 것으로 전망
- CCUS(Carbon Capture, Utilization & Storage) 기술은 화석연료의 연소 및 특정 공정에서 발생되는 이산화탄소를 포집하여 저장 및 활용하는 기술
- 청정에너지 사용을 통한 CO<sub>2</sub> 배출량 감소는 가능하겠으나 불가피 할 경우 CCUS 기술을 도입함으로써 탄소 중립 목표 달성을 나설 것

## ▶ CCUS 기술 종류와 탄소 포집 및 활용 기술 개념도

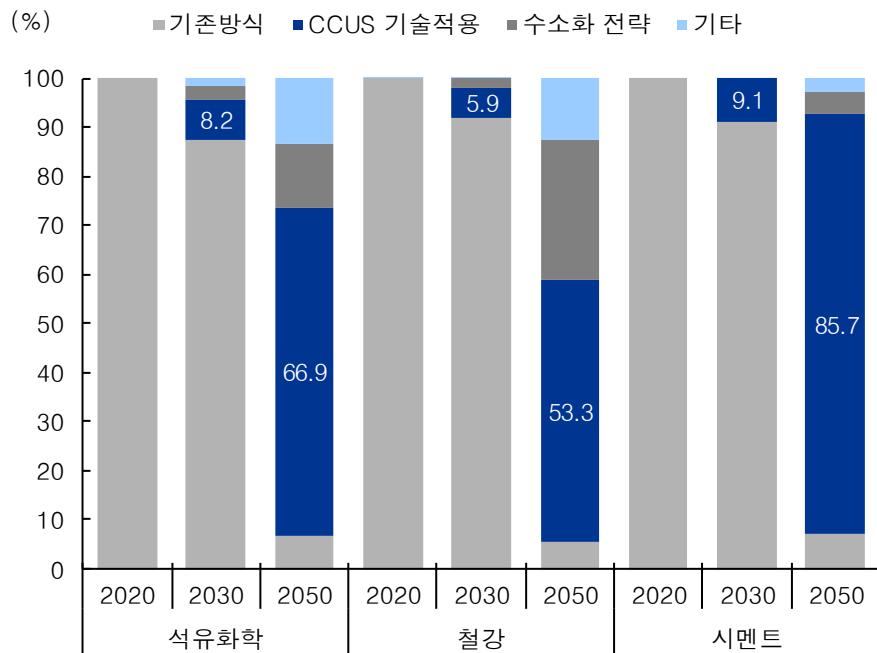


자료: IEA, KIER, IBK투자증권

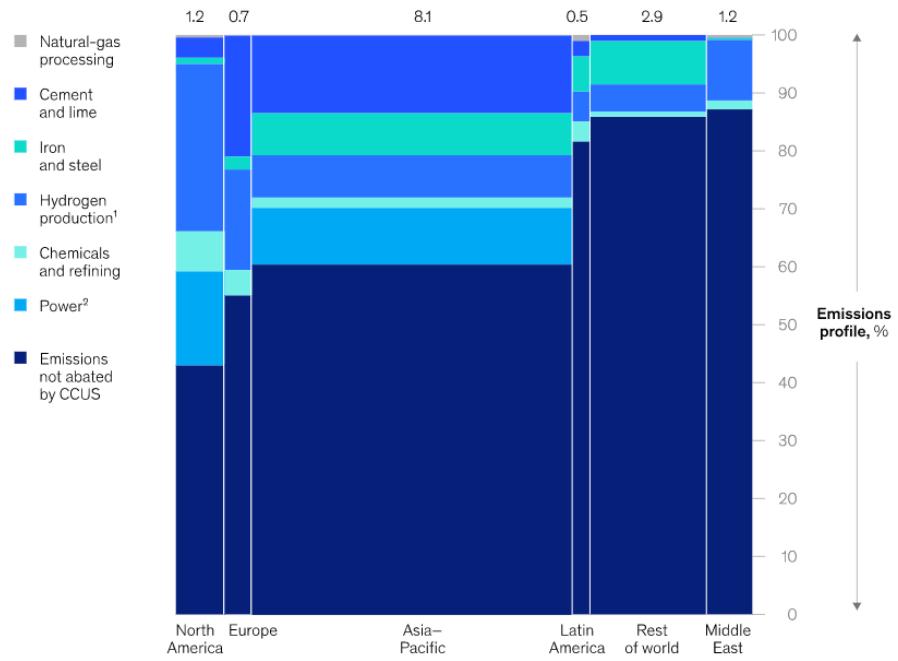
# 주요 CO2 배출 산업군에서의 탄소 저감 방식은 CCUS로 전환 기대

- 산업 활동에 있어서 CO2 배출이 불가피한 산업의 경우 CCUS 기술이 필수
- 산업별 탄소배출권 할당량 이상의 탄소 배출 우려가 남아 있는 만큼 배출권 가격 경쟁보다는 탄소 포집 기술을 활용한 후처리가 효율적
- CCUS 기술 발달과 함께 석유화학, 철강, 시멘트 등의 산업군에서 2050 넷 제로 달성을 위해 53~86%까지 동 기술을 활용할 전망(IEA)
- 권역별로 살펴봤을 때에는 아-태 지역 내 60% 이상이 CCUS 기술을 적용시킬 것으로 보임

## ▶ 산업군별 탄소 감축 방안 및 목표



## ▶ 지역별 2050 넷 제로 달성에 있어 활용돼야 할 CCUS 용량



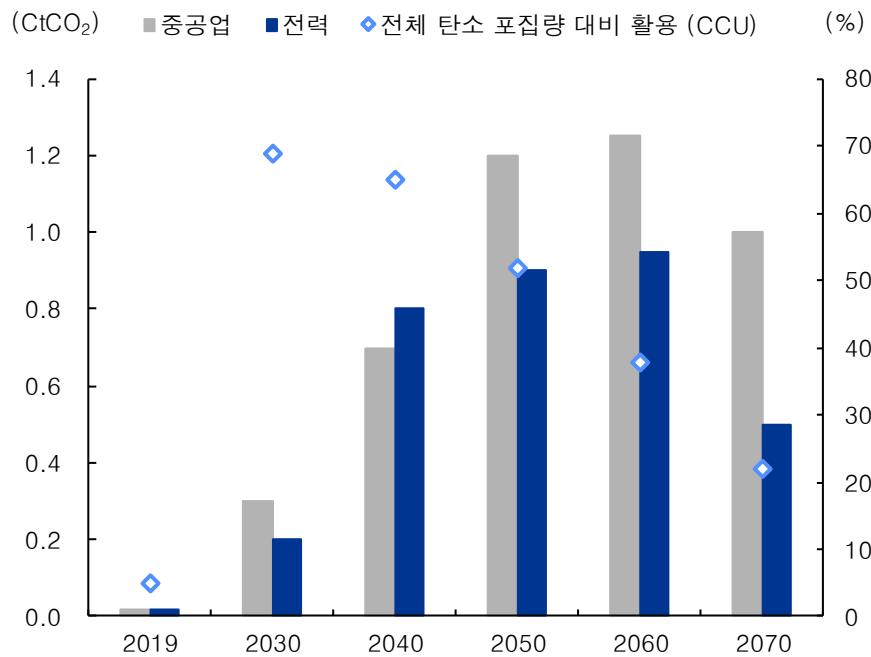
자료: IEA, 딜로이트, IBK투자증권

주: 지역별 총 CO2 발생량 대비 배출권 제외 비중  
자료: Mckinsey, IBK투자증권

# CCUS 기술별 방향성

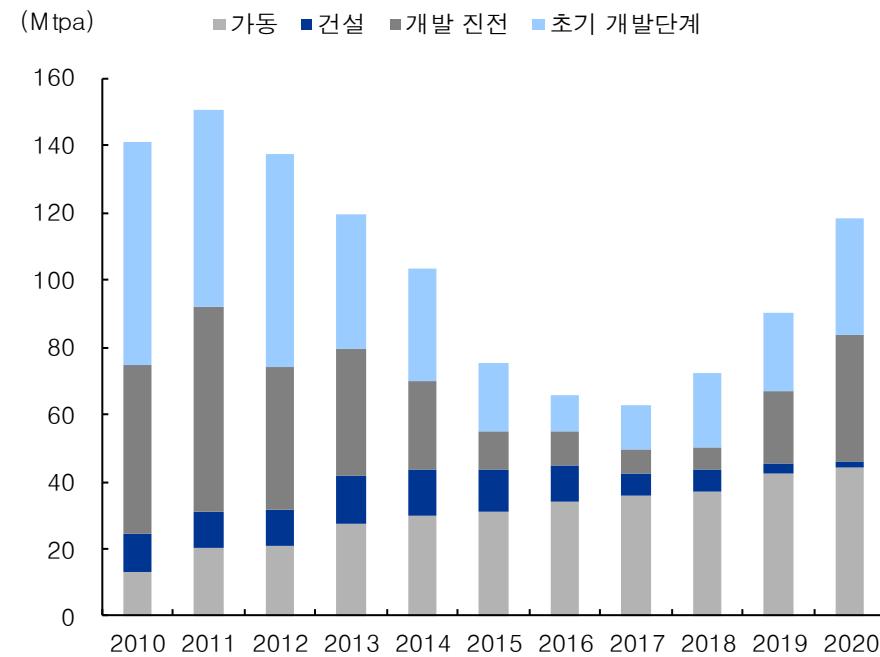
- 중공업 및 발전 시 발생하는 CO<sub>2</sub> 포집량은 넷 제로 달성을 깨끗이 증가하거나 발전에 있어 재생에너지 전환 가속화로 속도 및 2070년대 CO<sub>2</sub> 발생량은 둔화
- CCU(탄소 포집 및 활용) 기술로 2030년 기준 70%에 달하는 활용도를 기대
- CCS(탄소 포집 및 저장) 기술의 경우 실제 저장 용량은 지속적으로 증가해왔으나 2014~17년까지 R&D 규모가 축소된 후 재차 투자금액 확대
- 기술 발전 및 산업별 수요에 의해 CCS 공장은 증설될 것으로 보임

## ▶ 중공업 및 발전에 사용될 CCUS 기술과 탄소 포집 대비 활용 비중 전망



자료: IEA, 딜로이트, IBK투자증권

## ▶ 탄소 포집 및 저장 용량



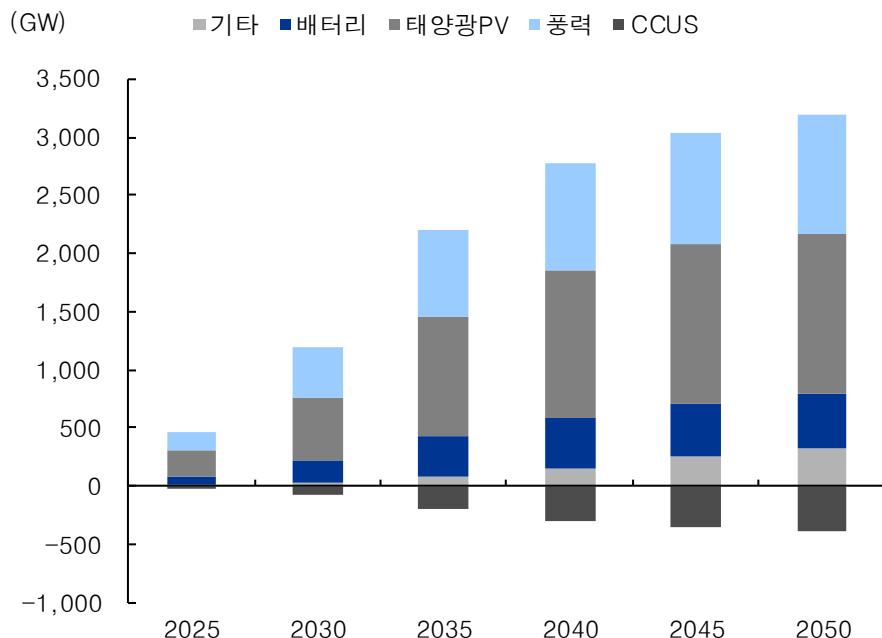
주: 지역별 총 CO<sub>2</sub> 발생량 대비 배출권 제외 비중

자료: IEA, IBK투자증권

# CleanTech ETF

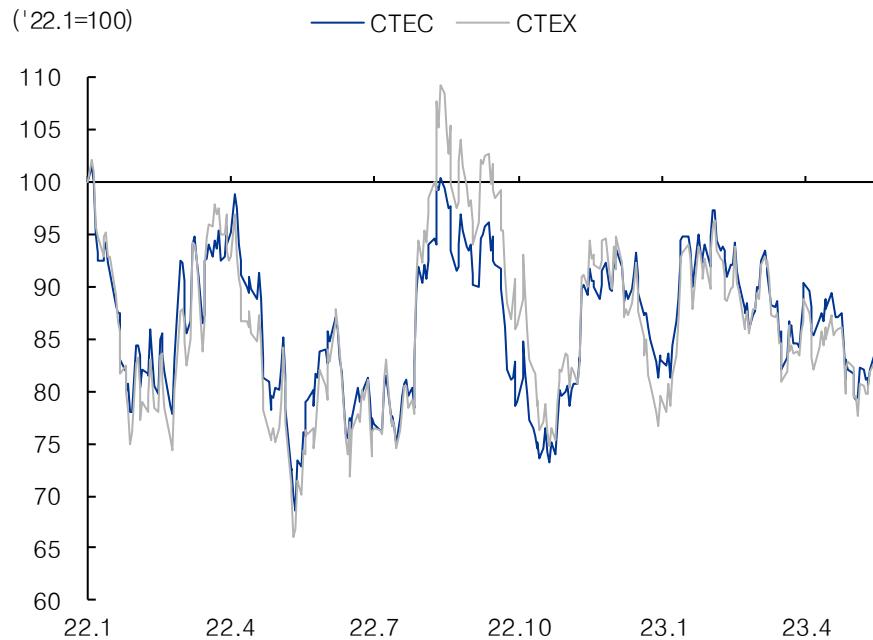
- CCUS 기술 단독으로 대응하는 ETF는 아직 부재한 상황. 향후 관련 ETF 출시 기대감 유호
- 다만, 단기 성과를 주도하는 부분은 배터리, 태양광 PV 등으로 이들 기업을 편입하고 있는 클린 테크 ETF 대응 필요
- 유동성 등을 감안해 ProShares S&P Kensho Cleantech ETF (CTEX), Global X CleanTech ETF (CTEC) 선정

## ▶ 청정 기술 기반 설비 용량



주: CCUS는 탄소저감 방식  
자료: IEA, 딜로이트, IBK투자증권

## ▶ 클린 테크 ETF 주가 추이



자료: Refinitiv, IBK투자증권

## APPENDIX



# Global X S&P 500 Covered Call ETF (XYLD US)

## ▶ 기본정보

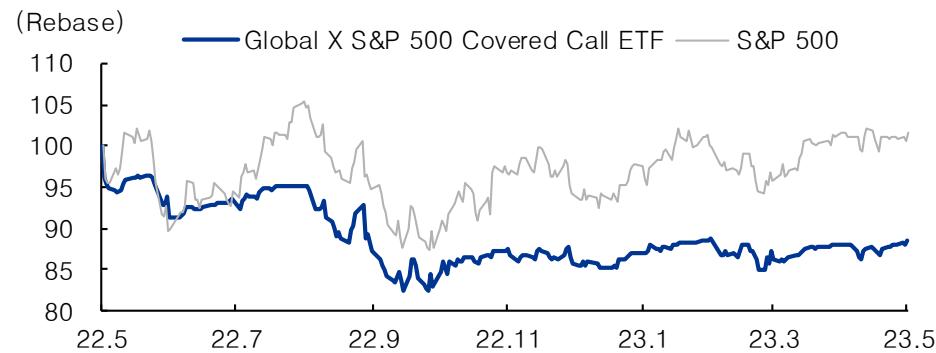
발행사	Global X	NAV (달러)	40.92
설정일	2013-06-24	AUM (백만달러)	2,708.0
운용보수 (%)	0.60	일평균거래량	524,740
보유종목수	506	분배율 (%)	12.02
매수/매도 스프레드(%)	0.027	52주 최고	45.80
지역 중심	U.S.	(일자)	2022-05-18
전략	Blend	52주 최저	37.28
추종지수	CBOE S&P 500 BuyWrite Monthly Index	(일자)	2022-10-13

## ▶ ETF 보유 상위 10개 종목

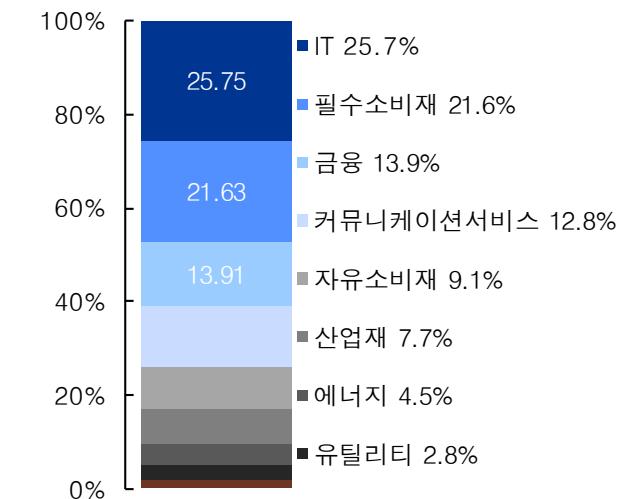
티커	기업명	비중 (%)	수익률 (%)			12개월 선행 (배, %)		
			1개월	3개월	연초대비	PER	PBR	ROE
AAPL US	Apple Inc	7.5	4.7	13.4	33.3	27.6	46.3	111.8
MSFT US	Microsoft Corp	6.8	9.0	21.9	31.5	29.7	11.3	25.5
AMZN US	Amazon.com Inc	2.9	12.4	18.8	37.5	35.3	7.0	10.6
NVDA US	NVIDIA Corp	2.1	11.8	41.1	106.5	66.6	33.1	23.7
GOOGL US	Alphabet Inc	2.1	14.0	28.1	37.0	19.3	5.3	8.7
GOOG US	Alphabet Inc	1.8	14.2	28.4	36.9	19.4	5.4	8.7
BRK/B US	Berkshire Hathaway Inc	1.7	1.1	6.2	6.0	17.9	1.4	3.2
META US	Meta Platforms Inc	1.5	10.8	40.3	101.5	16.3	4.7	22.2
UNH US	UnitedHealth Group Inc	1.3	-4.1	-2.5	-8.2	19.0	5.2	19.9
TSLA US	Tesla Inc	1.3	-7.0	-16.5	41.1	46.9	11.6	12.4

자료: Bloomberg, IBK투자증권

## ▶ 주가 추이



## ▶ 업종 비중

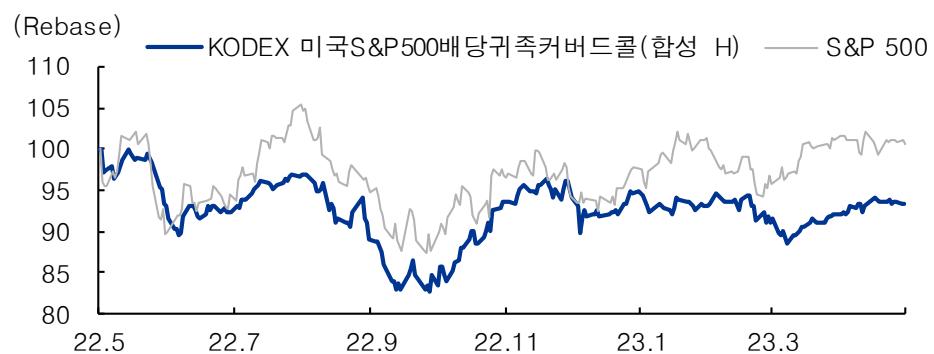


## KODEX 미국S&P500배당귀족커버드콜(합성 H) (276970)

## ▶ 기본정보

발행사	삼성자산운용	NAV (원)	9,197.20
설정일	2017-08-09	AUM (백만원)	45,066
운용보수 (%)	0.30	일평균거래량	12,740
보유종목수	2	분배율 (%)	5.87
매수 매도 스프레드 %	0.116	52주 최고	9,414
지역 중심	U.S.	(일자)	2022-05-18
전략	Derivative	52주 최저	7,954
추종지수	S&P500 Dividend Aristocrats Covered Call(7.2% Premium) Index	(일자)	2022-09-28

## ▶ 주가 추이



### ▶ ETF 보유 상위 10개 종목

자료: Bloomberg, IBK투자증권

# KODEX 반도체 (091230)

## ▶ 기본정보

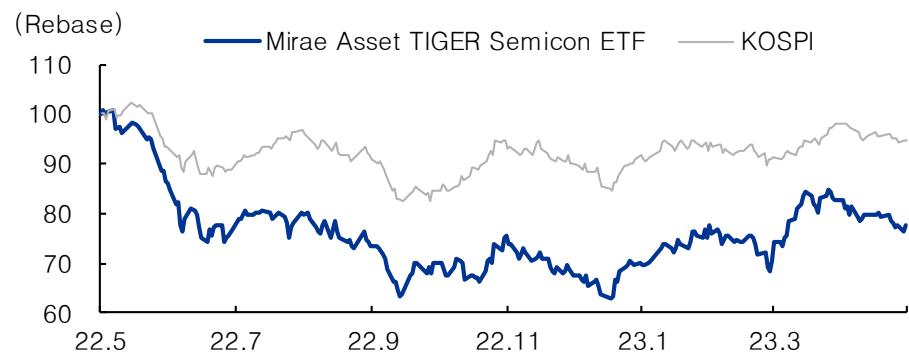
발행사	미래에셋자산	NAV (원)	28,390.79
설정일	2006-06-26	AUM (백만원)	181,133
운용보수 (%)	0.46	일평균거래량	58,237
보유종목수	42	분배율 (%)	0.84
매수/매도 스프레드(%)	0.089	52주 최고	36,384
지역 중심	South Korea	(일자)	2022-05-18
전략	Blend	52주 최저	21,954
추종지수	KRX 반도체	(일자)	2023-01-03

## ▶ ETF 보유 상위 10개 종목

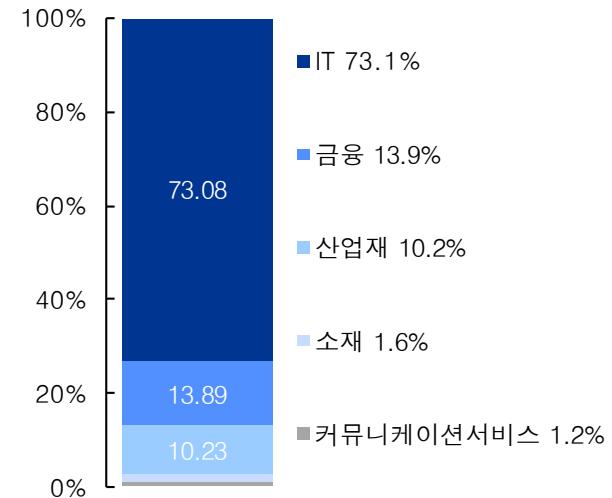
티커	기업명	비중 (%)	수익률 (%)			12개월 선형 (배, %)		
			1개월	3개월	연초대비	PER	PBR	ROE
000660 KS	SK하이닉스	18.8	3.8	0.2	22.9	-	1.1	-21.0
402340 KS	SK스퀘어	13.9	5.7	16.6	27.7	-	0.4	-5.1
000990 KS	DB하이텍	7.0	-15.7	22.1	60.7	7.2	1.3	20.2
108320 KS	LX세미콘	3.9	5.2	17.0	49.9	9.2	1.6	19.5
058470 KS	리노공업	3.8	-15.4	-32.1	-26.2	-	-	-
403870 KS	HPSP Co Ltd	3.5	8.6	52.3	75.3	27.6	8.5	33.2
240810 KS	원익IPS	3.3	-5.0	-5.5	21.6	19.3	1.7	4.0
042700 KS	한미반도체	2.9	0.7	33.0	76.1	29.4	4.0	33.1
101490 KS	에스엔에스텍	2.6	-0.2	59.5	82.5	-	-	-
098460 KS	고영	2.4	-12.3	-24.0	2.5	20.0	2.6	14.0

자료: Bloomberg, IBK투자증권

## ▶ 주가 추이



## ▶ 업종 비중



# TIGER 소프트웨어 (157490)

## ▶ 기본정보

발행사	미래에셋자산	NAV (원)	9,194.82
설정일	2012-05-15	AUM (백만원)	77,053
운용보수 (%)	0.40	일평균거래량	113,865
보유종목수	21	분배율 (%)	0.49
매수매도 스프레드(%)	0.143	52주 최고	12,158
지역 중심	South Korea	(일자)	2022-06-03
전략	Growth	52주 최저	7,547
추종지수	FnGuide 소프트웨어	(일자)	2022-10-13

## ▶ ETF 보유 상위 10개 종목

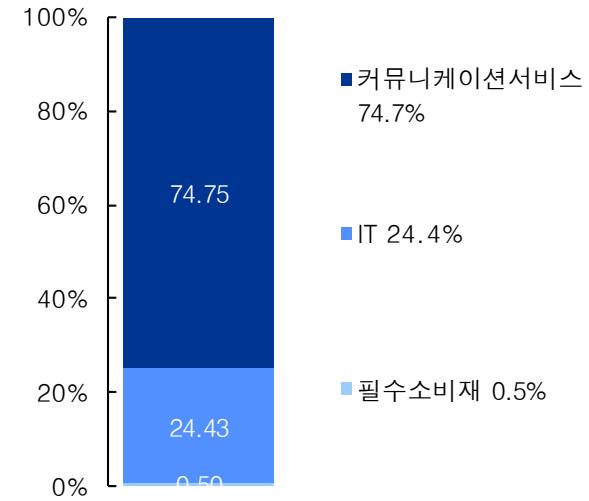
티커	기업명	비중 (%)	수익률 (%)			12개월 선행 (배, %)		
			1개월	3개월	연초대비	PER	PBR	ROE
035420 KS	NAVER	28.3	8.1	-1.2	20.0	26.8	1.4	4.4
035720 KS	카카오	25.6	-4.0	-8.8	8.7	59.9	2.3	4.6
036570 KS	엔씨소프트	15.3	-2.8	-11.4	-18.2	20.6	2.3	11.2
018260 KS	삼성SDS	9.2	0.8	-7.5	-3.4	14.6	1.1	8.2
251270 KS	넷마블	3.6	-18.5	-2.4	-4.3	63.3	0.9	0.4
263750 KS	펄어비스	3.4	-2.2	1.2	8.0	28.1	3.9	8.6
307950 KS	현대오토에버	1.8	1.9	9.5	33.5	25.5	2.3	8.6
067160 KS	아프리카TV	1.5	0.8	-13.2	10.4	13.1	3.2	26.0
012510 KS	더존비즈온	1.4	-1.2	-3.9	-10.6	40.1	2.1	7.4
022100 KS	포스코DX	1.4	-25.0	73.3	87.2	32.8	4.0	12.9

자료: Bloomberg, IBK투자증권

## ▶ 주가 추이



## ▶ 업종 비중

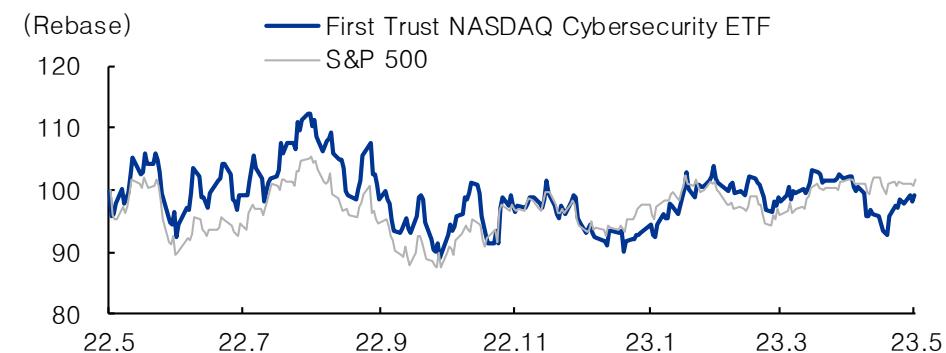


# First Trust NASDAQ Cybersecurity ETF (CIBR US)

## ▶ 기본정보

발행사	First Trust Advisors LP	NAV (달러)	41.12
설정일	2015-07-07	AUM (백만달러)	4,541.5
운용보수 (%)	0.60	일평균거래량	411,813
보유종목수	36	분배율 (%)	0.24
매수/매도 스프레드(%)	0.058	52주 최고	46.60
지역 중심	U.S.	(일자)	2022-08-15
전략	Growth	52주 최저	36.03
추종지수	Nasdaq CTA Cybersecurity Total Return Index	(일자)	2022-10-13

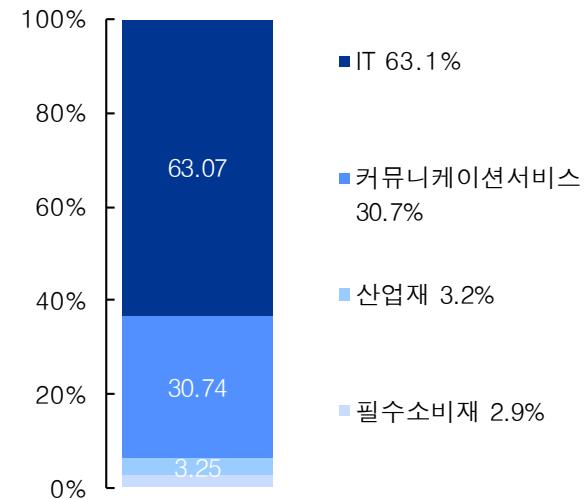
## ▶ 주가 추이



## ▶ ETF 보유 상위 10개 종목

티커	기업명	비중 (%)	수익률 (%)			12개월 선행 (배, %)		
			1개월	3개월	연초대비	PER	PBR	ROE
FTNT US	Fortinet Inc	6.9	1.1	12.8	40.0	46.1	265.2	240.9
AVGO US	Broadcom Inc	6.6	4.8	11.2	18.4	15.8	12.0	56.2
PANW US	Palo Alto Networks Inc	6.1	-4.8	13.1	37.3	44.2	59.9	110.0
CSCO US	Cisco Systems Inc	5.9	-5.3	-5.5	1.5	11.8	4.4	37.2
INFY US	Infosys Ltd	5.2	0.0	-20.4	-15.7	19.4	-	32.8
AKAM US	Akamai Technologies Inc	3.6	4.6	12.3	2.9	14.8	3.1	19.3
OTEX CN	Open Text Corp	3.5	5.1	16.6	37.8	10.0	2.7	8.4
VRSN US	VeriSign Inc	3.4	3.1	9.4	9.0	31.2	-	-
CRWD US	CrowdStrike Holdings Inc	3.4	-0.1	20.1	30.3	59.5	20.7	30.5
OKTA US	Okta Inc	3.4	3.4	8.6	17.6	108.0	2.5	0.6

## ▶ 업종 비중



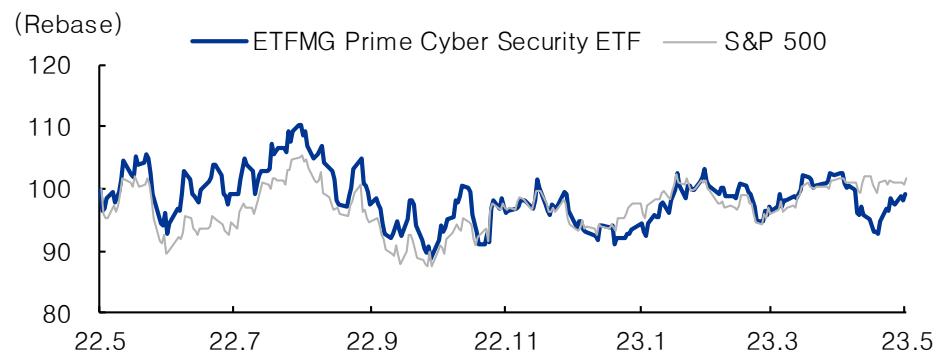
자료: Bloomberg, IBK투자증권

# ETFMG Prime Cyber Security ETF (HACK US)

## ▶ 기본정보

발행사	ETF Managers Group	NAV (달러)	46.52
설정일	2014-11-12	AUM (백만달러)	1,369.9
운용보수 (%)	0.60	일평균거래량	86,590
보유종목수	59	분배율 (%)	0.17
매수매도 스프레드(%)	0.120	52주 최고	51.76
지역 중심	Global	(일자)	2022-08-15
전략	Blend	52주 최저	40.65
추종지수	Prime Cyber Defense Index GTR	(일자)	2022-10-13

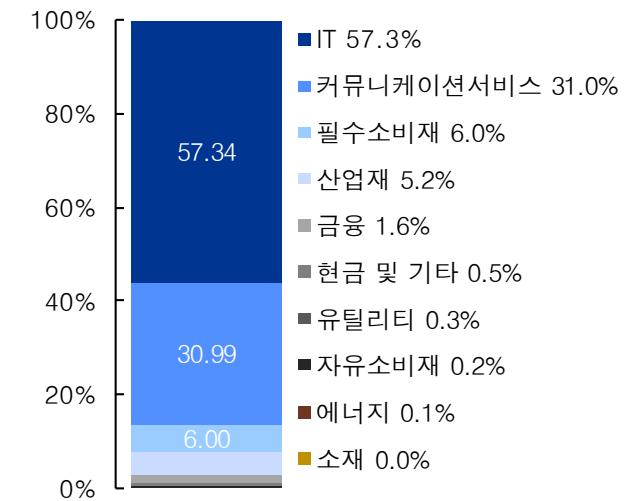
## ▶ 주가 추이



## ▶ ETF 보유 상위 10개 종목

티커	기업명	비중 (%)	수익률 (%)			12개월 선행 (배, %)		
			1개월	3개월	연초대비	PER	PBR	ROE
FTNT US	Fortinet Inc	5.2	1.1	12.8	40.0	46.1	265.2	240.9
VRSN US	VeriSign Inc	5.2	3.1	9.4	9.0	31.2	-	-
AKAM US	Akamai Technologies Inc	5.1	4.6	12.3	2.9	14.8	3.1	19.3
BAE LN	BAE Systems PLC	5.1	-2.4	12.2	17.1	16.5	2.7	16.2
CRWD US	CrowdStrike Holdings Inc	5.0	-0.1	20.1	30.3	59.5	20.7	30.5
PANW US	Palo Alto Networks Inc	4.6	-4.8	13.1	37.3	44.2	59.9	110.0
OKTA US	Okta Inc	4.5	3.4	8.6	17.6	108.0	2.5	0.6
CSCO US	Cisco Systems Inc	4.4	-5.3	-5.5	1.5	11.8	4.4	37.2
BAH US	Booz Allen Hamilton Holding Co	4.4	-4.0	-4.0	-10.5	20.1	9.9	40.4
CHKP US	Check Point Software Technolog	4.3	-10.1	-4.5	-5.4	14.6	5.1	25.1

## ▶ 업종 비중



자료: Bloomberg, IBK투자증권

# TIGER 글로벌사이버보안INDXX (418670)

## ▶ 기본정보

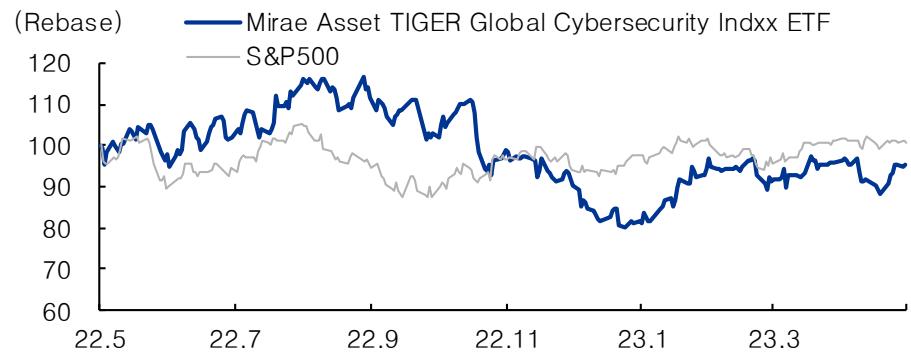
발행사	미래에셋자산	NAV (원)	9,227.07
설정일	2022-02-18	AUM (백만원)	9,596
운용보수 (%)	0.49	일평균거래량	5,019
보유종목수	25	분배율 (%)	-
매수/매도 스프레드(%)	0.334	52주 최고	11,700
지역 중심	Global	(일자)	2022-08-19
전략	Blend	52주 최저	7,605
추종지수	Indxx Cybersecurity Index TR	(일자)	2023-01-09

## ▶ ETF 보유 상위 10개 종목

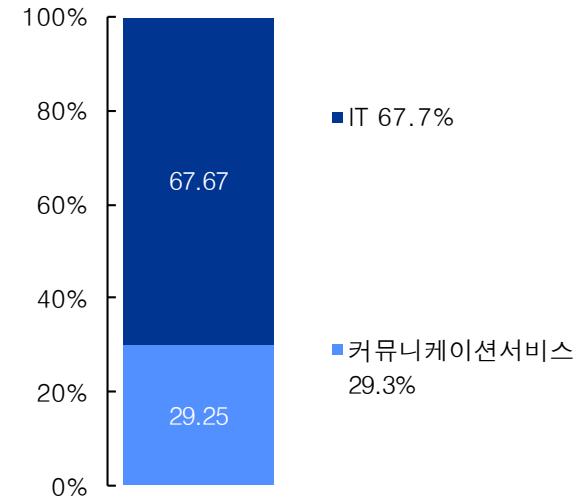
티커	기업명	비중 (%)	수익률 (%)			12개월 선형 (배, %)		
			1개월	3개월	연초대비	PER	PBR	ROE
BUG US	Global X Cybersecurity ETF	21.2	-2.5	-0.9	9.0	-	-	-
ZS US	Zscaler Inc	5.7	12.5	-10.3	6.1	66.1	29.8	34.1
CRWD US	CrowdStrike Holdings Inc	4.8	-0.1	20.1	30.3	59.5	20.7	30.5
FTNT US	Fortinet Inc	4.7	1.1	12.8	40.0	46.1	265.2	240.9
PANW US	Palo Alto Networks Inc	4.5	-4.8	13.1	37.3	44.2	59.9	110.0
OKTA US	Okta Inc	4.5	3.4	8.6	17.6	108.0	2.5	0.6
CHKP US	Check Point Software Technologies	4.3	-10.1	-4.5	-5.4	14.6	5.1	25.1
BB US	BlackBerry Ltd	3.7	20.4	29.6	65.0	-	448.3	-12.9
CYBR US	CyberArk Software Ltd	3.6	5.4	-2.6	9.8	261.7	8.9	-3.1
S US	SentinelOne Inc	3.6	3.8	15.1	25.8	-	3.3	-17.7

자료: Bloomberg, IBK투자증권

## ▶ 주가 추이



## ▶ 업종 비중

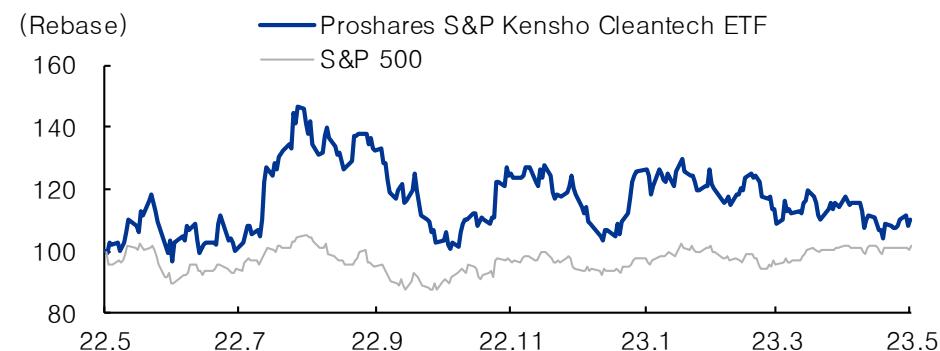


# ProShares S&P Kensho Cleantech ETF (CTEX)

## ▶ 기본정보

발행사	ProShare Advisors LLC	NAV (달러)	31.20
설정일	2021-09-30	AUM (백만달러)	6.2
운용보수 (%)	0.58	일평균거래량	688
보유종목수	30	분배율 (%)	-
매수매도 스프레드(%)	0.460	52주 최고	41.69
지역 중심	U.S.	(일자)	2022-08-11
전략	Blend	52주 최저	26.92
추종지수	S&P Kensho Cleantech Index (USD) NTR	(일자)	2022-07-15

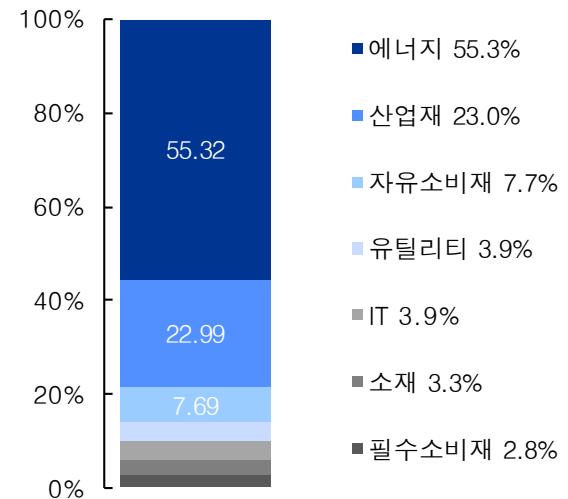
## ▶ 주가 추이



## ▶ ETF 보유 상위 10개 종목

티커	기업명	비중 (%)	수익률 (%)			12개월 선행 (배, %)		
			1개월	3개월	연초대비	PER	PBR	ROE
MAXN US	Maxeon Solar Technologies Ltd	5.5	0.6	68.8	78.8	-	19.4	18.7
FSLR US	First Solar Inc	5.3	-4.2	27.7	40.0	23.2	3.7	3.6
GE US	General Electric Co	5.1	6.9	24.7	58.4	42.6	3.2	4.2
ACA US	Arcosa Inc	5.0	16.2	19.6	28.8	29.1	-	-
GNRC US	Generac Holdings Inc	4.8	11.7	-8.2	15.6	16.7	3.0	24.5
ARRY US	Array Technologies Inc	4.7	3.4	11.6	17.3	28.2	11.2	47.7
CSIQ US	Canadian Solar Inc	4.5	-5.0	-0.6	25.3	7.8	1.1	5.2
SEDG US	SolarEdge Technologies Inc	4.2	-3.8	-0.6	7.0	28.5	7.2	18.7
TSLA US	Tesla Inc	4.1	-7.0	-16.5	41.1	46.9	11.6	12.4
TPIC US	TPI Composites Inc	4.0	-19.3	-16.0	5.4	-	1.5	-29.6

## ▶ 업종 비중



자료: Bloomberg, IBK투자증권

# Global X CleanTech ETF (CTEC)

## ▶ 기본정보

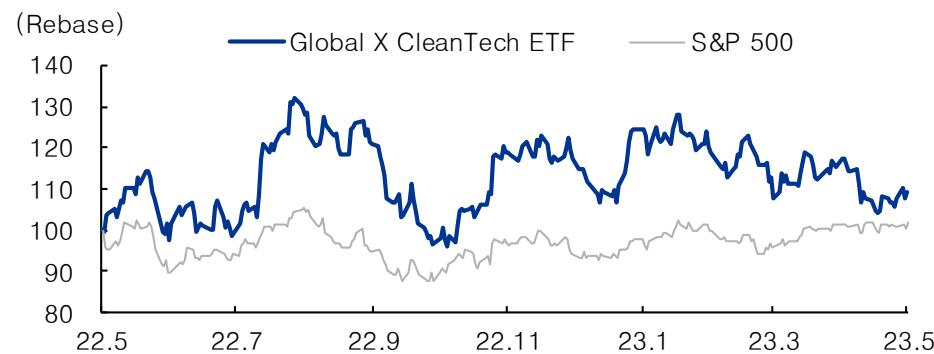
발행사	Global X	NAV (달러)	14.63
설정일	2020-10-29	AUM (백만달러)	102.7
운용보수 (%)	0.50	일평균거래량	31,843
보유종목수	45	분배율 (%)	0.25
매수매도 스프레드(%)	0.567	52주 최고	17.92
지역 중심	Global	(일자)	2022-08-11
전략	Blend	52주 최저	12.65
추종지수	Indxx Global CleanTech Index NTR	(일자)	2022-10-13

## ▶ ETF 보유 상위 10개 종목

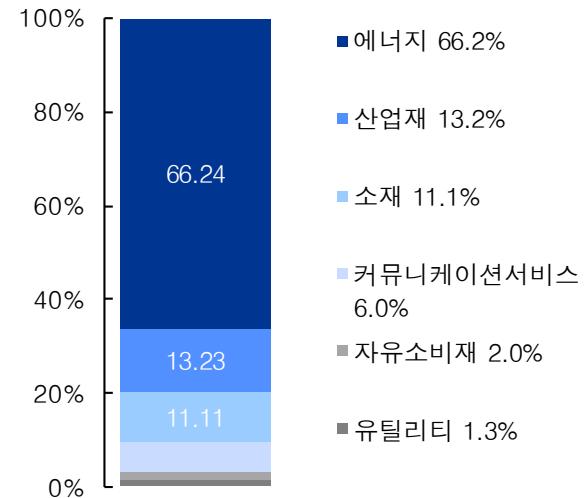
티커	기업명	비중 (%)	수익률 (%)			12개월 선형 (배, %)		
			1개월	3개월	연초대비	PER	PBR	ROE
VWS DC	Vestas Wind Systems A/S	6.7	7.8	1.3	2.7	112.4	2.9	-5.7
FSLR US	First Solar Inc	6.7	-4.2	27.7	40.0	23.2	3.7	3.6
SEDG US	SolarEdge Technologies Inc	6.2	-3.8	-0.6	7.0	28.5	7.2	18.7
968 HK	Xinyi Solar Holdings Ltd	6.1	-11.7	-11.9	-7.4	15.8	2.2	16.1
006400 KS	Samsung SDI Co Ltd	6.0	-8.5	-1.7	16.9	21.5	2.6	9.1
ENPH US	Enphase Energy Inc	4.9	-27.2	-20.1	-38.2	28.4	20.7	43.8
009830 KS	Hanwha Solutions Corp	4.4	-8.3	-6.1	0.2	10.7	0.9	7.0
JMAT LN	Johnson Matthey PLC	3.9	-3.5	-14.9	-11.2	10.7	1.4	12.6
S92 GR	SMA Solar Technology AG	3.5	0.7	31.8	55.3	34.6	6.5	16.5
ARRY US	Array Technologies Inc	3.0	3.4	11.6	17.3	28.2	11.2	47.7

자료: Bloomberg, IBK투자증권

## ▶ 주가 추이



## ▶ 업종 비중



## “국민과 중소기업에 필요한 참 좋은 IBK투자증권”



IBK기업은행 금융그룹

서울특별시 영등포구 여의도동 국제금융로 6길 11

대표번호 02-6915-5000

고객만족팀 1588-0030, 1544-0050

영업부	02) 6915-2626
강남센터	02) 2051-5858
강남역 금융센터	02) 532-0210
분당센터	031) 705-3600
부산센터	051) 805-2900
대구센터/IBK WM센터 대구	053) 752-3535
IBK WM센터 목동	02) 2062-3002
IBK WM센터 한남동	02) 796-8500
IBK WM센터 동부이촌동	02) 798-1030
IBK WM센터 증계동	02) 948-0270
IBK WM센터 강남	02) 2057-9300
IBK WM센터 반포자이	02) 3481-6900

IBK WM센터 역삼	02) 556-4999
IBK WM센터 광주	062) 382-6611
IBK WM센터 일산	031) 904-3450
IBK WM센터 판교	031) 724-2630
IBK WM센터 시화공단	031) 498-7900
IBK WM센터 남동산단	032) 822-6200
IBK WM센터 평촌	031) 476-1020
IBK WM센터 천안	041) 569-8130
IBK WM센터 부산	051) 741-8810
IBK WM센터 청원	055) 282-1650
IBK WM센터 울산	052) 271-3050

본 조사분석자료는 고객의 투자를 돋기 위한 정보제공의 목적으로 작성되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 지적재산권은 당사에 귀속되며, 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.