

# Global Stocks' Talk



Global Strategy 우지연 02) 6915-5663 / dnwidus2170@ibks.com

## 미국 중소형주, 고배당주에 주목

### 미 증시, 10월 이후 랠리에 대한 부담 높아지는 시기. 중소형주, 고배당주에 주목

10월 말 이후 미 증시 랠리가 지속되고 있다. S&P500지수는 11월 첫째 주, 둘째 주, 셋째 주 모두 상승 마감했으며, 금주도 아직까지는 호조세를 이어가고 있는 듯 하다(11/22일 종가기준). 그러나, 한 달 가까이 지속되고 있는 상승 랠리에 대한 피로감이 가시화되며, 조만간 숨고르기 장세 진입할 가능성에 주의가 필요한 시점이다.

올해 시장을 이끈 주도주보다는 그동안 상대적으로 소외됐으며, 추가 상승 여력이 높은 중소형주, 고배당주를 주목 할 필요가 있다. 해당 팩터들은 여타지수와 비교해 연초대비 하락 폭이 상대적으로 크나, 최근 저가매수세 유입 속 양호한 성과를 보이고 있다. 향후 경기 펀더멘탈 및 투자환경 개선 흐름이 전개되는 과정에서 52주 신저가 대비 상승률이 상대적으로 낮다는 점을 고려 시 여타팩터보다 추가 상승 여력이 높다고 판단된다.

### 미국 제조업 경기 회복세, 금리 하락추세 등이 투자 기회 요인으로 작용

미국 제조업 경기의 회복 사이클 진입 기대감이 미 중소형주의 투자 유인을 높일 것으로 예상한다. 미국 중소형주는 미 제조업경기와 밀접한 연관성을 보인다. (그림3)를 통해서, 미국 제조업 경기 상황을 나타내는 ISM제조업지수가 위축 국면에서 개선되는 시기에 미 중소형주의 시장대비 주가 상대강도는 높아지는 경향을 확인할 수 있다. 이는 제조업 경기 회복 사이클 구간에서는 미국 중소형주가 시장 벤치마크보다 양호한 성과를 기록한다는 것을 의미 한다. 최근 미국 ISM제조업지수는 바닥을 확인 중이며 관련 기대감을 자극하고 있다.

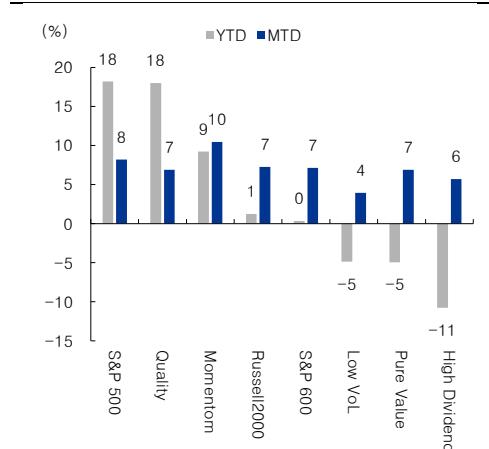
연준의 기준금리 추가 인상 부담 완화로 인해 향후 미국 시중금리의 장기적인 하락 추세가 기대되는 점도 미 중소형주와 배당주에 긍정적인 투자 기회요인으로 작용한다. 대체적으로 미국 중소형주의 시장대비 상대성과는 미 국채 금리 방향성과 역의 상관관계를 갖는데, 이는 금리 하락/상승에 따라 기업자금조달 부담 완화/심화되며 중소형주 투자 환경에 영향을 주기 때문이다.

마찬가지로, 미 배당주의 상대성과도 국채 금리와 대체적인 역의 상관성을 보인다. 이는 시장금리가 하락할 경우 배당수익률의 상대적 가치는 상승하며 이에 따라 여타 안전자산(예금과 채권) 대비 투자매력도가 향상되기 때문이다. 다만, 연준이 본격적인 금리인하를 단행하기 전까지 고금리 국면은 장기화될 수 있기 때문에 배당수익률이 4.5% 이상이며, 조만간 배당락일을 앞둔 고배당주 중심으로 선별적인 접근이 필요하다.

### 역사적 저평가 수준의 가격 메리트

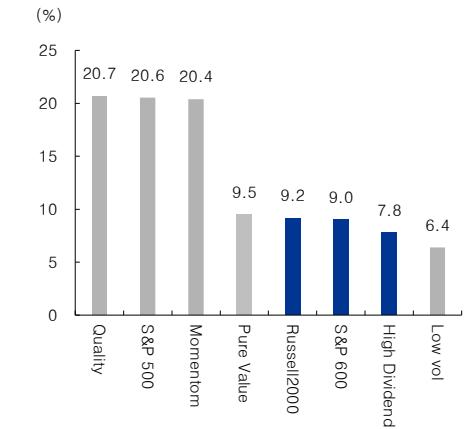
경기 불안, 고금리 부담 등으로 최근 미국 중소형주와 고배당주의 밸류에이션 상대강도는 '10년 이후 최저 수준으로 하락 중이다. 그러나, 상기한 바와 같이 향후 펀더멘탈 및 투자환경이 점차 개선되는 가운데, 기업 이익 회복세가 본격화되는 과정에서 역사적 저평가 수준의 가격 메리트가 부각될 것으로 기대된다.

그림 1. 미국 팩터별 주가 수익률 비교



자료: Bloomberg, IBK투자증권  
주: 11/21일 종가 기준

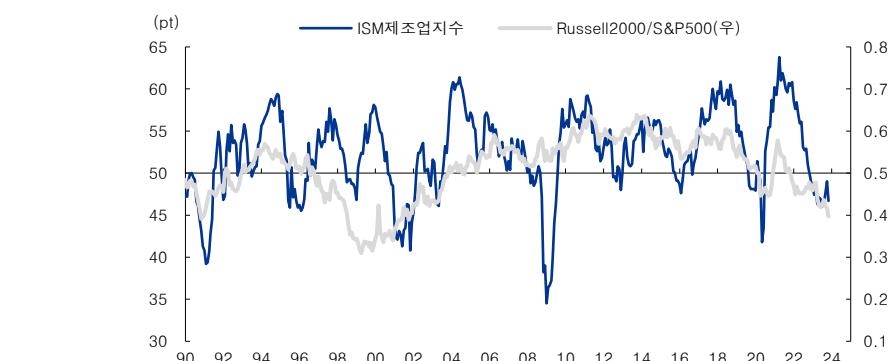
그림 2. 미국 팩터별 52주 신저가 대비 상승률 비교



자료: Bloomberg, IBK투자증권  
주: 11/21일 종가 기준

그림 3. 미국 ISM제조업지수 및 Russell2000/S&amp;P500 주가 상대강도 추이 비교

미국 제조업 경기 호조 시  
기에 중소형주의 시장대비  
상대성과는 높아지는 모습



자료: Bloomberg, IBK투자증권  
주: 11/21일 종가 기준

그림 4. 미국 기준금리 및 국채 10년물 추이와 Russell2000/S&amp;P500 주가 상대강도 추이 비교

중소형주의 시장대비 상대  
성과는 대체적으로 금리  
방향성과 역의 상관관계를  
보임

이는 금리 하락/상승에 따  
라 기업자금조달 부담 완  
화/심화되며 중소형주 투  
자 환경에 영향을 주기 때  
문



자료: Bloomberg, IBK투자증권  
주: 11/21일 종가 기준

그림 5. 미국 기준금리 및 국채 10년물 추이와 고배당주/S&P500 상대강도 추이 비교

고배당주의 상대성과도 금리와 대체적인 역의 상관성을 보임

이는 시장금리가 하락할 경우 배당수익률의 상대적 가치는 상승하며 이에 따라 여타 안전자산(예금과 채권) 대비 투자매력도가 향상되기 때문



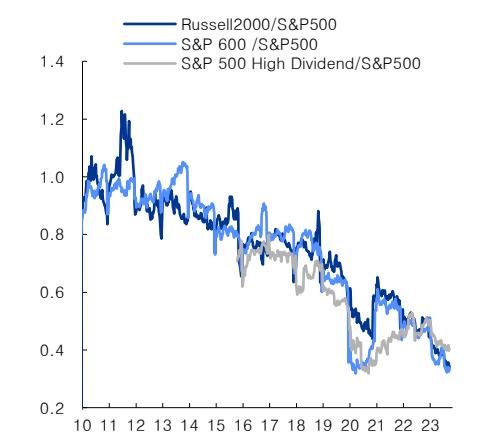
자료: Bloomberg, IBK투자증권  
주: 11/21일 종가 기준

표 1. 미국 고배당기업(배당수익률 4.5% ~) 목록

Eng Name	Code	Mkt Cap (USD bn)	Sector1	Sector2	MTD(%)	YTD(%)	23FY Sales Growth(YoY%)	배당수익률 (%)	배당락일
DOW	DOW US	36.3	소재	범용 화학제품	7.0	2.7	3.5	5.4	23.11.29
KRAFT HEINZ	KHC US	41.9	필수소비재	포장 식품 & 고기	8.6	-16.1	1.7	4.7	23.11.30
DOMINION ENERGY	D US	38.8	유틸리티	복합 공익 사업체	15.1	-24.3	23.0	5.8	23.11.30
REALTYOME	O US	38.8	부동산	소매점 리츠	13.0	-15.6	60.7	5.7	23.11.30
WILLIAMS COS	WMB US	43.7	에너지	석유 & 가스 저장 & 수	4.5	9.3	3.2	5.0	23.12.07
SIMON PROPERTY	SPG US	39.7	부동산	소매점 리츠	10.8	3.6	3.4	6.2	23.12.07
CROWN CASTLE	CCI US	44.9	부동산	무선통신팩 리츠	11.4	-23.6	10.2	6.0	23.12.14
TROWE PRICE GRP	TROW US	21.7	금융	자산 관리 & 유가증권	7.2	-11.1	-15.4	5.0	23.12.14
PHILIP MORRIS IN	PM US	144.1	필수소비재	담배	4.1	-8.3	1.1	5.6	23.12.20
ALTRIA GROUP	MO US	72.1	필수소비재	담배	1.5	-10.8	-2.0	9.6	23.12.21
VICI PROPERTIES	VICI US	29.2	부동산	기타 특수 리츠	1.1	-13.0	72.3	5.9	23.12.21
EVERSOURCE ENERG	ES US	20.5	유틸리티	전기 공익 사업체	9.4	-29.8	24.6	4.6	23.12.21
US BANCORP	USB US	57.6	금융	다양한 은행	16.1	-15.1	6.5	5.2	23.12.28
EDISON INTL	EIX US	25.1	유틸리티	전기 공익 사업체	3.9	3.0	15.5	4.5	23.12.28
EQUITY RESIDENTI	EQR US	21.3	부동산	다가구 주택용 리츠	1.5	-4.8	11.0	4.7	23.12.28
VERIZON COMMUNIC	VZ US	156.6	통신서비스	통합 정보통신 서비스	6.0	-5.5	2.4	7.1	24.01.09
AT&T	T US	115.8	통신서비스	통합 정보통신 서비스	5.1	-12.1	-28.5	6.9	24.01.09
ABBVIE	ABBV US	244.9	건강관리	생명공학	-1.7	-14.2	3.3	4.5	24.01.12
PNC FINANCIAL	PNC US	51.0	금융	다양한 은행	11.8	-19.0	10.1	4.8	24.01.16
PFIZER	PFE US	171.1	건강관리	제약	-0.9	-40.9	23.4	5.4	24.01.25
ONEOK	OKE US	39.0	에너지	석유 & 가스 저장 & 수	2.6	1.8	47.5	5.7	24.01.29
KINDER MORGAN	KMI US	38.1	에너지	석유 & 가스 저장 & 수	5.7	-5.3	15.6	6.6	24.01.30

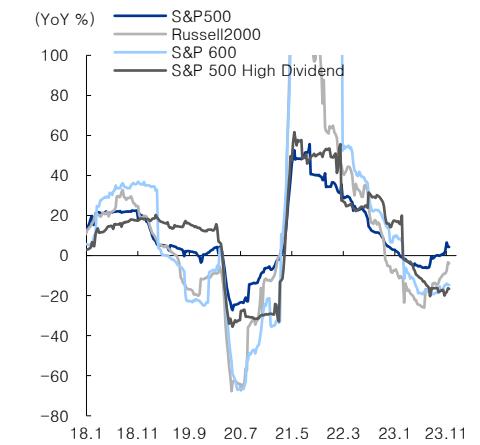
자료: Bloomberg, IBK투자증권  
주: 11/21일 종가 기준

그림6. 미국주요파티벌 시장대비 밸류에이션상대강도



자료: Bloomberg, IBK투자증권  
주: 11/21일 종가 기준

그림7. 미국주요파티벌 12MEPS변화율



자료: Bloomberg, IBK투자증권  
주: 11/21일 종가 기준