

ETF Strategy

EM 으로 분산하기 좋은 때

신고가, 신저가 ETF

ETF 투자전략

ETF/파생 강송철 Tel. 02)368-6153_ buykkang@eugenefn.com



신흥국(EM)으로 분산하기 좋은 때

올해 연초 이후 미국 달러는 7% 가량 하락했다. 하지만 올해 초 실질실효 환율 기준 미국 달러는 과거 2차례: 1970년대 초, 1985년을 제외하면 가장 높은(비싼) 수준이었다. 달러의 추가 하락(약세) 가능성을 시사하고, 미국 자산에 대한 매도가 좀 더 이어질 수 있음을 의미한다.

1) 미국 자산에 대한 글로벌 자금의 선호가 약해지고, 2) 달러가 하락하는 국면에서 3) 신흥국(EM) 주식의 미국 대비 상대강도는 역사적으로 낮은 상황이다. 신흥국(MSCI EM) 주식의 미국 S&P500 대비 상대 강도는 최소 2000년 이후 가장 낮다. 미국으로 몰려 있는 투자금을 일부 신흥국으로 분산하기 좋은 상황이다.

미국에 상장된 한국과 대표 EM 주식 ETF(IEMG, EEM, EWY)를 보면 지난주까지 최근 한달 간 33억\$ 자금이 유입됐다. 2023년 초 이후 2년 반 만에 최대 규모다. 한국 ETF(EWY)로는 지난주까지 4주 간 10억\$ 자금이 유입됐는데, 4주간 유입 자금 기준으로 역대 가장 많은 규모다.

하지만 ETF로의 자금 유입은 아직 과거 수준에도 미치지 못했다. IEMG, EEM, EWY로는 2016년 103억\$, 2017년 210억\$, 2018년 127억\$이 순 유입됐는데(합계 440억\$), 올해는 지난주까지 총 43억\$이 순 유입됐다. 추가로 자금이 유입될 수 있는 여지(room)가 크다.

국내주식: KOSPI 밸류에이션(12개월 선행 P/E)은 (이제) 장기 평균 수준이다(10배, 6/20일, KOSPI 3,021p 기준). KOSPI 이익 전망(12개월 예상 EPS)은 완만하게 상승(상향)하고 있다. 최근 급등 후 주식을 사기 어렵지만, 그럼에도 팔거나 비중을 줄일 때는 아닌 것 같다. 언제 살지를 고민할 때다. 배당수익률 높은 종목은 배당이 하방 지지 역할을 할 수 있다. 고배당주, 보험주 ETF는 현재 주가 기준 4% 후반, 5% 후반 배당수익률을 기대할 수 있는데, 각각 5% 초중반, 6%대 배당수익률이면 매력 있는 수준으로 판단된다.

ETF STRATEGY

01

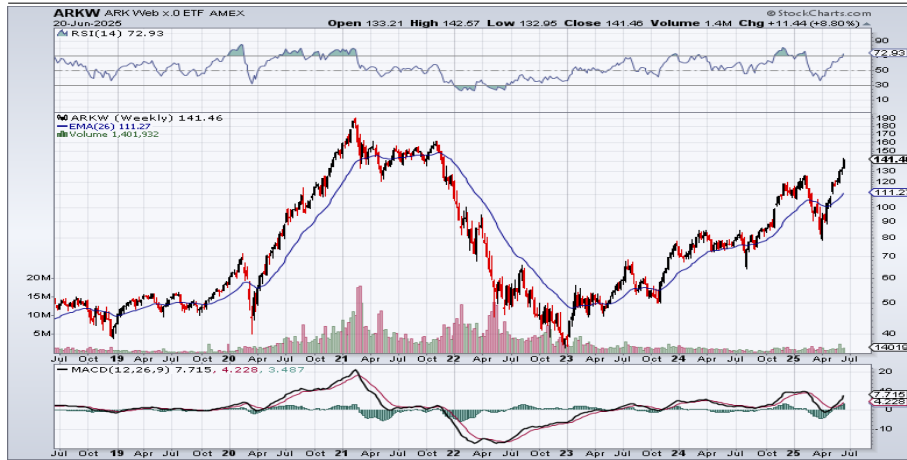
52주 신고가/신저가 ETF

1. 52주 신고가 ETF
2. 52주 신저가 ETF

* 차트 및 데이터는 6월 20일 마감 기준입니다.

52주 신고가 ETF

ARK 웹: ARKW (ARK Web x.0 ETF)



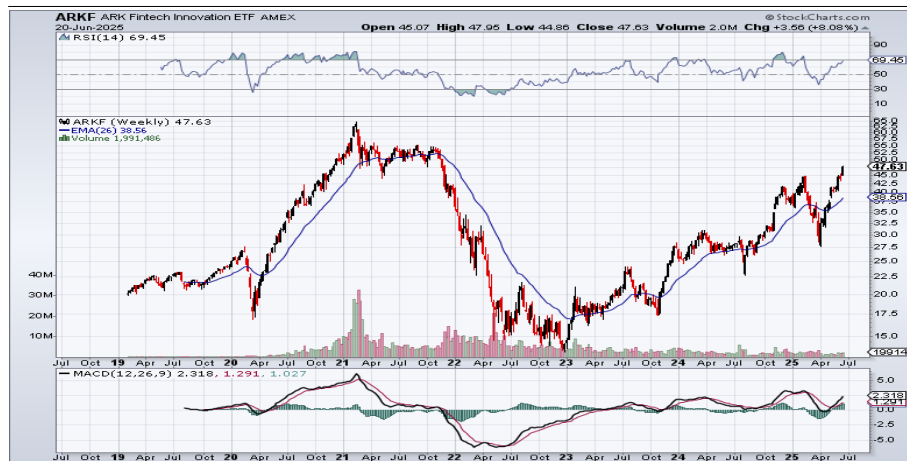
자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

백금: PPLT (abrdn Physical Platinum Shares ETF)



자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

ARK 핀테크: ARKF (ARK Fintech Innovation ETF)



자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

한국: EWY (iShares MSCI South Korea Capped ETF)



자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

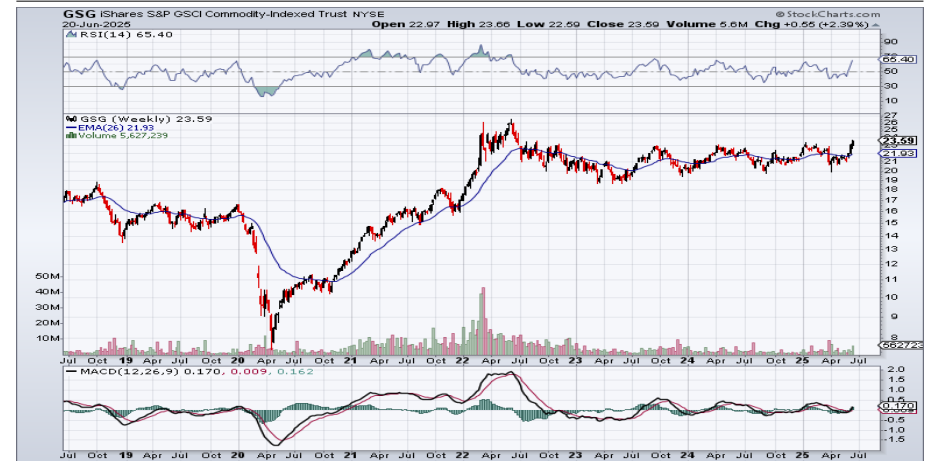
52주 신고가 ETF

생성형 AI: CHAT (Roundhill Generative AI & Technology ETF)



자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

커머디티: GSG (iShares S&P GSCI Commodity-Indexed Trust)



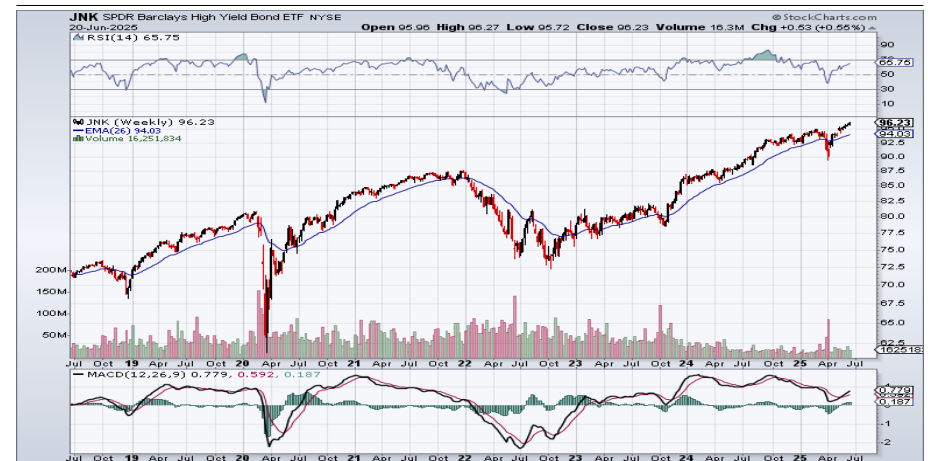
자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

커머디티: DBC (Invesco DB Commodity Index Tracking Fund)



자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

하이일드 채권: JNK (SPDR Barclays High Yield Bond ETF)



자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

ETF STRATEGY

02 ETF 투자전략

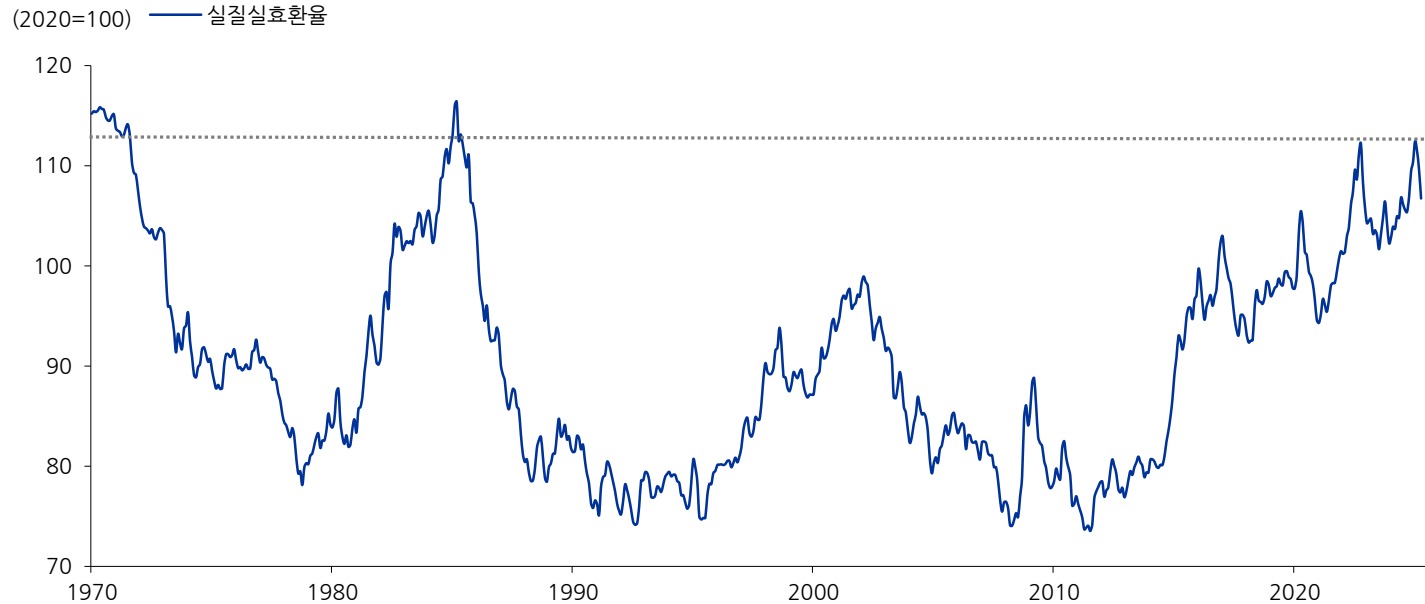
신흥국으로 분산하기 좋은 때
신흥국(EM) 주식, ETF 자금 유입
고배당 ETF

미국 달러

실질실효 기준 미국 달러, 높은(비싼) 수준

- 올해 연초 이후 미국 달러는 7% 가량 하락(달러인덱스, UUP ETF 기준)
- 하지만 올해 초 실질실효 환율 기준 미국 달러는 과거 2차례를 제외하면 가장 높은(비싼) 수준이었음
- 달러-금 태환 시스템이 무너지기 직전 1970년대 초, 플라자 합의 당시 직전 1985년 만큼 달러는 비쌌음
- 이는 달러의 추가 하락(약세) 가능성 시사. 미국 자산(주식, 채권)에 대한 매도가 좀 더 이어질 수 있음을 의미

미국 실질실효환율이 지금보다 더 높은 경우는 70년초, 85년 밖에는 없어



자료: Refinitiv, 유진투자증권. 4/14일, 글로벌 전략 자료, “흔들리는 달러 제국과 미국 증시 프리미엄”

신흥국(EM) 주식 vs. S&P 500

신흥국으로 분산하기 좋은 상황

- 미국-이란 전쟁과 유가 상승이 단기 불확실성 높이는 요인이지만, 보다 긴 호흡으로는 i) 미국 자산에 대한 글로벌 자금의 선호가 약해지고, ii) 달러가 하락하는 국면에서 신흥국(EM) 주식의 미국 대비 상대강도는 역사적으로 낮은 상황
- 신흥국(중국, 인도, 한국) 주식의 미국 S&P500 대비 상대 강도는 최소 2000년 이후 가장 낮음
- 미국으로 몰려 있는 투자금을 일부 신흥국으로 분산하기 좋은 환경

신흥국 주식(MSCI EM) vs. S&P 500 상대강도

(2004.01.01=1)



자료: Refinitiv, 유진투자증권

신흥국 주식(MSCI EM) vs. S&P 500 상대강도, 달러 인덱스 추이

(2004.01.01=1)



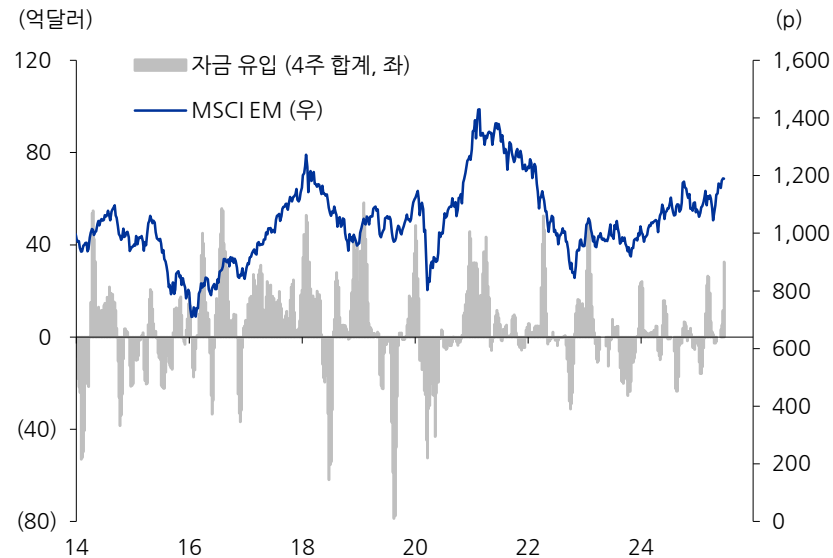
자료: Refinitiv, 유진투자증권

신흥국(EM) 주식

ETF 자금 유입

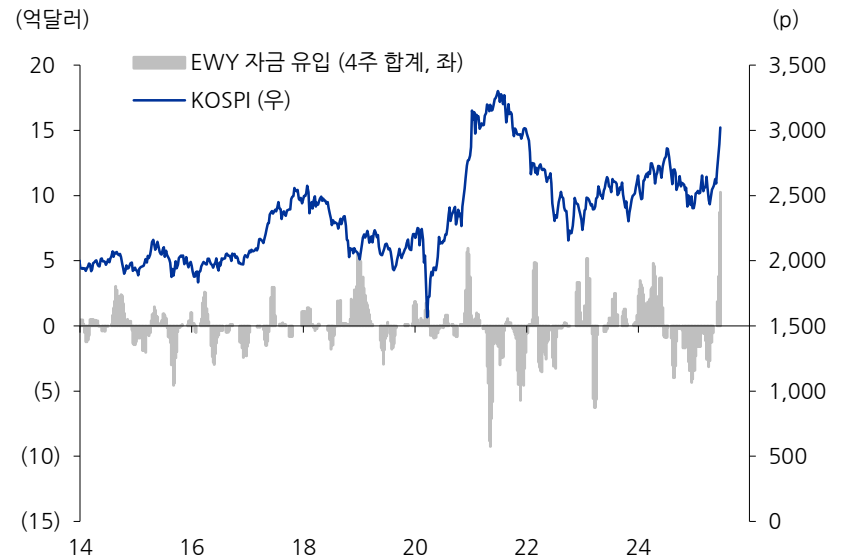
- 국내 증시에서 외국인은 올해 1월부터 4월까지 KOSPI 주식을 순매도 했지만(18조원),
- 5월 들어 순매수로 전환했으며(+1.2조), 6월은 20일까지 5.3조원 KOSPI 주식 순매수
- 6월에 외국인의 프로그램 주식 순매수는 2.9조원이었음(~6/20일까지. 5월은 프로그램 순매도)
- 미국 상장된 한국과 대표 EM 주식 ETF(IEMG, EEM, EWY)를 보면, 지난주까지 최근 한달 간 33억\$ 자금 유입. 2023년 초 이후 2년 반 만에 최대
- 한국 ETF(EWY)로는 지난주까지 4주 간 10억\$ 자금이 유입됨. 역대 최대 수준

EM 주식, 한국 ETF(미국 상장) 자금 유입



자료: Bloomberg, 유진투자증권. IEMG, EEM, EWY 합계

한국 ETF(미국 상장) 자금 유입



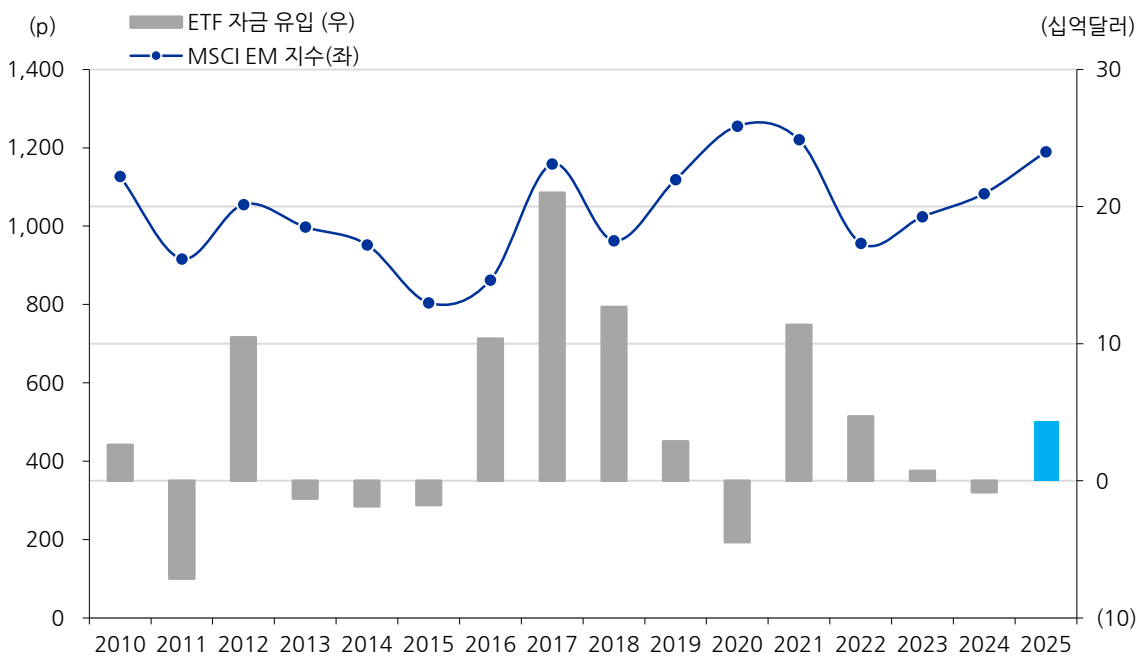
자료: Bloomberg, 유진투자증권

신흥국(EM) 주식

ETF 자금 유입

- 하지만 ETF로의 자금 유입은 아직 과거 수준에도 미치지 못함,
- IEMG, EEM, EWY로는 2016년 103억\$, 2017년 210억\$, 2018년 127억\$이 순유입(합계 440억\$)
- 올해는 지난주까지 총 43억\$ 순유입

신흥국(EM) 주식 ETF 자금 유입, 연도 별



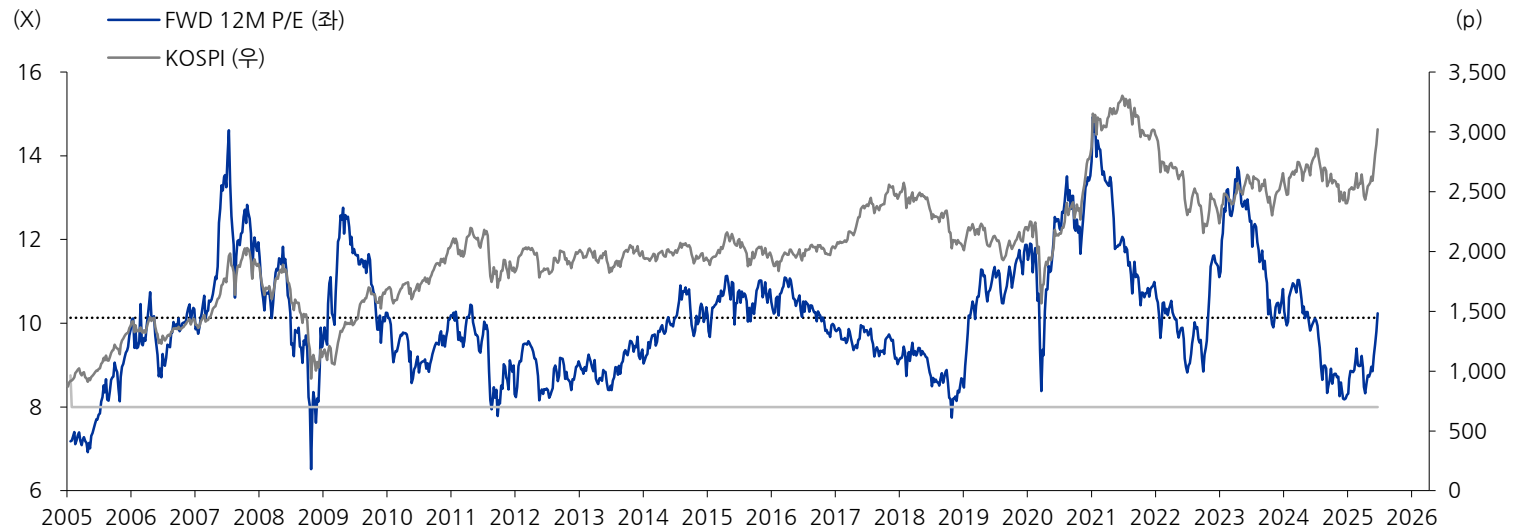
자료: Bloomberg, 유진투자증권. 2025년은 6월 20일까지. IEMG, EEM, EWY 합산

KOSPI 밸류에이션, 이익 전망

밸류에이션 장기 평균 수준. 높지 않음

- KOSPI 밸류에이션: 12개월 선행 P/E는 (이제) 장기 평균 수준: 10배 (6/20일, KOSPI 3,021p 기준)
- KOSPI 이익 전망: 12개월 예상 EPS은 완만한 상승(상향). 올해(2025) 이익 전망은 연초 하향 조정 후 더 악화(하향)되지는 않고 있음

KOSPI, 12M fwd P/E 추이



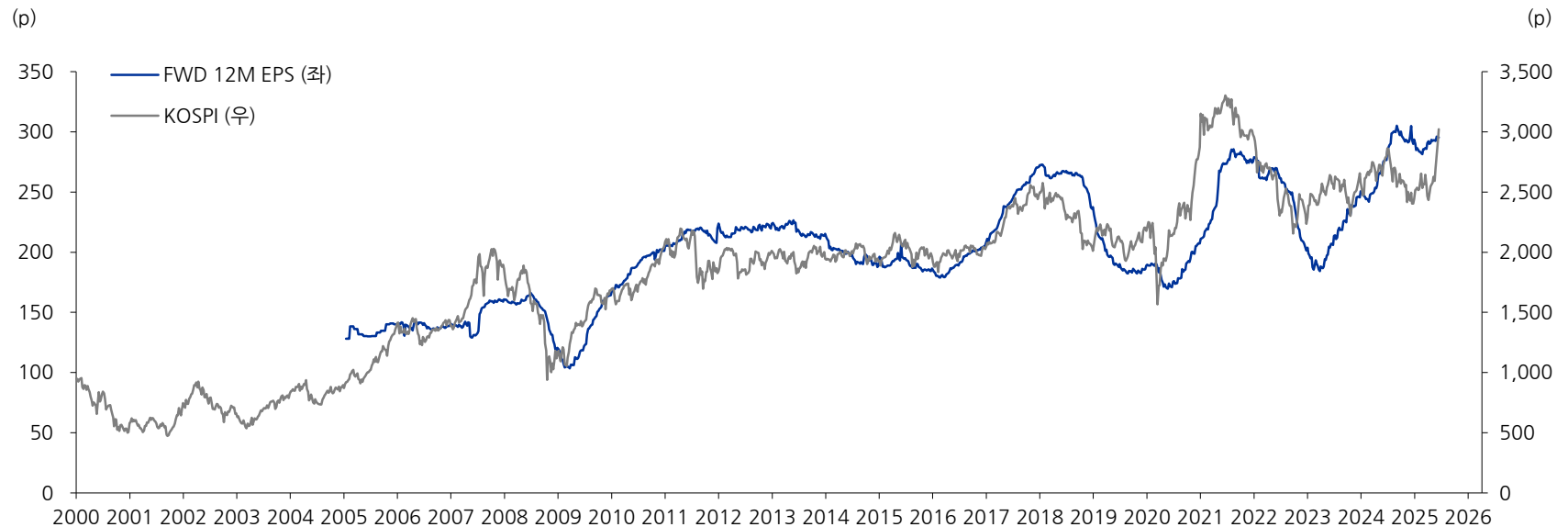
자료: Refinitiv, 유진투자증권. 점선 2005년 이후 평균: 10.1배

KOSPI 밸류에이션, 이익 전망

밸류에이션 장기 평균 수준. 높지 않음

- KOSPI 밸류에이션: 12개월 선행 P/E는 (이제) 장기 평균 수준: 10배 (6/20일, KOSPI 3,021p 기준)
- KOSPI 이익 전망: 12개월 예상 EPS은 완만한 상승(상향). 올해(2025) 이익 전망은 연초 하향 조정 후 더 악화(하향)되지는 않고 있음

KOSPI, 12M fwd EPS 추이



자료: Refinitiv, 유진투자증권

국내 주식, 배당수익률 상위 ETF

- 최근 급등 후 단기적으로는 주식을 사기 쉽지 않은 상황. 그럼에도 팔거나 비중을 줄일 때는 아닌 듯. 언제 살지를 고민할 때
- 배당수익률 높은 종목은 배당이 하락 시 하방 지지 역할을 할 수 있음
- 국내 주식 투자 ETF 중에서는 고배당주 ETF 배당수익률이 최근 상승 후 현재 주가 기준 4% 후반대 배당수익률을 기대할 수 있음(6월 20일 기준)
- 고배당주: PLUS 고배당주(A161510)는 올해 배당을 늘렸으며, 주가 16,000원~17,000원 사이에서 5% 초중반대 배당수익률을 기대할 수 있음. 낮아진 시중 금리를 감안하면, 매력 있는 수준으로 판단
- 보험주: KODEX 보험은 주가 10,500원 이하에서 배당수익률 6% 상회. 절대 기준 높고, 상장 이후 최고 수준

고배당주 ETF (6/20일 주가 기준)

코드	이름	최근 12개월 배당수익률 (%)
A104530	KIWOOM 고배당	4.8
A161510	PLUS 고배당주	4.8
A476850	KoAct 배당성장액티브	4.7
A279530	KODEX 고배당	4.7
A441800	TIMEFOLIO Korea플러스배당액티브	5.1
A140700	KODEX 보험	5.7

자료: FnGuide, 유진투자증권.
1. 배당수익률: 5월까지 최근 12개월 지급 배당/ 주가(6월 20일). 국내 주식 투자 ETF, 상장한 지 1년 지난 ETF 중 배당수익률 상위, 5% 이상 ETF. 2. TIMEFOLIO Korea플러스배당액티브: 최근 1년간 2차례 있었던 특별배당은 제외. 특별배당 포함할 경우 배당수익률은 더 높음

배당수익률 5% 이상 종목

6월 20일 기준

- 종목 별로 현재 주가 기준 5% 이상 배당수익률을 기대할 수 있는 종목도 다수(6월 2일 자료: 금리 인하, 배당수익률 5% 이상 종목)
- 배당수익률 5% 이상 종목 중 1) 최근까지 실적 흐름 양호하고, 2) 밸류에이션 매력 있는 종목으로 제일기획, 케이카, 한국셀석유, 한일현대시멘트, 안국약품, 하나금융지주, 코리안리 선호

배당수익률 5% 이상 종목, 금융 (6/20일 주가 기준)

코드	이름	업종	시가총액(억원)	2024 배당/주가	2025F 배당/주가	자사주 비중
A086790	하나금융지주	은행	227,779	4.5%	4.6%	4%
A032830	삼성생명	보험	254,400	3.5%	4.2%	10%
A316140	우리금융지주	은행	158,543	5.6%	5.9%	1%
A024110	기업은행	은행	137,875	6.2%	6.5%	0%
A005830	DB손해보험	보험	85,102	5.7%	6.0%	15%
A005940	NH투자증권	증권	62,127	5.0%	5.2%	0%
A016360	삼성증권	증권	60,456	5.2%	5.5%	0%
A029780	삼성카드	은행	55,960	5.8%	5.8%	8%
A175330	JB금융지주	은행	40,915	4.7%	4.9%	3%
A138930	BNK금융지주	은행	37,537	5.5%	5.8%	1%
A003690	코리안리	보험	19,463	5.2%	5.3%	9%
A023590	다우기술	증권	14,761	4.3%	4.3%	4%
A030610	교보증권	증권	9,630	5.9%	5.9%	1%
A003470	유안타증권	증권	6,916	5.8%	5.8%	3%
A016610	DB증권	증권	3,485	4.9%	4.9%	7%
A001750	한양증권	증권	2,238	5.4%	5.4%	0%
A003460	유화증권	증권	1,551	5.9%	5.9%	19%

자료: FnGuide, 유진투자증권

배당수익률 5% 이상 종목

배당수익률 5% 이상 종목, Non 금융 (6월 20일 기준)

코드	이름	업종	시가총액 (억원)	2024년 배당/주가	2025년F 배당/주가	자사주 비중
A005380	현대차	자동차	429,991	5.7%	5.7%	1%
A000270	기아	자동차	392,503	6.6%	6.6%	2%
A161390	한국타이어앤테크놀로지	자동차	48,683	5.1%	5.1%	2%
A078930	GS	에너지	43,113	5.8%	5.8%	0%
A035250	강원랜드	호텔,레저서비스	38,595	6.5%	6.0%	6%
A017800	현대엘리베이터	기계	33,307	6.5%	6.7%	8%
A030000	제일기획	미디어,교육	23,353	6.1%	6.2%	12%
A000240	한국엔컴퍼니	자동차	17,962	5.3%	5.8%	0%
A001120	LX인터내셔널	상사,자본재	12,035	6.4%	6.4%	7%
A071320	지역난방공사	유틸리티	8,742	5.1%	7.0%	0%
A381970	케이카	자동차	7,275	7.6%	7.9%	0%
A002960	한국셀석유	화학	5,876	6.0%	6.0%	0%
A003300	한일홀딩스	건설,건축관련	5,553	5.2%	5.2%	0%
A001940	KISCO홀딩스	철강	3,580	7.1%	7.1%	11%
A006390	한일현대시멘트	건설,건축관련	3,315	5.2%	5.2%	0%
A003800	에이스침대	건설,건축관련	3,172	5.1%	5.1%	5%
A009680	모토닉	자동차	2,886	5.8%	5.8%	23%
A092230	KPX홀딩스	화학	2,831	6.3%	6.3%	7%
A008060	대덕	IT하드웨어	2,711	6.3%	6.3%	2%
A230360	에코마케팅	화장품,의류,완구	2,785	5.6%	5.9%	0%
A035600	KG이니시스	소프트웨어	3,221	4.3%	4.3%	3%
A035810	이지홀딩스	필수소비재	2,516	6.4%	6.4%	0%
A058430	포스코스틸리온	비철,목재등	2,352	5.5%	5.6%	0%
A025000	KPX케미칼	화학	2,311	6.8%	6.8%	0%
A065710	서호전기	운송	2,173	5.9%	7.1%	12%
A038390	레드캡투어	운송	2,023	17.8%	17.8%	0%
A067280	멀티캠퍼스	미디어,교육	2,071	6.0%	6.0%	0%
A460850	동국씨엠	철강	1,902	7.9%	7.9%	0%
A285490	노바텍	IT하드웨어	1,942	7.7%	7.7%	12%
A036560	KZ정밀	기계	1,895	6.7%	6.7%	0%
A122990	와이솔	IT하드웨어	1,826	7.6%	8.0%	1%
A134380	미원화학	화학	1,748	5.0%	5.0%	9%
A069510	에스텍	IT하드웨어	2,078	4.5%	4.5%	23%
A136540	원스테크넷	소프트웨어	1,578	6.2%	6.2%	12%
A024090	디씨엠	비철,목재등	1,544	5.9%	5.9%	24%
A018120	진로발효	필수소비재	1,243	5.9%	5.9%	0%
A035000	HS애드	미디어,교육	1,302	7.0%	7.0%	2%
A001540	안국약품	건강관리	1,037	5.5%	5.5%	13%

자료: FnGuide, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다

동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다