

확실한 사실에 집중

★Review: KOSPI 3,043.49pt (-0.0%), KOSDAQ 926.20pt (+0.0%), 원/달러 1,125.5원 (+0.1%)

▶ KOSPI 약보합 마감. 주초 기관과 외국인 중심 저가 매수세 유입. 그러나 주 후반 미국 10년물 국채금리 상승 및 중국발 유동성 긴축 이슈 재차 부각되며 상승폭 반납

★Preview: KOSPI 3,000~3,120pt

▶ 시장은 여전히 금리 이슈에 민감한 흐름 시현. 파월 미 연준 의장이 조기 긴축 가능성을 낮추고 있지만, 기대 인플레이션이 재차 상승하며 속도에 대한 우려 여전. 장기 금리 급등 가능성을 낮추기 위해 미 연준이 1) 오퍼레이션 트위스트(장기채권 매입 & 단기채권 매도), 2) YCC(장기 수익률 곡선 제어) 등 추가 정책을 단행할 가능성도 제기되고 있으나, 확실치는 않은 상황. 재정 정책 부분에서는 바이든의 부양책 지원 대상 규모가 축소될 가능성이 높음. 민주당은 1,400달러를 지원하는 가계 대상 범위 축소를 검토하였고, 바이든도 이에 동의

▶ 3월 17일 예정된 FOMC 회의를 통한 연준의 추가 부양 정책 가능성 및 2021년 물가 전망 지표가 공개되기 이전까지 지수레벨은 중립적일 가능성 염두. 또한 앞서 언급한 재정정책 축소와 맞물려 미국 실물지표가 시장 컨센서스 대비 양호하게 발표된다면, 달러가 단기적으로 강세를 시현할 가능성도 고려해야 될 부분. 현재는 스타일 로테이션에 집중할 필요. 확실한 사실은 전세계적으로 경제 정상화 기대감이 부각되며 내수 & 소비 중심 업종 강세가 두드러지고 있다는 점. 따라서 금번 국면을 수출주와 내수주의 포트폴리오 균형을 맞추는 트레이딩 기회로 활용. 국내 증시의 수출-내수주 시총 스프레드는 2013년 이후 최대치. 이익 개선 가능성 대비 KOSPI 내 시총 비중이 최근 5년래 가장 낮은 업종은 음식료와 유통. 연초 이후 밸류에이션이 하락한 업종은 운송, 금융(은행/증권/보험)

★금주 주목할만한 이벤트/경제지표/실적

- ▶ 10일(수): 미국 2월 CPI(이전: +1.4% YoY, 전망: +1.6%), 중국 2월 CPI/PPI(이전: -0.3/+0.3 %YoY)
- ▶ 11일(목): 선물·옵션 동시만기일, ECB 통화정책회의, OPEC 월간 원유시장 보고서

★주간 업종별 수익률: 컨택할까요?

↑ 강세: 철강(+8.5%), 유통(+5.9%), 호텔/레저(+4.5%)

↓ 약세: 반도체(-0.05%)

내수				내수+수출				수출			
	주간	2 주간	4 주간		주간	2 주간	4 주간		주간	2 주간	4 주간
음식료	2.1%	-0.8%	2.0%	에너지	0.5%	-6.7%	-5.6%	자동차	0.7%	-3.6%	-11.3%
철강	8.5%	14.0%	14.1%	건설	0.5%	-3.2%	-4.0%	디스플레이	0.7%	-7.5%	-3.5%
보험	3.3%	4.5%	8.0%	유틸리티	2.8%	-1.2%	-0.1%	조선	0.3%	2.2%	-1.4%
은행	3.9%	3.9%	5.5%	미디어	3.4%	-1.2%	-0.5%	운송	1.8%	2.4%	3.5%
증권	2.2%	-3.5%	-1.8%	헬스케어	0.9%	-4.3%	-9.1%	화학	1.8%	-6.5%	-9.4%
유통	5.9%	3.4%	8.4%	화장품	1.5%	-0.6%	1.0%	IT H/W	1.1%	-7.5%	-6.0%
통신	0.2%	-2.3%	-1.7%	IT S/W	1.8%	-3.1%	3.2%	반도체	0.0%	0.5%	0.5%

1. 주간 Issue

투자정보 RA 김대욱 02-3771-3624

Comment

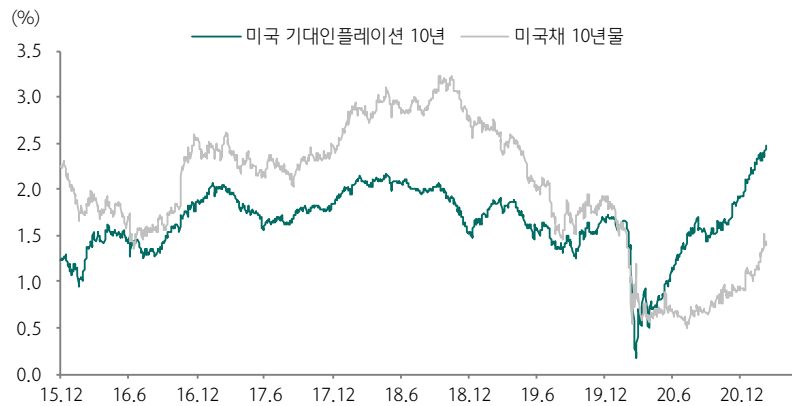
- ▶ 지난주 글로벌 시장 약세 재료는 금리 상승. 미 10년물 금리가 한때 1.5%를 돌파하면서 밸류에이션 부담 가중
- ▶ 다음주 주목할만한 이슈는 화학 제품 가격 상승. 경제 정상화 기대감으로 화학제품 수요 증가. 현재 고밀도 폴리에틸렌 가격은 2019년 수준을 회복했으며 저밀도 폴리에틸렌 가격은 2018년 수준 돌파. 화학제품 수요 증가 따른 화학 업종 관심 필요
- ▶ 중시 이벤트 프리뷰: OECD 경제전망 보고서(3/9), AACR 논문 초록 발표(3/10), ECB 통화정책회의(3/11), OPEC 원유시장보고서(3/11), 선물옵션 동시만기일(3/11)

이번주 눈에 띄는 지표 1:

▶ 최근 금리 상승 속도 이슈가 시장의 변동성을 확대시키는 중

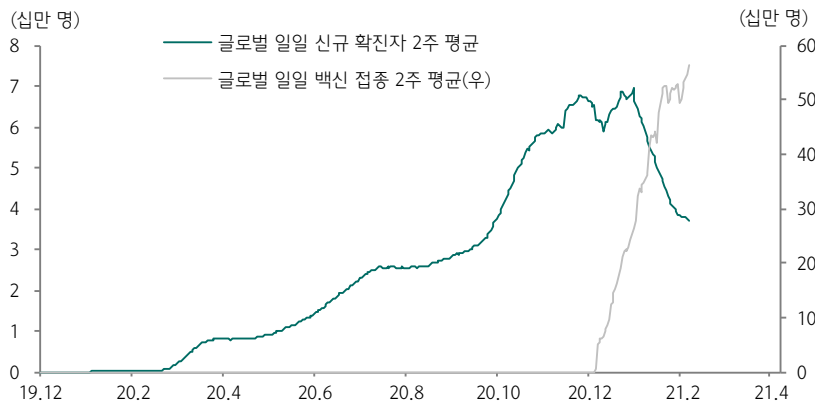
▶ 다만 바킨 리치먼드 연은 총재는 가파른 금리 상승이 경제 회복을 제약하지는 않을 것이라고 언급. 에반스 시카고 연은 총재도 국채수익률 상승이 경제 회복에 대한 신뢰를 보여주는 부분이라고 다소 긍정적으로 판단

그림 1-1. 미국 장기 기대 인플레이션 & 장기물 금리 상승세 지속



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 1-2. 글로벌 코로나19 확산 진정세



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 1-3. 화학제품 가격, 연초 이후에 여전히 강세 흐름



자료: Platts, 하나금융투자

이번주 눈에 띄는 지표 2:

코로나19 백신 배포로 글로벌 코로나19 확산세는 정점을 지나는 모습. 미국 텍사스와 미시시피주는 마스크 착용 의무화 및 경제 봉쇄 조치 해제

다음주 주목할만한 지표:

경제 회복 기대감으로 화학제품 가격 빠르게 상승 중. 화학제품 가격 강세 지속 시 관련 업종 이익 추정치 개선 가능성 염두

2. 선진국 증시

주식전략 RA 신다운 02-3771-7516

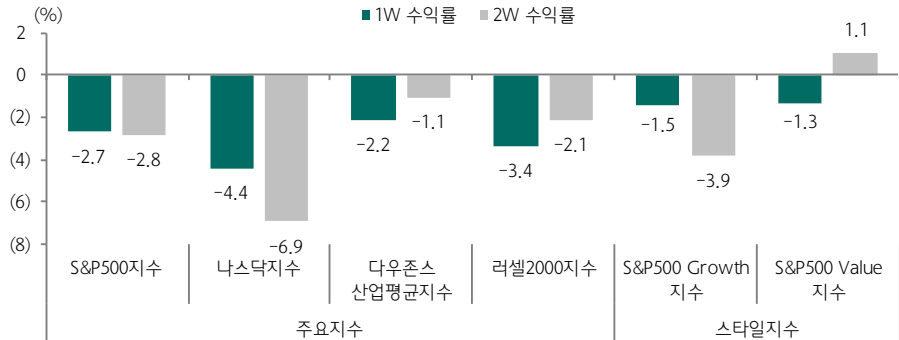
Comment

▶ 이번주 미국 증시는 금리 상승에 밸류에이션 부담 확대되며 하락 마감. 주중 미국 증시는 하원에서 1.9조 달러 규모의 경기부양책이 통과되며 상승 전환했지만, 이후 차익실현 매물 출현과 시장 금리 재상승에 하방 압력 확대. 미국 10년물 국채금리는 전주 대비 10.69bp 상승한 1.48% 기록. 업종별로는 금리 상승에 금융 업종 강세

그림 2-1. 미국 주요 증시 및 업종 동향

미국 증시 주간 Review:

- ↓ Dow(-2.2%)
- ↓ S&P500(-2.7%)
- ↓ Nasdaq (-4.4%)
- ↓ 러셀2000(-3.4%)
- ↓ S&P500 Growth(-1.5%)
- ↓ S&P500 Value (-1.3%)

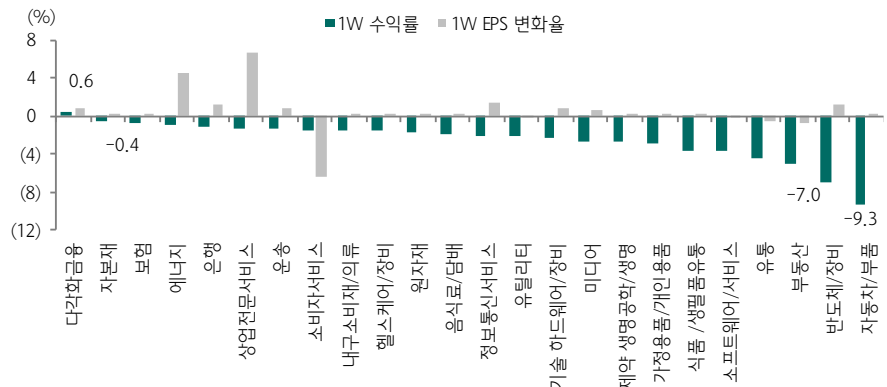


S&P500 주간 업종 Review:

- ↑ 강세: 금융(+0.6%)
- ↓ 약세: 자동차/부품(-9.3%)

주간 EPS 예상치 변화율

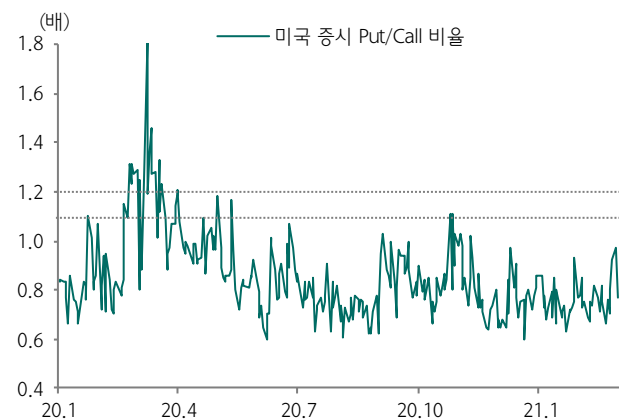
- ↑ 상향: 컨설팅서비스(+6.8%)
- ↓ 하향: 소비자서비스(-6.4%)



주: T-5 기준

자료: Bloomberg, 하나금융투자

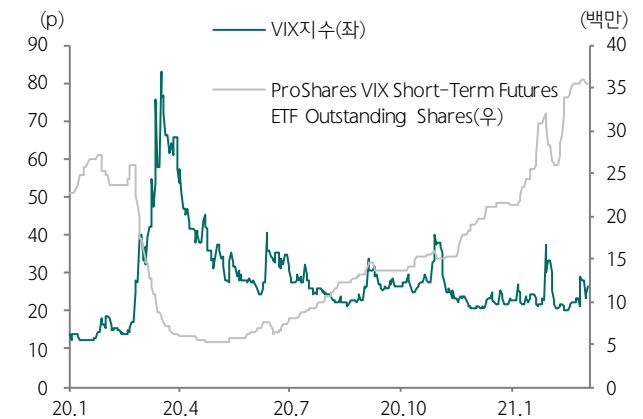
그림 2-2. Put/Call 비율: 당월 고점 0.97배에서 0.77배까지 하락



주: 일반적 고점은 1.1~1.2배 수준

자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 2-3. VIX지수: 전주 대비 +5.3p 상승한 26.7p 기록



주: VIX ETF 유동주식수가 증가(감소)하면 VIX 상승(하락)에 베팅하는 자금 증가로 해석

자료: Bloomberg, 하나금융투자

3. 글로벌 펀드플로우

주식전략 RA 신다운 02-3771-7516

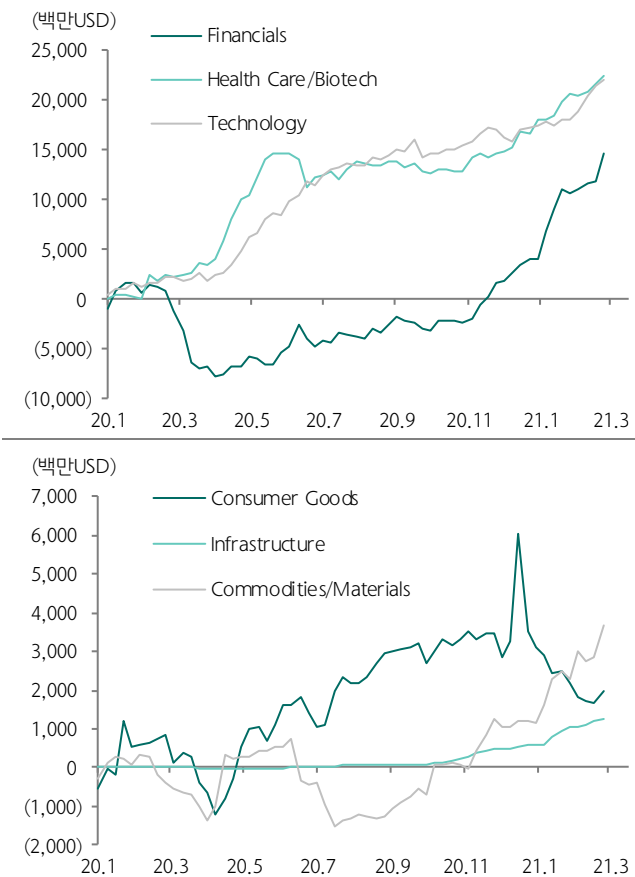
Comment

- ▶ 지난주 글로벌 자금 흐름은 선진국 주식형을 중심으로 자금 유입 전개. 선진국 주식형 펀드와 선진국 채권형 펀드는 북미를 중심으로, 신흥국 주식형 펀드와 신흥국 채권형 펀드는 Asia ex-JP 중심으로 자금 유입 지속되며 순유입 기록
- ▶ 지난주 미국 섹터 별 자금 유입이 가장 강한 섹터는 Financials(\$2,906mn), 자금 유출이 가장 강한 섹터는 Utilities (\$97mn)

단위: 백만USD		지역	최근 1주	4주 평균	단위: 백만USD		지역	최근 1주	4주 평균
주식형	선진국	Global	12,419.6	12,970.3	채권형	선진국	Global	1,120.8	1,718.5
		NorthAm	20,729.0	13,970.1			NorthAm	5,229.8	9,033.6
		W.Europe	-418.3	-180.6			W.Europe	-191.3	761.1
		Asia Pacific	2,943.2	1,799.2			Asia Pacific	-72.1	137.8
		선진국 합	35,673.5	28,559.0			선진국 합	6,087.2	11,651.0
	신흥국	GEM	1,924.7	1,902.5		신흥국	GEM	-728.0	529.2
		Asia ex-JP	8,533.9	4,750.5			Asia ex-JP	1,855.2	1,248.2
		EMEA	-14.2	41.4			EMEA	-115.1	14.2
		LatAm	113.7	43.9			LatAm	-2.0	65.8
		신흥국 합	10,558.2	6,738.4			신흥국 합	1,010.1	1,857.3

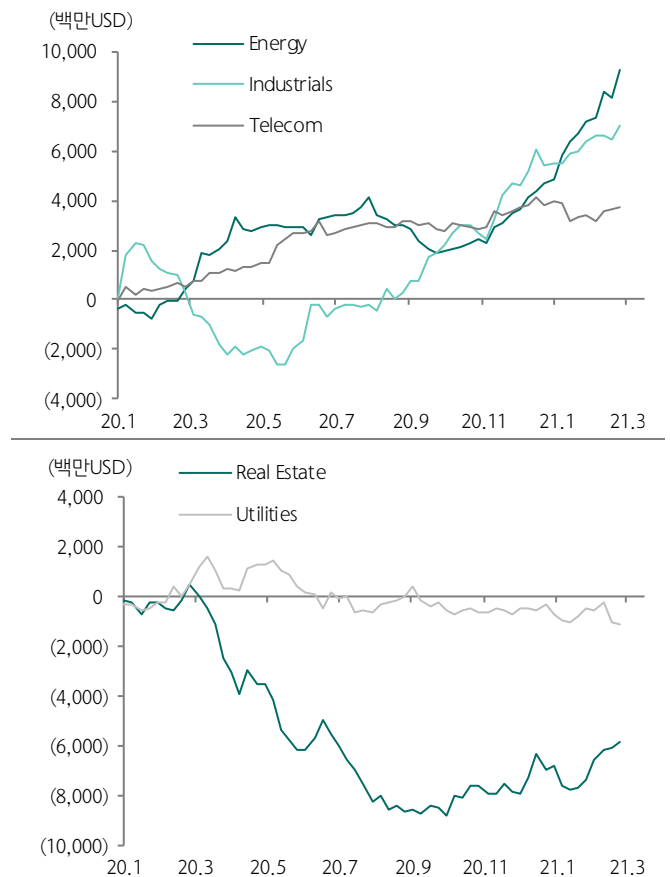
자료: EPFR, 하나금융투자

그림 3-1. 미국 섹터 별 주간 누적 펀드플로우 추이(1)



자료: EPFR, 하나금융투자

그림 3-2. 미국 섹터 별 주간 누적 펀드플로우 추이(2)



4. 스타일 Factor

퀀트 RA 김한진 02-3771-3865

Comment

- ▶ 국내(코스피200 유니버스) 스타일별 주간 성과는 20일 이격도하위, 52주 이격도하위, 저P/B 스타일 등이 (각각 +2.0%, +1.8%, +1.8%) 가장 좋았음. 그 동안 상대적으로 홍보해 있었던 종목군들과 P/B가 낮은 은행, 증권, 통신, 복합기업(지주) 등의 섹터의 좋은 성과 관찰
- ▶ 국내 코스피 시장은 낙폭과대 및 저밸류에이션 스타일이 아웃퍼폼하며 저번 주 금요일(2/26) 이후 로테이션 장세가 펼쳐졌음. 52주 이격도하위 스타일은 2월 이후로 꾸준한 성과를 보임. 또한 미국과 국내 기대인플레이션 상승이 순자산(명목)가치의 상승을 이끌어 자산가치 대비 저평가되어 있는 가치주들의 매수세가 이어졌다고 판단.

국내(코스피200 유니버스) 주간 성과 상/하위 스타일

그림 4-1. 국내 스타일별 주간 성과는 20일, 52주 이격도하위, 저P/B 등이 가장 높음

↑ 국내 주간 성과 상위 스타일

- > 20일이격도하위 (+2.0%)
- > 52주이격도하위 (+1.8%)
- > 저P/B (+1.8%)

↓ 국내 주간 성과 하위 스타일

- > 20일이격도상위 (-2.0%)
- > 52주이격도상위 (-1.8%)



주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 롱-숏 성과, 주간 리밸런싱
자료: Quantwise, 하나금융투자

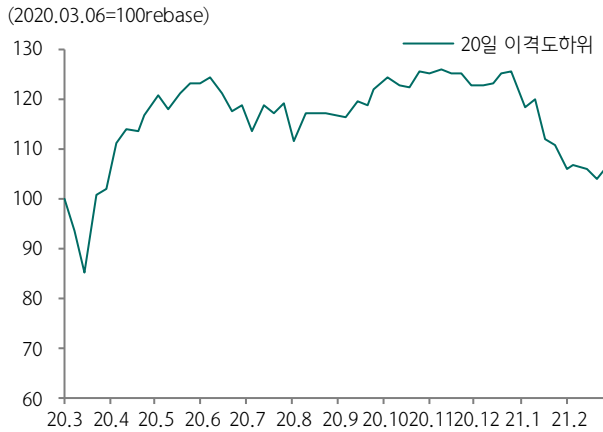
그림 4-2. 코스피200유니버스 팩터별 성과

			1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	2016~ (%)	2010~ (%)
국내 (코스피 200)	편더멘털	OP 1W 임팩트	-0.2	1.1	9.6	15.5	64.8	403.0
		OP 1M 임팩트	0.3	-0.2	7.8	11.3	15.2	125.9
		OP 3M 임팩트	0.3	1.0	12.1	27.4	40.7	237.6
	TP 컨센서스	수정목표주가(1W)	-0.9	-2.3	4.4	22.2	18.6	278.7
		수정목표주가(1M)	-0.5	-4.8	0.7	9.0	-1.3	122.9
		목표주가과리율	0.9	7.7	3.7	15.5	96.3	206.5
	밸류에이션	저 PE	1.2	9.6	9.8	23.1	45.9	146.3
		업종 내 저 PE	-1.0	1.8	0.8	22.9	63.0	235.6
		저 PB	1.8	10.5	10.4	22.0	69.2	73.8
		업종 내 저 PB	1.6	5.2	5.9	21.8	47.0	70.5
	낙폭과대	20 일 이격도하위	2.0	-0.1	-13.8	5.7	54.5	119.7
		60 일 이격도하위	1.6	8.7	-3.9	-0.9	44.2	10.4
		52 주 이격도하위	1.8	13.0	0.6	9.5	47.7	-26.9
	추세추종	20 일 이격도상위	-2.0	0.0	14.7	-13.3	-45.3	-67.5
		60 일 이격도상위	-1.6	-8.3	2.7	-10.3	-43.6	-41.7
		52 주 이격도상위	-1.8	-12.1	-2.9	-20.4	-47.7	-22.0

주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 롱-숏 성과, 주간 리밸런싱

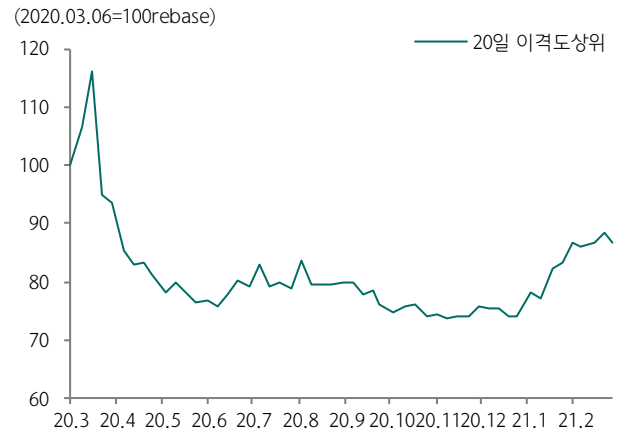
자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 4-3. ↑ 주간성과 상위 1위: 20일 이격도하위 팩터



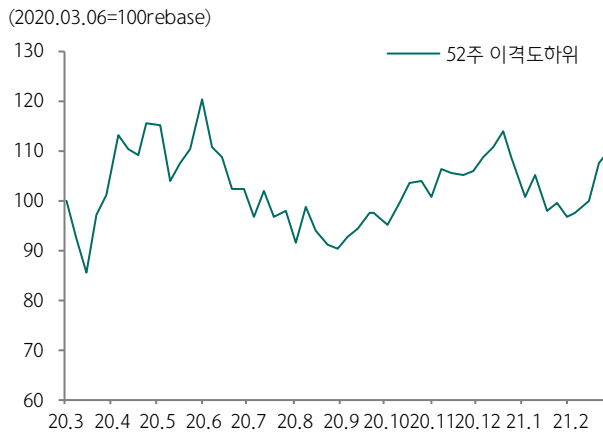
자료: Quantwise, 하나금융투자
주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 롱-숏 성과, 주간 리밸런싱

그림 4-6. ↓ 주간성과 하위 1위: 20일 이격도상위 팩터



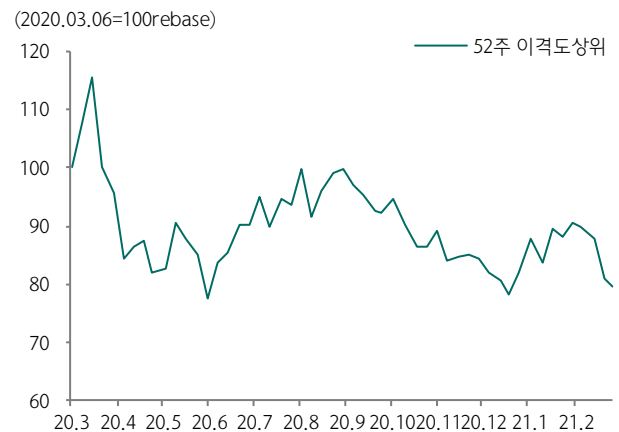
자료: Quantwise, 하나금융투자
주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 롱-숏 성과, 주간 리밸런싱

그림 4-4. ↑ 주간성과 상위 2위: 52주 이격도하위 팩터



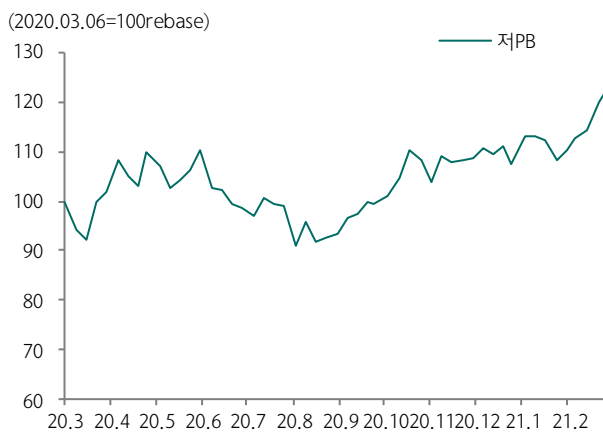
자료: Quantwise, 하나금융투자
주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 롱-숏 성과, 주간 리밸런싱

그림 4-7. ↓ 주간성과 하위 2위: 52주 이격도상위 팩터



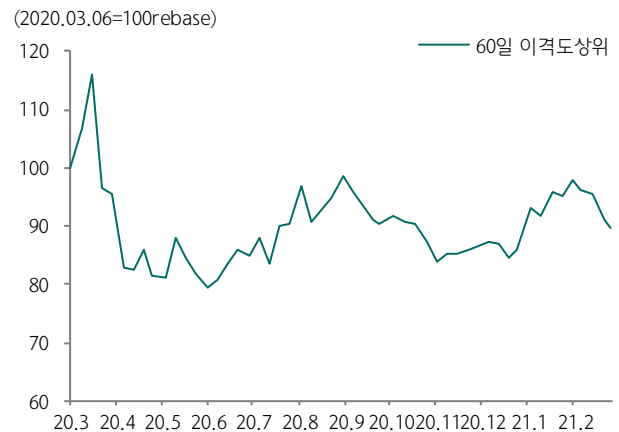
자료: Quantwise, 하나금융투자
주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 롱-숏 성과, 주간 리밸런싱

그림 4-5. ↑ 주간성과 상위 3위: 저P/B 팩터



자료: Quantwise, 하나금융투자
주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 롱-숏 성과, 주간 리밸런싱

그림 4-8. ↓ 주간성과 하위 3위: 60일 이격도상위 팩터



자료: Quantwise, 하나금융투자
주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 롱-숏 성과, 주간 리밸런싱

Comment

- ▶ MSCI EM 모두 저P/B, 52주 이격도하위 팩터가 아웃퍼폼하는 등 국내와 비슷한 장세 시현. 이는 미국채 장기물 중심 금리 상승이라는 매크로 환경이 주된 이유인 것으로 보임. 금리와 주가 민감도가 높은 금융 섹터의 강한 성과가 확인되었으며 이는 NIM 상승으로 인한 실적 개선 기대감이 반영된 결과라고 볼 수 있음
- ▶ MSCI DM은 저P/B, 저P/E 등 순자산이나 이익 대비 저평가되어 있는 종목군들의 성과가 좋았음. 반면에 20일 이격도하위팩터의 수익률은 -2.4%로 단순 기술적 접근은 부진했음. 선진국 증시에서는 금리 상승으로 인한 할인율 상승에 따라 '가치'가 부각되는 종목군들이 상승했다고 이해할 수 있음

그림 4-9. DM 스타일별 주간 성과

↑ DM 주간 성과 상위 스타일

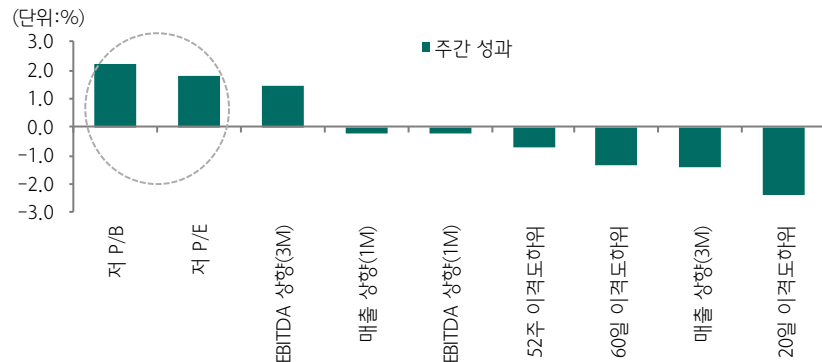
▶ 저P/B (+2.2%)

▶ 저P/E (+1.8%)

↓ DM 주간 성과 하위 스타일

▶ 20일 이격도하위 (-2.4%)

▶ 매출 상향(3M) (-1.4%)



주: MSCI DM 시총상위 500개 종목 중 상위 및 하위 각각 20% 매수/매도 주간 리밸런싱
자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 4-10. MSCI DM 및 EM 시가총액 상위 500개 종목 유니버스 팩터별 성과

		1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	2016~ (%)	2010~ (%)
DM	매출 상향(1M)	-0.2	2.6	4.4	4.8	14.2	80.9
	매출 상향(3M)	-1.4	1.9	6.3	9.7	8.8	72.8
	EBITDA 상향(1M)	-0.3	5.0	4.5	4.9	31.2	87.9
	EBITDA 상향(3M)	1.4	8.5	10.2	17.3	30.7	92.7
	저 P/E	1.8	4.8	5.1	-5.1	-24.7	-41.4
	저 P/B	2.2	4.9	4.7	-4.1	-19.2	-52.2
	20일 이격도하위	-2.4	0.1	8.3	32.2	73.7	240.4
	60일 이격도하위	-1.3	-4.1	2.1	9.0	54.9	96.8
	52주 이격도하위	-0.7	-8.9	-6.4	-7.1	13.1	-3.1
EM	매출 상향(1M)	-5.2	-1.9	8.2	27.2	126.7	262.8
	매출 상향(3M)	-6.8	-2.2	7.6	23.4	105.7	234.7
	EBITDA 상향(1M)	-4.6	-3.1	6.4	29.6	100.6	280.5
	EBITDA 상향(3M)	-4.6	0.3	13.8	36.4	96.0	289.8
	저 P/E	8.7	8.9	-8.0	-31.0	-32.5	-35.6
	저 P/B	11.0	9.7	-8.1	-29.3	-50.9	-57.8
	20일 이격도하위	2.0	5.5	-2.4	-16.5	-5.2	-1.6
	60일 이격도하위	9.1	7.8	-6.4	-19.3	-25.8	-25.9
	52주 이격도하위	10.3	7.1	-14.1	-28.2	-50.1	-68.5

주: MSCI DM/EM 각각 시총상위 500개 종목 중 상위 및 하위 각각 20% 매수/매도 주간 리밸런싱
자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 4-11. 20일, 52주 이격도, P/B(12M. Fwd) 하위 순서 국내 종목 소팅

코드	종목명	20 일 이격도(%)	52 주 이격도(%)	P/B(12M. Fwd)	YTD 수익률(%)
A000150	두산	91.4	102.0	0.7	-7.9
A192080	더블유게임즈	90.4	85.9	1.0	-5.7
A375500	DL 이앤씨	95.9	95.0	0.5	0.0
A015760	한국전력	96.4	105.4	0.2	-13.9
A001680	대상	94.3	100.7	0.7	-3.8
A032640	LG 유플러스	95.5	97.7	0.7	2.6
A004370	농심	96.2	87.3	0.7	-7.5
A000240	한국엔컴퍼니	86.4	124.9	0.5	21.5
A024110	기업은행	100.0	99.8	0.2	-3.4
A000880	한화	90.3	119.3	0.5	6.5
A005940	NH 투자증권	94.4	109.7	0.5	0.9
A004990	롯데지주	99.0	105.4	0.3	-4.0
A028260	삼성물산	93.8	107.3	0.8	-10.1
A004800	효성	93.5	110.7	0.7	6.4

주: 목표주가 기준, KOSPI200 유니버스, 20일, 52주이격도하위 저P/B 하위 순서로 소팅
자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 4-12. 저P/B, 저P/E를 고려한 선진국 종목 소팅

Ticker	종목명	P/B(12M.Fwd)	P/E(12M.Fwd)	YTD 수익률(%)
PRU-US	Prudential Financial	0.5	7.5	14.0
PBR-US	Petroleo Brasileiro ADR Reptg 2	0.5	6.7	-31.1
VOW3-DE	Volkswagen Non-Voting Pref Shs	0.6	7.2	16.1
8316-JP	Sumitomo Mitsui Financial Group	0.4	8.5	18.2
MT-US	ArcelorMittal ADR	0.6	7.6	9.8
UCG-IT	Unicredit	0.3	8.7	15.3
8411-JP	Mizuho Financial Group	0.4	8.8	19.5
7267-JP	Honda Motor	0.6	8.2	4.1
CS-FR	Axa	0.7	7.7	10.7
CSGN-CH	Credit Suisse Group	0.6	8.6	14.3
SAN-ES	Banco Santander	0.5	9.0	14.0
BARC-GB	Barclays	0.4	9.2	10.6
BT,A-GB	BT Group	0.9	6.4	-4.8
MT-NL	ArcelorMittal	0.6	9.0	9.2
BNP-FR	BNP Paribas	0.5	9.3	17.0

주: 컨센서스 기준, MSCI DM 유니버스, EBITDA(3M), 매출액(3M) 상위 순서로 소팅
자료: Quantwise, 하나금융투자