

2019/09/23

CAPE Global Market Observer

가치주 투자, 혼합 스타일 전략으로 대응하자

Global Strategist 김윤보

02)6923-7331

younbokim@capefn.com

03 | 최근 미국 증시 상승 속 가치주 반등, 기대만큼 불안감도 크다

05 | 가치주와 다른 스타일간 혼합 전략에 주목
퀄리티와 모멘텀 스타일, 가치주 투자 성과를 개선

09 | 가치주 투자, 멀티 팩터 ETF를 통해 대응하자
스마트베타 ETF 시장 내 멀티 팩터 스타일 ETF에 주목
(GSLC) 전세계 최대 규모의 멀티 팩터 ETF
(VALQ) 미국 순수 가치주+퀄리티 스타일 조합 구성 ETF
(JHEM) 신흥국 증시를 대상으로 한 가치주 멀티팩터 ETF



글로벌 Strategy

가치주 투자, 혼합 스타일 전략으로 대응하자

Global Strategy 김윤보 · 02)6923-7331 · younbokim@capefn.com

최근 미국 증시 상승 속 가치주 반등, 기대만큼 불안감도 크다

9월 미국 증시는 미중 무역협상 재개 등 호재성 이슈들이 발생하며 8월 하락분을 대부분 만회했습니다. 이번 반등에서 주목할 점은 가치주 스타일 강세가 두드러졌다는 점입니다. 반면 최근까지 강세를 보였던 저변동성 및 모멘텀 스타일은 약세를 보였습니다. 업종 기준으로도 에너지와 금융, 산업재 등 가치주 성격의 업종 수익률이 강세를 보였습니다.

가치주 스타일의 성과 부진과 저평가 기조가 장기화되고 있습니다. 과거 10여년간 가치주 팩터의 수익률은 모멘텀, 퀄리티 등 다른 스타일 팩터의 수익률을 크게 하회했습니다. 가치주-성장주간 Earnings Yield(순이익/주가) 격차인 가치주 프리미엄 또한 크게 확대되었습니다. 최근 가치주 스타일 반등으로 향후 가치주 스타일 강세 재개에 대한 기대감이 다시금 확산되었습니다. 그러나 과거 10여년간 가치주 스타일의 반등은 모두 실패로 돌아갔습니다. 무역분쟁 등 불확실성 이벤트 또한 완전히 해소되지 않았습니다. 적극적인 가치주 스타일 비중 확대가 부담이 되는 상황입니다.

가치주와 다른 스타일간 혼합 전략에 주목

일반적으로 가치주 선정 시 PBR, PER과 같이 펀더멘탈 대비 가격 비율 지표가를 주로 활용합니다. 가격 비율을 기반으로 저평가 종목들을 가치주로 선별해 투자할 경우, 1) 저평가가 단기간 내 해소되지 않아 주가가 약세를 지속하는 종목(밸류트랩 종목), 2) 종목 저평가가 부실한 펀더멘탈 요인에 근거한 종목(로우 퀄리티)이 포함됩니다. 이는 가치주 투자의 성과 악화로 이어집니다.

이에 대응해 퀄리티, 모멘텀 등 다른 스타일 전략을 가치주 투자에 접목할 경우 투자성과를 개선할 수 있습니다. 모멘텀 스타일 전략 적용 시 밸류트랩 종목, 퀄리티 스타일 전략 적용 시 로우 퀄리티 종목을 가치주 포트폴리오에서 배제할 수 있습니다. 퀄리티(경기 방어주 효과) 및 모멘텀(가치주 스타일과의 낮은 상관관계) 전략의 특성이 가치주 포트폴리오에 반영되며 중장기적 투자 성과 개선이 가능합니다. 실제로 가치주+퀄리티+모멘텀 혼합 스타일 전략은 기존 가치주 스타일의 성과를 크게 상회하는 모습을 보였습니다.

가치주 반등, 멀티 팩터 ETF를 통해 대응하자

글로벌 증시에서 가치와 모멘텀 등 스타일을 추종하는 스마트 베타 ETF 규모는 금융위기 이후 크게 증가했습니다. 복수의 스타일을 결합한 스마트 베타 ETF인 멀티 팩터 ETF 규모 또한 꾸준히 확대되고 있습니다. 가치주에 모멘텀과 퀄리티 등 다른 스타일을 적용한 포트폴리오 투자를 고려한다면, 패시브 투자 측면에서 멀티팩터 ETF를 통한 간접 투자 또한 유용하다는 판단입니다. 추천 ETF로는 GSLC(전세계 최대 규모의 멀티 팩터 ETF)와 VALQ(미국 순수 가치주+퀄리티 스타일 조합 ETF), JHEM(신홍국 가치주 멀티팩터 ETF) 등을 제안합니다.

최근 미국 증시 내 가치주 반등, 기대만큼 불안도 크다

최근 미국 증시 상승 속 가치주 반등, 기대만큼 불안감도 크다

9월 미국 증시
: 연속된 호재성 이벤트
발생, 8월 하락분 만회
: 가치주 스타일 강세가
두드러짐

9월 미국 증시는 미중 무역협상 재개와 홍콩 정부의 송환법 철회 등 호재성 이슈들이 연이어 발생하며 사우디 정유시설 공격 이슈에도 8월 당시 하락분을 대부분 만회했다.

이번 증시 반등 과정에서 주목할 점은 가치주 스타일 강세가 두드러졌다는 점이다. 반면, 최근까지 강세를 보였던 저변동성과 모멘텀 스타일은 약세를 보였다. 업종기준으로도 에너지와 금융, 산업재 등 가치주 스타일 업종의 수익률이 강세를 보였다.

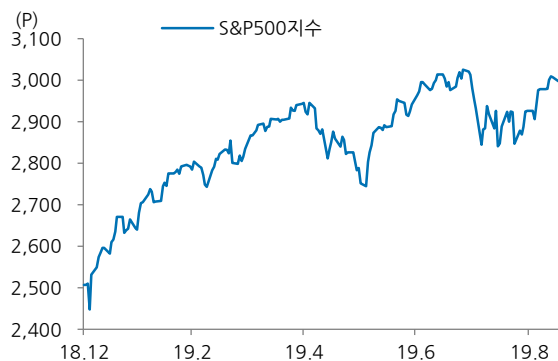
가치주 반등을 위한 시장 여건 또한 개선되고 있다. 최근까지 하락세를 이어가던 국제 금리는 9월 들어 반등하였다.

표1. 9월 중 발생한 글로벌 주요 이벤트 목록

구분	관련 이벤트	주요 내용
무역분쟁	미중 무역협상 재개	미중 양국, 10월 초 워싱턴에서의 고위급 무역회담 개최에 합의
	미중 상호 관세 부과 축소	미국, 대중 수입관세율 인상 일정을 연기, 중국은 일부 미국산 제품을 관세 부과 대상에서 제외
	중국의 미국산 농산물 수입	중국 상무부, 미국 농축산물 구매 재개를 위한 절차를 재개
통화정책	ECB 통화정책회의	ECB, 예금 금리를 인하하고 월간 200억 유로 규모의 자산 매입 프로그램 재개를 결정
정치 이벤트	홍콩 정부 송환법 철회	홍콩 행정장관, 범치인 인도 법(송환법)의 공식 철회를 발표함
	노딜 브렉시트 우려 완화	영국 의회, EU와의 브렉시트 협상 결렬 시 브렉시트 기한을 연장하는 법안을 발의
	이탈리아 신 연정 출범	오성운동-민주당과의 신 연정 출범, 난민 정책에 대한 강경 스탠스 완화
	북미 회담 재개	북한, 성명을 통해 미국과의 실무 협상 재개 희망 입장을 통보
	사우디 정유시설 피격	예멘 반군, 무인 드론으로 사우디 석유기업 아람코 정유 시설을 공격, 국제 유가 급등

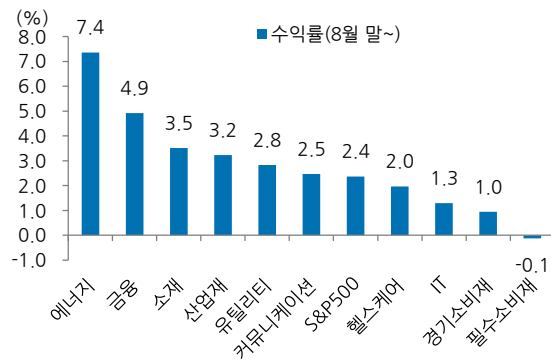
자료: 언론 보도내용 종합, 케이프투자증권 리서치본부

그림1. S&P500 지수: 8월 하락분을 대부분 회복



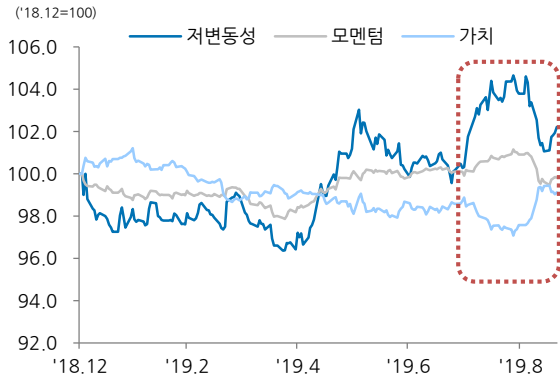
자료: Refinitive, 케이프투자증권 리서치본부 / 주: S&P500지수 기준

그림2. 업종별 수익률: 가치주 스타일 업종 강세



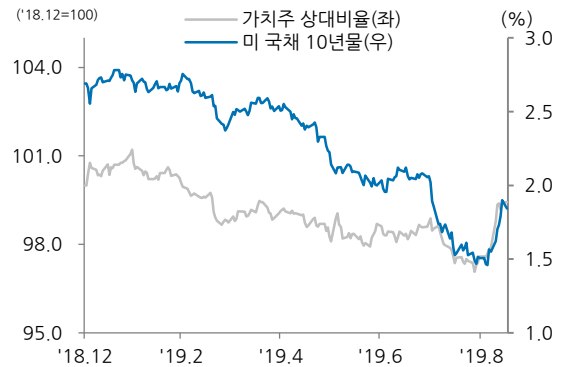
자료: Refinitive, 케이프투자증권 리서치본부 / 주: S&P500지수 기준

그림3. 미 증시 스타일별 벤치마크 지수 대비 상대비율



자료: Refinitive, 케이프투자증권 리서치본부 / 주: MSCI USA 지수 대비

그림4. 미 국채 10년물 금리 및 가치주 스타일 상대비율



자료: Refinitive, 케이프투자증권 리서치본부 / 주: MSCI USA 지수 대비

현재 가치주 스타일 종목
성과 부진 및 저평가
기조 장기화

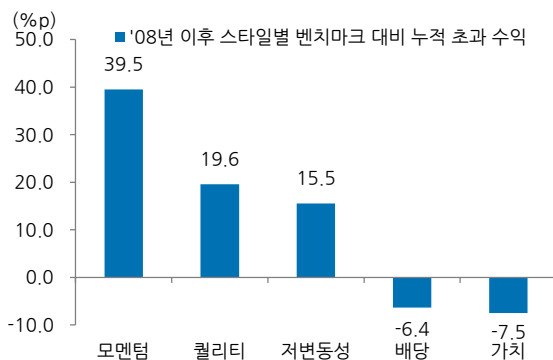
금융위기 이후 10여년간 가치주 팩터 수익률은 다른 스타일 팩터의 수익률을 크게 하회했다. 가치주와 성장주의 Earnings Yield(순이익/주가) 차이인 가치주 프리미엄은 지속적으로 상승했다. 최근에는 2010년대 이후 최고점 수준을 유지하고 있다.

가치주 스타일의 성과 부진과 저평가 기조가 장기화된 상황에서, 9월을 기점으로 가치주 스타일의 본격적 강세에 대한 기대감 또한 확산되고 있다.

지난 10여년간 가치주 스타일은 반등을 여러 번 시도했다. 그러나 결과는 모두 실패로 돌아갔다. 무역분쟁 등 불확실성 이벤트 또한 완전히 해소되지 않았다. 적극적인 가치주 스타일 종목 비중 확대는 현 시점에서 부담인 상황이다.

투자에 따른 부담은 덜어내면서 성과를 개선할 수 있는 가치주 투자 방안에 대한 고민이 필요한 시점이다.

그림5. '08년 이후 스타일별 벤치마크 대비 누적 초과수익



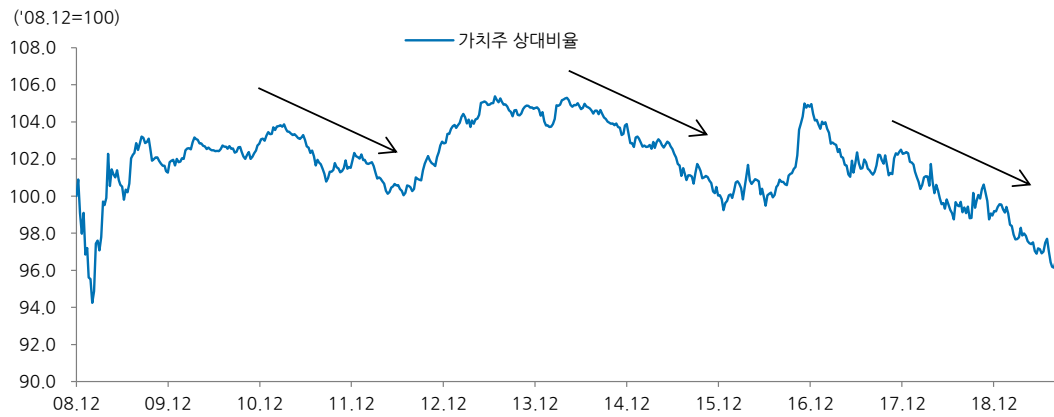
자료: Refinitive, 케이프투자증권 리서치본부 / 주: MSCI USA 지수 기준

그림6. 미 증시 성장주 대비 가치주 밸류 프리미엄



자료: Refinitive, 케이프투자증권 리서치본부

그림7. 미국 증시 대비 가치주 스타일 상대비율: 최근 10여년간 가치주 스타일의 반등은 지속적으로 실패



자료: Refinitive, 케이프투자증권 리서치본부 / 주: MSCI USA 지수 대비

가치주와 다른 스타일간 혼합 전략에 주목

퀄리티와 모멘텀 스타일, 가치주 투자 성과를 개선

가치주 선정에 있어 가격
비율을 주로 활용

가치주 투자란 펀더멘탈 대비 시장에서 저평가된 종목들을 투자하여 수익을 창출하는 투자 전략이다. 가치주 선정에 있어 PER이나 PBR, PSR 등 펀더멘탈 지표 대비 가격(주가, 시가총액) 비율을 주로 활용한다.

가치주 종목 선정의
리스크

- 1) 밸류트랩 종목
 - 2) 로우 퀄리티 종목
- 선정 가능성이 존재

그러나 가격 비율 기반으로 저평가 종목들을 가치주로 선별해 투자할 경우, 여러 리스크가 발생할 수 있다. 대표적으로

- 1) 종목 저평가 요인(Ex. 무역분쟁)이 단기간 내 해소되지 않으며 주가의 정체 또는 하락세가 지속되는 종목이나(밸류트랩 종목)
- 2) 종목 저평가가 부실한 수익성과 재무건전성 등 펀더멘탈 요인에 근거한 종목(로우 퀄리티 종목)들이 선정될 수 있다.

이런 요소들은 가치주 투자 성과를 악화시킨다.

가치주 선정에 있어 퀄리티와 모멘텀 투자 전략을 결합할 경우, 가치주 스타일 투자전략 수행에 따른 리스크를 개선할 수 있다.

퀄리티 및 모멘텀 스타일
결합을 통해 가치주 투자
리스크를 개선

모멘텀 투자 전략은 최근 주가수익률이 높았던 종목 비중을 확대하는 전략이다. 모멘텀 전략 활용을 통해 가치주 포트폴리오에서 밸류트랩 종목 비중을 축소할 수 있다.

퀄리티 투자 전략은 수익성과 재무 건전성이 높은 종목 비중을 확대하는 전략이다. 퀄리티 전략 활용을 통해 가치주 포트폴리오에서 로우 퀄리티 종목 비중을 축소할 수 있다.

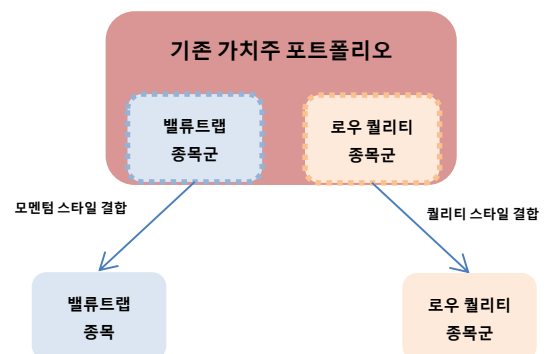
가치주 그룹 내에서 투자 성과를 악화시킬 수 있는 종목군 비중을 축소해 포트폴리오의 성과 개선을 기대해 볼 수 있다.

그림8. 국내외 주요 기관별 가치주 선정시 고려 지표

구분	주요 내용
MSCI	PER, PBR, EV/CFO
FTSE	CF/P, Earnings Yield, PSR
S&P	PBR, PER, PSR
국내 기관 (WiseFn 등)	PBR, RIM(잔존가치)/시가총액 등

자료: 케이프투자증권 리서치본부

그림9. 퀄리티+모멘텀 스타일 도입



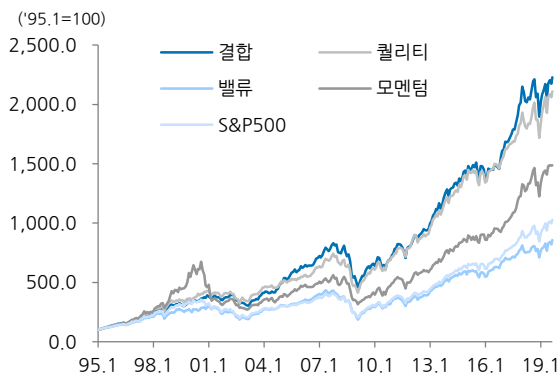
자료: 케이프투자증권 리서치본부

퀄리티 및 모멘텀 스타일 결합을 통해 가치주 투자 성과 개선

가치주와 퀄리티, 모멘텀 전략이 모두 결합된 결합 스타일 포트폴리오의 투자 성과는 기존 가치주 스타일 전략의 성과를 상회하는 모습을 보이고 있다.

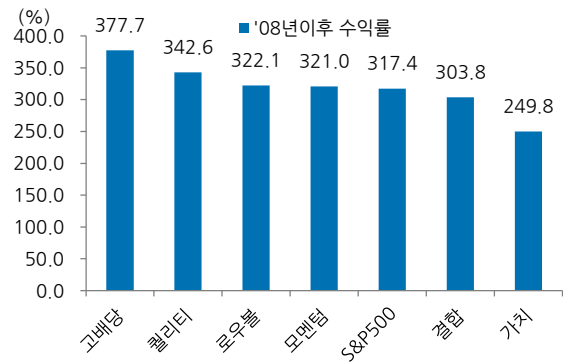
S&P에서는 대표 지수인 S&P500 종목 중 가치와 퀄리티, 모멘텀 스타일 점수가 종합적으로 우수한 100개 종목으로 구성된 S&P500 Value, Quality, Momentum Multi-Factor 지수를 산정하여 발표하고 있다. 현재까지 해당 지수의 성과는 지수가 생성된 '95년과 금융위기 직후인 '08년 이후 기준 모두 가치주 스타일 지수의 성과를 크게 상회했다.

그림10. 가치+퀄리티+모멘텀 결합 스타일 장기 성과



자료: Refinitive, 케이프투자증권 리서치본부 / 주: S&P500 기준

그림11. '08년 이후 가치+퀄리티+모멘텀 결합 스타일 수익률



자료: Refinitive, 케이프투자증권 리서치본부 / 주: S&P500 기준

퀄리티 투자 전략 적용의 효과 : 가치주 포트폴리오에 경기 방어주 특성을 부여하고 급격한 손실을 방어

결합 스타일 투자전략의 성과가 가치주 대비 개선된 주요 원인으로는 1) 퀄리티 투자 전략의 경기 방어주 특성 반영, 2) 가치주-모멘텀 스타일간 낮은 상관관계를 들 수 있다.

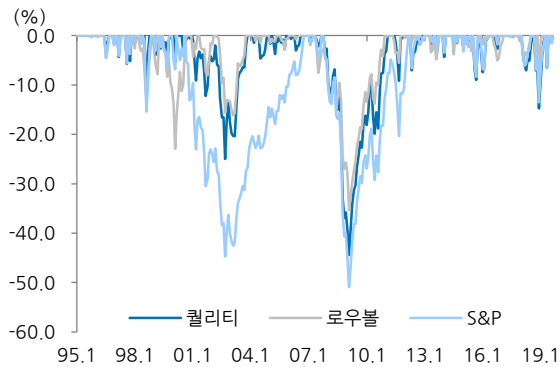
가치주는 경기 변동에 민감해 금융위기와 같은 증시 급락기에 큰 폭으로 하락한다. 이는 가치주 투자의 중장기적 성과를 약화시킨다.

퀄리티 투자 전략을 가치주 포트폴리오에 적용할 경우, 금융위기 같은 증시 급락장에서 가치주 포트폴리오 손실을 방어한다.

퀄리티 스타일 종목의 경우, 가격 변동성이 낮은 종목군에 투자하는 로우볼 스타일과 더불어 경기 방어주의 특성을 가지고 있다. 2000년대 IT 버블 및 금융위기 당시 퀄리티와 로우볼 스타일의 지수의 MDD(과거 고점 대비 하락률)는 기존 벤치마크 대비 낮은 수준을 기록했다.

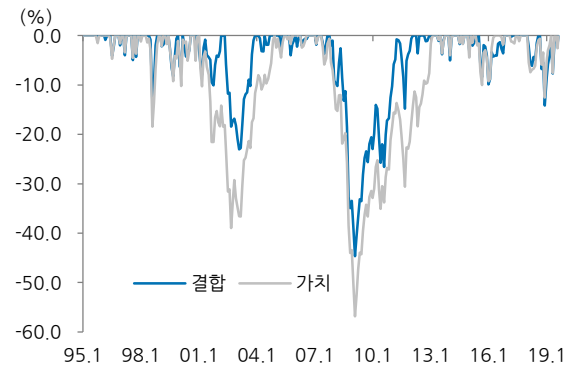
같은 시기 결합 스타일(가치+퀄리티+모멘텀) 지수의 MDD 또한 퀄리티 스타일의 경기 방어주 특성이 반영되며 가치주 스타일 지수 대비 낮은 수준을 기록했다.

그림12. 퀄리티 및 로우볼 스타일 지수의 MDD



자료: Refinitive, 케이프투자증권 리서치본부 / 주: S&P500 기준

그림13. 결합 스타일 지수와 가치주 스타일 지수의 MDD



자료: Refinitive, 케이프투자증권 리서치본부 / 주: MSCI AC World 기준

모멘텀 투자 전략
: 가치주 스타일과의
낮은 상관관계가 장점

모멘텀 스타일을 가치주에 적용할 경우, 두 스타일간 낮은 상관관계를 통해 포트폴리오 변동성을 축소할 수 있다.

모멘텀 스타일을 가치주
스타일에 적용할 경우,
전체 포트폴리오
변동성이 개선

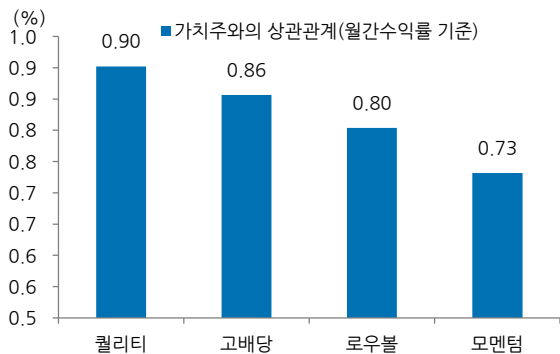
자산군 간 낮은 상관관계는 전체 포트폴리오의 변동성을 축소시킨다. 이는 결과적으로 중장기적인 포트폴리오 투자 성과를 개선하는 효과를 가져온다.

퀄리티, 모멘텀 스타일
적용을 통해 가치주 투자
확대 부담 축소

스타일 투자에 있어서도 개별 스타일간의 상관관계가 낮을 경우, 해당 스타일간 결합을 통해 전체 포트폴리오 변동성은 축소된다. 가치주 스타일과 모멘텀 스타일은 역사적으로 낮은 상관관계를 가진다. 모멘텀 스타일이 결합된 혼합 스타일의 변동성은 기존 가치주 스타일 대비 개선되는 모습을 보였다.

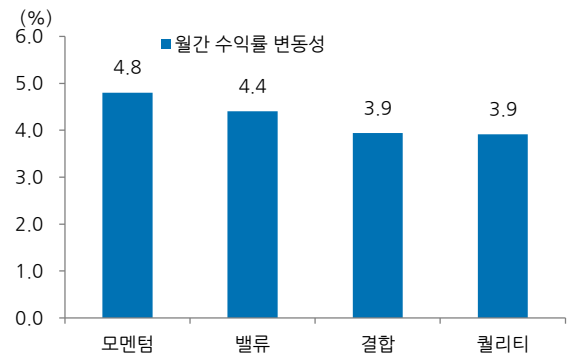
무역분쟁 등 증시 내 불확실성 요인들이 완전히 해소되지 않은 상황이다. 가치주 포트폴리오에 투자 성과를 개선시키는 다른 스타일 전략(퀄리티, 모멘텀 등)을 함께 적용한다면, 가치주 스타일 비중 확대에 따른 부담을 줄일 수 있다.

그림14. 가치주-그외 스타일간의 월간 수익률 상관관계



자료: Refinitive, 케이프투자증권 리서치본부 / 주: '95년 이후 현재

그림15. 미 증시 스타일 지수별 수익률 변동성



자료: Refinitive, 케이프투자증권 리서치본부 / 주: S&P500 기준, 1995년 이후 월간

가치주 투자, 멀티 팩터 ETF를 통해 대응하자

스마트베타 ETF 시장 내 멀티 팩터 스타일 ETF에 주목

스마트베타 ETF 시장
성장과 더불어 멀티
팩터 ETF 시장 또한
꾸준히 성장

글로벌 증시에서 가치나 모멘텀 등 스타일을 추종하는 스마트베타 ETF의 규모는 금융위기 이후 큰 폭으로 증가했다. 총 AUM은 최근 8,000억 달러를 돌파하였다.

복수의 스타일을 결합한 스마트 베타 ETF인 멀티 팩터 ETF에 대한 시장 내 관심 또한 꾸준히 증가했다. 전체 스마트 베타 ETF 시장에서 멀티 팩터 ETF가 차지하는 비중은 2009년 2% 수준에서 최근 10%대 수준까지 확대되었다.

멀티 팩터 ETF를 활용한
스타일 혼합 전략
투자가 가능

가치주 스타일에 다양한 스타일을 접목한 멀티 팩터 ETF 또한 꾸준히 출시되고 있다. 관련 ETF는 전세계 멀티 팩터 ETF 시장에서도 상당한 비중을 차지하고 있다.

멀티 팩터 ETF는 기존 ETF 투자의 장점(낮은 거래비용 및 운용수수료)을 동시에 가지고 있다. 가치주에 모멘텀과 퀄리티 등 다른 스타일을 적용한 포트폴리오 투자를 고려한다면, 가치주 멀티 팩터 ETF를 통한 간접 투자 또한 유용하다는 판단이다.

그림16. 스마트베타 ETF 규모 추이

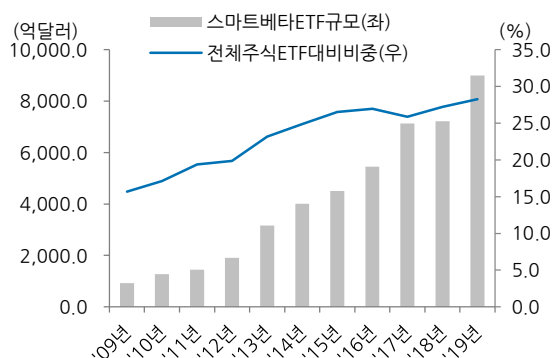
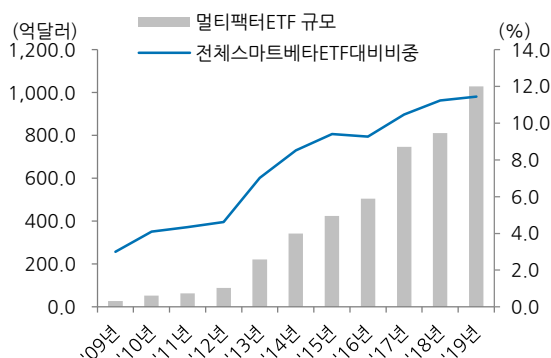


그림17. 멀티팩터 ETF 규모 추이



자료: Bloomberg, 케이프투자증권 리서치본부 / 주: S&P500 기준

자료: Bloomberg, 케이프투자증권 리서치본부

표2. 전세계 운용규모 상위 10개 멀티팩터 ETF 목록

ETF명	운용사	운용 규모(억달러)	전략 스타일
Goldman Sachs ActiveBeta U.S. Large Cap Equity ETF(GSLC)	Goldman Sachs	68.3	가치+모멘텀+퀄리티+저변동성
Invesco S&P 500 High Dividend Low Volatility ETF(SPHD)	Invesco	35.0	고배당+저변동성
WisdomTree US Quality Dividend Growth Fund(DGRW)	Wisdom Tree	28.7	배당성장+퀄리티
First Trust Dorsey Wright Focus 5 ETF(FV)	First Trust	24.0	모멘텀+동일가중
Hartford Multifactor Developed Markets (ex-US) ETF(RODM)	Hartford	23.4	가치+모멘텀+퀄리티+신흥국
Goldman Sachs ActiveBeta Emerging Markets Equity ETF(GEM)	Goldman Sachs	17.7	가치+모멘텀+퀄리티+저변동성+신흥국
FlexShares Quality Dividend Index Fund(QDF)	Northern Trust	16.9	퀄리티+배당
JPMorgan Diversified Return International Equity ETF(JPIN)	JPMorgan	14.6	가치+모멘텀+퀄리티
FlexShares Morningstar US Market Factor Tilt Index Fund(Tilt)	Northern Trust	14.6	소형주+가치 가중
First Trust Large Cap Core AlphaDEX Fund(FEX)	First Trust	13.7	대형주+동일가중

자료: ETF.com / 주: 글로벌 섹터 ETF를 제외한 주식 스타일 결합 멀티팩터 ETF 기준

(GSLC) 전세계 최대 규모의 멀티 팩터 ETF

전세계 최대 규모의
멀티 팩터 ETF

Goldman Sachs ActiveBeta U.S. Large Cap Equity ETF(GSLC)는 전세계에서 가장 AUM 규모가 큰 멀티 팩터 ETF이다. 미국 증시(MSCI USA) 내 **종목군에서 가치주+퀄리티+모멘텀+저변동성 스타일 종합 점수가 높은 종목들로** 구성된다. 퀄리티와 더불어 경기방어적 성격을 지닌 저변동성 스타일을 함께 적용한다.

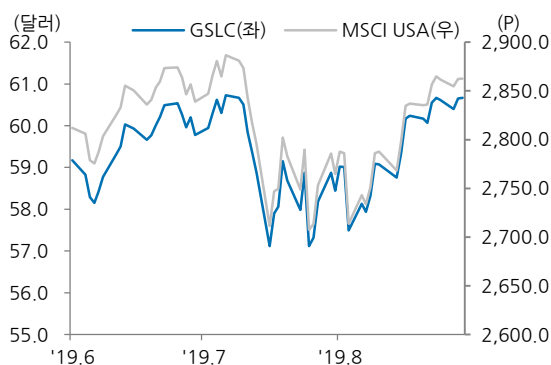
해당 ETF의 연간 보수는 0.09%로, 스마트 베타 ETF의 평균 보수(0.34%)를 크게 하회한다. 투자 성과 외 비용 측면을 고려해도 충분히 매력적인 ETF다

표3. Goldman Sachs ActiveBeta U.S. Large Cap Equity ETF(GSLC) 개요

배수	ETF명	운용사	연간 비용비율	ETF 수익률(%)		
				1개월	3개월	YTD
1X	Goldman Sachs ActiveBeta U.S. Large Cap Equity	Goldman Sachs	0.09%	4.29%	5.01%	21.81%
AUM(달러)	주가(달러)	분배수익률	일간 거래대금 (달러, 45일평균)	MSCI USA 수익률(%)		
				1개월	3개월	YTD
68.3억	60.67	1.26%	34.55백만	4.22%	4.33%	21.64%

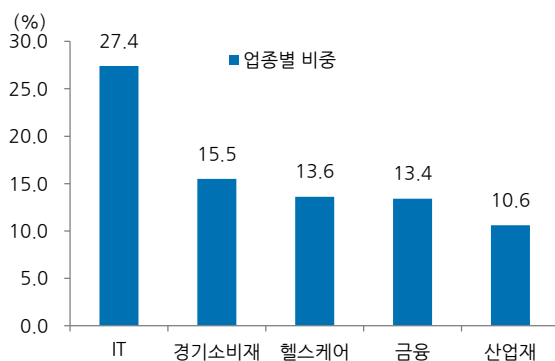
자료: Bloomberg, 케이프투자증권 리서치본부

그림18. 최근 주가 추이



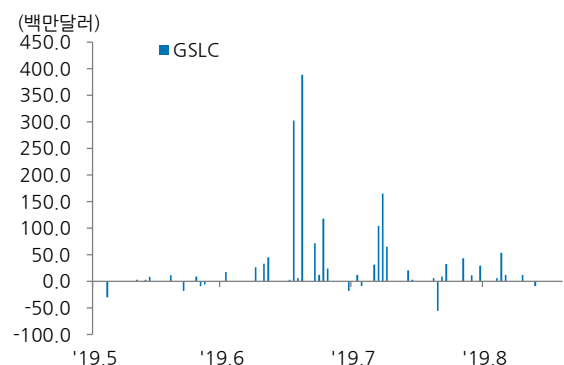
자료: Bloomberg, 케이프투자증권 리서치본부

그림20. ETF 내 비중 상위 5개 업종



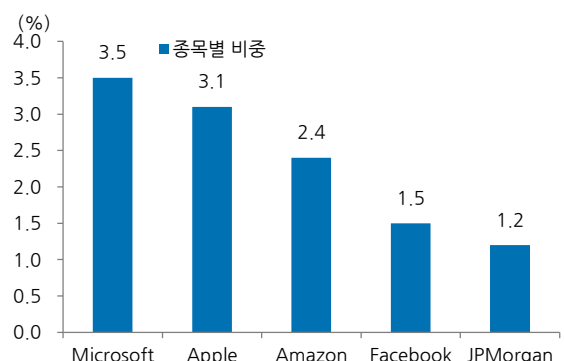
자료: Bloomberg, 케이프투자증권 리서치본부

그림19. 최근 3개월 펀드 플로우(Weekly)



자료: Bloomberg, 케이프투자증권 리서치본부

그림21. ETF 내 비중 상위 5개 종목



자료: Bloomberg, 케이프투자증권 리서치본부

(VALQ) 미국 순수 가치주+퀄리티 스타일 조합 구성 ETF

순수 가치주+퀄리티
스타일 조합 구성
모멘텀 스타일을
배제할 경우 추천

American Century STOXX U.S. Quality Value ETF(VALQ)는 모멘텀 등 기타 스타일 조합 없이 순수하게 가치주와 퀄리티 스타일의 조합만으로 구성된 ETF이다. MSCI USA 지수 내 종목군을 대상으로 가치주+퀄리티 스타일 점수가 높은 종목을 선정한다.

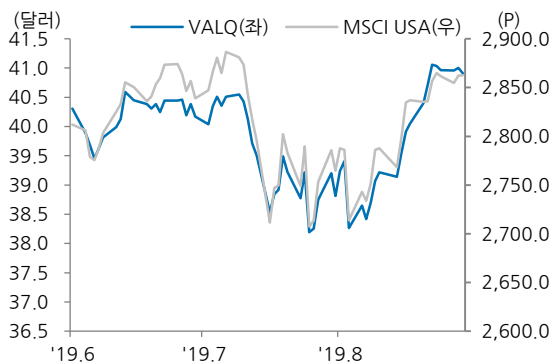
최근 가치주 스타일 강세와 더불어 모멘텀 스타일의 약세가 나타나고 있다. 모멘텀 스타일 전략 적용을 멀티 팩터 ETF에서 제외하고자 할 경우 주목해볼 만한 ETF 이다. 최근 분배 수익률이 2.2%로 상당히 높은 수준이라는 점 또한 매력적이다.

표4. American Century STOXX U.S. Quality Value ETF (VALQ) 개요

배수	ETF명	운용사	연간 비용비율	ETF 수익률(%)		
				1개월	3개월	YTD
1X	American Century STOXX U.S. Quality Value ETF	American Century	0.29%	5.85%	4.02%	16.22%
AUM(달러)	추가(달러)	분배수익률	일간 거래대금 (달러, 45일평균)	MSCI USA 수익률(%)		
				1개월	3개월	YTD
31.8백만	40.91	2.24%	0.28백만	4.22%	4.33%	21.64%

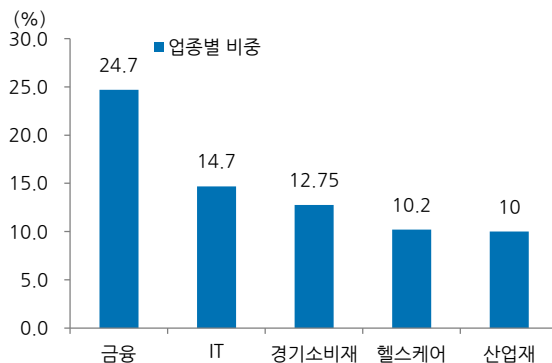
자료: 언론 보도내용 종합, 케이프투자증권 리서치본부

그림22. 최근 주가



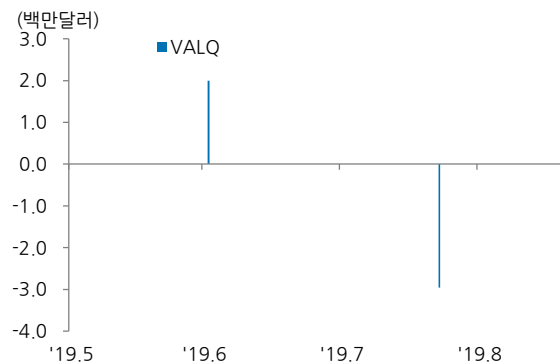
자료: Bloomberg, 케이프투자증권 리서치본부 / 주: S&P500 기준

그림24. ETF 내 비중 상위 5개 업종



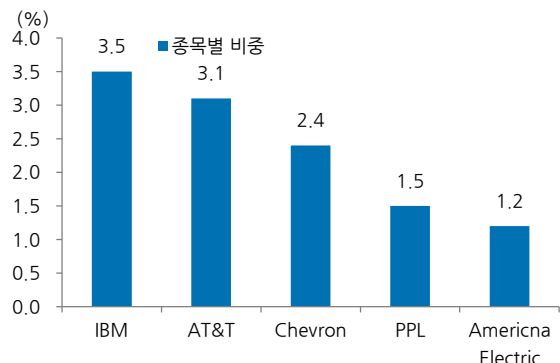
자료: Bloomberg, 케이프투자증권 리서치본부 / 주: S&P500 기준

그림23. 최근 3개월 펀드 플로우(Weekly)



자료: Bloomberg, 케이프투자증권 리서치본부

그림25. ETF 내 비중 상위 5개 종목



자료: Bloomberg, 케이프투자증권 리서치본부

(JHEM) 신흥국 증시를 대상으로 한 가치주 멀티팩터 ETF

신흥국 가치주+퀄리티
멀티 팩터 ETF

John Hancock Multifactor Emerging Markets ETF(JHEM)은 신흥국 증시 내 종목 중 가치주+퀄리티 스타일 점수 상위 종목들을 편입하는 ETF이다.

신흥국 가치주 투자
확대 고려시 추천

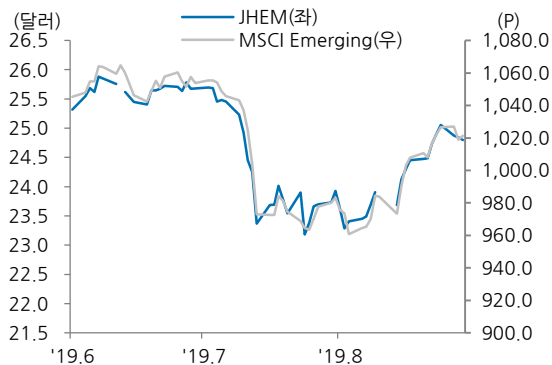
신흥국 가치주에 대한 비중 확대를 고려할 경우 주목해볼 만한 ETF이다. 국가별로는 국내 증시 종목 비중이 홍콩 다음으로 높다는 점 또한 주목할 만하다. 다른 스타일 ETF 대비 높은 연간 보수, 낮은 분배수익률은 부담이다.

표5. John Hancock Multifactor Emerging Markets ETF (JHEM) 개요

배수	ETF명	운용사	연간 비용비율	ETF 수익률(%)		
				1개월	3개월	YTD
1X	John Hancock Multifactor Emerging Markets ETF	Johnson Hancock	0.55%	5.21%	1.27%	7.10%
AUM(달러)	주가(달러)	분배수익률	일간 거래대금 (달러, 45일평균)	MSCI USA Large Cap 수익률(%)		
				1개월	3개월	YTD
804.6백만	60.67	-	0.55백만	5.04%	1.58%	7.08%

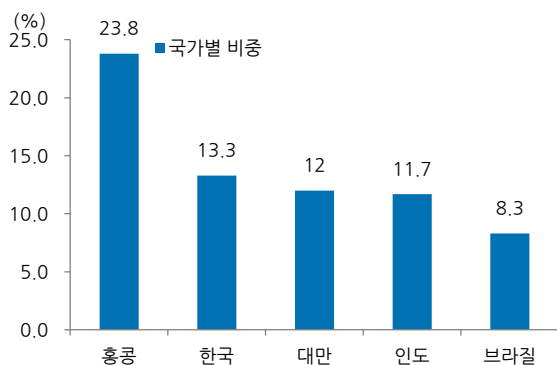
자료: 언론 보도내용 종합, 케이프투자증권 리서치본부

그림26. 최근 주가



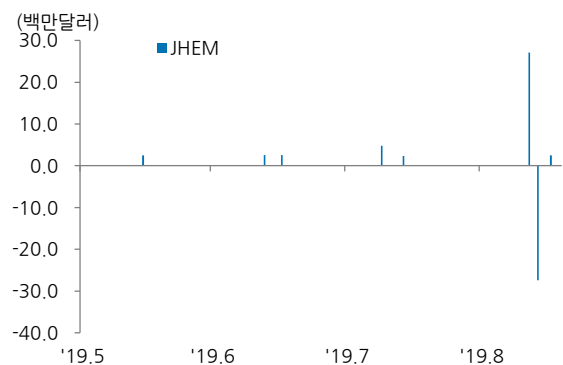
자료: Bloomberg, 케이프투자증권 리서치본부

그림28. ETF 내 비중 상위 5개 국가



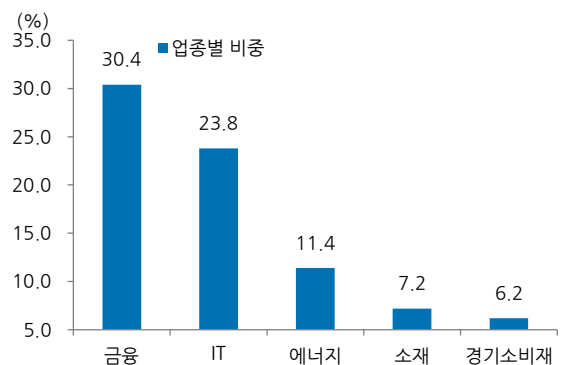
자료: Bloomberg, 케이프투자증권 리서치본부

그림27. 최근 3개월 펀드 플로우(Weekly)



자료: Bloomberg, 케이프투자증권 리서치본부

그림29. ETF 내 비중 상위 5개 업종



자료: Bloomberg, 케이프투자증권 리서치본부

(VLUE) 순수 가치주 스타일 가중 전략 ETF

가치주 스타일 점수가
높은 종목 비중을
확대한 ETF

SPDR S&P 1500 Value Tilt ETF는 S&P1500 지수 내 종목 중에서 **가치주 스타일 점수 비중이 높은 종목의 편입 비중을 확대**한 순수 가치주 스타일 전략 ETF이다.

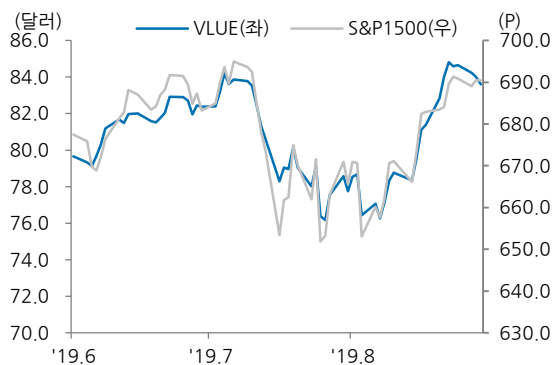
퀄리티나 모멘텀 등 다른 스타일 전략 결합 없이 **가치주 스타일에 대한 배팅을 확대하고자 할 경우 활용 가능한** ETF이다. 최근 가치주 반등이 두드러지면서 해당 ETF의 수익률 또한 S&P1500 지수의 수익률을 상회하는 모습을 보이고 있다.

표6. SPDR S&P 1500 Value Tilt ETF (VLUE) 개요

배수	ETF명	운용사	연간 비용비율	ETF 수익률(%)		
				1개월	3개월	YTD
1X	SPDR S&P 1500 Value Tilt ETF	State Street Global Advisors	0.13%	5.99	4.44	16.82
AUM(달러)	주가(달러)	분배수익률	일간 거래대금 (달러, 45일평균)	S&P1500 수익률(%)		
				1개월	3개월	YTD
19.2백만	106.44	1.77%	0.1백만	5.24	4.05	17.35

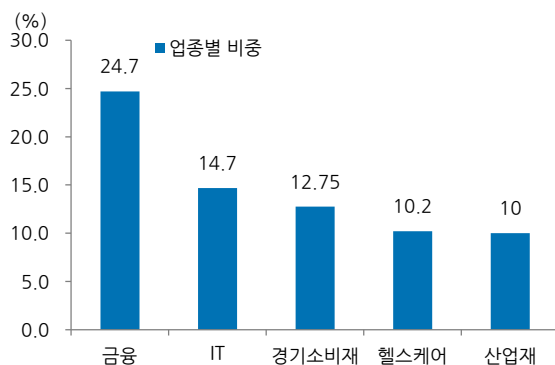
자료: ETF.com, 케이프투자증권 리서치본부

그림30. 최근 주가



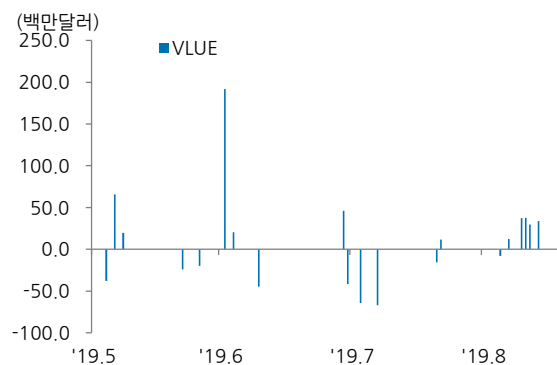
자료: Bloomberg, 케이프투자증권 리서치본부

그림32. ETF 내 비중 상위 5개 업종



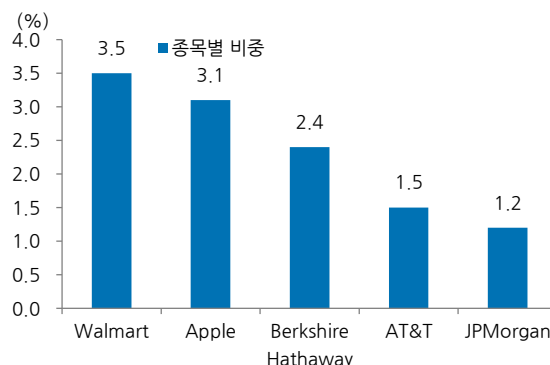
자료: Bloomberg, 케이프투자증권 리서치본부

그림31. 최근 3개월 펀드 플로우(Weekly)



자료: Bloomberg, 케이프투자증권 리서치본부

그림33. ETF 내 비중 상위 5개 종목



자료: Bloomberg, 케이프투자증권 리서치본부



이 페이지는 편집상 공백입니다.

리서치본부장
김유겸/이코노미스트
02)6923-7332
yukyum@capefn.com

투자전략팀	Analyst	직위	내선번호	E-Mail
투자전략	윤영교	팀장	6923-7352	skyhum00@capefn.com
퀀트	방인성	연구위원	6923-7334	antonio81@capefn.com
시황	한지영	책임연구원	6923-7349	hedge0301@capefn.com
글로벌 투자전략	김윤보	전임연구원	6923-7331	younbokim@capefn.com
RA	김승민	전임연구원	6923-7335	kimsm303@capefn.com
기업분석1팀	Analyst	직위	내선번호	E-Mail
철강/금속/건설(총괄)	김미송	팀장	6923-7336	misongkim@capefn.com
화장품/음식료	김혜미	책임연구원	6923-7337	consumer@capefn.com
은행/보험/증권	김도하	선임연구원	6923-7342	doha.kim@capefn.com
정유/화학	전유진	전임연구원	6923-7354	yujinjn@capefn.com
운송	홍준기	전임연구원	6923-7315	joonkih00@capefn.com
RA	김충현	전임연구원	6923-7314	chunghyun333@capefn.com
RA	김재민	전임연구원	6923-7340	kim4429@capefn.com
기업분석2팀	Analyst	직위	내선번호	E-Mail
스몰캡(총괄)	김인필	팀장	6923-7351	ipkim01@capefn.com
Tech	박성순	연구위원	6923-7333	sspark@capefn.com
지주/엔터/레저/미들캡	심원섭	연구위원	6923-7317	shim47@capefn.com
인터넷/게임	이경일	책임연구원	6923-7321	ki.lee@capefn.com
스몰캡	김광진	전임연구원	6923-7339	kwangjin.kim@capefn.com
RA	박형민	전임연구원	6923-7345	phm@capefn.com

Compliance

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.