

PEJ: 서비스 소비 대표 테마 ETF

손하연 hayeon_son@miraeasset.com

- 전주(5/13-5/19) 서유럽 ETF 자금 유입강도는 지난해 12월 이후 최고치. 유로존 경기 기대감 반영되면서 자금 순유입
- 섹터 중에서는 산업재 자금 유입강도 개선. 금융, 소재, 인프라 ETF의 경우 유입강도는 약화되었으나 자금 유입은 지속
- 미국 경제 정상화에 따라 서비스 소비 회복세. 높아진 가계 소비여력도 서비스 소비 회복을 가속화시킬 것
- 레저, 엔터, 외식 기업에 투자하는 Invesco Dynamic Leisure and Entertainment ETF (PEJ) 수혜 클 전망

1. Weekly Hot ETFs

1) 서유럽 ETF로 자금 순유입 확대

전주(5/13-5/19) 선진국, 신흥국 주식형 ETF로 각각 111.3억 달러, 10.4억 달러 순유입되었으나 자금 유입 규모는 직전(5/6-5/12) 대비 축소되었다. 지역별로 북미, 아시아 태평양, 글로벌 지역의 ETF 자금 유입강도는 전주 대비 약화된 반면 서유럽 ETF로는 자금 유입이 확대되면서 유입강도는 지난해 12월 초 이후 최고치를 기록했다. 유럽 국가들의 백신 접종 속도가 빨라지고 경기 회복 기대감이 유로존으로 확산된 영향이다. 주간 기준 자금 유입 규모가 컸던 서유럽 ETF는 유럽 전반(비유로존 국가 포함)에 투자하는 JPM BetaBuilders Europe ETF (BBEU)와 Vanguard FTSE Europe ETF로 각각 7.0억 달러, 5.1억 달러가 순유입되었다.

2) 산업재 ETF 자금 유입강도 개선

섹터별로는 산업재의 자금 유입 강도가 전주 대비 개선되었다. 산업재 중에서는 The Industrial Select Sector SPDR ETF로 2.6억 달러가 순유입되었다. 나머지 섹터 ETF의 자금 유입강도는 약화되었으나 금융(8주 연속 순유입), 소재(8주), 인프라(15주) 섹터로는 자금 유입이 지속되고 있다.

그림 1. 글로벌 주식형 지역별 ETF 자금 유입강도

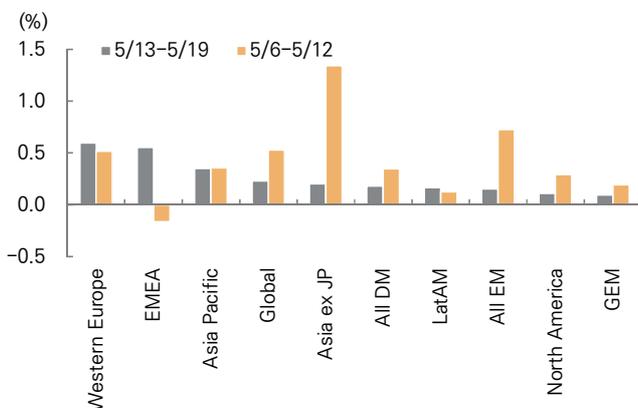
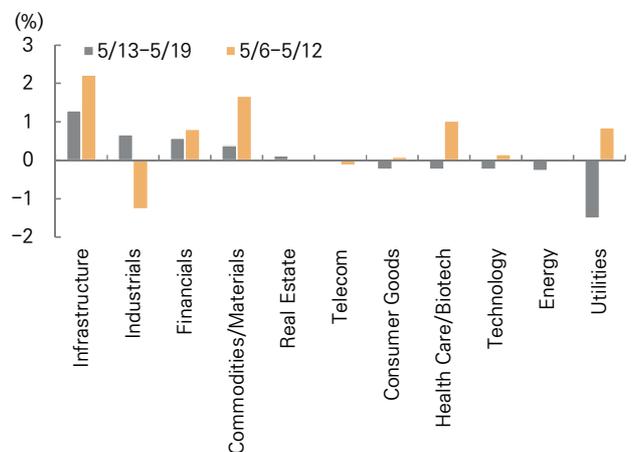


그림 2. 글로벌 주식형 섹터별 ETF 자금 유입강도



주: 자금유입강도는 총자산 대비 주간유입액, 자료: EPFR, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 주간(5/13-5/19) 자금 유출입 Top 10 ETF

순위	ETF명	Net inflows(\$mn)	유입강도 (%)	AUM (\$mn)	Domicile	Asset
1	Invesco S&P 500 Low Volatility ETF	2,094	26.5	10,036	US	Equity
2	iShares Russell 2000 ETF	1,340	2.1	65,543	US	Equity
3	Vanguard S&P 500 ETF	1,259	0.6	219,803	US	Equity
4	The Financial Select Sector SPDR ETF	1,181	2.8	44,161	US	Equity
5	iShares S&P/TSX 60 Index ETF	1,000	11.0	10,236	CA	Equity
6	NEXT Funds Nikkei 225 Leveraged Index ETF	949	37.1	3,469	JP	Equity
7	Vanguard Value ETF	886	1.1	80,237	US	Equity
8	Vanguard Total Stock Market ETF	723	0.3	236,808	US	Equity
9	iShares Core MSCI EAFE ETF	718	0.8	94,507	US	Equity
10	JPMorgan BetaBuilders Europe ETF	699	11.0	7,145	US	Equity
1	SPDR S&P 500 ETF Trust	-9,265	-2.6	349,543	US	Equity
2	Invesco QQQ Trust	-1,339	-0.9	154,492	US	Equity
3	One ETF Nikkei 225	-987	-26.6	2,690	JP	Equity
4	SPDR S&P Biotech ETF	-665	-9.2	6,587	US	Equity
5	The Utilities Select Sector SPDR ETF	-506	-4.2	11,674	US	Equity
6	iShares Core S&P MidCap ETF	-440	-0.7	63,200	US	Equity
7	Guotai CSI All Share Securities Companies ETF	-373	-7.0	5,196	CN	Equity
8	SPDR Portfolio Intermediate Term Corporate Bond ETF	-371	-5.5	6,413	US	Bond
9	SPDR S&P Oil & Gas Exploration & Production ETF	-337	-8.5	3,751	US	Equity
10	iShares 7-10 Year Treasury Bond ETF	-307	-2.3	13,189	US	Bond

표 2. 지역별 최근 4주 자금 유출입

Global Equity		5/13-5/19	5/6-5/12	4/29-5/5	4/22-4/28	Global Bond		5/13-5/19	5/6-5/12	4/29-5/5	4/22-4/28
Developed market	North America	2,151	9,778	6,500	6,117	Developed market	North America	4,344	4,667	9,943	10,568
	ETF	4,632	12,392	9,351	8,406		ETF	7,301	3,027	3,043	5,060
	Non ETF	-2,481	-2,614	-2,851	-2,290		Non ETF	-2,957	1,640	6,901	5,508
	Western Europe	952	622	653	1,299		Western Europe	1,341	1,424	2,381	856
	ETF	2,027	1,746	709	1,800		ETF	89	-342	1,228	16
	Non ETF	-1,075	-1,124	-56	-501		Non ETF	1,252	1,766	1,153	840
	Asia Pacific	2,379	1,140	-10	57		Asia Pacific	1,151	-39	62	65
	ETF	2,205	2,252	-97	-459		ETF	20	-26	17	57
	Non ETF	173	-1,113	87	517		Non ETF	1,131	-13	44	8
	Global	5,912	10,299	10,209	3,535		Global	-132	-369	538	1,456
ETF	2,268	5,276	3,403	4,668	ETF	580	1,034	868	664		
Non ETF	3,645	5,024	6,806	-1,133	Non ETF	-712	-1,404	-330	792		
DM-Total (ETF)		11,131	21,666	13,366	14,416	DM-Total (ETF)		7,991	3,693	5,156	5,797
Emerging market	GEM	1,306	853	677	629	Emerging market	GEM	-381	88	333	475
	ETF	299	623	-182	-505		ETF	329	56	216	249
	Non ETF	1,007	231	860	1,134		Non ETF	-710	32	117	226
	Asia ex-Japan	-21	3,234	585	-1,147		Asia-ex JP	771	1,346	547	364
	ETF	642	4,275	974	-2,259		ETF	354	853	466	219
	Non ETF	-663	-1,041	-389	1,112		Non ETF	417	493	81	146
	Latin America	-56	-95	-177	32		Latin America	-151	-296	-66	-156
	ETF	43	32	-58	-81		ETF	2	0	0	0
	Non ETF	-99	-127	-120	113		Non ETF	-153	-296	-66	-156
	EMEA	1	-132	-120	14		EMEA	-48	91	-250	75
ETF	58	-17	46	55	ETF	-8	-8	-27	-12		
Non ETF	-58	-115	-167	-41	Non ETF	-40	99	-223	87		
EM-Total (ETF)		1,043	4,913	781	-2,790	EM-Total (ETF)		678	901	656	456

자료: EPFR, 미래에셋증권 리서치센터

2. ETF Pick: Invesco Dynamic Leisure and Entertainment ETF (PEJ)

미국 경제 정상화에 따라 레저, 엔터, 외식 기업들에 집중 투자하는 Invesco Dynamic Leisure and Entertainment ETF (PEJ)에 주목한다. PEJ는 컨택트 테마가 부각되면서 연초 이후 3월 중순까지 +37%(같은 기간 S&P500은 +5.7%)로 높은 상승률을 보였으나 3월 15일 고점 형성 후 하락하여 현재는 올 2월 초 수준에서 횡보하고 있다. PEJ의 부진한 흐름은 1) 3월 말 아케고스 캐피탈 마진콜 사태(장중 대규모 블록딜 진행)로 ETF 구성종목인 Viacom과 Discovery의 주가 급락한 점, 2) 지난해 말 이후 가파르게 상승한 여행주들의 주가 조정 영향이 컸던 것으로 보인다.

그러나 구성종목들의 주가 하락으로 밸류에이션 부담이 완화되었고 향후 미국 집단면역과 함께 서비스 소비의 본격적인 회복이 예상되어 PEJ의 투자 적합도가 높다고 판단한다.

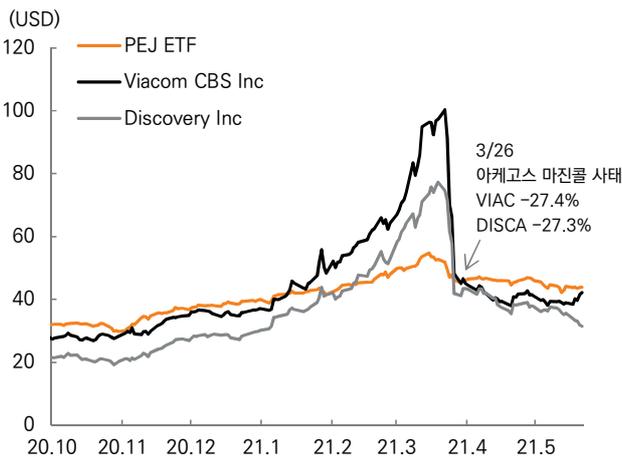
표 3. PEJ ETF

티커	ETF명	AUM (USD mn)	수익률 %				구성종목	20D 거래량 (주, 1000)	20D 거래대금 (USD mn)	설정일	수수료 %
			1W	1M	3M	1Y					
PEJ US	Invesco Dynamic Leisure and Ent	1,608	2.0	-2.8	-5.1	54.9	30	594	26.3	2005-06-23	0.63

자료: Bloomberg 미래에셋증권 리서치센터

주: ETF 구성종목은 5p 참고

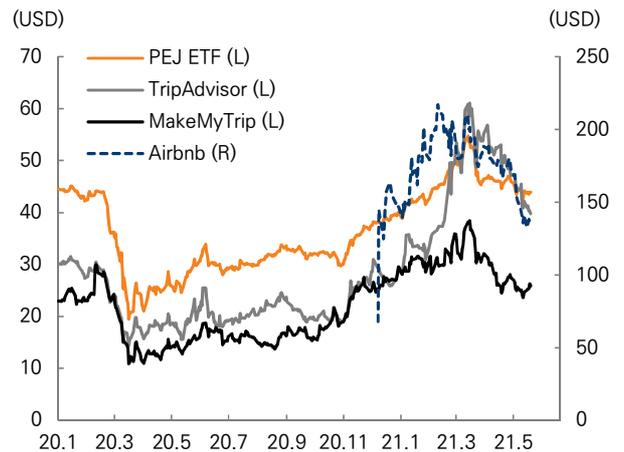
그림 3. PEJ ETF 주가 부진: 1) Viacom, Discovery 주가 급락 영향



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

주: PEJ에서 Viacom, Discovery 종목 비중은 각 3.6%, 3.3% (5/21기준)

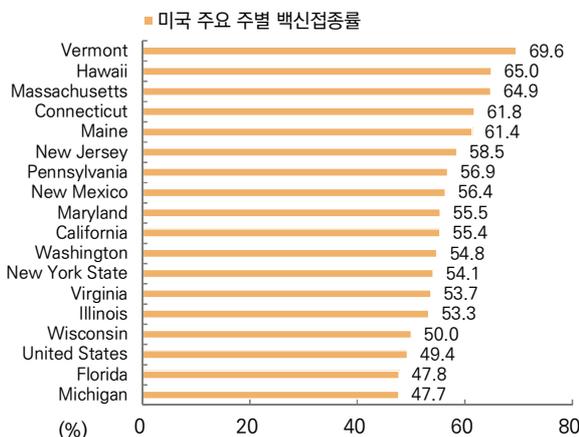
그림 4. PEJ ETF 주가 부진: 2) 여행주 조정 영향



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

주: PEJ에서 TripAdvisor, MakeMyTrip, Airbnb 종목 비중은 각 2.7%, 2.5%, 4.0% (5/21기준)

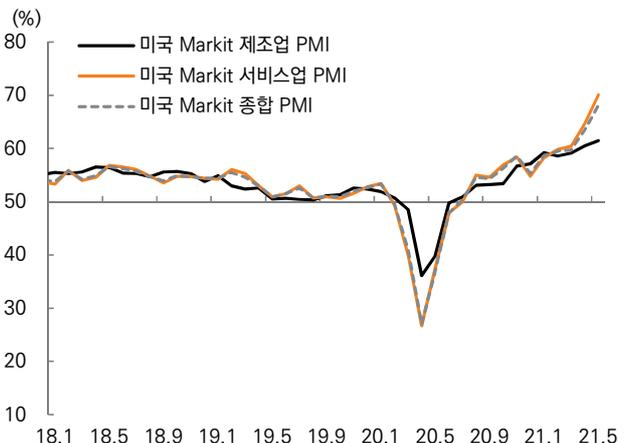
그림 5. 미국 주요 주별 백신 접종률



자료: Ourworldindata, 미래에셋증권 리서치센터

주: 1회 이상 접종률, 5/24 기준

그림 6. 미국 Markit PMI: 견고한 서비스업 경기 심리



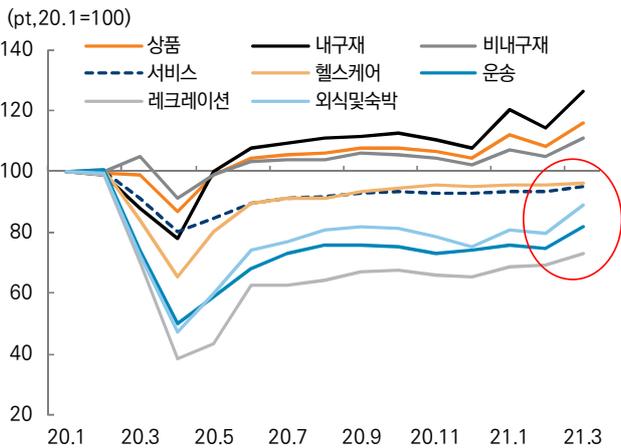
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

팬데믹 이후 상품 소비는 재택근무에 따른 가전 수요 증가로 내구재를 중심으로 강한 회복세를 보인 반면 서비스 소비는 코로나19 이전 수준을 하회하며 더딘 회복 속도를 보였다(그림 7). 그러나 백신 보급이 확대되면서 서비스업 소비도 개선 조짐을 보이고 있다. 개인소비지출 항목 중 레크레이션 소비는 3월까지 3개월 연속 증가했고 외식 및 숙박도 3월 전월비 +11.7%로 높은 증가율을 보였다. 5월 미국 Markit 서비스업 PMI는 역대 최고치인 70.1% (제조업 PMI 64.5%)로 상승하며 서비스업 소비 회복을 시사했다. 여행 수요도 빠르게 증가하고 있는데 미국 교통안전청은 24일 미 항공 여행객이 코로나19 이전 수준의 90%를 회복하였음을 발표했다.

미국 정부의 이전지출로 늘어난 미국 가계 가처분소득도 소비 회복을 가속화시키는 요인이다. 다만, 팬데믹 기간 동안 상품 소비가 이례적으로 증가한 것(GDP 대비 상품 소비 비중은 4Q19 30.8%→1Q21 35.1%로 증가)과 내구재 특성 상 재구매까지의 기간이 길다는 점을 감안하면 높아진 가계 소비여력은 상품 소비보다 서비스 소비의 팬데믹 수요를 견인할 것으로 보인다.

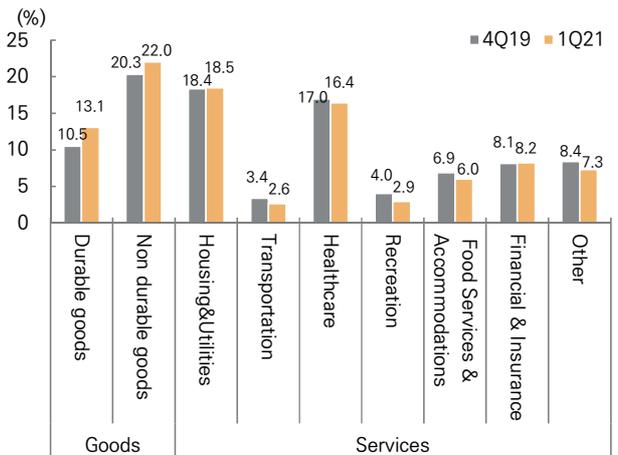
이익 전망도 양호한 상황이다. 특히 5월 이후 경기 소비재 세부 항목 중 소비자 서비스(Consumer services)의 이익 전망이 큰 폭 향상되었다. 서비스 소비 증가에 따라 여행(Booking Holdings, Airbnb Inc, TripAdvisor Inc), 영화 및 공연(AMC Entertainment Holdings, Cinemark Holdings Inc, Live Nation Entertainment), 외식(Chipotle Mexican Grill Inc, Brinker International Inc) 관련 기업들을 편입하고 있는 PEJ ETF 성과가 기대된다.

그림 7. 미국 서비스 소비 회복세



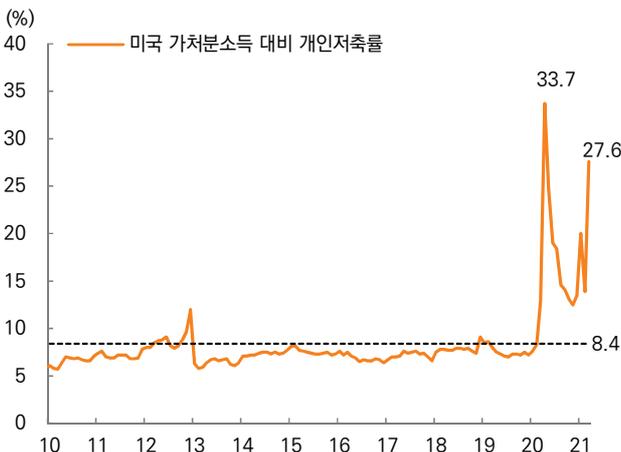
자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. GDP 대비 민간소비 항목별 비중



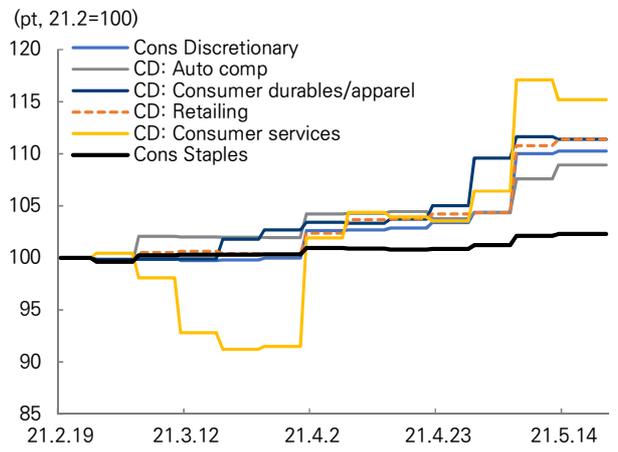
자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 미국 가처분소득 대비 개인저축률



자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. MSCI USA 경기소비재 세부 항목 이익 전망치



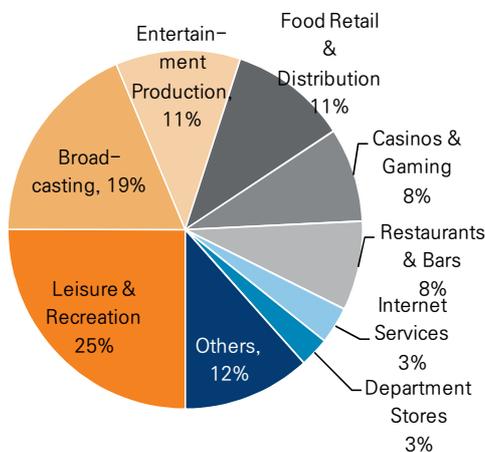
자료: I/B/E/S Datastream, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. Invesco Dynamic Leisure and Entertainment ETF (PEJ) 구성종목

ETF 구성종목	티커	비중 (%)	시가총액 (USD bn)	수익률 1M (%)	3M (%)	EPS Growth FY1 (%)	FY2 (%)	12MF PE (X)	비고
Invesco Dynamic Leisure and Ent. ETF PEJ US									
Booking Holdings Inc	BKNG US	5.4	94.1	-4.3	-6.1	602.8	178.3	40.8	여행요금 검색엔진
Sysco Corp	SYU US	5.3	41.2	-2.6	-0.6	-34.6	153.1	25.8	식품유통업체
Chipotle Mexican Grill Inc	CMG US	5.0	37.4	-9.4	-8.2	128.9	32.0	48.1	외식 체인
Walt Disney Co/The	DIS US	4.8	313.2	-5.8	-12.7	2.4	137.4	44.2	미디어 그룹
DoorDash Inc	DASH US	4.4	44.8	-9.9	-22.0	56.0	106.0	-	음식배달 플랫폼
AMC Entertainment Holdings Inc	AMC US	4.2	6.0	18.9	32.9	77.9	72.2	-	영화관 체인
Airbnb Inc	ABNB US	4.0	83.2	-22.7	-32.7	89.7	99.0	-	숙박 공유 서비스
Lions Gate Ent. Corp	LGF/A US	3.7	3.7	21.3	22.7	-1.1	0.4	29.9	미디어 그룹
ViacomCBS Inc	VIAC US	3.6	27.4	1.1	-35.7	-3.6	1.7	10.3	미디어 그룹
World Wrestling Ent.	VWVE US	3.4	4.4	6.1	15.5	1.1	27.0	30.7	스포츠 엔터테인먼트
Fox Corp	FOXA US	3.3	21.5	-2.2	10.4	14.1	-2.9	13.6	미디어 그룹
Discovery Inc	DISCA US	3.3	22.1	-18.0	-39.3	-16.0	17.6	11.0	미디어 그룹
Qurate Retail Inc Series A	QRTEA US	3.3	5.5	10.0	7.1	-29.5	14.3	6.1	미디어 그룹
Boyd Gaming Corp	BYD US	3.1	6.7	-11.1	-1.6	2186.7	8.3	18.4	게임
Eventbrite Inc	EB US	3.1	1.9	-8.7	-3.9	50.6	68.9	-	이벤트 관리 플랫폼
US Foods Holding Corp	USFD US	3.1	8.4	-3.7	2.7	1594.4	66.2	19.8	식품 유통업체
Live Nation Entertainment Inc	LYV US	3.0	19.5	9.1	-1.4	60.7	121.6	-	공연 기획
Madison Square Garden Sports Corp	MSGS US	2.9	4.6	4.9	-1.7	23.7	140.4	200.6	스포츠 엔터테인먼트
Warner Music Group Corp	WMG US	2.8	17.8	-8.4	-4.6	205.2	42.8	38.5	레코드 레이블
AMC Networks Inc	AMCX US	2.8	2.2	-3.0	-6.1	0.2	-0.8	6.6	엔터테인먼트
Cinemark Holdings Inc	CNK US	2.8	2.6	1.3	-9.8	20.9	121.7	-	영화관 체인
Performance Food Group Co	PFGC US	2.7	6.6	-11.9	-10.7	82.9	82.0	22.3	식품 공급업체
TripAdvisor Inc	TRIP US	2.7	5.4	-22.0	-19.7	96.6	3281.0	80.1	여행 플랫폼
Madison Square Garden Ent,	MSGE US	2.6	2.2	-1.7	-13.4	-312.9	83.0	-	엔터테인먼트 지주
Playtika Holding Corp	PLTK US	2.6	11.0	-3.3	-16.2	299.7	29.2	25.2	모바일 게임 개발
Brinker International Inc	EAT US	2.6	2.8	-10.3	-16.7	81.5	60.1	12.7	외식 체인
Manchester United Plc	MANU US	2.6	2.5	-4.1	-10.9	86.0	2309.1	50.7	프로축구 구단
MakeMyTrip Ltd Common Stock	MMYT US	2.5	2.7	-1.4	-18.4	86.6	527.3	53.4	인도 온라인 여행사
Churchill Downs Inc	CHDN US	2.5	7.5	-10.4	-18.2	569.0	51.2	29.0	카지노 및 경마
Penn National Gaming Inc	PENN US	2.1	12.1	-13.6	-35.5	271.1	16.7	29.9	카지노 및 경마

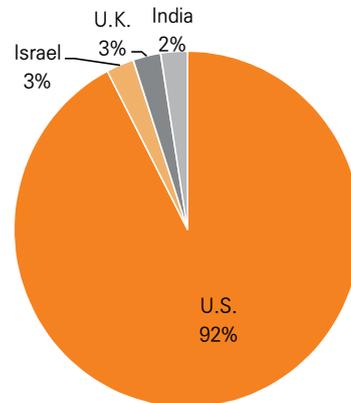
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. PEJ ETF 업종별 투자 비중



자료: ETF.COM, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. PEJ ETF 국가별 투자 비중



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.