

시장의 온도

| 주식시황 이재선(3624) | 퀀트 RA 김한진(3865) | 투자정보 RA 김대옥(8532) | 주식전략 RA 신다운(7516)



예상 가능한 테이퍼링

★Review: KOSPI 3264.96pt (▲0.5%), KOSDAQ 1003.72pt (▲1.3%), 원/달러 1,130.80 (▲14.5원)

▷ KOSPI는 상승. FOMC 회의가 다소 매과적인 시그널로 인지되었음에도 증시에 미치는 영향은 중립적

★Preview: KOSPI 3,200~3,320pt

▷ 차주 국내 증시는 단기 모멘텀 부재 속 중립적인 주가 흐름이 전개될 가능성이 높음. 미 연준의 테이퍼링 논의가 본격적으로 시작되는 7월 FOMC 회의, 8월 잭슨홀 회의 이전 발표되는 물가, 고용 지표 결과에 시장 변동성이 확대될 가능성이 있음. 다만 향후 미 연준의 테이퍼링 속도가 예상 가능한 수준이라면 위험자산가격 선호도를 낮추는 요인으로 작용할 가능성은 낮다고 봄

▷ 1) '준비 되지 않은 긴축'이 아닌 '예상 가능한 긴축': 2013년 6월 당시 버냉키議長 증시 조정의 근본적인 원인은 주변국 성장 모멘텀을 감안하지 않은 조기 긴축 가능성이 부각되었기 때문임. 당시 미국과 달리 BRICS 국가의 성장 둔화 등으로 일부 신흥국 지역의 경기 모멘텀은 금리 인상을 받아드릴 준비가 되지 않았음

▷ 2) 여전히 일시적인 인플레이션 가능성에 무게를 두는 연준: 백신 상용화에 따라 근원 PCE 중 비경기적(acyclical) 요소인 메디케어 항목의 기여도가 낮아진다면, 전반적인 PCE 물가 상승세는 제한될 가능성이 높음. 시장이 우려하는 부분 중 하나인 비용 상승(cost-push)을 동반한 인플레이션 급등 가능성도 다소 낮아진 상황임. 제조업 기업들에게 부담이었던 비철금속 등 대표적인 원자재 가격의 하향 안정화가 관찰되고 있음

▷ 지수 레벨보다는 선별적인 업종 접근 전략이 여전히 유효한 구간임. 테이퍼링 영향권 아래에서는 밸류에이션 확장보다는 이익 모멘텀이 상대적으로 중요함. 차주 1) 1개월 내 PER 하락 & 이익 개선이 동반 관찰되고, 2) 주가 흐름이 더딘 업종 내 로테이션 가능성을 주목할 필요가 있음. 해당 업종은 화장품/의류, 철강, 상사, 화학임

★금주 주목할만한 이벤트/경제지표/실적 (현지시간 기준)

▷ 21일(월): 한국 6월 20일 잠정치 수출(이전: +53.3%YoY) ▷ 22일(화): 한국 금융안정상황점검회의

▷ 23일(수): 주요국 제조업/서비스업 6월 PMI(잠정) ▷ 25일(금): EU 정상회담

★주간 업종별 수익률: 소프트웨어 강세 지속

↑ 강세: IT S/W(+4.1%), 미디어(+3.5%), 화장품(+3.1%)

↓ 약세: 조선(-1.7%), 철강 (-1.7%), 통신(-1.6%)

	내수				내수+수출				수출		
	주간	2주간	4주간		주간	2주간	4주간		주간	2주간	4주간
음식료	-0.3%	-0.2%	3.2%	에너지	1.9%	1.2%	2.5%	자동차	-0.6%	-1.0%	5.9%
철강	-1.7%	0.8%	-2.9%	건설	0.3%	-0.2%	5.3%	디스플레이	2.0%	0.9%	5.2%
보험	0.9%	-1.2%	-0.2%	유틸리티	2.2%	-1.5%	11.3%	조선	-1.7%	-3.3%	-0.1%
은행	0.1%	-1.9%	1.7%	미디어	3.5%	5.5%	11.2%	운송	0.0%	4.8%	4.9%
증권	0.2%	-2.1%	0.8%	헬스케어	0.5%	2.1%	3.0%	화학	0.0%	1.3%	-2.1%
유통	-0.2%	-1.0%	3.9%	화장품	3.1%	3.3%	5.3%	IT H/W	1.4%	0.6%	7.7%
통신	-1.6%	0.4%	3.0%	IT S/W	4.1%	7.4%	11.8%	반도체	-0.2%	-1.2%	2.3%

자료: Quantwise, 하나금융투자

1. 주간 Issue

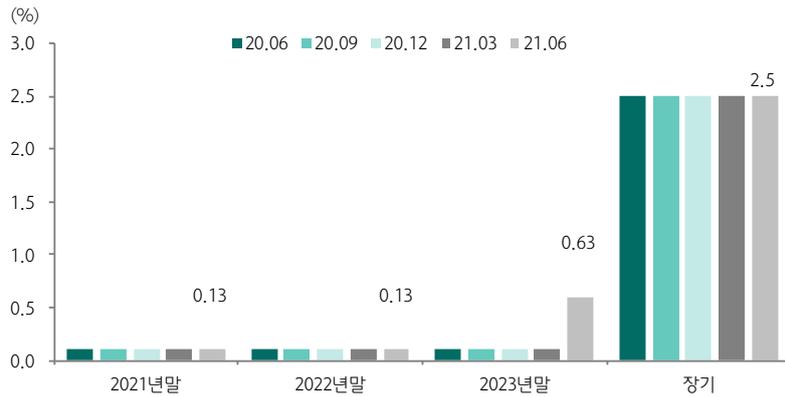
Comment

- > 지난해 글로벌 증시는 거래량 감소에 변동폭 제한된 흐름 시현. FOMC 회의 이후 아시아 증시는 대만 제외 하락 흐름 시현
- > 증시 이벤트 프리뷰: 한국 6월 수출/입 1~20일(6/21), 한국 금융안정상황 점검회의(6/22), 미국 6월 Markit PMI(잠정치, 6/23), EU 정상회담(6/24~25), 미국 1Q GDP(확정치, 6/24), 미국 5월 PCE(6/25), 미국 6월 PCE, PCE 근원(6/25)

이번주 눈에 띄는 지표 1:

- > 지난번 회의 기준 연준은 2023년 말까지 금리인상 동결 스탠스 유지
- > 그러나 금번 회의를 통해 공개된 점도표를 보면 18명 위원 가운데 13명이 2023년 금리 인상이 이뤄질 것이라고 전망

그림 1-1. 미 연준 위원들의 금리 인상 점도표 중간값 추이: 2023년에 2차례 금리인상 전망으로 상향조정

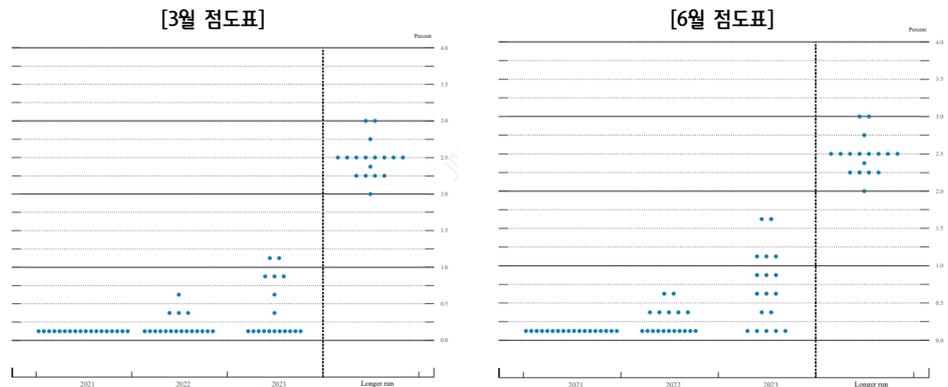


자료: FRB, 하나금융투자

이번주 눈에 띄는 지표 2:

- > 당장 내년부터 금리가 올라갈 것이라고 내다본 FOMC 위원도 3월 회의 때 4명에서 이날 7명으로 증가
- > 지난 4~5월 CPI가 급등 영향이 일부 작용한 것으로 판단

그림 1-2. 美 Fed 점도표 변화 추이: 3월에 비해 앞당겨진 테이퍼링 시기

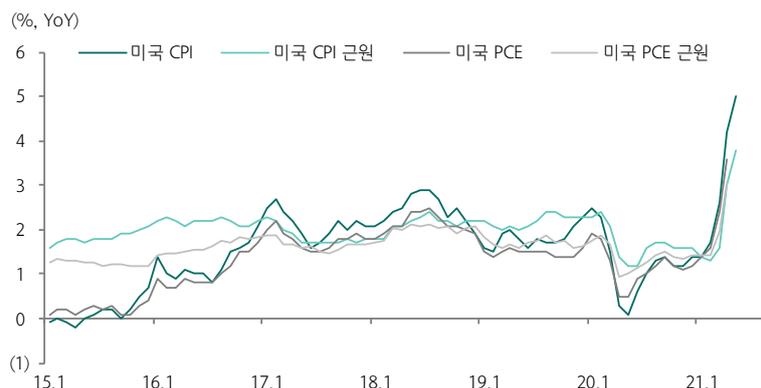


자료: FRB, 하나금융투자

다음주 주목할만한 지표:

- > PCE 물가지수와 CPI 물가지수는 약 0.2%p 차이를 두고 동행하는 경향
- > 연준은 2021년 PCE 전망을 3월 2.4%에서 6월 3.4%로 1%p 상향 조정

그림 1-3. 차주 PCE 물가 지표 발표 대기



자료: Bloomberg, 하나금융투자

2. 선진국 중시

주식전략 RA 신다운 02-3771-7516

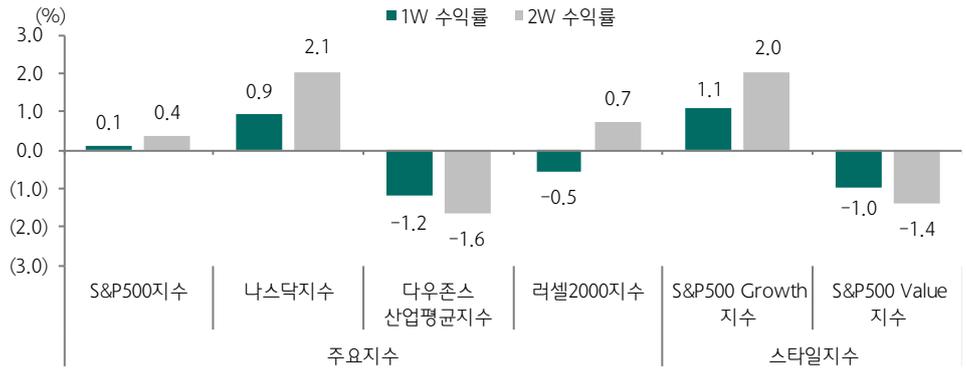
Comment

- > 이번주 미국 3대 지수는 강보합 마감. 물가 지표(PPI, CPI) 예상치 상회 + FOMC 회의 이벤트를 큰 충격없이 소화하는 흐름 전개
- > 5월 미국 CPI와 PPI 모두 시장 예상치 상회. 하지만, 증시 영향은 제한적
- > 미국 10년물은 연준의 매파적인 스탠스에 전주 대비 8.5bp 상승한 1.58%로 마감

그림 2-1. 미국 주요 증시 및 업종 동향

미국 증시 주간 Review:

- ↓ Dow (-1.2%)
- ↑ S&P500 (+0.1%)
- ↑ Nasdaq (+0.9%)
- ↓ 러셀2000 (-0.5%)
- ↑ S&P500 Growth (+1.1%)
- ↓ S&P500 Value (-1.0%)

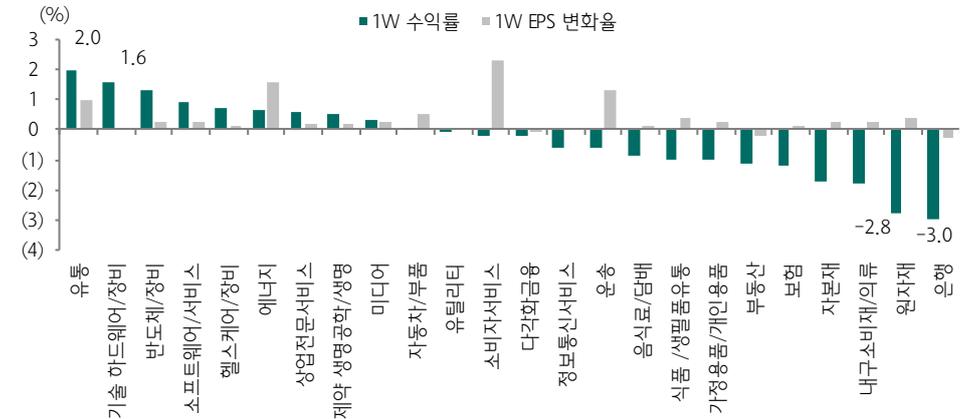


SS&P500 주간 업종 Review:

- ↑ 강세: 유통 (+2.0%)
- ↓ 약세: 은행 (-3.0%)

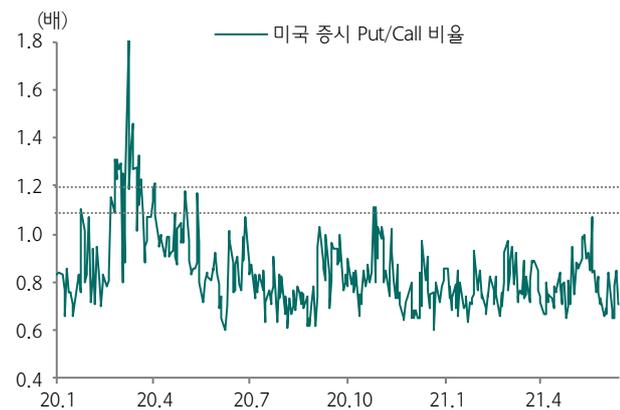
주간 EPS 예상치 변화율

- ↑ 상향: 소비자서비스 (+2.3%)
- ↓ 하향: 은행 (-0.2%)



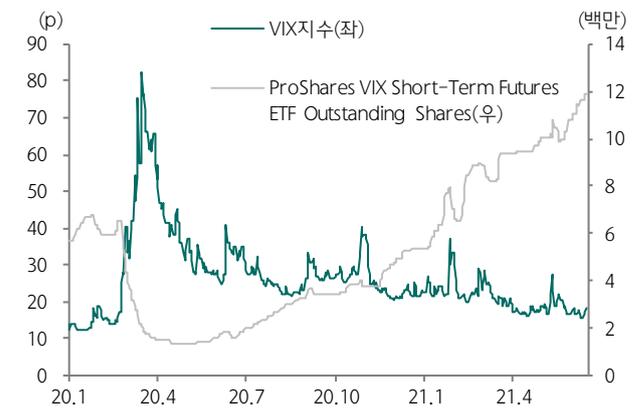
주: T-5 기준
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 2-2. Put/Call 비율: 전주 대비 0.65배에서 0.71배로 상승



주: 일반적 고점은 1.1~1.2배 수준
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 2-3. VIX지수: 전주 대비 +0.3p 상승한 18.2p



주: VIX ETF 유동주식수가 증가(감소)하면 VIX 상승(하락)에 베타하는 자금 증가로 해석
자료: Bloomberg, 하나금융투자

3. 글로벌 펀드플로우

주식전략 RA 신다운 02-3771-7516

Comment

- > 지난주 글로벌 자금 흐름은 선진국 채권형을 중심으로 자금 유입 전개. 선진국 주식형 펀드는 Global/ 선진국 채권형 펀드는 북미/신흥국 채권형 펀드는 Asia ex-JP 중심으로 자금 유입되며 순유입 기록. 한편, 신흥국 주식형 펀드는 Asia ex-JP 중심으로 자금 유출되며 순유출 기록
- > 지난주 미국 섹터 별 자금 유입이 가장 강한 섹터는 Real Estate (+\$1,039mn), 자금 유출이 가장 강한 섹터는 Technology (-\$739mn)

단위: 백만USD				단위: 백만USD				
	지역	최근 1주	4주 평균		지역	최근 1주	4주 평균	
주식형	선진국	Global	3,525.0	6,363.4	채권형	Global	1,772.3	818.8
		NorthAm	-4,805.7	1,508.8		NorthAm	8,683.1	6,170.8
		W.Europe	2,704.4	2,193.2		W.Europe	278.0	843.5
		Asia Pacific	534.1	1,103.5		Asia Pacific	-8.6	341.3
		선진국 합	1,957.8	11,169.0		선진국 합	10,724.7	8,174.4
	신흥국	GEM	1,476.4	1,414.1		GEM	662.4	554.0
		Asia ex-JP	-1,781.7	-779.5		Asia ex-JP	967.1	701.1
		EMEA	120.3	14.1		EMEA	40.1	-37.7
		LatAm	-232.9	-130.6		LatAm	67.9	-82.2
		신흥국 합	-418.0	518.2		신흥국 합	1,737.5	1,135.2

자료: EPFR, 하나금융투자

그림 3-1. 미국 섹터 별 주간 누적 펀드플로우 추이(1)

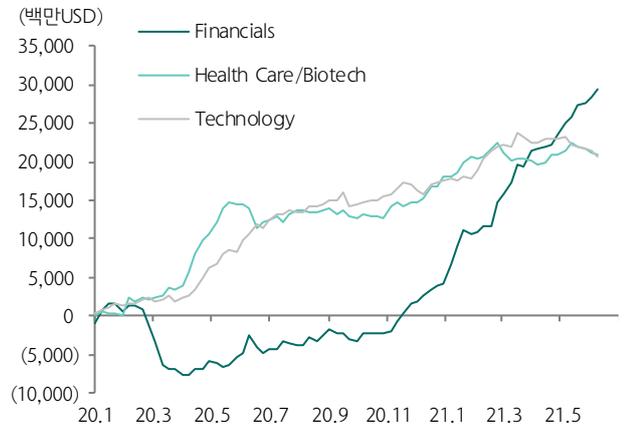
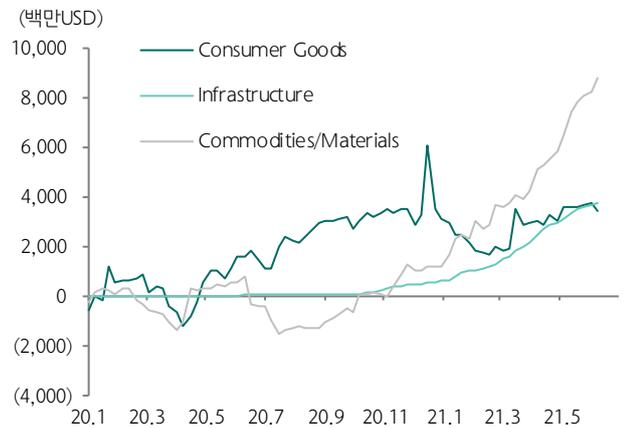
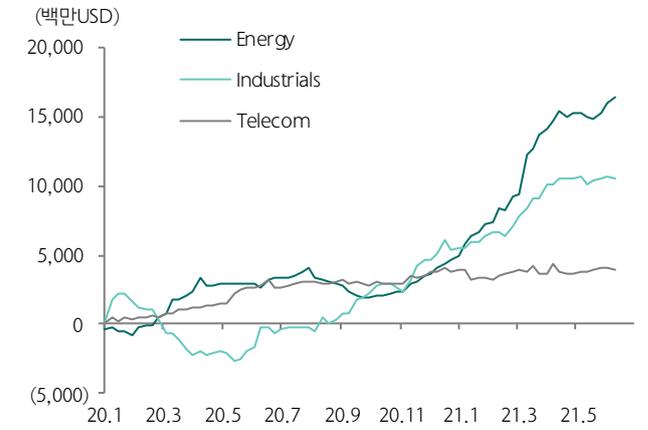


그림 3-2. 미국 섹터 별 주간 누적 펀드플로우 추이(2)



자료: EPFR, 하나금융투자

4. 스타일 Factor

Comment

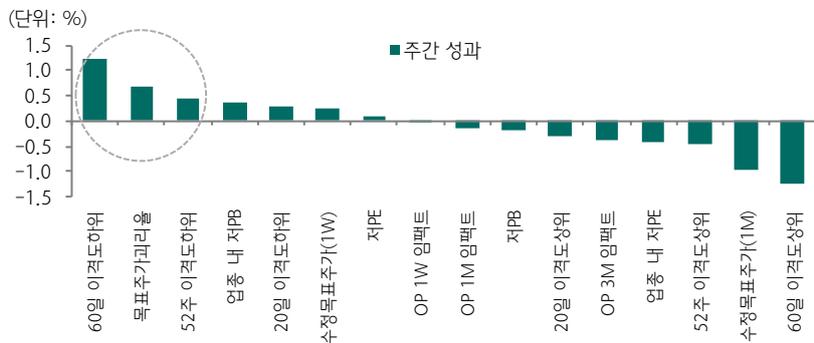
- > 코스피 시장은 60일 이격도하위, 목표주가과리율, 52주 이격도하위 스타일이 각각 +1.2%, +0.7%, +0.5%의 성과를 보이며 추세추종에서 낙폭과대로의 스타일 로테이션이 일어나는 모습. 밸류에이션 부담이 덜 한 씨클릭얼 가치주보다 그간 성과가 부진했던 바이오, 2차전지 등 성장스토리를 보유한 성장주의 수요가 강했다고 해석 가능. 코스피의 이익모멘텀이 둔화되고 있음에 따라 이익의 성장이 기대되는 종목군(성장주)들에 대한 선호도가 강했다는 점이 주된 이유일 것
- > 또한 목표주가과리율 스타일의 아웃퍼폼(+0.7%)도 주목할 필요. 투자자들의 센터먼트가 개선되지 않는 상황 속에서 상대적으로 편안한 선택지인 목표주가 대비 저렴한 종목군들을 선호했다고 판단. 반면 추세추종 스타일(60일 이격도상위)은 -1.2%의 성과를 보임.

국내(코스피200 유니버스) 주간 성과 상/하위 스타일

그림 4-1. 국내 스타일별 주간 성과는 60일 이격도하위, 목표주가과리율, 52주 이격도하위 등이 가장 높음

↑ 국내 주간 성과 상위 스타일

- > 60일 이격도하위 (+1.2%)
- > 목표주가과리율 (+0.7%)
- > 52주 이격도하위 (+0.5%)



↓ 국내 주간 성과 하위 스타일

- > 60일 이격도상위 (-1.2%)
- > 목표주가변화(1M) (-0.9%)

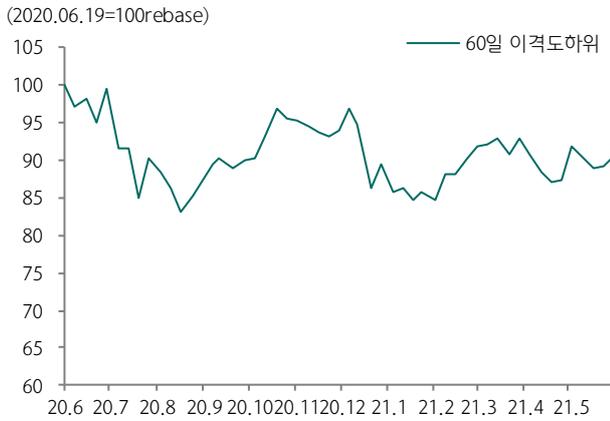
주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 롱-숏 성과, 주간 리밸런싱
 자료: Quantivise, 하나금융투자

그림 4-2. 코스피200유니버스 팩터별 성과

		1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	2016~ (%)	2010~ (%)	
국내 (코스피 200)	펀더멘털	OP 1W 임팩트	0.0	-1.0	6.0	24.1	76.3	438.2
		OP 1M 임팩트	-0.2	-5.1	0.6	7.0	9.7	115.2
		OP 3M 임팩트	-0.4	-3.5	-1.0	15.5	35.2	224.2
	TP 컨센서스	수정목표주가(1W)	0.2	0.5	1.1	20.8	22.4	290.8
		수정목표주가(1M)	-0.9	-3.5	1.4	9.9	0.9	127.7
		목표주가과리율	0.7	-3.8	-4.4	-10.3	86.2	190.7
	밸류에이션	저 PE	0.1	-1.5	0.5	15.0	48.3	150.5
		업종 내 저 PE	-0.4	-3.7	-0.1	7.8	61.4	232.3
		저 PB	-0.2	-0.7	6.4	28.9	82.9	87.9
업종 내 저 PB		0.4	-1.9	2.4	18.2	50.1	74.2	
낙폭과대	20일 이격도하위	0.3	-6.7	-1.3	-12.8	54.2	119.2	
	60일 이격도하위	1.2	-1.9	-2.1	-9.8	45.6	11.5	
	52주 이격도하위	0.5	-0.4	-1.7	0.5	47.2	-27.1	
추세추종	20일 이격도상위	-0.3	7.0	0.6	10.9	-45.6	-67.7	
	60일 이격도상위	-1.2	1.8	1.5	5.5	-44.5	-42.7	
	52주 이격도상위	-0.5	0.3	1.2	-6.9	-47.8	-22.1	

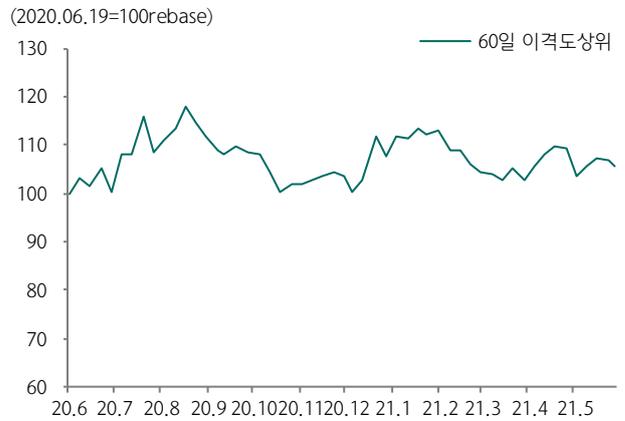
주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 롱-숏 성과, 주간 리밸런싱

그림 4-3. ↑ 주간성과 상위 1위: 60일 이격도하위 팩터



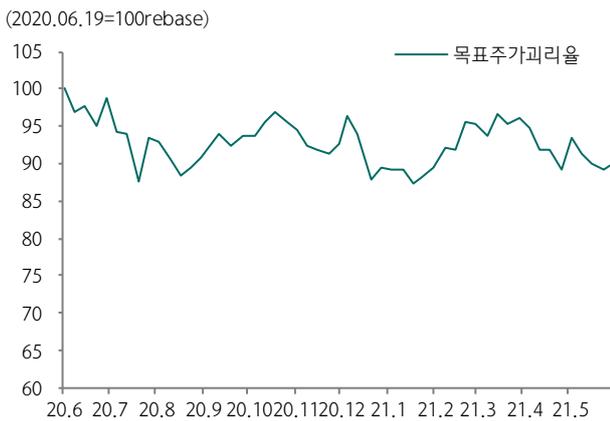
자료: Quantwise, 하나금융투자
주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 롱-숏 성과, 주간 리밸런싱

그림 4-6. ↓ 주간성과 하위 1위: 60일 이격도상위 팩터



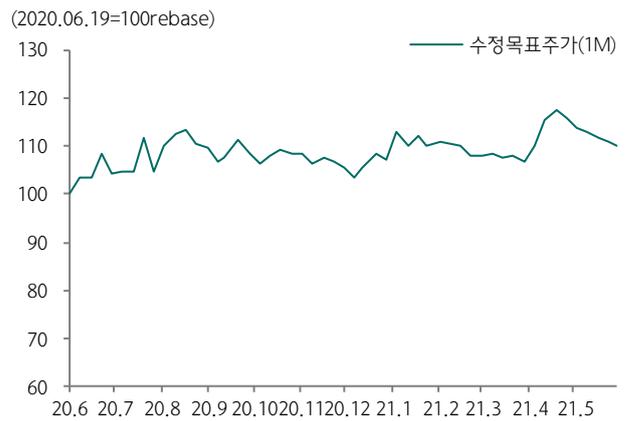
자료: Quantwise, 하나금융투자
주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 롱-숏 성과, 주간 리밸런싱

그림 4-4. ↑ 주간성과 상위 2위: 목표주가과리율 팩터



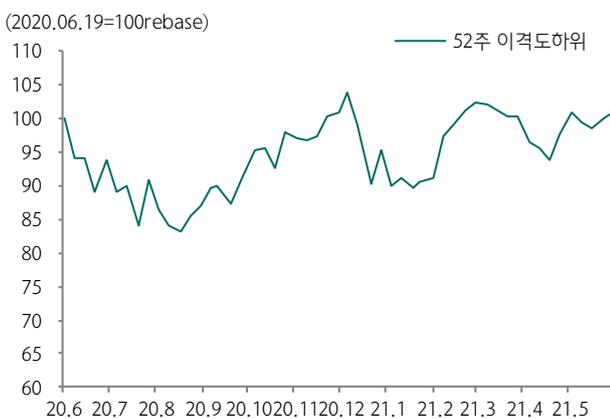
자료: Quantwise, 하나금융투자
주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 롱-숏 성과, 주간 리밸런싱

그림 4-7. ↓ 주간성과 하위 2위: 수정목표주가(1M) 팩터



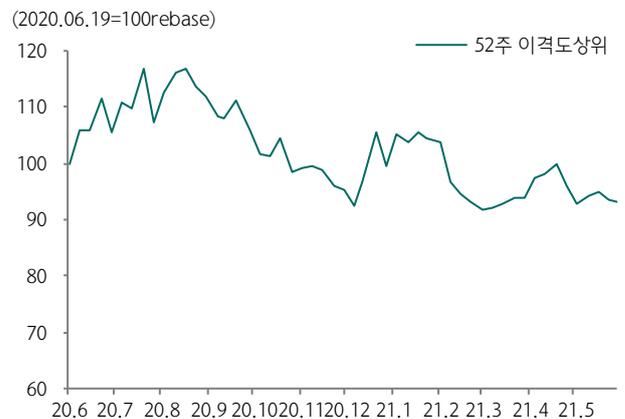
자료: Quantwise, 하나금융투자
주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 롱-숏 성과, 주간 리밸런싱

그림 4-5. ↑ 주간성과 상위 3위: 52주 이격도하위 팩터



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

그림 4-8. ↓ 주간성과 하위 3위: 52주 이격도상위 팩터



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

Comment

- > MSCI DM은 52주이격도하위, EBITDA 상향(1M) 팩터가 +0.5%, +0.4%의 성과를 기록. EBITDA 상향(1M) 팩터가 타 팩터 대비 아웃퍼폼했다는 점도 주목. 2Q 실적 시즌이 다가오면서 이익 추정치가 상향된 종목군들에 대한 수요가 강했음. 현 시점이 이익 상향이 추가상승으로 이어지는 정도가 강한 시기라는 계절성의 영향도 있을 것
- > MSCI EM은 저P/B, 저P/E 팩터가 +1.1%, +0.9%의 성과를 시현하며 선진국 시장과 다소 다른 시장 스타일을 보임. 에너지, 금융, 유틸리티 등의 시클리컬 섹터가 헬스케어 등 성장 섹터에 비해 상대적으로 아웃퍼폼. 이는 신흥국의 코로나19 백신 보급에 따른 경기 정상화 기대감 확대에 따른 결과일 것

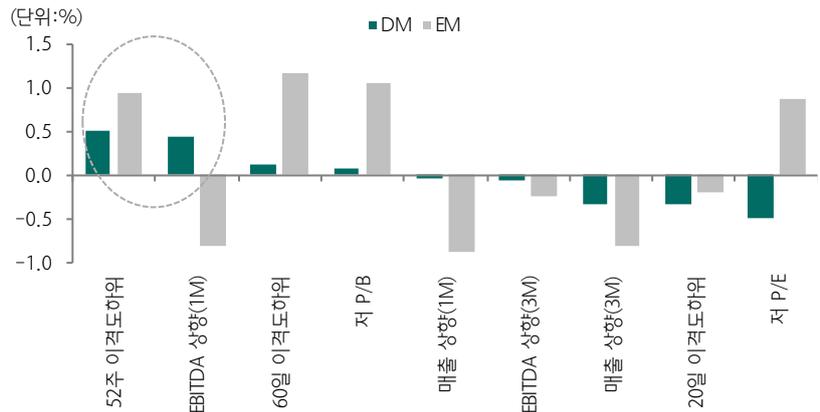
그림 4-9. DM, EM 스타일별 주간 성과

↑ DM 주간 성과 상위 스타일

- > 52주 이격도하위 (+0.5%)
- > EBITDA 상향(1M) (+0.4%)

↑ EM 주간 성과 상위 스타일

- > 60일 이격도하위 (+1.2%)
- > 저P/B (+1.1%)



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

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

스타일	팩터	1W(%)		1M(%)		3M(%)		1Y(%)		2016~ (%)		2010~ (%)	
		상위	하위	상위	하위	상위	하위	상위	하위	상위	하위	상위	하위
DM	매출 상향(1M)	0.0	0.8	1.6	7.0	14.2	80.7						
	매출 상향(3M)	-0.3	1.9	3.7	9.5	9.6	74.0						
	EBITDA 상향(1M)	0.4	3.2	1.3	11.4	30.6	87.1						
	EBITDA 상향(3M)	-0.1	2.9	-1.3	15.0	25.9	85.6						
	저 P/E	-0.5	-1.4	-3.1	10.2	-22.2	-39.5						
	저 P/B	0.1	-0.2	-4.2	8.1	-17.9	-51.4						
	20일 이격도하위	-0.3	-0.3	-3.3	3.5	68.3	229.8						
	60일 이격도하위	0.1	-0.6	2.8	0.8	62.5	106.5						
EM	매출 상향(1M)	-0.9	-0.4	5.1	22.6	128.2	265.2						
	매출 상향(3M)	-0.8	1.2	5.0	18.7	107.8	238.2						
	EBITDA 상향(1M)	-0.8	0.9	7.1	30.1	105.4	289.4						
	EBITDA 상향(3M)	-0.2	1.8	8.9	44.4	109.1	316.0						
	저 P/E	0.9	-1.0	-4.0	-18.1	-30.1	-33.4						
	저 P/B	1.1	-0.8	-2.8	-11.3	-47.6	-55.0						
	20일 이격도하위	-0.2	0.1	3.7	-8.1	-1.6	2.2						
	60일 이격도하위	1.2	0.6	1.5	-14.9	-22.0	-22.1						
52주 이격도하위	0.9	-1.1	-6.7	-27.4	-50.5	-68.7							

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

자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 4-11. 52주 이격도하위, 60일 이격도하위, 목표주가과리율 순서 국내 종목 소팅

코드	종목명	52주 이격도(%)	60일 이격도(%)	목표주가과리율(%)	YTD 수익률(%)
A009420	한올바이오파마	-28.5	-6.6	117.5	-43.6
A000210	DL	-3.6	-7.7	47.4	-1.9
A039490	키움증권	0.1	-6.8	53.1	-5.1
A006280	녹십자	0.4	-9.1	49.1	-20.3
A185750	종근당	-17.4	-3.7	38.7	-42.2
A051910	LG 화학	5.0	-5.0	52.9	-1.9
A068270	셀트리온	-9.4	-4.6	36.8	-24.4
A271560	오리온	-7.8	-3.1	40.9	-4.4
A006650	대한유화	11.2	-13.1	64.7	11.1
A011170	롯데케미칼	8.7	-5.4	53.3	-0.7
A009240	한샘	3.2	-5.3	37.1	2.4
A009830	한화솔루션	6.0	-4.8	43.8	-4.2
A285130	SK 케미칼	-17.7	-0.3	45.3	-33.4
A036570	엔씨소프트	-2.8	-1.6	37.7	-8.9

주: KOSPI200 유니버스, 52주 이격도하위, 60일 이격도하위, 목표주가과리율 상위 순서로 소팅
 자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 4-12. 52주 이격도하위, EBITDA 상향(1M) 순서 선진국 종목 소팅

Ticker	종목명	52주 이격도(%)	EBITDA 상향(1M, %)	YTD 수익률(%)
SPOT-US	Spotify Technology	88.1	53.4	-22.8
MUV2-DE	Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft N	101.4	16.6	-0.8
7182-JP	Japan Post Bank	102.1	15.1	9.5
LVS-US	Las Vegas Sands	100.7	5.7	-8.8
BABA-US	Alibaba Group Holding ADR Representing 8	82.9	2.6	-10.1
9984-JP	Softbank Group	101.9	6.9	-0.6
DG-US	Dollar General	103.6	5.5	0.4
NFLX-US	Netflix	96.7	1.8	-8.9
SCCO-US	Southern Copper	105.5	5.6	-3.8
7974-JP	Nintendo	106.5	6.2	-3.9
D-US	Dominion Energy	99.0	1.8	1.7
COST-US	Costco Wholesale	108.0	4.0	0.7
AZN-GB	Astrazeneca	105.7	2.7	14.8
ADSK-US	AutoDesk	102.7	2.0	-10.4
9983-JP	Fast Retailing	102.6	1.9	-11.6

주: 컨센서스 기준, MSCI DM 유니버스 52주 이격도하위, EBITDA상향 (1M) 순서로 소팅
 자료: Quantwise, 하나금융투자