

천연가스 가격 상승의 나비효과

★Review: KOSPI 3068.82pt (▼1.9%), KOSDAQ 1003.27pt (▼3.2%), 원/달러 1,184.50 (▲6.5원)

▶ KOSPI 하락, 글로벌 공급망 차질에 대한 인플레이션 우려, 이에 따른 달러 강세+금리 상승 조합 발생

★ Preview: KOSPI 3,040~3,120pt

▶ 차주 국내 증시는 제한적인 수급 환경 내 업종별 차별화 장세가 진행될 것으로 예상함. 금주 달러는 94선을 터치하며 연고점을 경신한 가운데, 미 장기물 금리 또한 원자재 가격 상승을 반영해 석 달 만에 1.50%를 돌파함. 역사적으로 달러 강세와 금리 상승의 조합은 이머징 수급 환경에 긴축적인 여건을 제공하는 경향이 있음

▶ 해당 조합은 최근 유럽발 천연가스 급등이 불러온 나비효과라고 할 수 있음. 천연가스 가격 급등이 석유를 이용한 전력생산의 비중 확대를 야기할 것으로 전망되며 WTI는 2018년 이후 최고 수준인 배럴 당 75달러선을 돌파함

▶ 연말까지 원자재 가격의 추세적인 하락세를 이끌 요인은 그리 많지 않음. 1) 유럽은 천연가스 재고 수준이 10년래 최저 수준을 기록하고 있는 상황에서, 가스 소비량이 증가하는 겨울철을 앞두고 있음. 2) 다음주 4일 OPEC+ 회의가 예정되어 있으나, 회원국들은 추가 증산 보다는 일평균 40만배럴을 생산하기로 한 기존 안전을 유지 할 가능성이 높음. 3) 또한 '위드 코로나'에 따른 각국 경제 활동이 본격적으로 재개된다면, 연말까지 원자재 수요는 더욱 증가 될 가능성이 높음

▶ 1) 단기적으로는 원자재 가격 상승에 따른 공급난이 수요에 영향을 미칠 가능성이 높은 전통 경기민감업종보다, 콘텐츠 & 플랫폼 관련 기업들이 상대적인 편안한 선택지가 될 수 있음. 2) 금리 상승에 따른 성장주 가격 부담을 감안하였을 때 저배율 업종, 그 중 고배당 기업들이 포진되어 있는 금융(은행/증권/보험)로 인플레이션을 헷지하는 전략이 필요함

★금주 주목할만한 이벤트/경제지표/실적 (현지시간 기준)

▶ 4일(일): OPEC+ 회의, 일본 임시국회 & 총리 지명 ▶ 6일(수): 지준일

▶ 8일(금): 삼성전자 3분기 잠정실적 발표

★주간 업종별 수익률: 위험자산선호심리오프에 고배당, 방어주 상대적 약진

↑ 강세: 에너지(+5.3%), 은행(+4.8%), 미디어(+3.6%)

↓ 약세: 헬스케어(-6.3%), 운송(-6.1%), 반도체(-4.1%)

내수				내수+수출				수출			
	주간	2 주간	4 주간		주간	2 주간	4 주간		주간	2 주간	4 주간
음식료	-2.6%	-3.2%	-2.0%	에너지	5.3%	6.3%	9.4%	자동차	-3.4%	-4.3%	-3.4%
철강	-4.0%	-8.8%	1.1%	건설	-3.9%	-4.9%	4.0%	디스플레이	-3.7%	-5.3%	-4.1%
보험	2.3%	1.5%	3.4%	유틸리티	1.0%	0.0%	7.6%	조선	-1.5%	-9.4%	-0.2%
은행	4.8%	4.2%	-0.5%	미디어	3.6%	3.7%	1.7%	운송	-6.1%	-3.3%	-5.4%
증권	-2.6%	-3.0%	-3.3%	헬스케어	-6.3%	-5.2%	-7.1%	화학	0.9%	2.6%	5.7%
유통	-3.6%	-3.8%	-5.0%	화장품	-2.2%	-4.1%	-5.6%	IT H/W	-0.7%	-1.8%	-0.3%
통신	2.3%	4.0%	7.4%	IT S/W	-1.2%	-2.6%	-10.0%	반도체	-4.1%	-2.6%	-1.0%

자료: Quantwise, 하나금융투자

1. 주간 Issue

투자정보 RA 김대욱 02-3771-8532

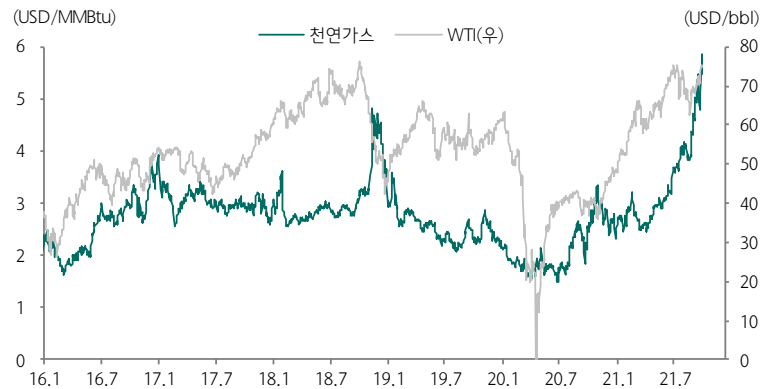
Comment

- ▶ 글로벌 증시는 미국 정부 부채 한도 유예 협상, 인프라 예산안 등 정치적 리스크와 인플레이션 상승세 지속 우려에 하락
- ▶ 증시 이벤트 프리뷰: 중국 국경절 휴장(10/4~7), OPEC+회의(10/4), RBA 통화정책회의(10/5), 주요국 Markit PMI 종합(10/5), 삼성전자 잠정실적(10/8)

이번주 눈에 띄는 지표 1:

- ▶ 중국, 유럽 등 주요국에서 에너지 수급 불균형 이슈 부각 중
- ▶ 4분기 난방 수요로 인한 계절적 수요 증가 감안 시, 천연가스 가격 추가 상승 가능성 높다고 판단

그림 1-1. 공급난 우려에 천연가스 급등

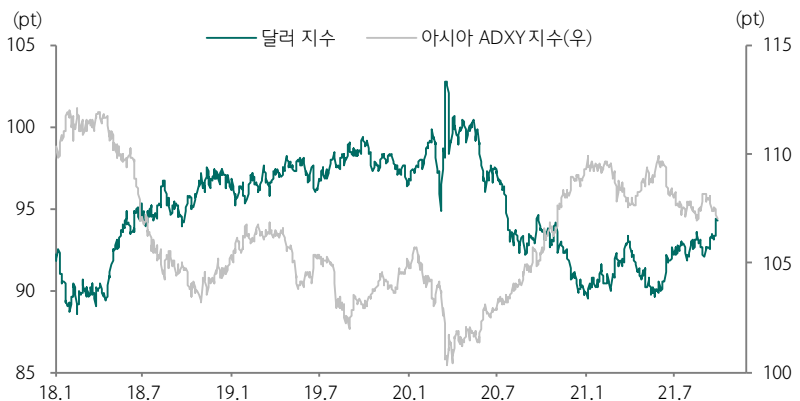


자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 1-2. 달러 지수 94선 돌파

이번주 눈에 띄는 지표 2:

- ▶ 지난 1월 90선을 하회하던 달러 지수는 94선까지 회복하며 1년래 최고 수준
- ▶ 다만 아시아 통화 지수는 위안화 추가적인 약세 흐름 제한되며 상대적으로 견고

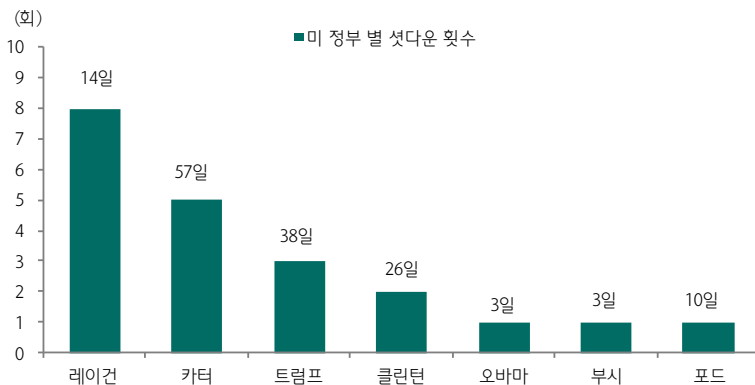


자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 1-3. 역대 미국 정부 섰다운 21회 발생

다음주 주목할만한 지표:

- ▶ 엘런 재무장관은 부채 최대 한도 유예 실패 시 10/18 디폴트 선언 가능성 언급. WW
- ▶ 역대 미국 연방 정부 섰다운은 총 21회. 발생시기 전후 증시 경제심리 확산 된 점을 상기



자료: 미 행정부, 하나금융투자

2. 선진국 중시

주식전략 RA 신다운 02-3771-7516

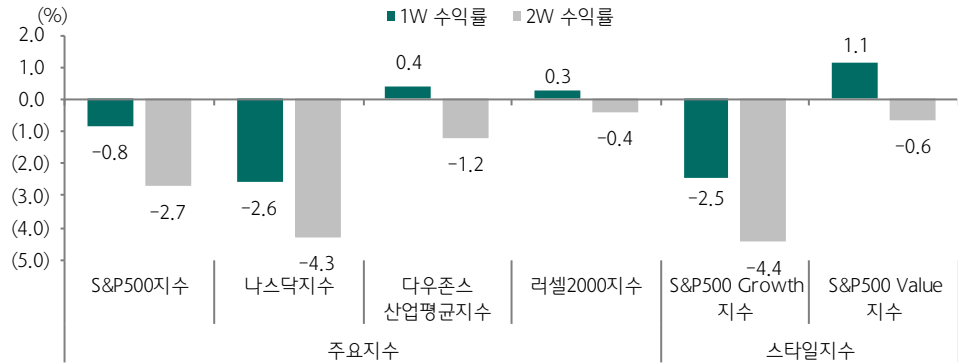
Comment

- ▶ 이번주 미국 지수는 하락 마감. 인플레이션 우려와 원자재 및 미국 10년물 국채금리 급등에 따른 부담이 하락재료로 작용. 미국 10년물 국채금리는 1.5%까지 반등, 이에 성장주 중심 나스닥지수는 약세를 보인 반면 경기민감주 중심 다우지수는 강세
- ▶ 파월 연준 의장은 인플레이션이 결국 안정화될 것이지만 공급 병목 현상으로 상승세가 내년까지 지속될 수 있다고 언급
- ▶ 업종별로는 국제유가와 미국 10년물 국채금리 상승에 수혜주인 에너지와 은행 업종 약진

그림 2-1. 미국 주요 중시 및 업종 동향

미국 중시 주간 Review:

- ↑ Dow (+0.4%)
- ↓ S&P500 (-0.8%)
- ↓ Nasdaq (-2.6%)
- ↑ 러셀2000 (+0.3%)
- ↓ S&P500 Growth (-2.5%)
- ↑ S&P500 Value (+1.1%)

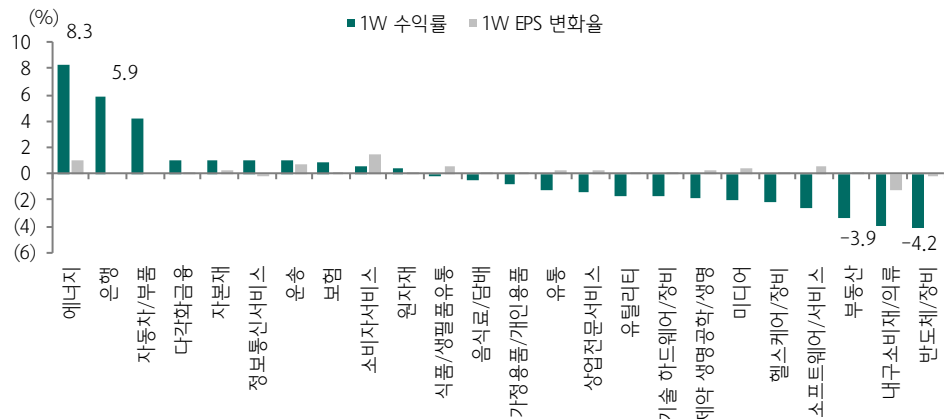


SS&P500 주간 업종 Review:

- ↑ 강세: 에너지 (+8.3%)
- ↓ 약세: 반도체/장비 (-4.2%)

주간 EPS 예상치 변화율

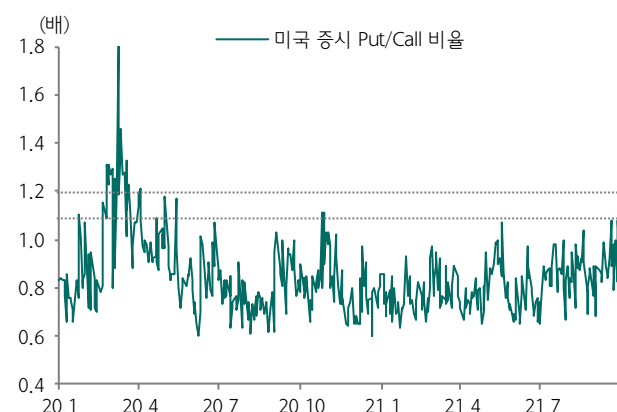
- ↑ 상향: 소비자서비스 (+1.5%)
- ↓ 하향: 내구소비재/의류 (-1.3%)



주: T-5 기준

자료: Bloomberg, 하나금융투자

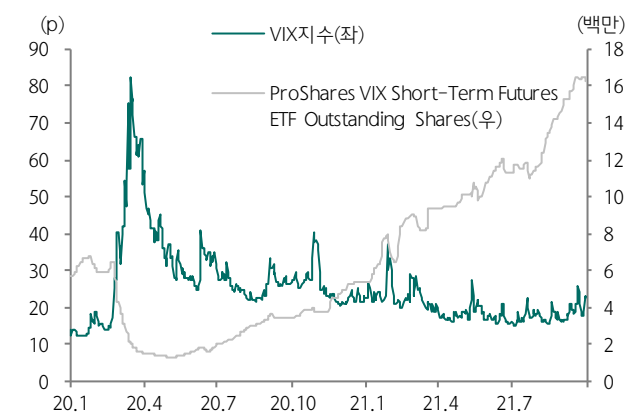
그림 2-2. Put/Call 비율: 전주 0.98배에서 0.93배로 감소



주: 일반적 고점은 1.1~1.2배 수준

자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 2-3. VIX지수: 전주 대비 +1.7p 상승한 22.6p



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 채권형을 중심으로 자금 유입 전개. 선진국 채권형 펀드는 북미/신흥국 주식형 펀드는 Asia ex-JP 중심으로 자금 유입되며 순유입 기록. 한편, 선진국 주식형 펀드는 북미/신흥국 채권형 펀드는 GBM 중심으로 자금 유출되며 순유출 기록

▶ 지난주 미국 섹터 별 자금 유입이 가장 강한 섹터는 Real Estate (+\$449mn), 자금 유출이 가장 강한 섹터는 Technology (-\$1,734mn)

단위: 백만USD		지역	최근 1주	4주 평균	단위: 백만USD		지역	최근 1주	4주 평균
주식형	선진국	Global	2,463.8	4,575.4	채권형	선진국	Global	3,035.1	2,675.3
		NorthAm	-28,628.7	7,703.3			NorthAm	8,158.0	7,741.4
		W.Europe	-1,766.6	-528.1			W.Europe	-108.0	1,512.8
		Asia Pacific	1,139.3	17.4			Asia Pacific	4.6	86.2
		선진국 합	-26,792.1	11,767.9			선진국 합	11,089.7	12,015.7
	신흥국	GEM	-93.4	639.1		신흥국	GEM	-912.6	357.2
		Asia ex-JP	2,746.4	2,340.8			Asia ex-JP	-179.4	490.7
		EMEA	-131.1	-31.8			EMEA	54.6	46.9
		LatAm	87.2	20.1			LatAm	-68.0	-39.2
		신흥국 합	2,609.1	2,968.2			신흥국 합	-1,105.5	855.5

자료: EPFR, 하나금융투자

그림 3-1. 미국 섹터 별 주간 누적 펀드플로우 추이(1)

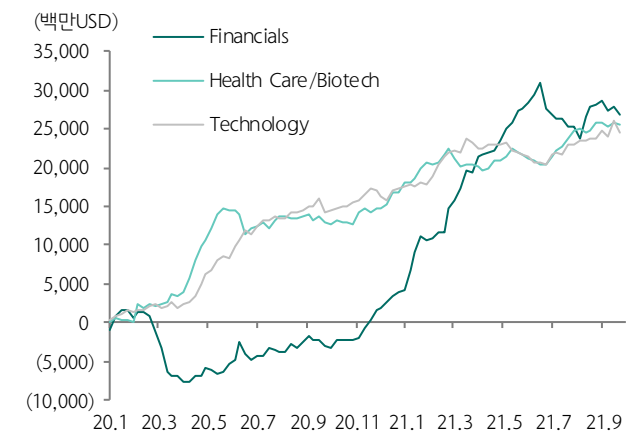
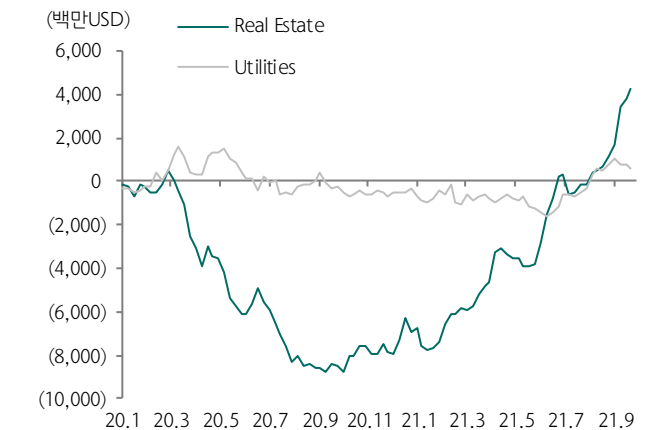
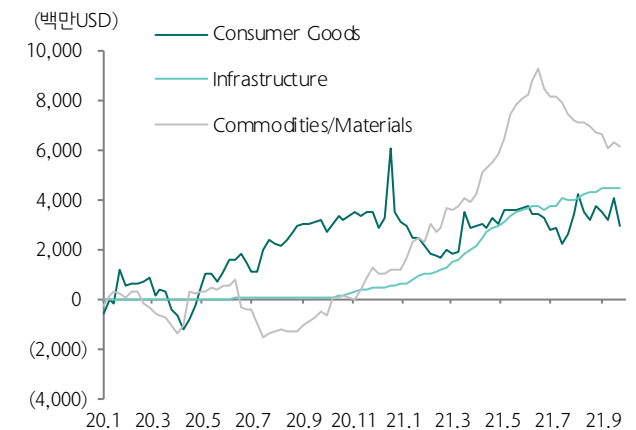
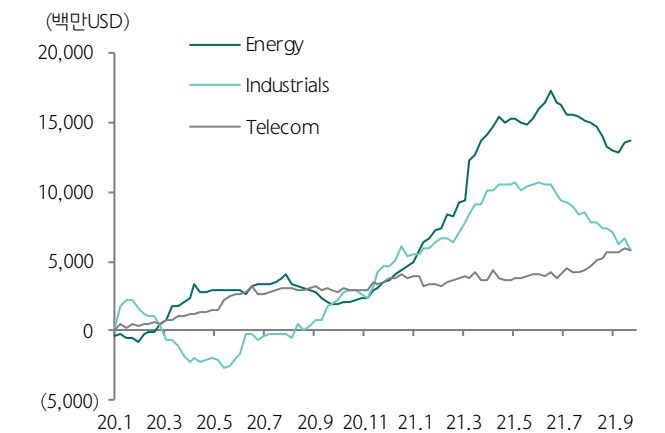


그림 3-2. 미국 섹터 별 주간 누적 펀드플로우 추이(2)



자료: EPFR, 하나금융투자

4. 스타일 Factor

퀀트 RA 이영경 02-3771-7204

Comment

- ▶ 국내(코스피200 유니버스) 스타일별 주간 성과는 20일 이격도상위, 60일 이격도상위, 52주 이격도상위 등이 각각 +3.8%, +3.8%, +3.6%의 주간 성과를 보임
- ▶ 반면 20일 이격도하위, 60일 이격도하위, 52주 이격도하위가 각각 주간 성과 -3.8%, -3.8%, -3.6%의 성과를 기록하며 상위 스타일과는 정확히 반대의 양상을 보이는 모습. 과거 지수 하락 시기에 유리했던 스타일은 오히려 주가가 아웃퍼폼하고 최근 이익이 상향조정된 종목들이었는데 이와 일치하는 모습을 보임

국내(코스피200 유니버스) 주간 성과 상/하위 스타일

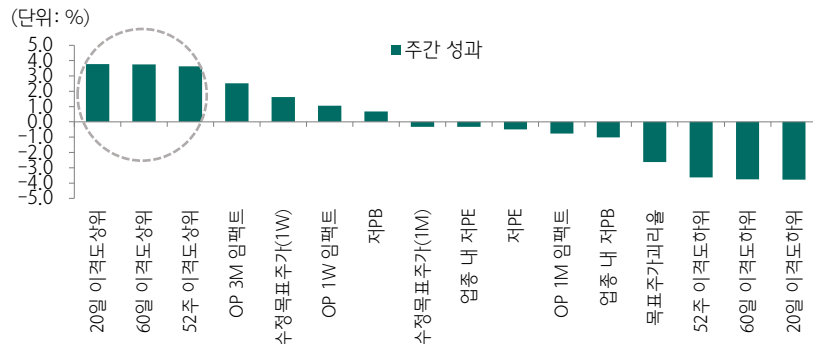
그림 4-1. 국내 스타일별 주간 성과는 20일 이격도상위, 60일 이격도상위 순서로 높음

↑ 국내 주간 성과 상위 스타일

- > 20일 이격도상위 (+3.8%)
- > 60일 이격도상위 (+3.8%)
- > 52주 이격도상위 (+3.6%)

↓ 국내 주간 성과 하위 스타일

- > 20일 이격도하위 (-3.8%)
- > 60일 이격도하위 (-3.8%)



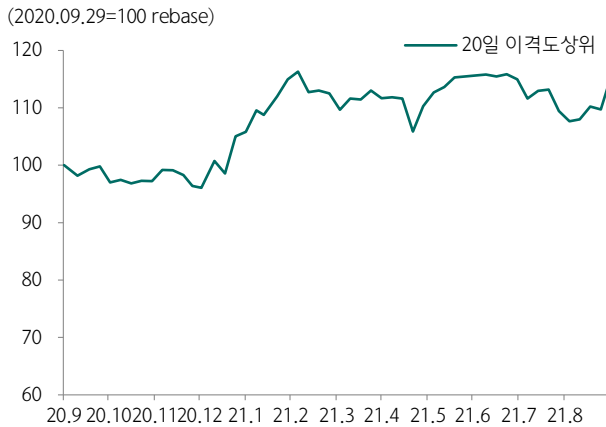
주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 롱-숏 성과, 주간 리밸런싱
 자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 4-2. 코스피200유니버스 팩터별 성과

			1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	2016~ (%)	2010~ (%)
국내 (코스피 200)	펀더멘털	OP 1W 임팩트	1.0	3.3	-0.2	18.5	81.5	453.9
		OP 1M 임팩트	-0.8	2.4	3.7	4.5	13.2	122.1
		OP 3M 임팩트	2.5	8.2	7.4	17.0	44.0	245.4
	TP 컨센서스	수정목표주가(1W)	1.6	1.0	-0.4	12.6	24.1	296.3
		수정목표주가(1M)	-0.3	2.4	1.3	1.3	0.2	126.1
		목표주가과리율	-2.6	-4.2	4.9	3.9	102.6	216.3
	밸류에이션	저 PE	-0.5	-0.1	3.5	18.9	54.4	160.7
		업종 내 저 PE	-0.3	-1.0	2.3	4.1	65.2	240.2
		저 PB	0.7	2.6	2.1	31.3	81.2	86.1
		업종 내 저 PB	-1.0	-2.0	-2.0	12.0	43.9	67.0
	낙폭과대	20일 이격도하위	-3.8	-5.6	1.2	-14.3	52.7	117.1
		60일 이격도하위	-3.8	-8.3	-1.5	0.9	46.8	12.4
		52주 이격도하위	-3.6	-8.8	-3.2	9.5	44.2	-28.6
	추세추종	20일 이격도상위	3.8	5.8	-1.7	13.9	-45.3	-67.5
		60일 이격도상위	3.8	8.8	1.1	-3.8	-45.3	-43.4
		52주 이격도상위	3.6	9.4	2.8	-12.6	-47.0	-20.9

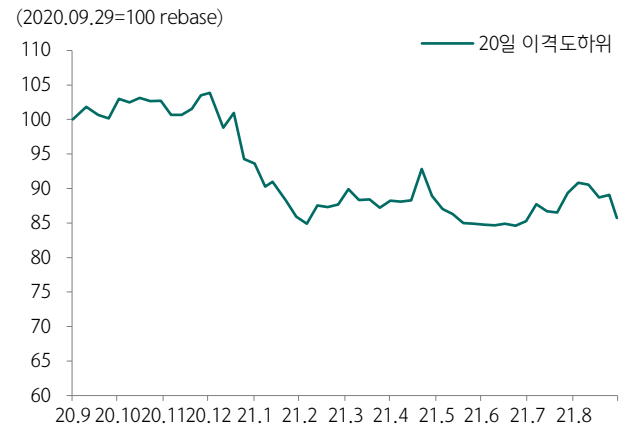
주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 롱-숏 성과, 주간 리밸런싱
 자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 4-3. ↑ 주간성과 상위 1위: 20일 이격도상위



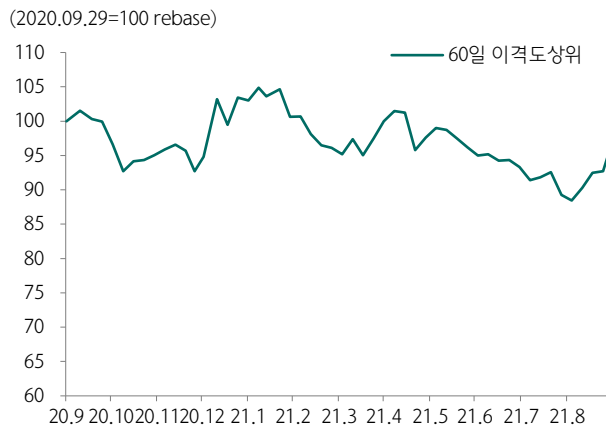
자료: Quantwise, 하나금융투자
주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 롱-숏 성과, 주간 리밸런싱

그림 4-6. ↓ 주간성과 하위 1위: 20일 이격도하위



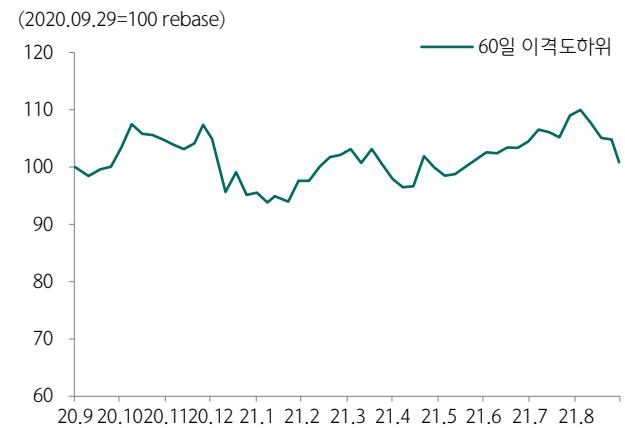
자료: Quantwise, 하나금융투자
주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 롱-숏 성과, 주간 리밸런싱

그림 4-4. ↑ 주간성과 상위 2위: 60일 이격도상위



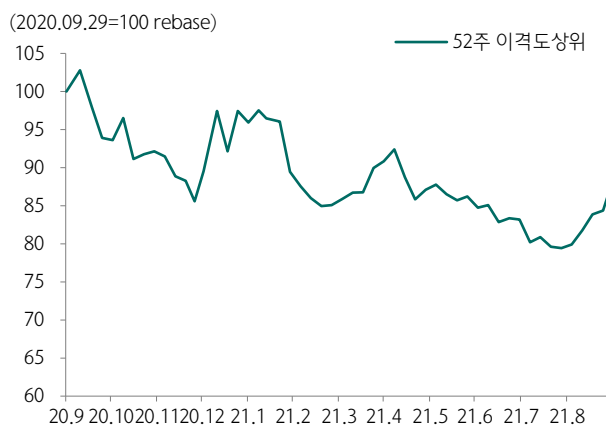
자료: Quantwise, 하나금융투자
주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 롱-숏 성과, 주간 리밸런싱

그림 4-7. ↓ 주간성과 하위 2위: 60일 이격도하위



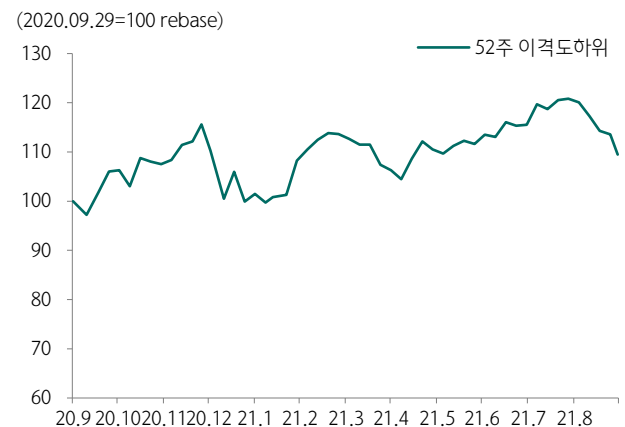
자료: Quantwise, 하나금융투자
주: 코스피200 유니버스, 상하위 각각 20% 동일가중 롱-숏 성과, 주간 리밸런싱

그림 4-5. ↑ 주간성과 상위 3위: 52주 이격도상위



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

그림 4-8. ↓ 주간성과 하위 3위: 52주 이격도하위



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

Comment

- ▶ MSCI DM은 저 P/E와 저 P/B 각각 +4.0%, +3.4%의 주간 상위 성과를 기록, DM의 경우 연속적으로 밸류에이션 팩터에 대한 수요가 집중되는 모습을 보이고 있는데 특히 이번주는 그 중에서도 단기보다는 중장기적으로 낙폭과대된 종목군이 좋은 성과를 보였음
- ▶ MSCI EM은 52주 이격도하위와 60일 이격도하위 스타일이 각각 +6.4%, +4.7%의 눈에 띄는 상위 성적을 기록, EM의 경우 전반적으로 DM과 비슷한 수요 양상을 보였으나 밸류에이션 보다는 낙폭과대에 대한 선호가 확대되며 로테이션 장세가 펼쳐졌음으로 해석 가능

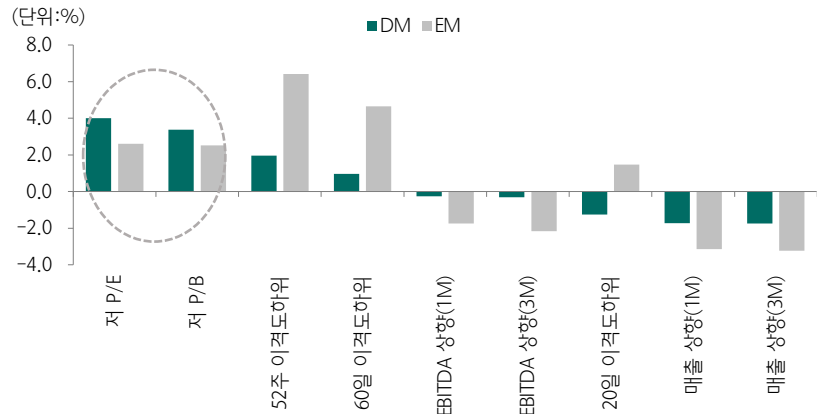
그림 4-9. DM, EM 스타일별 주간 성과

↑ DM 주간 성과 상위 스타일

- ▶ 저 P/E (+4.0%)
- ▶ 저 P/B (+3.4%)

↑ EM 주간 성과 상위 스타일

- ▶ 52주 이격도하위 (+6.4%)
- ▶ 60일 이격도하위(+4.7%)



주: MSCI DM 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

		1W(%)	1M(%)	3M(%)	1Y(%)	2016~ (%)	2010~ (%)
DM	매출 상향(1M)	-1.7	1.6	-0.2	2.2	16.8	84.9
	매출 상향(3M)	-1.8	0.4	-2.6	4.2	9.4	73.8
	EBITDA 상향(1M)	-0.3	2.5	0.9	5.4	30.1	86.4
	EBITDA 상향(3M)	-0.3	3.7	2.3	13.7	29.6	91.0
	저 P/E	4.0	4.6	0.2	15.2	-27.7	-43.8
	저 P/B	3.4	6.4	5.0	23.1	-19.1	-52.1
	20일 이격도하위	-1.3	-4.0	-1.1	-1.1	63.6	220.7
	60일 이격도하위	1.0	-1.1	-1.0	6.6	62.9	107.0
	52 주 이격도하위	2.0	0.8	2.1	24.2	28.3	9.9
EM	매출 상향(1M)	-3.1	-1.3	-1.5	13.1	139.1	282.7
	매출 상향(3M)	-3.2	-1.1	1.5	13.0	123.4	263.6
	EBITDA 상향(1M)	-1.7	-0.7	-0.6	19.4	110.5	299.3
	EBITDA 상향(3M)	-2.2	-1.1	1.9	43.0	123.2	344.1
	저 P/E	2.6	1.4	5.7	-9.0	-32.2	-35.3
	저 P/B	2.5	-0.6	6.1	3.1	-47.5	-54.9
	20일 이격도하위	1.5	-2.9	-8.9	-8.8	-10.7	-7.3
	60일 이격도하위	4.7	-1.1	-11.8	-18.8	-33.8	-33.9
	52 주 이격도하위	6.4	1.8	-7.9	-24.4	-56.2	-72.3

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

상위 팩터를 고려한 국내, 선진국 소팅 종목군

퀀트 RA 이영경 02-3771-7204

그림 4-11. 20일 이격도상위, 60일 이격도상위, 52주 이격도상위를 고려한 국내 종목 소팅

코드	종목명	20 일 이격도상위(%)	60 일 이격도상위(%)	52 주 이격도상위(%)	YTD 수익률(%)
A020150	일진머티리얼즈	28.9	34.0	62.6	109.2
A093370	후성	13.8	39.5	77.3	73.7
A120110	코오롱인더	15.1	30.9	86.7	171.6
A004000	롯데정밀화학	18.1	32.3	58.8	78.4
A298050	효성첨단소재	12.2	29.4	123.4	429.5
A020560	아시아나항공	7.7	32.3	67.9	114.2
A011790	SKC	18.0	22.1	58.1	111.7
A036460	한국가스공사	22.4	30.3	44.9	56.3
A010060	OCI	15.0	30.6	50.4	72.6
A014680	한솔케미칼	8.0	22.1	53.2	77.9
A010950	S-Oil	12.3	14.2	34.0	61.9
A003670	포스코케미칼	12.3	14.4	32.6	70.7
A028050	삼성엔지니어링	6.5	11.4	53.9	97.4
A001120	LX 인터내셔널	13.7	12.5	22.8	34.0

주: 수정주가 기준, KOSPI200 유니버스, 20일 이격도상위(%), 60일 이격도상위(%), 52주 이격도상위(%) 상위 순서로 소팅
자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 4-12. 저P/E, 저P/B를 고려한 선진국 종목 소팅

Ticker	종목명	P/E(12M.Fwd)	P/B(12M.Fwd)	YTD 수익률(%)
PBR-US	Petroleo Brasileiro ADR Reptg 2	5.4	0.4	-7.6
MT-US	ArcelorMittal ADR	3.3	0.6	29.9
MT-NL	ArcelorMittal	3.8	0.6	36.9
HPQ-US	HP	7.2	-4.9	11.1
STAN-GB	Standard Chartered PLC	7.0	0.4	-6.2
8411-JP	Mizuho Financial Group	7.2	0.4	22.4
BARC-GB	Barclays	7.1	0.5	28.0
CSGN-CH	Credit Suisse Group	7.3	0.5	-18.0
GLE-FR	Societe Generale	7.7	0.4	59.3
PBR,A-US	Petroleo Brasileiro ADR Reptg 2 Pref Shs	4.6	0.8	-9.2
VOW3-DE	Volkswagen Non-Voting Pref Shs	6.2	0.7	28.6
SAN-ES	Banco Santander	7.6	0.6	24.4
8031-JP	Mitsui	6.4	0.8	29.1
BMW-DE	BMW	6.4	0.8	17.0
ACA-FR	Credit Agricole	7.8	0.6	16.7

주: 수정주가 기준, MSCI DM 유니버스, 저P/E, 저P/B 상위 순서로 소팅
자료: Quantwise, 하나금융투자