

미래에셋증권 Daily

▶ TODAY'S REPORTS

기업분석

아마존 (AMZN US) - 정용제: 단기 비용 상승에도 2022년 견고한 성장 지속
CTG면세점(601888 CH) - 김지은: 중국 면세정책 수혜의 '총아'

금융시장 주요 지표 I, II

2021. 12. 21 (화)

리서치센터

KOSPI (12/20)	2,963.00P(-54.73P)
KOSDAQ (12/20)	990.51P(-10.75P)
KOSPI200 (12/20)	391.37P(-7.59P)
미국 DowJones지수 (12/17)	35,365.44P(-532.20P)
미국 NASDAQ지수 (12/17)	15,169.68P(-10.75P)
중국상해종합지수 (12/17)	3,632.36P(-42.66P)
NIKKEI225지수 (12/17)	28,545.68P(-520.64P)
유럽 STOXX600지수 (12/17)	473.90P(-2.66P)
독일 DAX지수 (12/17)	15,531.69P(-104.71P)
VIX (12/17)	21.57P(+1.00P)
원/달러 환율 (12/20)	1,190.98(+10.16)
엔/달러 환율 (12/20)	113.45(-0.18)
달러/유로 환율 (12/20)	1.13(+0.01)
국고채 수익률(3년) (12/20)	1.74(-0.03)
미국채 10년 (12/20)	1.37(-0.04)
독일국채 10년 (12/20)	-0.39(-0.01)
금가격 (12/17)	1,803.80(+7.20)
구리가격 (12/17)	9,505.00(+10.00)
유가(WTI) (12/20)	68.41(-2.45)
국내주식형펀드증감 (12/14)	-642억원
해외주식형펀드증감 (12/14)	175억원
고객예탁금 (12/17)	628,408억원(-7,551억원)
신용잔고 (12/17)	232,189억원(+664억원)
대차잔고 (12/17)	754,099억원(-14,792억원)

주: 현지 시간 기준

CTG면세점 CTG DUTY-FREE (601888 CH)

중국 면세정책 수혜의 ‘총아’

김지은 jinzhien@miraeasset.com



중국 면세정책 수혜의 '총아'

Bloomberg 최고목표주가		CNY 509.19	
현재주가 (21/12/17)		CNY 217.28	
상승여력		134.3%	
국가		중국	
거래소		Shanghai	
Bloomberg Rating			
매수	보유	매도	
98%	0%	2%	
EPS 성장률 (21F,%)		78.6	
P/E(21F,x)		38.6	
MKT P/E(21F,x)		13.4	
배당수익률(%)		0.46	
시가총액 (십억CNY)		424.2	
시가총액 (조원)		79.04	
주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-3.6	-24.4	0.0
상대주가	-5.5	-26.6	-6.5

투자포인트

- 성장성: 구조적 시장 성장 + 중국 정부의 장려 정책 수혜
 - 중국 면세 산업 22~25년간 CAGR 39%, 글로벌 M/S 23%(1위), 중국 M/S 92%(1위)
 - 면세점 규제 완화, 여행수요 회복에 따른 공항 및 시내면세점 제2의 성장동력 부상
- 수익성: 고정비용 부담 완화 + 독점적 지위에 기반한 가격 협상력 강화
 - 공항 임대료 계약 조정에 따른 고정비 부담 감소(22년 최소 19억 위안 감액 예상)
 - 하이난 소재 6개 자회사 기업소득세 10% 절감 수혜(24년까지 적용, 하이난 매출 비중 57%)

밸류에이션

- 주가는 21/22년 P/E 39x/30x에 거래 중. 동사의 과거 1년 평균 P/E 44x대비 할인 거래 중
- 단기(21~22년): 동계올림픽 개최, 시진핑 주석 연임 등 **중요 이벤트로 방역 강화 기조 지속 예상**, 해외여행 제한으로 중국 면세사업 반사이익 기대. 홍콩 2차 상장, 자금력 확보를 통한 경쟁력 강화
- 장기(23~25년): 국내 전 영역 면세점 라이선스 보유로 안정적 매출과 구조적인 이익 성장 기대
 - 1) 공항면세 23년 매출 19년 수준으로 회복 예상
 - 2) 섬면세 25년까지 약 3배 성장 전망(21년 대비)



결산기 (월)	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액 (십억CNY)	47.0	48.0	52.6	73.6	100.9	133.8
영업이익 (십억CNY)	5.4	6.2	9.1	16.7	21.0	28.2
영업이익률 (%)	11.4	12.8	17.4	22.7	20.8	21.1
순이익 (십억CNY)	3.1	4.6	6.1	11.0	14.5	19.3
EPS (CNY)	1.6	2.4	3.1	5.6	7.5	9.9
ROE (%)	20.4	25.5	29.0	37.9	35.2	34.7
P/E (배)	38.0	44.3	89.8	38.6	29.2	21.9
P/B (배)	7.2	8.6	24.7	13.6	10.0	7.3

자료: CTG면세점, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

아마존 Amazon (AMZN US)

단기 비용 상승에도 2022년 견고한 성장 지속

Trading BUY
(유지)

목표가: USD 3,771 ▼
상승여력: 11.7%

정용제, CFA yongjei.jeong@miraesasset.com

최근 행사 요약: 중소 상인 대상 및 AWS 기능 확대

아마존은 10월 '아마존 Accelerate' 행사와 12월 're:Invent'를 통해 신규 기능 공개

- Accelerate는 아마존 내 외부 판매자, 특히 중소 판매자의 성장 위한 컨퍼런스
- 이번 행사는 로컬 셀링 (픽업, 배달)과 글로벌 셀링 (크로스보더) 신규 기능 강조
- 클라우드 행사인 'Re:Invent'에서는 신규 머신러닝과 산업 특화 기능을 공개
- 또한 자체 칩 탑재한 신규 EC2와 머신러닝 기능인 '세이지메이커' 강조

피해갈 수 없는 인플레이션 영향 2022년은 견고한 성장은 지속

아마존도 피해갈수 없는 인플레이션, 공급망 병목 영향. 4Q21 비용 확대 전망

- 아마존은 4Q21 인플레이션 및 노동 시장 불안정으로 인해 40억달러 추가 비용 언급
- 주요 원인으로 공급망 교란, 화물 운송 비용 상승, 인건비 상승 효과 등이 존재
- 또한 가동률이 100%에 육박했던 4Q20와 달리 4Q21는 안정화 구간. 수익성에 부정적

단기 실적 우려에도 2022년 영업이익은 견고히 성장 (339억달러, +33% YoY) 전망

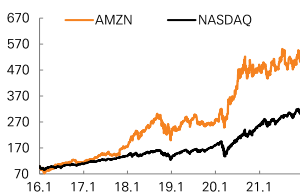
- 지속적인 투자로 2020년초 대비 풀필먼트 캐파는 2배 이상 증가. 공급 문제 제한적
- 미국 온라인 소비 비중 축소 (3Q21 12%, -1ppt YoY)는 이미 존재. 추가 하락 제한적
- AWS도 기업들의 투자 재확대 전망. 2022년 매출액 +29% YoY로 정상화 전망

단기 실적 우려는 존재 2022년 비용 정상화에 주목

아마존에 대한 투자 의견 Trading BUY 유지. 목표 주가는 3,771달러로 5% 하향

- 비용 상승으로 인한 미진한 실적 전망 반영하여 2022년 OP를 기존 대비 14% 하향
- 코로나19 비용 축소에도 신규 비용 상승 요인이 나타났다는 점은 단기 주가에 부정적
- 그러나 3Q21 실적 발표 이후 비용 우려는 주가에 반영. 2022년 OP 성장에 주목
- 현재 2022년 EV/EBITDA 21배 거래. 2008년 17배 제외시 역사적 저점

Key data



현재주가 (21/12/16, USD)	3,377.42	시가총액 (십억USD)	1,712.9
거래소	NASDAQ	시가총액 (조원)	2,037.3
EPS 성장률 (21F, %)	3.0	유통주식수 (백만주)	513.0
P/E (21F, x)	78.5	52주 최저가 (USD)	2,881.00
MKT P/E (21F, x)	22.2	52주 최고가 (USD)	3,773.08
배당수익률 (%)	-		

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-4.8	-3.2	4.4
상대주가	-4.4	-12.5	-16.8

Earnings and valuation metrics

계산기 (12월)	12/18	12/19	12/20	12/21F	12/22F	12/23F
매출액 (십억USD)	232.9	280.5	386.1	469.4	535.8	633.5
영업이익 (십억USD)	12.4	14.5	22.9	25.6	33.9	51.5
영업이익률 (%)	5.3	5.2	5.9	5.4	6.3	8.1
순이익 (십억USD)	10.1	11.6	21.3	22.1	28.9	43.3
EPS (USD)	20.14	23.0	41.8	43.0	55.4	81.7
ROE (%)	28.3	21.9	27.4	20.0	19.3	21.4
P/E (배)	74.6	80.3	78.0	78.5	61.0	41.3
P/B (배)	17.3	15.0	17.9	13.7	10.3	7.7

주: GAAP

자료: 아마존 Amazon, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 아마존 EV/EBTDA 밸류에이션

(백만USD)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
EBITDA	8,089	12,303	15,584	27,761	36,329	48,150	60,141	76,396	98,235
YoY (%)	64.3%	52.1%	26.7%	78.1%	30.9%	32.5%	24.9%	27.0%	28.6%
EV/EBITDA	38.0	27.6	36.8	26.5	24.8	33.6	27.6	21.3	16.1
2022년 EBITDA	76,396								
Target EV/EBITDA (x)	24.8	* 2019년 EV/EBITDA							
순차입금	(53,462)	* 2021년말 기준							
목표 시가 총액	1,949,333								
주식수 (백만주)	516								
TP (USD)	3,771.0								

자료: 아마존, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 아마존 실적 (GAAP 기준)

(백만USD)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21E	2019	2020	2021E	2022E
매출액	75,452	88,912	96,145	125,555	108,518	113,080	110,812	137,024	280,522	386,064	469,434	535,822
QoQ (%)	(13.7)	17.8	8.1	30.6	(13.6)	4.2	(2.0)	23.7				
YoY (%)	26.4	40.2	37.4	43.6	43.8	27.2	15.3	9.1	20.5	37.6	21.6	14.1
리테일	61,327	73,883	79,146	104,861	88,110	90,357	86,611	107,929	231,410	319,217	373,007	409,868
1P	36,652	45,896	48,350	66,451	52,901	53,157	49,942	64,925	141,247	197,349	220,925	237,379
매장	4,640	3,774	3,788	4,022	3,920	4,198	4,269	4,223	17,192	16,224	16,610	16,901
3P	14,479	18,195	20,436	27,327	23,709	25,085	24,252	30,315	53,761	80,437	103,361	118,428
프라임	5,556	6,018	6,572	7,061	7,580	7,917	8,148	8,466	19,210	25,207	32,111	37,161
AWS	10,219	10,808	11,601	12,742	13,503	14,809	16,110	17,573	35,026	45,370	61,995	79,810
기타	3,906	4,221	5,398	7,952	6,905	7,914	8,091	11,522	14,086	21,477	34,432	46,144
영업비용	71,463	83,069	89,951	118,682	99,653	105,378	105,960	132,892	265,982	363,165	443,883	501,892
QoQ (%)	(14.5)	16.2	8.3	31.9	(16.0)	5.7	0.6	25.4				
YoY (%)	29.3	37.7	34.6	42.0	39.4	26.9	17.8	12.0	20.6	36.5	22.2	13.1
매출원가	44,257	52,660	57,106	79,284	62,403	64,176	62,930	81,646	165,536	233,307	271,155	296,293
풀필먼트	11,531	13,806	14,705	18,474	16,530	17,638	18,498	22,078	40,231	58,516	74,744	89,703
마케팅	4,828	4,345	5,434	7,403	6,207	7,524	8,010	10,273	18,879	22,010	32,014	39,054
R&D	9,325	10,388	10,976	12,049	12,488	13,871	14,380	16,443	35,932	42,738	57,182	66,891
G&A	1,452	1,580	1,668	1,968	1,987	2,158	2,153	2,466	5,203	6,668	8,764	10,003
기타	70	290	62	(496)	38	11	(11)	(14)	201	(74)	24	(53)
영업이익	3,989	5,843	6,194	6,873	8,865	7,702	4,852	4,133	14,540	22,899	25,552	33,930
QoQ (%)	2.8	46.5	6.0	11.0	29.0	(13.1)	(37.0)	(14.8)				
YoY (%)	(9.8)	89.5	96.2	77.2	122.2	31.8	(21.7)	(39.9)	17.1	57.5	11.6	32.8
OPM (%)	5.3	6.6	6.4	5.5	8.2	6.8	4.4	3.0	5.2	5.9	5.4	6.3
리테일	914	2,486	2,659	3,309	4,702	3,509	(31)	(1,549)	5,339	9,368	6,631	8,564
AWS	3,075	3,357	3,535	3,564	4,163	4,193	4,883	5,682	9,201	13,531	18,921	25,366
세전이익	3,383	6,221	6,809	7,765	10,268	8,634	4,315	3,759	13,975	24,178	26,976	35,229
Tax	848	978	478	543	2,161	856	1,159	677	2,387	2,847	4,853	6,341
순이익	2,535	5,243	6,331	7,222	8,107	7,778	3,156	3,082	11,588	21,331	22,123	28,888
NPM (%)	3.4	5.9	6.6	5.8	7.5	6.9	2.8	2.2	4.1	5.5	4.7	5.4

자료: 아마존, 미래에셋증권 리서치센터

금융시장 주요 지표 I

2021. 12. 21 (화)

한국/아시아

(p, %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
KOSPI (12/20)	2,963.00	-1.81	-1.29	-0.27	-5.65	6.88
KOSDAQ (12/20)	990.51	-1.07	-1.54	-4.93	-5.32	4.57
KOSPI200 (12/20)	391.37	-1.90	-1.49	0.22	-4.77	5.33
일본 NIKKEI225 (12/17)	28,545.68	-1.79	0.38	-3.85	-6.41	6.49
중국 상해종합 (12/17)	3,632.36	-1.16	-0.93	2.69	0.51	6.68
홍콩恒生 (12/17)	23,192.63	-1.20	-3.35	-9.58	-6.93	-13.07
홍콩 HSCFI (12/20)	8,218.00	0.00	-3.90	-8.39	-4.89	-21.61
대만 TWSE (12/17)	17,812.59	0.15	-0.08	0.27	3.10	24.92
인도 SENSEX (12/17)	57,011.74	-1.54	-3.02	-4.99	-3.40	21.59
베트남 VSI (12/17)	1,479.79	0.22	1.11	0.27	9.40	40.70
인도네시아 JCI (12/17)	6,601.93	0.11	-0.77	-1.11	7.64	7.99

환율

(각국 통화 단위, %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
원/달러 (12/20)	1,190.98	0.86	0.86	0.49	0.53	8.31
달러/유로 (12/20)	1.13	0.13	-0.26	-0.31	-4.02	-8.17
엔/달러 (12/20)	113.44	-0.17	-0.09	-0.48	3.85	9.82
원/엔(100엔) (12/20)	1,050.37	0.58	0.71	0.92	-3.15	-1.29
위안/달러 (12/20)	6.38	0.05	0.18	-0.14	-1.36	-2.47
달러인덱스 (12/20)	96.58	0.02	0.28	0.57	3.62	7.29
원/해알 (12/20)	209.47	0.86	0.69	-0.84	-6.72	-2.79
해알/달러 (12/17)	5.69	-0.02	1.37	2.93	7.49	12.23

국내금리/채권

(%, bp)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
한국 기준금리 (12/20)	1.00	0.00	0.00	25.00	25.00	50.00
CD(91일) (12/20)	1.27	0.00	0.00	10.00	26.00	61.00
LIBOR(3개월) (12/17)	0.21	-0.10	1.44	5.51	8.88	-2.60
국고3년 (12/20)	1.74	-2.70	-5.00	-22.60	20.50	77.70
국고10년 (12/20)	2.11	-4.60	-6.20	-26.50	3.90	39.90
회사채3년(AA-) (12/20)	2.37	-2.60	-3.00	-14.10	39.40	16.40

해외 채권

(%, bp, 하이일드/리츠지수 변화율: %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
미국채 2년 (12/20)	0.63	-2.80	-2.10	9.70	39.60	50.10
미국채 10년 (12/20)	1.37	-3.30	-4.60	-17.70	4.50	41.90
독일국채 10년 (12/20)	-0.39	-1.30	-0.90	-4.90	-7.40	18.00
일본국채 10년 (12/20)	0.04	-0.80	-1.10	-3.90	0.00	3.10
인도국채 10년 (12/20)	6.45	3.40	7.40	10.10	32.30	53.70
중국국채 10년 (12/20)	2.86	-4.00	-3.20	-7.30	-2.40	-44.70
브라질국채 10년 (12/17)	10.83	15.70	33.40	-91.80	-30.90	358.00
미국하이일드채권지수(p) (12/17)	2,443.63	-0.05	0.07	0.11	-0.47	5.17
FTSE글로벌리츠지수(p) (12/20)	3,660.83	-0.32	-0.31	0.24	4.87	29.82

자료: 미래에셋증권 리서치센터

미국/유럽

(p, %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
미국 DowJones (12/17)	35,365.44	-1.48	-1.68	-1.57	2.26	16.70
미국 S&P500 (12/17)	4,620.64	-1.03	-1.94	-1.45	4.23	24.13
미국 NASDAQ (12/17)	15,169.68	-0.07	-2.95	-4.72	0.84	18.84
유로 STOXX50 (12/17)	4,161.35	-0.96	-0.90	-5.44	0.74	16.86
독일 DAX30 (12/17)	15,531.69	-0.67	-0.59	-4.43	0.27	13.64
영국 FTSE100 (12/17)	7,269.92	0.13	-0.30	-0.29	4.40	10.97
브라질 보베스파 (12/17)	107,201.00	-1.04	-0.52	4.13	-3.80	-9.46
러시아 RTS(\$) (12/17)	1,583.05	-1.35	-1.81	-12.18	-9.28	11.54
필라델피아반도체 (12/17)	3,761.04	-0.14	-3.92	-1.84	9.93	35.38
나스닥헬스케어 (12/17)	1,146.53	2.70	2.70	-4.90	-12.67	-4.74
VIX (12/17)	21.57	4.86	15.41	26.07	3.65	-1.64

에너지

(US\$, %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
원유 WTI (12/20)	68.41	-3.46	-4.04	-10.11	-3.05	39.33
원유 Brent (12/20)	71.48	-2.77	-3.91	-9.39	-3.87	36.78
원유 Dubai (12/20)	69.44	-3.88	-5.83	-14.27	-3.48	36.85
휘발유 NYMEX (12/20)	208.07	-1.93	-1.69	-5.93	-1.16	49.09
천연가스 NYMEX (12/20)	3.74	1.38	-1.40	-26.14	-22.14	38.56
석탄 ICE (12/17)	146.00	-1.28	8.23	2.13	-13.40	122.39
플라실리콘 (12/15)	30.00	-5.21	-5.21	-15.75	5.08	211.85
태양광 모듈 (12/15)	0.21	-0.95	-0.95	-5.02	6.12	21.64

금속

(US\$, %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
철광석 DCE(위안) (12/20)	681.50	-0.73	4.36	29.19	-2.50	-37.68
중국 열연(위안) (12/17)	4,835.00	0.46	1.51	2.18	-16.34	6.71
구리 LME (12/17)	9,505.00	0.11	-0.27	0.11	0.51	20.10
알루미늄 LME (12/17)	2,711.00	2.50	3.51	3.37	-7.38	32.83
금 COMEX (12/17)	1,803.80	0.40	1.17	-3.55	3.11	-4.42
은 COMEX (12/20)	22.30	-0.92	0.04	-10.01	-1.21	-14.06

농산물/운송/반도체

(US\$, %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
옥수수 CBOT (12/20)	591.75	-0.25	1.28	3.68	14.46	35.26
소맥 CBOT (12/20)	770.25	-0.61	-1.94	-6.41	11.59	26.63
대두 CBOT (12/20)	1,285.00	-0.02	3.30	1.72	0.86	5.33
설탕 ICE (12/17)	19.11	-1.49	-3.04	-6.42	-0.36	30.18
천연 고무 TOCOM(엔) (12/20)	221.00	-0.76	-1.56	1.52	18.18	-19.34
BDI (p) (12/17)	2,379.00	-4.76	-27.29	-2.10	-44.35	82.86
SCFI (p) (12/17)	4,894.62	1.74	1.74	7.48	5.89	111.73
DDR4 8G (12/20)	3.53	0.00	-0.27	4.98	-14.30	13.04
NAND TLC 128G (12/20)	1.99	0.00	0.00	-0.05	-3.30	20.73

금융시장 주요 지표 II

2021. 12. 21 (화)

유가증권시장			12/20 (월)	12/17 (금)	12/16 (목)	12/15 (수)	12/14 (화)
가격 및 거래량 지표	KOSPI		2,963.00	3,017.73	3,006.41	2,989.39	2,987.95
	이동평균	20일	2,972.14	2,974.65	2,972.31	2,969.36	2,968.01
		60일	2,988.24	2,990.98	2,993.03	2,995.09	2,997.82
		120일	3,098.49	3,101.32	3,103.56	3,105.81	3,108.10
	이격도	20일	99.69	101.45	101.15	100.67	100.67
		60일	99.16	100.89	100.45	99.81	99.67
	거래대금(억원)		85,452.9	116,500.0	85,243.1	82,530.6	98,567.9
시장지표	투자심리도		60	70	70	70	70
	ADR		92.19	90.72	87.22	83.58	84.04
코스닥시장			12/20 (월)	12/17 (금)	12/16 (목)	12/15 (수)	12/14 (화)
가격 및 거래량 지표	KOSDAQ		990.51	1,001.26	1,007.86	1,003.52	1,002.81
	이동평균	20일	1,000.37	1,002.46	1,004.49	1,005.74	1,007.12
		60일	999.13	999.89	1,000.64	1,001.17	1,001.82
		120일	1,018.28	1,018.46	1,018.55	1,018.62	1,018.69
	이격도	20일	99.01	99.88	100.34	99.78	99.57
		60일	99.14	100.14	100.72	100.23	100.10
	거래대금(억원)		104,109.3	103,357.8	124,472.8	104,066.4	103,040.4
시장지표	투자심리도		50	50	60	60	60
	ADR		88.20	91.57	89.05	88.55	84.04
자금지표			12/20 (월)	12/17 (금)	12/16 (목)	12/15 (수)	12/14 (화)
국고채 수익률(3년, %)			1.74	1.77	1.77	1.81	1.78
AA- 회사채수익률(무보증3년, %)			-	2.39	2.39	2.43	2.41
원/달러 환율(원)			1,190.98	1,180.82	1,183.88	1,185.73	1,182.70
원/100엔 환율(원)			1,050.35	1,044.35	1,042.95	1,039.56	1,041.65
CALL금리(%)			-	0.98	0.99	1.00	1.00
국내 주식형펀드 증감(억원, ETF제외)			-	-	382	177	16
해외 주식형펀드 증감(억원, ETF제외)			-	-	-92	185	55
주식혼합형펀드 증감(억원)			-	-	-321	-30	-7
채권형펀드 증감(억원)			-	-	2,544	-273	1,278
MMF 잔고(억원)			-	-	1,560,311	1,540,370	1,517,361
고객예탁금(억원)			-	628,408	635,959	635,622	640,625
미수금(억원)			-	2,316	2,326	2,289	2,028
신용잔고(억원)			-	232,189	231,525	231,175	230,860
해외 ETF 자금유출입			12/20 (월)	12/17 (금)	12/16 (목)	12/15 (수)	12/14 (화)
한국 관련 ETF(억원)			-	0.0	0.0	0.0	-276.8
이머징 관련 ETF(억원)			-	-106.7	-7.9	62.6	-31.2
아시아 관련 ETF(억원)			-	115.9	1.4	91.8	0.7
글로벌(선진) 관련 ETF(억원)			-	125.4	125.7	443.0	86.3
Total(억원)			-	134.7	119.2	597.4	-221.0

* 해외상장 ETF는 1) 미국, 유럽, 홍콩 시장에 상장된 한국 노출도가 있는 ETF를 모두 선별한 후, 2) 동 ETF들의 일간 자금유입액 중에서 한국의 비중을 계산하여 총합한 액수.

추종 인덱스의 리밸런싱은 분기별로 이뤄지나 비중은 지수 레벨에 따라 달라질 수 있어 대략적인 추정치로 계산할 것이기 때문에 100% 정확하지 않음