모두의 기쁨, 그 하나를 위하여
하나금융그룹

2022년 8월 10일 | HANA GLOBAL WEEKLY

하나 글로벌 위클리

- **중국/신흥국 투자전략** 중국, 2차 반등의 조건
- **글로벌 ETF** ETF 트렌드 & 포트폴리오: 고용 서프라이즈의 역효과
- **투자유망종목**

마이크로소프트(MSFT.US)
알파벳(GOOGL.US)
일라이 릴리(LLY.US)
ASML(ASML.US)
몬델리즈(MDLZ.US)
포드(F.US)
사우스웨스트 항공(LUV.US)
유나이티드렌탈(URI.US)
북방화창(002371.CH)
동방케이블(603606.CH)

글로벌 기업분석

보잉(BA.US)

하나증권

2022년 8월 10일 | HANA GLOBAL WEEKLY

하나 글로벌 위클리

Summary

선진국 | 글로벌 섹터, 스타일, 펀드플로우 추이 [선진국 증시 선호도: 미국>일본>유럽]

- 최근 일주일 동안 EPS 증가율 상위 섹터: 에너지(선진국), 건강관리(신흥국), 가치(스타일)
- 지난주 글로벌 자금 흐름은 선진국 주식형 외 자금 유입 흐름 전개. 선진국 주식형 펀드는 전 지역 자금 유출 전개되며 2주만에 재차 유출세. 신흥국 주식형 펀드는 Asia ex-JP 위주 자금 유입되며 2주 연속 유입세
- 선진국 채권형 펀드는 북미/서유럽 지역 강한 유입 흐름에 2주 연속 유입세. 신흥국 채권형 펀드의 경우 GEM 위주 자금 유입되며 18주만에 유입세 전환

중국/신흥국 | [김경환의 China Weekly] 중국, 2차 반등의 조건

- [중국] 7월 이후 중국 금융시장은 3분기 경기 회복 각도와 정책 효과에 대한 눈높이를 일시에 조정. 장기금리와 콜금리는 하락, 주식은 V자 반등 이후 조정, 환율도 상단(강세)이 제한된 가운데 변동성이 커지고 있음. 특히, 7월 28일 정치국회의의 정책 기조가 성장목표 5.5% 사수를 위한 무리한 정책보다는 기존 정책의 유지와 실현으로 해석되며 일부 실망감도 작용. 다만, 우리는 중국 성장률과 경기흐름이 2분기를 바닥으로 하반기 완만한 우상향을 보일것이라는데 의구심이 크지 않음.

ETF | ETF 트렌드 & 포트폴리오: 고용 서프라이즈의 역효과

- 글로벌 ETF 시장의 확장 기조 확인. 지역별 차별화 흐름 이어진 가운데 선진국 채권형 ETF 중심의 자금 유입 진행
- 미국 상장 ETF 종목들의 주간 자금 유출입 현황에는 예상보다 긍정적인 실적과 금리하락 가능성 반영한 자금 흐름 반영
- 예상 상회한 고용보고서는 연준의 긴축 압박을 높여 지수 탄력 둔화 요인으로 작용. 정책 모멘텀에 주목

투자유망종목

마이크로소프트 (MSFT.US)	알파벳 (GOOGL.US)	일라이 릴리 (LLY.US)	ASML (ASML.US)	몬델리즈 (MDLZ.US)
포드 (F.US)	사우스웨스트 항공 (LUV.US)	유나이티드렌탈 (URI.US)	북방화창 (002371.CH)	동방케이블 (603606.CH)

하나 글로벌 위클리

중국/신흥국 투자전략

중국, 2차 반등의 조건

중국/신흥국전략 김경환
02-3771-7616
khstyle11@hanafn.com

중국/신흥국전략 RA 김근아
02-3771-7698
geunak@hanafn.com

중국증시, 3분기 2차 반등의 조건은 성장률 레벨보다 회복의 밸런스, 정해진 경기 방향성보다 확산 : 7월 이후 중국 금융시장은 3분기 경기 회복 각도와 정책 효과에 대한 눈높이를 일시에 조정. 장기금리와 콜금리는 하락, 주식은 V자 반등 이후 조정, 환율도 상단(강세)이 제한된 가운데 변동성이 커지고 있음. 특히, 7월 28일 정치국회의의 정책 기조가 성장목표 5.5% 사수를 위한 무리한 정책보다는 기존 정책의 유지와 실현으로 해석되며 일부 실망감도 작용. 다만, 우리는 중국 성장률과 경기흐름이 2분기를 바닥으로 하반기 완만한 우상향을 보일것이라는데 의구심이 크지 않음. 특히, 하반기 성장률의 경우 ①상반기 이미 집행된 정책 효과, ②2021년 하반기의 매우 낮은 베이스, ③2022년 탈탄소 정책 완급조절과 에너지 위기 통제가 GDP성장률과 유사한 광공업 생산, 발전량 증가율 반등을 유도할 수 있다는 점에서 5-6%대 성장률 달성이 가능하다고 판단<그림 1-2번>. 다만, 3분기 중국증시 관점에서 성장률 레벨과 방향성보다 더욱 중요한 것은 회복의 밸런스(양극화 해소)와 속도(정책효과 확산)라고 판단. 실제로 상반기 산업별 중장기 대출(핵심 선행지표)과 2분기 상장기업 잠정 실적을 살펴보면 제조업과 서비스업, 전기차(자동차)/에너지와 부동산 밸류체인(금융/시클리컬)의 극단적인 양극화가 지속되고 있음을 확인<그림 3-4번>. 하반기 중국증시 2차 반등의 조건이 소외 업종의 밸류에이션 정상화와 실적 Bottom-Out 동반이라는 점에서 내수 선행지표 반등과 업종별 양극화 축소가 중요. 우리는 3분기 경기 회복의 밸런스와 주가 2차 반등을 견인할 세가지 조건이 점차 무르익고 있다고 평가.

첫째, 중장기 대출 반등과 부동산 리스크 축소 : 하반기 중국증시의 핵심 지표는 전체 통화량/유동성 증가율보다 내수경기의 실제 회복력을 암시하는 가계/기업의 중장기 대출 증가율 추이. 중국 은행권 대출이 상반기 단기 대출 중심으로 먼저 급증했다는 점에서 6월 중 1년만에 반등한 가계/기업의 중장기 대출 증가율은 향후 정부투자, 부동산, 내수 기업의 투자심리를 종합적으로 반영할 것. 또한, 3분기 부동산 리스크를 축소시킬 두 가지 변화(대도시 주택거래 회복+디밸로퍼 부실 정부개입) 중 주택거래 회복세 자체가 중장기 대출을 선행하고 있다는 점에서 동반 예의주시. 우리는 하반기 완만한 반등이 지속될 것으로 평가.

둘째, 상반기 정부투자 효과의 3분기 반영 : 상반기 유동성 공급이 정부 투자 반등을 유도했으나 실제 집행과 실물경제 효과는 제한, 동시에 민간 수요 역시 극도로 위축. 우리는 3분기 정부투자 효과가 실물경제에 집중 반영될 것으로 전망. 인프라 투자 착수금인 지방 특수채 6월말 기준 연간 한도(3.45조위안)의 98% 발행 완료, 8월말 이전 집행 요구에 따라 실제 투자 효과 발생 주목. 3분기 기발행액 2조위안 집행, 4분기 한도 증액(최대 1.5조위안) 예정되어 기대감 유효. 2분기 통계와 실제 착공/준공의 괴리는 ①실제 집행 대기와 지연, ②5-6월 남방 폭우와 이상기온, ③지방정부 인사교체, ④부동산 경기 냉각 등 요인이 원인으로 판단. 3분기 중앙정부 독촉과 지방정부 인사 마무리에 따라 실제 집행과 효과 빠르게 반영될 전망.

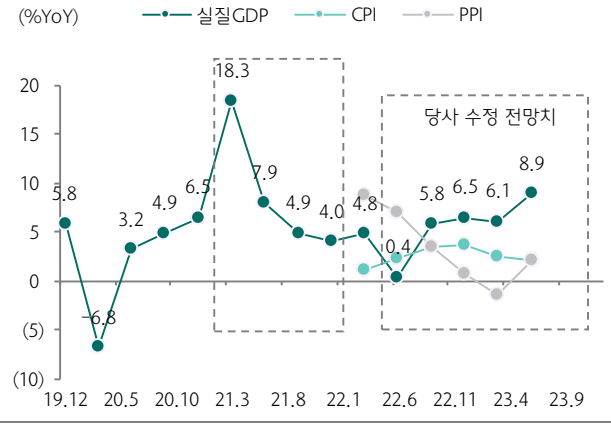
셋째, 빠른 재고조정과 기업이익/생산/수입 반등 : 재고사이클 측면에서 3분기 제조업 재고조정 압력 높다고 판단. 상반기 제조업의 전반적인 재고 레벨과 증가율이 급등하며 2분기 중국 수입 급감과 상품가격 급락 원인으로 작용. 다만, 하반기 수출경기 연착륙(상반기 YoY+14%/하반기 +7~9%대 예상), 정부투자 정상화, 공급망 교란요인 해소 등을 고려할 때 재고조정은 빠르게 진행되어 4분기 이전 생산과 수입 반등 유도 전망. 재고조정 속도는 3분기 이후 기업이익 반등 각도 역시 좌우할 것.

이슈 1. 7월말 정치국회의 핵심 내용: 세부 내용이 나쁘지 않았음

이슈	중앙 정치국회의 하이라이트 (7월 28일)
거시경제 평가 정책 스탠스	• 대내외 악재 속 상반기 방역과 경제사회 안정 업무 긍정평가, 동시에 다양한 모순과 문제도 발생, 전략적인 대응 필요 • 하반기 경제 업무 방역과 경기, 고용과 물가 안정 동시에 추구. • **경제 성장 합리적인 구간 유지, 최고의 결과 실현 노력.** • **방역과 경제 사회 발전 종합적, 장기적, 정치적 관점 고려** • **제로 코로나 기조 유지. 변이 관리와 백신 개발에 최선**
재정/통화정책 내수부양	• 적극적인 내수확대 필요. 재정/통화정책 수요부진 완충에 방점 • **재정정책 지방 특수채의 활용과 충분한 한도 사용 지원** • **통화정책 합리적이고 풍부한 유동성 환경 유지, 기업대출 확대** • **국책은행의 대출 한도와 기초 인프라 건설 투자펀드 잘 활용**
민생/에너지 부동산	• 식량 안전 보장, 에너지 공급 보장, 신재생 에너지 공급 확대 • **부동산 시장 안정 필요. 지방정부 책임하에 입주 안정과 모기지 문제 해결. 투기 금지 기조하에 지역별 맞춤형 정책과 실수요 보장** • **일부 지방 농촌 은행 리스크 처리와 금융 범죄 엄단**
산업 정책	• 플랫폼 경제 건강 발전 촉진, 정돈 개혁 마무리하고 상시 감독관리 체계 전환. 당국 용인하는 '그린라이트' 투자 건 집중적으로 승인 • 대형 성/시 경제성장 목표 달성 추구. **민영/외자/국유기업 적극성 유도할 수 있는 정책적, 제도적 환경 마련할 것**

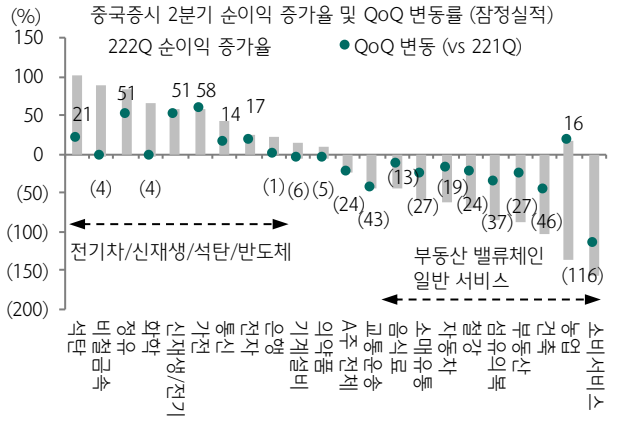
자료 : CEIC, Wind, 하나증권

이슈 2. 하반기 중국경제 성장률 5-6%대 성장 전망, 다만 밸런스 문제 상존



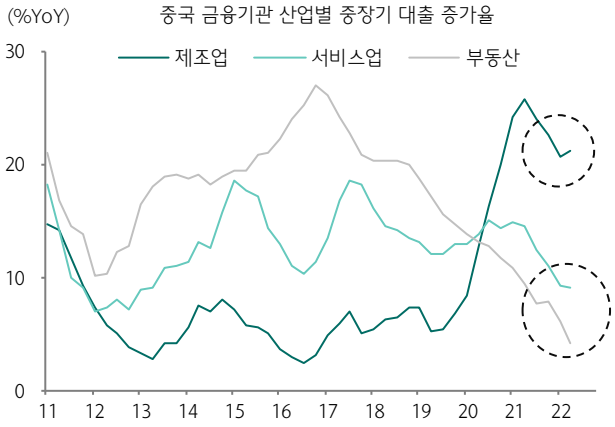
자료 : CEIC, Wind, 하나증권

이슈 3. 중국 2분기 실적 : 제조업 vs 서비스업, 전기차 vs 부동산 양극화



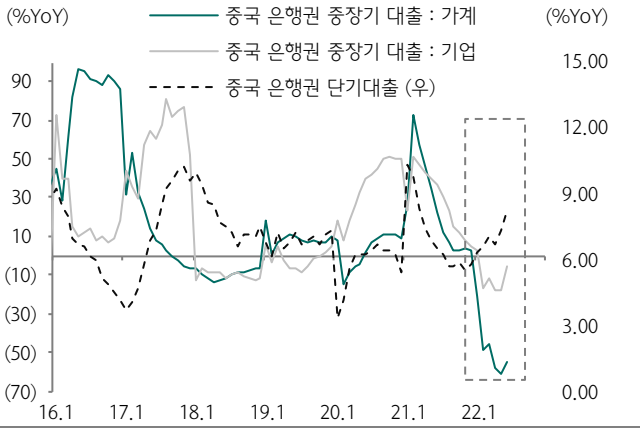
자료 : CEIC, Wind, 하나증권

이슈 4. 극단적인 양극화 완화 여부가 하반기 모멘텀 회복의 관건



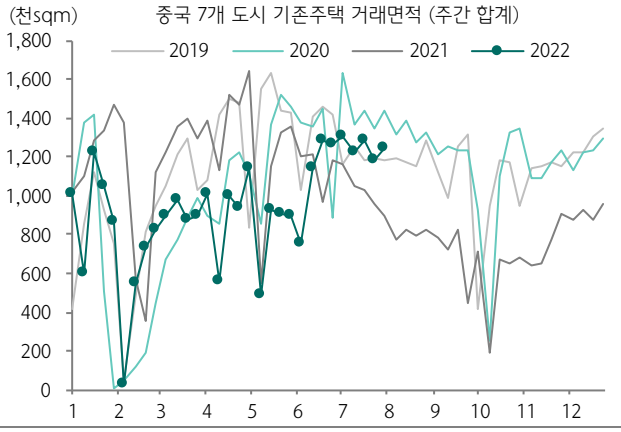
자료: 신화통신, 중국 정부망, 하나증권

이슈 5. 중장기 대출과 부동산 : 가계와 기업 중장기 대출 6월 첫 반등



자료 : CEIC, Wind, 하나증권

이슈 6. 중장기 대출과 부동산 : 가계 중장기 대출 선행지표는 주택거래



주: 7개 대도시는 베이징, 상하이, 광저우, 선전, 항저우, 칭다오, 청두 (1선과 핵심 2선)
자료: Wind, 하나증권

글로벌 섹터별 트렌드_선진국

(단위 : %, 밸류에이션 지표 제외)

	종가추이					EPS					PER(12M fwd)							PBR(12M fwd)							Comment
	1W (%)	1M (%)	3M (%)	1Y (%)	YTD (%)	1W (%)	1M (%)	3M (%)	1Y (%)	YTD (%)	현재	1W전	1M전	3M전	1Y 전	최대 (1년간)	최소 (1년간)	현재	1W전	1M전	3M전	1Y 전	최대 (1년간)	최소 (1년간)	
세계	1.2	6.7	2.7	-12.3	-15.3	-0.00	-0.00	-0.01	0.40	0.19	15.0	14.8	14.0	14.6	18.2	18.5	13.6	2.4	2.4	2.3	2.3	2.8	2.8	2.2	
에너지	-2.4	5.5	-2.9	26.6	13.1	0.08	0.61	2.04	7.21	4.66	6.8	7.0	6.7	8.1	10.5	10.9	6.5	1.4	1.4	1.4	1.6	1.2	1.8	1.2	
소재	1.7	6.7	-6.4	-17.6	-15.6	-0.04	-0.41	-0.81	-0.39	0.10	10.1	9.9	9.1	10.0	11.8	12.3	8.9	1.7	1.6	1.6	1.8	2.1	2.1	1.5	
산업재	1.2	9.6	3.9	-13.1	-14.1	0.02	0.06	0.09	0.87	0.39	15.2	15.1	14.0	14.8	20.2	20.5	13.6	2.6	2.6	2.4	2.5	3.2	3.3	2.4	EPS 증가율 상위 섹터 3개
자유소비재	1.6	11.6	10.3	-18.4	-21.4	0.01	0.04	-0.05	-0.20	-0.23	19.8	19.5	17.9	17.8	23.3	25.2	17.0	3.4	3.3	3.1	3.1	3.9	4.3	2.9	- 에너지, 산업재,
필수소비재	-0.4	2.9	-0.4	-3.4	-7.8	-0.01	-0.00	-0.02	-0.03	-0.09	19.8	19.8	19.2	19.8	20.4	21.2	18.2	4.0	4.0	3.9	4.0	4.1	4.4	3.7	자유소비재
건강관리	0.4	0.8	4.1	-7.0	-8.3	-0.01	-0.02	-0.05	0.21	-0.11	17.1	17.0	16.9	16.3	19.1	19.5	15.6	3.9	3.9	3.8	3.7	4.4	4.5	3.5	EPS 증가율 하위 섹터 3개
금융	1.7	5.4	-0.8	-11.9	-13.9	0.00	0.04	0.01	0.12	0.00	10.2	10.0	9.7	10.3	11.7	12.4	9.4	1.1	1.1	1.0	1.1	1.2	1.3	1.0	- 소재, 정보기술, 유틸리티
정보기술	2.2	11.2	6.5	-13.7	-21.0	-0.03	-0.08	-0.15	0.29	0.12	21.0	20.4	18.6	19.2	26.0	27.6	17.5	5.4	5.3	4.8	5.1	6.8	7.2	4.6	
커뮤니케이션	1.9	1.5	-0.9	-28.4	-25.3	-0.01	-0.14	-0.37	-0.98	-0.60	16.2	15.9	15.6	15.4	19.5	20.5	14.9	2.4	2.4	2.4	2.4	3.3	3.5	2.3	
유틸리티	0.6	5.3	1.8	2.2	-1.8	-0.02	-0.00	-0.05	-0.07	-0.07	17.9	17.7	17.0	17.4	17.3	18.6	16.3	1.7	1.7	1.7	1.8	1.8	1.9	1.6	
미국	1.3	7.6	3.9	-8.4	-14.3	-0.00	-0.05	0.02	0.59	0.36	17.4	17.2	16.0	16.8	21.2	21.8	15.3	3.5	3.4	3.2	3.4	4.1	4.3	3.1	
에너지	-4.0	4.5	-3.5	46.3	26.8	0.12	0.46	1.90	7.30	5.37	8.1	8.5	8.0	9.9	13.4	13.8	7.7	1.9	2.0	1.9	2.1	1.6	2.5	1.5	
소재	1.7	6.4	-7.1	-7.0	-12.2	-0.00	-0.41	-0.39	1.41	0.75	12.4	12.2	11.1	12.7	16.1	16.4	10.9	2.2	2.1	2.0	2.4	2.6	2.7	1.9	
산업재	1.7	10.8	5.1	-6.3	-8.3	0.01	-0.03	0.08	0.55	0.26	18.9	18.6	17.0	18.3	22.5	23.0	16.6	4.4	4.3	3.9	4.2	5.2	5.4	3.8	EPS 증가율 상위 섹터 3개
자유소비재	1.9	16.7	10.7	-12.6	-22.1	-0.00	-0.05	-0.06	-0.03	-0.08	25.6	25.2	21.7	22.8	29.1	33.4	20.5	8.0	7.8	6.9	7.2	9.3	10.7	6.5	- 에너지, 산업재, 유틸리티
필수소비재	-0.4	2.4	-3.2	4.9	-3.5	-0.00	-0.04	-0.03	0.24	0.07	20.5	20.6	19.9	21.1	20.6	22.2	18.8	5.5	5.5	5.5	6.0	5.8	6.5	5.2	
건강관리	0.8	1.1	4.9	-2.8	-6.3	-0.01	-0.05	-0.07	0.35	-0.08	16.7	16.6	16.4	15.8	18.3	18.7	15.0	4.2	4.2	4.1	4.0	4.8	4.8	3.8	EPS 증가율 하위 섹터 3개
금융	1.8	5.5	-0.5	-11.3	-15.1	-0.00	-0.04	-0.06	0.27	0.27	11.6	11.4	11.0	11.6	13.6	14.7	10.6	1.4	1.4	1.3	1.4	1.6	1.7	1.3	- 정보기술, 건강관리, 금융
정보기술	2.2	11.4	8.2	-10.0	-19.2	-0.03	-0.08	-0.10	0.36	0.19	23.2	22.5	20.4	21.0	28.1	30.3	18.9	7.7	7.5	6.7	7.1	10.0	10.4	6.3	
커뮤니케이션	2.3	2.7	0.3	-30.1	-27.5	0.01	-0.21	-0.33	-0.51	-0.37	15.7	15.3	14.8	14.9	20.7	21.6	13.8	2.8	2.7	2.7	2.8	4.1	4.3	2.5	
유틸리티	0.5	5.8	3.7	9.7	4.2	0.01	0.02	0.14	0.34	0.26	20.0	20.0	19.0	19.9	19.6	21.5	17.7	2.2	2.2	2.0	2.1	2.0	2.2	1.9	
일본	1.5	2.1	3.7	1.0	-4.7	0.02	0.13	0.02	1.36	0.63	12.5	12.4	12.5	12.1	15.0	15.6	11.8	1.2	1.2	1.2	1.2	1.3	1.5	1.1	
에너지	-0.8	1.4	-3.6	34.1	24.6	-0.04	0.06	2.45	6.59	4.26	5.7	5.7	5.6	6.8	6.7	7.4	5.4	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	0.7	0.5	
소재	0.9	2.3	-3.6	-5.7	-8.9	0.08	0.10	0.12	2.07	0.53	9.3	9.3	9.2	9.8	12.2	12.8	8.8	1.0	1.0	1.0	1.0	1.2	1.4	0.9	
산업재	1.9	4.4	5.2	-1.0	-5.5	0.01	0.05	-0.09	2.82	1.71	11.0	10.8	10.6	10.4	16.2	16.4	9.9	1.3	1.3	1.2	1.3	1.6	1.7	1.2	EPS 증가율 상위 섹터 3개
자유소비재	1.3	2.9	4.9	1.0	-7.5	0.01	0.18	0.27	0.93	0.20	12.2	12.1	12.2	12.1	13.7	14.2	10.9	1.2	1.2	1.2	1.2	1.3	1.4	1.1	- 유틸리티, 소재, 건강관리
필수소비재	0.9	0.0	7.2	-1.9	-1.1	0.01	0.10	0.17	0.21	-0.16	20.8	20.7	21.2	20.1	22.2	23.6	18.9	2.0	2.0	2.0	1.9	2.2	2.4	1.9	
건강관리	3.4	-0.1	7.7	-0.5	-3.2	0.03	0.10	0.27	0.73	0.32	19.2	18.6	19.6	18.8	22.4	24.8	17.4	2.5	2.4	2.5	2.3	2.6	2.9	2.2	EPS 증가율 하위 섹터 3개
금융	-1.3	-3.6	-1.1	11.1	3.6	0.00	-0.02	0.22	1.57	0.37	8.5	8.6	8.8	8.7	8.8	9.4	7.9	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6	0.5	- 에너지, 정보기술, 금융
정보기술	3.6	7.3	3.5	-2.1	-16.0	0.00	0.03	0.15	1.53	0.76	17.3	16.7	16.2	17.2	24.0	25.8	15.5	2.1	2.1	2.0	2.2	2.6	2.9	1.9	
커뮤니케이션	0.8	-0.7	2.6	5.6	7.3	0.01	-0.02	-0.55	-1.17	-0.92	14.9	14.8	15.0	13.4	12.2	15.5	11.2	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.8	1.3	
유틸리티	-2.0	-6.7	-0.7	14.2	23.7	0.46	0.42	-0.02	0.99	0.59	10.8	11.6	12.1	10.9	10.6	14.4	8.3	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.4	
유럽	0.6	5.6	5.3	-5.5	-9.4	0.03	0.09	0.43	1.68	1.15	11.9	11.9	11.4	11.9	15.8	15.9	11.2	1.7	1.7	1.6	1.6	2.0	2.1	1.6	
에너지	0.4	5.1	1.0	37.3	21.1	0.34	1.07	4.55	13.37	10.14	4.6	4.6	4.6	5.7	8.7	9.1	4.3	1.0	1.0	1.0	1.1	1.1	1.3	0.9	
소재	1.7	6.5	-2.4	-13.0	-12.5	-0.11	-0.56	-0.90	0.43	0.86	9.8	9.6	8.7	9.2	11.8	12.6	8.3	1.5	1.5	1.4	1.6	2.2	2.2	1.4	
산업재	0.6	9.5	6.9	-12.1	-16.9	0.08	0.14	0.11	1.24	0.61	15.2	15.3	14.2	14.5	21.4	21.6	13.5	2.8	2.8	2.6	2.7	3.9	3.9	2.5	EPS 증가율 상위 섹터 3개
자유소비재	2.4	11.3	17.0	-15.0	-16.0	0.02	0.12	0.21	1.23	0.72	12.4	12.1	11.3	10.9	17.2	17.4	10.7	1.8	1.7	1.6	1.6	2.4	2.4	1.5	- 에너지, 산업재, 정보기술
필수소비재	-0.7	3.0	5.8	2.8	-4.5	-0.01	0.11	0.30	0.57	0.36	18.1	18.2	17.9	18.0	19.6	20.4	17.0	3.2	3.2	3.1	3.1	3.5	3.7	3.0	
건강관리	-2.3	-2.4	2.3	2.1	-2.7	-0.01	-0.00	0.27	0.89	0.50	16.3	16.7	16.7	16.7	18.7	19.3	15.7	3.5	3.6	3.6	3.5	3.9	4.1	3.3	EPS 증가율 하위 섹터 3개
금융	2.8	6.1	5.4	-5.9	-10.3	0.02	-0.03	0.65	1.25	0.80	8.5	8.3	8.0	8.6	10.2	10.8	7.9	0.8	0.8	0.7	0.7	0.9	0.9	0.7	- 소재, 필수소비재,
정보기술	2.0	17.1	10.4	-18.7	-20.9	0.04	-0.01	0.12	0.68	0.45	21.7	21.5	18.5	20.2	31.3	32.7	17.6	4.2	4.1	3.7	4.0	5.9	6.2	3.5	커뮤니케이션
커뮤니케이션	-0.9	-1.7	0.5	-4.0	-2.1	-0.01	0.09	0.27	0.33	0.39	14.4	14.5	14.8	14.9	15.8	16.3	14.3	1.4	1.4	1.5	1.4	1.5	1.5	1.3	
유틸리티	0.6	4.6	1.1	-1.0	-6.2	0.02	-0.03	0.00	0.53	0.24	14.8	14.7	14.1	14.6	16.2	16.7	13.6	1.7	1.7	1.6	1.7	1.9	2.0	1.6	

글로벌 섹터별 트렌드_신흥국

(단위 : %, 밸류에이션 지표 제외)

	종가추이					EPS					PER(12M fwd)							PBR(12M fwd)							Comment
	1W (%)	1M (%)	3M (%)	1Y (%)	YTD (%)	1W (%)	1M (%)	3M (%)	1Y (%)	YTD (%)	현재	1W전	1M전	3M전	1Y 전	최대 (1년간)	최소 (1년간)	현재	1W전	1M전	3M전	1Y 전	최대 (1년간)	최소 (1년간)	
신흥국	1.8	2.1	-1.3	-22.6	-18.8	-0.05	-0.07	-0.39	-0.91	-0.87	11.1	10.8	10.8	10.7	13.0	13.2	10.5	1.4	1.4	1.4	1.5	1.8	1.8	1.4	
에너지	1.3	9.6	-0.5	-20.9	-26.7	-0.54	0.46	0.72	-0.96	-5.74	6.4	6.1	6.0	6.8	7.6	8.0	5.4	0.9	0.9	0.9	1.0	0.9	1.2	0.7	
소재	1.8	5.5	-6.4	-26.4	-18.2	-0.03	-0.27	-1.02	-3.38	-1.13	8.0	7.8	7.4	7.9	8.6	9.3	7.3	1.3	1.3	1.3	1.4	1.7	1.7	1.2	
산업재	2.1	3.7	0.7	-12.2	-10.8	0.03	0.11	0.46	2.96	1.63	8.4	8.3	8.2	8.7	12.7	12.7	8.0	1.2	1.2	1.2	1.2	1.5	1.5	1.2	EPS 증가율 상위 섹터 3개
자유소비재	1.2	-5.3	11.8	-33.0	-17.4	0.03	0.19	0.14	-0.79	-0.45	18.4	18.3	20.1	16.9	24.0	24.8	13.8	2.2	2.1	2.3	1.9	2.9	3.0	1.7	- 건강관리, 자유소비재,
필수소비재	0.7	1.3	5.1	-13.4	-11.3	0.03	-0.41	-0.37	-0.75	-0.31	20.8	20.7	18.9	18.3	20.8	22.2	18.3	3.2	3.2	2.7	2.6	2.9	3.2	2.6	산업재
건강관리	4.4	-0.1	13.0	-34.9	-17.6	0.04	-0.01	-0.09	-0.82	-0.30	30.3	29.4	30.3	26.1	37.3	37.8	25.4	3.3	3.1	3.2	2.9	4.6	4.6	2.9	EPS 증가율 하위 섹터 3개
금융	1.8	4.6	-4.5	-8.4	-9.7	0.02	0.08	-0.12	-0.27	-0.65	7.9	7.8	7.6	8.2	8.4	8.9	7.4	1.0	0.9	0.9	1.0	1.0	1.0	0.9	- 에너지, 유틸리티, 정보기술
정보기술	2.2	6.3	-4.6	-27.2	-28.0	-0.11	-0.29	-0.77	-0.43	-0.39	12.3	11.9	11.2	11.8	16.1	16.6	10.7	2.0	1.9	1.9	2.1	2.8	2.8	1.8	
커뮤니케이션	2.2	-3.8	-6.8	-28.3	-25.8	-0.04	-0.09	-0.47	-1.86	-0.88	19.7	19.1	20.1	19.3	20.1	23.9	17.8	2.3	2.3	2.4	2.4	3.0	3.3	2.3	
유틸리티	1.0	4.1	2.4	6.8	-1.6	-0.27	-0.39	-1.20	-2.07	-1.29	15.9	15.1	14.4	13.0	11.2	16.2	11.2	0.7	0.7	1.2	1.0	1.1	1.3	0.7	
중국	1.7	-7.7	3.0	-30.5	-20.9	-0.01	-0.06	-0.36	-1.02	-1.07	10.7	10.5	11.5	10.0	13.9	14.3	8.4	1.3	1.2	1.4	1.2	1.7	1.8	1.0	
에너지	-0.0	1.9	-4.7	25.0	9.9	0.09	-0.86	0.44	5.58	3.02	5.4	5.5	5.1	5.8	6.2	7.3	5.0	0.6	0.6	0.6	0.7	0.5	0.7	0.5	
소재	2.7	-4.4	-1.1	-27.1	-17.7	0.01	-0.46	-0.67	0.05	-1.23	7.6	7.4	7.6	7.3	10.4	11.2	6.9	1.2	1.2	1.2	1.2	1.6	1.9	1.1	
산업재	1.2	-3.1	7.5	-14.7	-16.5	-0.01	0.10	0.56	2.50	0.78	7.3	7.2	7.6	7.1	10.5	10.6	6.8	0.9	0.9	0.9	0.9	1.2	1.3	0.8	EPS 증가율 상위 섹터 3개
자유소비재	1.1	-9.6	13.0	-37.4	-19.6	0.01	0.08	0.22	-0.98	-0.59	22.8	22.5	25.6	21.2	29.7	31.4	15.1	2.8	2.7	2.9	2.3	3.9	4.0	1.9	- 에너지, 정보기술, 건강관리
필수소비재	1.3	-4.3	8.7	-13.3	-17.0	0.01	-0.02	0.04	-0.51	-0.27	22.5	22.3	23.4	20.9	23.3	27.0	19.3	4.3	4.2	4.5	3.9	4.7	5.4	3.8	
건강관리	5.6	-5.4	23.8	-42.0	-20.4	0.02	-0.07	0.22	-0.17	-0.17	33.8	32.3	34.9	29.5	55.0	56.1	25.0	3.2	3.0	3.4	2.6	5.3	5.3	2.6	EPS 증가율 하위 섹터 3개
금융	1.0	-7.2	-7.3	-17.8	-15.8	-0.05	-0.09	0.03	0.07	-1.41	4.1	4.1	4.4	4.4	5.0	5.2	4.0	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	0.5	- 금융, 커뮤니케이션, 산업재
정보기술	3.8	-1.7	10.5	-40.2	-30.6	0.06	-0.21	-0.36	-0.18	-0.74	15.0	14.6	14.8	12.9	24.4	24.5	12.0	2.2	2.1	2.3	2.0	3.8	3.8	1.9	
커뮤니케이션	1.9	-9.6	-6.3	-30.1	-26.8	-0.04	-0.12	-0.50	-1.46	-1.01	21.1	20.5	22.8	20.4	23.0	27.0	15.8	2.3	2.3	2.5	2.3	3.1	3.5	1.9	
유틸리티	1.1	-9.3	4.0	-18.1	-24.7	0.02	-0.14	-0.18	0.16	-0.06	9.3	9.3	10.2	8.8	11.6	12.4	8.3	1.0	1.0	1.2	1.0	1.3	1.4	0.9	
인도	0.9	8.6	7.0	8.7	-0.8	-0.06	-0.17	-0.30	0.60	0.23	21.5	21.0	19.1	18.9	22.7	24.5	18.2	3.3	3.3	2.9	2.9	3.4	3.7	2.8	
에너지	-0.8	5.7	0.5	20.1	5.3	-0.06	-0.25	0.09	1.65	0.87	14.3	14.3	13.1	14.4	15.6	19.0	12.8	1.7	1.7	1.6	1.7	1.6	2.0	1.5	
소재	1.6	14.3	1.6	-3.8	-5.2	-0.05	-0.49	-1.28	-0.53	-1.11	15.6	15.2	12.7	12.8	15.0	15.6	11.4	2.2	2.2	1.9	2.3	2.7	2.8	1.8	
산업재	1.8	12.1	14.7	26.4	9.6	-0.02	-0.02	0.05	0.61	0.24	32.0	31.2	28.4	28.3	31.4	33.1	26.0	4.1	4.1	3.7	3.8	3.6	4.5	3.4	EPS 증가율 상위 섹터 3개
자유소비재	-0.7	6.5	20.2	21.2	8.5	-0.04	-0.04	0.06	0.53	0.37	28.3	28.2	26.3	24.0	27.5	32.5	23.2	4.8	4.8	4.5	4.0	3.8	4.8	3.5	- 정보기술, 필수소비재, 금융
필수소비재	0.1	4.6	17.1	11.6	6.8	0.00	0.04	0.09	0.09	0.11	47.0	47.0	45.8	42.0	44.0	50.1	39.6	10.3	10.4	10.0	9.1	8.8	10.4	8.4	
건강관리	1.7	4.5	3.6	-6.7	-7.4	-0.02	0.01	-0.10	0.12	-0.03	26.2	25.7	25.2	24.7	29.0	29.7	23.7	3.7	3.7	3.6	3.6	4.3	4.4	3.4	EPS 증가율 하위 섹터 3개
금융	0.9	9.9	12.4	3.3	-0.0	-0.00	0.09	0.34	1.08	0.67	19.6	19.4	18.1	18.6	24.0	26.3	17.1	3.2	3.2	2.6	2.6	3.7	4.1	2.4	- 유틸리티, 에너지, 소재
정보기술	3.8	9.1	-1.3	-4.7	-19.7	0.01	-0.05	-0.05	0.24	0.06	24.7	23.9	22.4	24.8	27.6	31.4	21.6	6.9	6.7	6.3	7.0	7.5	8.8	6.1	
커뮤니케이션	0.8	6.0	0.6	8.4	-4.6	-0.01	-0.01	0.15	1.44	0.72	27.1	26.9	25.5	28.1	41.0	48.0	25.0	4.1	4.1	3.9	4.1	5.2	6.5	3.8	
유틸리티	-0.5	11.1	3.0	84.5	41.7	-1.18	-1.08	-3.38	-0.16	-0.51	18.0	14.9	13.9	9.6	9.5	18.0	9.2	2.1	2.1	2.0	1.4	1.1	2.1	1.0	
브라질	6.8	15.4	3.9	-15.6	12.1	-0.55	0.25	-0.46	1.79	3.80	6.1	5.6	5.4	5.7	8.2	8.3	5.2	1.3	1.2	1.2	1.3	1.8	1.8	1.1	
에너지	9.9	30.6	13.6	28.8	33.7	-2.44	1.52	1.50	14.41	9.91	3.4	2.9	2.7	3.2	5.2	5.6	2.5	0.8	0.7	0.6	0.7	0.8	1.2	0.5	
소재	0.9	0.9	-9.7	-32.8	-5.5	0.38	-0.45	-3.10	-8.35	5.26	4.3	4.3	4.1	4.2	4.7	6.8	3.9	1.3	1.4	1.4	1.6	1.9	2.2	1.3	
산업재	9.0	20.4	17.7	-2.8	18.3	0.04	0.08	0.46	0.82	1.00	24.5	22.6	20.7	23.4	31.4	33.8	20.5	4.1	3.7	3.4	3.5	4.7	4.9	3.3	EPS 증가율 상위 섹터 3개
자유소비재	10.4	16.0	-5.5	-59.8	-17.3	0.18	0.08	0.13	-0.83	0.95	17.2	16.0	15.0	18.6	37.3	38.0	13.7	1.6	1.5	1.4	1.7	4.0	4.1	1.2	- 소재, 건강관리, 자유소비재
필수소비재	3.6	12.7	7.3	-23.8	-0.7	0.10	0.30	-0.14	0.37	0.18	14.8	14.4	13.7	13.5	20.5	21.4	13.0	1.9	1.9	1.7	1.8	2.5	2.8	1.6	
건강관리	7.5	16.7	-3.0	-39.0	-8.3	0.23	0.13	-1.06	-1.13	-0.20	24.7	24.3	21.9	20.2	31.6	37.1	17.6	1.8	1.7	1.5	2.5	4.6	5.1	1.4	EPS 증가율 하위 섹터 3개
금융	9.7	17.2	5.7	-10.4	23.0	-0.03	0.42	0.53	2.82	2.51	7.4	6.7	6.5	7.3	10.5	10.5	6.3	1.4	1.3	1.3	1.4	1.8	1.8	1.2	- 에너지, 유틸리티,
정보기술	9.2	22.7	13.2	-21.9	13.3	0.14	0.25	0.04	0.98	1.09	26.2	24.7	22.6	23.6	45.0	51.6	20.9	3.4	3.2	2.9	3.2	7.4	7.8	2.7	커뮤니케이션
커뮤니케이션	5.4	-0.7	-8.1	12.7	7.2	-0.10	-0.17	-0.61	-0.78	-0.07	14.4	13.5	14.2	14.4	11.5	16.1	11.1	1.2	1.1	1.2	1.3	1.1	1.5	1.0	
유틸리티	5.7	18.4	11.6	23.3	38.0	-0.15	-0.51	-0.70	-1.19	-0.42	11.0	10.3	8.8	9.2	7.9	11.0	7.2	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2	1.4	0.7	

글로벌 스타일별 추이

(단위 : %, 밸류에이션 지표 제외)

	종가추이					EPS					PER(12M fwd)							PBR(12M fwd)							Comment
	1W (%)	1M (%)	3M (%)	1Y (%)	YTD (%)	1W (%)	1M (%)	3M (%)	1Y (%)	YTD (%)	현재	1W전	1M전	3M전	1Y 전	최대 (3년간)	최소 (3년간)	현재	1W전	1M전	3M전	1Y 전	최대 (3년간)	최소 (3년간)	
세계	1.1	6.0	3.3	-10.9	-14.9	-0.00	0.00	0.03	0.54	0.30	15.7	15.5	14.6	15.2	19.2	21.4	12.5	2.6	2.6	2.4	2.5	3.0	3.1	1.2	
대형주	1.1	5.8	3.3	-10.2	-14.6	0.00	0.01	0.04	0.49	0.33	15.9	15.7	14.8	15.5	19.1	21.2	12.5	2.8	2.7	2.6	2.7	3.1	3.3	1.3	EPS 증가율 상위 스타일 - 가치
중형주	1.3	6.8	3.0	-14.7	-16.2	-0.02	-0.04	-0.04	0.85	0.27	14.6	14.3	13.4	14.1	19.5	23.2	12.7	1.9	1.9	1.8	1.9	2.3	2.4	1.1	
소형주	1.9	8.2	5.3	-14.5	-15.4	-0.01	0.06	-0.08	0.93	0.30	14.7	14.4	13.5	13.8	19.9	28.0	12.5	1.3	1.3	1.3	1.5	1.8	2.0	0.6	EPS 증가율 하위 스타일 - 중형주
성장	1.6	8.2	8.1	-16.4	-20.5	-0.01	-0.01	0.06	0.13	0.18	23.4	23.0	21.2	21.9	28.9	32.3	17.5	5.2	5.1	4.7	4.9	6.4	6.9	1.7	
가치	0.6	3.7	-1.2	-6.1	-9.7	0.01	0.02	0.23	1.02	0.65	11.7	11.7	11.2	12.2	14.2	16.7	9.3	1.7	1.7	1.7	1.8	1.9	2.0	0.9	
미국	1.3	6.3	3.9	-8.4	-14.3	-0.00	-0.05	0.02	0.59	0.36	17.4	17.2	16.0	16.8	21.2	23.5	13.4	3.5	3.4	3.2	3.4	4.1	4.3	1.3	
대형주	1.3	6.1	3.9	-8.1	-14.3	0.00	-0.03	0.02	0.56	0.36	17.7	17.5	16.4	17.2	21.4	23.4	13.3	3.7	3.6	3.5	3.6	4.3	4.5	0.0	EPS 증가율 상위 스타일 - 가치
중형주	1.8	7.6	4.1	-10.2	-14.0	-0.03	-0.12	-0.04	1.00	0.39	15.6	15.2	14.1	14.9	20.5	25.3	13.1	2.6	2.5	2.3	2.4	3.1	3.2	1.6	
소형주	2.5	9.3	7.8	-9.9	-12.5	-0.03	0.05	-0.03	1.20	0.59	15.7	15.3	14.3	14.5	21.5	36.9	13.7	1.8	1.8	1.6	0.5	2.2	2.5	0.1	EPS 증가율 하위 스타일 - 소형주
성장	2.1	8.9	9.2	-14.5	-20.1	-0.00	-0.05	0.07	0.33	0.27	24.9	24.4	22.2	23.2	31.7	35.5	18.3	7.0	6.8	6.3	6.5	9.0	9.6	4.8	
가치	0.6	3.8	-0.9	-3.0	-8.9	0.00	-0.04	0.14	0.94	0.62	13.4	13.3	12.7	13.7	15.8	18.3	10.1	2.3	2.3	2.2	2.4	2.6	2.8	0.0	
일본	1.5	3.5	3.7	1.0	-4.7	0.02	0.13	0.02	1.36	0.63	12.5	12.4	12.5	12.1	15.0	18.3	10.3	1.2	1.2	1.2	1.2	1.3	1.5	0.9	
대형주	1.6	3.5	3.4	2.4	-3.0	0.01	0.06	0.02	1.01	0.31	13.1	12.9	13.0	12.7	14.8	17.8	10.0	1.3	1.2	1.2	1.2	1.4	1.5	0.9	EPS 증가율 상위 스타일 - 소형주
중형주	1.0	3.5	4.7	-2.3	-2.0	0.05	0.22	0.25	2.41	1.43	11.0	11.0	11.0	10.8	15.4	21.3	10.4	1.1	1.1	1.1	1.1	1.3	1.4	0.9	
소형주	-1.4	4.5	1.7	-19.4	-14.9	0.05	0.13	-0.65	-0.46	-1.31	12.5	12.8	12.2	11.4	14.7	18.9	10.9	1.0	1.0	1.0	0.9	1.1	1.3	0.8	EPS 증가율 하위 스타일 - 대형주
성장	2.3	5.5	7.2	-4.9	-11.3	0.01	0.05	0.29	1.04	0.62	18.8	18.4	18.2	18.6	24.6	28.3	14.8	2.3	2.2	2.2	2.4	2.8	3.3	1.6	
가치	0.6	1.6	0.7	7.3	6.2	0.02	0.21	0.09	2.03	0.96	9.3	9.3	9.5	9.4	10.7	13.9	7.7	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9	1.0	0.6	
유럽	0.6	5.1	5.3	-5.5	-9.4	0.03	0.09	0.43	1.68	1.15	11.9	11.9	11.4	11.9	15.8	18.6	10.7	1.7	1.7	1.6	1.6	2.0	2.1	1.2	
대형주	0.5	5.0	5.6	-3.2	-7.8	0.03	0.09	0.51	1.81	1.36	11.5	11.5	11.1	11.6	15.0	18.1	10.4	1.7	1.7	1.6	1.7	2.0	2.1	1.2	EPS 증가율 상위 스타일 - 가치
중형주	0.8	5.5	3.7	-14.9	-16.4	0.03	0.05	0.06	0.94	0.34	14.2	14.1	13.4	13.8	19.3	21.1	11.8	1.5	1.5	1.5	1.6	2.1	2.1	1.3	
소형주	1.5	6.4	0.5	-27.0	-25.5	0.04	0.05	-0.06	0.63	-0.16	13.0	12.9	12.1	12.9	19.5	21.3	10.5	0.8	0.7	1.0	1.3	1.4	1.9	0.3	EPS 증가율 하위 스타일 - 성장
성장	0.0	6.8	9.3	-9.6	-13.8	0.00	0.04	0.15	0.35	0.43	20.4	20.4	19.2	19.3	24.3	26.8	15.6	3.6	3.6	3.4	3.5	4.5	4.9	2.7	
가치	1.1	3.3	1.3	-2.0	-5.3	0.05	0.16	1.06	3.04	2.14	8.3	8.3	8.1	9.0	11.4	14.6	7.6	1.1	1.1	1.0	1.1	1.3	1.3	0.7	

자료: Bloomberg, 하나증권

Global Asset Fund Flow 추이

Comment

지난주 글로벌 자금 흐름은 선진국 주식형 외 자금 유입 흐름 전개. 선진국 주식형 펀드는 전 지역 자금 유출 전개되며 2주만에 재차 유출세. 신흥국 주식형 펀드는 Asia ex-JP 위주 자금 유입되며 2주 연속 유입세. 선진국 채권형 펀드는 북미/서유럽 지역 강한 유입 흐름에 2주 연속 유입세. 신흥국 채권형 펀드의 경우 GEM 위주 자금 유입되며 18주만에 유입세 전환

(단위 : 백만달러, %)

			Weekly Flows (ETF+non ETF)		ETF Only		% of Asset (ETF+non ETF)		
			최근1주	10주평균	최근1주	10주평균	최근1주	10주평균	Assets
주식	선진국	Global	1,393.4	632.5	1,830.9	2,123.0	0.04	0.02	3,773,002.9
		NorthAm	-1,124.8	2,105.1	1,512.0	4,184.5	-0.01	0.02	8,470,203.7
		W.Europe	-2,957.1	-2,677.3	-1,653.2	-1,022.1	-0.23	-0.20	1,335,302.3
		Asia Pacific	-757.9	-54.0	-694.0	39.9	-0.11	-0.01	731,236.6
		선진국 합	-3,446.4	6.3	995.6	5,325.3	-0.02	0.00	14,309,745.4
	신흥국	GEM	-514.3	-903.7	209.3	194.0	-0.07	-0.12	709,944.8
		Asia ex-JP	1,511.7	928.4	1,444.4	877.0	0.23	0.14	642,500.4
		EMEA	-213.0	-101.9	-218.9	-84.7	-0.77	-0.36	27,660.7
		LatAm	15.3	29.8	27.4	56.3	0.05	0.04	30,278.3
		신흥국 합	799.7	-47.3	1,462.3	1,042.6	0.06	0.00	1,410,384.1
채권	선진국	Global	916.1	-1,351.4	295.7	222.2	0.09	-0.13	1,048,839.2
		NorthAm	8,831.5	-684.5	4,943.1	4,079.9	0.23	-0.02	3,945,365.5
		W.Europe	1,807.9	-972.2	893.8	562.8	0.17	-0.09	1,100,047.4
		Asia Pacific	32.5	-56.9	24.5	-1.5	0.07	-0.11	50,594.6
		선진국 합	11,588.1	-3,065.0	6,157.1	4,863.4	0.19	-0.05	6,144,846.7
	신흥국	GEM	772.8	-887.5	532.2	-220.9	0.25	-0.27	314,594.6
		Asia ex-JP	-667.5	-1,067.1	-439.9	-333.0	-0.54	-0.80	124,222.7
		EMEA	52.1	-27.5	-1.9	-4.1	0.22	-0.11	23,606.8
		LatAm	-7.6	-37.0	1.5	0.3	-0.07	-0.32	11,265.8
		신흥국 합	149.8	-2,019.1	91.8	-557.8	0.03	-0.41	473,689.9

자료: EPFR, 하나증권

글로벌 ETF Weekly

하나 글로벌 위클리

ETF 트렌드 & 포트폴리오: 고용 서프라이즈의 역효과

지난 6월 중순 이후 하향 조정되어왔던 금리인상 사이클의 예상 경로가 재조정되는 과정에서, 시장 분위기가 다시 한번 변화하였다. 에반스, 메스터 등의 연준 인사들은 9월 FOMC에서 빅스텝 이상의 금리인상을 이어갈 것이라는 주장을 내놓았고, 이는 주 후반 확인된 고용지표 서프라이즈와 맞물리며 시장 영향을 증폭시켰다. 통화정책에 1차적 관계를 갖고 있는 만큼 가장 민감한 반응이 나타나는 채권시장에서는, 단기물을 중심으로 가파른 금리 상승이 진행되었다. 2.86%까지 하락했던 2년 국채금리가 3.2%대로, 2.65%까지 진입했던 10년 국채금리는 2.8%대로 반등했고, 10년과 2년만기 국채금리의 역전폭은 -40bp 수준까지 확대되었다. 약세 흐름을 보이던 달러 인덱스는 고용보고서를 확인하는 과정에서 106pt대로 복귀하였으며, 주식시장은 예상보다 양호한 실적 발표의 영향으로 비교적 견조한 흐름을 이어갔다. WTI 유가는 수요 둔화에 대한 우려를 반영하는 과정에서 90달러를 하회하며 약세 기조를 지속하였다.

지역별 차별화 현상이 동반된 가운데 글로벌 ETF 시장의 확장 흐름이 이어졌다. 북미 ETF 시장의 경우 고용보고서 발표를 앞둔 관망세가 나타나며 주식형 ETF으로의 자금 유입 규모는 크게 감소하였으나, 채권형 ETF 시장에서는 견조한 자금 유입 기조가 지속되었다. 6월부터 자금 유출이 꾸준히 진행되었던 신흥국 채권형 ETF의 경우 8주만에 소폭의 자금 유입이 확인되었다.

미국 상장 ETF 종목들의 주간 자금 유출입 현황을 살펴보면, 경기침체 우려를 선반영한 가운데 낮아진 눈높이보다 긍정적인 실적과 시장금리 하락 가능성을 반영한 저가 매수 대응의 모습이 함께 확인되었다. S&P500 지수 추종 ETF인 VOO와 Russell2000 지수 추종 ETF인 IWM에 약 19억달러 가량의 자금이 유입되었고, XLK(대형 기술주)와 XLY(자유소비재), XLI(산업재) 등이 자금 유입 상위 종목 리스트에 함께 자리하였다. 채권형 ETF의 경우 금리 매력이 높아진 단기 회사채 ETF VCSH와 달러 표시 하이일드 ETF인 USHY, 장기국채 ETF인 TLT와 중기국채 ETF인 IEF를 중심으로 투자자금이 유입되었다.

긍정적인 지표가 시장에 부담을 가중시킬 수 있는 시기이다. 예상을 크게 상회한 고용보고서에 의해 연준의 긴축 압박은 다시 강화될 전망이다. 경기 모멘텀이 훼손되고 있어 결국은 고용시장도 영향을 받게 되겠지만, 재정상황이 악화된 인력들의 구직활동 재개와 비탄력적 임금 변동의 조합은 8월 고용보고서에서도 당초 예상보다 견고한 수치들로 확인될 여지가 남아있다. 연준은 당장 CPI가 단기간 내에 급락하지 않는 한, 물가안정의 고리(고용시장 압박 → 임금상승 흐름 약화 → 수요 조절)를 안착시키기 위해 긴축 조치들을 이어갈 전망이다. 지수 탄력이 둔화되는 가운데 포트폴리오 안정성을 높이기 위한 DVY/SPYD/SPHD(고배당), 펀더멘털 및 트레이딩 관점에서 XLK/VGT(기술주)와 SMH(반도체), 정책(IRA) 모멘텀의 수혜가 기대되는 ICLN/QCLN/TAN/BATT(친환경) 등을 중심으로 포트폴리오를 구성해야 하는 시기로 판단된다.

글로벌 ETF / FI 박승진
02-3771-7761
sj81.park@hanafn.com

RA 황수미
02-3771-7721
shwang@hanafn.com

Compliance Notice

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.

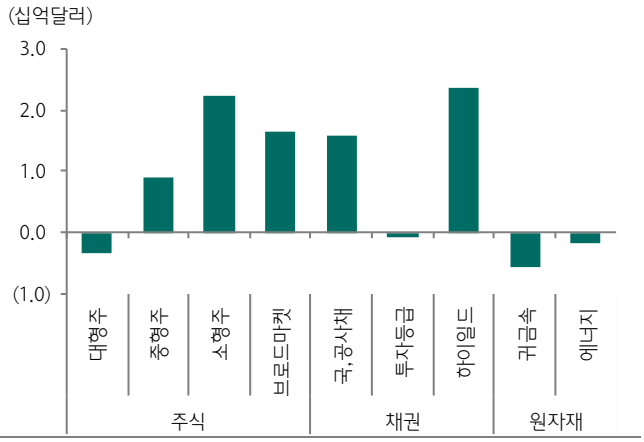
Global ETF Weekly Chart

미국 상장 ETF 기준 자산 분류별 주간 자금 순유출입 금액

자산군	구분	순유출입($MM)
주식	대형주	(333)
	중형주	903
	소형주	2,240
	브로드마켓	1,634
채권	국,공사채	1,573
	투자등급	(72)
	하이일드	2,369
원자재	귀금속	(553)
	에너지	(172)

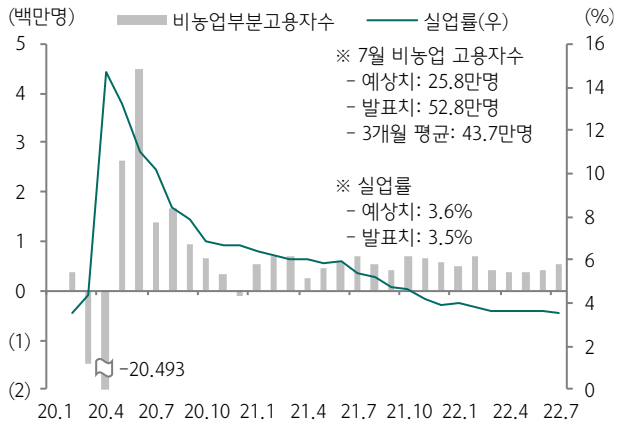
자료: Bloomberg, 하나증권

미국 상장 ETF 기준 자산 분류별 주간 자금 순유출입 금액



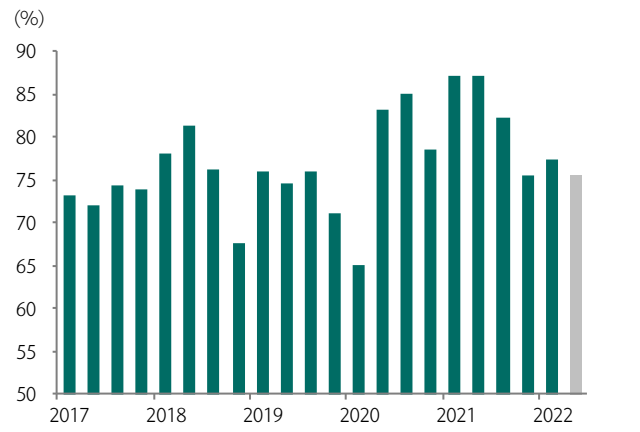
자료: Bloomberg, 하나증권

미국 비농업 고용자수와 실업률: 예상치 상회



주: 실적발표일 당시 시장의 실적 전망 컨센서스
자료: MSFT, Investing.com, 하나증권

S&P500 기업의 실적 서프라이즈 비중: 발표 초반(65.4%)대비 크게 상승



자료: Bloomberg, 하나증권

지난주 2분기 실적을 발표한 미국의 주요 기업들

기업명	EPS		매출	
	발표치	전망치	발표치	전망치
Activision Blizzard	0.48	0.4807	1.64B	1.57B
AMD	1.05	1.03	6.55B	6.53B
Paypal	0.93	0.8687	6.81B	6.78B
Starbucks	0.84	0.7668	8.15B	8.15B
Caterpillar	3.18	3.01	14.25B	14.28B
Booking	19.08	18.19	4.29B	4.33B
CVS Health	2.4	2.18	80.64B	76.41B
Moderna	5.24	4.58	4.75B	4.1B
Eli Lilly	1.25	1.7	6.49B	6.85B
Amgen	4.65	4.43	6.59B	6.53B

주: EPS는 달러 기준
자료: Investing.com, 하나증권

인플레이션 감축법(IRA)의 주요 내용

항목	내용
에너지 안보 및 기후변화 대응	- 저·중 소득층 전기차 구매 시 최대 7500 달러 세액공제 - 친환경 주택에 대한 보조금 지급 - 전기차·풍력터빈·태양광패널 등의 제조 설비 투자 세액공제 - 중요 광물 가공(생산) 시설 자국에 유치하기 위한 세금공제 - 탄소 배출 줄이기 위한 농부와 목장주에 대한 인센티브 - 과도한 메탄 배출에 대해 톤당 최대 1,500달러 벌금 부과 - 친환경 기술 및 에너지 효율에 투자할 국가기후은행 출범
처방약 가격 개혁	- 메디케어가 26 년부터 처방약 비용 협상할 수 있도록 허용 - 연간 약값을 2000 달러로 제한하며 노령층에 무료 백신
세재 개편	- 대기업 대상(소득 10억 달러 이상) 최소 15% 법인세 부과 - 23년부터 기업의 자사주 매입에 대해 1% 세금 부과

자료: 언론보도, 하나증권

글로벌 ETF 시장의 지역별 자금 흐름 점검

글로벌 ETF 주요 지역별 자금 흐름

(단위: 백만 달러)

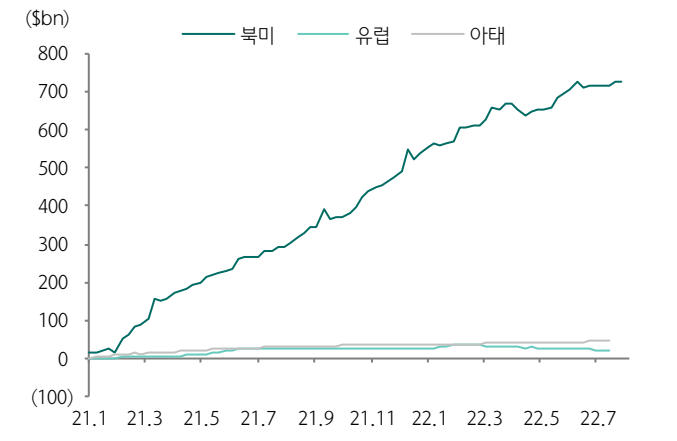
자산	지역 구분	세부 지역	Net Flows (백만 USD)				총자산	유입강도
			1주전	2주전	3주전	4주전	(백만 USD)	(%)
주식 ETF	선진시장	글로벌	1,831	1,621	896	795	1,029,052	0.18
		북미	1,512	9,052	1,008	13	4,636,962	0.03
		서유럽	(1,653)	(1,256)	(778)	(619)	284,893	(0.59)
		아시아 태평양	(694)	(1,503)	631	(134)	529,426	(0.13)
	선진시장 Total		996	7,915	1,757	55	6,480,332	0.02
	신흥시장	글로벌 신흥	209	767	381	66	279,923	0.07
		신흥아시아	1,444	1,343	511	768	344,521	0.41
		EMEA	(219)	(32)	(159)	(193)	6,946	(3.10)
		남미	27	(148)	(128)	(286)	21,902	0.13
	신흥시장 Total		1,462	1,930	605	355	653,291	0.22
	주식 ETF Total		2,458	9,844	2,361	410	7,133,624	0.04
채권 ETF	선진시장	글로벌	296	175	(61)	91	127,260	0.24
		북미	4,943	6,935	2,631	6,287	1,315,653	0.38
		서유럽	894	1,711	453	1,300	137,691	0.66
		아시아 태평양	24	26	8	17	7,197	0.34
	선진시장 Total		6,157	8,847	3,032	7,695	1,587,801	0.39
	신흥시장	글로벌 신흥	532	59	(125)	(632)	59,082	0.93
		신흥아시아	(440)	(92)	(604)	(226)	27,610	(1.58)
		EMEA	(2)	(10)	5	(7)	1,358	(0.14)
		남미	2	(5)	(8)	10	930	0.17
	신흥시장 Total		92	(48)	(732)	(856)	88,980	0.10
	채권 ETF Total		6,249	8,799	2,300	6,839	1,676,781	0.38

자료: EPFR, 하나증권
주1. 기준일: 22.08.03
주2. 유입강도(%)는 주간 유입액/ 전주말 총자산 x100

글로벌 ETF 시장 확장세 지속

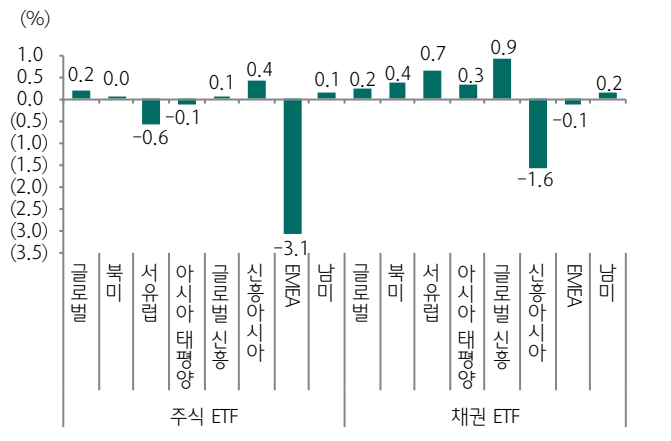
지역별 차별화 현상이 동반된 가운데 글로벌 ETF 시장의 확장 흐름이 이어졌다. 북미 ETF 시장의 경우 고용보고서 발표를 앞둔 관망세가 나타나며 주식형 ETF으로의 자금 유입 규모는 크게 감소하였으나, 채권형 ETF 시장에서는 견조한 자금 유입 기조가 지속되었다. 6월부터 자금 유출이 꾸준히 진행되었던 신흥국 채권형 ETF의 경우 8주만에 소폭의 자금 유입이 확인되었다.

2021년 이후 지역별 누적자산 유입현황



자료: EPFR, 하나증권

주식 & 채권 ETF 지역별 주간 자금 흐름 유입 강도



자료: EPFR, 하나증권

미국 상장 ETF 중 자금 순유입 주간 상위 20개 종목

주식형 ETF

(단위: 백만 달러)

티커	투자대상	AUM($MM)	평균 거래량	운용보수	수익률		FFLO($MM)	
					1W	4W	1W	4W
VOO	미국 대형주	273,976	5,433,858	0.03%	0.31%	8.43%	997.9	3,865.4
IWM	미국 소형주	55,139	29,190,559	0.19%	1.90%	11.31%	892.1	-955.5
IVV	미국 대형주	308,888	5,983,303	0.03%	0.32%	8.48%	727.4	1,798.2
XLK	미국 기술업종 주식	44,704	8,933,992	0.10%	1.94%	15.39%	608.2	836.4
XLY	미국 경기소비재 주식	16,672	6,751,247	0.10%	0.91%	17.36%	572.6	66.4
XLI	미국 산업재 주식	13,511	10,392,896	0.10%	0.50%	9.10%	456.3	207.8
OMFL	미국 대형주(멀티팩터)	2,403	277,017	0.29%	0.05%	4.85%	421.882	297.6
JEPI	미국 대형주&ELN	11,808	2,466,269	0.35%	-0.22%	3.25%	399.3	1,255.4
MDYG	미국 중형 성장주	1,822	248,397	0.15%	0.29%	11.71%	391.7	375.6
SPYG	미국 대형 성장주	14,956	2,745,430	0.04%	1.17%	13.28%	376.8	1,494.8
VTI	미국 전체 주식	271,797	4,384,928	0.03%	0.69%	8.96%	341.0	1,600.6
QQQM	미국 대형주	5,301	865,702	0.15%	2.01%	14.08%	337.5	593.7
SPLV	미국 저변동성 주식	11,183	4,666,478	0.25%	-0.57%	2.02%	302.9	1,192.2
SCHD	미국 고배당 주식	37,130	2,971,522	0.06%	0.24%	3.38%	289.9	976.1
IJR	미국 소형주	68,599	4,973,052	0.06%	0.03%	8.94%	279.8	2,182.0
IXUS	미국제외 전세계 주식	27,941	3,436,297	0.07%	-0.88%	3.02%	259.7	507.4
VUG	미국 대형 성장주	78,926	1,423,730	0.04%	1.94%	14.13%	255.6	1,311.9
IJH	미국 중형주	62,729	1,523,488	0.05%	-0.35%	9.17%	250.4	621.7
TAN	전세계 태양광 주식	2,829	1,416,767	0.69%	-0.93%	17.74%	236.3	209.8
VONG	미국 중대형 성장주	7,646	871,372	0.08%	1.41%	12.52%	227.8	342.7

자료: ETFDB.com, 하나증권
주1. 기준일: 22.08.05

채권형 ETF

(단위: 백만 달러)

티커	투자대상	AUM($MM)	평균 거래량	운용보수	수익률		FFLO($mm)	
					1W	4W	1W	4W
VCSH	미국 IG 단기채	43,007	5,382,914	0.04%	-0.62%	0.45%	1,438.8	1,760.2
TLT	미국 장기채	25,736	19,270,277	0.15%	-0.64%	0.74%	866.2	4,023.8
USHY	미국 HY 회사채	8,798	7,816,739	0.15%	0.23%	5.94%	663.5	1,857.3
IEF	미국 중기채	21,982	7,671,383	0.15%	-1.34%	0.50%	586.5	-844.7
JNK	달러표시 HY 회사채	8,617	11,690,203	0.40%	0.40%	6.29%	536.6	2,106.2
AGG	미국 IG 채권	83,441	7,722,310	0.03%	-1.12%	0.55%	476.3	1,051.1
VGIT	미국 중기채	10,061	2,078,706	0.04%	-1.25%	-0.11%	305.8	465.3
SPTI	미국 중기채	4,275	6,145,064	0.06%	-1.21%	-0.11%	299.0	-1,120.7
EMB	달러표시 신흥시장 채권	15,452	6,377,511	0.39%	0.91%	3.10%	260.8	1,034.4
LQD	달러표시 IG 회사채	35,468	19,496,211	0.14%	-1.15%	1.95%	195.3	1,954.3
BND	미국 전체 IG 채권	83,001	6,909,797	0.03%	-0.98%	0.58%	191.8	807.8
SPTL	미국 장기채	6,338	4,500,492	0.06%	-0.69%	0.79%	168.7	203.6
HYLB	달러표시 HY 회사채	4,246	5,082,199	0.15%	0.37%	6.09%	156.7	470.1
IGSB	미국 단기 IG 회사채	21,573	3,270,227	0.06%	-0.70%	0.34%	147.8	223.5
SCHO	미국 단기채	9,757	2,221,805	0.04%	-0.58%	-0.40%	137.9	844.5
VCIT	미국 IG 중기채	42,529	5,715,548	0.04%	-1.11%	1.66%	137.6	1,329.4
TLH	미국 장기채	4,804	507,433	0.15%	-0.97%	1.08%	99.7	2,278.5
FLCB	미국 IG 채권(액티브)	1,547	467,888	0.15%	-0.64%	0.68%	98.0	97.0
SHYG	미국 단기 HY	4,955	2,079,953	0.30%	0.46%	4.67%	88.4	235.6
FTSM	미국 단기채	5,717	1,271,528	0.25%	-0.02%	0.14%	77.2	320.9

자료: ETFDB.com, 하나증권
주1. 기준일: 22.08.05

주간 추천 글로벌 ETF 리스트

Investment Point

기업들의 실적발표가 진행 중인 가운데, 주식시장에서는 금리 하락에 의한 밸류에이션 매력이 부각되며 대형 기술주 중심의 지수 상승이 진행되고 있다. 펀더멘털 우려를 선반영한 금융시장은 통화정책 경로 변화 가능성에 더 예민하게 반응 중이다. 단기적으로는 최근 실질금리 하락과 유가 상승, 기대 인플레이션 반등의 영향으로 연준 인사들이 다시 강경한 매파적 스탠스를 표출할 가능성이 높다는 점, 파월의장이 금리인상의 정당성을 주장하기 위해 언급하였던 고용보고서(8/5)를 포함해 주요 경제지표의 발표 일정들을 앞두고 이미 시장 기대치가 낮아져 있다는 사실을 함께 살펴 볼 필요가 있겠다.

분류	종목코드 (ETF명)	기초자산	투자포인트	편입일	기준가 전일종가	절대수익률 상대수익률
주식형	XLK (Technology Select Sector SPDR Fund)	미국 기술주	• S&P 500의 기술 기업들의 지수를 추종하는 ETF • 실적 시즌 돌입에 대형 기술주들의 호실적 기대감으로 주가 모멘텀 유효	2022년 4월 25일	145.23 147.02	1.23% 8.34%
주식형	XLY (Consumer Discretionary Select Sector SPDR Fund)	미국 자유소비재	• S&P 500의 자유소비재 기업들에 투자하는 ETF • 인플레이션과 명목 지표의 반등이 트레이딩 기회로 활용될 수 있을 것	2022년 7월 15일	144.84 164.31	13.44% 7.00%
주식형	QCLN (First Trust NASDAQ Clean Edge Green Energy Index Fund)	미국 친환경 에너지주	• 나스닥의 친환경 에너지 지수를 추종하는 ETF • 친환경 에너지 중요성 강조됨에 관련 종목들의 우상향 기대	2022년 8월 1일	62.33 63.88	2.49% 1.04%
주식형	SPYD (SPDR Portfolio S&P 500 High Dividend ETF)	미국 배당주	• 미국의 고배당 주식에 투자하는 ETF • 최근 등락하는 금리가 유발하는 변동성 국면에서 안정적인 배당 확보가 가능	2021년 11월 19일	40.56 40.89	0.81% 16.38%
주식형	VNQ (Vanguard Real Estate ETF)	미국 부동산 주식	• 미국의 부동산 기업들에 투자하는 ETF • 부동산 기업들의 고정적인 수입으로 펀더멘털 불확실성에 대응	2022년 5월 20일	94.83 97.33	2.64% 0.78%
주식형	QUAL (iShares MSCI USA Quality Factor ETF)	미국 퀄리티 주식	• 우수한 퀄리티를 가진 미국의 중대형주에 투자하는 ETF • 펀더멘털에 의한 수익률 차별화가 부각될 수 있을 것	2022년 3월 28일	134.93 122.32	-9.35% 0.43%
주식형	SMH (VanEck Semiconductor ETF)	미국 반도체	• 미국에 상장된 상위 25개 반도체 기업에 투자하는 ETF • 금리 하락과 재고 소진 과정에서 주가의 상대 우위가 나타날 수 있을 것	2022년 7월 15일	214.79 243.62	13.42% 6.98%
채권형	IEF iShares 7-10 Year Treasury Bond ETF	미국 중기채	• 미국 7~10년 만기의 중기 국채에 투자하는 ETF • 연준의 정책 재조정이 진행되고 펀더멘털 상황이 재평가될 경우 중장기 금리 상단 제한될 전망	2022년 5월 10일	102.18 103.58	1.37% 1.86%

주1) 기준가는 편입일 전일 종가(미국 주식은 D-1일. 중국/일본 주식은 D일), 주간 단위로 종목 Rebalancing, 손절가(Loss cut)는 종가기준 -10%선 적용
주2) 기준가 및 종가 통화: 미국(USD)
주3) 상대수익률은 벤치마크(BM)지수 대비 수익률을 의미. 주식형 BM은 MSCI AC World Index, 채권형 BM은 Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond Index TR, 리츠 BM은 Bloomberg REIT Index, 대체투자 BM은 S&P GSCI Index 적용

Global Weekly 투자유망ETF 수익률	주간(Last Week)		누적(YTD)		누적(설정이후)	
	절대 수익률	BM대비 수익률	절대 수익률	BM대비 수익률	절대 수익률	BM대비 수익률
	0.49%	0.35%	-29.08%	-22.13%	39.81%	2.67%

✓ 글로벌 ETF 제외종목:

투자유망종목

하나 글로벌 위클리

Investment Point

글로벌 증시는 연준의 금리인상 속도 조절 가능성 제기되며 낙폭 과대·기술주 중심 반등 나타났으나 경기 침체 우려 부각에 상승폭 축소. 이번주 펠로시 미국 하원의장의 대만 방문을 앞두고 미중 긴장 고조되며 경계감 높아진 영향에 투자심리 위축. 당분간 불확실한 매크로 환경 속 변동성 높은 장세 이어질 것으로 보여 낙폭 과대와 이익 모멘텀 기대되는 종목 중심 선별적 접근 권고

종목	종목코드	국가	업종	시가총액 (조원)	편입일	편입 기준가	전일 종가	절대 수익률	상대 수익률
마이크로소프트	MSFT.US	미국	정보기술	2,730	5/11	264.58	280.32	5.95%	3.21%
알파벳	GOOGL.US	미국	커뮤니케이션	2,004	8/3	114.86	117.30	2.12%	1.74%
일라이 릴리	LLY.US	미국	건강관리	375	4/13	308.96	302.50	-2.09%	5.41%
ASML	ASML.US	미국	정보기술	304	7/20	473.48	572.75	20.97%	14.13%
몬델리즈	MDLZ.US	미국	필수소비재	114	7/13	62.28	63.94	2.67%	-3.99%
포드	F.US	미국	자유소비재	83	8/3	15.34	15.78	2.87%	2.49%
사우스웨스트 항공	LUV.US	미국	산업재	30	7/6	36.73	39.08	6.40%	-0.28%
유나이티드 렌탈	URI.US	미국	산업재	29	8/3	319.68	322.14	0.77%	0.39%
북방화창	002371.CH	중국	정보기술	32	8/10	325.88	신규	-	-
동방케이블	603606.CH	중국	산업재	11	7/13	77.09	80.30	4.16%	-2.50%

주1) 기준가는 편입일 전일 종가(미국/유럽 주식은 D-1일, 중국/일본 주식은 D일), 주간 단위로 종목 Rebalancing, 손절가(Loss cut)는 종가기준 -10%선 적용
주2) 기준가 및 종가 통화: 미국(USD), 유럽(EUR), 일본(Yen), 중국(RMB), 홍콩(HKD)
주3) 상대수익률은 각 종목별 편입일 기준 벤치마크(BM) 지수 대비 수익률을 의미. BM은 MSCI AC World Index

Global Weekly 투자유망종목 수익률	주간(Last Week)		연간(YTD)		누적(설정이후)	
	절대 수익률	BM대비 수익률	절대 수익률	BM대비 수익률	절대 수익률	BM대비 수익률
	-0.31%	-0.69%p	-13.92%	1.19%p	166.14%	133.60%p

주1) Global Weekly 투자유망종목의 누적(설정이후) 수익률은 2019년 1월 22일 이후부터 현재까지 누적 수익률을 의미

✓ **글로벌 투자유망종목 제외종목: 비자(종목교체, 7/20~8/9, +2.95%)**

마이크로소프트(MSFT.US)	
국가	미국
업종	정보기술
시가총액(조원)	2,730
편입일	5월 11일
EPS증감율(2022E)	19.90%
PER(2022E)	29.10
PBR(2022E)	12.60

세계 최대 소프트웨어 업체이자 2위 클라우드 기업

- Investment point

2분기 매출 519억 달러(YoY +12.3%), EPS 2.23달러(YoY +2.8%)로 컨센서스 소폭 하회
거시경제 악화에도 1분기에 발표한 2023년 연간 매출, 영업이익 두자릿수 성장 가이던스 유지
MS의 러시아향 매출은 1.3억 달러 수준으로 전쟁으로 인한 러시아향 매출 감소 효과는 미미한 수준

- Risk : 인플레이션에 따른 비용 증가로 마진 감소 우려

알파벳(GOOGL.US)	
국가	미국
업종	커뮤니케이션
시가총액(조원)	2,004
편입일	8월 3일
EPS증감율(2022E)	-5.32%
PER(2022E)	21.62
PBR(2022E)	5.43

미국 구글(Google)의 지주회사. 광고와 유튜브, 네트워크 광고 부문 영위

- Investment point

2분기 매출 697억 달러(YoY +12.7%), 영업이익 195억 달러(YoY +0.5%, OPM 27.9%) 기록
구글 광고 매출은 두자릿수 성장 유지하며 우려보다 선방. 유튜브, 네트워크 광고는 한자릿수 성장
유튜브 내 숏폼 비디오 컨텐츠 '숏츠'의 수익화는 향후 유튜브 매출 반등의 촉매로 작용할 전망

- Risk : 거시 경제 상황으로 인한 전방 수요 감소 우려

일라이릴리(LLY.US)	
국가	미국
업종	건강관리
시가총액(조원)	375
편입일	4월 13일
EPS증감율(2022E)	2.63%
PER(2022E)	38.71
PBR(2022E)	24.96

대사질환, 종양, 면역 질환에 강점을 가진 글로벌 종합제약사

- Investment point

매출액 2/3 차지하는 핵심제품(Trulicity, Taltz, Verzenio, Olumiant 등)을 통한 탑라인 성장 예상
2형 당뇨병 치료제 '마운자로'(Mounjaro: 티어제파타이드) 주사제 발매 3분기 출시 예정
바이오마커를 기반으로 알츠하이머 신약 활발한 개발. 22년 내에 가속 승인 신청 예정

- Risk : 밸류에이션 다소 부담스러운 상황이나 개발 중인 신약 파이프라인 이벤트 다수

ASML(ASML.US)	
국가	미국
업종	정보기술
시가총액(조원)	304
편입일	7월 20일
EPS증감율(2022E)	21.60%
PER(2022E)	39.80
PBR(2022E)	28.80

반도체 제조용 광학 노광 공정 장치 제조사

- Investment point

고용 확대, 부품가격/물류비/에너지가격 인상 등이 매출총이익률에 끼치는 영향 제한적 전망
EUV는 NXE 3600s 출하량 증가로 높은 매출총이익률 기록할 것으로 예상
부품 공급 난에도 꾸준한 장비 수주와 증설은 주가에 긍정적 요인

- Risk : 부품 공급 난 지속

몬델리즈(MDLZ.US)	
국가	미국
업종	필수소비재
시가총액(조원)	114
편입일	7월 13일
EPS증감율(2022E)	1.50%
PER(2022E)	22.28
PBR(2022E)	3.20

세계 150개국에 비스킷, 초콜릿, 껌과 캔디, 치즈, 식료품, 음료 등을 제조 및 판매

- Investment point

1월 원재료 및 인건비 부담으로 미국 주요 제품 가격 평균 7% 인상. 가격인상 효과 반영 전망
Chipita Global SA의 인수 따른 신흥 시장에서의 유통망 더욱 강화 전망
프리미엄 특화 업체들과 인수합병 시너지 및 프리미엄 제품 확충 따른 믹스 개선 효과 기대

- Risk : 북미 지역 파업, 물류비 상승 등

포드(F.US)	
국가	미국
업종	자유소비재
시가총액(조원)	83
편입일	8월 3일
EPS증감율(2022E)	30.19%
PER(2022E)	7.41
PBR(2022E)	1.30

미국의 자동차를 제조, 판매하는 글로벌 자동차 제조기업. 전기차 모멘텀 기대

- Investment point

2분기 매출액 402억 달러(YoY +50%), 영업이익 37억 달러(+254%), 순이익 7억 달러(+20%)
2분기 글로벌 도매판매는 103.2만대(YoY +35%)로 공급망 개선되며 대부분 지역에서 판매 증가
하반기 수익성 개선과 함께 전기차 F-150 라이트닝 판매 증가를 통한 전기차 모멘텀 기대감 존재

- Risk : 비용 상승, 비우호적 환율 등에 따른 실적 악화 우려

사우스웨스트 항공(LUV.US)	
국가	미국
업종	산업재
시가총액(조원)	30
편입일	7월 6일
EPS증감율(2022E)	-
PER(2022E)	18.21
PBR(2022E)	2.03

여객 수요 회복으로 올해 큰 폭의 수익성 개선 기대

- Investment point

3월부터 여행 수요 반등해 항공편 예약이 급증하며 여행 및 비즈니스 출장 수요 예상치 상회
직원 신규 채용 및 채용 목표 확대로 인력난 해소 전망. 2Q 매출 가이던스 2019년 대비 상향 조정
2Q 연료 가격 상승분 상쇄 가능한 여객 수요 회복으로 큰 폭의 수익성 개선 예상

- Risk : 계약 감소, 동종 기업 경쟁, 경제적 변수

유나이티드 렌탈(URI.US)	
국가	미국
업종	산업재
시가총액(조원)	29
편입일	8월 3일
EPS증감율(2022E)	41.40%
PER(2022E)	10.25
PBR(2022E)	3.20

글로벌 장비 렌탈 글로벌 1위 사업자. 인프라 관련 렌탈 매출 성장세

- Investment point

2분기 매출액 27.7억 달러(YoY +21%), 조정 EPS 7.86달러(+68%) 기록하며 어닝 서프라이즈
강한 수요에 따른 고정비 레버리지 효과, 장비 생산성 개선, 효율적 자금 배분 전략에 마진 상승
연간 가이던스 상향 조정. 인프라 프로젝트 및 기업의 반도체/자동차 공장 증설 효과 기대감

- Risk : 경기 침체에 대한 우려

북방화창(002371.CH)	
국가	중국
업종	정보기술
시가총액(조원)	32
편입일	8월 10일
EPS증감율(2022F)	64.90%
PER(2022F)	97.60
PBR(2022F)	8.80

중국 최대 반도체 증착, 식각 장비 제조업체. '반도체 국산화' 가속화 기대감 확대

- Investment point

7월말 중국으로의 장비 수출 금지하는 미국 반도체법 의결로 중국 내 장비 국산화 기대감 재고조
북방화창은 중국 최대 반도체 증착, 식각 장비 제조업체로 국산화 가속화에 따른 수혜 기대
중국 반도체 업황 호조와 국산화 지속되며 2Q22 잠정 순이익 시장 기대치 상회 전망

- Risk : 전방 산업 수요 부진, 정책 기대치 하회

동방케이블(603606.CH)	
국가	중국
업종	산업재
시가총액(조원)	11
편입일	7월 13일
EPS증감율(2022F)	5.75%
PER(2022F)	44.97
PBR(2022F)	9.82

해상풍력 고성장에 따른 해저케이블 수요 증가 기대감 유효

- Investment point

중국 대표 해저케이블 제조사이자, 중국 기업 중 유일하게 엄빌리컬 케이블 자체 생산 가능
해저케이블은 고도의 기술력이 요구됨에 따라 높은 진입장벽과 고부가가치를 보유
중국 지방정부의 해상풍력 설치 계획이 예상치를 상회함에 따라 추가적인 수요 기대

- Risk : 해상풍력 설치량 기대치 하회, 원자재 가격 상승

미국

보잉(BA.US)

하나 글로벌 위클리

투자선호도	최근 종가(USD)	블룸버그 목표가(USD)	Analyst 김재임, RA 김태화
★★★★☆	165.89	215.58	02-3771-7793 / 02-3771-7694

I 미국 연방항공국, 787 Dreamliner 인도 재개 승인

미국 연방항공국, 787 Dreamliner 인도 재개 승인

- 8일 미국 연방항공국(FAA)이 보잉이 제출한 수리 검증 계획을 승인함에 따라 공식적으로 787 인도가 가능해짐
- 작년 5월 인도가 중단된 이후 1년 3개월 만의 인도 재개. 보잉은 올해 1월 787 인도 지연 관련 고객사 보상금 및 수리/점검 비용 총 55억 달러가 발생하였다고 발표
- 첫 항공기 인도는 아메리칸항공 대상 2기가 될 것으로 예상되며 이르면 이번 주 수요일 인도되어 수주 내 영업에 투입될 예정. 이외에도 아메리칸항공은 총 42기를 발주한 상태로, 7월 실적발표에서 올해 총 9기를 인수할 수 있을 것으로 전망
- 아메리칸항공을 제외한 미국 대형 항공사 수주 비중은 높지 않으며 중동, 유럽계 항공사 고객 비중이 높음
- 월가에서는 인도 재개 이후 보잉이 올해 중으로 787 약 85대를 인도할 수 있을 것으로 예상

787 인도 재개는 실적 불확실성 해소와 재무 건전성 개선 측면에서 긍정적

- 현재 787 재고는 120기 수준인 것으로 파악되며 시장에서는 재고 판매를 통해 약 170억 달러의 매출 예상하고 있음
- 2분기 기준 787 수주 잔고는 407기로 전체 수주 잔고에서 787이 차지하는 비중은 약 10%. 재고를 훨씬 웃도는 수준임을 감안할 때 월 생산 목표량 5기 기준으로 수년 동안 보잉 매출액 성장에 기여할 것으로 기대
- 인도 시점에 대부분의 현금을 회수하는 항공기 제조업 특성 상 787 인도 재개는 실적 불확실성 해소뿐만 아니라 재무 건전성 개선 측면에서도 긍정적. 인도 중지 이전 보잉은 매월 약 10~15기의 787을 인도해 왔음
- 다만 충분한 트랙 레코드가 쌓일 때까지 FAA가 당분간 모든 인도 대상 항공기에 대해 자체 검수를 실시하고 감항성 인증을 수여할 계획임에 따라 재고 물량 해소 및 생산 캐파 확장에는 다소 시간이 걸릴 것으로 예상됨.

737 Max의 선전과 맞물려 인도 및 수주 속도에 탄력 받을 것

- 상반기 보잉 상업용 항공기 총 216기 인도(+38% yoy), 6월 총 51기 인도(+13%)
- 787 부재에도 7월 Farnborough 에어쇼에서 737 Max 300기 이상 대량 수주하며 에어버스 맹추격. 지난 2년 간 787 사업 기여도가 저조했던 점을 고려할 때 787 복귀로 인도와 수주 모두 탄력을 받을 것
- 787 인도 재개 승인에 대한 기대감이 주가에 선반영되며 최근 2개월 동안 가파르게 주가 상승했음을 고려하면 단기적으로 박스권 움직임 가능성이 커 보이나 향후 본격적인 인도 재개는 FCF 개선 기대감을 높인다는 점에서 상승 요인으로 판단.

표 1. 보잉 상업용 항공기 인도 실적

	737	747	767	777	Business Jet	합계
22년 6월	44	0	4	3	0	51
YoY						13%
22년 YTD	188	3	12	12	1	216
YoY						38%

자료: 보잉, 하나증권

표 2. 보잉 상업용 항공기 수주 실적

	737	747	767	777	787	합계
22년 6월						
Gross order	49	0	0	1	0	50
YoY						-77%
Net order	20	0	0	1	-6	15
22년 YTD						
Gross order	233	0	0	46	7	286
YoY						-52%
Net order	152	0	0	46	-12	186

자료: 보잉, 하나증권

하나 글로벌 위클리

Tel: 02-3771-사내번호 E-mail: @hanafn.com

	이름	직책	담당분야	사내번호	E-mail
센터장					
	황승택	**센터장**	**리서치센터 총괄**	**7519**	**sthwang**
글로벌투자분석팀					
투자전략	**이재만**	**팀장**	**글로벌투자분석팀 총괄**	**7547**	**duke7594**
	김재임	수석연구위원	선진국기업분석	7793	jamie
	박지원	연구원	국내/선진국투자전략 RA	7676	jiwon.park
	김태화	연구원	선진국기업분석 RA	7694	taehwakim
	신정빈	연구원	선진국기업분석 RA	7522	jshin
신흥국주식	김경환	파트장	중국/신흥국전략	7616	khstyle11
	백승혜	연구위원	중국/신흥국기업분석	7521	sh_baek
	송예지	연구원	중국기업분석 RA	8143	yeajisong
	한수진	연구원	중국기업분석 RA	8145	sjhan
	김근아	연구원	중국/신흥국전략 RA	7698	geunak