

[+ α ETF] 시장을 이긴 TOP 10 인덱스 현금이 귀한 시대, 'Cash is King' : 현금흐름 우수 ETF

- 다루는 것: 잉여현금 흐름(FCF)이 우수한 기업을 편입하는 현금흐름 우수 ETF

※ [ETF 생로병사] 생(生)편 외전: 시장을 이긴 인덱스들' 내, 시장을 이긴 TOP 10 인덱스

- 포인트 vs 리스크: (+) 높은 현금 여력을 바탕으로 한 방어력 vs (-) 높은 에너지 섹터 비중

- 확인할 수 있는 것: 1) 현금흐름 우수 지수 방법론, 2) 과거 성과, 3) 주요 현금흐름 우수 ETF

윤재홍 jaehong.yoon@miraeeasset.com

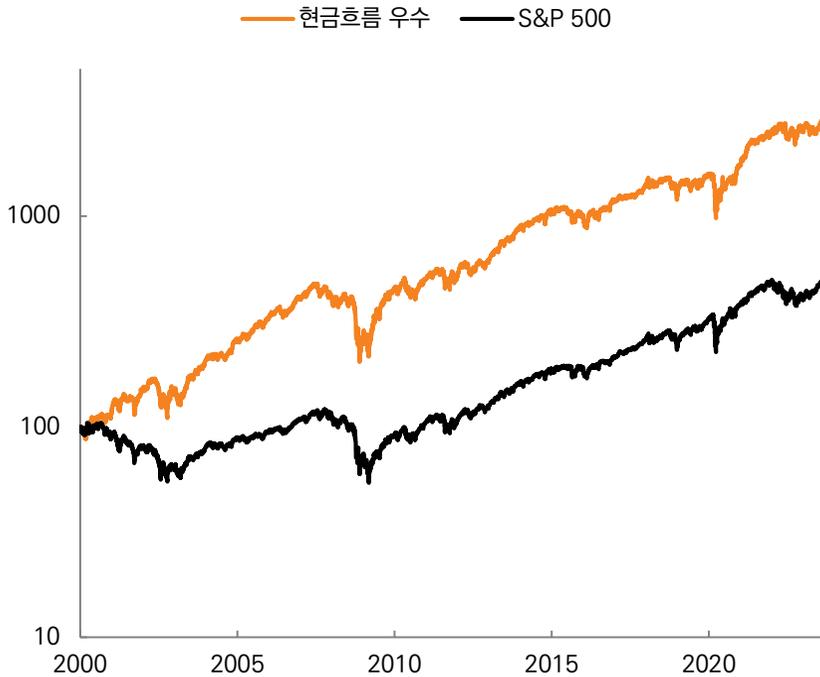
2023.9.21

[도입] 현금이 귀한 시대, 'Cash is King'

현금흐름 우수 ETF, 시장 대비 아웃퍼폼

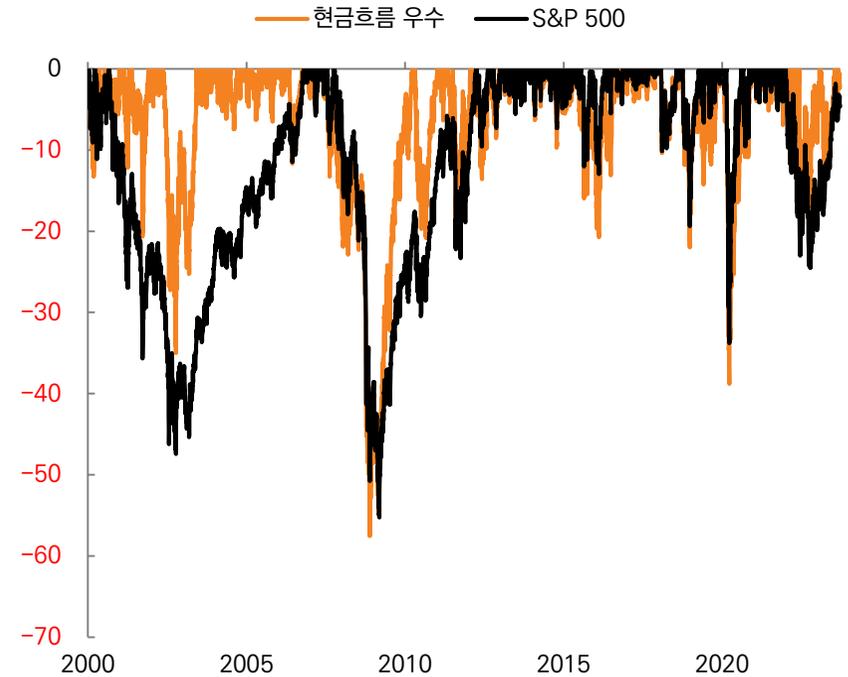
- 기업의 최종 실적이라고 할 수 있는 잉여현금 흐름(FCF, Free Cash Flow)이 우수한 기업을 편입
- 미국 대형주 내 현금흐름 우수 ETF(COWZ US), 최근 1년 +14.5%로 S&P 500(SPY US) +14.2% 소폭 아웃퍼폼
- 장기 성과는 현저하게 차이. 주요 구간 고점대비 최대 낙폭(MDD, Max Draw Down)도 상대적으로 방어력 보여

2000년 이후 성과. 현금흐름 우수가 S&P 500 아웃퍼폼



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 디지털리서치팀

2000년 이후 MDD 추이. 주요 구간에서 S&P 500 대비 방어력 보여



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 디지털리서치팀

[주요 내용] 핵심 요소와 성과

‘잉여현금 흐름 수익률’이 핵심 지표

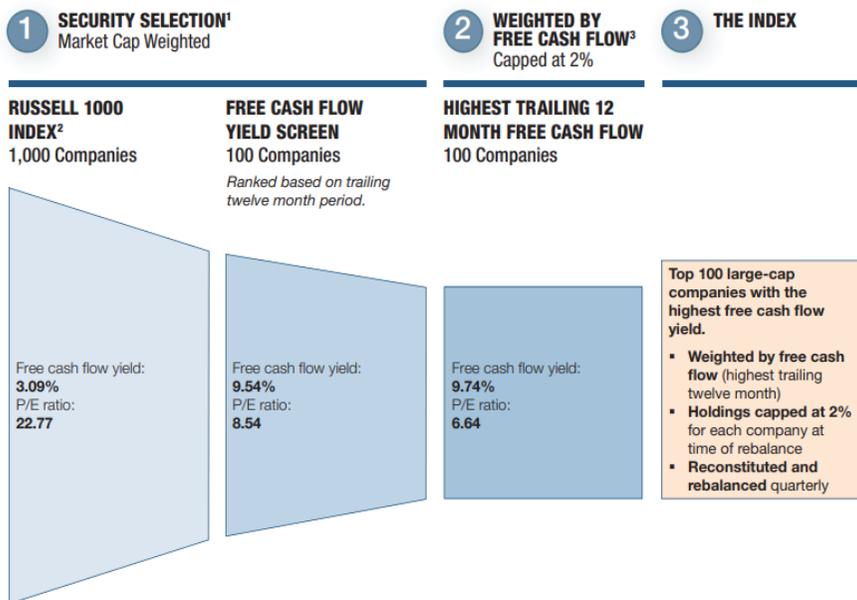
- 대다수의 현금흐름 우수 ETF는 ‘잉여현금 흐름 수익률’을 기준으로 종목 선별
- Pacer US Cash Cows 100 지수, 대형주 지수인 러셀 1000 지수 내에서 잉여현금 흐름 수익률 상위 기업 선별 후 수익률 상위 순 편입
- 1992년 이후 S&P 500 대비 승률은 62.5%(n=32), 단순 연평균 수익률은 +17.8%로, S&P 500 +11.3% 대비 +6.5%p

잉여현금 흐름 수익률(FCFY)

$$= \text{잉여현금 흐름} / \text{기업가치}(\text{시가총액} + \text{부채} - \text{현금})$$

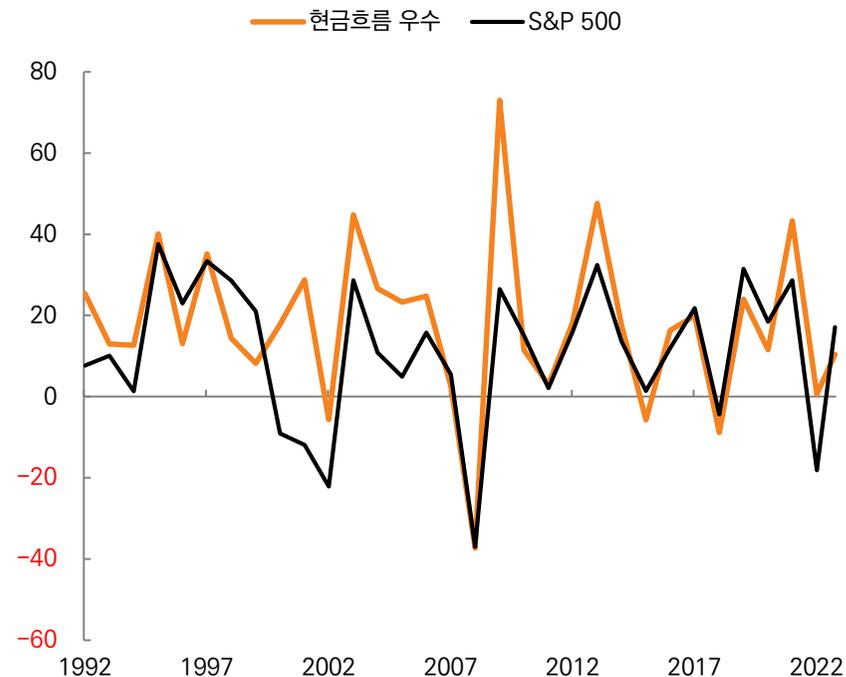
[핵심 차트 1/4] Pacer US Cash Cows 100 지수 방법론

: 러셀 1000 > 잉여현금 흐름 수익률 상위 > 잉여현금흐름 가중(Cap 2%)



자료: Pacer ETFs, 미래에셋증권 디지털리서치팀

[핵심 차트 2/4] 1992년 이후 연간 성과. ‘덜 빠지고 더 오르는’ 경향



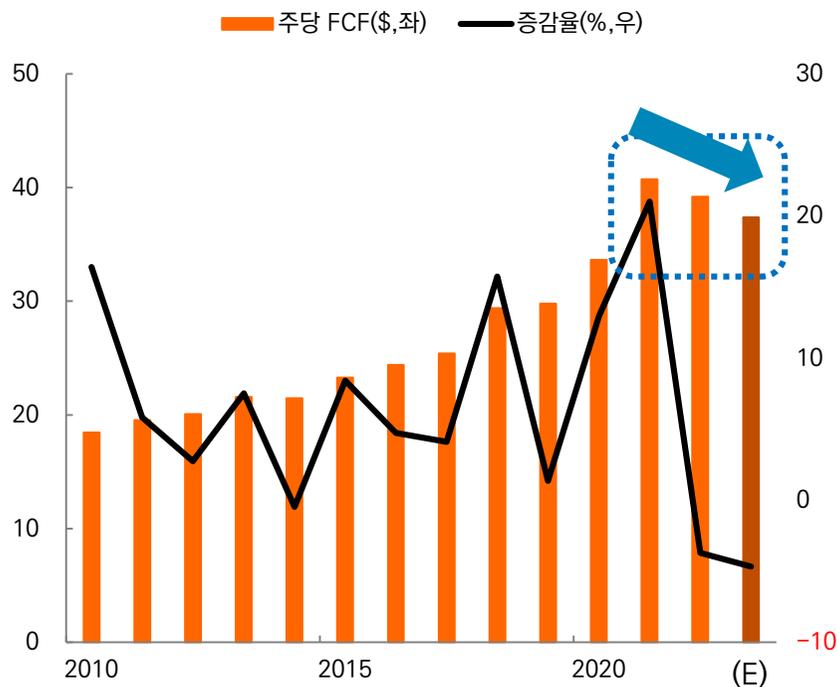
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 디지털리서치팀

[주요 내용] 높은 에너지 섹터 비중은 위험 요인

현금, 경쟁사 대비 우위를 유지할 수 있는 바탕

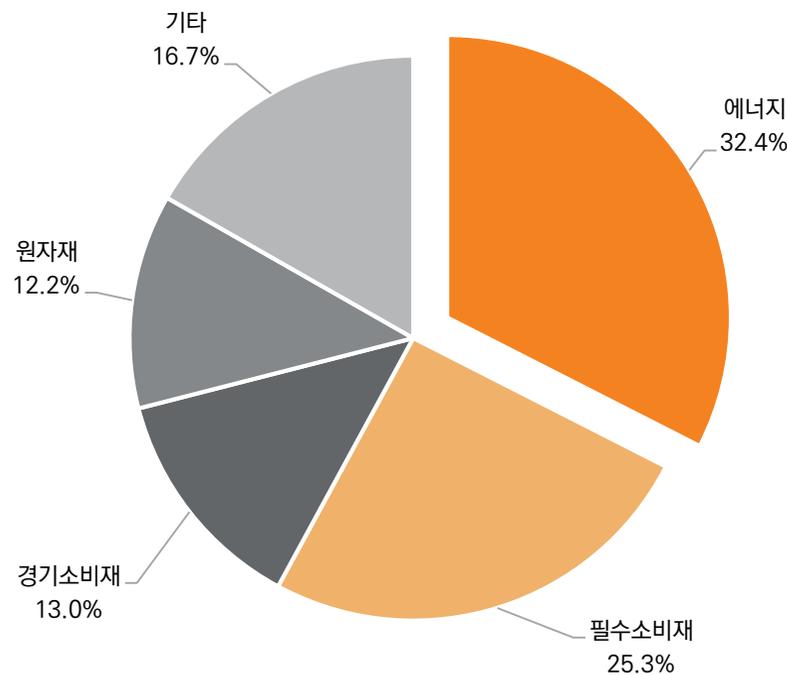
- 잉여현금 흐름의 활용: 1) 자사주 매입, 2) 배당금 지급/증액 3) M&A, 4) 부채 감축, 5) 내부 투자(R&D 등)
- 부정적 시장 여건 속에서 주주환원을 늘리거나 경쟁사를 인수하는 등 **경쟁사 대비 우위를 유지할 수 있는 바탕**
- 금리 인상 시기 S&P 1500 종합 지수의 주당 잉여현금 흐름은 2개년 연속 감소 중. 현금이 귀해지는 시기 상대적 매력도 높아져
- 다만 높은 에너지 섹터 비중은 위험 요인. 2023년 9월 리밸런싱으로 에너지 섹터 비중 감소(38.6%→32.6%)했으나 여전히 높은 편

[핵심 차트 3/4] S&P 1500 종합, 2개년 연속 주당 잉여현금 흐름 감소



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 디지털리서치팀

[핵심 차트 4/4] 높은 에너지 섹터 비중. 유가 하락 시 불리



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 디지털리서치팀

[관련 ETF] 미국 중심, 주요 지역별 대상

[ETF 상장 현황]

- 주로 미국 내 대형주, 소형주, 성장주 등을 대상으로 현금흐름 우수 ETF가 상장
- 한국에는 올해 9월 미국 현금흐름 우수 기업을 편입하는 ETF가 상장됨

글로벌 주요국 상장 현금흐름 우수 관련 ETF (*2023.9.19 종가, *운용자산: 1억 원, 환율 1,330.15원 적용)

구분	티커	상장	ETF명	개요	운용자산*
미국	COWZ	미국	Pacer US Cash Cows 100 ETF	미국 대형주 현금흐름(FCF) 우수 100	200,807
	CALF	미국	Pacer US Small Cap Cash Cows 100 ETF	미국 소형주 현금흐름(FCF) 우수 100	45,156
	BUL	미국	Pacer US Cash Cows Growth ETF	미국 성장주 현금흐름(FCF) 우수 50	509
	COWG	미국	Pacer US Large Cap Cash Cows Growth Leaders ETF	미국 대형주 현금흐름(FCF) 우수&성장	465
	CAFG	미국	Pacer US Small Cap Cash Cows Growth Leaders ETF	미국 소형주 현금흐름(FCF) 우수&성장	28
	FLOW	미국	Global X U.S. Cash Flow Kings 100 ETF	미국 현금흐름(FCF) 우수 100	35
	FCFY	미국	First Trust S&P 500 Diversified Free Cash Flow ETF	미국 S&P 500 현금흐름(FCF) 우수	13
글로벌	GCOW	미국	Pacer Global Cash Cows Dividend ETF	글로벌 현금흐름(FCF) 우수	23,017
	ICOW	미국	Pacer Developed Markets International Cash Cows 100 ETF	선진국(미국 제외) 현금흐름(FCF) 우수 100	10,396
	ECOW	미국	Pacer Emerging Markets Cash Cows 100 ETF	이머징 현금흐름(FCF) 우수 100	885
	TTAI	미국	FCF International Quality ETF	글로벌 현금흐름(FCF) 우수	708
기타	HERD	미국	Pacer Cash Cows Fund of Funds ETF	현금흐름(FCF) 전략 ETF 운용	871
한국 상장	465670	한국	TIGER 미국캐시카우100	미국 현금흐름(FCF) 우수 100	100

[관련 ETF]

주요 현금흐름 우수 관련 ETF (*2023.9.19 종가, *운용자산: 1억 원, 환율 1,330.15원 적용)

티커	S&P 500	COWZ US	CALF US	GCOW US	465670 KS
ETF 명		Pacer US Cash Cows 100 ETF	Pacer US Small Cap Cash Cows 100 ETF	Pacer Global Cash Cows Dividend ETF	TIGER 미국캐시카우100
테마		미국 대형주 현금흐름(FCF) 우수 100	미국 소형주 현금흐름(FCF) 우수 100	글로벌 현금흐름(FCF) 우수	미국 현금흐름(FCF) 우수 100
# 기본 데이터					
AUM (1억 원)		200,807	45,156	23,017	100
상장일		2016.12.19	2017.6.19	2016.2.23	2023.9.19
운용보수 (%)		0.4900	0.5900	0.6000	0.2500
# 수익률					
1M (%)	2.1	-0.3	-1.3	2.9	-
3M (%)	5.5	7.6	5.9	1.9	-
YTD (%)	1.5	9.0	16.0	7.7	-
1Y (%)	-14.0	15.4	21.3	18.3	-
변동성	25.1	17.4	21.3	13.2	-
# 편입 상위					
		2.2%, CVS 헬스	2.2%, 앙코어 와이어	2.2%, EOG 리소시스	2.4%, 매러선 페트롤리엄
		2.2%, 발레로 에너지	2.1%, 콘솔 에너지	2.2%, 파이어니어 내추럴 리소시스	2.2%, 발레로 에너지
		2.1%, 매케슨	2.1%, 물러 인더스트리스	2.1%, 애브비	2.2%, 부킹 홀딩스
		2.1%, 매러선 페트롤리엄	2.0%, 매트슨	2.1%, 쉘	2.2%, 쉘브론
		2.1%, 애브비	2.0%, 앤더슨스	2.1%, 스텔란티스	2.2%, VM웨어
# 섹터 비중					
		32.4%, 에너지	36.5%, 자유소비재	26.5%, 에너지	26.9%, 에너지
		25.3%, 필수소비재	19.3%, 필수소비재	22.6%, 필수소비재	19.2%, 필수소비재
		13.0%, 자유소비재	16.5%, 에너지	13.9%, 원자재	15.4%, 원자재
		12.2%, 원자재	16.5%, 산업재	11.9%, 커뮤니케이션	9.4%, 커뮤니케이션
		17.0%, 기타	11.3%, 기타	25.1%, 기타	29.2%, 기타
# 기본 데이터					
배당수익률(%)		1.88	1.06	4.61	-
배당주기		Quarter	Quarter	Quarter	-
ETF PER		9.25	9.28	8.97	10.32

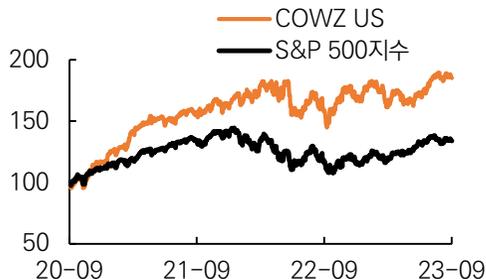
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 디지털리서치팀

미국 대표 현금흐름 우수 TOP 100

COWZ US

운용자산 (1억 원)	186,118
주거래소명	Cboe BZX
운용사	Pacer ETF
30일 평균 거래량 (만)	162.8
종가	50.41
52주 최고가 대비 (%)	-3.2
52주 최저가 대비 (%)	26.2
수익률 YTD (%)	9.0
수익률 3개월 (%)	7.6
수익률 12개월 (%)	15.4
배당수익률 (12TM)	1.88
배당주기	분기
통화 헤지 여부	N
액티브 운영 여부	N
유통주식수 (100만)	299.6
기관투자자 유통주식 (%)	67.7
보유 종목 수 (종목)	102
설정일	2016.12.19
보수(%)	0.49

주: 2023.9.19 종가



자료: 미래에셋증권 디지털리서치팀, 주: 2020.9.19 = 100

ETF 개요/인덱스 방법론

- 미국 대형주 내 잉여현금 흐름 우수 기업을 편입한 ETF
- 미국 대형주 지수인 러셀 1000 지수 내 잉여 현금흐름 수익률 상위 기업 100개를 수익률 순으로 편입(Cap 2%)

특징/포인트

- 운용자산 18.6조 원 규모로, 주요 편입 상위 섹터는 에너지(32.4%), 필수소비재(25.3%), 자유소비재(13.0%) 순
- 12개월 분배금 기준 배당수익률은 2.40%(분기배당). 5년 연평균 분배금 성장률은 11.97%

배당 내역



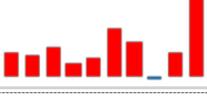
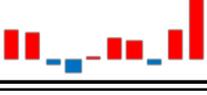
주요 비중 상위 종목/자산

종목/자산명	티커	비중(%)	종목/자산명	티커	비중(%)
CVS 헬스	CVS US	2.2	엑슨 모빌	XOM US	2.1
발레로 에너지	VLO US	2.2	필립스 66	PSX US	2.1
매케슨	MCK US	2.1	옥시덴탈 페트로리움	OXY US	2.1
매러슨 페트로리움	MPC US	2.1	쉐브론	CVX US	2.1
애브비	ABBV US	2.1	코노코필립스	COP US	2.1

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 디지털리서치팀, 주: 업종 비중 - BICS(Bloomberg) 기준

Pacer US Cash Cows 100 ETF (COWZ US)

편입 상위 종목 TOP 10 주요 데이터 (2023.9.20 조회 기준, *시가총액: 100만 달러, **EPS 추정치: EPS 추정치의 최근 4주 변동률)

비중	티커	종목명	하부산업	시가총액*	EPS 추정치**	주가 최근1Y	EPS 10년
2.24	CVS US	CVS 헬스	건강관리 서비스	92,464	+0.3		
2.18	VLO US	발레로 에너지	석유&가스 정제&마케팅	50,378	+8.3		
2.14	MCK US	매케슨	건강관리 판매업체	58,287	-0.0		
2.13	MPC US	매러션 페트롤리엄	석유&가스 정제&마케팅	60,836	+6.9		
2.11	ABBV US	애브비	생명공학	270,917	+0.7		
2.11	XOM US	엑슨 모빌	종합 석유&가스	469,695	+4.1		
2.09	PSX US	필립스 66	석유&가스 정제&마케팅	53,533	+8.3		
2.08	OXY US	옥시덴탈 페트롤리엄	종합 석유&가스	58,221	+2.7		
2.08	CVX US	쉐브론	종합 석유&가스	312,203	+2.3		
2.06	COP US	코노코필립스	석유&가스 탐사&생산	147,483	+3.8		

ETF

TIGER 미국캐시카우100 (465670 KS)

미국 대표 현금흐름 우수 TOP 100

465670 KS	
운용자산 (1억 원)	100
주거래소명	Korea SE
운용사	미래에셋자산운용
30일 평균 거래량 (만)	-
종가	10,005
52주 최고가 대비 (%)	-0.1
52주 최저가 대비 (%)	0.7
수익률 YTD (%)	-
수익률 3개월 (%)	-
수익률 12개월 (%)	-
배당수익률 (12TM)	-
배당주기	-
통화 헤지 여부	N
액티브 운영 여부	N
유통주식수 (100만)	1
기관투자자 유통주식 (%)	-
보유 종목 수 (종목)	99
설정일	2023.9.19
보수(%)	0.25
주: 2023.9.20 종가	

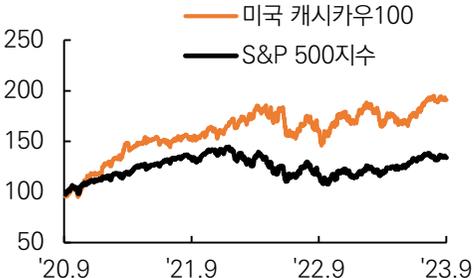
ETF 개요/인덱스 방법론

- 미국 대형주 내 잉여현금 흐름 우수 기업을 편입한 ETF
- Mirae Asset U.S. 1000 지수 내 일정 조건 충족하는 종목 중 잉여현금 흐름 수익률 상위 100개 종목 편입(Cap 2%)

특징/포인트

- 주요 편입 상위 섹터는 에너지(26.9%), 필수소비재(19.2%), 원자재(15.4%) 등으로, 에너지 비중 상대적으로 낮음
- 동일 지수로 미국에 Global X U.S. Cash Flow Kings 100 ETF(**FLOW US**)가 상장

국가 및 업종 비중



주요 비중 상위 종목/자산

종목/자산명	티커	비중(%)	종목/자산명	티커	비중(%)
매러션 페트롤리엄	MPC US	2.4	코노코필립스	COP US	2.1
발레로 에너지	VLO US	2.2	애브비	ABBV US	2.0
부킹 홀딩스	BKNG US	2.2	옥시덴털 페트롤리엄	OXY US	2.0
쉐브론	CVX US	2.2	라이온델바젤 인더스트리스	LYB US	2.0
VM웨어	VMW US	2.2	CF 인더스트리스 홀딩스	CF US	2.0

자료: 미래에셋증권 디지털리서치팀, 주: 2020.9.19 = 100, 인덱스 기준 추이

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 디지털리서치팀, 주: 업종 비중 - BICS(Bloomberg) 기준

TIGER 미국캐시카우100 (465670 KS)

편입 상위 종목 TOP 10 주요 데이터 (2023.9.20 조회 기준, *시가총액: 100만 달러, **EPS 추정치: EPS 추정치의 최근 4주 변동률)

비중	티커	종목명	하부산업	시가총액*	EPS 추정치**	주가 최근1Y	EPS 10년
2.40	MPC US	매러션 페트롤리엄	석유&가스 정제&마케팅	60,836	+6.9		
2.22	VLO US	발레로 에너지	석유&가스 정제&마케팅	50,378	+8.3		
2.22	BKNG US	부킹 홀딩스	호텔, 리조트&크루즈	111,101	+1.9		
2.18	CVX US	쉐브론	종합 석유&가스	312,203	+2.3		
2.17	VMW US	VM웨어	시스템 소프트웨어	71,837	+3.3		
2.08	COP US	코노코필립스	석유&가스 탐사&생산	147,483	+3.8		
2.02	ABBV US	애브비	생명공학	270,917	+0.7		
2.01	OXY US	옥시덴탈 페트롤리엄	종합 석유&가스	58,221	+2.7		
2.00	LYB US	라이온텔바젤 인더스트리스	범용 화학제품	31,742	+1.9		
1.99	CF US	CF 인더스트리스 홀딩스	화학비료&농약	15,995	+1.1		

Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 미래셋증권이 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.