

미래에셋증권 Daily

▶ TODAY'S REPORTS

Mirae Asset Fed Watcher

민지희: 9월 FOMC: 빨라지는 통화정책 정상화

New Convergence

서병수: 친환경주식, 어디까지 봐야하나?

기업분석

엘앤에프[매수] - 김철중: 테슬라 향 2차 수주 5조원 이상 예상, 할증 필요
한국전력[매수] - 류제현: 긍정적 요금인상에도 남은 관전 포인트

주체별 매매동향

KOSPI: 외국인 (+)5,769억원 순매수, 국내기관 (-)2,361억원 순매도
KOSDAQ: 외국인 (+)552억원 순매수, 국내기관 (+)138억원 순매수

금융시장 주요 지표 I, II

2021. 9. 24 (금)

리서치센터

KOSPI (9/23)	3,127.58P(-12.93P)
KOSDAQ (9/23)	1,036.26P(-9.86P)
KOSPI200 (9/23)	410.46P(-0.53P)
미국 DowJones지수 (9/22)	34,258.32P(+338.48P)
미국 NASDAQ지수 (9/22)	14,896.85P(+150.45P)
중국상해종합지수 (9/22)	3,628.49P(+14.52P)
NIKKEI225지수 (9/22)	29,639.40P(-200.31P)
유럽 STOXX600지수 (9/22)	463.20P(+4.52P)
독일 DAX지수 (9/23)	15,660.69P(+153.95P)
VIX (9/23)	19.42P(-1.45P)
원/달러 환율 (9/23)	1,175.78(-7.92)
엔/달러 환율 (9/23)	109.95(+0.17)
달러/유로 환율 (9/23)	1.17(0.00)
국고채 수익률(3년) (9/23)	1.56(+0.02)
미국채 10년 (9/23)	1.33(+0.02)
독일국채 10년 (9/23)	-0.31(+0.01)
금가격 (9/23)	1,764.10(-12.60)
구리가격 (9/22)	9,246.00(+139.00)
유가(WTI) (9/23)	72.37(+0.14)
국내주식형펀드증감 (9/14)	446억원
해외주식형펀드증감 (9/14)	245억원
고객예탁금 (9/17)	693,626억원(+4,452억원)
신용잔고 (9/17)	253,853억원(-709억원)
대차잔고 (9/17)	754,485억원(+5,268억원)

주: 현지 시간 기준

9월 FOMC: 빨라지는 통화정책 정상화

민지희 jihee.min.a@miraeeasset.com

- 11월 테이퍼링 시작 및 점도표를 통해 22년 말 금리 인상 가능성을 시사. 테이퍼링 예고에도 미 10년 금리 1.3%대 횡보
- 21년 미국 GDP 성장률은 6월 전망치에서 5.9%에서 하향, 올해 핵심 인플레이션은 전년비 3.7%로 상향 조정
- 당사는 11월 FOMC(2~3) 이후 테이퍼링 시작 및 22년 하반기 최소 1차례 금리 인상 가능성 높다고 판단
- 국내 채권시장, 달러의 원화 환율 상승 압력 상존하며 10년 금리는 당분간 2% 상회하는 흐름 이어갈 것

1. 테이퍼링 연내 시작, 월간 150억 달러 규모의 테이퍼링 예상

1) 기준금리 0~0.25% 동결 및 QE 테이퍼링: 11월 시작~2022년 중반 종료 예상

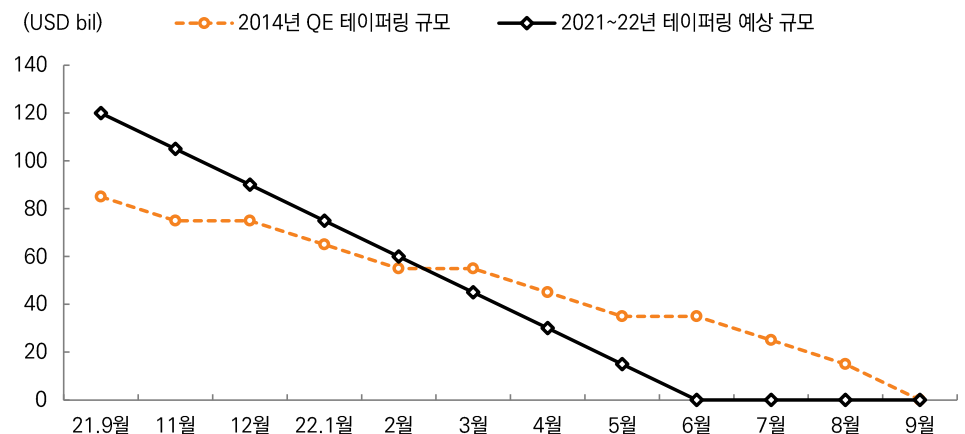
이번 9월 FOMC에서 주목할 부분은 파월 연준 의장이 고용 회복세가 이어지는 경우 11월 테이퍼링 시작이 가능하다고 밝혔다는 점이다. 또한 파월 의장이 테이퍼링 시작 시점을 연내, 종료 시점을 내년 중반으로 언급하면서, 사실상 테이퍼링 규모에 대해서도 시그널을 제시한 셈이다.

2) '그런대로 괜찮은(decent)' 고용보고서는 11월 테이퍼링 시작을 가능하게 함

파월 의장은 기자회견을 통해 1)인플레 기대 심리가 과거에 비해 크게 상승했고, 2)경제 회복은 꾸준히 이뤄지고 있으며, 3)'괜찮은' 고용 회복세를 확인하는 경우, 11월 테이퍼링 시작이 가능하다고 언급했다. 8월 미국 고용이 예상치를 크게 하회했음에도 연준은 여전히 최근 발표되는 지표들이 경제가 계속 회복되고 있음을 보여준다고 진단했다.

우리는 테이퍼링 시작 시점보다 더 중요한 것은 테이퍼링의 속도라고 판단한다. 파월 의장은 내년 중반까지 QE 테이퍼링 종료를 예상한다고 밝혔으며, 이는 연말부터 평균적으로 월간 150억달러 규모의 비교적 빠른 속도로 테이퍼링이 이뤄질 것임을 시사한다(그림1).

그림 1. 평균적으로 월간 150억달러 규모의 테이퍼링, 내년 중순 QE 테이퍼링 종료될 것으로 전망



자료: FRB, 미래에셋증권 리서치센터

2. 2022년 금리 인상 가능성 제시, 경제에 대한 낙관적 전망과 인플레이 부담

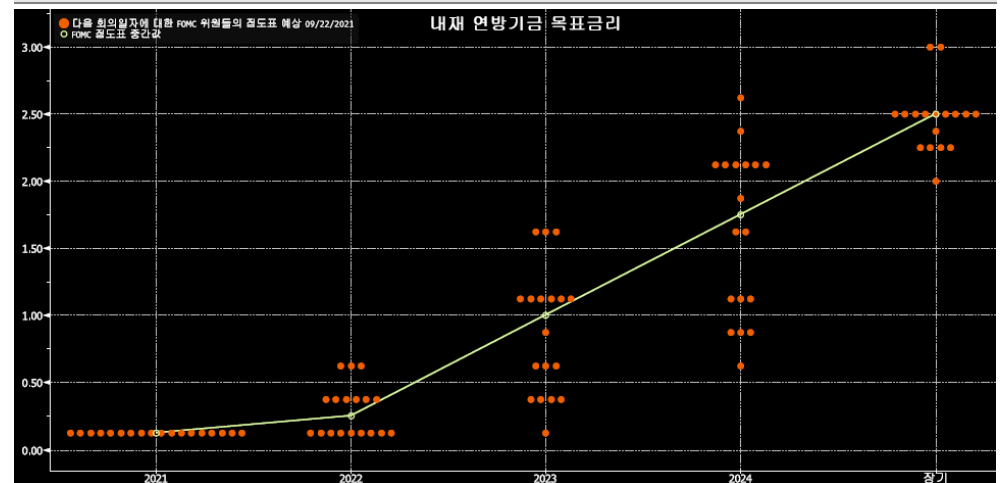
1) 내년도 금리 인상을 전망한 연준 위원 7명 → 9명으로 증가

9월 FOMC에서 연준의 금리 인상 점도표는 6월보다 상향 조정됐다(그림2). 특히 내년에는 적어도 1차례 금리 인상을 전망한 위원의 수가 전체 18명 중 절반에 해당하는 9명으로 증가했다.

우리는 파월 의장이 전망하고 있는 바와 같이 내년 중반 QE 테이퍼링이 종료된 이후 금리 인상과 관련한 논의가 본격적으로 이뤄지고, 내년 하반기 중 연준이 한 차례 금리 인상에 돌입할 것으로 전망한다.

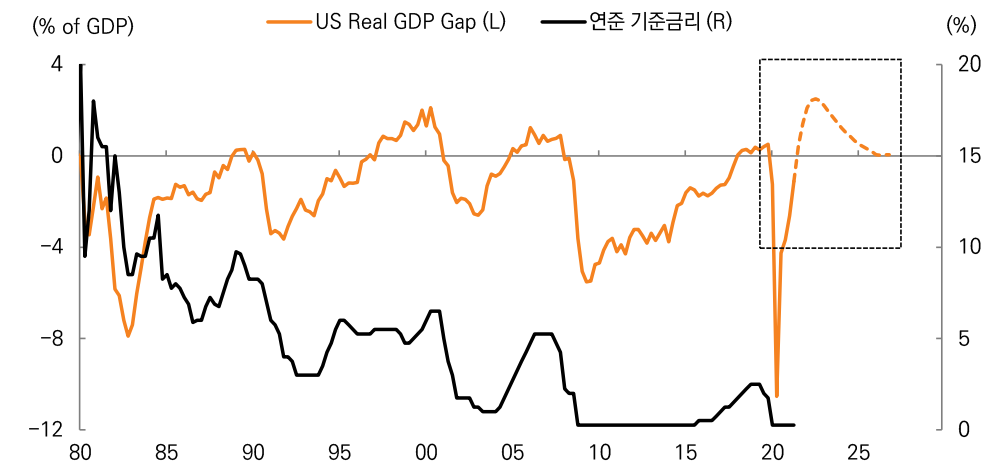
미 의회예산국(CBO)에서는 미국 실질 GDP갭이 올해 3분기 (+)로 전환할 것으로 전망했다(그림 3). 실질 GDP갭과 연준의 기준금리 인상 시점은 유사한 흐름을 보이고 있는데, 연준의 전망대로 경제가 회복 국면을 이어가는 경우, 내년부터 연준은 정상화 과정을 본격적으로 시작할 것이다.

그림 2. 9월 FOMC 점도표, 금리 인상 시점 앞당김



자료: FRB, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 미 의회예산국, 21년 3분기부터 미국 실질 GDP갭이 (+) 전환될 것으로 전망



자료: US CBO(미 의회예산국), Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

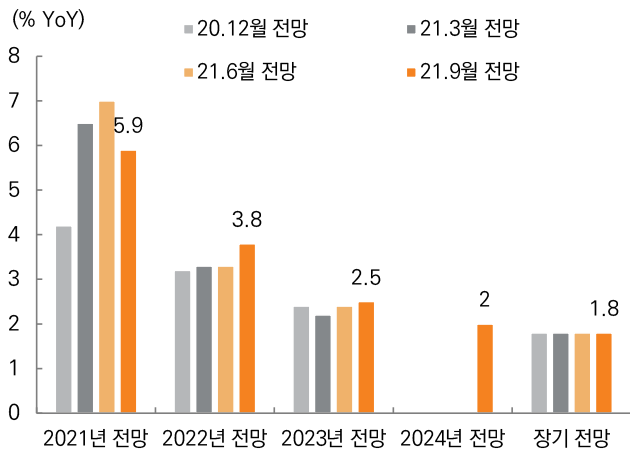
2) 경제 전망(SEP), 성장률 전망치 하향 및 인플레이션 전망치 상향 조정

연준은 이번 수정 경제 전망(SEP)에서 21년 성장률 전망치를 6월 7.0% 전망에서 5.9%로 하향 조정했다. 하반기 델타 변이 확산으로 인한 경제 하방 압력을 감안하여 경제 전망치를 수정한 것으로 해석된다.

다음으로 실업률 전망치도 올해 4.8%로 상향했으며, 장기적으로 완전실업률에 해당하는 4.0%까지 회복할 것이라고 전망했다. 이번 회의에서 파월은 ‘강한’ 고용이 아니더라도, ‘괜찮은’ 고용 회복이 이어지는 경우 11월 테이퍼링 시작이 가능하다고 언급했다. 현재 실업률은 5.2%이며 연준의 이같은 낙관적인 전망은 테이퍼링을 비롯해 통화정책 정상화 시점이 가까워지고 있음을 시사한다.

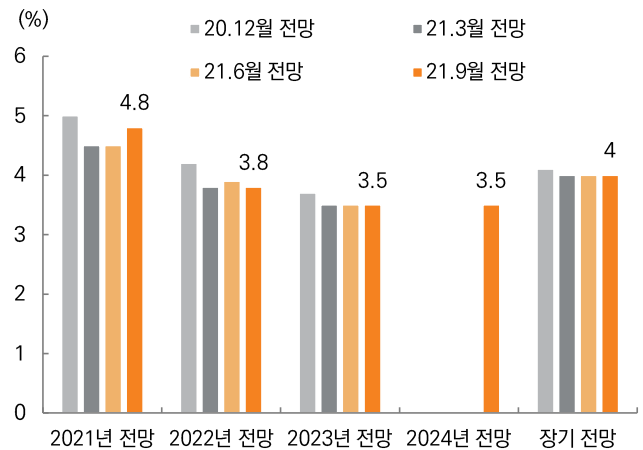
다만 연준은 인플레이션 상방 압력이 높다는 평가를 이어갔으며, 이에 따라 핵심 PCE 물가 상승률 전망치를 6월 3.0% 전망에서 3.7%로 크게 상향 조정했다. 이는 연준이 6월 FOMC부터 밝힌 바와 같이 인플레이션 상방 압력이 예상보다 오랜 기간 이어질 수 있을 것이라는 점을 보여준다.

그림 4. 연준, 델타 변이 확산에 올해 성장률 전망치 하향 조정



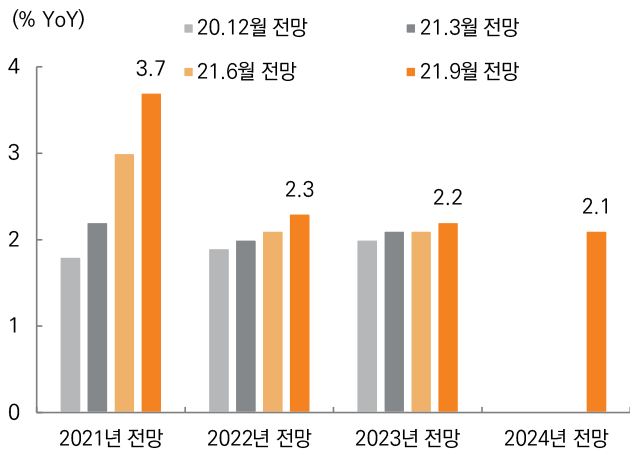
자료: FRB, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 연준, 올해 실업률 전망치 4.8%로 상향 조정



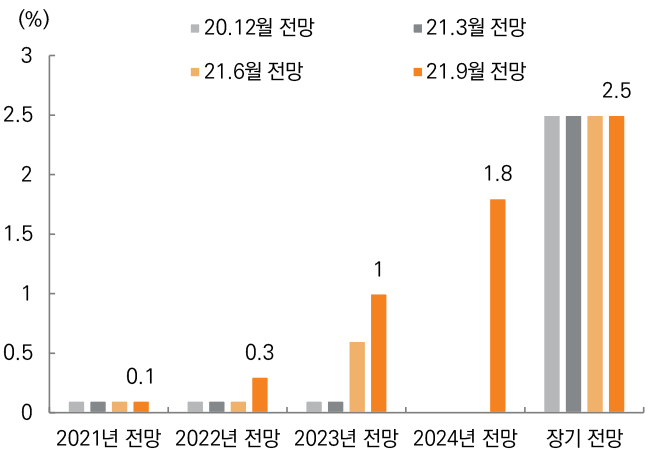
자료: FRB, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 핵심 인플레이션 전망치 상향, 높은 인플레이션 부담은 이어질 것



자료: FRB, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 연준, 22년 말부터 24년까지 금리 인상 기조 이어갈 것으로 전망



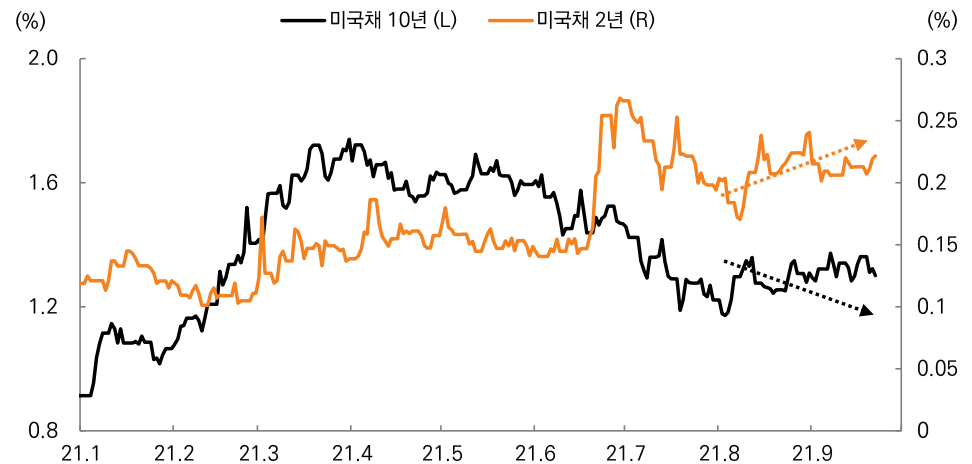
자료: FRB, 미래에셋증권 리서치센터

3. FOMC 이후 미국 국채금리 변화와 국내 채권시장 전망

1) 연말 테이퍼링 예고에도 미 국채금리 변동폭 제한됨

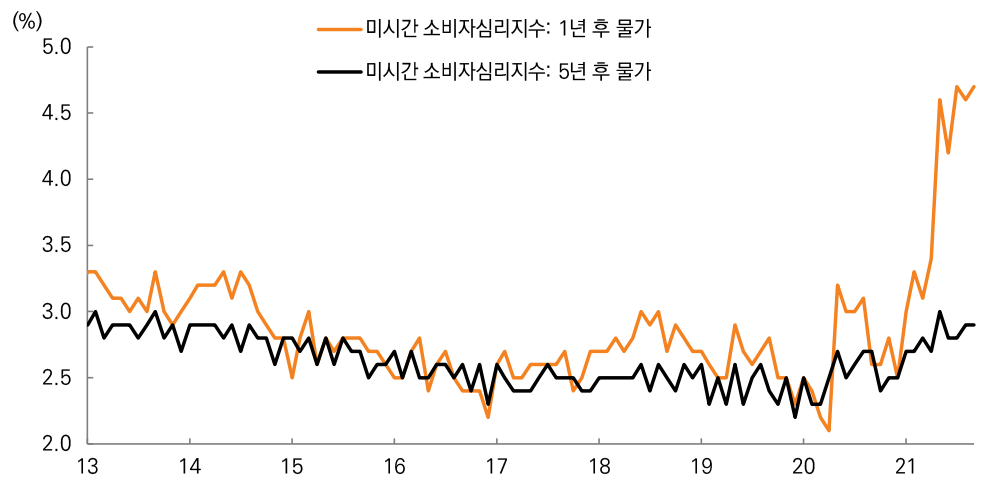
FOMC 이후 미국 국채 10년 금리는 변동폭 제한되면서 1.3%대에서 횡보하는 흐름을 보였다. 미 증시가 상승하면서 위험자산 선호 심리가 부각됐다. 다만 국채 2년 금리는 점도표 상향 및 2022년 말부터 금리 인상 기조가 이어질 것으로 예상되면서 전일 대비 2.24bp 상승해 0.2363%로 마감하며 미 채권시장은 커브 플래트닝 흐름을 보였다.

그림 8. 미 국채 10년 금리는 1.3%대에서 변동폭 제한되며 횡보 중, 단기금리는 상승



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 인플레이션 기대 심리 상승은 연내 QE 테이퍼링 시작의 근거



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

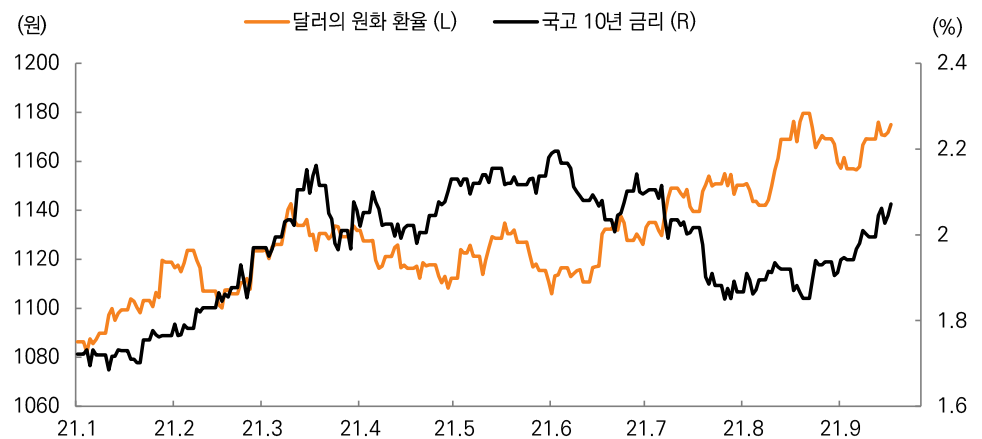
2) 국내 채권시장, 달러의 원화 환율 상승 압력 및 외국인 수급 불확실성 상존

지난 주 (9/13~17) 국내 채권시장은 9월 FOMC 회의에서 테이퍼링 플랜이 발표될 수 있을 것이라는 기대감 이어지며 약세 마감했다. 특히 통화정책 정상화 경계감을 반영한 외국인 수급에 따라 변동했는데, 외국인 매도세가 장기물에서 더욱 부각되며 베어 스티프닝 흐름을 보였다.

우리는 4사분기 국내 금리 밴드를 국고 3년 1.35~1.55%, 국고 10년 1.90~2.20%로 제시한다. 현재 10년 금리는 한국은행의 연내 추가 금리 인상 가능성 및 원/달러 환율 상방 리스크가 높은 상황에서 외국인 매도세가 이어지며 2%를 상회하고 있다.

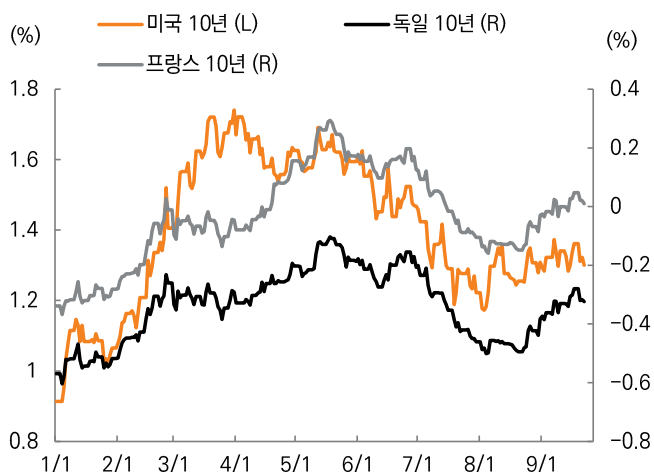
미국 채권시장은 장기금리가 하락하면서 플랫트닝을 보이고 있는데, 이러한 흐름이 4사분기 국내 채권시장에도 영향을 미칠 수 있을 것으로 판단한다. 다만 국내 채권시장이 미국 금리에 연동되기 위해서는 현재의 달러의 원화 환율 상방 압력이 완화되면서 향후 외국인 매수 수요가 다시 유입되는 지 확인하는 것이 필요하다.

그림 10. 달러의 원화 환율 상승 압력 이어지면서 국고채 10년 금리 2% 상회해 약세 흐름 지속



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 테이퍼링 경계감 이어졌으나 FOMC 이후 글로벌 금리 반락



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 미국 커브 플랫트닝 흐름은 국내 금리 흐름에 영향을 미칠 것



자료: 금융투자협회, 미래에셋증권 리서치센터

친환경주식, 어디까지 봐야하나?

서병수 byungsu.seo@miraeasset.com

- 친환경 주식의 2021년 수익률 부진하나 아직 자연스러운 조정 & 친환경 실질적 변화는 진행형
- 광의의 친환경 주식 수익률은 2021년에도 여전히 강세
- 친환경 주식의 장기 상승 관점에서, 2020년 주도주 복귀와 종목 확산 가능성 주목

1. 친환경 주식, 2020년 강세는 일장춘몽?

2020년 미국 증시에서 가장 뜨거웠던 친환경 주식들의 주가가 2021년에는 부진하다. 친환경 주식에 대한 투자자는 2020년 한때의 이슈로 끝난 것일까?

2020년 친환경 주식들의 강세는 ETF를 통해서도 확인할 수 있다. ETF 정보를 제공하는 ETFDB에 따르면, 전체 ETF(인버스와 레버리지 제외, 이하 동일)들 중에서 2020년 수익률 상위 15종목 중 친환경을 표방한 ETF가 8개에 달한다. 같은 기간 수익률 1위와 2위도 Invesco Solar ETF(심볼 TAN)와 Invesco WilderHill Clean Energy ETF(심볼 PBW)다.

반면 이들 친환경 주식들의 2021년 수익률은 부진하다. 2021년 9월 22일 기준, TAN과 PBW의 수익률은 각각 -18.7%와 -24.0%로 같은 기간 S&P500 수익률 17.0%에 비해 크게 낮다. 이런 결과로 인해 친환경 주식의 강세가 2020년 한때 일회성 이슈라는 의견도 나오고 있다.

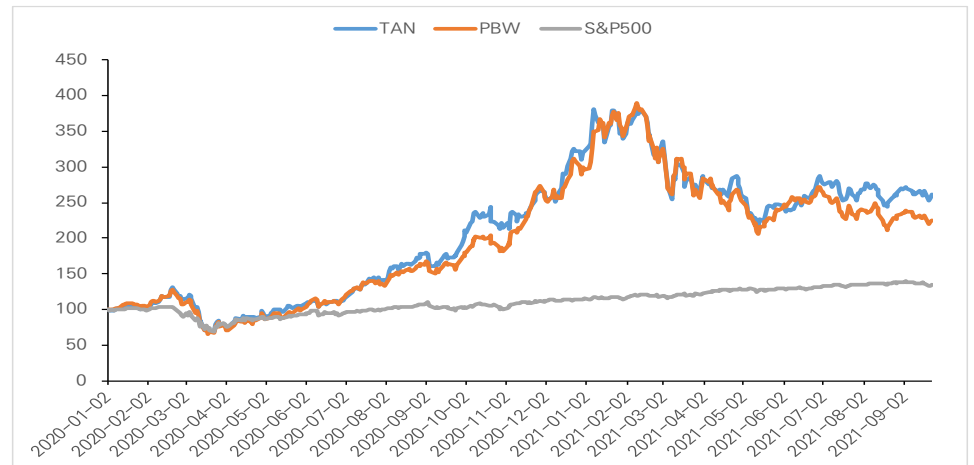
표 1. 2020년 ETF 수익률 상위 15선

순위	ETF명	2020년 수익률	AUM (\$mn)
1	Invesco Solar ETF	234.3%	\$3,704
2	Invesco WilderHill Clean Energy ETF	221.5%	\$2,263
3	ARK Genomic Revolution ETF	200.6%	\$7,912
4	First Trust NASDAQ Clean Edge Green Energy Index Fund	186.2%	\$1,981
5	SPDR Kensho Clean Power ETF	160.8%	\$213
6	ARK Next Generation Internet ETF	154.1%	\$5,497
7	ARK Innovation ETF	148.7%	\$19,109
8	Invesco Global Clean Energy ETF	147.7%	\$287
9	KraneShares MSCI China Clean Technology ETF	139.3%	\$62
10	ALPS Clean Energy ETF	139.1%	\$775
11	iShares Global Clean Energy ETF	137.3%	\$4,491
12	Amplify Online Retail ETF	127.1%	\$1,467
13	Renaissance IPO ETF	120.4%	\$777
14	Global X Lithium & Battery Tech ETF	118.5%	\$1,798
15	Proshares Online Retail ETF	117.3%	\$940

자료: ETFDB, 미래에셋증권 리서치센터

그러나 그런 결론은 다소 성급할 수 있다. 2021년 주가 부진이 2020년 과도한 급등 이후 자연스러운 기간 조정일 수 있기 때문이다. 실제로 TAN과 PBW의 주가흐름을 코로나19 이전 상황까지 고려한 2020년초 이후부터 보면, 2021년 주가 흐름은 아직 자연스러운 조정과정으로 해석될 여지가 충분하다.

그림 1. TAN과 PBW의 2020년초 이후 차트



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

주 : 2021년 9월 22일 기준

친환경과 관련된 국내외 여건들을 살펴보면, 친환경에 대한 실질적인 변화는 2021년에 본격적으로 진행되고 있다. 2021년 7월 EU는 탄소국경세를 도입하는 입법 패키지를 발표했고, 기후변화와 관련된 기상이변 뉴스들이 크게 늘었다. 친환경에 기여하는 대표적 수단인 전기차는 코로나19로 인한 위기에 도전해 여전히 성장하고 있고, 이 분야에 소극적인 유럽과 일본 자동차 기업들도 2021년 들어 전기차에 대한 투자 계획을 연이어 발표하고 있다.

국내에서도 정부와 국내 주요 기업들이 신규 장기 계획 추진이 어려운 정권 후반부인 2021년 하반기에 이례적으로 수소 경제를 본격 추진하고 있다. 이는 수출이 중요한 한국에서 친환경이라는 글로벌 흐름에 대응하면서 우리가 잘 할 수 있는 분야가 수소라는 전략적 판단 때문이다. 국내 선두 기업을 중심으로 ESG가 중요한 화두로 부각된 것도 비슷한 이유다. 또한 2021년 현재까지 국내 증시에서 가장 높은 수익률을 기록하는 섹터가 전기차와 직접 관련된 배터리 소재다. 국내 배터리 소재 대표주식들은 이미 지난 수년 간 바닥 대비 10배 이상 상승했다.

이는 친환경과 관련된 인식이 서구에서는 밀레니얼 세대를 중심으로 인권처럼 당연한 컨센서스로 자리잡았기 때문이다. 따라서 이런 변화는 특정 시기나 정권 하에서 추진되는 일회성 이슈가 아닌 중장기적인 흐름이다. 결국 친환경과 관련된 펀더멘탈은 여전히 상승세다.

2. 친환경 주식, 범위를 넓게 보자

친환경 주식의 범위를 좀더 넓게 보면, 2021년 친환경 주식들의 주가수익률이 부진하다는 생각도 바뀔 수 있다. 기존에 익숙한 친환경 주식이 아닌 친환경을 보다 폭넓게 해석한 주식들 중 일부는 2021년에도 높은 주가수익률을 기록 중이다.

친환경 1. 우리늄과 탄소배출권

오늘날 친환경에서 가장 큰 화두는 탄소배출제로다. 기존에 친환경 주식으로 언급된 회사는 대부분 탄소배출제로를 위한 신재생 에너지 발전(태양광, 풍력, 수력 및 수소 에너지 등)과 전기차 기업이다. 그런데 최근 그런 기업이 아니면서도 탄소배출제로와 관련된 주식(혹은 ETF)들이 부각되고 있다. 대표적으로 원자력발전의 원료인 **우리늄**과 **탄소배출권**이다.

탄소배출권은 그렇다고 치더라도, 원자력 발전이 친환경이라는 주장에는 의문을 제기할 수 있다. 일본 후쿠시마 원전 사고를 언급하지 않더라도, 원자력이 친환경에 진정으로 필요한지 논쟁의 여지가 많다. 그럼에도 2021년 들어 해외 증시에서 우라늄 기업의 주가 강세를 친환경 측면에서 해석하는 의견이 늘고 있다. 2021년 상반기에는 바이든 정부가 원자력을 청정에너지 전력원으로 포함하려는 기대감이 부각되었다. 또한 2021년 7월 유럽연합(EU) 집행위원회를 대신한 두 곳의 전문가 위원회가 EU의 기후와 환경정책의 기준이 되는 녹색 분류(Green Taxonomy)에 원자력을 포함하는 것이 필요하다는 보고서를 발표했다. 물론 이런 정책에 대한 반발도 만만치 않은 데다가, 최근 우라늄 강세는 전반적인 에너지 가격의 강세와 특정 자산운용사(Sprott Asset Management)에 의한 수급 교란이 작용했다는 반론도 제기된다.

그럼에도 탄소배출제로의 새로운 방안으로 부상하는 원자력 발전과 유럽과 북미 등지에서 확산되고 있는 탄소배출권에 투자하는 주식 혹은 ETF의 성과는 2021년에 매우 양호하다. 전체 ETF 중 2021년 수익률(2021년 9월 22일 기준) 상위 ETF에 우라늄 ETF와 유럽과 북미 탄소배출권에 투자하는 탄소배출권 ETF들이 자리잡고 있다. 이 중 자산규모가 큰 대표 ETF는 Global X Uranium ETF(심볼 URA, 우라늄)와 KraneShares Global Carbon ETF(심볼 KRBN, 탄소배출권)다.

표 2. 2021년 ETF 수익률 상위 15선

순위	ETF명	2021년 수익률	AUM (\$mn)
1	Breakwave Dry Bulk Shipping ETF	301.3%	\$93
2	NorthShore Global Uranium Mining ETF	92.0%	\$780
3	iPath Series B Bloomberg Tin Subindex Total Return ETN	89.2%	\$15
4	iPath Series B Carbon ETN	85.7%	\$78
5	United States Natural Gas Fund LP	83.4%	\$299
6	iPath Series B Bloomberg Natural Gas Subindex Total Return ETN	76.6%	\$7
7	United States 12 Month Natural Gas Fund LP	68.6%	\$14
8	First Trust Natural Gas ETF	66.3%	\$267
9	Invesco Dynamic Energy Exploration & Production ETF	66.0%	\$78
10	VanEck Rare Earth/Strategic Metals ETF	61.5%	\$1,035
11	KraneShares Global Carbon ETF	62.1%	\$813
12	VanEck Vectors Unconventional Oil & Gas ETF	59.6%	\$15
13	Global X Uranium ETF	59.6%	\$1,051
14	iPath Series B Bloomberg Energy Subindex Total Return ETN	58.2%	\$4
15	Invesco DB Oil Fund	53.5%	\$454

자료: ETFDB, 미래에셋증권 리서치센터

주 : 2021년 9월 22일 기준

그림 2. URA과 KRBN의 2020년초 이후 차트 (S&P500 비교)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

주 : 2021년 9월 22일 기준

친환경 2. 배터리(리튬)와 전기차

친환경 관련한 중요한 산업 중에 하나가 전기차다. 전기차는 자동차가 운행하는 과정에서 발생하는 탄소배출을 제거하고, 그 과정에서 필요한 전기를 신재생 에너지 발전에서 만들도록 촉진해 친환경 에너지 확산에 중요한 역할을 한다. 따라서 **전기차**와 전기차에 핵심인 **배터리**(배터리 핵심 소재인 리튬 포함)도 친환경 주식에 해당된다. 특히 배터리는 전기차뿐만 아니라 ESS에도 활용되는데, ESS는 신재생 에너지의 가장 큰 문제인 간헐성(불확실성+변동성)을 보완하면서 신재생 에너지 확산에 중요한 역할을 한다.

국내 증시에서도 2021년 가장 강한 주가흐름을 보인 테마가 배터리 소재였는데, 이는 글로벌 주식에서도 비슷하다. 전세계 배터리와 배터리 핵심 소재인 리튬에 투자하는 가장 규모가 큰 대표 ETF인 Global X Lithium & Battery Tech ETF(심볼 LIT)의 2021년 수익률(2021년 9월 22일 기준)은 33.3%로 같은 기간 S&P500 수익률 17.0%를 크게 앞선다. LIT는 표1에서 본 바와 같이 2020년에도 전체 ETF들 중 수익률 14위를 기록한 바가 있다. LIT의 2020년초 이후 누적 수익률은 201.8%에 달한다.(2021년 9월 22일 기준, 해당금 미반영) 참고로 2021년 9월 미래에셋증권 자산배분 ETF 포트폴리오에서 친환경 테마로 추천한 ETF로 LIT를 추천했다.

전기차 전반과 그와 관련된 자율주행 자동차에 집중 투자하는 가장 대표적인 ETF인 Global X Autonomous & Electric Vehicles ETF(심볼 DRIV)도 2020년과 2021년 모두 수익률이 양호했다. DRIV의 2021년 수익률(2021년 9월 22일 기준)은 16.2%로 같은 기간 S&P500 수익률(17.0%)을 소폭 하회했으나, 2020년 88.3%로 S&P500 수익률(36.1%)을 크게 앞섰다.

LIT와 DRIV는 비슷한 컨셉의 ETF이나, 구성종목을 보면 확연히 구분된다. LIT는 리튬과 배터리 제조 기업에 집중되어 있어, 비교적 중국 제조업체를 포함한 이머징 기업에 대한 노출도가 높다. 참고로 LIT 편입비중 상위종목에는 국내 삼성SDI와 LG화학도 포함되어 있다. 반면 DRIV는 전기차보다 포괄적인 자율주행까지 커버하기 때문에 선진국 빅테크 기업들의 비중이 높다. 테슬라, 엔비디아, 알파벳, 마이크로소프트, 애플, 인텔, 퀄컴, 마이크론, 인피니온, NXP 같은 반도체 및 빅테크 기업들이 편입비중 상위종목에 자리잡고 있다. 이외에도 도요타, GE, 하니웰, GE 등이 포함되어 전반적으로 글로벌 선진국 기업들의 노출도가 높다.

그림 3. LIT와 DRIV의 2020년초 이후 차트 (S&P500 비교)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터
주 : 2021년 9월 22일 기준

친환경 3. 전력망(Grid)과 수(水)처리

친환경에서 중요한 분야 중 하나가 **전력망(Grid)**이다. 전력망은 전력산업 내 일부로 최근 떠오르는 친환경과는 무관하게 느껴질 수 있다. 하지만 친환경의 핵심인 신재생 에너지 발전과 전기차 확산을 위한 전력망 투자는 필수적이다. 또한 탄소배출제로 과정에서 전체 에너지에서 전력 비중 증가는 필연적일 뿐만 아니라 신재생 에너지 발전의 간헐성 문제를 해결하기 위한 전력망의 확대와 연계가 중요하다. 실제로 신재생 에너지 발전 비중이 높은 유럽 지역에서는 국가간 통합 전력망을 구축 중이다. 이와 관련된 자세한 내용은 2021년 8월 12일 미래에셋증권 이광수 애널리스트가 발간한 "Charging, GRID 그리고 Battery Recycling"에서 확인할 수 있다.

전력망과 관련된 대표적인 ETF는 First Trust NASDAQ Clean Edge Smart Grid Infrastructure Index Fund(심볼 GRID)다. 해당 ETF에 편입된 상위 종목들을 살펴보면, 전력망에 필요한 일부 부품을 제공하거나 전력회사를 상대하기 보다는 전력을 사용하는 개별 기업들의 전력 사용을 효율적으로 지원하는 하드웨어와 소프트웨어가 결합된 솔루션을 제공하는 회사들이 다수 포함되어 있다. 신재생 에너지와 전기차의 사용 확대로 전력망이 분산형으로 바뀌면, 송배전이 아닌 개별 기업들도 에너지 관리의 중요성을 인식하고 전력망에 대한 직접 투자를 늘린다.

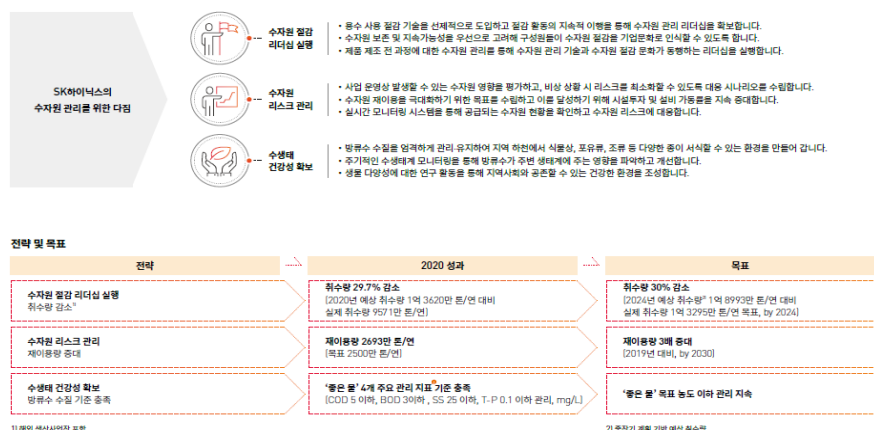
GRID는 기존 친환경 ETF와 달리 변동성이 크지 않고 안정적이면서도 장기적으로 높은 수익률을 기록하고 있다. 따라서 어느정도 안정성을 추구하면서도 장기적으로 시장 대비 초과수익을 추구하는 투자자에게 적절한 투자대상이다. GRID의 2021년 수익률(2021년 9월 22일 기준)은 18.9%로 같은 기간 S&P500 수익률(17.0%)을 소폭 상회했는데, 2020년 이후 누적 수익률은 75.3%로 S&P500 수익률(36.1%)을 크게 상회한다.

전력망 못지 않게 친환경 산업으로 중요한 분야가 **수(水)처리**다. 친환경과 관련된 욕구 중에서 탄소배출제로를 통한 기후변화방지 못지 않게 깨끗한 물도 중요하다. 실제로 국내외 주요 기업들이 발표하는 ESG 보고서 환경 부문에서 빠지지 않고 언급되는 부분이 수자원 관리다. 예를 들어 SK하이닉스는 2021년 지속가능경영보고서에서 2024년 취수량을 예상 대비 30% 감축하고 2030년 물 재이용량을 2019년보다 3배 이상 늘리겠다고 밝혔다. 구글도 2030년까지 데이터 센터에서 소비되는 물의 양보다 20% 더 많은 물을 제공해 지역사회의 물 보존 관리를 지원한다고 밝혔다.

수처리와 관련된 대표적인 ETF가 Invesco Water Resources ETF(심볼 : PHO)다. PHO의 2020년 이후 누적 수익률은 46.6%로 GRID의 수익률(75.3%)에 비해 다소 낮아도 S&P500 대비 상대 수익률(38.47%)과 절대 수익률 모두 좋다. 2021년 수익률(2021년 9월 22일 기준)도 21.9%로 같은 기간 S&P500 수익률(17.0%)보다 높고 변동성(베타 0.88)은 낮다.

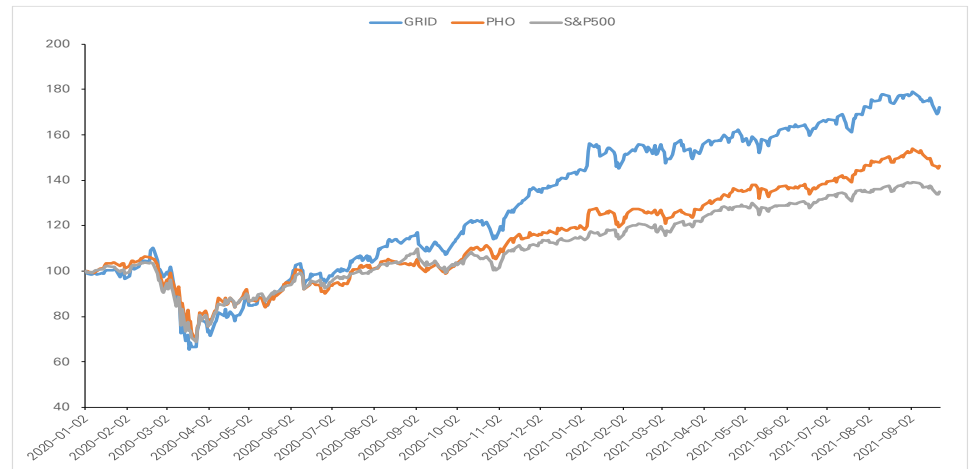
그림 4. SK하이닉스 2021년 지속가능경영보고서 중 수자원 관리

수자원 관리 전략 및 목표



자료: SK하이닉스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. GRID와 PHO의 2020년초 이후 차트 (S&P500 비교)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

주 : 2021년 9월 22일 기준

3. 친환경 주식, 상승세는 진행 중

결국 2020년 시장을 주도한 친환경 주식들은 2021년 부진한 수익률을 기록했지만, 다른 측면에서 친환경으로 해석할 수 있는 주식들은 2021년에도 여전히 높은 수익률을 기록하고 있다. 또한 작년 시장을 주도한 친환경 주식들도 코로나19 이전까지 거슬러 보면, 올해의 주가 부진은 건전한 기간조정으로 볼만큼 장기 상승세는 유지되고 있다. 2021년 친환경 주식의 주가 흐름은 친환경 주식들 내 주도주가 잠시 쉬는 동안 덜 오른 주식들이 오르는 순환매 과정으로 볼 수 있다.

주도주가 상승하고 순환매가 진행한 뒤에는 1) 다시 주도주가 상승하면서 전체 시장을 견인하거나, 2) 전체 시장의 상승흐름을 마무리하고 하락전환하는 것이 일반적이다. 지금 시점에서 여러 상황들을 고려하면, 위 두가지 가능성들 가운데 1) 즉 다시 주도주가 상승하면서 전체 시장을 견인할 가능성이 크다. 따라서 지금 투자자는 친환경 주식을 보다 넓게 보면서 작년 상승을 견인한 주도주의 반등 조짐을 꾸준히 체크할 필요가 있다.

표 3. 보고서에서 언급된 확장된 친환경 ETF와 상위 편입종목들

순위	ETF명	2021년 수익률	상위편입종목 Top3
1	Global X Uranium ETF	59.6%	카메코, 카자토프롬, 넥스젠 에너지
2	KraneShares Global Carbon ETF	62.1%	EUA(유럽), CCA(캘리포니아), RGGI(미동북부)
3	Global X Lithium & Battery Tech ETF	33.3%	앨버말, 창신신소재(심천), 강서강봉이업(홍콩),
4	Global X Autonomous & Electric Vehicles ETF	16.2%	테슬라, 알파벳, 엔비디아
5	First Trust NASDAQ Clean Edge Smart Grid Infrastructure Index Fund	18.9%	슈나이더 일렉트릭, 존슨 콘트롤스 인터내셔널, ABB
6	Invesco Water Resources ETF	21.9%	다너허, 아메리칸 워터 워크스, 이콜렙

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

주 : 2021년 9월 22일 기준

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 KRBN 91주, GRID 36주, PHO 70주를 보유하고 있습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 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.

테슬라 향 2차 수주 5조원 이상 예상, 할증 필요

매수
(유지)목표가: 260,000원 ▲
상승여력: 63.4%

김철중 chuljoong.kim@miraeeasset.com

목표주가 26만원으로 상향

목표주가 26만원으로 상향, 대규모 수주는 지속된다

- 목표주가 26만원으로 상향(24년 예상 EPS에 Target P/E 33배 적용)
- 적용 EPS 시점 23년 → 24년으로 변경, 양극재 2차 대규모 수주 사이클 도래
- Target P/E도 기존 대비 10% 상향 조정하였는데 이는 타 양극재 업체 대비 최종 OEM인 테슬라의 수요 가시성이 높기 때문
- 현재 동사의 시가총액은 23년 생산능력 기준, 매출액 기준, 영업이익 기준 경쟁사 대비 저평가(23년 P/E 비교: 포스코케미칼 54배, 에코프로비엠 43배, 엘앤에프 30배)

대규모 2차 수주 사이클 진입

양극재 2차 대규모 수주 사이클 시작, 23~24년 수주 계약 지속될 것

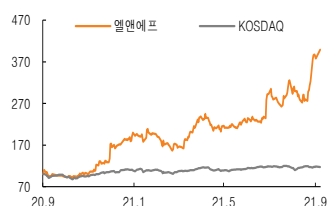
- LG에너지솔루션-테슬라 향 NCMA 수주 5조원 규모 예상
- 과거 1차 사이클 당시의 수주 규모와 테슬라 예상 판매량 고려 시, LG엔솔-테슬라 향 23~24년 수주 규모 5조원 수준일 것으로 전망 (23~24년 테슬라 판매량 3.3백만대, NCMA 비중 40~45% 가정)
- SK이노베이션 향 NCM 예상 수주 4~5조원 규모 예상
→ 과거 1차 사이클 당시 에코프로비엠과의 SKI 향 수주 스케줄 및 규모 감안 시, 24~26년 SKI 향 수주 규모 4~5조원 수준일 것으로 전망

서서히 만들어지고 있는
테슬라 자체 배터리
밸류 체인

테슬라 자체 배터리 밸류체인 형성 중

- 테슬라 자체 배터리 생산을 위한 밸류체인 형성 중
- 니켈 계열 양극재는 전구체(CNGR), 수산화리튬(엘앤에프)→양극재(엘앤에프)→테슬라
- 중장기 관점에서 테슬라 자체 배터리 생산 시 최대 수혜 전망

Key data



현재주가(21/9/23, 원)	159,100	시가총액(십억원)	5,501
영업이익(21F, 십억원)	36	발행주식수(백만주)	35
Consensus 영업이익(21F, 십억원)	31	유동주식비율(%)	63.1
EPS 성장률(21F, %)	-	외국인 보유비중(%)	20.4
P/E(21F, x)	519.2	베타(12M) 일간수익률	0.86
MKT P/E(21F, x)	11.1	52주 최저가(원)	36,451
KOSDAQ	1,036.26	52주 최고가(원)	159,100

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	33.1	144.7	303.5
상대주가	27.6	123.5	228.4

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2019	2020	2021F	2022F	2023F	2024F
매출액 (십억원)	313	356	1,046	2,485	3,443	4,602
영업이익 (십억원)	-8	1	36	161	265	384
영업이익률 (%)	-2.6	0.3	3.4	6.5	7.7	8.3
순이익 (십억원)	-9	-15	10	110	186	282
EPS (원)	-336	-550	306	3,115	5,284	8,004
ROE (%)	-6.7	-9.4	4.9	42.1	45.7	44.1
P/E (배)	-	-	519.2	51.1	30.1	19.9
P/B (배)	3.9	9.8	25.9	17.3	11.0	7.1
배당수익률 (%)	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 엘앤에프, 미래에셋증권 리서치센터

긍정적 요금인상에도 남은 관전 포인트

중립
(유지)목표가: 26,000원 ▲
상승여력: 7.4%

류제현 jay.ryu@miraeasset.com

전기요금 인상

전기요금 kWh 당 3원 인상

- 한국전력은 연료비 조정단가를 -3원/kWh에서 0원/kWh으로 인상
- 인상 배경: 유연탄/LNG 등의 세후 연료비가 355.42원/Kg으로 전분기비 19% 상승
- 전기요금 인상으로 연간 영업이익은 약 1.5조원 가까이 개선될 것으로 추정

관전 포인트 1

연료비 상승 미반영분 추가 적용 여부

- 연료비 인상분을 모두 반영시 전기요금은 13.8원/kWh이상 인상요인이 발생한 상황
- 하지만, 분기별 변동폭 상한 (3원/kWh) 적용으로 인상폭은 3원에 그침
- 최근 유가/석탄가 상승으로 1Q22 실적 연료비(21년 9~11월) 추가 상승 가능성 존재
- 내년에 추가 반영이 되어도 최대 5원/kWh 인상: 원가 상승 폭 따라잡기 쉽지 않아

관전 포인트 2

환경 비용 상승 요인도 감안해야

- 연료비 변동 외에도 환경 관련 비용 (RPS, ETS 비용 등)도 고려해야할 요소
- 향후 RPS 의무비율 상승으로 RPS 비용은 2020년 2조원에서 지속적으로 상승 전망
- ETS 비용 역시 구조적으로 상승 전망. 환경 비용의 반영 여부가 장기적인 관전 포인트

투자의견

투자의견 중립 유지: 목표주가는 소폭 상향

- 요금인상을 반영, 21년 및 22년 실적 전망치 상향(표 2.)
- 목표주가 25,000원에서 26,000원으로 상향: 투자 의견은 중립 유지
- 21년말 대선(大選) 국면에서 지속적인 전기요금 인상 여부가 중요

Key data



현재주가(21/9/23,원)	24,200	시가총액(십억원)	15,536
영업이익(21F,십억원)	1,399	발행주식수(백만주)	642
Consensus 영업이익(21F,십억원)	-1,470	유동주식비율(%)	47.1
EPS 성장률(21F,%)	-91.8	외국인 보유비율(%)	15.0
P/E(21F,x)	94.7	베타(12M) 일간수익률	0.51
MKT P/E(21F,x)	11.1	52주 최저가(원)	19,700
KOSPI	3,127.58	52주 최고가(원)	28,300

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	1.0	6.4	20.4
상대주가	-0.2	2.2	-10.2

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액 (십억원)	60,628	59,173	58,569	59,475	60,892	62,231
영업이익 (십억원)	-208	-1,277	4,086	1,399	1,939	2,222
영업이익률 (%)	-0.3	-2.2	7.0	2.4	3.2	3.6
순이익 (십억원)	-1,315	-2,346	1,991	164	615	496
EPS (원)	-2,048	-3,654	3,102	256	959	772
ROE (%)	-1.9	-3.4	2.9	0.2	0.9	0.7
P/E (배)	-	-	8.8	94.7	25.2	31.3
P/B (배)	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
배당수익률 (%)	0.0	0.0	4.4	0.0	0.8	0.8

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 한국전력, 미래에셋증권 리서치센터

금융시장 주요 지표 I

2021. 9. 24 (금)

한국/아시아

(p, %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
KOSPI (9/23)	3,127.58	-0.41	-0.08	-0.34	-5.31	34.04
KOSDAQ (9/23)	1,036.26	-0.94	-0.30	2.28	2.38	22.86
KOSPI200 (9/23)	410.46	-0.13	0.30	-0.49	-6.80	32.56
일본 NIKKEI225 (9/22)	29,639.40	-0.67	-2.86	7.80	2.65	26.88
중국 상해종합 (9/22)	3,628.49	0.40	-0.76	4.35	1.73	10.82
홍콩 항셱 (9/21)	24,221.54	0.51	-5.02	-2.53	-15.95	1.13
홍콩 HSCI (9/23)	8,640.37	0.00	-1.88	-5.04	-20.57	-9.61
대만 TWSE (9/22)	16,925.82	-2.03	-2.47	1.10	-2.77	33.85
인도 SENSEX (9/22)	58,927.33	-0.13	0.35	6.07	11.82	56.16
베트남 VSI (9/22)	1,350.68	0.81	0.36	3.99	-2.10	49.05
인도네시아 JCI (9/22)	6,108.26	0.78	-0.03	-0.03	1.60	23.80

환율

(각국 통화 단위, %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
원/달러 (9/23)	1,175.78	-0.67	0.35	0.85	4.27	0.98
달러/유로 (9/23)	1.17	0.24	-0.44	-0.35	-1.84	0.47
엔/달러 (9/23)	109.95	0.15	0.20	0.27	-0.72	4.33
원/엔(100엔) (9/23)	1,069.85	-0.64	-0.07	0.80	5.14	-3.65
위안/달러 (9/23)	6.46	0.04	0.11	-0.10	0.13	-5.06
달러인덱스 (9/23)	93.29	-0.18	0.39	0.43	1.57	-1.16
원/해알 (9/23)	222.27	-0.69	-0.20	0.09	-2.78	6.25
해알/달러 (9/22)	5.29	0.33	1.28	-1.69	7.64	-3.33

국내금리/채권

(%, bp)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
한국 기준금리 (9/23)	0.75	0.00	0.00	25.00	25.00	25.00
CD(91일) (9/23)	1.02	1.00	1.00	25.00	35.00	39.00
LIBOR(3개월) (9/21)	0.13	0.30	1.04	0.00	-1.89	-9.49
국고3년 (9/23)	1.56	2.30	4.80	12.00	11.70	67.50
국고10년 (9/23)	2.10	3.10	5.60	16.00	-0.10	65.20
회사채3년(AA-) (9/23)	2.00	1.80	3.80	13.40	2.70	-22.10

해외 채권

(%, bp, 하이일드/리츠지수 변화율: %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
미국채 2년 (9/23)	0.26	0.90	2.90	2.30	-0.60	12.00
미국채 10년 (9/23)	1.33	2.50	-1.10	3.40	-19.80	65.40
독일국채 10년 (9/23)	-0.31	1.50	-0.70	16.90	-15.40	19.60
일본국채 10년 (9/22)	0.04	-0.20	0.30	1.80	-1.70	2.40
인도국채 10년 (9/23)	6.13	-1.20	-4.10	-12.30	9.80	13.70
중국국채 10년 (9/23)	2.86	-0.60	-3.20	0.10	-24.10	-23.60
브라질국채 10년 (9/22)	10.65	-17.80	-38.50	-17.80	146.40	340.10
미국하이일드채권지수(p) (9/22)	2,453.34	0.12	-0.09	1.11	1.62	11.73
FTSE글로벌리츠지수(p) (9/23)	3,521.99	0.21	-0.55	0.21	1.98	44.17

자료: 미래에셋증권 리서치센터

미국/유럽

(p, %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
미국 DowJones (9/22)	34,258.32	1.00	-1.60	-3.05	0.18	25.54
미국 S&P500 (9/22)	4,395.64	0.95	-1.90	-1.87	3.03	32.58
미국 NASDAQ (9/22)	14,896.85	1.02	-1.75	-0.31	3.67	35.88
유로 STOXX50 (9/23)	4,192.04	1.01	0.53	0.33	1.73	31.82
독일 DAX30 (9/23)	15,660.83	0.99	0.06	-1.54	0.34	23.87
영국 FTSE100 (9/23)	7,111.37	0.40	1.19	-0.20	-0.35	20.55
브라질 보베스파 (9/22)	111,439.40	0.00	-3.15	-5.14	-13.96	14.54
러시아 RTS(\$) (9/22)	1,745.04	0.00	-1.22	5.76	4.81	46.27
필라델피아반도체 (9/22)	3,421.16	0.00	-1.29	2.37	5.14	56.92
나스닥헬스케어 (9/22)	1,296.11	0.27	-0.36	0.17	2.32	26.11
VIX (9/23)	19.38	-7.14	3.69	12.54	24.07	-32.19

에너지

(US\$, %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
원유 WTI (9/23)	72.37	0.19	-0.33	7.15	-2.27	81.24
원유 Brent (9/23)	76.35	0.21	0.90	7.46	0.22	82.79
원유 Dubai (9/23)	73.70	1.19	0.96	8.67	1.50	78.80
휘발유 NYMEX (9/23)	212.90	0.24	-2.39	-2.38	-5.96	80.23
천연가스 NYMEX (9/23)	4.77	-0.75	-10.61	22.41	36.41	124.42
석탄 ICE (9/22)	172.00	0.35	1.47	15.94	58.89	230.13
플라스틱리콘 (9/22)	28.79	0.84	0.84	4.88	4.20	165.59
태양광 모듈 (9/22)	0.20	0.00	0.00	0.00	-2.49	14.62

금속

(US\$, %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
철광석 DCE(위안) (9/23)	680.00	3.90	-9.93	-26.01	-48.45	-25.19
중국 열연(위안) (9/22)	5,803.00	0.42	0.68	1.93	8.65	48.91
구리 LME (9/22)	9,246.00	1.53	-2.72	0.27	-1.85	36.29
알루미늄 LME (9/22)	2,906.00	0.96	0.62	12.24	19.88	62.76
금 COMEX (9/23)	1,764.10	-0.71	0.54	-2.30	-0.70	-5.18
은 COMEX (9/22)	22.87	1.31	-3.75	-3.33	-12.21	-6.44

농산물/운송/반도체

(US\$, %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
옥수수 CBOT (9/23)	524.25	-0.24	-0.99	-3.72	-17.64	42.27
소맥 CBOT (9/23)	711.50	0.81	-0.21	-0.91	11.70	29.60
대두 CBOT (9/23)	1,289.25	0.51	-0.52	-3.57	-3.05	27.08
설탕 ICE (9/23)	19.40	0.36	-0.46	-0.92	14.79	51.33
천연고무 TOCOM(엔) (9/22)	186.50	-0.27	-2.92	-8.35	-21.27	-8.58
BDI (p) (9/22)	4,560.00	3.40	7.73	9.96	43.62	234.31
SCFI (p) (9/10)	4,568.16	1.45	1.45	8.10	26.43	245.86
DDR4 8G (9/23)	4.10	-0.49	-0.97	-9.49	-12.77	50.74
NAND TLC 128G (9/23)	2.06	0.00	0.00	-1.90	-0.48	24.10

금융시장 주요 지표 II

2021. 9. 24 (금)

유가증권시장			09/23 (목)	09/17 (금)	09/16 (목)	09/15 (수)	09/14 (화)
가격 및 거래량 지표	KOSPI		3,127.58	3,140.51	3,130.09	3,153.40	3,148.83
	이동평균	20일	3,154.87	3,153.00	3,149.00	3,147.39	3,147.67
		60일	3,208.75	3,211.67	3,214.09	3,216.53	3,218.37
		120일	3,201.56	3,201.01	3,200.42	3,199.64	3,198.70
	이격도	20일	99.13	99.60	99.40	100.19	100.04
		60일	97.47	97.78	97.39	98.04	97.84
	거래대금(억원)		137,852.5	149,376.6	122,595.2	121,626.9	157,872.9
시장지표	투자심리도		50	60	60	60	60
	ADR		101.64	115.63	108.10	116.55	103.39
코스닥시장			09/23 (목)	09/17 (금)	09/16 (목)	09/15 (수)	09/14 (화)
가격 및 거래량 지표	KOSDAQ		1,036.26	1,046.12	1,039.43	1,042.79	1,037.74
	이동평균	20일	1,036.90	1,034.74	1,030.83	1,028.42	1,027.33
		60일	1,037.42	1,037.02	1,036.46	1,036.08	1,035.56
		120일	1,013.72	1,013.06	1,012.32	1,011.61	1,010.89
	이격도	20일	99.94	101.10	100.83	101.40	101.01
		60일	99.89	100.88	100.29	100.65	100.21
	거래대금(억원)		88,216.1	100,157.0	98,245.9	109,810.3	108,350.2
시장지표	투자심리도		50	50	50	60	60
	ADR		87.69	99.07	95.15	100.59	103.39
자금지표			09/23 (목)	09/17 (금)	09/16 (목)	09/15 (수)	09/14 (화)
국고채 수익률(3년, %)			1.56	1.54	1.51	1.49	1.54
AA- 회사채수익률(무보증3년, %)			-	1.98	1.95	1.94	1.98
원/달러 환율(원)			1,175.78	1,175.46	1,171.70	1,170.49	1,170.74
원/100엔 환율(원)			1,069.85	1,074.20	1,070.55	1,068.31	1,068.34
CALL금리(%)			-	0.80	0.77	0.77	0.79
국내 주식형펀드 증감(억원, ETF제외)			-	-	-572	-413	149
해외 주식형펀드 증감(억원, ETF제외)			-	-	41	-30	245
주식혼합형펀드 증감(억원)			-	-	15	65	-29
채권형펀드 증감(억원)			-	-	-1,673	-2,412	-2,065
MMF 잔고(억원)			-	-	1,529,813	1,537,475	1,534,425
고객예탁금(억원)			-	693,626	689,174	656,237	685,559
미수금(억원)			-	2,290	2,588	2,816	2,612
신용잔고(억원)			-	253,853	254,562	255,281	255,904
해외 ETF 자금유출입			09/23 (목)	09/17 (금)	09/16 (목)	09/15 (수)	09/14 (화)
한국 관련 ETF(억원)			-	0.0	187.8	0.0	0.0
이머징 관련 ETF(억원)			-	-101.2	4.6	563.6	497.4
아시아 관련 ETF(억원)			-	-39.9	-2.5	1.5	-56.1
글로벌(선진) 관련 ETF(억원)			-	-108.0	44.5	307.9	11.8
Total(억원)			-	-249.2	234.4	872.9	453.1

* 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