



EQUITIES

금리인상기 앞두고 성장성이 기대되는 저PER 우량가치주에서 투자 기회 발굴

INSIGHTS



신광선, Ph.D.

베어링자산운용
가치형 펀드 매니저

금리 상승기 주식 투자 전략을 고민하는 투자자가 늘고 있는 가운데, 과거 금리인상기 미국 및 국내 증시의 경우 경기민감 섹터의 성과가 상대적으로 양호했습니다. 베어링 가치형 펀드는 내재가치 대비 저평가된 기업 중에서도 이익 전망치 상향으로 향후 성장성이 기대되는 저PER 우량가치주에 집중 투자해 안정적인 장기 성과를 추구합니다.

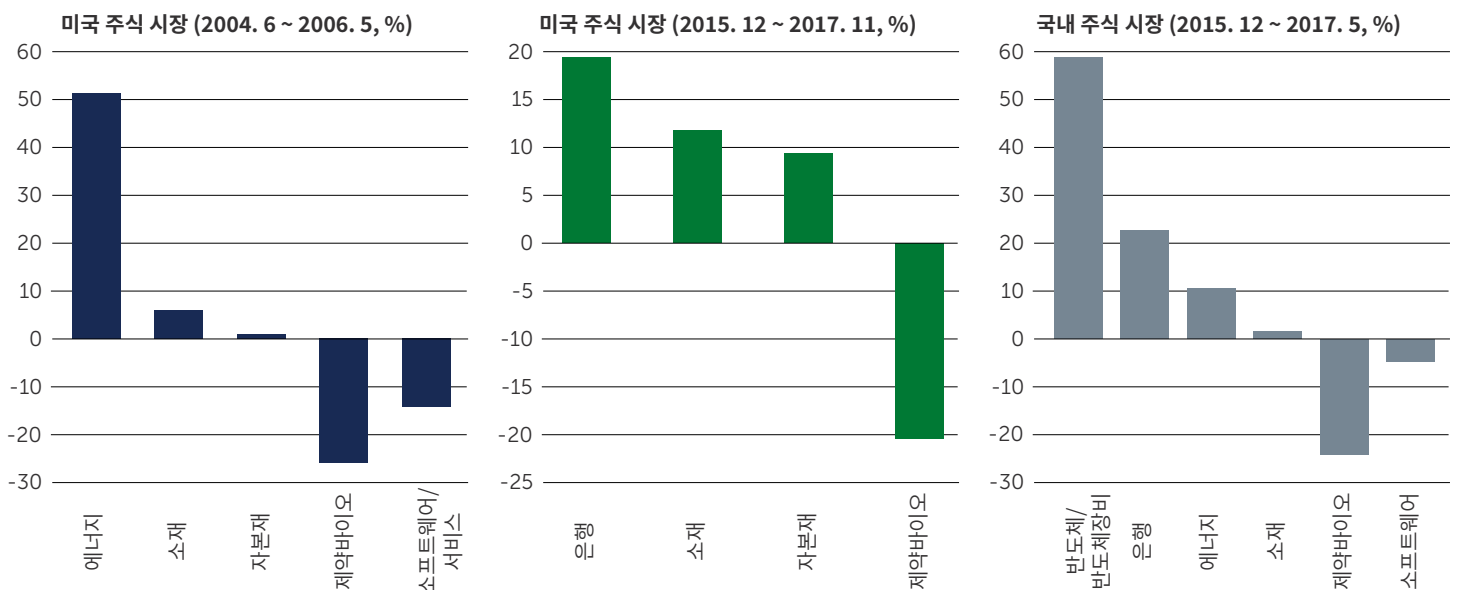
연초 이후 국내 주식시장은 글로벌 주식시장과 더불어 조정세에 있습니다. 글로벌 및 국내 증시 하락에 영향을 끼친 요인 가운데에는 러시아의 우크라이나 침공과 같은 지정학적 위기부터, 미 연준의 본격적인 양적긴축 기조, 유가 및 각종 원자재 가격의 상승, 이에 따른 공급망 차질, 인플레이션 우려 등 다양한 요인들이 있지만, 특히 오랜 기간 지속됐던 양적완화가 마침내 종료되는 만큼 금리상승이 주식 시장에 부정적인 영향을 주는 것은 아닌지 일부 우려의 목소리도 있습니다.

과거 금리 인상기 경기민감 섹터의 경우 양호한 상대 성과 시현

금리 상승이 주가에 부정적일 것이라고 바라보는 배경에는 금리 상승으로 기업의 자금 조달 비용이 증가하면서 기업 실적이 나빠져 주가에 부정적일 수 있다는 우려와 시중에 풀린 유동성이 축소되는 과정에서 주가가 하락할 것이란 우려가 존재합니다. 대부분의 경우 금리 인상은 경기 활성화 방안의 일환으로 완화했던 유동성을 다시 회수하는 정상화 과정에서 이뤄지거나, 경기 과열을 막기 위해 진행되는 경우가 많습니다. 이번 미국과 한국의 금리 인상 목적은 주로 팬데믹 국면에서 인하였던 금리를 정상화 시키고, 미국의 경우와 같이 가파르게 상승하는 인플레이션의 안정화를 도모하는 차원에서 진행하는 측면이 큼니다. 이에 따라 금리 인상의 주된 이유가 경기 회복에 있기에 금리 인상이 주식 시장에 반드시 부정적일 것으로 단언하긴 어렵습니다. 미국 증시의 경우를 살펴보더라도, 금리 인상은 경제 활동 개선으로 기업 이익이 호조를 보일 때 단행된 경우가 많았으며 주식 시장 역시 긍정적인 성과를 보인 경우가 많았습니다.

도표 1은 미국이 금리를 인상했던 시기에 미국 및 국내 주식 시장의 섹터별 성과가 어땠는지 잘 보여줍니다. 미국의 경우 금리 인상기에 MSCI 섹터 기준 에너지, 소재, 자본재, 은행 등의 섹터 성과가 벤치마크(S&P500) 대비 초과수익을 실현했습니다. 반면, 제약 바이오, 소프트웨어/서비스 등의 섹터는 지수 대비 성과가 하회했습니다. 국내 주식 시장의 경우에도 2015년 12월 금리 인상 시기부터 18개월 간 반도체, 은행, 에너지, 소재 등의 섹터가 KOSPI 지수 대비 양호한 성과를 보인 반면, 제약 바이오, 소프트웨어 등의 섹터 성과는 상대적으로 부진했음을 알 수 있습니다. 이는 오늘날 본격적인 금리 상승기를 앞둔 상황에서 과거 금리 상승기에 상대 성과가 양호했던 경기민감 섹터 즉, 소재, 산업재, 금융, 경기민감 소비재 등의 섹터에 보다 관심을 기울일 필요가 있음을 시사합니다.

도표 1. 과거 미국 금리 인상 시 성과 양호 또는 부진 섹터



출처: Bloomberg, FnGuide, 메리츠증권

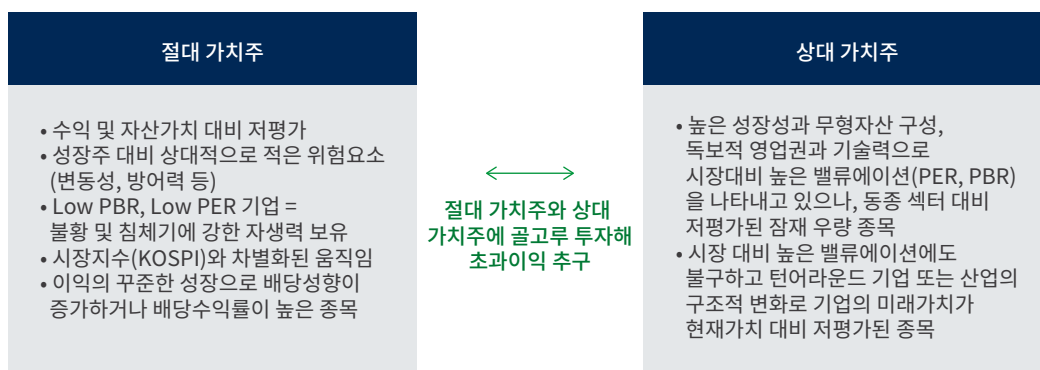
베어링 가치형 펀드, 저PER 우량 가치주 집중 투자로 양호한 장기 성과 추구

베어링 가치형 펀드는 특히 경기민감 섹터 가치주 중에서도 저PER 우량가치주 발굴에 주력하고 있습니다. PER는 기업의 시가총액을 순이익으로 나눈 값으로, 멀티플(배)로 표기됩니다. 예를 들어, 어떤 기업의 PER가 30배라면 해당 기업 순이익의 30배로 해당 기업을 살 수 있음을 의미합니다. 이와 같이, 투자자는 PER의 높고 낮음을 통해 특정 기업의 주가가 해당 기업의 가치(순이익) 대비 어느 정도로 평가받고 있는지 가능할 수 있습니다.

베어링이 주목하는 저PER 우량가치주는 기업 이익 대비 주가 선조정으로 추가적인 주가 하락의 위험은 상대적으로 낮은 반면, 기업 펀더멘털 즉, 이익 전망치는 상향되고 있는 기업들입니다. 실제로 베어링 가치형 펀드가 투자하는 종목들 가운데에는 증시 조정 국면에서 멀티플이 일시적으로 하락했으나, 코로나19에 따른 공급망 차질 등 여러 외부 리스크 요인에도 불구하고 이익 전망치가 상승세에 있는 기업이 많습니다.

한편, 펀드는 저PER 가치주 선정 시 해당 기업의 절대 가치뿐 아니라 상대 가치까지 고려해 균형잡힌 투자 포트폴리오를 유지하고자 노력합니다. 절대적으로 PER가 낮은 가치주만을 포트폴리오에 편입하다 보면 자칫 비즈니스 본연의 특성상 PER가 다소 높을 수 밖에 없는 섹터에 대한 투자 기회를 놓치게 되는 경우가 발생할 수 있습니다. 유형자산보다 무형자산의 비중이 높고 매출과 영업이익, 성장성이 높으며 독보적 영업권과 기술력이 뛰어난 기업이 주로 포진된 섹터 PER는 전체 시장의 평균 PER보다 항상 높게 형성됩니다. 따라서 절대 가치 기준에서 해당 섹터에 대한 투자를 하지 않는다면 자본 이득을 얻을 기회를 잃게 됩니다. 이에 따라, 동일 섹터 내에서 PER가 상대적으로 매력적이며 장기적으로 기업가치가 증가할 것으로 예상되는 기업을 발굴하여 시장 내 해당 섹터 비중보다 낮게 펀드 투자 비중을 유지하면, 가치주 펀드의 특성을 유지하면서도 성장성이 있는 가치주에 투자하는 효과를 누릴 수 있습니다. (도표 2)

도표 2. 절대 가치주 및 상대 가치주의 주요 특징



출처: Barings.

“그러나 과거 경험을 돌이켜보면,
변동성 확대 속에서도 양호한 성과를 기록하는
기업은 늘 시장에 있었으며, 때로는 매력적인
가격에 내재가치가 뛰어난 기업을 매수할 수 있는
좋은 투자 기회를 제공하는 경우도 많았습니다.”

핵심 요약

금리 인상을 비롯한 다양한 시장 리스크 요인의 지속으로 국내 증시의 불확실성은 당분간 지속될 것으로 보입니다. 그러나 과거 경험을 돌이켜보면, 변동성 확대 속에서도 양호한 성과를 기록하는 기업은 늘 시장에 있었으며, 때로는 매력적인 가격에 내재가치가 뛰어난 기업을 매수할 수 있는 좋은 투자 기회를 제공하는 경우도 많았습니다.

국내 상장사의 PER는 영국, 독일, 중국은 물론 다른 신흥국 평균에 비해서도 낮은 수준을 기록하고 있습니다. 향후에도 금리 인상 및 다양한 시장 변수의 영향으로 국내 증시의 조정 국면이 길어질 수 있는 상황에서 이익 전망치가 상향세에 있는 저PER 우량가치주 투자는 효과적인 투자 대안이 될 수 있습니다. 베어링 가치형 펀드는 철저한 기업분석 및 차별화된 시각으로 상대 가치가 뛰어난 저평가 우량 가치주에도 투자해 장기적으로 안정적인 수익을 추구합니다.

3,910억 달러* 이상의 수탁고를 보유한 글로벌 운용사 베어링자산운용은 차별화된 투자기회를 제공하며, 공·사모 채권 및 부동산, 주식 시장에 장기 투자합니다. 세계적인 생명보험사 매스뮤추얼(Massmutual)의 자회사인 베어링자산운용은 북미, 유럽, 아시아 지역 현지에 전문 인력을 보유하고 있습니다. 지속가능 경영 및 책임 투자를 바탕으로 베어링자산운용은 고객 및 지역 사회, 임직원을 위해 오늘도 최선을 다하고 있습니다.

중요정보

본 자료에서 언급된 투자 결과, 포트폴리오 구성 및 사례는 단순 참고용이며, 결코 미래 투자 성과 혹은 미래 포트폴리오 구성을 보장하지 않습니다. 투자에는 위험이 수반됩니다. 투자와 투자에서 발생하는 향후 소득 가치는 하락 또는 상승할 수 있으며, 투자 수익은 보장되지 않습니다. 또한 본 자료에서 언급된 투자 결과, 포트폴리오 구성 및 사례는 단순 참고용이며, 결코 미래 투자 성과 혹은 미래 포트폴리오 구성을 보장하지 않습니다. 실제 투자의 구성, 규모 및 위험은 본 자료에서 제시된 사례와 현저히 다를 수 있으며, 투자의 향후 수익 혹은 손실 여부에 대해 보증 및 보장하지 않습니다.

• 이 금융투자상품은 예금자보호법에 따라 예금보험공사가 보호하지 않습니다. • 집합투자증권은 자산가격 및 환율 변동 등에 따라 투자원금의 손실(0~100%)이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다. • 과거의 운용실적이 미래의 수익을 보장하지 않습니다. • 투자자는 이 금융투자상품 <집합투자증권>에 대하여 설명을 들을 권리가 있으며, 투자 전 상품설명서 및 집합투자규약을 반드시 읽어보시기 바랍니다. • 외화자산의 경우 환율변동 위험을 헤지할 계획이나(UH형 제외) 환율변동에 따라 손실이 발생할 수 있습니다. • 하이일드채권 투자시 신용위험 및 유동성위험이 상대적으로 높아 원리금 지급이 원활하게 이루어지지 않을 위험이 크며, 이로 인하여 투자원금 손실이 발생할 수 있습니다. • 투자대상국가의 시장, 정치 및 경제 상황 등에 따른 위험으로 자산가치의 손실이 발생할 수 있습니다. • 재간접형펀드는 피투자펀드 보수 및 증권거래비용 등 기타비용이 추가로 발생할 수 있습니다. 본 자료의 용도는 판매사 사내한 또는 가입고객 열람용으로 제한함.

전문 투자자 및 판매사 배포용. 본 자료는 개인투자자에게 배포될 수 없습니다. 본 자료는 베어링자산운용(BARING ASSET MANAGEMENT KOREA LIMITED)이 발행하였습니다. 본 자료는 정보제공의 목적으로 작성된 것으로 베어링자산운용이 제공하는 특정 상품이나 서비스의 판매나 투자권유를 위하여 작성된 것이 아닙니다. 본 자료의 어떤 내용도 투자 및 세금, 법적 자문이나 권유 행위로 인식될 수 없습니다.

본 자료에는 현재 의견 및 예상, 예측에 근거한 예측 정보가 포함될 수 있습니다. 당사는 예측 정보를 갱신하거나 수정할 의무가 없으며, 실제 결과는 예측 자료와 현저히 달라질 수 있음을 유념하시기 바랍니다. 당사는 여기에 인용된 제 3자로부터 얻은 정보가 발행일 기준으로 정확하다고 판단합니다. 어떠한 투자 결정도 본 자료의 정보에 의존하여 이루어져서는 안됩니다.

베어링은 전 세계 베어링 계열사의 자산운용 및 관련 사업의 상표명입니다. BARINGS LLC, BARINGS SECURITIES LLC, BARINGS (U.K.) LIMITED, BARINGS GLOBAL ADVISERS LIMITED, BARINGS AUSTRALIA PTY LTD, BARINGS JAPAN LIMITED, BARINGS REAL ESTATE ADVISERS EUROPE FINANCE LLP, BARING ASSET MANAGEMENT LIMITED, BARING INTERNATIONAL INVESTMENT LIMITED, BARING FUND MANAGERS LIMITED, BARING INTERNATIONAL FUND MANAGERS (IRELAND) LIMITED, BARING ASSET MANAGEMENT (ASIA) LIMITED, BARING SICE (TAIWAN) LIMITED, BARING ASSET MANAGEMENT SWITZERLAND SARL, BARING ASSET MANAGEMENT KOREA LIMITED 등은 BARINGS LLC의 금융서비스 계열사로(단독으로는 “계열사”) “베어링”으로 통칭합니다.

본 자료의 내용은 독자의 투자목적, 재무상태 또는 구체적인 니즈를 고려하지 않고 작성되었습니다. 따라서, 본 자료는 투자자문, 권유, 리서치 또는 특정 증권, 상품, 투자, 투자전략 등의 적합성 또는 적절성에 대한 권고나 권고의 부재가 아니며 그러한 행위로 인식되어도 안됩니다. 본 자료는 투자 전망 또는 예측으로 해석되어서는 안됩니다. 본 자료에 수록된 정보의 정확성을 확보하기 위해 최선의 노력을 기울였으나, 베어링은 정보의 정확성, 완전성 및 적절성을 명시적 또는 묵시적으로 보증하거나 보장하지 않습니다. 본 자료에 언급된 서비스, 증권, 투자 또는 상품은 잠재투자자에게 적합하지 않을 수 있으며 해당 관할권에서 제공되지 않을 수 있습니다.

베어링가치형증권투자신탁(주식) 위험등급 2등급 | 종류A 총 보수 연 1.394% (운용보수 : 연 0.65%, 신탁,사무보수 : 연 0.044%, 판매보수 : 연 0.7%) | 선취판매수수료 납입액의 1.0% 이내 | 환매수수료 없음 | 환매방법 15시 30분 이전 : 환매청구일로부터 제2영업일 기준가격으로 제4영업일에 지급, 15시 30분 경과 후 : 환매청구일로부터 제3영업일 기준가격으로 제4영업일에 지급 | 자산가격 변동 등에 따른 원금손실(0-100%) 발생 가능 및 투자자 귀속 | 투자 전 설명 청취 및 (간이)투자설명서·집합투자규약 필독 | 예금자보호법상 보호상품 아님 | 구성종목 변경 가능 | 기타 증권거래비용 등 추가발생 가능

저작권 및 상표

COPYRIGHT © 2022 BARINGS. 본 자료의 저작권은 베어링에 있습니다. 본 자료에 제시된 정보는 개인용으로 사용될 수 있으나 베어링의 동의 없이 변형, 복제 또는 배포할 수 없습니다.

BARINGS (또는 베어링)과 로고 디자인은 BARINGS의상표이며 미국 및 전 세계의 특허청에 등록되어 있습니다. 모든 저작권은 BARINGS에게 있습니다.

베어링자산운용 준법감시인 심사필 제2022-2126819호(2022.04.14~2023.04.13)

BARINGS.COM 에서 보다 자세한 사항을 확인하세요