# Morning Meeting Notes

2024-03-13

내일의 차이 현대차증권

**What's Inside**

제너셈(NOT RATED) 탐방 노트: 화려하진 않지만 꾸준히 성장할 회사
[퀀트] 금리인하기, 자본차익과 월배당을 동시에 추구하는 방법

**New Issue**

뉴욕증시, 2월 CPI를 소화하며 엔비디아와 오라클 급등세에 상승... 나스닥 1.54%↑
뉴욕채권, 미국 근원 물가 지표 예상치 상회에 입찰 수요 부진... 美 국채가 하락
국제유가, OPEC 수요 전망치 유지에 나흘째 하락 WTI 0.47%↓

**New Publication**

[자동차/모빌리티] 한 권으로 끝내는 2024년 타이어 투자 가이드(2024-03-08)
[AI산업] MWC 2024 탐방후기: - AI, AI, AI -(2024-03-05)
[디스플레이] OLED, 꺼지지 않는 촛불(2024-02-29)
[스몰캡 산업] HBM & beyond HBM: The Era of Disaggregation(2024-02-27)
[투자전략] 3월증시: 깔딱고개(2024-02-26)
[자산배분] 'Reference Portfolio부터 성과평가'까지(2024-02-23)
[중국주식] 중국제조2025, Y-1 Review: 중국, 마켓에서 경쟁자로의 도약(2024-02-21)
[정유화학] 사우디의 추락과 정유업 반전의 기회(2024-02-20)
[퀀트] Something on your mind?(2024-02-02)
[금융] 시대의 요구에 부응할 수 있는 금융사(2024-01-31)
[투자전략] 2월증시: 변화, 누군가에게는 기회(2024-01-29)

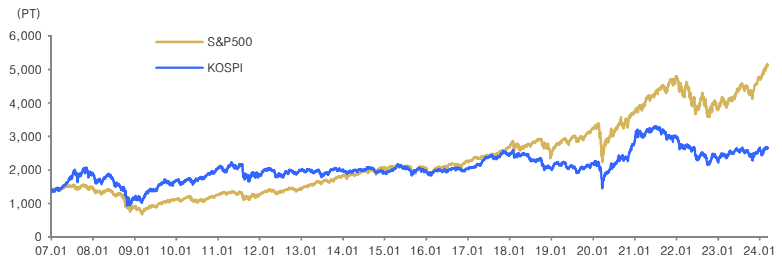
**Rating, Target Price Changes**

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 한국철강 | BUY | 8,600 원 ▷ | BUY | 9,200 원 | (2024-03-12) |
| 에스티아이 | BUY | 50,000 원 ▷ | BUY | 60,000 원 | (2024-03-11) |
| 코오롱글로벌 | BUY | 16,000 원 ▷ | BUY | 12,000 원 | (2024-03-08) |
| 컴투스 | M.PERFORM | 51,000 원 ▷ | M.PERFORM | 46,000 원 | (2024-03-07) |
| 테크윙 | BUY | 15,000 원 ▷ | BUY | 30,000 원 | (2024-03-05) |
| 현대차 | BUY | 300,000 원 | BUY | 360,000 원 | (2024-03-05) |
| 기아 | BUY | 130,000 원 | BUY | 165,000 원 | (2024-03-05) |
| 현대모비스 | BUY | 330,000 원 | BUY | 350,000 원 | (2024-03-05) |
| 한화손해보험 | BUY | 7,000 원 ▷ | BUY | 6,600 원 | (2024-03-04) |
| LG디스플레이 | 신규 커버리지 개시 | ▷ | BUY | 14,000 원 | (2024-02-29) |
| LX세미콘 | 신규 커버리지 개시 | ▷ | BUY | 115,000 원 | (2024-02-29) |
| 피엔에이치테크 | 신규 커버리지 개시 | ▷ | BUY | 29,000 원 | (2024-02-29) |
| 덕산네오룩스 | 신규 커버리지 개시 | ▷ | BUY | 61,000 원 | (2024-02-29) |
| CJ ENM | BUY | 90,000 원 ▷ | BUY | 110,000 원 | (2024-02-29) |

| 외국인 순매수 | | 국내기관 순매수 | |
|---|---|---|---|
| 순매수 | 금액(백만) | 순매수 | 금액(백만) |
| 에코프로비엠 | 49,697 | 삼성전자 | 429,548 |
| KB금융 | 45,530 | 삼성SDI | 139,586 |
| 에코프로 | 42,390 | LG에너지솔루션 | 112,937 |
| 알테오젠 | 25,028 | 포스코퓨처엠 | 87,260 |
| LG에너지솔루션 | 23,761 | SK하이닉스 | 74,550 |

| 외국인 순매도 | | 국내기관 순매도 | |
|---|---|---|---|
| 순매도 | 금액(백만) | 순매도 | 금액(백만) |
| SK하이닉스 | -192,928 | 한화에어로스페이스 | -77,769 |
| 삼성전자 | -175,108 | 현대차 | -55,141 |
| TIGER 미국필라델피아반도체나스 | -27,696 | 삼성생명 | -29,291 |
| NAVER | -27,493 | 현대로템 | -28,619 |
| KODEX 200선물인버스2X | -24,464 | NAVER | -21,829 |

**KOSPI, S&P 추이**




| 국내시장 동향 | 종가 | D-1(%) | D-20(%) |
|---|---|---|---|
| KOSPI | 2,681.81 | +0.83 | +1.21 |
| 대형주 | 2,689.15 | +0.98 | +1.90 |
| 중형주 | 2,826.14 | -0.04 | -1.04 |
| 소형주 | 2,303.76 | -0.04 | -1.87 |
| KOSDAQ | 889.71 | +1.57 | +5.27 |

| 투자자별 매매동향 KOSPI | 개인 (억원) | 외국인 (억원) | 기관 (억원) |
|---|---|---|---|
| 순매수 | -1,781 | -3,723 | 5,055 |
| 누적순매수(D-20) | -35,843 | 32,685 | 1,679 |

| 거래대금(코스피+코스닥) | 금액 | D-1 | D-20 |
|---|---|---|---|
| (평균,단위 :억 원) | 211,561 | 199,287 | 241,868 |

| 업종별 지수 | 종가 | D-1(%) | D-20(%) |
|---|---|---|---|
| 건설 | 70.09 | -0.85 | -3.40 |
| 금융 | 446.97 | -0.45 | +1.41 |
| 운수장비 | 2,527.14 | -0.58 | +3.77 |
| 유통 | 396.61 | +0.41 | +0.01 |
| 음식료 | 3,339.62 | -0.01 | -1.31 |
| 의약품 | 14,175.39 | +0.91 | -0.24 |
| 전기전자 | 27,522.90 | +1.91 | +1.85 |
| 철강금속 | 5,591.83 | +1.85 | -0.02 |
| 화학 | 4,613.80 | +1.24 | +0.31 |
| 유틸리티 | 754.10 | -1.17 | +8.93 |
| 통신 | 398.93 | -0.09 | -0.02 |

| 해외시장 동향 | 종가 | D-1(%) | D-20(%) |
|---|---|---|---|
| S&P500 | 5,175.27 | +1.12 | +4.48 |
| NASDAQ | 16,265.64 | +1.54 | +3.90 |
| 일본 | 38,797.51 | -0.06 | +2.20 |
| 중국 | 3,055.94 | -0.41 | +6.63 |
| 독일 | 17,965.11 | +1.23 | +6.42 |

| 주요 금리 동향 | 종가 | D-1(bp) | D-20(bp) |
|---|---|---|---|
| 국고채 (3년) | 3.27 | -0.20 | -8.00 |
| 국고채 (10년) | 3.34 | -0.70 | -11.80 |
| 은행채AAA (3년) | 3.66 | -0.50 | -9.90 |
| 미국국채 (2년) | 4.59 | +5.25 | -6.93 |
| 미국국채 (10년) | 4.15 | +5.40 | -16.03 |

| 환율 동향 | 종가 | D-1(%) | D-20(%) |
|---|---|---|---|
| 원/달러 | 1,311.00 | +0.05 | -1.29 |
| 원/백 엔 | 887.64 | -0.46 | +0.78 |
| 원/위안 | 182.59 | +0.08 | -1.11 |
| 달러/유로 | 1.09 | +0.02 | +2.06 |
| 위안/달러 | 7.18 | -0.03 | -0.18 |
| 엔/달러 | 147.69 | +0.51 | -2.05 |
| Dollar Index | 102.93 | +0.08 | -1.87 |

| 상품시장 동향 | 종가 | D-1(%) | D-20(%) |
|---|---|---|---|
| WTI (usd/barrel) | 77.56 | -0.47 | -0.40 |
| 금 (usd/oz) | 2,166.10 | -1.03 | +7.92 |
| BDI | 2,377.00 | +1.36 | +51.21 |
| 천연가스(NYMEX) | 1.71 | -2.56 | +1.48 |

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 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.

Company Note
2024. 03. 13

# 제너셈 (217190)

NOT RATED

## 탐방 노트: 화려하진 않지만 꾸준히 성장할 회사


**Analyst 곽민정**
02-3787-2160 jessica.kwag@hmsec.com
**RA 윤서영**
02-3787-2020 seoyeong.yoon@hmsec.com

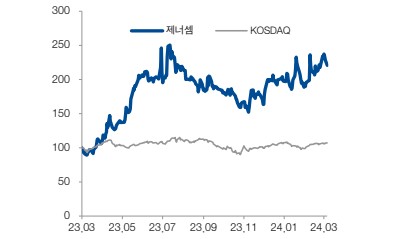

| | |
|---|---|
| 현재주가 (3/12) | 15,030원 |
| 상승여력 | N/A |
| 시가총액 | 1,318억원 |
| 발행주식수 | 8,769천주 |
| 자본금/액면가 | 4십억원/500원 |
| 52주 최고가/최저가 | 17,000원/6,060원 |
| 일평균 거래대금 (60일) | 1십억원 |
| 외국인지분율 | 3.64% |
| 주요주주 | 한복우 외 2 인 44.36% |

| 주가상승률 | 1M | 3M | 6M |
|---|---|---|---|
| 절대주가(%) | 12.8 | 12.1 | 19.3 |
| 상대주가(%p) | 6.4 | 6.9 | 24.3 |

※ K-IFRS 연결 기준

| (단위: 원) | EPS(23F) | EPS(24F) | T/P |
|---|---|---|---|
| Before | - | - | - |
| After | - | - | - |
| Consensus | - | - | - |
| Cons. 차이 | - | - | - |

### 최근 12개월 주가수익률




자료: FnGuide, 현대차증권

### 투자포인트 및 결론

- 동사는 2015년 9월에 코스닥 시장에 상장한 반도체 후공정 자동화 장비 업체로써, 2023년 제품별 매출 비중은 EMI Shield 18%, Saw Singulation 31%, Test Handler 2%, Laser Application 5%, HBM automation 14%. 기타 20% 파츠 10%를 차지하고 있음

### 주요이슈 및 실적전망

- 최근 HBM 시장이 지속적으로 확장되면서 고객사의 요구가 다양해지고 있어, 동사도 2023년 12월 'HBM 제조용 Wafer 마운터 외 장비'를 수주하였다고 공시하였음. 2024년에도 관련 후공정 장비 매출이 확대될 것으로 기대되며, 특히 웨이퍼가 얇아지면서 채택될 것으로 기대되는 진공 마운터의 성장세에 힘입어 연간 120억원 이상의 신규 매출이 발생할 것으로 전망되며, 2025년에도 이러한 매출 증가세가 이어질 것임.
- 중국의 레거시 노드 중심의 투자 지속으로 인한 중국 및 인도 OSAT 업체들로부터의 수주 모멘텀이 클 것으로 기대됨. 동사는 2023년 12월 19일 NTFM(Nantong Tongfu Microelectronics)로부터 EMI Shield 관련 후공정 장비를 수주받았음. 또한 화웨이가 자국내 밸류체인을 구축하고 있으며, 중국내 레거시 노드의 지속적인 투자로 인한 동사의 수주가 기대되고 있음. 또한 인도 역시 반도체 신규 허브로써 시장이 개화되고 있는데 동사는 타타그룹향 후공정 설비를 공급하면서 시장 확대에 따른 매출 증가가 일어날 것으로 기대됨.

### 주가전망 및 Valuation

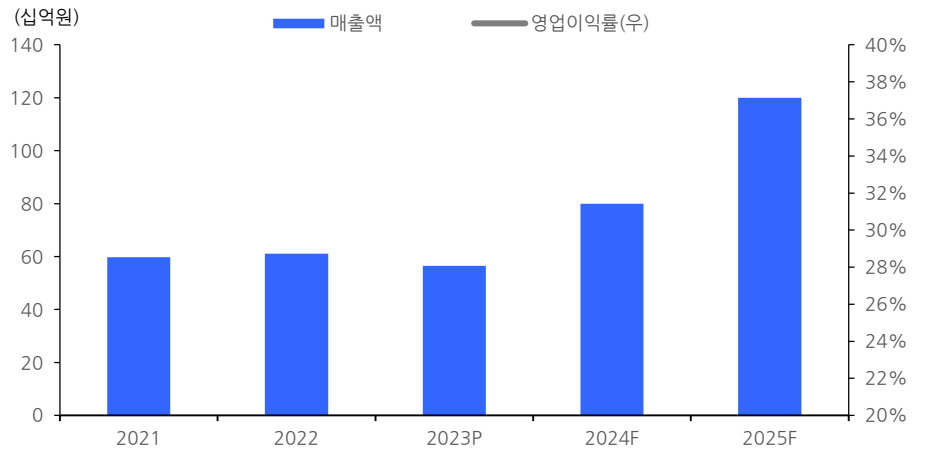
- 동사의 2024년 실적은 매출액 800억원. 영업이익률 15%를 기록하며, 2022년 이상의 실적을 보여줄 것으로 기대됨.
- 동사는 비록 글로벌 장비 업체들과 경쟁하지 않더라도 국내 주요 고객사와의 '가족 같은 회사'로서 꾸준한 성장이 가능할 것이며, HBM 관련 장비의 수혜로 인해 주가 리레이팅이 가능할 것으로 예상함.

### 요약 실적 및 Valuation

| 구분 | 매출액 (억원) | 영업이익 (억원) | 순이익 (억원) | EBITDA (억원) | EPS (원) | 증감율 (%) | P/E (배) | P/B (배) | EV/EBITDA (배) | ROE (%) | 배당수익률 (%) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2018 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | 0.0 |
| 2019 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | 1.6 |
| 2020 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | 0.0 |
| 2021 | 60 | 6 | 5 | 7 | 598 | N/A | 14.6 | 2.8 | 13.5 | 19.0 | 0.0 |
| 2022 | 60 | 9 | 12 | 10 | 1,395 | 133.3 | 3.7 | 1.1 | 5.7 | 36.1 | 1.5 |

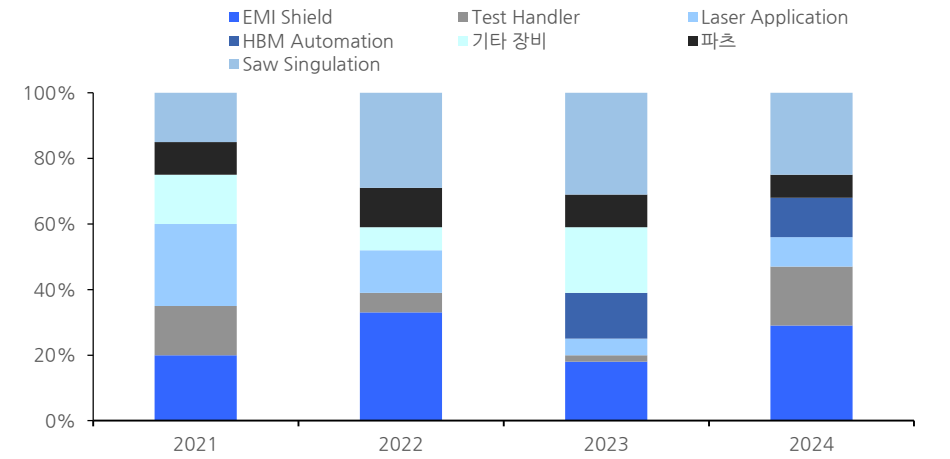
** K-IFRS 연결 기준*

<그림1> 제너셈 실적 추이 및 전망




자료 : 제너셈, 현대차증권

<그림2> 제품별 매출 비중




자료 : 제너셈, 현대차증권

(단위: 십억원)

| 포괄손익계산서 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | N/A | N/A | N/A | 60 | 60 |
| 증가율 (%) | N/A | N/A | N/A | N/A | -0.2 |
| **매출원가** | N/A | N/A | N/A | 39 | 36 |
| 매출원가율 (%) | N/A | N/A | N/A | 65.5 | 59.7 |
| **매출총이익** | N/A | N/A | N/A | 21 | 24 |
| 매출이익률 (%) | N/A | N/A | N/A | 34.5 | 40.3 |
| 증가율 (%) | N/A | N/A | N/A | N/A | 16.4 |
| **판매관리비** | N/A | N/A | N/A | 15 | 16 |
| 판관비율(%) | N/A | N/A | N/A | 25.1 | 26.0 |
| **EBITDA** | N/A | N/A | N/A | 7 | 10 |
| EBITDA 이익률 (%) | N/A | N/A | N/A | 11.4 | 16.3 |
| 증가율 (%) | N/A | N/A | N/A | N/A | 42.3 |
| **영업이익** | N/A | N/A | N/A | 6 | 9 |
| 영업이익률 (%) | N/A | N/A | N/A | 9.4 | 14.3 |
| 증가율 (%) | N/A | N/A | N/A | N/A | 51.2 |
| **영업외손익** | N/A | N/A | N/A | 0 | 0 |
| 금융수익 | N/A | N/A | N/A | 1 | 1 |
| 금융비용 | N/A | N/A | N/A | 1 | 1 |
| 기타영업외손익 | N/A | N/A | N/A | 0 | 0 |
| 종속/관계기업관련손익 | N/A | N/A | N/A | 0 | 0 |
| **세전계속사업이익** | N/A | N/A | N/A | 5 | 8 |
| 세전계속사업이익률 | N/A | N/A | N/A | 8.9 | 14.1 |
| 증가율 (%) | N/A | N/A | N/A | N/A | 57.2 |
| 법인세비용 | N/A | N/A | N/A | 0 | -4 |
| 계속사업이익 | N/A | N/A | N/A | 5 | 12 |
| 중단사업이익 | N/A | N/A | N/A | 0 | 0 |
| **당기순이익** | N/A | N/A | N/A | 5 | 12 |
| 당기순이익률 (%) | N/A | N/A | N/A | 8.8 | 20.5 |
| 증가율 (%) | N/A | N/A | N/A | N/A | 132.5 |
| 지배주주지분 순이익 | N/A | N/A | N/A | 5 | 12 |
| 비지배주주지분 순이익 | N/A | N/A | N/A | 0 | 0 |
| 기타포괄이익 | N/A | N/A | N/A | 6 | 0 |
| 총포괄이익 | N/A | N/A | N/A | 11 | 13 |

(단위: 십억원)

| 재무상태표 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|---|---|---|---|---|
| **유동자산** | N/A | N/A | N/A | 29 | 38 |
| 현금성자산 | N/A | N/A | N/A | 5 | 10 |
| 단기투자자산 | N/A | N/A | N/A | 1 | 1 |
| 매출채권 | N/A | N/A | N/A | 11 | 11 |
| 재고자산 | N/A | N/A | N/A | 12 | 15 |
| 기타유동자산 | N/A | N/A | N/A | 0 | 1 |
| **비유동자산** | N/A | N/A | N/A | 39 | 41 |
| 유형자산 | N/A | N/A | N/A | 36 | 37 |
| 무형자산 | N/A | N/A | N/A | 2 | 2 |
| 투자자산 | N/A | N/A | N/A | 1 | 1 |
| 기타비유동자산 | N/A | N/A | N/A | 0 | 1 |
| **기타금융업자산** | N/A | N/A | N/A | 0 | 0 |
| **자산총계** | N/A | N/A | N/A | 68 | 79 |
| **유동부채** | N/A | N/A | N/A | 19 | 27 |
| 단기차입금 | N/A | N/A | N/A | 3 | 3 |
| 매입채무 | N/A | N/A | N/A | 6 | 5 |
| 유동성장기부채 | N/A | N/A | N/A | 3 | 9 |
| 기타유동부채 | N/A | N/A | N/A | 7 | 11 |
| **비유동부채** | N/A | N/A | N/A | 22 | 12 |
| 사채 | N/A | N/A | N/A | 0 | 0 |
| 장기차입금 | N/A | N/A | N/A | 16 | 10 |
| 장기금융부채 | N/A | N/A | N/A | 0 | 0 |
| 기타비유동부채 | N/A | N/A | N/A | 5 | 2 |
| **기타금융업부채** | N/A | N/A | N/A | 0 | 0 |
| **부채총계** | N/A | N/A | N/A | 40 | 39 |
| **지배주주지분** | N/A | N/A | N/A | 28 | 40 |
| 자본금 | N/A | N/A | N/A | 4 | 4 |
| 자본잉여금 | N/A | N/A | N/A | 11 | 11 |
| 자본조정 등 | N/A | N/A | N/A | 0 | 0 |
| 기타포괄이익누계액 | N/A | N/A | N/A | 12 | 12 |
| 이익잉여금 | N/A | N/A | N/A | 1 | 13 |
| **비지배주주지분** | N/A | N/A | N/A | 0 | 0 |
| **자본총계** | N/A | N/A | N/A | 28 | 40 |

(단위: 십억원)

| 현금흐름표 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동으로인한현금흐름** | N/A | N/A | N/A | 4 | 8 |
| **당기순이익** | N/A | N/A | N/A | 5 | 12 |
| 유형자산 상각비 | N/A | N/A | N/A | 1 | 1 |
| 무형자산 상각비 | N/A | N/A | N/A | 0 | 0 |
| 외환손익 | N/A | N/A | N/A | 0 | 0 |
| 운전자본의 감소(증가) | N/A | N/A | N/A | -4 | -3 |
| 기타 | N/A | N/A | N/A | 2 | -2 |
| **투자활동으로인한현금흐름** | N/A | N/A | N/A | -1 | -3 |
| 투자자산의 감소(증가) | N/A | N/A | N/A | -1 | 0 |
| 유형자산의 감소 | N/A | N/A | N/A | 0 | 0 |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | N/A | N/A | N/A | -1 | -2 |
| 기타 | N/A | N/A | N/A | 0 | -1 |
| **재무활동으로인한현금흐름** | N/A | N/A | N/A | -1 | 0 |
| 차입금의 증가(감소) | N/A | N/A | N/A | 19 | -6 |
| 사채의증가(감소) | N/A | N/A | N/A | 0 | 0 |
| 자본의 증가 | N/A | N/A | N/A | 15 | 0 |
| 배당금 | N/A | N/A | N/A | 0 | 0 |
| 기타 | N/A | N/A | N/A | -35 | 6 |
| **기타현금흐름** | N/A | N/A | N/A | 0 | 0 |
| **현금의증가(감소)** | N/A | N/A | N/A | 2 | 5 |
| 기초현금 | N/A | N/A | N/A | 3 | 5 |
| 기말현금 | N/A | N/A | N/A | 5 | 10 |

(단위: 원,배,%)

| 주요투자지표 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|---|---|---|---|---|
| EPS(당기순이익 기준) | N/A | N/A | N/A | 598 | 1,390 |
| EPS(지배순이익 기준) | N/A | N/A | N/A | 598 | 1,395 |
| BPS(자본총계 기준) | N/A | N/A | N/A | 3,144 | 4,584 |
| BPS(지배지분 기준) | N/A | N/A | N/A | 3,143 | 4,588 |
| DPS | 0 | 50 | 0 | 0 | 75 |
| P/E(당기순이익 기준) | N/A | N/A | N/A | 14.6 | 3.7 |
| P/E(지배순이익 기준) | N/A | N/A | N/A | 14.6 | 3.7 |
| P/B(자본총계 기준) | N/A | N/A | N/A | 2.8 | 1.1 |
| P/B(지배지분 기준) | N/A | N/A | N/A | 2.8 | 1.1 |
| EV/EBITDA(Reported) | N/A | N/A | N/A | 13.5 | 5.7 |
| 배당수익률 | 0.0 | 1.6 | 0.0 | 0.0 | 1.5 |
| **성장성 (%)** | N/A | N/A | N/A | 598 | 1,390 |
| EPS(당기순이익 기준) | N/A | N/A | N/A | 598 | 1,395 |
| EPS(지배순이익 기준) | N/A | N/A | N/A | 3,144 | 4,584 |
| **수익성 (%)** | N/A | N/A | N/A | 3,143 | 4,588 |
| ROE(당기순이익 기준) | 0 | 50 | 0 | 0 | 75 |
| ROE(지배순이익 기준) | N/A | N/A | N/A | 14.6 | 3.7 |
| ROA | N/A | N/A | N/A | 14.6 | 3.7 |
| **안정성 (%)** | N/A | N/A | N/A | 2.8 | 1.1 |
| 부채비율 | N/A | N/A | N/A | 2.8 | 1.1 |
| 순차입금비율 | N/A | N/A | N/A | 13.5 | 5.7 |
| 이자보상배율 | 0.0 | 1.6 | 0.0 | 0.0 | 1.5 |

** K-IFRS 연결기준*

# Inside Quant/Global ETF

## 금리인하기, 자본차익와 월배당을 동시에 추구하는 방법

**Analyst 이창환**
02-3787-2278
ch.lee@hmsec.com

- Tiger 미국30년 국채프리미엄 액티브(H) ETF(A476550): "Later this year" 2024년 연내 금리인하를 기대하나 인내가 필요한 시점. 미국 30년 국채 수익률을 추종해 금리인하 시 자본차익에 참여하는 동시에 옵션 프리미엄으로 월배당을 지급하고, 환헷지 전략으로 달러 약세를 방어할 수 있음. 또한 안전자산으로 분류되기 때문에 퇴직연금 계좌에서 100%까지 투자 가능

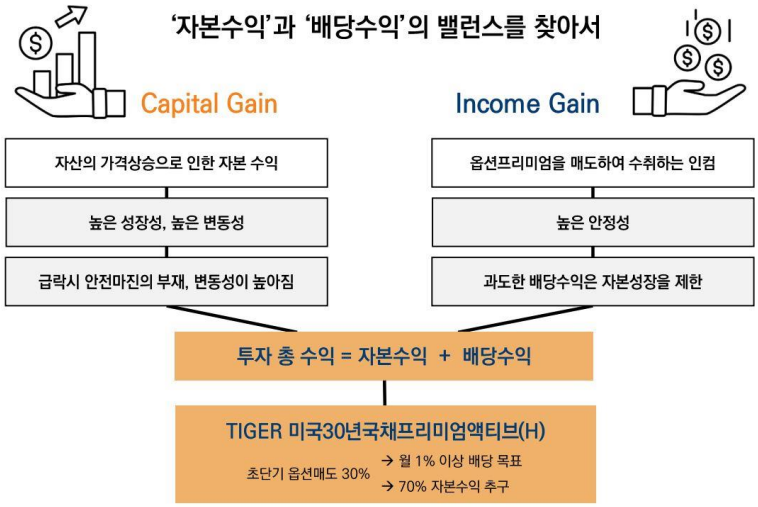
### "Later this year" 2024년 연내 금리인하를 기대하나 인내가 필요한 시점

파월 의장은 1월 FOMC에서 "인플레가 목표치에서 지속가능하다는 확신이 들게 하는 더 많은 증거를 보고 싶다."고 언급하며 조기 금리인하 가능성을 일축했다. 이에 연방기금금리 선물시장에서는 첫 금리인하 시점이 5~6월로 연기됐다. 파월 의장의 속내를 이해하기 위해서는 연준의 두 가지 책무를 살펴봐야 한다. 1977년 미 의회는 통화정책에 대한 명시적인 목표를 법으로 설정했는데, 이는 고용 극대화와 물가 안정(그리고 장기금리를 낮추는 것)이다. 즉, 현 시점의 금리인하의 선결 조건은 물가 안정에 있다. 필자는 3월 FOMC에서 발표될 수정경제전망(SEP)을 다음과 같이 전망한다. 우선 2024년 GDP 성장률을 YoY +2.0% 이상으로 상향 조정하고, PCE 전망치를 소폭 하향 조정할 것으로 판단한다. 3월 점도표 역시 경기 연착륙과 인플레 둔화 추세 확인으로 2024년 3회 인하(6월 또는 7월, 9월, 11월 또는 12월)를 유지할 가능성이 높다고 판단한다. 이를 반영할 경우 당분간 미국채 금리 하락폭은 제한적일 가능성이 있기 때문에 첫 인하가 시작될 여름까지 인내가 필요한 시점이다.

### 굼리인하기, 달러약세를 방어하며 자본차익과 월배당을 동시에 추구하는 방법

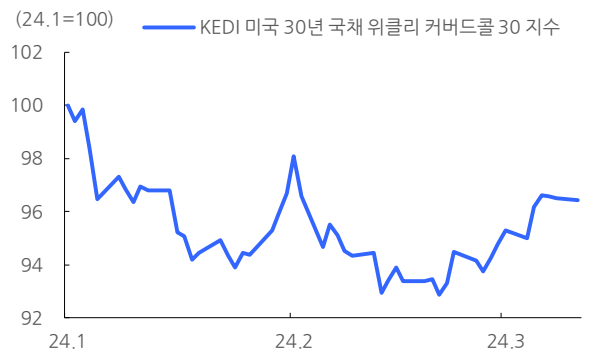
Tiger 미국30년 국채프리미엄 액티브(H) ETF는 현 시점에서 투자를 고려할 만한 ETF다. 금리 민감도가 높은 미국 30년 국채 수익률을 추종하기 때문에 금리인하 시 자본차익에 70%이상 참여할 수 있다. 미국 장기채 쿠폰수익과 콜옵션 프리미엄 수익(옵션 매도 비중 30% 이내)으로 분배금을 마련해 월배당을 지급한다. 금리인하 시 달러화 약세 국면에 진입하기 때문에 환헷지 전략을 통해 이를 방어한다. 즉, 미국 30년 국채에 투자하면서 월 +1% 이상 인컴 프리미엄(연배당 +10% 이상 목표)을 목표로 환헷지로 투자하는 것을 추구한다. 또한, 안전자산으로 분류되기 때문에 퇴직연금 100%까지 투자 가능하다.

**'자본수익'과 '배당수익'의 밸런스를 찾아서**




자료: 미래에셋자산운용, 현대차증권

〈그림1〉 기초지수 주가 추이




자료: 한경 데이터센터, 현대차증권

〈표1〉 기본 정보

| | | | |
|---|---|---|---|
| 설정일 | 2024-02-27 | 순자산 총액 | 599.1 억원 |
| 운용사 | 미래에셋 자산운용 | NAV | 10,147원 |
| 기초 지수 | KEDI 미국 30년 국채 위클리 커버드콜 30 지수 | 운용보수 | 0.39% |
| 투자 국가 | 미국 | 일평균 거래량 | 1,176천주 |
| 투자 자산 | 해외채권 | 보유 종목수 | 7개 |
| 전략 | 커버드콜 | 배당 수익률 | n/a |

자료: 미래에셋자산운용, 현대차증권

〈표2〉 최근 수익률 및 추적오차

| 구분 | 수익률(%) | | | 추적 오차(%) |
|---|---|---|---|---|
| | 1 개월 | 3 개월 | 6 개월 | |
| Tiger 미국30년 국채프리미엄 액티브(H) ETF | 1.95 (상장 이후) | n/a | n/a | n/a |
| KEDI 미국 30년 국채 위클리 커버드콜 30 지수 | 2.23 | -1.33 | 2.96 | n/a |

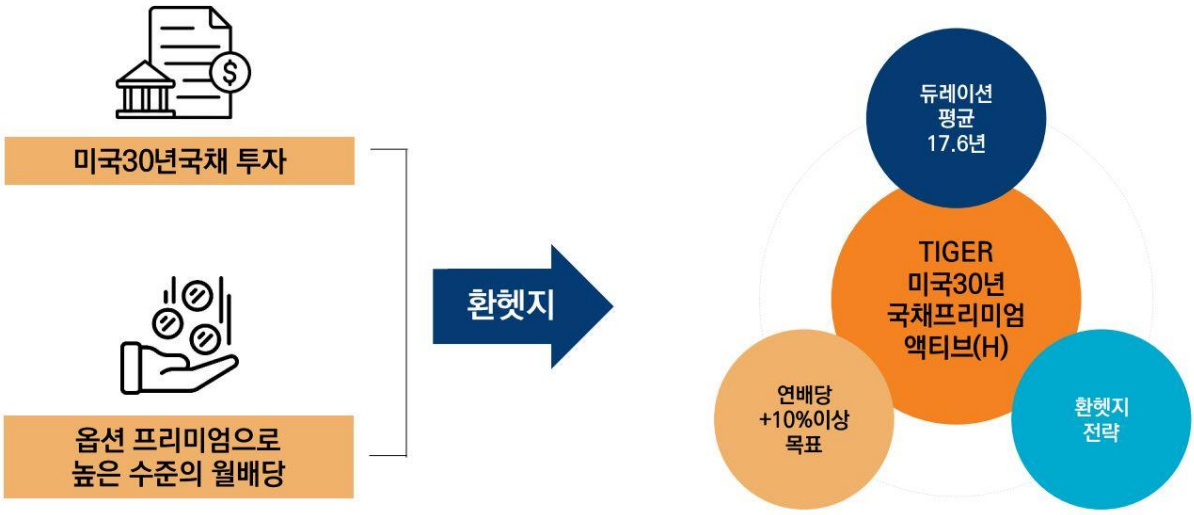
자료: 한경 데이터센터, Bloomberg, 현대차증권

〈표3〉 주요 보유 종목

| 구분 | 비중(%) | 수익률(%) | | |
|---|---|---|---|---|
| | | 1 개월 | 3 개월 | YTD |
| iShares 20+ Year Treasury Bond ETF(TLT) | 25.08 | 2.12 | 2.22 | -2.58 |
| Vanguard Long-Term Treasury ETF(VGLT) | 20.05 | 2.02 | 2.67 | -2.33 |
| PIMCO 25+ Year Zero Coupon U.S. Treasury Index Exchange-Traded Fund(ZROZ) | 15.34 | 3.27 | 1.26 | -5.55 |
| SPDR Portfolio Long Term Treasury ETF(SPTL) | 15.04 | 2.06 | 2.71 | -2.10 |
| Vanguard Extended Duration Treasury ETF(EDV) | 10.19 | 3.02 | 2.36 | -4.05 |

자료: 미래에셋자산운용, ETF.com, 현대차증권

〈그림2〉 환헷지 전략으로 미국 장기채와 월배당의 장점을 모아

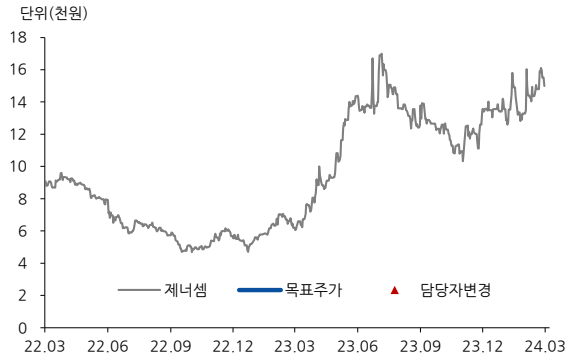



자료: 미래에셋자산운용, 현대차증권

### ▶ 투자의견 및 목표주가 추이

| 일 자 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율(%) | |
|---|---|---|---|---|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 2024.03.13 | NOT RATED | - | | |

### ▶ 최근 2년간 제너셈 주가 및 목표주가




### ▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

### ▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

### ▶ 투자등급 통계 (2023.01.01~2023.12.31)

| 투자등급 | 건수 | 비율(%) |
|---|---|---|
| 매수 | 154건 | 91.1% |
| 보유 | 15건 | 8.9% |
| 매도 | 0건 | 0% |


- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.