

펀드매니저가 들려주는

# 신영주니어 경제박사

증권 투자신탁(주식)의  
펀드운용 이야기

2020. 10. 27. ~ 2021. 01. 26.



## 주니어경제박사 여러분, 안녕하세요?

지난 3개월 동안 여러분의 펀드는 +35.75%의 수익률을 보였어요. 같은 기간 +30.20%를 기록한 비교 지수와 비교했을 때 5.55%p 더 높은 성과를 기록하게 되었어요.

지난 3개월 동안에도 한국 주식 시장은 지속해서 상승세를 이어나갔어요. 11월에 미국 대통령 선거를 앞두고 투자자들이 제일 두려워하는 불확실성이 커지며 시장의 변동성이 확대되고 우리 증시도 이에 영향을 받았는데요. 바이든이 미국 대통령으로 당선된 이후 다가올 미래에 대한 불확실성이 어느정도 해소되고, 글로벌 제약사 코로나 백신의 코로나 예방률이 90% 이상으로 발표된 점, 각국 정부 및 중앙은행이 코로나로 인해 침체된 경기 회복을 위해 지속적으로 재정 및 통화정책으로 유동성을 공급한 점 등이 증시에 긍정적인 환경을 만들어 주었어요. 한국 주식 시장의 경우, 반도체, 2차전지, 자동차 등 굴지의 국내 제조업 기업들이 전 세계를 무대로 높은 수출을 기록하면서 국내 증시도 이 기업들의 주가 상승을 반영하여 강하게 상승하는 모습을 보였습니다.

지난 3개월 간, 주니어경제박사 펀드는 운용에 있어 크게 두 가지의 부분에 집중했는데요. 먼저, 자동차 및 관련 부품주를 점차 줄여나갔어요. 국내 기업들이 글로벌 전기차 시장에서 그 경쟁력을 충분히 인정받을 수 있다고 생각하나, 너무 단기간에 주가가 크게 올라 이를 빠르게 반영했다고 판단하기 때문입니다. 다음으로는 이러한 우호적인 증시 환경으로 인해 오르는 주식 아닌 올해 의미 있는 실적(이익)의 상승을 크게 보여줄 것으로 기대되는 경기민감 소비재, 여행, 제조업 업종에서 코로나 이후 가장 확실한 회복을 보일만한 기업들로 펀드 내 비중을 확대하거나 신규로 펀드에 담았습니다.

## 펀드 성적을 살펴 볼까요~!

<주니어경제박사 수익률 및 펀드 규모> 기준일 : 2021.01.26.

(비교지수 : KOSPI 90.0% + CD91 10.0%)

### +35.75%

#### 최근 3개월 수익률

주니어경제박사 펀드의 최근 3개월 수익률은 (2020. 10. 27. ~ 2021. 01. 26.) +35.75%입니다.

비교지수 수익률이 +30.20%인 것에 비하면 5.55%p만큼 낮습니다.

#### 최근 1년 수익률

### +49.68%

비교지수 : +35.82%

비교지수대비 : +13.86%p

#### 최근 3년 수익률

### +26.93%

비교지수 : +20.72%

비교지수대비 : +6.21%p

#### 최근 5년 수익률

### +88.28%

비교지수 : +61.48%

비교지수대비 : +26.80%p

# 신영주니어경제박사

증권 투자신탁(주식)의 펀드운용 이야기

신영자산운용  
www.syfund.co.kr

30,388백만원

순자산 총액

+21.26% ↑

증감률

주니어경제박사 펀드 투자 바구니에 얼마나 많은 돈을 담고 있는지를 보여주는 순자산 총액이에요.  
순자산 총액이 3개월 전 보다 21.26% 커졌어요.

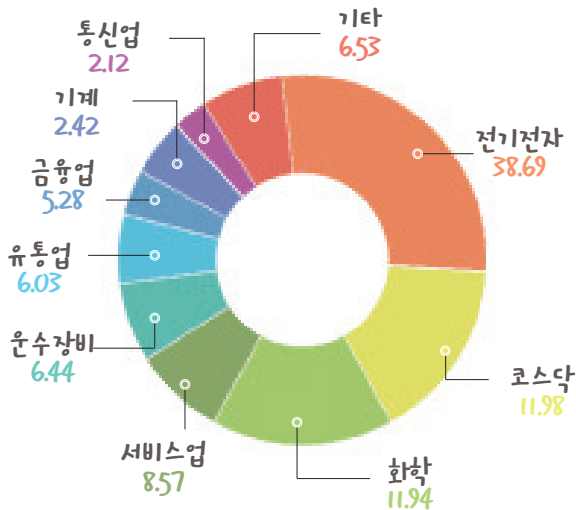
※ 증감률이란? 우리 펀드가 3개월 전보다 얼마나 커졌는지 혹은 줄었는지를 말해줘요.

## 우리 펀드는 어디에 투자되고 있을까요?

우리 펀드의 투자바구니에는 주식이 가장 많은 부분을 차지하고 있어요. 펀드매니저가 여러 회사를 직접 방문하면서 평가하여 앞으로 좋은 수익을 가져다 줄 회사를 신중하게 골라내어 우리 펀드의 투자바구니 안에 담았어요.

## 우리 투자 바구니 안에는 어떤 주식이 있을까요?

### <업종별 투자비중>



### <주요 투자 종목>

(기준일: 2021. 01. 26. 단위: %)

1위	삼성전자	21.64	6위	코웨이	2.98
2위	LG화학	5.89	7위	현대모비스	2.55
3위	SK하이닉스	4.25	8위	씨에스윈드	2.30
4위	현대차	3.56	9위	삼성전자우	2.22
5위	삼성SDI	3.12	10위	SK케미칼	2.07

2020년 1월 26일 기준으로 주니어경제박사 펀드는 전기전자 업종을 가장 높은 비중으로 담고 있어요. 종목은 삼성전자, LG화학, SK하이닉스, 현대차 등의 종목을 높은 비중으로 들고 있습니다.

# 신영주니어경제박사

증권 투자신탁(주식)의 펀드운용 이야기

 신영자산운용  
www.syfund.co.kr

<주니어경제박사 펀드가 투자하고 있는 기업들을 알아볼까요?>



SK하이닉스

다양한 전자 기기에 필수적으로 사용되는 메모리 반도체(DRAM, NAND Flash)를 생산하는 기업이에요. 메모리 반도체 종류 중 하나인 DRAM의 전세계 시장 점유율은 약 30%를 차지할 정도로 전세계적으로 영향력 있는 기업입니다.



LG화학

플라스틱, 사시, 파이프 등 석유화학 제품의 기초소재를 제공하는 사업, 첨단소재 사업 등을 하고 있어요. 전기차에 탑재되는 배터리(2차전지)를 생산하는 사업 또한 하고 있는데 앞으로 전기차의 시대가 도래할 것으로 기대되며, 큰 각광을 받고 있습니다.



현대모비스

자동차 관련 정밀화학제품과 차량이 고장났을 때 필요한 A/S 부품을 주로 만드는 기업이에요. 국내 대표 자동차 기업인 현대차그룹의 계열사이기도 합니다.

## 투자자산매매내역을 알아볼까요?

<매매주식규모 및 회전율> 기준일 : 2021. 01. 26.

(단위 : 백만원, %)

매수	
수량	금액
23,711	1,260

매도	
수량	금액
71,643	4,756

매매회전율	
해당기간	연환산
17.24	68.38

<최근 3분기 주식 매매회전율 추이>

(단위 : %)

2020.04.27. ~ 2020.07.26
40.98

2020.07.27. ~ 2020.10.26
20.56

2020.10.27. ~ 2021.01.26
17.24



### 주니어경제박사의 경제열전 - 전기차 이야기 II

안녕하세요, 주니어경제박사 친구들. 이번 경제열전에서는 전기차에 대해서 이야기 해보고자 해요. 이 전 경제열전에서 전기차에 대해 한 번 다룬 적이 있는데요. 당시에는 전기를 충전해서 다니는 자동차에 대해 막 알려지기 시작하고, 첫 전기차 모델이 출시되는 시기였다면, 현재는 전기차가 전세계 곳곳의 공장에서 대량 생산이 되는 중이며 거리에서 힘들지 않게 찾아볼 수 있을 정도로 전기차 시장은 성장했어요. 다시 말해, 자동차 제조사들이 전기차 시장 내 점유율을 높이기 위해 경쟁을 본격적으로 시작하는 단계라 볼 수 있습니다. 친구들도 길가다가 자동차의 파란색 번호판을 많이 봤을 거예요. 그 차는 친환경차(대개 전기차 혹은 수소차)임을 의미하는데요. 제조사들이 전기차를 보다 많이 생산하는 추세여서 대개 전기차일 확률이 높아요. 그럼 전기차가 기름을 연료로 쓰는 내연기관 차를 대체하기 시작하게 된 배경은 무엇일까요? 또, 주요 자동차 제조사들은 시장에서 얼마의 가격으로 평가받는 지, 전기차와 주니어경제박사 펀드와는 어떤 연관이 있는지 등을 알아보려고 해요.

오랜 기간 기존 자동차 제조사들은 기름을 연료로 쓰는 엔진 개발에 심혈을 기울이고, 이 엔진의 효율을 높이고 비용을 절감하여 수익성을 극대화시키기 위해 많은 시간과 연구 비용을 써왔어요. 그렇게 쌓아온 노하우로 자동차의 엔진을 자체 제작해 자동차를 만들면 이윤이 훨씬 많이 남기 때문에 전기차를 만들어서 팔아야 할 유인은 자동차 제조사들에게 크게 없을 지도 모릅니다. 전기차의 경우 자동차의 핵심 동력을 제공하는 배터리를 외부 화학 업체를 통해 조달하게 되면 해당 배터리의 구매 및 유지보수 비용으로 인하여 근시안적으로 자동차 제조사의 이익은 줄어들 수밖에 없거든요.



**PARIS2015**  
CONFÉRENCE DES NATIONS UNIES  
SUR LES CHANGEMENTS CLIMATIQUES  
**COP21·CMP11**

〈파리기후변화협약 공식포스터〉

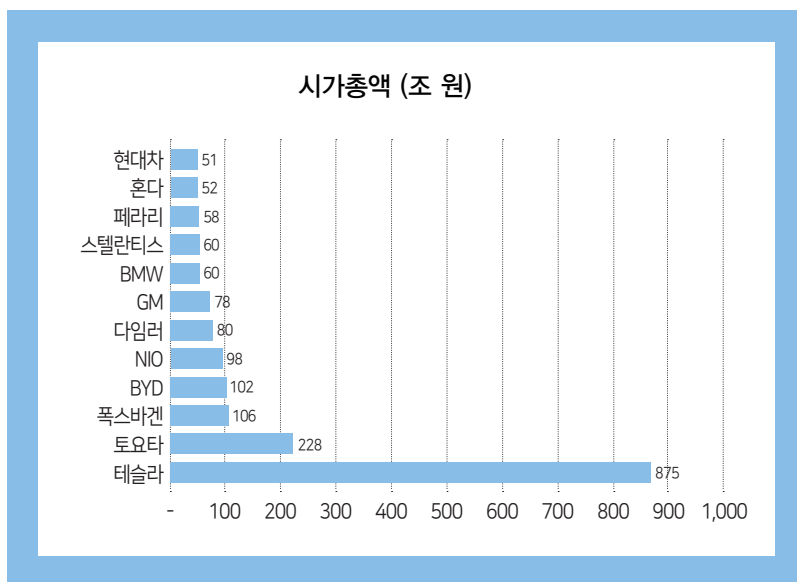
그럼에도 불구하고 전기차를 만들어야 하는 이유 중 하나는 각국 정부의 환경 규제에 있다고 보여져요. 차량에서 배출되는 온실가스가 지구온난화 등 각종 기후변화에 악영향을 미쳐 환경 문제를 일으키기 때문에 각국이 온실가스 배출량을 줄이는 것을 목표로 하여 목표치를 낮춰간다는 내용의 파리기후변화협약에 우리나라를 포함하여 대다수의 국가가 가입되어 있는데요. 미국에서는 전 트럼프 정부가 이 협약에서 탈퇴했었는데, 현 바이든 대통령이 취임 직후 재가입했거든요. 이에 따라 전 세계적으로 자동차의 평균 온실가스 배출 기준은 더욱 더 엄격해져 가는 추세고 그 기준을 초과하는 분에 대하여 제조사에게 막대한 탄소배출세를 부과하고 있어요. 이에 자동차 회사들은 이익을 지속적으로 성장시키기 위해 전기차를 많이 만들어 팔아야 하는 입장이 된 겁니다.

### 주니어경제박사의 경제열전 - 전기차이야기 II

전기차로의 이행을 준비하는 또 하나의 이유는 앞에 기술한 이유와 어느정도 관련이 있는데요 바로 ESG(Environment, Social, Government) 관련 투자가 크게 떠오르고 있기 때문입니다. ESG는 환경, 사회, 지배구조의 앞 스펠링을 딴 축약어인데요, 과거에는 투자자들이 주로 기업이 매년 좋은 성과를 보여왔는지 등 재무적인 성과를 기반으로 투자를 해왔다면, 앞으로는 보다 기업이 환경을 해치지 않고 지속가능하게끔 사업을 할 수 있는지(Environment), 벌어들인 이익을 기반으로 사회에 크게 공헌하는지(Social), 회사의 경영진이 아닌 주식을 보유한 주주들에게 보다 친화적인 경영을 이어가는 지(Government) 등을 추가로 고려하여 투자를 하겠다는 의미입니다.

글로벌 지속가능투자연합(GSA)에 따르면 작년 상반기 기준으로 전 세계 ESG 투자 규모는 약 40조 5000억 달러까지 커졌다고 해요. 앞으로는 해당 투자 규모는 더욱 커질 것으로 전망되는데, 투자를 지속적으로 받아야 하는 기업 입장에서는 ESG를 고려하지 않을 수 없겠죠?

그럼 이번에는 전 세계에는 어떤 자동차 제조사들이 있고, 또 이 회사들은 시장에서 어느 정도의 가격으로 평가받는 지(시가총액) 한 번 알아볼까요?



### 주니어경제박사의 경제열전 - 전기차 이야기 II

1월 15일 기준, 미국의 전기차 기업인 테슬라가 약 875조원으로 2위인 일본의 토요타 228조원 대비 약 3.8배의 가격을 인정받고 있어요. 테슬라는 무슨 이유에서 다른 자동차 기업들보다 이렇게 후한 평가를 받는 것일까요? 작년에 전기차를 판매해서 벌어들인 금액이 토요타 대비 크게 많아서일까요? 아니면 테슬라가 미래에 벌어들일 돈이 다른 자동차 제조사들 대비 많을 것으로 기대되어서일까요?

첫 번째 질문에 답을 찾기 위해서 먼저 테슬라와 토요타가 2020년도에 얼마만큼의 돈을 벌었는지 비교해볼게요. 테슬라와 토요타는 2020년 한 해 동안 매출액으로 각각 약 35조원, 293조원을 기록했어요. 토요타가 약 8배 이상 많은 돈을 벌어들인 것을 알 수 있는데요, 그럼에도 불구하고 테슬라의 주가가 저렇게 높은 가격으로 평가받는 이유는 바로 테슬라의 앞으로의 미래 가치를 투자자들이 그만큼 후하게 평가해주기 때문임을 알 수 있습니다.

테슬라는 전기차 판매로만 놓고 본다면, 다른 자동차 기업 대비 매출이 크게 뒤처지는 것은 사실입니다. 테슬라는 작년에 첫 흑자를 기록한만큼 막 성장에 박차를 가하고 있는 기업인데요, 그럼에도 불구하고 이렇게 높은 가치를 인정받는 이유에는 여러가지가 있어요. 그 중 대표적으로는 전기차 생산에 필수적으로 필요한 배터리를 낮은 비용으로 자체 생산하여, 전기차 판매가를 낮춘 뒤 전기차 시장 점유율을 빠르게 늘리는 것이 가능할 것이라는 점, AI가 스스로 운전하는 자율주행을 경쟁사 대비 빠르게 시작하여 현재까지 축적된 데이터를 기반으로 완성도 높은 자율주행 서비스를 제공할 수 있을 것이라는 점 등이 있답니다.

다만, 테슬라 주가는 지난 1년 사이에 약 8배 이상 오를 정도로 가파르게 올라 일각에서는 심하게 고 평가 되어있다는 의견도 존재합니다. 어떤 특정 기업 주식의 가격이 시장에서 어느정도 비싸게 평가 받는지 가능할 때 자주 사용하는 지표 중에 'PER'(Price to Earning Ratio)라는 지표가 있어요. 이는 한 기업의 시가총액을 한 해 동안 벌어들인 순이익으로 나눈 값인데요, 쉽게 말해 순이익은 기업이 판매하는 제품 및 서비스를 판매해 벌어들인 매출액에서 그 제품 및 서비스를 생산하는데 들어간 모든 비용 및 세금을 제외한 금액이라고 생각하면 돼요. 예를 들어, PER가 1인 기업이 있다면 그 기업은 시장에서 한 해 동안 벌어들인 이익 정도의 가격으로 평가받는다는 것을 의미해요. 그렇다면 PER가 높아질수록 시장에서 비싸게 평가받는다는 것을 의미하겠죠?

작년 순이익을 기준으로 평가한다면 테슬라는 1,000 이상, 현대차는 50 정도의 수치가 나옵니다. 이는 테슬라가 앞으로도 작년 한 해 동안 벌어들인 이익 정도를 계속 벌어들인다고 가정한다면 약 1,000년정도 걸려야 지금 평가받는 시가총액만큼을 벌어들인다는 뜻이에요. 엄청난 가격으로 시장에서 평가받고 있다는 감이 어느정도 오시나요?

### 주니어경제박사의 경제열전 - 전기차 이야기 II



〈아이오닉5〉 출처:현대차

주니어경제박사 펀드도 향후 빠른 속도로 성장하는 전기차 시장의 미래에 투자를 열심히 하고 있어요. 미래 전기차 시장 내에서 의미 있는 점유율을 차지할 수 있을 것으로 기대되는 현대차 그룹에 비중 있게 투자하고 있습니다. 현대차는 전기차 시대가 도래하기 앞서 관련 기술 개발 및 차량 출시를 지속해왔으며 현재 전기차 시장점유율 4위를 차지하고 있는데요. 현재 전체 자동차 시장에서 전기차가 차지하는 비중은 약 10%가 안되는데, 향후 전기차 비중이 더 늘어난다면

현대차는 글로벌 전기차 업체들과 견주어도 지지 않는 경쟁력을 바탕으로 기존 자동차 시장의 점유율을 더 많이 가져올 수 있을 것이라 기대되고 있어요. 최근에는 5분 정도 충전하면 100km를 주행할 수 있는 '아이오닉5'를 새롭게 출시하면서 테슬라 동급 전기차의 유력한 경쟁 상대로 떠오르고 있습니다. 여러분의 펀드는 현대차의 기업가치 대비 주가가 저평가되어 있었다는 판단 하에 작년부턴 꾸준히 보유량을 늘려왔었습니다. 이에 펀드 성과에 유의미하게 기여하기도 했어요.

이렇게 여러분의 주니어경제박사 펀드는 성장과 동시에 환경까지 생각하는 기업들을 선별하고 보유함으로써 좋은 성과를 기록하고자 지속적으로 노력하고 있습니다. 앞으로도 시장에서 비교적 저평가되어 있고 훌륭한 사업 모델을 보유한 기업들을 지속적으로 찾고자 노력하는 주니어경제박사 펀드가 되겠습니다. 그럼 다음 경제열전에서 만나요~



### 우리 펀드의 운용 (부모님께)

신영주니어경제박사증권투자신탁(주식)의 최근 3개월 수익률은 +35.75%로 비교지수 수익률 대비 5.55%p 상회하는 수익률을 기록하였습니다.(비교지수(벤치마크): KOSPI X 90% + CD91 X 10%) 이는 펀드 내 시장대비 높은 비중으로 보유하고 있는 2차전지, 자동차, 전기전자와 일부 지주사 종목의 양호한 주가 상승에 기인합니다.

#### <운용경과>

지난 운용 기간 동안 미국의 신정부 확정으로 인해 많은 불확실성이 해소되어 글로벌 증시에 전반적으로 긍정적인センチ멘트를 제공하였습니다. 산업과 기업 단에서는 삼성전자 실적 호조와 글로벌 전기차 테마가 다시 부활하여 LG전자와 캐나다의 Magna International과의 합작사 선언부터 시작해서 현대차와 애플이 협력하여 전기차를 개발할 가능성이 높아지자 관련 산업은 대형주 중심으로 랠리를 보였습니다.

많은 긍정적인 요소들로 코스피는 월 중 3,200pt를 돌파하였으나 코스피 고점을 따랐던 3주간의 변동성까지 감안했을 때 지수에 대한 피로도가 더 명백하게 드러나고 있다고 봅니다. 지속되는 저금리 때문에 주식의 기대수익률은 여전히 유효하나 현재의 '기대'를 정의하는 것이 여전히センチ멘트일 것인지 실적 기반으로 돌아올 것인지를 유심히 봐야 될 상황이라고 판단됩니다. 이렇게センチ멘트와 실제 발표되는 주요 경제 지표 간 시차가 존재하는 환경은 변동성을 추가적으로 일으킬 것으로 전망합니다.

이에 따라 1월에 동 펀드의 주요 운용 내용은 크게 두 가지였습니다. 첫째, 자동차 및 부품주를 점차 축소하였습니다. 국내 기업들이 글로벌 전기차 시장에 경쟁력을 발휘할 기회에 대해 좋게 생각하나 단기간에 주가가 과열됐다고 보고 있습니다. 둘째, 더 이상センチ멘트가 아닌 2021년에 의미 있는 실적 반등 또는 증대를 가장 크게 보여줄 수 있는 경기민감 소비재, 여행, 제조업 업종에서 가장 확고한 회복력을 보이는 기업들을 비중 확대 및 신규 편입하였습니다.

증권 투자신탁(주식)의 펀드운용 이야기

## 우리 펀드의 운용 (부모님께)

### <투자환경 및 운용계획>

1월의 단기 급등에 따른 피로도가 누적됨으로 지수를 주도했던 IT, 전기차 대표주 등 시가총액 상위 종목들 위주로 약세 전환 양상이 나타나고 있습니다. 추가적으로 대외 불확실성에 따른 외국인 수급 공백도 겹치면서 현재로서는 추가적인 동력은 찾기 힘든 분위기입니다. 따라서 이번 기회에 급등한 성장주에 대한 차익실현 후에 경기회복 및 인플레이션 수혜를 받을 수 있는 가치주로 전환하는 전략을 실행하기 적기라고 판단합니다. 다만, 여전히 국내 코로나 3차 확산 시기인데다 백신 배급이 지연됨에 따라 서비스업 회복은 계속 더딜 것으로 보여, 결국에는 수출과 설비투자가 국내 성장을 견인할 것으로 봅니다. 즉, IT, 자동차, 2차전지 등이 지금은 하락 국면에 있을지라도 실적 전망 때문이라도 궁극적으로 지수를 주도할 것이라고 봅니다.

따라서 포트폴리오 전략 차원에서 대표 수출, 설비투자 관련 종목들을 융통성 있게 매매를 하고 그 배경에 더욱 확실해진 낙폭과대, 실적 반등 시기를 앞둔 저평가 된 종목들을 의미 있는 비중으로 확대할 계획입니다. 미국을 비롯하여 백신 접종을 실시하는 국가들에서는 예상한 대로 리테일, 외식 등 범 소비재가 강세를 보였습니다. 한국은 일부 동일한 현상을 보였으나 결국에 기대감 바탕으로 강세는 오래 버티지 못하였습니다. 한국도 백신 접종에 대한 시기를 긍정적으로 본다면 상반기 안을 가정해서 해당 수혜주들의 포지션을 미리 확보해 놓아야 한다고 판단합니다. 이에 따라 동 펀드는 늘 언급해 왔듯이 꾸준한 배당 정책은 물론, post-코로나의 시기에도 추가 현금흐름 창출 능력을 보유한 기업을 보다 열심히 찾는 데에 힘쓰겠습니다.