



메리츠코리아증권투자신탁1호[주식] 자산운용보고서

2016년 07월 08일 - 2016년 10월 07일

- 이 상품은 [주식형 펀드] 로서,
[추가 입금이 가능한 추가형이고, 다양한 판매보수의 종류를 선택할 수 있는 종류형 펀드입니다.]
- 자산운용보고서는 자본시장과 금융투자업에 관한 법률에 의거 자산운용회사가 작성하며,
투자자가 가입한 상품의 특정기간(3개월)동안의 자산운용에 대한 결과를 요약하여 제공하는
보고서입니다.

Contents

- 운용보고
- 펀드의 개요
- 수익률 현황
- 자산현황
- 투자전문인력 현황
- 비용현황
- 투자자산매매내역
- 공지사항

<참고 - 펀드용어정리>

용 어	내 용
금융투자상품	이익 추구 혹은 손실 회피 목적으로 만들어진 재산적 가치를 지닌 금융상품으로 증권 및 파생상품 등을 말합니다.
기준가격	펀드의 매입·환매 및 분배시 적용되는 가격으로, 기준가격의 산정은 전일의 펀드 순자산총액을 전일의 펀드 잔존수익증권 수량으로 나누어 1,000을 곱한 가격으로 표시하고, 소수점 셋째자리에서 반올림합니다.
단기금융집합투자기	투자신탁재산의 전부를 대통령령으로 정하는 단기금융상품에 대통령령으로 정하는 방법으로 투자하는 펀드입니다.
증권집합투자기	투자신탁재산의 50% 초과하여 증권(주식, 채권 등)에 투자하는 펀드입니다.
혼합자산집합투자기	투자신탁재산을 운용함에 있어서 투자대상의 제한을 받지않는 펀드입니다.
부동산집합투자기	투자신탁재산의 50% 초과하여 부동산(부동산과 관련된 증권 등 포함)에 투자하는 펀드입니다.
특별자산집합투자기	투자신탁재산의 50% 초과하여 특별자산(증권 및 부동산을 제외한 투자대상자산을 말한다)에 투자하는 펀드입니다.
종류형(집합투자기)	통상 멀티클래스펀드로 불리웁니다. 멀티클래스 펀드란 하나의 펀드 안에서 투자자 그룹(클래스)별로 서로 다른 판매보수와 수수료 체계를 적용하는 상품을 말합니다. 보수와 수수료의 차이로 클래스별 기준가격은 다르게 산출되지만 각 클래스는 하나의 펀드로 간주돼 통합 운용되므로 자산운용 및 평가 방법은 동일합니다.
추가형(집합투자기)	기 설정된 펀드에 추가 설정이 가능한 펀드입니다.
수익증권(집합투자증권)	자본시장과 금융투자업에 관한 법률'상 증권의 일종으로 집합투자업자 및 신탁업자가 일반 대중으로부터 자금을 모아 펀드를 만들 때 이 펀드에 투자한 투자자들에게 출자비율에 따라 나눠주는 권리증서를 말합니다. 집합투자기구에 가입(매입)한다는 것은 이 수익증권을 산다는 의미입니다
집합투자	2인 이상에게 투자자로부터 자금을 모집하여 금융투자상품 등에 투자하여 그 운용성과를 투자자에게 돌려주는 것을 말합니다.
집합투자기(펀드)	집합투자를 수행하는 기구로서 법적으로 집합투자기구나 표현되며 통상 펀드라고 불립니다. 대표적으로 투자신탁 및 투자회사가에 해당합니다.
집합투자업자	2인 이상에게 투자권유를 하여 모은 금전 등을 받아 증권(주식, 채권 등)등에 투자·운용하는 회사를 말합니다.
신탁업자	투자재산을 보관하고 관리하는 회사를 말합니다.
판매회사	펀드의 판매, 환매등을 주된 업무로 하는 회사를 말하며, 투자자에게 펀드를 판매하는 은행,증권사, 보험사 등이 이에 속합니다.
일반사무관리회사	펀드 일반사무관리업무의 위탁을 받아 기준가산정 등의 업무를 수행하는 회사를 말합니다.
투자신탁	집합투자업자와 신탁회사간의 신탁계약 체결에 의해 만들어지는 펀드를 말합니다.
한국금융투자협회 펀드코드	상장주식의 경우 회사명 또는 코드번호 6자리를 활용하여 투자자들이 쉽게 공지사항을 조회,활용할 수 있는 것처럼 펀드 또한 또한 한국금융투자협회가 부여하는 5자리의 고유 코드가 존재하며, 펀드명 뿐만 아니라 이러한 코드를 이용하여 펀드의 각종 정보에 대한 조회가 가능합니다.

▶ 운용경과

메리츠코리아증권투자신탁1호[주식](이하 '펀드')종류A의 [2016.07.08~2016.10.07] 기간동안 성과는 -8.90%입니다. 종합주가지수가 4.04% 상승하여 벤치마크보다 12.94%p 초과 하락하였습니다. 이로써 펀드는 올해 연초 이후 10월07일까지 -16.68% 하락하여 종합주가지수가 4.72% 상승하는 동안 21.39%p 초과 하락하는 부진한 성과를 기록하였습니다. 펀드는 2013년 7월 설정 이후 벤치마크가 12.03% 상승하는 동안 21.43% 오르는 성과를 기록하고 있습니다. (2016.10.07기준)

보다 자세하게 이번 분기 펀드 운용목표와 성과에 대해서 설명드리면,

펀드 운용목표

첫째, 펀드는 차별화된 운용 철학과 프로세스로 일관되게 운용되고 있습니다. 펀드의 운용 원칙은 고객의 입장에서 운용하고, 고객의 이익을 최상의 판단 기준으로 삼아 독립적으로 운용하는 것입니다. 철저한 상향식 접근방식 (Bottom-up) 을 통하여 펀더멘탈이 우수한 기업들을 매일같이 3-4개씩 찾아다니면서 투자 기회를 얻고 위험을 관리해나가고자 노력하고 있습니다. 글로벌 관점에서도 해외 경쟁 기업들을 비교·분석하는 것을 중요시하고 있습니다. 이를 통해 펀더멘탈이 우수하다고 판단되는 약 75개의 종목들에 골고루 분산 투자하고 있습니다. 특히 이번 분기에는 사드배치에 따른 중국의 영향을 점검해보고자 중국 및 한국 현지법인들을 방문하고 돌아왔습니다..

둘째, 펀드는 벤치마크를 추종하지 않고 시장과 다르게 적극적으로 운용(Active share ratio)되고 있습니다. 9월 말 기준으로 펀드는 시장과 약80% 가량 다르게 구성되어 있습니다. 저희는 이러한 차별화된 적극적인 운용 전략이 장기적으로 시장을 초과하는 수익률을 올릴 수 있다고 믿고 있지만, 단기적으로는 시장과 상이한 수익률 전개로 이어질 수 있습니다. 올 초부터 현재까지 시장이 상승 추세인 반면, 펀드 성과는 매우 부진합니다. 다만 펀드는 불필요한 단기매매를 지양하며, 기업과 동업을 하는 마음으로 인내심을 가지고 장기 투자를 실천해오고 있습니다. 올해 연초이후 9월 말까지 펀드의 매매 회전율은 26.6% 입니다. 이러한 회전율에는 이번 분기에 그동안 기업들을 만나오면서 확신의 정도가 높아진 종목들을 중심으로 10% 전후의 리밸런싱을 진행한 것이 포함되어 있습니다. 리밸런싱의 방향은 기존 종목 중에서 크게 하락하여 매력을 주는 종목과 같은 업종 내라도 유망한 기업으로 교체 매매를 포함하여, 신규 기업들의 경우에는 주로 펀드의 익스포저가 비교적 낮은 업종들에서 중장기적으로 유망한 기업들을 선별하였습니다.

셋째, 저희는 시장이 하락하는 시기에 고객의 투자자산을 잃지 않고 보호할 수 있어야 고객으로부터 신뢰를 받을 수 있다고 믿고 있습니다. 펀드 운용을 맡은 2014년부터 올해 9월 말까지 중기적으로 보면 펀드는 시장이 하락하는 시기에0.75배만 떨어졌고, 시장이 오르는 시기에는 0.88배 정도 종합주가지수를 따라가면서 지속적인 초과 성과를 거둘 수 있었습니다. 그러나 2016년만 놓고 보면 시장이 하락하는 시기에 더 떨어지고 (1.07배) 시장이 오르는 시기에 덜 올라 (0.71배) 수익률이 부진하게 되었습니다. 보다 위험관리에 최선을 다해 나가겠습니다.

펀드 운용계획

이번 분기 펀드 성과 부진의 원인을 자세히 살펴보면, 우선 업종 측면에서 화장품과 음식료가 포함되어 있는 필수 소비재 업종이 가장 부진하였습니다. 다음으로 미디어, 유통 및 의류 등 경기 소비재 업종, 제약 및 바이오 등 헬스케어 업종 역시 펀드 수익률 하락에 크게 작용하였습니다. 지주회사가 포함되어 있는 서비스 업종의 성과 부진도 이어지면서 펀드 수익률에 영향을 미쳤습니다. 이번 분기 성과 부진은 7월 초 정부의 고고도 미사일 방어체계(THADD, 사드) 배치 결정으로 중국 소비주들에 대한 불안감이 소비재주 전반에 퍼졌던 영향이 큼니다. 3분기 시장의 분위기는 전반적으로 코스피 대형주 중심의 하반기 랠리가 지속될 것이라는 의견이 우세하였고, 연기금과 기관 투자자들을 중심으로 벤치마크를 복제·추종하는 인덱스 전략이 시장을 지배하면서 펀드 수익률이 부진하게 되었습니다.

비록 올해 들어 펀드 수익률의 급락이 있었지만, 펀드가 보유 중인 기업들의 가치는 지속적으로 올라가고 있다고 믿고 있습니다. 이러한 사실은 보유 중인 포트폴리오의 올해 상반기 영업 실적을 통해서 확인할 수 있습니다. 펀드에서 투자하고 있는 전체 기업들 (일부 기업분할 및 합병 기업 제외) 의 올해 상반기 매출액, 영업이익, 순이익의 증가율은 전년 동기 대비 각각 11.1%, 14.9%, 28.4%였습니다. 분기별로 보면 2분기에는 저희가 보유 중인 기업들 (일부 기업분할 및 합병 기업 제외)의 매출액, 영업이익과 순이익은 전년 동기 대비 각각 10.8%, 11.5%와 18.6% 증가하는 모습을 보여 1분기에 비해 다소 둔화된 모습을 보여주고 있지만, 여전히 두 자릿수의 매출과 이익 상승률을 보여주고 있습니다. 올해 상반기 말 기준 펀드 보유 기업들의 순이익률은 7.2%로, 지난해 상반기 6.3%보다 개선된 모습을 보여주었습니다. 포트폴리오의 평균 영업이익률은 10%에 육박한 9.7%로, 지난해 상반기 말 9.4%보다 상승하였습니다. 포트폴리오의 ROE(Return on Equity, 자기자본이익률)도 10%를 훨씬 넘고 있어 상장기업들의 평균 영업이익률과 ROE가 6% 대인 것을 고려해보면 펀드 보유 기업들의 실적은 꾸준히 개선 중에 있으며, 시장보다 월등히 높은 성장성, 수익성과 효율성을 가지고 있는 기업들로 구성되어 있음을 확인할 수 있습니다.

양호한 펀더멘탈을 가진 기업들은 높은 밸류에이션 프리미엄을 받아야 한다고 생각하지만, 단기間に 주가가 급락할수록 매력도가 높아지는 보유 기업들이 더욱 눈에 띄어 있다는 판단입니다. 저희는 주가가 빠졌다고 단기간의 시각으로 주식을 팔기보다 어떠한 기회와 위험이 도사리고 있는지를 더욱 세밀히 살펴보는 지혜가 필요하다고 판단하여 최선을 다해 기업들을 만나오고 있습니다.

저희가 이번 분기에 중국을 직접 방문한 이유는 7월 8일 정부의 사드 배치 영향으로 보유 중인 기업들이 타격을 받았기에 이를 직접 확인하고 고객들에게 의견을 공유해드리기 위함이었습니다. 저희는 최근 펀드에서 주가가 급락한 회사들의 중국 법인(오스텀필란트, 오리온, 삼립식품) 미팅 및 북경대학교 교수와 사드 배치 결정에 대한 중국 정부의 입장에 대해서 보다 자세히 조사해볼 수 있었습니다. 보다 글로벌하고 독립적인 관점에서의 리서치를 위하여 중국의 1위 드라마 제작사인 Huace Film & TV (화책미디어), Lesh Internet & Technology, Utour 등과도 미팅을 진행하였습니다. 저희는 이러한 리서치를 통하여 최근 사드 배치 결정에 따른 중국 소비주들에 대한 우려가 단기간에 과도하게 주가에 반영되어 왔음과 아울러 주가 하락 원인으로 기업의 실적보다 심리적 요인이 크게 작용하고 있다는 판단을 하게 되었습니다. 저희는 사드 배치로 인한 중국의 전망부적인 경제회복 가능성을 낮게 보고 있기에 향후 경쟁력을 지닌 업종과 기업을 중심으로 점진적이고 차별적인 주가 회복이 있을 것이라는 판단을 하고 있습니다.

하지만 중국의 보호 무역주의 강화 추세는 사드배치와는 무관하게 앞으로도 지속될 수 밖에 없다는 판단입니다. 결국 우리나라 기업들로서는 복잡해진 대내외 환경 속에서도 글로벌 경쟁력이 있는 차별화된 제품과 서비스를 중국 소비자들에게 제공할 수 있어야만 진정한 중국 소비주가 될 수 있다는 판단입니다. 따라서 현재의 저성장 기조 속에서 이들 기업들을 중심으로 장기투자를 해나가는 전략은 앞으로도 여전히 유효할 것입니다. 다만 중국 관광객 대상의 다양한 여행상품을 개발 및 확장시켜가는 것이 필요하며, 중국 소비자들뿐만 아니라 동남아를 넘어 글로벌한 수출 구조를 보다 빠르게 확장시킬 수 있는 차별화된 능력이 필요함도 알게 되었습니다.

일례로 중국이 사드 배치 이후 한국 연예인의 중국 방송 출연 제한 등의 비관세 장벽 수위를 높이면서 그 우려가 커지고 있습니다. 최근 중국 경제가 더 이상 7% 이상의 고속 성장이 불가능해지고, 내수시장을 키워서 소득 격차를 벌여지게 하는 산업구조 개편을 단행하게 되면서 인터넷 콘텐츠 등 산업에서 자국 산업을 보호하는 정책을 강화해온 것이 사실입니다. 게임을 비롯한 문화 콘텐츠 사업이 황금알을 낳는 거위라는 것을 중국 정부도 충분히 인식하고 있기에 여기에서 주도권을 잡고자 노력하고 있는 것입니다. 국민 소득이 높아지고 문화 소비가 증가함에 따라 해당 시장이 더욱 성장할 것은 자명한 일입니다. 이에 진입장벽을 높여 자국 산업을 보호하려는 시도를 하고 있다고 보입니다. 한편으로는 지난 30여 년 동안 고속 성장으로 인한 설비의 과잉 투자와 방만한 경영으로 양산된 좀비 국유기업을 개혁하는 과정에서 실업자 양산 등 고용 불안과 사회 불만이 고조되는 것을 피할 수 없게 됩니다. 결국 중국 정부는 사드 배치 이전부터도 공산당 체제의 안정을 최우선으로 고려하여 해외 콘텐츠의 유입을 검열·차단하려는 정책들을 적극적으로 펼쳐왔습니다. 따라서 저희는 단시간 내에 이러한 비관세 장벽이 철폐되기는 힘들다는 판단을 하고 있습니다. 관련 산업에서 중국의 경쟁력이 충분히 커지기까지 시간이 걸리며 중국 산업구조 개편도 하루아침에 이루어 질 일이 아니라는 점, 이로 인해 사회 문제가 빈발할 수 있는 상황에서 인터넷이나 해외 콘텐츠 규제는 예기치 못한 파급력을 막아주고 체제 안정에 도움을 줄 수 있다는 점에서 내린 판단입니다.

저희는 이번에 다시 만난 화책미디어(중국에서 드라마 제작편수 기준 8%의 점유율을 갖고 있으며 콘텐츠 판매 금액 기준으로는 14%의 점유율을 차지하고 있는 1위 드라마 제작사) 관계자에 따르면, "개인적인 의견을 전제로 정부의 인터넷 뉴미디어 온라인 문화정책에 대한 근본적인 입장은 인민들이 정치적으로 비판적인 인식을 가지게 하고 싶어하지 않는다. 그저 단순하고 즐거운 오락이나 재미 있는 예능 및 드라마 프로그램을 계속 보급해서 인민들이 사회적 비판 이슈에 대해 둔감하게 만들고 싶어한다. 반면에 나라가 계속 발전하고 성장하려면 인민들이 스마트해져야 하고 문화산업이 부강해져야 하므로 정부의 문화정책이 모순이 되는 과정을 답습하게 된다."고 보았습니다. 이때 과거 추세를 보면 항상 동원되는 정책이 '선 규제 강화-후 일부 규제 완화'의 방식이 펼쳐진다는 것이었습니다. 화책미디어는 1위 사업자로서 정부와의 협력 관계가 좋아 선도적으로 정부와 엔터테인먼트 산업의 발전방향을 논의하여 오고 있다는 것이었습니다. 자신들과 같은 중국 엔터테인먼트 사업자 입장에서는 두 가지 측면에서 한국엔터테인먼트 사업자와의 교류 협력에 대해서 단기적인 어려움을 극복할 수 있다는 판단을 하고 있다고 덧붙였습니다. 첫째는 한국과의 콘텐츠 합작 사업이 수익이 많이 남는 사업이어서 모두가 하고 싶어한다는 것입니다. 둘째는 한국 콘텐츠 제작 능력이 중국보다 많이 앞서 있어서 굳이 한중 합작을 끊을 이유가 없다는 것이었습니다. 다만 한중 합작팀을 쓰는 것은 문제가 되지 않지만, 직접 한국 프로그램을 수입하는 것이 이번 사태로 어려워질 수 있거나 한국 배우를 중국 배우로 교체하는 부분이 있을 수 있다고 덧붙였습니다.

일부에서는 대부분 엔터테인먼트 기획사가 일본 시장 매출이 절반을 넘어서 해외 매출의 가장 높은 부분을 차지하고, 중국 프로모션을 가장 활발히 펼친다는 SM도 전체 매출에서 중국이 차지하는 비중이 지난 2분기 18.7%이며, 평균적으로 중국 매출 비중은 10% 전후 수준이므로 우려가 과장되었다는 평가를 하고 있습니다. 대형 가요 기획사들의 중국 의존도가 생각보다 높지 않음에도 불구하고 주식시장에서는 사드 후폭풍을 맞고 있다는 것입니다. 국내 엔터산업의 규모가 추산하기 어려운 매니지먼트 부분을 제외하면 13조원 규모이고, 이 가운데 중국 수출은 연간 700억원 수준에 불과하다는 지적입니다. 그러나 중국과의 긴장감이 해소되기 전에 엔터주들의 리레이팅이 힘들다는 의견도 지배적인 상황이어서 주가 흐름은 부진한 양상입니다. 저희들은 중국의 엔터산업이 매년 10% 이상 성장하고 있는 중요한 시장이지만, 시장의 우려는 사드 배치 발표 이후 약 30% 전후의 엔터주들의 주가 하락에 이미 반영되어 있다고 판단합니다.

이번 분기에는 음식료 및 화장품 업종을 포함하여 펀드가 투자하고 있는 필수 소비재 업종 내 종목들의 주가 부진이 펀드 수익률에 커다란 영향을 미쳤습니다. 그러나 9월 말 기준 펀드가 보유 중인 필수 소비재 기업들의 상반기 실적은 전반적으로 양호하였습니다. 필수 소비재 업종내 보유 기업들의 올해 상반기 매출액, 영업이익, 순이익은 전년 동기 대비 각각 15%, 15%, 22% 증가하였습니다. 화장품 업종에서의 견조한 실적 증가가 필수 소비재 실적 성장세를 주도한 것입니다.

산업통상자원부에 따르면, 9월 수출액은 전년 동기보다 5.9% 감소하였습니다. 지난해 수출 -7.9%에 이어 올해 연초 이후 9월 말까지 수출이 전년 동기 대비 -8.5%를 기록하고 있습니다. 올해 초 정부가 제시한 전년 대비 +2.1% 수출 목표는 3분기 말까지 차이가 매우 큰 상황입니다. 수출은 2015년 1월부터 올해 7월까지 역대 가장 기간인 19개월 연속 줄었고, 8월에 2.6% 증가하며 겨우 반등에 성공했지만, 9월에 다시 하락하면서 상승세를 이어가기에는 역부족이었습니다. 주력 수출 품목 부진이 수출 감소의 직접적 원인이었는데, 13대 주력 품목 중 10개 품목의 수출이 줄었습니다. 특히 무선통신기기(-27.9%), 자동차(-24.0%), 선박(-13.6%), 석유제품(-13.4%) 등 4개 품목이 전체 주력 수출 품목 감소액의 93.9%를 차지했습니다. 반면 화장품(75.1%), 의약품(17.9%), 생활, 유아용품(11.9%), 농수산물(8.2%), 패션, 의류(3.0%) 등 5대 유망 소비재는 상승세를 이어갔습니다. 특히 '한류' 바람을 탄 화장품 대 중국 수출은 지난 7월 정부의 사드 배치 결정 공식 발표의 후유증에 대한 우려를 불식하고, 9월에도 전년 동기 대비 75.1% 성장하며 올해 최대 수출 금액인 4.2억달러를 달성하였습니다. 국내 화장품 업계는 2014년 18.9억달러, 2015년 29억 달러의 수출액을 기록한 바 있습니다. 올해는 9월까지 수출액이 약 30.3억달러에 달하여 지난해 연간 규모를 능가하게 되었습니다.

문화체육관광부에 따르면, 올해 연초이후 9월까지의 누적 중국인 관광객 수는 633만명으로 메르스가 있었던 2015년 연간 방문객수(615만명)을 이미 넘어섰으며, 이 수치는 전년 동기 대비 45%, 2014년 대비해서도 35% 늘어난 것입니다. 한국관광공사는 10월 1~7일 중국 국경절 연휴 기간 동안 한국을 찾는 유커가 25만명 전후가 될 것으로 추산하고 있습니다. 지난해 국경절 기간 동안의 20만 이상 중국인 입국자 수에 대비해서 약 20% 전후가 증가할 것으로 예상하고 있는 것입니다. 이러한 중국인 입국자 수의 안정적인 증가는 사드 배치에 따른 충격과 불안감으로부터 벗어날 수 있을 것으로 예상케 하고 있습니다. 특히 정치적 긴장감에 다소 둔감한 20-30대 중국 관광객의 매출액 기여도가 전체 중국인 입국자의 과반수를 넘어서게 된 점이 긍정적으로 판단됩니다. 중국의 핵심 소비층인 이들이 면세점 매출액 성장을 견인할 것이라는 예상이 됩니다. 방한 중국인들의 일인당 구매 금액이 연평균 20% 이상 증가하고 있는 것으로 판단되는 점도 중국 소비주들에 대한 긍정적인 지표입니다.

또한 중국 정부는 10월 1일부터 종전 30%인 일반 화장품의 소비세를 폐지하고, 고급 화장품의 소비세 역시 30%에서 15%로 인하했습니다. 기초 화장품에 대한 소비세는 지난 2006년 이미 폐지된 가운데, 이제 향수, 색조 화장품, 세트 제품, 기타 화장품에 부과되는 소비세 역시 폐지된 것입니다. 2015년 기준으로 세계 색조 화장품 시장이 6.5% 성장할 때 한국 색조 화장품 시장은 7.7%, 중국 색조 시장은 10.9% 성장을 기록한 바 있습니다. 또한 한국과 중국 모두 색조 시장 성장률이 기초 시장 성장률보다 2%p 이상씩 높습니다. 이러한 높은 성장성과 더불어 이번 소비세의 폐지로 인해 국내 색조업체의 경우 20% 정도의 가격 하락이 가능할 것이라는 기대가 되며, 중국에 진출해 있는 한국 화장품 업체들에게 긍정적인 영향을 미칠 것으로 판단됩니다.

다만 필수 소비재 업종 내 음식료 기업들의 주가 부진이 올해 펀드 성과 부진에 커다란 역할을 하였기에 하반기 이후 음식료 기업 실적의 변화에 대해서 보다 면밀히 살펴볼 예정입니다. 2010년부터 종합주가지수가 박스권에 머물러 있는 사이 KOSPI 음식료 업종지수는 2015년말까지 지난 6년간 약 3배 가까이 우상향하면서 지속적으로 상승하여 왔습니다. 지난해에도 음식료 업종은 시장 대비 약 30% 이상 오르면서 높은 성과를 이어왔습니다. 그러나 올해 들어 음식료 업종은 약 24% 가량 하락하였습니다. 펀드가 9월 말 기준으로 보유 중인 음식료 업종의 올해 상반기 매출액, 영업이익, 순이익은 전년 동기 대비 각각 12%, 1.5%, 13% 증가하였습니다. 2015년 음식료 업종이 30% 가량 상승하였고, 그 배경은 음식료 업종 전체 영업 이익이 20% 가까이 증가했기 때문이었습니다. 그러나 올해 상반기 음식료 업종은 지난해의 기고 효과와 원재료 상승 및 가격 인상 지연 등의 이유로 매우 저조한 영업이익 증가를 보여주었고, 이것이 차익실현의 계기가 되었습니다. 음식료 주가에 영향을 주는 변수가 올해 상반기 들어 약화되었는데, 먼저 음식료 기업의 원가를 형성하는 곡물 가격의 상승이 있었습니다. 지난 5년 동안 곡물 가격은 절반 가량 빠져서 음식료 기업들의 이익률이 높아졌었습니다. 지난해까지 음식료 기업들은 곡물 가격의 하향 안정화 추세 속에서도 가격 인상을 통해 마진을 증대시키며 기업 실적의 개선을 이루어낼 수 있었습니다. 그러나 올해 상반기에는 음식료 기업들의 곡물 가격 상승이 우려를 불러일으킨 것에 비해 가격 인상이 거의 없었고, 수출도 중국 정부의 강화된 비관세 장벽 등으로 인한 우려가 생기면서 투자자들의 차익실현 욕구가 커졌습니다.

돌이켜보면, 지난 5년간 음식료 업종이 높은 프리미엄에서 거래되어 온 가장 큰 이유는 고착화되어가는 한국 경제의 저성장 시대 속에서 안정적인 성장과 현금 창출 능력을 보여주던 과점구조에서 비롯되었습니다. 저희는 현재의 주가 하락이 어떠한 기회와 위기를 제공해주는지 개별 기업들을 중심으로 리서치를 지속해나가고 있습니다. 이러한 미팅 결과, 저희는 중장기적인 관점에서 펀드가 보유하고 있는 음식료 업종의 대표 기업들이 높아진 진입장벽을 무기로 삼아 편의점 유통채널의 확대에 의한 수혜를 볼 수 있겠다는 판단을 하게 되었습니다. 1인 가구의 증가로 인해 편의점의 자체 브랜드인 PB 상품(Private Brand Products, PB상품)과 가정 간편식 산업의 성장이 음식료 기업들의 과점구조 등에 어떻게 영향을 미칠지에 대해 더욱 구체적으로 살펴보고 점검해나갈 것입니다.

최근 통계청이 발표한 '2015년 인구주택총조사' 결과 지난해 1인 가구는 520만 가구로 전체 가구의 27.2%를 차지했습니다. 네 집 가운데 한 집 이상이 1인 가구라는 의미입니다. 2000년 226만 가구(전체의 15.6%)였던 싱글족들이 시장에 미치는 영향력이 커지고 있는 것입니다. 1인 가구의 소비 규모도 급증하는 추세입니다. 산업 연구원 분석에 따르면, 1인 가구의 소비 규모는 2010년 약 60조 원에서 2020년 120조 원으로 커질 것으로 관측됩니다. 1인 가구가 전체의 3분의 1을 넘어서 2030년에는 194조 원으로 커져 4인 가구(178조원)를 추월할 것으로 예상됩니다. 2010~2014년 5년 동안 1인 가구 소비 지출에서 해당 품목의 비중이 증가한 것을 살펴보면, 식료품, 비주류 음료, 주거, 수도, 광열, 오락, 문화, 기타 상품, 서비스 순이었습니다. 그만큼 1인 가구는 먹고, 살고, 노는 데 더 집중하고 있다는 뜻입니다. 한국식품산업협회에 따르면, 1인 가구 증가로 인해 가정 간편식(HMR, Home Meal Replacement) 시장이 빠르게 커지고 있습니다. 2015년 국내 HRM 시장 규모는 2조원을 넘어서고 있는 것으로 추산됩니다. 주거를 보면 1인 가구의 절반 이상은 월세에서 삽니다. 이는 최근 1인 가구와 인테리어 소품이 인기를 끌고 있는 배경이기도 합니다. 앞으로는 1인 가구 가운데 특히 안전에 민감한 20-30대 여성 1인 가구를 위한 보안, 치안 서비스와 절대 인구수 측면에서 급증할 독거노인 가구를 위한 의료, 돌봄 서비스 같은 사회적 서비스도 확대될 것으로 보입니다.

'혼자 노는' 문화가 확산되면서 게임과 오락, 영화 관련주의 장기 성장성이 기대됩니다. 인구 고령화와 밀접한 관련이 있는 제약, 바이오, 헬스케어의 경쟁력 있는 기업들도 중장기적으로 수혜가 예상됩니다.

다음으로 올해 들어 펀드 수익률이 부진했던 이유 중 하나로, 펀드에서 25% 전후의 비중으로 투자하고 있는 코스닥 시장의 부진에 대한 의견을 말씀드리겠습니다. 먼저 올해 들어 코스닥 기업들의 성과가 부진했던 이유는 '실적' 측면에서 대형주의 실적 턴어라운드 추세 전개와 중소형주 실적 악화 우려가 대두되었기 때문입니다. 다음으로 '수급' 측면에서 지난해까지 기관 투자자들이 액티브하게 투자해왔던 중소형주를 팔고 대형주로 일시적으로 쏠리면서 수급이 꼬이게 된 점을 들 수 있습니다. '유동성' 측면에서는 글로벌 금융 환경의 변동성 증대 (미국의 금리인상, 중국의 경기둔화, 영국의 유럽연합 탈퇴 등)로 주식 시장의 자금이 액티브에서 인덱스 펀드로 지속 유입되면서 코스닥 시장 매물이 늘어나게 된 점 등을 원인으로 들 수 있습니다. 펀드가 9월 말 기준으로 보유하고 있는 전체 코스닥 보유 기업들의 올해 상반기 실적에 대하여 살펴보겠습니다. 2016년 상반기 동안 펀드가 보유하고 있는 코스닥 기업들의 매출액, 영업이익, 순이익은 전년동기 대비 각각 14%, 18% 17% 증가한 것으로 나타나 펀드 보유 코스닥 기업들의 실적은 견조하며, 과매도 상태에 있다는 판단을 하고 있습니다.

그렇다면 실적은 좋은데 왜 주가는 부진한가에 대해 '수급' 측면에서 중소형주들의 급락을 통해 살펴보도록 하겠습니다. 올해 초부터 연기금 등 기관의 코스닥 순매도 금액은 4조원을 넘습니다. 이는 코스닥 전체 시가총액의 4% 전후 금액이어서 커다란 영향을 미친 것으로 보입니다. 지난해 코스닥 시장 상승률(25.7%)이 세계 주요 신시장 가운데 중국판 코스닥 시장인 차이넥스트(84.4%)에 이어 2위를 기록하며 상승 장구했던 것과는 아주 대비되는 모습입니다. 하지만 앞에서 살펴본 대로 펀드가 보유하고 있는 코스닥 보유 기업들의 펀더멘탈은 지속적으로 개선 중입니다. '주가' 측면에서 보면, 실적은 견조한데 수급이 불확실하고 이것이 개선되어가면 현재 급락하고 있는 코스닥 우량 기업들 역시 주가가 회복할 것으로 판단됩니다. 주가가 떨어진 기간도 단기간에 급격하게 떨어진 측면이 높기 때문에 펀더멘탈이 좋은 코스닥 중소형 기업들에서 위험과 새로운 기회들이 동시에 존재하고 있다고 믿고 있습니다. 2009년 대형주 장세 이후 2011년 중소형주에 수급이 몰리기 시작하면서 수익률이 급반등했던 시기가 있었던 것처럼, 기업의 펀더멘탈로 주가는 중장기적으로 회귀할 것으로 믿고 있습니다.

마지막으로 올해 들어 글로벌 금융 환경의 변화로 대형주 및 인덱스 펀드로의 자금 유입이 늘어나면서 대형주와 중형주의 수익률 갭이 점차 벌어지고 있는 점에 대해 말씀드리고자 합니다. 올해 연초 이후 9월 말까지 대형주는 5.3% 상승하였지만, 중형주는 오히려 1.8% 하락하였습니다. 이제 대형주의 지속적인 주가 상승을 위해서는 턴어라운드 모습을 보여준 실적이 꾸준히 뒷받침되어야 한다고 생각합니다. 많은 대형주들은 지난해 최악의 기업 실적 이후 올해 턴어라운드하는 모습을 보여주었지만, 여전히 과거의 사상 최고 수준에는 미치지 못하고 있어 이제부터는 높아진 주가에 걸맞은 실적 개선의 가시성이 관건이 될 것으로 판단됩니다. 하지만 앞에서 살펴본 것처럼 현재의 글로벌 경영 환경과 경제 여건상 이는 결코 쉬운 일이 아닙니다. 저희의 투자 전략은 시가총액에 관계없이 펀더멘탈이 지속적으로 개선되는 기업들을 중심으로 투자를 지속해나가는 것입니다. 2014년 이후 많은 기업탐방을 통하여 저희는 중형주의 이익 가시성이 높아져오고 있는 사실에 주목하여 왔습니다. 그 결과 펀드는 시가총액 101-300위에 해당하는 중형주에 대한 투자 비중을 높여왔고 현재 약 40% 전후에 이릅니다. 하지만 올해 들어 중형주 소외 현상은 변동성이 커진 글로벌 금융환경과 높아진 밸류에이션에 대한 부담감이 겹치면서 차익매물로 지속되어 왔습니다. 올해 들어 9월말까지 대형주(5.3%)가 오른데 비해서 중형주(-1.8%)는 크게 떨어져 상대 수익률 격차가 7%를 넘습니다. 올해 들어 9월말까지 종합주가지수 KOSPI가 4.2% 오른데 비해 코스피 200은 7.1%, 코스피 100은 8.9%, 코스피 50은 9.9% 올라 대형주로 갈수록 강세현상이 두드러졌습니다. 반면 KOSDAQ은 0.2% 하락하였고 코스닥150은 7.8% 하락하였으며 코스닥 신성장 지수는 9.5%나 하락하여 코스닥내 대형주나 신성장 기술혁신 기업들의 주가가 크게 하락하는 모습을 보여주었습니다. 2014년부터 지난해 8월말까지 중형주(+32%)가 대형주(-11%)에 비해서 40% 이상 아웃퍼폼했던 것에 비하면 올해는 전혀 다른 양상이 펼쳐지고 있는 것입니다.

지난 1년 동안 대형주가 중형주 대비 20% 가까이 상대적인 강세가 연출되고 있지만, 넓게 보면 한국 경제와 기업들의 펀더멘탈 측면에서 외부환경은 크게 달라지지 않았다는 판단입니다. 우리나라 경제 여건은 여전히 수출이 절반 이상을 좌우할 만큼 크게 연관되어 있지만, 수출이 올해 7월 말까지 19개월 동안 전년 동기 대비 역성장을 거듭해왔다는 점을 고려하면 대형주의 강세 현상은 기업과 업종별로 차별화되면서 제한적일 수 밖에 없다는 판단입니다. 반면 펀드가 보유하고 있는 중소형주들의 실적을 살펴보면, 올해 상반기에 매출액, 영업이익과 순이익은 전년동기 대비 15%와 17%, 그리고 36% 증가하여 펀더멘탈 상으로 지속적으로 양호한 성장을 보여주고 있습니다. 올해 글로벌 시장 트렌드를 보기 위하여 MSCI 지수를 기준으로 살펴보더라도 한국을 제외하고는 미국과 유럽, 일본에서 모두 중형주들이 대형주 수익률을 앞서는 모습을 보여주고 있습니다. 저희는 최근의 국내 중소형주 급락이 차익매물과 수급 및 인덱스 추종 움직임 등이 맞물려서 일어난 현상이지만, 이는 동시에 앞으로 더욱 저가로 퀄리티 주식들을 추가 매수할 수 있는 기회를 주고 있다고 판단합니다. 앞으로도 저희는 고객의 이익을 극대화하는 관점에서 이러한 기회들을 적극적으로 활용함으로써 현재의 부진한 수익률을 제고하는데 최선의 노력을 다해나갈 것입니다.

다음으로 펀드가 서비스 업종에 대한 투자 비중이 높지만, 최근 수년 동안 높은 성과를 보이다가 올해 들어 차익매물 실현 움직임으로 저조한 성과를 보이고 있는 점에 대해 말씀드리고자 합니다. 펀드가 9월 말 기준으로 보유하고 있는 서비스 업종 내 기업들의 저조한 주가가 부정적인 영향을 미쳤습니다. 그러나 서비스 업종들의 상반기 실적을 보면 매출액, 영업이익, 순이익은 전년동기 대비 각각 12%, 14%와 21% 증가한 것으로 나타나면서, 여전히 양호한 성장 추세에 있음을 확인할 수 있습니다. 그동안 저희는 운용보고서를 통해 한국 서비스업에서의 기회 요인에 대하여 소통해 온 바 있고, 현재 서비스 업종 내 보유 기업들의 주가 역시 과매도 국면에 있다는 판단을 하고 있습니다.

CEO스코어(한국 기업의 경영성과 평가 사이트)는 2006년~2015년까지 10년간 한국, 미국, 일본, 유럽 등 4개국 시총 100대 기업의 주력 업종 변화를 조사한 결과, 한국의 톱5 업종이 2006년 조선기계설비, 건설건자재, IT, 전기전자, 석유화학, 자동차부품 등 굴뚝 산업이었던 것에 비해 지난해 서비스, 석유화학, 건설건자재, IT, 전기전자, 유통, 식음료 등으로 바뀌었다고 밝혔습니다. 한국 100대 기업 시총에서 차지하는 서비스업 기업들의 시총 비중도 2006년 2.3%에서 작년에는 8.3%로 3배 이상 증가하였습니다. 지난 10년간 한국 시가총액 100대 기업의 주력 업종이 굴뚝 산업에서 서비스와 소비재 산업으로 변화한 것으로 나타난 것입니다. 저희는 상반기 실적을 통하여 최근 서비스 기업들의 주가 하락에도 불구하고 한국 산업 구조의 변화속에서 자리매김하고 있는 대표적인 서비스 기업들의 펀더멘탈이 중장기적인 관점에서는 훼손되고 있지 않다는 점을 확인하고 있습니다. 최근 정부의 다양한 소비재 및 서비스 육성 정책 역시 이러한 사회·경제적인 변화에 발맞추어 빠르게 움직이고 있다는 판단입니다.

정부는 7월 초 경제관계장관회의를 통해 '서비스경제 발전전략'을 발표하였습니다. 서비스 산업 육성이 추가적인 일자리 창출에 적지 않은 효과를 거둘 수 있을 것이라는 기대감에서입니다. 실제로 그간 우리나라 경제 발전의 주력이었던 제조업은 경쟁력 약화, 수출 부진 등의 영향으로 성장·일자리 창출력이 크게 둔화되고 있는 반면, 서비스 산업의 고용과 부가가치 비중은 갈수록 높아지고 있습니다. 이에 정부에서도 성장동력을 서비스 산업에서 찾고 있는 것입니다. 중국을 포함하여 독일·일본 등 주요 경쟁국이 잇따라 서비스 산업 육성 전략을 시행하면서 성장동력을 재정비하고 있는 것도 이번 방안 마련의 배경입니다. 일단 정부는 이번 방안을 통해서 2020년까지 서비스 산업의 경제 내 비중을 OECD 평균에 최대한 근접하는 수준까지 끌어올린다는 방침입니다. 즉 2015년 말 기준으로 각각 70%, 60%였던 서비스 산업의 고용과 부가가치 비중을 73%, 65%로 끌어올리겠다는 것입니다. 특히 의료, 관광, 콘텐츠, 교육, 금융, SW, 물류 등 7대 유망 서비스 분야에서 양질의 일자리 25만개를 추가 창출할 수 있을 것으로 기대하고 있습니다. 거시 경제 측면에서는 서비스 산업 육성으로 2020년까지 연간 0.1~0.2%포인트의 경제성장률 제고 효과가 있을 것이란 기대감도 나타냈습니다.

다음으로 이번 분기 수익률 저조에 커다란 영향을 미쳤던 지주회사에 대한 견해입니다. 올해 들어 지주회사들은 특별한 악재 없이도 지난해까지의 견조한 주가 상승에 대한 차익실현 매물이 집중하여 시장대비 부진한 상대성과를 시현해오고 있습니다. 올해 들어 9월 말까지 지주회사들은 주가 하락속에서 NAV(Net Asset Value, 순자산가치) 대비 평균 40% 가 넘게 할인되어 거래되고 있어 밸류에이션 부담이 적은 상황입니다. 그러나 이번 분기에 일부 지주회사를 제외하고는 대부분의 지주회사가 약세 국면에 놓여있는 모습입니다. 저희가 처음에 지주회사를 긍정적으로 보고 펀드에 편입했던 이유는 우리 고객들의 이해 관계를 회사 최대 주주와의 이해관계와 중장기적으로 일치시키고자 하는 데 있었습니니다. 지금도 당초 투자 의견은 변동된 것이 없고, 앞으로도 지주회사를 보유함으로써 기업의 펀더멘탈 개선과 지배구조 개선의 두 마리 토끼를 함께 잡을 수 있다는 기대를 하고 있습니다. 그러나 저희는 올해 들어 지주회사가 시장 대비 지속적으로 약세를 보이고 있는 현상에 대해 차익매물 실현이라는 이유를 제외하고서 다각도로 점검해보고 있습니다. 일례로 삼성그룹의 실질적인 지배회사 역할을 하고 있는 삼성물산은 2014년 12월 상장 이후 1년이 넘도록 삼성전자 주가보다 높은 수익률을 올려왔지만, 최근 6개월 동안 수익률이 역전되는 현상이 나타났습니다. 이에 최근 들어 한국 사회의 지배구조 개선 추세와 지주회사의 주가 흐름에 대한 평가가 어떠한 관련이 있는지를 여러 가지 면에서 검토하고 있습니다.

삼성전자의 주가 상승은 펀드 수익률에 부정적 영향을 크게 미쳤습니다. 이번 분기 삼성전자 주가는 사상 최고가를 기록했던 2013년 1월 3일 주가인 158만 4000원을 넘은 상황입니다. 그러나 회사의 올해 예상 이익은 2013년의 80% 전후에 머물 전망이고, 갤럭시 노트 7으로 인한 손실 규모는 올해와 내년 이익에서 차지하는 비중의 10%를 넘는 7조원대가 될 것으로 알려졌지만, 주가는 국내 연기금과 기관 투자자들의 견조한 매수세에 힘입어 사상 최고가를 유지하고 있습니다. 현재의 상황은 삼성그룹의 지배구조 개편 기대감의 핵심에 있는 삼성전자 인적 분할과 합병 등의 변화 과정에서 강화될 것으로 예상되는 주주 환원 정책에 보다 초점이 맞추어져 있는 것으로 파악됩니다.

마지막으로 저희는 소재 업종에 대해서 의견을 드리고자 합니다. 저희는 소재와 산업재 업종의 향후 전망과 관련하여 중국 부동산 시장 및 고정자산 투자와 공급측 개혁 진행 상황에 따라 커다란 영향을 받을 것으로 판단하고, 이에 올해 초부터 세 차례에 걸쳐 중국을 방문하여 기업 및 전문가와의 미팅을 진행하였습니다. 저희는 지난 9월 말 중국 최대 부동산 갑부인 왕젠린 완다그룹 회장이 CNN과의 인터뷰에서 "현재 중국 부동산 시장의 거품이 사상 최대 수준"이라고 경고하고 나선 점에 주목하고 있습니다. 공산당 기관지 인민일보도 9월 26일 "기업들이 본업보다는 부동산의 이득에 집중하면서 경쟁력을 잃을 리스크에 처해 있다."고 경고했습니다. 저희는 당장에 시스템 리스크로 전이되지는 않을 것으로 보고 있지만, 부동산 산업 전반에 위험이 커지고 있어 이를 면밀히 모니터링 해나가고 있습니다. 이러한 부동산 거품은 철광석 및 철강 등 금속 업종에 위협으로 작용할 것이기 때문에 국내 소재와 산업재 기업에 영향을 미칠 것입니다.

돌이켜 보면, 중국에서 지난해 6월 주가가 급락하기 시작하자 부동산자금은 주식시장을 떠나 이번에는 부동산 시장으로 몰려들었습니다. 이러한 배경에는 중국 정부가 막대한 주택 재고 해소를 정책의 최우선 과제로 삼으면서, 주택 관련 대출 요건과 양도 소득세 과세 기준을 점진적으로 완화해 부동산 시장 활성화를 도모하였기 때문입니다. 올해 초 중국의 정책 당국자들은 중국 경제 성장률을 뒷받침하기 위해 신용을 확대하고 부동산 수요를 진작하는 정책을 펼쳤습니다. 이에 따라 중국 전역에서 부동산 거래가 크게 늘었고, 부동산 가격 역시 뛰어올랐습니다. 중국 정부가 경기 부양을 목적으로 6차례의 금리인하 등 완화된 통화정책으로 시중에 대량으로 풀었던 자금이 부동산 시장으로 그대로 흘러간 것으로 분석됩니다.

2013~2015년 중국의 시총 통화량(M2) 증가율은 13%로, 명목 국내총생산이나 가계소득 증가율을 뛰어넘는 수준입니다. 이처럼 풍부한 부동산자금이 2014년 하반기에는 주식시장으로 몰렸고, 작년 6월부터는 주가 급락의 여파로 부동산 시장에 집중되고 있는 것입니다.

민간 경제 영역에서는 투자 대상을 찾기 못하고 돈이 돌지 않는 돈맥경화 현상이 심각하지만, 대다수 중국인들 사이에서는 부동산이 중국에서의 유일한 투자처라는 인식이 팽배한 것 또한 현실입니다. 부동산 경기가 활황을 나타내자 금속 가격들도 덩달아 랠리를 이어나갔습니다. 6개 주요 비철금속 가격이 급등하였고 3년간 하락세를 이어 나가던 철광석 가격도 올해 들어 30% 가까이 뛰어올랐습니다.

물론 중국의 집값 상승이 경기 급락을 막아주는 긍정적 역할을 하고 있으며, 부동산 투자는 정부 주도의 SOC 투자와 함께 실물 경기를 떠받쳐주는 데 주력하고 있습니다. 그러나 문제는 부동산 시장이 시중자금을 모조리 흡수함으로써 기업, 특히 중소기업들의 자금난을 가중시키고 있는 것이 큰 문제입니다. 무엇보다도 향후 부동산 거품이 낀 지역에서 집값이 크게 떨어지고 은행 부실이 커지면 중국 경제는 경착륙 상황으로 직면할 수 있다는 우려가 존재합니다. 지난 5월 중국의 권위 있는 익명의 인사는 "1분기 경제가 안정적 기조를 보인 이유는 부동산과 고정자산 투자가 회복을 보였기 때문인데, 이러한 단기적인 부양책이 여전히 편리하고 효율적이기 때문에 계속해서 사용될 수 있을 것"이라는 의견들에 대한 질문을 받고, 다음과 같이 답변하였습니다. 우선 이 문제는 중국 경제를 둘러싸고 국내외적으로 큰 논쟁과 관심을 불러일으키는 문제 중 하나라고 언급하면서, 그 이유로 이 문제가 단기적으로 경제에 영향을 주는 것을 넘어 먼 미래에까지 영향을 미칠 수 있기 때문이라고 했습니다. 이에 그는 큰 물을 부어서 홍수를 일으키는 방식의 단기적인 자극은 시간이 흐를수록 미래에 악영향을 미칠 것이라고 하면서, 장기간에 걸쳐 꾸준히 경기 부양책을 시행한 타 국가들의 사례를 통해 그들은 결과적으로 거대한 버블을 형성하게 되었음을 지적했습니다. 즉 단기적인 접근 방식 혹은 과하거나 부적절한 정책은 피해야 한다는 것입니다.

또한 그는 부동산 수요 회복을 위해 일부 행정적인 제약이 철회될 수 있겠지만 과도한 수요진작은 부동산 버블로 이어질 수 있음을 경고하면서, 부동산이 그 본질적 목적인 주거 수단에서 벗어나 투기적 수단으로 변질되어서는 안됨을 강조했습니다. 도시화를 통한 재고소진을 달성해야지 레버리지 증가를 통한 재고소진을 이루어서는 안 된다는 것입니다. 덧붙여 높은 레버리지는 반드시 큰 리스크로 이어진다고 조언하며, 이를 잘 통제하지 못하면 경제성장과 국민소득이 추락하여 급기야 시스템적 금융위기를 불러일으킬 수 있다고 우려했습니다. 저희는 이러한 의견에 전적으로 동의하면서도 5월 운용 보고서를 통해 향후 중국 부동산 재고소진만큼은 쉽지 않은 일이라고 판단한 바 있습니다. 왕젠린 회장도 "1선 도시의 부동산 가격은 지속적으로 오르고 있는 반면 다른 도시의 부동산 가격은 떨어지고 있다. 중소형 도시의 부동산 과잉공급은 없어지지 않을 것"이라고 말했습니다. 그는 "대신에 1선 도시의 부동산은 더욱 상승압력을 받을 것"이라고 진단했습니다.

결국 중국 당국이 과열된 부동산 시장에 제약을 걸면서 동시에 경제 성장을 촉진하려다보니 진퇴양난에 빠지게 된 상황입니다. 이제 중국 내 집값이 오르면서 지방 정부들이 이에 제재를 가하기 시작했습니다. 9월 말 이후 심천시를 비롯해 난징·청두·우한·톈진·쑤저우 등 12개 도시가 앞다퉈 부동산 투기 억제책을 내놓았습니다. 17개월 연속 상승세를 이어가고 있는 중국 집값과 맞물려 1~2선 대도시에서 벌어지는 각종 부동산 광풍 현상들에 대한 정책 대응입니다. 저희는 내년 이후에 중국 내에서 부동산 건설 활동이 둔화될 수밖에 없다는 판단을 하고 있습니다. 이럴 경우 중국 건설 활동과 함께 움직이는 경향이 있는 철광석 포함 금속 수요가 타격을 입을 것이고, 원재료 가격이 하락할 가능성이 높아 소재 및 산업재 산업 전반에 악재로 작용할 것으로 판단하여 이를 예의주시해 나가고 있습니다.

▶ 투자환경 및 운용계획

2016년도 운용목표와 관련하여 다음 사항을 우선적으로 고려하도록 하겠습니다.

첫째, 저희를 믿고 소중한 자산을 위탁해주고 계신 많은 고객분들께 깊은 감사의 마음을 가지고 있으며 이를 언제나 잊지 않겠습니다. 항상 초심을 잃지 않으면서 저희를 성원·지지해주신 고객들의 입장에 서서 고객의 이익을 가장 우선시하여 독립적으로 운용해 나가겠습니다. 그 길만이 고객에게 신뢰받는 명품 펀드와 자산운용사로서 거듭나는 길이자 한국에서 투자 문화를 새롭게 정착해가는 길임을 늘 잊지 않겠습니다.

둘째, 고객들에게 신뢰를 쌓아가는 과정은 어렵지만 무너지는 것은 한 순간임을 항상 잊지 않겠습니다. 처음 펀드를 설정하고 운용할 때부터 고객들에게 약속하였던 운용원칙과 목표대로 운용해나갈 것입니다. 중국의 성장 둔화와 글로벌 증시의 변동성이 확대되면 될수록 저희는 고객과 약속한 원칙들을 독립적이고 일관되게 유지해 나가겠습니다. 메리츠만의 차별화된 포트폴리오 유지가 지속적이고 안정적인 초과수익을 창출해내는 핵심임을 잊지 않겠습니다. 열정을 가지고 장기적으로 유망한 기업들을 발굴하여 펀드에 투자한 고객들을 행복하게 해드리도록 항상 노력할 것입니다.

셋째, 저희를 믿고 소중한 돈을 맡겨주신 고객을 위해서 더욱 더 차별화된 서비스로 보답하여 나가겠습니다. 펀드가 보유중인 기업들이 고객들에게 어떠한 차별화된 가치를 창출해 줄 지를 면밀하게 리서치하고 소통해갈 것입니다. 이를 위해 해외 경쟁 기업에 대한 글로벌 관점에서의 적극적인 리서치를 계속해서 진행해나가도록 하겠습니다. 항상 일관된 운용 원칙을 가지고 유망기업의 발굴과 균형잡힌 포트폴리오의 분산을 유지해나가겠습니다.

저희는 앞으로도 고객들에게 저희가 인지하고 있는 기회와 위험 요인들을 운용보고서를 통해 정직하고 성실하게 소통해나가고, 리스크 관리에도 만전을 기해 나갈 것입니다. 저희는 단기적인 테마나 이슈 등에 대한 관심보다는 중장기적으로 보유할 시 기업 가치가 확대되어 저희의 고객들에게 수익을 안겨줄 수 있을지의 여부를 면밀히 조사해오고 있습니다. 앞으로도 시가총액이나 업종 등에 관계없이 오로지 기업의 펀더멘탈과 가치에 대한 기업중심의 엄격한 조사와 평가에 따라 포트폴리오 위험을 관리해나갈 것입니다.

향후에도 이러한 고객과의 약속이 투명하게 실천되고 있는지 운용보고서를 통하여 투자자님들께 투명하고 성실히 보고 드릴 것입니다. 감사합니다.

메리츠자산운용 주식운용팀 권오진

펀드의 개요

펀드위험등급	
1	매우 높은 위험
2	높은 위험
3	다소 높은 위험
4	보통 위험
5	낮은 위험
6	매우 낮은 위험

▶ 기본정보

적용 법률:

자본시장과 금융투자업에 관한 법률

위험등급



펀드명칭		금융투자협회 펀드코드	
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]		AJ437	
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류A		AJ438	
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류Ae		AJ439	
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류C1		AJ440	
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류C2		AJ441	
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류C3		AJ442	
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류Ce		AJ444	
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류CI		AJ445	
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류S		AQ932	
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류C-F		AS507	
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류CW		AS508	
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류C-P		AW362	
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류S-P		AW364	
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류C-Pe		B6954	
펀드의 종류	투자신탁, 증권펀드(주식형), 추가형, 개방형, 종류형	최초설정일	2013.07.08
운용기간	2016.07.08 - 2016.10.07	존속기간	종료일이 따로 없습니다.
자산운용회사	메리츠자산운용	판매회사	국민은행, 메리츠증권증권, 우리은행 외 46개
펀드재산보관회사 (신탁업자)	하나은행	일반사무관리회사	신한아이타스
상품의 특징			
지속 가능한 사업구조와 우수한 경영진을 지닌 저평가된 기업을 발굴하고 장기 투자함으로써 지속적으로 초과수익을 추구하며, 안정적이고 지속적으로 주식시장 대비 초과 성과를 추구하고자 합니다.			

주) 펀드의 자세한 판매회사는 금융투자협회 홈페이지 [<http://dis.fundservice.net>], 운용사 홈페이지 [www.meritzam.com] 에서 확인하실 수 있습니다.

▶ 재산현황

(단위: 백만원, %)

펀드명칭	항목	전 기 말	당 기 말	증감률
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]	자산총액	1,422,236	1,175,291	-17.36
	부채총액	3,860	8,779	127.48
	순자산총액	1,418,376	1,166,511	-17.76
	기준가격	888.92	812.21	-8.63
종류(Class)별 기준가격 현황				
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류A	기준가격	878.89	800.64	-8.90
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류Ae	기준가격	881.07	803.11	-8.85
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류C1	기준가격	872.56	793.22	-9.09
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류C2	기준가격	872.87	793.86	-9.05
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류C3	기준가격	899.80	818.81	-9.00
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류Ce	기준가격	879.09	800.72	-8.91
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류CI	기준가격	882.22	804.52	-8.81
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류S	기준가격	881.38	803.48	-8.84
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류C-F	기준가격	882.43	804.76	-8.80
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류CW	기준가격	883.85	806.11	-8.80
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류C-P	기준가격	876.41	797.87	-8.96
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류S-P	기준가격	881.15	803.29	-8.84
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류C-Pe	기준가격	873.98	796.32	-8.89

주) 기준가격이란 투자자가 펀드를 입금(매입), 출금(환매)하는 경우 또는 분배금(상환금포함) 수령시에 적용되는 가격으로 펀드의 순자산총액을 발행된 수익증권 총좌수로 나눈 가격을 말합니다.

※분배금내역

(단위: 백만원, 백만원)

※해당사항 없음

수익률 현황

▶ 기간수익률

(단위: %)

펀드명칭	최근3개월	최근6개월	최근9개월	최근12개월	최근2년	최근3년	최근5년
	16.07.08 ~ 16.10.07	16.04.08 ~ 16.10.07	16.01.08 ~ 16.10.07	15.10.08 ~ 16.10.07	14.10.08 ~ 16.10.07	13.10.08 ~ 16.10.07	
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]	-8.63	-9.45	-16.52	-17.37	-0.49	20.56	-
(비교지수대비 성과)	(-12.67)	(-13.50)	(-24.37)	(-19.76)	(-4.59)	(17.58)	-
비교지수	4.04	4.05	7.85	2.39	4.10	2.98	-
종류(Class)별 현황							
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류A	-8.90	-9.98	-17.25	-18.32	-2.66	16.68	-
(비교지수대비 성과)	(-12.94)	(-14.03)	(-25.10)	(-20.71)	(-6.76)	(13.70)	-
비교지수	4.04	4.05	7.85	2.39	4.10	2.98	-
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류Ae	-8.85	-9.88	-17.10	-18.13	-2.05	17.71	-
(비교지수대비 성과)	(-12.89)	(-13.93)	(-24.95)	(-20.52)	(-6.15)	(14.73)	-
비교지수	4.04	4.05	7.85	2.39	4.10	2.98	-
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류C1	-9.09	-10.34	-17.72	-18.94	-4.02	-	-
(비교지수대비 성과)	(-13.13)	(-14.39)	(-25.57)	(-21.33)	(-8.12)	-	-
비교지수	4.04	4.05	7.85	2.39	4.10	-	-
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류C2	-9.05	-10.27	-17.66	-18.86	-	-	-
(비교지수대비 성과)	(-13.09)	(-14.32)	(-25.51)	(-21.25)	-	-	-
비교지수	4.04	4.05	7.85	2.39	-	-	-
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류C3	-9.00	-10.18	-	-	-	-	-
(비교지수대비 성과)	(-13.04)	(-14.23)	-	-	-	-	-
비교지수	4.04	4.05	-	-	-	-	-
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류Ce	-8.91	-10.00	-17.26	-18.34	-2.46	-	-
(비교지수대비 성과)	(-12.95)	(-14.05)	(-25.11)	(-20.73)	(-6.56)	-	-
비교지수	4.04	4.05	7.85	2.39	4.10	-	-
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류Ci	-8.81	-9.80	-17.00	-17.99	-1.97	17.80	-
(비교지수대비 성과)	(-12.85)	(-13.85)	(-24.85)	(-20.38)	(-6.07)	(14.82)	-
비교지수	4.04	4.05	7.85	2.39	4.10	2.98	-
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류S	-8.84	-9.86	-17.08	-18.10	-2.17	-	-
(비교지수대비 성과)	(-12.88)	(-13.91)	(-24.93)	(-20.49)	(-6.27)	-	-
비교지수	4.04	4.05	7.85	2.39	4.10	-	-
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류C-F	-8.80	-9.79	-16.98	-17.97	-	-	-
(비교지수대비 성과)	(-12.84)	(-13.84)	(-24.83)	(-20.36)	-	-	-
비교지수	4.04	4.05	7.85	2.39	-	-	-
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류CW	-8.80	-9.77	-16.96	-17.94	-1.50	-	-
(비교지수대비 성과)	(-12.84)	(-13.82)	(-24.81)	(-20.33)	(-5.60)	-	-
비교지수	4.04	4.05	7.85	2.39	4.10	-	-
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류C-P	-8.96	-10.10	-17.41	-18.53	-3.24	-	-
(비교지수대비 성과)	(-13.00)	(-14.15)	(-25.26)	(-20.92)	(-7.34)	-	-
비교지수	4.04	4.05	7.85	2.39	4.10	-	-
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류S-P	-8.84	-9.85	-17.07	-18.09	-	-	-
(비교지수대비 성과)	(-12.88)	(-13.90)	(-24.92)	(-20.48)	-	-	-
비교지수	4.04	4.05	7.85	2.39	-	-	-
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류C-Pe	-8.89	-9.87	-17.06	-18.05	-	-	-
(비교지수대비 성과)	(-12.93)	(-13.92)	(-24.91)	(-20.44)	-	-	-
비교지수	4.04	4.05	7.85	2.39	-	-	-

※ 비교지수 : (1 * (KOSPI))

※ 위 투자실적은 과거 성과를 나타낼 뿐 미래의 운용성과를 보장하는 것은 아닙니다.

▶ 추적오차

(단위: %)

※ 해당사항 없음

▶ 손익현황

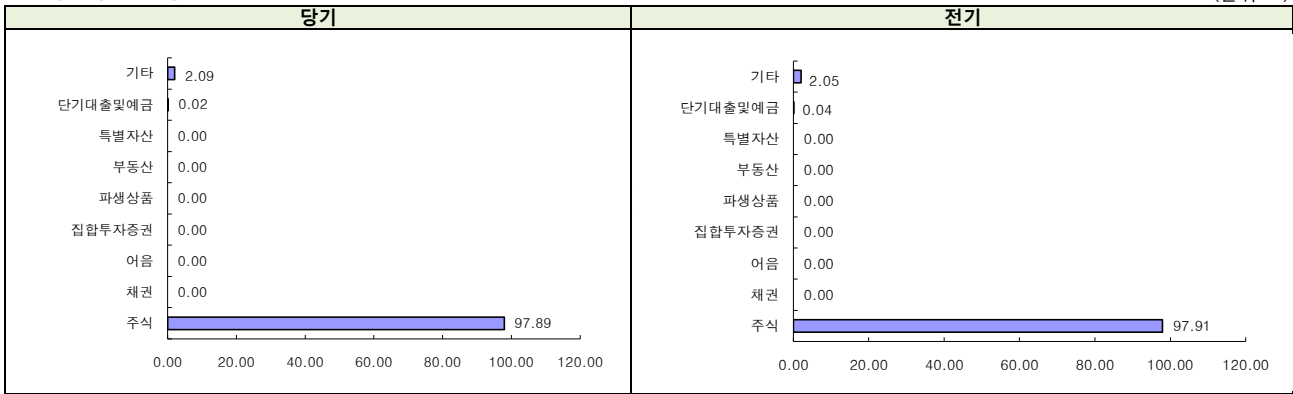
(단위: 백만원)

구분	증권				파생상품		부동산	특별자산		단기대출 및 예금	기타	손익합계
	주식	채권	어음	집합투자증권	장내	창외		실물 자	기타			
전기	-12,991	-	-	-	-	-	-	-	-	85	-14	-12,920
당기	-117,182	-	-	-	-	-	-	-	-	105	-14	-117,091

자산현황

▶ 자산구성현황

(단위: %)



[자산구성현황]

(단위: 백만원, %)

통화별 구분	증권				파생상품		부동산	특별자산		단기대출 및 예금	기타	자산총액
	주식	채권	어음	집합투 자증권	장내	장외		실물자산	기타			
KRW	1,150,466 (97.89)	-	-	-	-	-	-	-	-	268 (0.02)	24,556 (2.09)	1,175,291 (100.00)
합계	1,150,466 (97.89)	-	-	-	-	-	-	-	-	268 (0.02)	24,556 (2.09)	1,175,291 (100.00)

* (): 구성 비중

▶ 환헤지에 관한 사항

환헤지란?	※ 해당사항 없음
펀드수익률에 미치는 효과	※ 해당사항 없음

(단위: %, 원)

투자설명서상의 목표 환헤지 비율	기준일(2016.10.07) 현재 환헤지 비율	(2016.07.08 ~ 2016.10.07) 환헤지 비 용	(2016.07.08 ~ 2016.10.07) 환헤지 로 인한 손익
-	-	-	-

주) 환헤지란 환율 변동으로 인한 외화표시자산의 가치변동위험을 선물환계약 등을 이용하여 줄이는 것을 말하며, 환헤지 비율은 기준일 현재 펀드에서 보유하고 있는 총 외화자산의 평가액 대비, 환헤지 규모를 비율로 표시한 것을 말합니다.

▶ 환헤지를 위한 파생상품

※ 해당사항 없음

▶ 주요자산보유현황

※ 펀드자산 총액에서 상위 10종목, 자산총액의(파생상품의 경우 위험평가액) 5% 초과 보유종목 및 발행주식 총수의 1% 초과 종목의 보유내역을 보여줍니다.

※ 보다 상세한 투자대상자산 내역은 금융투자협회 전자공시사이트의 펀드 분기영업보고서 및 결산보고서를 참고하실 수 있습니다. 단, 협회 전자공시사이트에서 조회한 분기영업보고서 및 결산보고서는 본 자산운용 보고서와 작성기준일이 상이할 수 있습니다.

▶ 주식 - Long(매수)

(단위: 주, 백만원, %)

종 목 명	보유수량	평가액	비중	비고
아모레G	238,855	37,859	3.22	-
CJ	210,851	37,848	3.22	-
코웨이	366,587	34,826	2.96	-
삼성물산	209,431	34,661	2.94	-
엔씨소프트	111,606	33,147	2.82	-
에스원	315,998	30,841	2.62	-
BGF리테일	165,614	30,473	2.59	-
고려아연	67,353	30,444	2.59	-
CJ CGV	371,089	29,724	2.52	1.75

메디톡스	67,999	29,648	2.52	1.2
한국콜마	301,752	28,365	2.41	1.43
로엔	343,841	24,997	2.12	1.36
SK머티리얼즈	150,594	22,905	1.94	1.43
코스맥스	147,688	22,596	1.92	1.64
삼립식품	110,546	20,838	1.77	1.28
원익IPS	672,208	16,570	1.40	1.63
쿠쿠전자	115,447	15,874	1.35	1.18
한세실업	523,470	13,898	1.18	1.31
오스템임플란트	220,569	13,256	1.12	1.54
대상	426,199	12,189	1.03	1.24
NICE	673,413	12,054	1.02	1.78
한솔케미칼	143,042	12,001	1.02	1.27
하나투어	163,594	11,255	0.95	1.41
이오테크닉스	165,198	11,200	0.95	1.35
씨젠	307,241	10,876	0.92	1.17
AK홀딩스	180,014	10,657	0.90	1.36
한국콜마홀딩스	255,111	10,319	0.87	1.52
리노공업	228,370	10,277	0.87	1.5
동원F&B	46,188	10,092	0.85	1.2
에스엠	333,340	9,267	0.78	1.53
뉴웍스	119,002	8,104	0.68	1.19
크라운제과	228,836	7,323	0.62	1.55
와이지엔티테인먼트	224,968	7,289	0.62	1.36
아이센스	230,246	7,126	0.60	1.68
인바디	189,452	7,086	0.60	1.38
셀바이오텍	133,210	6,374	0.54	1.42
바텍	171,852	6,298	0.53	1.16
나이스정보통신	169,427	6,269	0.53	1.69
코스맥스비티아이	124,472	5,645	0.48	1.3

▶ **주식 - Short(매도)**

※해당사항 없음

▶ **채권**

※해당사항 없음

▶ **어음**

※해당사항 없음

▶ **집합투자증권**

※해당사항 없음

▶ **장내파생상품**

※해당사항 없음

▶ **장외파생상품**

※해당사항 없음

▶ **부동산(임대)**

※해당사항 없음

▶ **부동산 - 자금대여/차입**

※해당사항 없음

▶ **특별자산**

※해당사항 없음

▶ **단기대출 및 예금**

※해당사항 없음

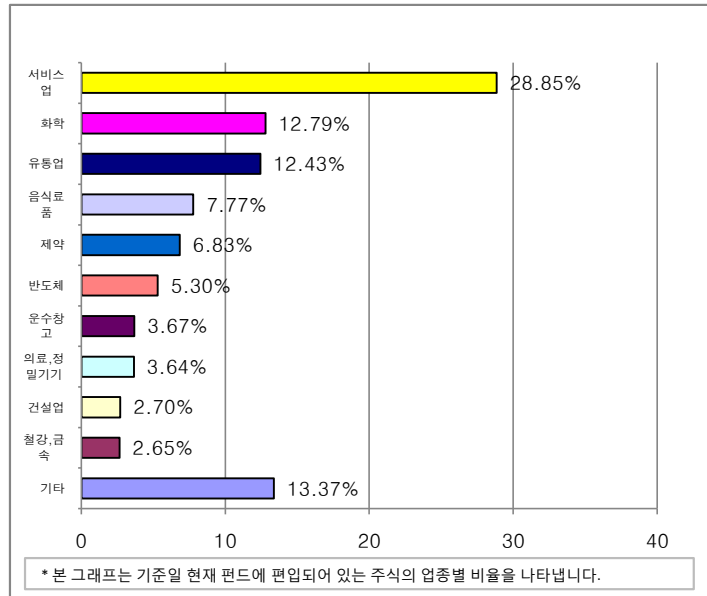
▶ **기타자산**

※해당사항 없음

▶ 업종별(국내주식) 투자비중 - Long(매수)

(단위: 백만원, %)

	업종명	평가액	보유비율
1	서비스업	331,921	28.85
2	화학	147,189	12.79
3	유통업	142,992	12.43
4	음식료품	89,399	7.77
5	제약	78,556	6.83
6	반도체	60,952	5.30
7	운수창고	42,271	3.67
8	의료,정밀기기	41,870	3.64
9	건설업	31,065	2.70
10	철강,금속	30,444	2.65
11	기타	153,809	13.37
	합 계	1,150,466	100.00



주) 보유비율=평가액/총평가액*100

주) 업종기준은 코스콤 기준

▶ 업종별(국내주식) 투자비중 - Short(매도)

※해당사항 없음

▶ 업종별(해외주식) 투자비중

※해당사항 없음

▶ 국가별 투자비중

발행(상장)국가별 투자비중

* 일부 해외종목의 경우 거래소 상장국가와 실제 발행국가가 상이할 수 있습니다.

※해당사항 없음

투자전문인력 현황

▶ 투자운용인력(펀드매니저)

(단위: 개, 억원)

성명	운용개시일	직위	운용중인 다른 펀드 현황		성과보수가 있는 펀드 및 일임계약 운용규모		주요 경력 및 운용내역	협회 등록번호
			펀드 개수	운용 규모	개수	운용 규모		
권오진	2014.01.02	책임운용전문인력	7	3,648	2	10,465	-라자드코리아자산운용 Portfolio Manager ('05~'13) -스커더인베스트먼트/도이치투자신운용 리서치 Portfolio Manager ('01~'05) -대우투자자문 리서치애널리스트 ('94~'01)	2109000430

주) 성명이 굵은 글씨로 표시된 것이 책임운용전문인력이며, 책임운용전문인력이란 운용전문인력중 투자전략 수립 및 투자 의사 결정 등에 있어 주도적이고 핵심적인 역할을 수행하는 자를 말합니다.

* 펀드의 운용전문인력 변경내역 등은 금융투자협회 전자공시사이트의 수시공시 등을 참고하실 수 있습니다. (인터넷 주소 <http://dis.kofia.or.kr>) 단, 협회 전자공시사이트가 제공하는 정보와 본 자산운용보고서가 제공하는 정보의 작성기준일이 상이할 수 있습니다.)

▶ 운용전문인력 변경내역

기 간	운용전문인력
2013.07.08 - 2014.01.01	김홍석
2014.01.02 - 현재	권오진

(주 1) 2016.10월 기준 최근 3년간의 운용전문인력 변경 내역입니다.

▶ 해외 투자운용전문인력

*해당사항 없음

▶ 해외 위탁운용

*해당사항 없음

비용현황

▶ 보수 및 비용 지급현황

(단위: 백만원, %)

펀드 명칭	구 분	전 기		당 기		
		금액	비율(%)*	금액	비율(%)*	
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]	자산운용회사	2360.14	0.16	2,076.24	0.16	
	판매회사	메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류A	629.02	0.11	552.53	0.11
		메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류Ae	34.31	0.06	30.29	0.06
		메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류C1	938.07	0.30	421.81	0.30
		메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류C2	120.75	0.27	473.58	0.28
		메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류C3	0.54	0.22	3.69	0.23
		메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류Ce	67.83	0.13	60.58	0.13
		메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류C	33.56	0.01	30.39	0.01
		메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류S	7.50	0.05	6.60	0.05
		메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류C-F	0.42	0.01	0.18	0.01
		메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류CW	-	-	-	-
		메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류C-P	175.46	0.18	163.98	0.18
		메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류S-P	0.78	0.04	0.73	0.04
		메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류C-Pe	0.04	0.01	0.33	0.08
	펀드재산보관회사(신탁업자)	90.77	0.01	79.86	0.01	
	일반사무관리회사	65.36	0.00	57.50	0.01	
	보수 합계	4524.57	1.55	3,958.29	1.64	
기타비용**	11.78	0.00	11.12	0.00		
매매·중개수수료	단순매매·중개 수수료	87.42	0.01	335.83	0.03	
	조사분석업무 등 서비스 수수료	24.24	0.00	90.15	0.01	
	합계	111.67	0.01	425.98	0.03	
증권거래세	276.99	0.02	825.43	0.07		

* 펀드의 순자산총액(기간평균) 대비 비율

** 기타비용이란 회계감사비용, 증권 등의 예약 및 결제비용 등 펀드에서 경성적·반복적으로 지출된 비용으로서 매매·중개 수수료는 제외한 것입니다.

* 성과보수내역 : 해당사항 없음

▶ 총보수비용 비율

(단위: 연환산, %)

펀드 명칭	구분	해당 펀드			상위펀드 비용 합산		
		총보수·비용 비율(A)	매매·중개수수료비율(B)	합계(A+B)	총보수·비용 비율(A)	매매·중개수수료비율(B)	합계(A+B)
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]	전기	0.00	0.03	0.03	0.00	0.03	0.03
	당기	0.00	0.13	0.14	0.00	0.13	0.14
종류(class)별 현황							
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류A	전기	1.14	-	1.14	1.15	0.03	1.18
	당기	1.14	-	1.14	1.15	0.13	1.28
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류Ae	전기	0.92	-	0.92	0.92	0.03	0.95
	당기	0.92	-	0.92	0.92	0.13	1.06
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류C1	전기	1.89	-	1.89	1.90	0.03	1.93
	당기	1.89	-	1.89	1.90	0.10	2.00
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류C2	전기	1.79	-	1.79	1.80	0.03	1.83
	당기	1.79	-	1.79	1.80	0.16	1.96
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류C3	전기	1.59	-	1.59	1.60	0.04	1.63
	당기	1.59	-	1.59	1.60	0.17	1.77
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류Ce	전기	1.19	-	1.19	1.20	0.03	1.23
	당기	1.19	-	1.19	1.20	0.13	1.33
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류Ci	전기	0.74	-	0.74	0.75	0.03	0.78
	당기	0.74	-	0.74	0.75	0.13	0.88
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류S	전기	0.87	-	0.87	0.88	0.03	0.91
	당기	0.87	-	0.87	0.88	0.13	1.01
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류C-F	전기	0.72	-	0.72	0.73	0.03	0.76
	당기	0.72	-	0.72	0.73	0.13	0.86
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류CW	전기	0.69	-	0.69	0.70	0.03	0.73
	당기	0.69	-	0.69	0.70	0.12	0.82
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류C-P	전기	1.39	-	1.39	1.40	0.03	1.43
	당기	1.39	-	1.39	1.40	0.14	1.53
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류S-P	전기	0.86	-	0.86	0.87	0.03	0.90
	당기	0.86	-	0.86	0.87	0.14	1.00
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류C-Pe	전기	0.73	-	0.73	0.73	0.03	0.76
	당기	1.02	-	1.02	1.02	0.13	1.15

주1) 총보수, 비용비율(Total Expense Ratio)이란 운용보수 등 펀드에서 부담하는 '보수'와 기타비용총액을 순자산 연평 잔액(보수·비용 차감전 기준)

으로 나눈 비율로서 해당 운용기간 중 투자자가 부담한 총보수·비용수준을 나타냅니다.

주2) 매매·중개수수료 비율이란 매매·중개수수료를 순자산 연평잔액(보수·비용 차감전 기준)으로 나눈 비율로서 해당 운용기간 중 투자자가 부담한 매매·중개수수료의 수준을 나타냅니다.

주3) 모자형의 경우 모펀드에서 발생한 비용을 자펀드가 차지하는 비율대로 안분하여 합산한 수치입니다.

투자자산매매내역

▶ 매매주식규모 및 회전을

(단위: 주, 백만원, %)

메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]

매 수		매 도		매매회전율 ^(주1)	
수 량	금 액	수 량	금 액	해당기간	연환산
2,377,692	147,792	4,889,740	275,170	22.25	88.26

주1) 해당운용기간 중 매도한 주식가액의 총액을 해당 운용기간 중 보유한 주식의 평균가액으로 나눈 비율

▶ 최근3분기 매매회전을 추이

(단위: %)

2015.10.08 ~ 2016.01.07	2016.01.08 ~ 2016.04.07	2016.04.08 ~ 2016.07.07
1.15	2.22	6.43

주) 매매회전율이 높을 경우 매매거래수수료(0.1%내외) 및 증권거래세(매도시 0.3%) 발생으로 실제 투자자가 부담하게 되는 펀드 비용이 증가합니다.

공지사항

- * 고객님의 가입하신 펀드는 [자본시장과 금융투자업에 관한 법률]의 적용을 받습니다.
- * 이 보고서는 자본시장과 금융투자업에 관한 법률에 의해 [메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]]의 자산운용회사인 [메리츠자산운용]이 작성하여 펀드재산보관회사(신탁업자)인 [하나은행]의 확인을 받아 한국예탁결제원을 통해 투자자에게 제공됩니다.
- * 투자자의 계좌별 수익률 정보는 판매회사의 HTS나 인터넷 뱅킹 등을 통해 조회할 수 있습니다.

각종 보고서 확인 : 메리츠자산운용 www.meritzam.com
 금융투자협회 <http://dis.fundservice.net>

