



메리츠코리아증권투자신탁1호[주식] 자산운용보고서

2015년 4월 8일 ~ 2015년 7월 7일

-
- 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,
투자가 가입한 상품의 특정기간(3개월)동안의 자산운용에 대한 결과를 요약하여 제공하는
보고서입니다.

Contents

- 왜 메리츠코리아주식펀드인가?
- 투자철학
- 운용보고
- 펀드의 개요
- 수익률 현황
- 자산현황
- 투자전문인력 현황
- 비용현황
- 투자자산매매내역
- 공지사항

<참고 - 펀드용어정리>

왜 메리츠코리아주식펀드인가?

메리츠코리아주식펀드는 1990년대 초부터 월가에서 "The Korea Fund"를 운용한 팀이 운용합니다.
20년 이상의 운용경험으로 축적된 운용철학을 기초로 장기투자하고 있습니다.

왜 메리츠코리아주식펀드인가?

<장기투자문화의 개척자>

외국에서 한국 주식에 투자하는 세계 최초의 뮤추얼 펀드를 운용한 개척자로서 장기투자철학을 고수해 시장대비 초과수익을 달성한 오랜 경험으로 새로운 투자문화를 선보이고자 합니다.

<성장과 가치를 겸비한 중견기업 비중이 높은 펀드>

이미 잘 알려진 대형주뿐만 아니라 잘 알려지지 않았지만 미래에 크게 성장할 가능성이 높은 중소형주에 주로 투자하여 높은 수익을 추구합니다.

<증시를 사는 것이 아니라 기업을 사는 투자 철학>

메리츠코리아펀드는 매매회전율이 낮습니다. 주식을 사고파는 것이 아니고 해당기업과 동업한다는 운용철학을 바탕으로 장기투자를 하고 있습니다. 매매를 자주 한다는 것은 해당기업에 대한 확신이 없거나 충분한 리서치가 되지 않았기 때문입니다.

<대표펀드 집중운용>

메리츠자산운용은 소수의 펀드만 운용합니다. 동일 운용전략으로 투자하는 펀드가 한 운용사당 여러개 있을 이유가 없습니다. 대표펀드에 모든 역량을 집중하는 선진국형 투자방식으로 운용하겠습니다.

<수익률현황>

(단위 : %, %p)

수익률	최근3개월	최근6개월	최근9개월	최근1년	설정이후
종류A 기준	14.81	24.49	21.57	35.17	51.67
비교지수	-0.33	8.31	3.42	1.75	11.29
비교지수대비	15.14	16.18	18.15	33.42	40.38

수익률	최근3개월	최근6개월	최근9개월	최근1년	설정이후
종류C1 기준	14.64	24.09	21	34.30	42.46
비교지수	-0.33	8.31	3.42	1.75	6.083
비교지수대비	14.97	15.78	17.58	32.55	36.38

* 비교지수 : 1 * KOSPI

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

<매매회전율>

(단위: 주, 백만원, %)

매 수		매 도		매매회전율 ^(주1)	
수 량	금 액	수 량	금 액	해당기간	연환산
8,146,267	521,663	2,069,106	110,936	16.17	64.84

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

※ 메리츠코리아주식펀드는 신탁계약서상 정식 명칭인 메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]을 줄여 쓴 것입니다.

투자철학

첫째. 장기투자, 간단하지만 강력한 메리츠의 투자원칙입니다.



저희가 생각하는 투자의 핵심원칙은 장기투자입니다. 단기적인 시세차익을 노리는 것은 몇 번 성공할 수는 있어도 결국에는 실패하고 마는 도박과도 같습니다. 장기투자만이 궁극적으로 성공할 수 있는 방법입니다.

한번 산 주식은 특별한 사유가 없으면 다른 종목으로 교체매매 하지 않습니다.

주식을 자주 사고 파는 것은 좋은 투자습관이 아닙니다.

결과적으로 당사가 운용하는 펀드의 매매회전율이 낮습니다.

둘째. 내재가치 대비 저 평가된 유망기업들을 발굴하기 위해 철저히 조사합니다.



장기투자가 성공하기 위해서는 물론 어떤 기업에 투자하느냐가 중요합니다.

진흙속의 진주 같은 유망기업들을 발굴하기 위해, 펀드매니저들이 매일같이 직접 4~5회의 기업방문을 다닙니다. 수치자료나 서류만으로는 그 기업의 진가를 완전히 파악하기에는 부족하기 때문입니다. 해당 기업과 '동업'을 한다는 생각으로 경영진의 비전을 듣고 조직의 문화를 보고 업계의 미래를 보고 투자여부를 확정합니다.

셋째. 대표펀드 운용에 모든 역량을 집중합니다.



한 자산운용사에 비슷한 투자전략을 가진 펀드가 여러 개 있어야 할 이유가 없습니다. 펀드 종류가 많으면 마케팅에는 좋을지 모르나 운용역량이 분산되고 고객의 자산에 최선을 다하지 못하게 됩니다. 성과가 좋지 못한 펀드는 쉽게 운용사의 관심대상에서 사라질 수 있습니다. 메리츠자산운용은 유형별로 대표펀드를 하나씩만 운용하고 그곳에 모든 역량을 집중합니다.

넷째. 자유로운 의사소통 문화를 중요시 합니다.



획일적이고 위계적인 의사소통 문화는 좋은 아이디어를 차단하고 올바른 결정이 내려질 수 있도록 만들습니다. 여러 가지 의견들이 자유롭게 경쟁할 때 보다 좋은 선택이 이루어질 것입니다. 당사는 직위와 경력에 상관없이 누구든지 자유롭게 투자의견을 제시하고 토론하며, 위계적인 조직문화를 거부합니다. 또한 계열사로부터의 경영 간섭없이 독립적으로 운용에 전념하고 있습니다.

다섯째. 회사의 이익보다 고객의 이익을 우선시 합니다.



회사와 고객의 이익 사이에서 선택해야 할 상황이 올 때 저희는 항상 후자를 선택해 왔습니다. 그것이 장기적으로 자산운용사가 성장할 수 있는 길이라고 생각하기 때문입니다. 고객을 외면하고 회사의 이익만 우선시하는 운용사는 오래갈 수 없습니다. 고객의 믿음에 높은 수익을 돌려드리는 기쁨으로 보답하겠습니다.

운용보고

▶ 운용경과

[2015.04.08 ~ 2015.07.07] 기간 동안 시장은 0.33% 하락하였고 메리츠코리아주식펀드 종류A(이하 '펀드')는 14.81%의 수익률을 기록하며 시장을 15.14%포인트 만큼 초과 상승하였습니다.

이로써 펀드는 연초이후 26.93%의 수익률을 기록하였습니다. 시장은 6.51% 상승하여 시장대비 20.42%포인트 초과 수익을 내며, 국내 주식형 펀드 가운데 상위 4% (펀드평가사 제로인 기준)의 %순위를 기록하고 있습니다.

보다 자세하게 성과에 대해서 설명드리면,

첫째, 펀드는 일관되게 메리츠의 차별화된 운용철학과 프로세스에 입각하여 지속적으로 운용되고 있습니다. 저희는 고객자산을 잃지 않아야 한다는 제일의 운용 목표 하에, 안정적인 투자수익을 둘러 줄 수 있다고 믿는 종목들에 선별적으로 투자해오고 있습니다.

펀드 운용 시 수익에 앞서 위험을 먼저 고려하면서, 80여 개의 종목들에 철저히 분산 투자하여 오고 있습니다. 그 결과 펀드는 2014년 이후 시장이 하락한 여덟 번의 달에 모두 플러스 수익을 올리는 성과를 보여주었습니다. 종목들에 선별적으로 분산 투자한 결과 안정적이고 지속적인 초과수익을 낼 수 있었다고 생각합니다.

둘째, 저희는 벤치마크를 추종하지 않고 오로지 저희의 고객들이 펀드에 중장기적으로 투자하게 되면 투자 기업의 가치가 상승하여 투자 수익을 올리게 될 수 있을 것이라고 믿는 종목들에 소신껏 투자해오고 있습니다. 그 결과 펀드는 6월말 기준으로 벤치마크와 80% 가량 다르게 (Active share ratio) 구성되어 있고 일관되게 Active한 포트폴리오로 운용해오고 있습니다. 이러한 저희의 차별화된 포트폴리오를 통하여 시장의 등락과 상관없이 안정적이고 지속적인 초과수익을 올릴 수 있다고 판단합니다.

셋째, 저희는 고객의 신뢰를 더욱 높여가기 위해서는 시장이 하락하는 시기에 고객의 투자자산을 잃지 않고 보호할 수 있어야 한다고 믿고 있습니다. 2014년부터 올해 6월말까지 펀드는 시장이 하락하는 날에 33%만 하락하는 특성을 보여주었습니다(Down-market capture ratio). 반면 시장이 상승하는 날에는 펀드가 77% 가량 상승하는 특성을 보여주고 있습니다(Up-market capture ratio). 이러한 펀드의 강한 하방경직성은 2015년 상반기만 놓고 보면 시장이 하락하는 시기에 펀드는 22%만 하락하고 시장이 상승하는 시기에 100%가 상승하는 안정적인 양상을 보여주고 있습니다. 이러한 펀드의 하방 경직성이 시장 대비 안정적이고 지속적인 수익을 올리고 있는 요인이라 판단하고 있습니다.

넷째, 펀드의 매매회전율은 매우 낮습니다. 저희는 단기적인 매매를 통한 성과개선을 지양하고 중장기적인 관점에서 해외 경쟁사와의 글로벌 비교분석을 통해 투자기업들을 심도 깊게 분석해오고 있습니다. 이러한 저희의 일관되고 철저한 투자 원칙과 투자 프로세스가 지속적으로 펀드의 초과수익을 올린 원인으로 판단하고 있습니다.

그러면 저희가 이번 분기에 글로벌 관점에서 포트폴리오를 위해 어떠한 노력을 기울여 왔는지 자세히 설명해 드리겠습니다.

저희는 이번 분기에 40개가 넘는 다양한 중국 대표 기업들을 만나고 돌아왔습니다.

대표적 경기 민감업종인 철강(바오산철강), 석유화학(상해석화), 인프라건설(중국철건), 은행 (공상은행) 등을 만나고 최근의 기업 현황과 전망에 대해서 얘기를 나눴습니다. 저희는 이들 기업들과 국유기업 개혁과 일대일로 인프라 투자, 인터넷 금융 등의 전망에 대해서 토론하였습니다.

자동차(상해자동차), 헬스케어(복성의약), 전기전자/유통(천음홀딩스) 등의 소비재, 서비스 유통 업종과의 미팅도 가졌습니다. 이를 통해 구 경제를 비롯한 전체산업에 인터넷, 전자상거래의 접목현상이 크게 확산되고 있음을 확인하였습니다.

중국 정부의 정책적 지원을 받고 있는 신 성장산업에 속해있는 기업들의 성장 전략에 대해서도 확인할 기회를 가졌습니다. 인터넷(Baidu), 영화/엔터테인먼트(화이브라더스), 화장품/전자상거래(Jumei), 여행/면세점(중국국여), 전기차(BYD)등 신 성장 기업들의 성장성과 향후 전망을 점검하였습니다. 특히 인터넷을 기반으로 한 빅데이터, 전자상거래, 핀테크 등에 대한 수요가 급속히 확대되고 있고 환경보호와 인터넷 플러스 정책이 강화되고 있었습니다. 중국정부가 다양한 내수 확대조치와 자국기업 우대정책을 통해 신 성장산업의 유타리를 과감히 쳐오고 있는 모습이 인상적이었습니다.

저희는 이번에 중국의 기업뿐만 아니라, 경제, 산업, 학계 전문가와의 미팅도 가졌습니다. 또한 중국에 진출해 있는 한국 법인들의 공장 방문과 기업탐방을 진행하였습니다. 시안 (西安)에 소재한 삼성전자 중국반도체공장 투어와 임원진과의 미팅을 가졌으며, 현대차 북경법인 공장 탐방과 현황 점검, CJ 중국 지주회사와 만도 차이나 홀딩스와의 미팅을 진행하였습니다. 모든 미팅은 매우 유익하고 의미 있는 시간들이었습니다.

CJ 의 중국 사업 역시 많은 중국 기업들로부터 다양한 사업기회에서 러브콜을 받고 있는 국면으로 진입해있었습니다. CJ는 80년대 초반부터 중국 사업을 시작하였다고 합니다. 그러나 본격적인 투자는 2002년부터 시작하여 건설과 헬로비전을 빼고 모두 중국에 나와 있는 상황입니다. CJ는 중국의 모든 지역에 진출하여 20여 개의 공장과 13,000명의 직원을 두고 있었습니다. 그룹에서는 제 2의 CJ 를 중국에서 건설한다는 비전아래 많은 투자와 자원을 중국에 집중하고 있었으며 한류 등 긍정적인 경영 환경 조성으로 4조원 규모의 중국 매출달성을 수익성도 빠르게 개선되고 있었습니다. 식품 외식 사업부의 선전과 더불어 중국에서 영위하고 있는 생명공학 사업의 경쟁력이 더욱 강화되고 있었습니다. CJ 그룹은 중국 로컬 물류 경쟁력 확대를 위하여 적극적인 사업확장을 검토할 수 있다는 입장이었고 엔터테인먼트 사업의 안착으로 중국 내에서 그룹의 인지도가 아주 빠르게 상승하고 있다고 밝혔습니다. 시장에서 CJ CGV 의 중국 사업 조기 정상화에 대한 높은 기대를 잘 알고 있다고 하면서 중국의 영화사업 이슈는 콘텐츠라고 첨언하였습니다. 저희는 이번 CJ China Holdings 방문을 통하여 중국 사람들에게 CJ그룹은 배우고 싶은 한국 기업으로 각인되고 있다는 것을 알게 되었습니다. 저희는 앞으로도 한국 컨텐츠와 중국의 문화가 결합하여 새롭게 창출해가는 모습을 중국에서 계속해서 관심을 가지고 지켜볼 것입니다.

저희는 이번에 삼성전자 시안 중국 반도체 공장을 방문하면서 삼성이 중국에서 시작해온 반도체 사업의 결실이 더욱 공고해져 가는 것을 확인할 수 있었습니다. 중국이 이미 전세계 PC의 90%를 넘게 생산하고 있는 세계 최대 IT제품 생산기지로 변모하여 왔음을 주목하게 되었습니다. 삼성그룹은 중국정부가 서부지역의 일대일로, 신(新) 실크로드 정책의 핵심으로 여겨지고 있는 시안을 기반으로 물류사업이나 스마트시티 등 새로운 사업기회도 엿보고 있었습니다.

2012년에 8조원 투자를 시작한 시안공장은 미국 오스틴공장에 이어 삼성전자가 두 번째로 설립한 해외반도체 생산라인입니다. 시안공장은 약 20개월 동안 공사를 거쳐 2014년 5월 본격적으로 V낸드양산에 돌입했습니다.

삼성은 스마트폰과 태블릿시장은 성장이 이미 정체되어 빅데이터시대에는 기존 낸드플래시와 달리 반도체 정보저장단위인 셀(Cell)을 수직으로 쌓을 수 있어 용량과 생산 효율성을 높일 수 있는 V낸드 생산을 선도적으로 주도하여 왔습니다.

이제 시장에서는 전체 낸드 플래시에서 V낸드가 차지하는 비중이 올해 10% 미만에서 향후 3년안에 50%를 넘을 것으로 예상하고 있습니다. 삼성전자는 급증하는 V낸드 수요에 선제적으로 대응하고 V낸드양산을 앞두고 있는 SK하이닉스와 도시바 등의 경쟁사들의 추격에 앞서 추가적인 생산능력 확충을 도모해 갈 것으로 판단됩니다.

저희는 이번 방문을 통하여 세계 최대의 반도체생산라인을 평택에서 건설하겠다고 발표한 삼성전자가 반도체 사업 부문을 중국에서 어떻게 강화해오고 있는지를 직접 확인해볼 수 있었습니다. 한발 더 나아가 그룹차원에서 시안은 중국시장 공략을 위한 전초기지가 되어가고 있다는 판단을 하게 되었습니다. 삼성SDI는 올해 하반기 시안의 전기차 배터리공장을 본격 가동할 예정이고 이를 통해 급성장하고 있는 중국 전기차 시장을 적극 공략할 방침입니다. 삼성전자와 삼성SDI, 삼성SDS 등 주력 계열사들이 집결하면서 시안은 V낸드•전기차•IT 솔루션 등 삼성의 차세대 주력사업이 성장하는 요람이 되고 있었습니다. 삼성전자 등 전자계열사는 물론 호텔신라와 삼성화재 등 서비스•금융계열사까지 시안에 터를 잡고 스마트시티뿐 아니라 호텔, 물류 등 중국내수시장 진출기회를 모색하는 삼성그룹의 모습을 확인할 수 있었습니다.

저희는 이번 방문에서 삼성그룹이 시안을 기반으로 생각하고 있는 중국몽 (인민이 행복한 사회라는 뜻으로 해석되는 시진핑 중국 국가 주석의 비전)에 대한 질문에 명확한 답변을 얻지는 못했지만 앞으로도 삼성의 핵심역량이 중국에서 어떻게 펼쳐질지 관심을 가지고 지켜볼 것입니다. 또한 삼성그룹의 반도체 사업 강화로 수혜를 받고 있는 반도체 장비와 재료 업체들이 받게 될 기회와 위험 요소들을 지속적으로 리서치 해나갈 계획입니다.

저희는 이번 분기에 현대자동차 북경법인을 방문하였으며 만도 중국 법인 관계자, BYD 시안 공장투어와 중국 길리자동차를 비롯하여 다수의 중국 자동차 회사들을 만났습니다. BMW와 벤츠 중국 법인 담당자들, 중국 내 가장 큰 수입차 딜러회사China Yongda Automobile Service등과의 미팅을 통해 한국 자동차 산업의 글로벌 경쟁 현황과 미래에 대해서 생각해 볼 수 있었습니다

2014년 중국자동차시장의 성장둔화 이유는 크게 두 가지로, 중국의 거시경제성장의 둔화와 자동차딜러들의 재고조정의 문제였습니다. 환경규제와 지방정부의 재정확충을 위해 시행된 중앙정부의 자동차 구매제한 제도는 대도시에서의 자동차소비 또한 위축시키면서 시장 전체적인 성장률이 둔화되는데 영향을 미쳤습니다.

하지만, 중국의 자동차시장은 여전히 전세계 자동차회사들에게 가장 성장잠재력이 높은 시장으로 꼽고 있습니다. 자동차 보급이 1,000명당 78명 수준에 불과하기 때문에 계속해서 시장의 성장방향을 주시해 나갈 필요가 있다고 판단하였습니다. 중국 로컬자동차 회사인 장성기차(Great Wall Motors)의 경우 5개년 연평균매출성장율(CAGR)이 약 40.4%를 기록하며 성장중인 데 중국 내 SUV 시장점유율 1위(15%)를 차지하고 있었습니다. 저희는 이번에 길리차와의 미팅을 통해 중국의 로컬자동차회사들이 상당히 빠른 속도로 전장부품의 탑재를 높이고 있는 점을 확인하였습니다. 길리차의 기존 볼륨모델인 Xindihao(매출비중 39%)에 비해 2015년 새롭게 출시된 GC9 의경 우 City Safety Control, Advanced Cruise Control, Parking Assistance System, Head Up Display 등의 ADAS, 인포테인먼트 전장부품이 탑재된 점은 중국 로컬자동차도 글로벌회사들과의 경쟁에 뒤쳐지지 않기 위해 엔진과 트렌스미션 부품의 개발을 넘어 전장부품으로까지 확대하여 적극적인 기술개발 노력을 하고 있음을 알 수 있었습니다.

중국에서 자동차 판매를 하고 있는 회사는 총 64개사입니다. 이중 30개사가 중국 로컬과 외국의 합작회사입니다. 국적별로 보면 중국로컬이 27.8%, 유럽 27.9%, 미국 15.9%, 일본 18.1%, 한국 10.4% 가량 차지하고 있습니다. 북경현대는 2002년에 설립된 한중 합작회사로 현대차가 50%, 북경투자유한공사가 50%의 지분을 투자한 합작회사입니다. 종업원수는 14,241명이며, 북경지역에 3개의 공장을 운영하고 있습니다. 연간 105만대생산능력(1공장 30만대, 2공장 30만대, 3공장 45만대)을 보유하고 있으며 12가지 차종을 생산하고 있습니다. 올해 북경 현대차의 목표는 작년보다 4% 늘어난 116만대를 판매하는 것입니다. 올해 4월말까지 판매량은 37만대(연간목표대비 32%)를 기록했습니다. 북경 현대차는 작년에 단독으로 112만대를 판매해 6.6%의 시장점유율(MS)로 4위를 기록하며 착실히 시장지위를 구축해오고 있었습니다.

앞으로도 저희는 중국의 거시경제환경과 연계되어 자동차시장의 성장에 관한 이슈를 보다 자세히 모니터링 할 것이며 로컬자동차회사의 시장 침투와 경쟁력 상승이 한국 완성차 및 자동차 부품업체들에게 어떤 기회와 위험을 지속적으로 주게 될지에 대해 리서치 해 나갈 계획입니다. 또한 현대차가 중국에서 안정적인 판매를 보이고 있는 소나타의 경우처럼, 산타페, 그랜저 등에서도 현대차의 브랜드 가치가 상승하여 글로벌 브랜드화 되어 가는 과정을 관심을 갖고 지켜볼 것입니다.

저희는 지난해부터 한국 화장품 업체들의 경쟁력을 집중적으로 분석해오고 있습니다. 지난 분기에 중국과 일본의 대표적인 화장품 업체인 상하이자화 (Shanghai Jahwa) 와 시세이도(Shiseido) 를 만난 데 이어 이번 분기에는 중국의 대표적인 화장품 업체인 환야 (HUANYA SCIENCE) 의 광조우 공장 라인을 탐방하였습니다. 또한 중국 최초의 화장품 공동구매 B2C 업체이면서 중국 내 화장품 유통업체 가운데 1위 회사인 쥬메이 (Jumei)와 미팅을 가졌습니다. 저희는 한국의 대표적인 화장품업체인 아모레퍼시픽, 코스맥스와 다시 면담을 하였으며, 한국콜마의 중국 북경 공장 증설 현장을 직접 확인하고 돌아왔습니다. 화장품 중견 기업으로 성장해온 코스온의 중국 공장도 탐방하면서 중국 경쟁업체와의 경쟁력도 점검하였습니다.

이러한 일련의 기업탐방 활동들은 저희에게 매우 유익하며 의미 있는 시간들이었습니다. 저희는 이번 방문들을 통하여 중국 화장품 시장 구조와 변화, 경쟁력 등에 대한 보다 폭넓은 이해와 한국 화장품의 경쟁력 및 진입장벽 등에 대한 의견을 다시 정리할 수 있었습니다.

저희는 이러한 활동들을 통하여 한국의 화장품 업체들이 한류 열풍과 더불어 중국 소비자들에게 신뢰를 착실히 쌓아가면서 높은 선호도를 유지해오고 있다는 사실을 확인하였습니다. 한국 화장품 회사들이 중국에서 지역과 채널의 확장을 넘어서서 이제는 중국 고객들에게 제품 인지도를 충분히 각인시켜가는 새로운 도약 단계에 있다는 점을 확인하였습니다. 반면 중국의 로컬 화장품 회사들은 아직은 전반적으로 기술과 제품 경쟁력을 높여야 할 과제를 안고 있다고 판단하게 되었습니다. 저희는 이번 방문을 통하여 최근 중국의 20-30대의 젊은 층에서 보여 주고 있는 합리적인 소비구매 패턴과 온라인, 전문점 등 유통채널의 변화 추세 등에 주목하게 되었습니다. 이러한 변화는 한국의 화장품회사들뿐 아니라 중국의 로컬 화장품 회사들에게 새로운 기회를 주고 있음이 분명해 보였습니다.

일본의 시세이도사에서도 이미 중국 로컬 화장품 업체들의 경쟁력이 많이 올라왔다고 보고 있었습니다. 이미 세그먼트별로 경쟁이 이뤄지고 있고 하이엔드의 경우는 경쟁강도가 다소 약하지만 미드나 로엔드는 이미 경쟁이 시작되었다는 판단을 하고 있었습니다.

중국의 로컬 화장품 회사들은 한국에서 많은 화장품 기술 전문가들을 영입하고 있었으며 저희가 방문한 환야의 중국 광조우 공장도 아모레퍼시픽의 공장 생산 경험 전문가를 통해 생산 노하우를 그대로 전수받고 있었습니다. 확실히 중국 로컬 업체들은 글로벌 화장품 업체들의 압도적인 시장점유율을 잠식해가고자 부족한 경쟁력과 신뢰도를 제고시키고자 많은 노력을 하고 있었습니다.

저희가 접한 중국 화장품 시장은 급속도로 성숙된 시장으로 변모해가고 있었습니다. 이 과정에서 일부 글로벌 회사들은 중국에서 큰 타격을 받고 철수를 하고 있기도 하였습니다. 가르니에, 레브론, 에이본 등이 과거 중국 시장에서 좋은 실적을 냈으나 최근 1~2년 동안 큰 손실을 내서 철수를 하게 되었습니다. 화장품 시장을 주도하고 있는 젊은 층에서는 과거 기성세대처럼 글로벌 회사라는 것을 믿고 무조건 신뢰하는 것보다는 제품의 품질을 보고 품질이 좋은 제품 위주로 합리적인 유통채널을 통해 구매하는 것이 최근 중국 화장품 소비자들의 트렌드가 되고 있습니다.

한국 화장품 제품은 가격 대비 월등한 경쟁력으로 중국 소비자들이 쉽게 접근할 수 있었습니다. 한류의 영향도 중국 화장품 소비자들에게 긍정적으로 작용하고 있었습니다.

저희가 만난 중국의 대표적인 화장품 온라인 유통업체인 쥬메이의 IR 담당 비서에게 한국 화장품의 경쟁력과 중국 로컬 화장품과의 격차에 대해서 질문했을 때, 그들은 자신들의 전체 매출의 30% 전후로 한국 화장품을 팔고 있는데 한국 화장품들은 우수한 연구개발 능력, 다양하고 빠른 신제품 교체능력과 우수한 고객 대응능력, 확산되고 있는 한류문화 등의 영향으로 향후 3-5년간 지속적인 성장세가 중국에서 있을 것으로 판단된다고 밝혔습니다. 회사에서는 일본업체들은 고객이나 쥬메이 등 판매회사들의 요구사항에 대해 미온적인 태도를 견지해 보이지만 한국 화장품 업체들은 적극적인 품질관리와 대응을 해나가고 있다고 밝혔습니다. 최근에는 한국의 It's skin과 브랜드계약을 체결했다고 하며 중국 로컬화장품 회사들은 주로 3~4선도시에 오프라인 매장을 많이 가지고 있으나 대도시에서는 중국 로컬 브랜드를 선호하지 않고 있다고 덧붙였습니다.

쥬메이가 보는 중국 화장품 시장은 매우 매력적이어서 인구당 화장품 시장규모를 보면 중국은 23달러, 한국은 168달리이며 일본과 미국은 각각 216달러, 351달러에 달해 중국에서의 높은 성장 가능성을 보고 있다고 밝혔습니다. 중국의 중장년층은 화장품을 쓰지 않고 젊은층만 화장품을 사용하는 편이며 2~3선도시도 아직 화장품을 적게 쓰는 편이라며 화장하는 단계도 보통 한국이나 일본은 9단계가 있는데 중국은 아직 1.5단계에 그친다고 판단하고 있었습니다. 저희는 중국 1위 온라인 화장품 유통업체가 보는 한국 화장품의 경쟁력과 중국 로컬화장품과의 격차에 대해서 더욱 자세히 살펴보기 위하여 다음 분기에 다시 쥬메이와 경쟁사들을 방문하고 투자자분들과 지속적으로 소통해 나갈 것입니다.

저희는 국내 화장품 회사들의 중국에서의 선전을 고무적으로 평가하지만 향후 한국의 화장품업체들이 브랜드를 성숙시켜 가는 과정의 빠른 경쟁상황 속에서 시장 변화에 뒤쳐질 가능성은 지속적으로 점검해나갈 계획입니다. 저희는 앞으로도 이니스프리처럼 우수한 제품 경쟁력을 지닌 화장품을 합리적인 가격에 사용하고자 하는 중국 화장품 소비자들의 구매패턴이 구조적으로 지속되어 갈 것인지 지속적으로 관심을 가지고 지켜볼 것입니다.

아울러 중국 로컬 화장품 회사들이 빠르게 성장하고 있는 점을 눈 여겨 보면서, 중국 화장품 시장에서 로컬 업체들의 움직임을 면밀하게 모니터링을 하여 고객 분들과 저희의 생각을 지속적으로 소통해 나갈 것입니다.

저희는 이번 달에 중국의 에스테틱(Aesthetic) 시장을 분석하기 위해 중국의 필리 1위생산업체인 Bloomage Biotech(963-HK) 회사와도 미팅을 가졌습니다. 회사는 연간 약 4,813억 위안(약 822억원) 매출규모를 가지고 있는 전세계 1위의 히알루론산원료 생산설비를 가지고 있는 회사입니다. 히알루론산은 관절염치료제와 성형외과 제품뿐만 아니라 안과점안제 등의 다양한 용도로 사용되어 다수의 글로벌 제약사에서 원재료로 활용되는 물질입니다. 향후 회사는 보톡스를 포함한 에스테틱제품 및 화장품사업으로 영역을 확대하여 추가적인 성장동력을 확보하는 전략을 가지고 있습니다. 매출의 2/3는 히알루론산 원재료를 판매하고 나머지 1/3은 회사가 생산하는 히알루론산더마필러 완제품 판매였습니다. 회사는 대규모의 히알루론산 생산시설을 기반으로 글로벌 고객사에 원재료를 공급함과 동시에 회사의 자체 완제품필러를 개발하여 중국시장 내 필러점유율 1위를 확보하게 되었습니다.

최근 한국의 회사들이 보톡스와 필러제품에 대해 해외 제약사로 라이선스를 아웃 하는 등 기술수출의 사례가 발생하고 있고 기술력을 기반으로 하여 에스테틱시장에서의 지위를 높여가고 있습니다. 특히 한국의 성형외과를 찾는 외국인 환자 중에서 중국인이 차지하는 비중이 2014년 기준 67%를 넘어서면서 늘어나는 중국인들이 한국 에스테틱제품의 시술을 받고자 하는 수요가 계속해서 급증하고 있는 추세입니다.

저희는 Bloomage Biotech 사와의 미팅을 통해 중국의 에스테틱제품 수요의 잠재력과 향후 한국제품의 중국시장 진출 가능성 그리고 한국으로 유입되는 성형관광 중국인의 지속가능성에 대해 함께 토론하였습니다.

중국 에스테틱 시장의 잠재력은 글로벌시장에서 가장 높은 성장성을 보유하고 있다고 판단하였습니다. 2013년 기준 중국의 총 소비 중에서 에스테틱 시장의 비중은 0.14%에 불과하지만, 선진국의 경우 미국 0.8%, 일본 1.3%, 한국 1%의 비중을 차지하는 점을 고려할 때, 소득 수준의 향상에 따라 시장의 확대가 크게 기대되는 시장입니다.

한국제품의 중국시장 진출 가능성에 대해서, Bloomage Biotech 의 IR 담당자는 한국회사에서 제조한 보톡스제품이나 필러제품이 향후 중국시장으로 유입될 경우, 경쟁에 위협적일 것이라고 예측하였습니다. 실제로 한국의 메디톡스로부터 차세대보톡스 기술과 판권을 사들인 앤러간(AGN-US)사의 보톡스 제품이 중국시장에서 65%의 점유율을 기록하고 있는 점을 고려할 때, 향후 중국 에스테틱시장은 시장의 성장에 따라, 한국의 제품이 직간접적으로 중국시장에 진출 할 수 있는 잠재성이 높은 시장으로 판단되었습니다.

저희는 중국인 성형 관광객의 유입은 아직까지 중국의 성형외과 인프라가 부족하고, 소비자의 안정성에 대한 인식이 부족한 상황이기 때문에 당분간 지속될 수 있다는 판단을 하게 되었습니다. 한국의 보톡스, 필러 제조사들의 국내 매출 중 많은 부분이 한국으로 유입되는 중국 성형인구 인 점을 감안할 때, 중국의 로컬업체들의 성장과 함께 한국제품수요도 증가할 것으로 판단하게 되었습니다. 저희는 메디톡스 등 한국 기업들이 중국시장 내 직간접적인 진출을 통해 어떻게 사업을 성공적으로 정착시킬지에 대하여 관심을 갖고 지켜보고 있습니다. 앞으로도 중국 경쟁사의 동향 파악과 더불어 시장 상황 등을 더욱 세부적인 관점에서 에스테틱 시장을 조사해 나갈 계획입니다.

저희는 이번 달에 TCL 커뮤니케이션즈와의 미팅을 통해 한국의 휴대폰 제조사의 경쟁력과 중국 TCL사의 전략을 점검해 볼 수 있었습니다. TCL 커뮤니케이션즈는 글로벌 휴대폰 시장에서 4위를 차지하는 경쟁력 있는 중국 회사입니다. 회사는 프랑스 기업인 Alcatel Lucent의 모바일 사업부를 인수하면서 현재 'TCL'과 'Alcatel Onetouch'라는 두 개의 브랜드로 글로벌 170국가에 진출해있게 되었습니다. 2012년 스마트폰 출하량 600만대에서 2014년 3,900만대 기록하며 견실한 실적을 내고 있는 중입니다.

중국시장 의존도가 절대적으로 큰 샤오미, 레노보, 화웨이와는 달리 회사의 매출 90%가 해외에서 발생하는 점이 차별성이고 이며징마켓과 미주지역이 주요 수출국입니다.

회사가 가지는 또 하나의 차별성은 진입장벽이 높은 해외 통신사업자들의 채널을 확보했다는 점입니다. TCL 커뮤니케이션즈의 경우 생산설비 및 3,000여명의 R&D 인력을 갖추고 있어 통신사업자들의 요구에 낮은 가격에도 빨 빠르게 대응할 수 있는 경쟁력을 갖추고 있습니다.

최근 한국의 이동통신사업자 3사도 잇따라 중국브랜드의 중저가 핸드폰을 출시하고 있습니다. 이러한 배경에는 단말기유통구조개선법의 여파와 알뜰폰 시장 확대 등으로 중저가 스마트폰 수요가 커지는 데에 있습니다. SK텔레콤의 경우도 4월 중순에 TCL 커뮤니케이션즈의 알카텔 브랜드인 '아이돌 칙'을 단독 출시한 바 있습니다.

올해 1분기 중국의 스마트폰 출하량은 전년동기대비 4.3% 감소하였으며 이는 6년 만에 처음으로 문화된 수치라고 합니다. 그러나 이러한 환경 속에서도 TCL커뮤니케이션즈는 1분기 전체매출에서 전년대비 16%의 성장을 기록하였고 중국 시장에서는 전년대비 118%의 성장을 보이며 괄목할 만한 성장을 보이고 있습니다. 영업마진도 18-19% 꾸준히 유지하며 저 마진 정책을 영위하는 타 중국업체와는 분명 차별화된 전략을 취하고 있습니다.

저희는 점점 문화되는 글로벌 스마트폰 시장을 이끌어나갈 곳은 이미징국가라고 판단되고 이미 남미와 여러 신흥국가에서 굳건하게 자리매김하고 있는 것으로 보이는 TCL커뮤니케이션즈의 경쟁력을 고려하면 분명 한국 휴대폰 업체들의 중저가 스마트폰 강화 전략은 지금보다 더욱 차별화 되어야만 한다는 생각을 갖게 되었습니다.

저희는 이번 북경에서 열린 차이나 컨퍼런스를 통하여 중국 기업들, 특히 심천증시 상장의 중소기업들의 인터넷 플러스 정책 (Internet+) 열풍을 짐작할 수 있었습니다. 중국에서는 이미 알리바바(Alibaba)와 샤오미(Xiaomi)의 성공사례, 중국 양회에서의 신흥전략산업 지원 정책 발표와 리커창 총리의 인터넷 플러스(Internet+) 정책의 활성화를 통한 중국 경제사회 혁신 및 발전에 관한 건의 등 동기부여 요소가 크게 넘쳐나고 있었습니다. 특히 샤오미의 성장모델이 주목 받는 양상을 보이고 있었는데, 인터넷의 파급력과 전자상거래를 활용하여 유통마진을 최소화하는 사업모델은 전통적인 일차산업일수록 개선될 수 있는 여지가 큰 것으로 판단이 들었습니다.

또한 저희는 이번에 Yasha Decoration, Robam Appliances와의 미팅을 통해서 중국의 실내 인테리어 시장과 주방용품 시장에 대한 이해를 보다 깊게 할 수 있었습니다. 저희가 이번에 만난 Yasha Decoration은 실내 종합 인테리어 기업으로 10년 연속 중국에서 2위 수준의 점유율을 유지해 온 기업입니다. 호텔, 상가, 전문매장 등 상업용 인테리어에 주력해오다 작년 3건의 M&A를 통해 주거용 인테리어인 B2C 업무의 확장을 진행 중에 있습니다. 중국의 인테리어 시장은 2014년 기준 약 3조 위안(500조원) 수준이며 과거 30년간 연평균 17%의 지속적인 고성장을 이루어왔습니다. 하지만 2014년부터는 그 성장이 둔화되어 연간 한자릿수 수준의 성장이 예상되고 있으며 동부지역은 성장 둔화, 서부지역은 도시화로 인한 수요 지속 현상을 보여주고 있습니다. 실례로 동사의 2014년 매출 중 대부분이 중서부 지역에서 발생하였습니다.

과거 수십 년간 고정자산투자 증가에 힘입어 빠른 성장을 보였으나 중국 경제의 구조개선과 성장둔화로 인해 인테리어 산업에 대한 투자의 영향은 감소하고 소비가 이를 대체하고 있는 중이었습니다. 이러한 시장 트렌드에 맞춰 회사는 작년 3건의 M&A를 통해 B2C 사업에 대한 기반을 마련하였습니다.

B2C사업을 위해 온라인 플랫폼 "Mushroom+"를 개발하였습니다. 소비자는 실내 설계와 디자인 테마를 선택할 수 있으며 원자재의 구매와 설치는 품질의 일관성을 위해 회사에서 전담하는 사업모델입니다. B2C 사업에 사용되는 제품의 70%는 반제품으로 설치작업이 필요하기 때문에 본사 직영점으로는 100% 커버가 불가능합니다. 동사의 경우 올해 가맹점(대리점)을 얼마나 성공적으로 모집하는지가 향후 B2C사업의 지속적인 성공을 판가름하는 관건이 될 것입니다.

국내기업인 한샘의 사업모델과 비교하여 보면 한샘은 과거 10년간 꾸준한 스터디와 차분한 준비를 통해 주방, 가구에서 욕실 등 건자재 B2C 인테리어 시장을 꾸준히 넓혀가고 있는 반면 Yasha Decoration은 M&A를 통해 실내 인테리어의 모든 영역을 일시에 커버하려는 경영전략의 차이를 발견할 수 있었습니다. 저희는 앞으로도 한샘의 중국 진출 방향성과 관련하여 Yasha Decoration가 펼쳐가는 중국 내에서의 사업기회와 전략을 주시하면서, 중국 가구시장에서의 기회와 위험요소에 대해 보다 면밀하게 짚어나갈 계획입니다.

또한, 이번 중국 방문 컨퍼런스에서는 청화대학교 후안강교수와 리시광교수가 각각 중국의 13 차5개년 계획 (2016년-2020년)과 일대일로에 대한 주제발표가 있었습니다. 아울러 부동산연구소의 부동산 경기전망 세미나도 진행되었습니다. 후안강 교수는 이미 11차 5개년 계획부터 13차 5개년 계획까지 참여하고 있는 정책 전문가이고 한국어로 중국의 2020년을 다룬 책이 번역 출간되어 있을 정도로 싱크탱크 중 한 분이십니다. 리시광 교수도 파키스탄 대통령 앞에서 일대일로 신 실크로드 프로젝트를 발표한 중국 정부의 전략 프로젝트인 일대일로의 글로벌 싱크 대변인입니다.

저희가 중국의 13차 5개년 동안 성장 목표인 7%의 실현 가능성 및 이러한 성장 유지가 글로벌 환경 변화와 개혁 심화로 원활히 진행될 수 있겠는가 라고 질문했을 때 후안강 교수는 매우 확신에 찬 낙관론을 피력하였습니다. 후안강 교수 본인은 실제 성장은 목표보다 높은 7%를 상회하는 수준이 될 것으로 예상했으며 이에 대한 근거로 중국의 "5대엔진"을 들었습니다. 5대 엔진이란 1) 도시화(중국의 도시화는 앞으로도 계속 진행되어 빠른시일내에 중국의 도시인구가 10억명에 다다를 것), 2) 신형공업화, 3) 정보화(중국의 인터넷, 리커창 총리의 "인터넷플러스" 정책), 4) 인프라건설의 현대화(고속철도, 고속도로 등), 마지막으로 5) 세계화 등입니다.

하지만 저희는 앞으로 중국의 성장률은 빠른 속도로 7% 아래로 하락할 것이라는 판단을 하고 있습니다. 도시화는 구조적으로 진행되겠지만, 농민공의 도시 유입이 앞으로 지금보다 더딘 추세가 이어지면서 도시화의 진행 속도가 예상보다 느릴 수 있을 가능성을 염두에 두고 있습니다. 이에 따라 도시화가 부동산 시장의 발전을 견인하겠지만 그 발전속도에 대해서는 보다 신중한 입장입니다. 또한 인프라 투자를 통해 예전 만큼 경제성장의 빠른 증가가 현재로선 제한적일 것이란 판단입니다. 저희는 후안강 교수에게 그 동안 진행되어 온 국유기업의 개혁 속도와 방향에 대하여 질문하고 매우 긍정적이고 낙관적인 답변을 얻게 되었지만, 지난 분기 보고서에서 밝힌 바처럼, 기득권층의 여러 이해관계들로 인해 지지부진한 국유기업의 개혁 속도와 방향에 대해서 여전히 신중한 접근을 하고 있습니다.

저희는 리시광 교수에게도 국가전략 프로젝트인 일대일로 인프라 투자 프로젝트를 통해 고질적인 문제로 자리잡고 있던 중국의 과잉 캐파 문제가 해소되고 중국 중서부 개발을 통해 중국 내의 지역 불균형 발전이 해소되고, 도농격차를 줄일 수 있을 것으로 기대하는지 물었습니다. 리교수는 충칭을 예로 들어 그 효과를 긍정적으로 본다고 덧붙였습니다. 충칭은 과거 매우 빈곤한 지역이었는데, 유럽과의 철도 연결 등으로 최근 몇 년동안은 중국내에서 경제성장이 가장 빠른지역이 됐다고 합니다. 신장도 마찬가지인데 테러발생이 빈번한 지역인데 그 원인은 결국 지역불균형문제와 낮은 교육수준 등에 있었습니다. 중국 정부도 역시 이런 점을 우려하고 있었으며 그래서 신장은 일대일로 계획에서도 중요한 지점으로 지정됐다는 것이었습니다.

그러나 리 교수의 낙관적인 전망에도 불구하고 이번 방문을 통하여 고속철도 및 인프라 건설과 철강, 석유화학 등 일대일로 인프라 투자 포로젝트로 영향을 받을 수 있는 기업들을 만나보면서 우리는 중국 정부의 일대일로 정책이 중장기적인 호흡이 필요하며, 빠른 시간 안에 기업의 실적과 경제 성장률을 개선시키는 효과로 연결되기는 힘들 것으로 판단하게 되었습니다.

저희는 일대일로 프로젝트의 주축인 철도와 전력 도로망건설 등이 중국경제에 공급과잉 부담을 주고 있는 철강, 시멘트, 화학 등 구 경제 산업에 새로운 판로를 제공할 수 있을 것인지에 대해서도 이번에 만난 중국기업들에게 많은 질문을 하였습니다.

중국 최대 인프라 건설사 중국철건은 최근 중국의 경기둔화와 고정자산 투자 부진이 악재로 작용하면서 인프라 투자의 성장이 둔화된 것은 사실이며 이것이 지난해 매출액이 0.9% 성장에 그친 요인이라고 밝혔습니다. 그러나 향후 10년 동안 중국 인프라 시장은 역 성장하지 않고 연간 8~9% 전후로 성장할 것으로 전망하며 올해 1분기도 이러한 성장세를 회복되고 있다고 밝혔습니다. 회사는 일대일로 프로젝트를 통해 해외진출에 박차를 가하면서도 고정자산 투자감소에 대비해 인프라 시설뿐만 아니라 다른 분야도 개척하려고 노력하고 있다고 밝혔습니다. 이사회 비서는 일대일로 프로젝트와 관련해서 정책의 핵심은 인프라건설과 네크워크로서 회사가 인프라건설사로서 향후 수혜를 예상하지만 일대일로는 많은 나라가 호응해야 하는 공동 프로젝트로서 여러 국가와의 구체적 협력과 실행까지는 시간이 필요할 것이라고 밝혔습니다.

저희는 바오산 철강과 상해석화와의 미팅에서도 같은 맥락의 답변을 받았습니다. 바오산 철강은 중국철강업체들의 가동률은 현재 70%에 불과한데 일대일로 정책이 가동률 상승으로 이어질 수 있는 있지만 단기간의 수요증가나 실적 영향은 미미할 것으로 전망하였습니다.

저희는 앞으로도 중국의 인프라 투자가 한국 기업들에 미칠 영향과 중국 기업의 개혁 상황과 경쟁력 제고 전망 등에 대해서 지속적으로 리서치 해나갈 것입니다.

▶ 투자환경 및 운용계획

첫째, 저희를 믿고 소중한 자산을 위탁 운용해주고 계신 많은 고객들에게 언제나 깊은 감사의 마음을 가지고 있으며 이를 잊지 않겠습니다. 항상 초심을 잊지 않으면서 감사의 마음을 가지고 저희를 성원해주고 지지해주신 고객들의 입장에서 고객의 이해관계를 가장 우선시하면서 운용해 나가겠습니다. 그리하여 고객에게 신뢰받는 명품 펀드와 자산운용사로서 거듭나도록 늘 최선을 다하겠습니다.

둘째, 저희는 고객들에게 신뢰를 쌓아가는 과정은 너무 어렵지만 무너지는 것은 한 순간임을 항상 잊지 않겠습니다. 새롭게 펀드를 설립하고 운용할 때부터 고객들에게 약속하였던 운용원칙과 목표로 운용해 나갈 것입니다. 앞으로도 고객과 약속한 원칙들을 독립적이고 장기적인 투자철학과 적극적인 운용스타일로 일관되게 유지해 나가겠습니다. 언제나 메리츠만의 차별화된 포트폴리오 유지가 지속적이고 안정적인 초과수익을 창출해내는 핵심임을 잊지 않겠습니다. 열정을 가지고 장기적으로 유망한 기업들을 발굴하여 펀드에 투자한 고객들을 행복하게 해드리도록 최우선적으로 노력할 것입니다. 언제나 최적의 분산투자로 시장 하락기에도 고객의 자산을 잃지 않으려는 목표를 향해 정진할 것입니다.

셋째, 저희를 믿고 소중한 돈을 맡겨주신 고객을 위해서 더욱 더 차별화된 서비스로 보답하여 나가겠습니다. 저희는 펀드가 보유중인 많은 종소형주에 대해 보다 차별화된 리서치에 역량을 집중해 나갈 것입니다. 해외경쟁 기업에 대한 글로벌 관점에서의 적극적인 리서치에도 더욱 박차를 가해 나가겠습니다. 그리하여 주식시장의 공포와 탐욕으로부터 일어나는 많은 기회와 위험들을 고객의 입장에서 더욱 더 면밀하고 지속적으로 점검해 나가겠습니다.

향후에도 이러한 고객과 약속이 투명하게 실천되고 있는지 운용보고서를 통하여 투자자분들께 투명하고 성실히 보고 드릴 것입니다.
감사합니다.

메리츠자산운용 주식운용팀 권오진

펀드의 개요

펀드위험등급	
1	매우 높은위험
2	높은위험
3	중간위험
4	낮은위험
5	매우 낮은위험

▶ 기본정보

적용법률:

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]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	
펀드의 종류	[투자신탁],[증권펀드](주식형), 추가형,개방형,종류형	최초설정일	2013.07.08
운용기간	2015.04.08 - 2015.07.07	존속기간	종료일이 따로 없습니다.
자산운용회사	메리츠자산운용	판매회사	메리츠증금증권,한화투자증권,삼성증권 외 39 개
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 초과성과를 추구하고자 합니다.

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

▶ 재산현황

(단위: 원, %)				
펀드명칭	항목	전 기 말	당 기 말	증감률
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]	자산총액	382,647,347,594	984,655,635,372	157.33
	부채총액	2,300,478,970	2,173,802,913	-5.51
	순자산총액	380,346,868,624	982,481,832,459	158.31
	기준가격	1,186.43	1,365.37	15.08

종류(Class)별 기준가격 현황

메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류A	기준가격	1,177.27	1,351.66	14.81
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류Ae	기준가격	1,180.55	1,356.94	14.94
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류C1	기준가격	1,171.46	1,342.95	14.64
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류C2	기준가격	1,054.60	1,208.44	14.59
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류Ce	기준가격	1,178.93	1,354.85	14.92
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류CI	기준가격	1,180.03	1,355.57	14.88
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류S	기준가격	1,178.65	1,353.86	14.87
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류C-F	기준가격	1,099.64	1,263.30	14.88
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류CW	기준가격	1,181.61	1,359.43	15.05
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류C-P	기준가격	1,057.31	1,212.68	14.69
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류S-P	기준가격	1,079.97	1,240.26	14.84

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

※해당사항 없음

(단위: 백만원, 백만좌)

수익률 현황

▶ 기간수익률

(단위: %)

펀드명칭	최근3개월	최근6개월	최근9개월	최근12개월	최근2년	최근3년	최근5년
	15.04.08 ~ 15.07.07	15.01.08 ~ 15.07.07	14.10.08 ~ 15.07.07	14.07.08 ~ 15.07.07	13.07.08 ~ 15.07.07		
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식] (비교지수대비 성과)	15.08 (15.41)	25.10 (16.79)	22.51 (19.09)	36.54 (34.79)	54.89 (43.60)	-	-
비교지수	-0.33	8.31	3.42	1.75	11.29	-	-

종류(Class)별 현황

메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류A (비교지수대비 성과)	14.81 (15.14)	24.49 (16.18)	21.57 (18.15)	35.17 (33.42)	51.67 (40.38)	-	-
비교지수	-0.33	8.31	3.42	1.75	11.29	-	-
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류Ae (비교지수대비 성과)	14.94 (15.27)	24.81 (16.50)	21.96 (18.54)	35.69 (33.94)	-	-	-
비교지수	-0.33	8.31	3.42	1.75	-	-	-
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류C1 (비교지수대비 성과)	14.64 (14.97)	24.09 (15.78)	21.00 (17.58)	34.30 (32.55)	-	-	-
비교지수	-0.33	8.31	3.42	1.75	-	-	-
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류C2 (비교지수대비 성과)	14.59 (14.92)	-	-	-	-	-	-
비교지수	-0.33	-	-	-	-	-	-
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류Ce (비교지수대비 성과)	14.92 (15.25)	24.67 (16.36)	21.81 (18.39)	35.49 (33.74)	-	-	-
비교지수	-0.33	8.31	3.42	1.75	-	-	-
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류Cl (비교지수대비 성과)	14.88 (15.21)	24.65 (16.34)	21.85 (18.43)	35.56 (33.81)	-	-	-
비교지수	-0.33	8.31	3.42	1.75	-	-	-
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류S (비교지수대비 성과)	14.87 (15.20)	24.61 (16.30)	21.75 (18.33)	35.39 (33.64)	-	-	-
비교지수	-0.33	8.31	3.42	1.75	-	-	-
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류C-F (비교지수대비 성과)	14.88 (15.21)	25.01 (16.70)	-	-	-	-	-
비교지수	-0.33	8.31	-	-	-	-	-
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류CW (비교지수대비 성과)	15.05 (15.38)	24.96 (16.65)	22.19 (18.77)	35.94 (34.19)	-	-	-
비교지수	-0.33	8.31	3.42	1.75	-	-	-
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류C-P (비교지수대비 성과)	14.69 (15.02)	24.26 (15.95)	21.27 (17.85)	-	-	-	-
비교지수	-0.33	8.31	3.42	-	-	-	-
메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]종류S-P (비교지수대비 성과)	14.84 (15.17)	24.58 (16.27)	-	-	-	-	-
비교지수	-0.33	8.31	-	-	-	-	-

※ 비교지수 : (1 * [KOSPI])

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

▶ 추적오차

(단위: %)

※ 해당사항 없음

▶ 손익현황

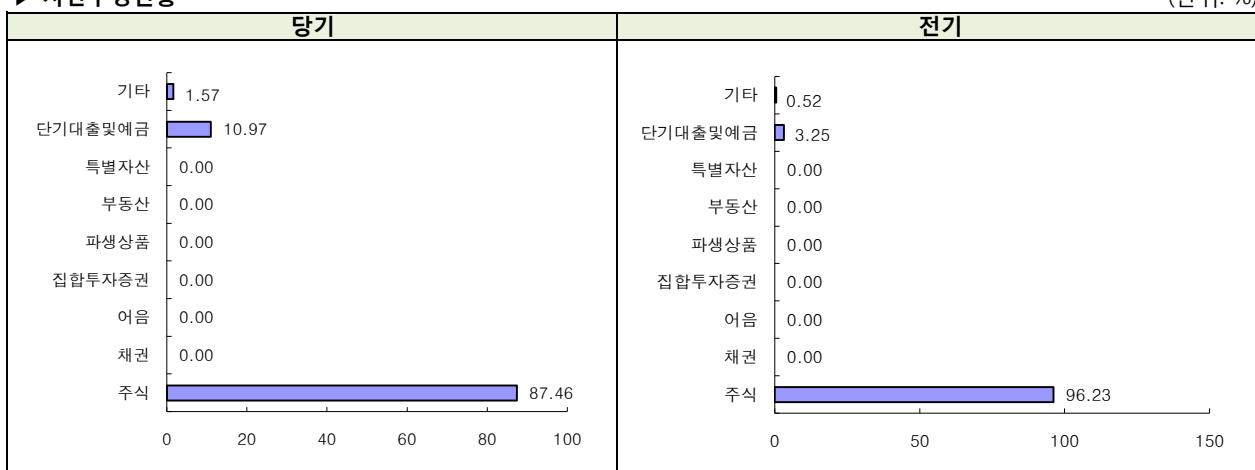
(단위: 백만원)

구분	증권				파생상품		부동산	특별자산		단기대출 및 예금	기타	손익합계
	주식	채권	어음	집합투자	장내	장외		실물자산	기타			
전기	28,788	-	-	-	-	-	-	-	-	67	-4	28,852
당기	84,729	-	-	-	-	-	-	-	-	225	-11	84,944

자산현황

▶ 자산구성현황

(단위: %)



[자산구성현황]

(단위: 백만원, %)

통화 별 구 분	증권				파생상품		부동 산	특별자산		단기대출 및 예금	기타	자산총액
	주식	채권	어음	집합 투자	장내	장외		실물자산	기타			
KRW	861,155 (87.46)	-	-	-	-	-	-	-	-	108,063 (10.97)	15,437 (1.57)	984,656 (100.00)
합계	861,155 (87.46)	-	-	-	-	-	-	-	-	108,063 (10.97)	15,437 (1.57)	984,656 (100.00)

* () : 구성 비중

▶ 환헤지에 관한 사항

[환헤지 비율, 환헤지 비용]

(단위: %, 원)

투자설명서상의 목표 환헤지 비율		
-		

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.

[펀드수익률에 미치는 효과]

※ 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
CJ	107,507	29,994	3.04	-
SK C&C	105,303	29,064	2.95	-
제일모직	141,868	25,111	2.55	-
아모레G	144,798	24,616	2.49	-
코스맥스	120,921	24,003	2.43	1.34
고려아연	45,515	23,895	2.42	-
호텔신라	196,907	23,530	2.38	-
한생	82,371	22,446	2.27	-

CJ CGV	194,146	21,259	2.15	-
하나투어	148,900	19,357	1.96	1.28
이오테크닉스	158,189	16,847	1.71	1.29
한국콜마홀딩스	213,073	16,428	1.66	1.3
동원F&B	41,806	15,615	1.58	1.08
휴온스	150,436	14,713	1.49	1.32
원익 IPS	1,057,819	14,228	1.44	1.31
씨젠	311,327	13,745	1.39	1.21
한솔케미칼	132,045	12,320	1.25	1.17
현대리바트	204,231	11,376	1.15	1.18
오스템임플란트	175,715	10,859	1.10	1.23
리노공업	174,801	9,090	0.92	1.15
대상홀딩스	386,715	8,624	0.87	1.07
서흥	140,457	7,163	0.72	1.21
KG이니시스	318,586	6,897	0.70	1.2
인바디	156,632	6,892	0.69	1.14
에스엠	212,503	6,694	0.67	1.03
코나아이	186,122	6,524	0.66	1.2
아이센스	119,609	6,519	0.66	1.31
셀바이오텍	102,832	6,016	0.61	1.09
ISC	150,697	6,013	0.61	1.27
나이스정보통신	165,815	5,522	0.56	1.66
바텍	185,984	5,161	0.52	1.25
KG모빌리언스	259,029	4,935	0.50	1.25
한글과컴퓨터	245,584	4,887	0.49	1.06
뷰웍스	126,434	4,817	0.48	1.26
삼천당제약	340,821	4,039	0.41	1.62

▶ 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

(단위: 백만원, %)

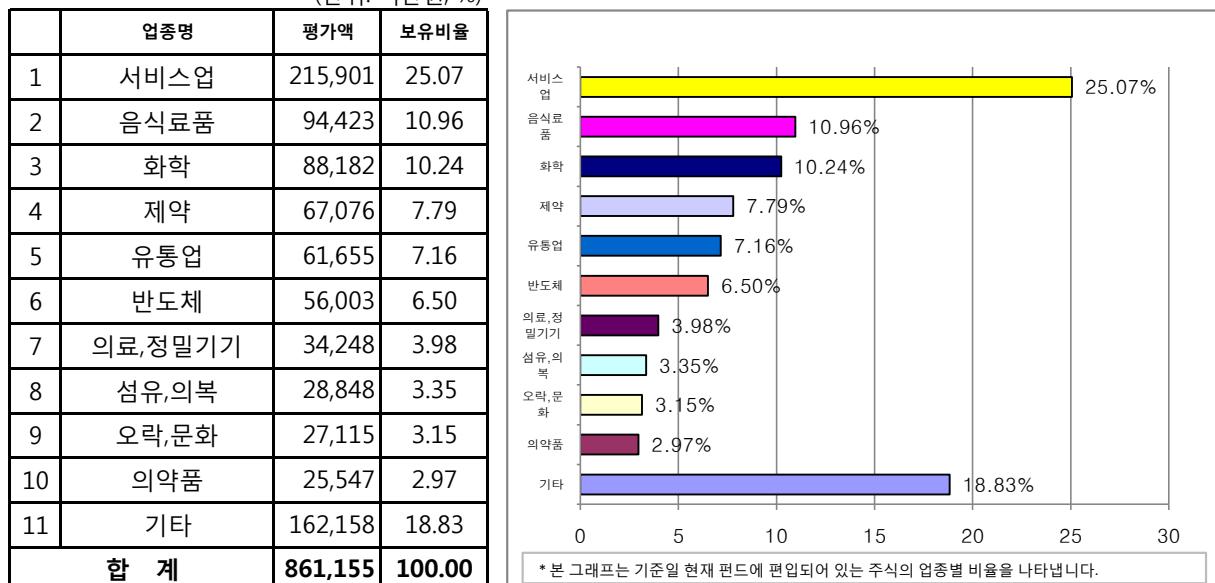
종류	금융기관	취득일자	금액	금리	만기일	비고
예금	하나은행		108,063	1.15		10.97

▶ 기타자산

※해당사항 없음

▶ 업종별(국내주식) 투자비중 - Long(매수)

(단위: 백만원, %)



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	책임운용 전문인력	7	3,382	3	6,863	-라자드코리아자산운용 Portfolio Manager ('05~'13) -스커더인베스트먼트/도이치투신운용 리서치 Portfolio Manager ('01~'05) -대우투자자문 리서치애널리스트 ('94~'01)	2109000430

주) 성명이 굵은 글씨로 표시된 것이 책임운용전문인력이며, 책임운용전문인력이란 운용전문인력중 투자전략 수립 및 투자의사 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) 2014.10월 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	546.12	0.16	1,175.44	0.16
	메리츠코리아증권1호[주식]종류A	139.76	0.11	222.20	0.11
	메리츠코리아증권1호[주식]종류Ae	8.83	0.06	12.94	0.06
	메리츠코리아증권1호[주식]종류C1	106.84	0.30	205.89	0.30
	메리츠코리아증권1호[주식]종류C2	0.11	0.17	0.81	0.27
	메리츠코리아증권1호[주식]종류Ce	9.01	0.12	14.99	0.13
	메리츠코리아증권1호[주식]종류CI	15.23	0.01	45.16	0.01
	메리츠코리아증권1호[주식]종류S	3.53	0.06	4.97	0.06
	메리츠코리아증권1호[주식]종류C-F	0.13	0.01	0.16	0.01
	메리츠코리아증권1호[주식]종류CW	-	-	-	-
	메리츠코리아증권1호[주식]종류C-P	4.49	0.17	25.41	0.18
	메리츠코리아증권1호[주식]종류S-P	0.06	0.04	0.25	0.04
	펀드재산보관회사(신탁업자)	21.00	0.01	45.21	0.01
	일반사무관리회사	15.12	0.00	32.55	0.00
	보수 합계	870.24	1.22	1,785.98	1.33
매매• 증개수수 료	기타비용**	2.94	0.00	6.87	0.00
	단순매매·증개 수수료	67.61	0.02	510.42	0.07
	조사분석업무 등 서비스 수수료	18.36	0.01	126.37	0.02
	합계	85.97	0.03	636.79	0.09
증권거래세		56.66	0.02	332.79	0.05

* 펀드의 순자산총액(기간평잔) 대비 비율

** 기타비용이란 회계감사비용, 증권 등의 예탁 및 결제비용 등 펀드에서 경상적·반복적으로 지출된 비용으로서 매매·증개 수수료는 제외한 것입니다.

※ 성과보수내역 : 해당사항 없음

▶ 총보수비용 비율

(단위: 연환산, %)

펀드 명칭	구분	해당 펀드			상위펀드 비용 합산		
		총보수•비용 비율(A)	매매•증개수 수료비율(B)	합계(A+B)	총보수•비용 비율(A)	매매•증개수 수료비율(B)	합계(A+B)
메리츠코리아증권 투자신탁1호[주식]	전기	0.00	0.10	0.11	0.00	0.10	0.11
	당기	0.00	0.35	0.36	0.00	0.35	0.36
종류(class)별 현황							
메리츠코리아증권 투자신탁1호[주식]종류A	전기	1.14	-	1.14	1.15	0.10	1.25
	당기	1.14	-	1.14	1.15	0.36	1.51
메리츠코리아증권 투자신탁1호[주식]종류Ae	전기	0.92	-	0.92	0.92	0.10	1.02
	당기	0.92	-	0.92	0.92	0.36	1.28
메리츠코리아증권 투자신탁1호[주식]종류C1	전기	1.89	-	1.89	1.90	0.10	2.00
	당기	1.89	-	1.89	1.90	0.36	2.26
메리츠코리아증권 투자신탁1호[주식]종류C2	전기	1.12	-	1.12	1.12	0.04	1.15
	당기	1.79	-	1.79	1.80	0.35	2.14
메리츠코리아증권 투자신탁1호[주식]종류Ce	전기	1.19	-	1.19	1.20	0.10	1.30
	당기	1.19	-	1.19	1.20	0.36	1.56
메리츠코리아증권 투자신탁1호[주식]종류Cl	전기	0.74	-	0.74	0.75	0.10	0.85
	당기	0.74	-	0.74	0.75	0.34	1.09
메리츠코리아증권 투자신탁1호[주식]종류S	전기	0.92	-	0.92	0.93	0.10	1.03
	당기	0.92	-	0.92	0.93	0.36	1.29
메리츠코리아증권 투자신탁1호[주식]종류C-F	전기	0.72	-	0.72	0.73	0.10	0.83
	당기	0.72	-	0.72	0.73	0.36	1.09
메리츠코리아증권 투자신탁1호[주식]종류CW	전기	0.69	-	0.69	0.70	0.10	0.80
	당기	0.69	-	0.69	0.70	0.37	1.06
메리츠코리아증권 투자신탁1호[주식]종류C-P	전기	1.39	-	1.39	1.40	0.09	1.49
	당기	1.39	-	1.39	1.40	0.36	1.75
메리츠코리아증권 투자신탁1호[주식]종류S-P	전기	0.86	-	0.86	0.87	0.09	0.96
	당기	0.86	-	0.86	0.87	0.35	1.21

주1) 총보수, 비용비율(Total Expense Ratio)이란 운용보수 등 펀드에서 부담하는 '보수와 기타비용총액을 순자산 연평잔액(보수•비용 차감전 기준)

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

주2) 매매•증개수수료 비율이란 매매•증개수수료를 순자산 연평잔액(보수•비용 차감전 기준)으로 나눈 비율로서 해당 운용기간 중 투자자가

부담한 매매•증개수수료의 수준을 나타냅니다.

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

투자자산매매내역

▶ 매매주식규모 및 회전율

(단위: 주, 백만원, %)

메리츠코리아증권투자신탁1호[주식]

매 수		매 도		매매회전율 ^(주1)	
수 량	금 액	수 량	금 액	해당기간	연환산
8,146,267	521,663	2,069,106	110,936	16.17	64.84

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

▶ 최근3분기 매매회전율 추이

(단위: %)

2014.07.08 ~ 2014.10.07	2014.10.08 ~ 2015.01.07	2015.01.08 ~ 2015.04.07
9.86	11.37	5.77

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

펀드 비용이 증가합니다.

공지사항

* 고객님이 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 판매회사인 [메리츠증금증권, 한화투자증권, 삼성증권 외 39개]을(를) 통해 투자자에게 제공됩니다.

각종 보고서 확인 :

메리츠자산운용 www.meritzam.com

메리츠코리아증권투자신탁 1 호[주식]



참 고 : 펀드 용어 정리

용 어	내 용
금융투자상품	이익 추구 혹은 순실 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 셋째 자리에서 반올림합니다.
단기금융집합투자기구	투자신탁재산의 전부를 대통령령으로 정하는 단기금융상품에 대통령령으로 정하는 방법으로 투자하는 펀드입니다.
증권집합투자기구	투자신탁재산의 50% 초과하여 증권(주식, 채권 등)에 투자하는 펀드입니다.
혼합자산집합투자기구	투자신탁재산을 운용함에 있어서 투자대상의 제한을 받지 않는 펀드입니다.
부동산집합투자기구	투자신탁재산의 50% 초과하여 부동산(부동산과 관련된 증권 등 포함)에 투자하는 펀드입니다.
특별자산집합투자기구	투자신탁재산의 50% 초과하여 특별자산(증권 및 부동산을 제외한 투자대상자산을 말한다)에 투자하는 펀드입니다.
종류형(집합투자기구)	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(집합투자기구)	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.
집합투자기구(펀드)	집합투자를 수행하는 기구로서 법적으로 집합투자기구라 표현되며 통상 펀드라고 불립니다. 대표적으로 투자신탁 및 투자회사가 이에 해당합니다.
집합투자업자	2인 이상에게 투자권유를 하여 모은 금전 등을 받아 증권(주식, 채권 등)등에 투자?운용 하는 회사를 말합니다.
신탁업자	투자재산을 보관하고 관리하는 회사를 말합니다.
판매회사	펀드의 판매, 환매 등을 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 공시사항을 조회, 활용할 수 있는 것처럼 펀드 또한 한국금융투자협회가 부여하는 5자리의 고유 코드가 존재하며, 펀드명 뿐만 아니라 이러한 코드를 이용하여 펀드의 각종 정보에 대한 조회가 가능합니다.