

[이슈15]

# 어시스트가 골로 이어질 듯

## 외국인도 변동성 보다는 중국 시장 확장성

2018/05/28

### ■ 남북관계 개선이 한중관계 개선으로 이어지면서 콘텐츠 시장규모 확대효과 극대화로 관련주 수혜 받을 듯

지난주 한미 정상회담 직후 트럼프 대통령의 갑작스러운 북미 정상회담 취소 선언으로 위기에 봉착하는 듯 보였지만 5월 26일 2차 남북정상 회담으로 인하여 새로운 국면을 맞게 되었다. 즉, 2차 남북 정상회담에 뒤이어 트럼프 대통령도 낙관적 발언을 내 놓으면서 상황이 빠르게 전환되고 있다.

북미회담, 종전선언, 북핵포기가 진행되면서 남북관계 개선으로 지정학적 리스크가 해소될 것이며, 이는 곧 중국의 사드에 대한 민감도가 덜해지고, 자연스레 한국에 대한 사드 보복조치도 완화돼, 남북관계 개선이 곧 한중관계 개선으로 연결될 것이다.

한편, 근래 10배 오른 주식들의 특징은 중국의 단계별 성장과 연관이 크다. 즉, 지난 2007년 중국이 전 세계의 생산국가로서 생산량이 크게 늘면서 물동량 증가에 대한 기대감으로 조선주가 상승하였으며, 2015년에는 중국의 내수소비 확대로 인한 화장품 수출 증가 기대감으로 화장품주가 상승하였다. 이처럼 시장의 영역 확대가 시장규모 효과를 가져오면서 주식의 큰 상승을 가져왔다.

결국에는 사드사태가 완화되면서 드라마, 음악, 게임, 영화, 예능 등 콘텐츠 시장규모 확대효과 극대화 관련주의 수혜가 가능할 것이다.

### ■ 외국인과 함께 코스닥에서 시장 파이 커지는 제4차산업혁명, 중국 관련 종목에 투자하자

최근 미국채 10년물 금리 하락 및 강달러 압력 완화 가능성 등으로 인하여 지난주부터 지속적인 외국인 매도 추세가 변화하고 있으며, 코스닥의 경우도 매도를 끝내고 매수로 돌아서고 있다. 제4차 산업혁명의 경우 융합빅데이터 플랫폼 등의 발달로 인하여 시장의 크기를 현재보다도 더 크게 만들 수 있는데, 코스닥 관련 종목들이 수출 등 전세계로 진출하게 되면 당연히 시장의 파이가 커지는 것이고 이는 곧 그 만큼 밸류에이션을 높게 줄 수 있으므로 수혜가 가능할 것이다.

### ■ 코스닥 투자 유망주 14선:

- 카페24, 고영, JYP Ent., 에코프로, 엘앤에프, 엔지캄생명과학, 케어젠, 마크로젠, 에스피지, 텍스터, 팬엔터테인먼트, 필링크, 코나아이, 캠프로닉스 등

지주/Mid-Small Cap  
Analyst 이상헌

(2122-9198) value3@hi-ib.com

Quant  
Analyst 이상욱

(2122-9186) sw.lee@hi-ib.com

## ■ 남북관계 개선이 한중관계 개선으로 이어지면서 콘텐츠 시장규모 확대 극대화로 관련주 수혜 받을 듯

남북 정상회담에서 합의된 판문점 선언과 더불어 완전비핵화를 위한 북미 정상회담 개최 예정으로 그 어느 때보다도 한반도에 평화가 찾아올 가능성이 높아졌었다.

그러나 지난주 한미 정상회담 직후 트럼프 대통령의 갑작스러운 북미 정상회담 취소 선언으로 위기에 봉착하는 듯 보였지만 5월 26일 2차 남북정상 회담으로 인하여 새로운 국면을 맞게 되었다. 즉, 2차 남북 정상회담에 뒤이어 트럼프 대통령도 낙관적 발언을 내 놓으면서 상황이 빠르게 전환되고 있다.

결국에는 북미간 입장을 분명히 확인 하였기 때문에 신뢰성 측면에서 완전비핵화를 위한 북미 정상 회담이 순조롭게 이루어 질 것으로 예상된다. 즉, 완전비핵화 방법론에 대한 사전조율이 물밑에서 활발하게 일어날 것이므로 향후 열리는 북미회담은 결정을 알리는 선언적 성격일 가능성이 높을 것이다.

향후 북한의 완비핵화와 체제보장을 통한 북미관계 정상화가 일거에 맞교환되면서 남과 북이 함께 발전해 나갈 수 있는 발판이 마련될 것이다.

이에 따라 남북관계 개선 기류가 급물살을 타면서 한중관계 개선 역시 가속도가 붙을 것으로 예상된다.

지난해 한국 정부가 북핵에 대해 방어의 목적으로 경북 성주에 전략무기인 사드를 배치하며 한중관계가 급속도로 냉각됐다. 중국은 사드가 북핵 방어의 목적이 아닌 중국을 견제하기 위한 미국의 전략이라는 이유로 강하게 반대함에 따라 중국은 한국에 한한령과 더불어 한국 기업들에 대한 경제적 보복을 시작하였다.

---

북미회담, 종전선언, 북핵포기가 진행되면서 남북관계 개선으로 지정학적 리스크가 해소될 것이며, 이는 곧 중국의 사드에 대한 민감도가 덜해지고, 자연스레 한국에 대한 사드 보복조치도 완화돼, 한한령 및 중국인 단체 관광객의 금한령 해제가 이뤄질 것이다. 즉 남북관계 개선이 곧 한중관계 개선으로, 다시 한한령 해제와 중국 단체관광객의 귀환으로 연결될 것이다.

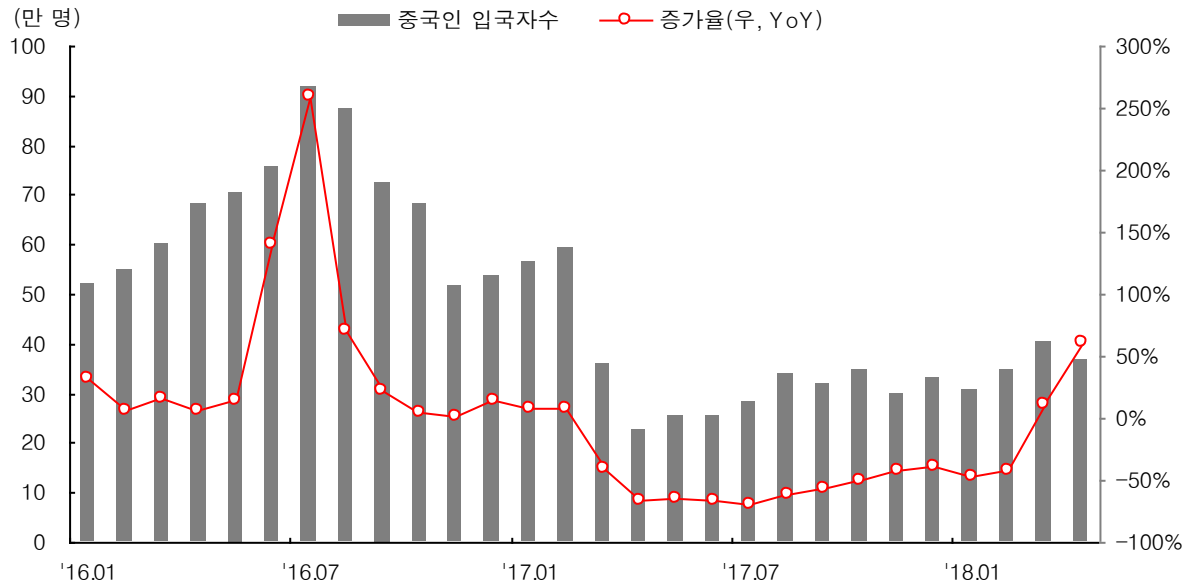
사드사태의 시발점이었던 중국 롯데마트의 경우 최근 중국 베이징 내 롯데마트 22곳(슈퍼 11곳 포함)을 운영하는 화북법인을 중국 우메이그룹에 매각하는 안건을 승인하였으며, 중국 화둥법인 점포 53개도 중국 유통기업인 리첸그룹에 매각할 예정이다. 이는 그동안 사드사태로 매각을 불허했던 중국 정부가 암묵적 동의를 했다는 뜻으로 향후 전방위적으로 사드사태 완화가 탄력받을 것으로 예상된다.

또한 지난 4월 중국관광객은 37만6000여명으로 지난해 같은 기간보다 60.9% 증가하였다. 이와 더불어 중국이 최근 우한 지역에 이어 충칭까지 단체 관광객 방한 관광을 추가로 허용하는 등 금한령 해제가 가속화 되고 있다.

한편, 근래 10배 오른 주식들의 특징은 중국의 단계별 성장과 연관이 크다. 지난 2007년 중국이 전 세계의 생산국가로서 생산량이 크게 늘면서 물동량 증가에 대한 기대감으로 조선주가 상승하였으며, 2015년에는 중국의 내수소비 확대에 의한 화장품 수출 증가 기대감으로 화장품주가 상승하였다. 이처럼 시장의 영역 확대가 시장규모 효과를 가져오면서 주식의 큰 상승을 가져왔다.

특히 사드 배치가 확정된 후부터 이에 대한 보복 조치로 중국 내에서 한국에서 제작한 게임, 드라마, 영화 등 콘텐츠 등의 송출을 금지하는 즉 한류에 대한 규제인 한한령(限韓令)이 존재하였다. 그러나 남북관계 개선이 한중관계 개선으로 이어질 것으로 예상됨에 따라 사드사태가 완화되면서 드라마, 음악, 게임, 영화, 예능 등 콘텐츠 시장규모 확대효과 극대화도 관련주의 수혜가 가능할 것이다.

<그림 1> 중국인 입국자수 월별 추이



자료: 관광지식정보시스템 하이투자증권

## ■ 외국인과 함께 코스닥에서 시장 파이 커지는 제4차 산업혁명, 중국 관련 종목에 투자하자

지난 2017년 코스피, 코스닥 지수 모두 새로운 고점을 갱신했지만, 외국인의 매수 강도는 코스닥이 더욱 강했다는 사실을 알 수 있다. 따라서 코스닥 지수 또한 외국인의 매수 강도가 좌우하는 경향을 보인다.

올해 들어 외국인의 매수 강도가 약해진 까닭에 지수가 상승 탄력을 쉽게 회복하지 못하고 있다고 볼 수 있다.

최근 미국채 10년물 금리 하락 및 강달러 압력 완화 가능성 등으로 인하여 지난주부터 지속적인 외국인 매도 추세가 변화하고 있으며, 코스닥의 경우도 매도를 끝내고 매수로 돌아서고 있다.

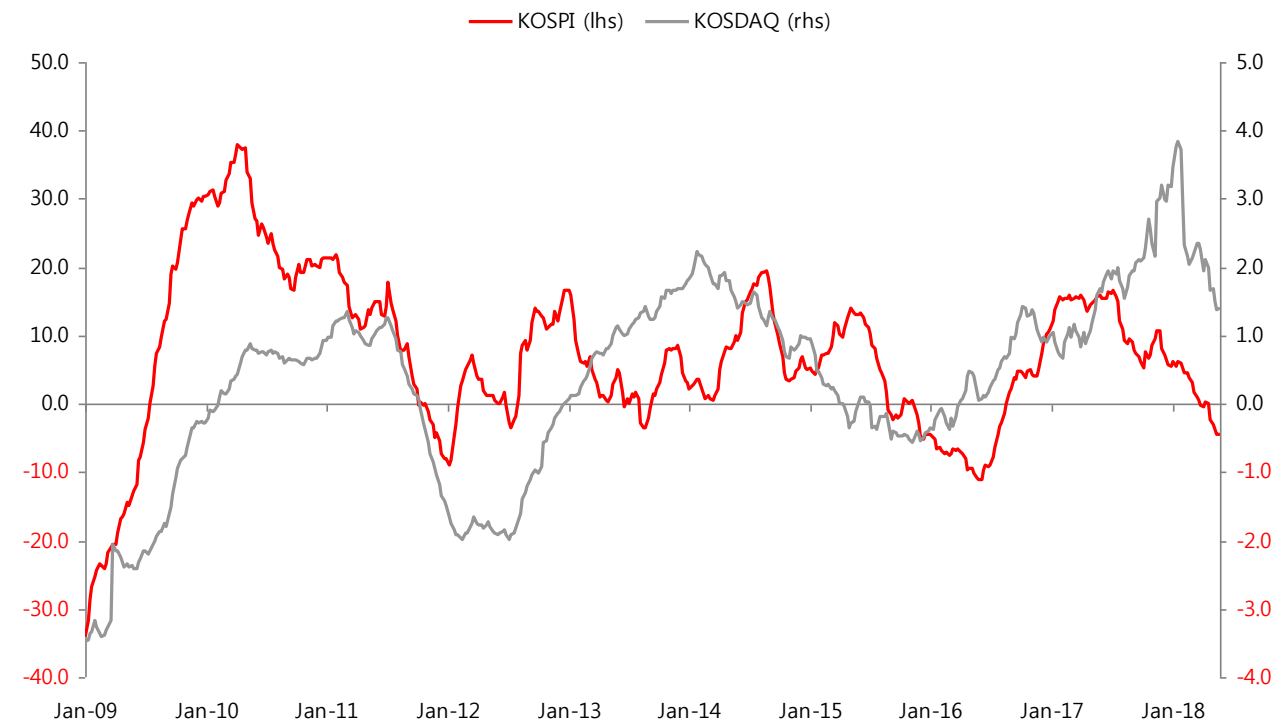
더욱이 미국이 금리를 인상하고 있어서 이로 인하여 거시적으로 경제변수와 관련이 있는 대형주들이 많이 영향을 받으면서 변동폭을 확대하고 있다. 어찌되었든 세계경제가 좋아지고 있는 상황이기 때문에 상대적으로 중소형주의 약진이 기대된다. 이런 환경하에서 중소형주는 미래의 가치 또는 이익 측면에서 레버리지가 크기 때문에 그만큼 주가가 상승할 수 있는 폭이 커지면서 10배 오르는 주식이 탄생할 수 있을 것이다. 무엇보다 제4차 산업혁명 관련 성장이 극대화 되는 시점에서 코스닥 활성화 정책의 본격화가 중소형주 상승의 트리거 역할을 할 것이다.

한편, 높은 밸류에이션을 받고 있는데도 불구하고 지속적으로 아마존 주가가 상승하고 있는 것은 시장규모 및 데이터 축적 효과가 향후 본격적으로 나타날 것으로 기대하기 때문이다. 시장규모 효과의 경우는 단순히 여러 개국 진출이 아니라 제4차 산업혁명 관련 기술 등을 활용하게 되면 진출한 국가들의 시장 지배력 확대가 가능해 지면서 그 커지는 시장만큼 밸류에이션을 평가해 주는 것이다.

또한 제4차 산업혁명에서 모든 형태의 새로운 비즈니스 모델 출현은 다 데이터를 기반으로 할 것이다. 따라서 클라우드 등을 활용한 데이터 축적은 단순히 쓰레기가 아니라 향후 새로운 비즈니스 모델의 원천이 될 수 있기 때문에 무형의 자산가치로서 인식되는 데이터 축적 효과가 발생하면서 높은 밸류에이션을 줄 수 있는데, 아마존의 경우도 여기에 해당한다.

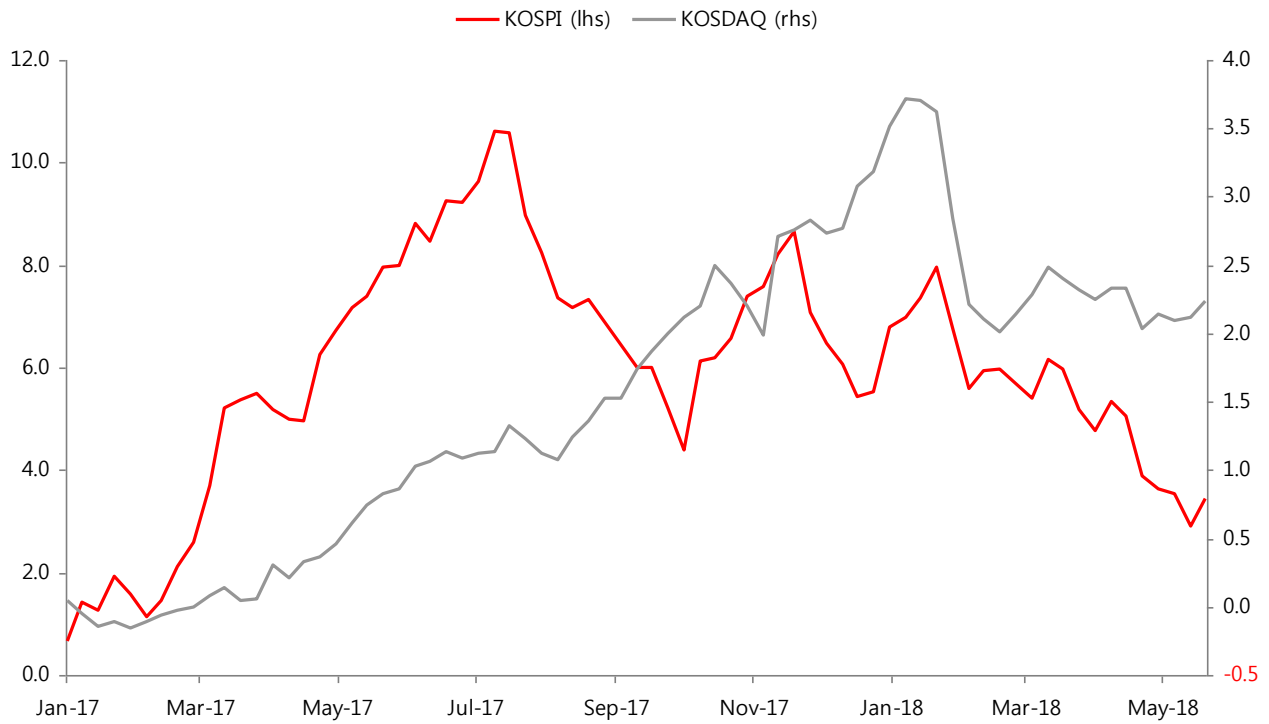
무엇보다 제4차 산업혁명의 경우 융합빅데이터 플랫폼 등의 발달로 인하여 시장의 크기를 현재보다도 더 크게 만들 수 있는데, 우리나라 기업에게는 어찌보면 기회가 아니면 리스크가 될 수도 있을 것이다. 어찌되었든 수출 등 전세계로 진출하게 되면 당연히 시장의 파이가 커지는 것이고, 이는 곧 그 만큼 밸류에이션을 높게 줄 수 있으므로 수혜가 가능할 것이다.

<그림 2> 외국인 1년 누적 순매수대금 추이 (2009~2018)



자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 3> 외국인 순매수대금 누적 추이 (2017.01~2018.05)



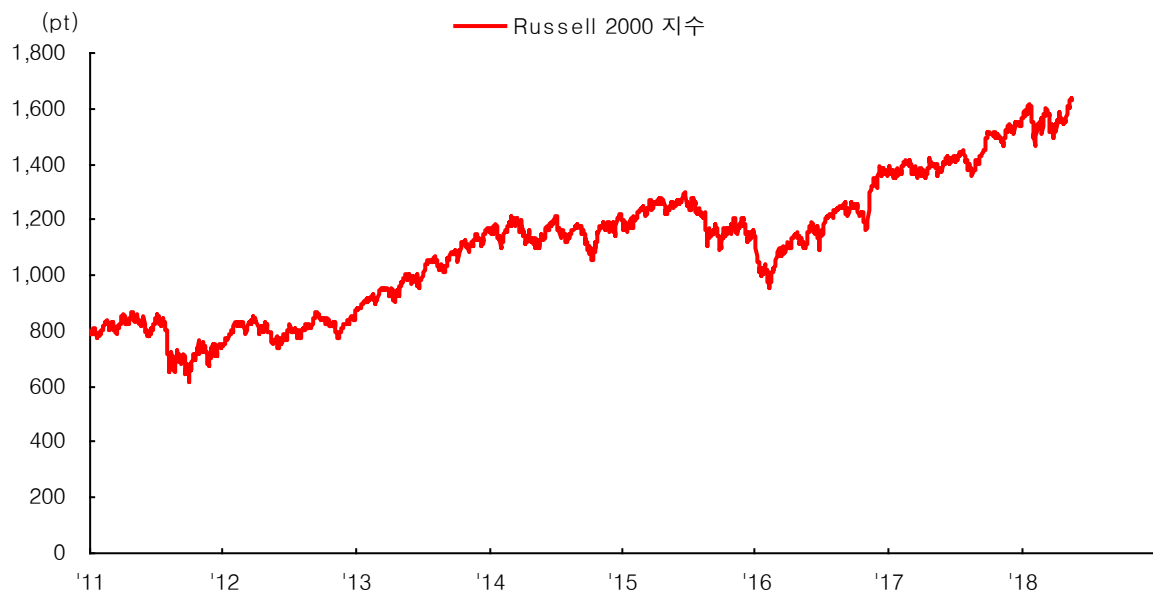
자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 4> 달러인덱스 및 미국채 10년물 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 5> Russell 2000 지수 추이



자료: Bloomberg 하이투자증권

<그림 6> 코스닥 지수 추이



자료: Bloomberg 하이투자증권



<표 1> 코스닥 유망종목 14 선

종목	종목코드	시가총액(억 원)(5/25기준)
카페24	042000	14,067
고영	098460	13,236
엘앤에프	066970	11,654
케어젠	214370	9,604
에코프로	086520	8,383
JYP Ent.	035900	7,726
엔지켐생명과학	183490	6,677
마크로젠	038290	4,371
에스피지	058610	2,370
필링크	064800	2,077
덱스터	206560	2,042
코나아이	052400	1,673
캠트로닉스	089010	894
팬엔터테인먼트	068050	753

자료: 하이투자증권

<표 2> 제 4 차 산업혁명 및 코스닥벤처펀드 관련 투자 유망주

종목	종목코드	시가총액(억원)(5/11기준)	신규상장일	벤처기업 지정일	벤처기업 해제(예정)일
펄어비스	263750	29,004	2017-09-14	2017-06-03	2019-06-02
컴투스	078340	22,825	2007-07-06	2013-06-26	2015-06-25
고영	098460	13,455	2008-06-03	2009-07-02	2011-07-01
카페24	042000	11,702	2018-02-08	2017-03-30	2019-03-29
케어젠	214370	10,270	2015-11-17	2017-07-18	2019-07-17
에코프로	086520	8,118	2007-07-20	2016-02-10	2018-02-09
에스티팜	237690	6,716	2016-06-23	2010-03-15	2012-03-14
엔지켐생명과학	183490	6,594	2018-02-21	2017-07-07	2019-07-06
마크로젠	038290	4,153	2000-02-22	2016-06-03	2018-06-02
펍트론	087010	4,215	2015-07-22	2017-11-30	2019-11-29
게임빌	063080	3,990	2009-07-30	2013-12-23	2015-12-22
RFHIC	218410	5,395	2015-06-30	2017-09-21	2019-09-20
케어랩스	263700	2,983	2018-03-28	2016-08-22	2018-08-21
에스엠코어	007820	2,780	2011-11-08	2011-12-30	2013-12-29
미투온	201490	2,728	2016-10-10	2016-10-08	2018-10-07
신흥에스이씨	243840	2,316	2017-09-27	2018-03-18	2020-03-17
ISC	095340	2,157	2007-10-01	2017-04-22	2019-04-21
삼지전자	037460	2,366	1999-12-16	2017-12-17	2019-12-16
덱스터	206560	2,242	2015-12-22	2016-05-30	2018-05-29
알에스오토메이션	140670	1,293	2017-08-11	2016-03-19	2018-03-18
루멘스	038060	1,872	2006-08-08	2011-12-14	2013-12-13
다산네트웍스	039560	1,875	2000-06-22	2010-04-28	2012-04-27
유진로봇	056080	1,861	2001-11-13	2016-10-18	2018-10-17
싸이맥스	160980	1,412	2015-06-17	2014-02-27	2016-02-26
뉴로스	126870	1,405	2012-02-15	2016-06-03	2018-06-02
솔리드	050890	1,703	2005-07-08	2017-12-21	2019-12-20
나노엔텍	039860	1,521	2000-08-16	2016-02-23	2018-02-22
오로라	039830	1,297	2001-01-03	2013-06-25	2015-06-24
팅크웨어	084730	1,105	2006-05-19	2011-05-13	2013-05-12
라운시큐어	042510	1,152	2001-01-03	2017-04-12	2019-04-11
피엔티	137400	1,266	2012-07-06	2016-05-20	2018-05-19
AP위성	211270	1,195	2016-03-04	2017-01-17	2019-01-16
누리텔레콤	040160	1,136	2000-08-29	2011-06-02	2013-06-01
지란지교시큐리티	208350	836	2014-12-24	2018-02-26	2020-02-25
이노와이어리스	073490	1,092	2005-02-04	2017-03-07	2019-03-06
엔텔스	069410	880	2007-06-20	2018-01-30	2020-01-29
유비벨록스	089850	790	2010-06-18	2016-03-29	2018-03-28
베셀	177350	646	2015-06-19	2016-06-11	2018-06-10

자료: 한국증권거래소, 하이투자증권

<표 3> 제 4 차 산업혁명 관련 투자 유망주

구분	투자유망종목
콘텐츠	풀어비스, JYP Ent., 에스엠, 맥스터, 스튜디오드래곤, 에스엠, SM C&C, 팬엔터테인먼트, YG PLUS, , 게임빌, CJ E&M, 지니뮤직, 오로라, 디앤씨미디어 등
지배구조, 융합빅데이터플랫폼, IP	카페24, NAVER, 카카오, 엔씨소프트, 게임빌 등
사물인터넷(IoT)	엔텔스 등
5G 등 통신인프라	SK텔레콤, KT, LG유플러스, 대한광통신, 오이솔루션, 케이엠더블유, 이노와이어리스, 엔텔스, 윌리드, RFHIC, 에이스테크, 삼지전자, 텔코웨어 등
가상현실(VR)	맥스터, 미투온 등
클라우드	비트컴퓨터 등
보안	지란지교시큐리티, 라온시큐어, 코나아이 등
전기차 이차전지	포스코chem, 에코프로, 열연에프, 일진머티리얼즈, 코센, KG케미칼, 코스모화학, 신홀에스이씨, 코센, LG화학, 삼성SDI 등
전기차 부품	삼화론덴서, LG전자, 아모텍, 우리산업 등
자율주행차	한컴MDS, 유니퀘스트, ISC, 해성디에스, 넥스트칩, 챔트로닉스, 톱크웨어, 한라홀딩스 등
수소연료전지차	뉴로스, 코오롱머티리얼 등
블록체인	삼성에스디에스 등
양자정보통신	SK텔레콤 등
마이크로LED	루멘스 등
스마트 팩토리	에스피지, 에스엠코어, 포스코ICT, 삼성에스디에스, SK, LS산전, 한신기계, 알엑스로토메이션, 베셀 등
LNG 및 에너지 프로슈머	포스코대우, SK, SK디앤디 등
의료용 로봇	고영 등
정소용 로봇	유진로봇 등
지능정보기술	코나아이, 지란지교시큐리티, 삼성전자, 더존비즈온, NHN한국사이버결재, 효성ITX, 아이콘트롤스, 에스원, 파크시스템즈 등
(IoT, 빅데이터, AI)	SKC코오롱PI, 테크윙, 원익QnC, SKC솔믹스, 지니뮤직, 누리텔레콤, 아이앤씨, 싸이맥스, AP워성 등
바이오헬스	엔지켄생명과학, 마크로젠, 유비케어, 비트컴퓨터, 펄트론, 케어랩스, 파나진, 에스티팜, 루트로닉, 케어젠, 코오롱, 삼양홀딩스, SK케미칼, SK, 오스템임플란트 등

자료: 하이투자증권

## Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. [\(작성자: 이상현, 이상욱\)](#)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

## 하이투자증권 투자비용 등급 공시 2018-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.6%	6.4%	-