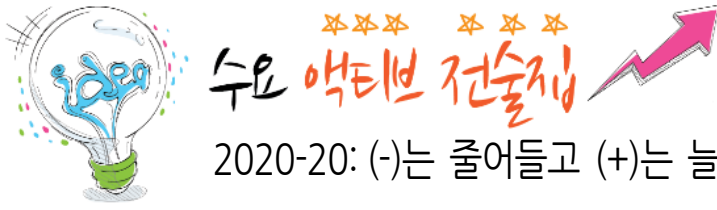


2020년 6월 17일
시황분석



수요 액티브 전술집

2020-20: (-)는 줄어 들고 (+)는 늘어난다

'시가총액 = 주가 * 주식수'라면 자사주 매입 및 소각은 주식수를 줄여들게(-) 하고, 유상증자는 주식수를 늘리는(+) 요소다. 올해 기업들의 자사주매입은 줄어들고 유상증자는 늘어나는데, 이는 수급에 부담이 될 수 있다.

(-)는 줄어 들고 (+)는 늘어난다

지난 5월 미국 기업들의 유상증자 발표 규모가 금융위기 이후 최대를 기록했다. 한국 기업들도 비슷한 상황이다. 산업재, 금융 등 업황이 어려운 섹터를 중심으로 유상증자 발표가 늘었다. 올해 연간 이익 예상치가 연초대비 20% 하향된 데 반해 주식수가 늘어나는 것은 주식시장 수급에 부담 요인이 될 것이다.

Global Value Chain

코로나19 확산 이후 에너지 수요가 감소하면서 기업들이 자산 매각과 상각에 드라이브를 걸고 있다. Royal Dutch Shell은 노르웨이 자산 매각을, ExxonMobil은 작년에 중단했던 영국 북해 자산 매각을 재개한다. BP는 유가의 장기 전망치를 20% 넘게 낮추면서 2분기에 최대 175억달러(21.2조원)를 상각하기로 했다.

Featured Charts

주간으로 발표되는 미국 소비자들의 만족도와 신규실업청구건수의 비율이 S&P500과 유사한 궤적을 그린다는 말이 무색하게도 최근 소비자 만족도와 실업청구건수의 비율은 푹 떨어진 후 회복되지 못하고 있다.

실업청구건수는 6월 첫주 154만2천건으로 3월 마지막주 686만7천건의 1/4 수준까지 내려오며 개선되고 있다. 아직 소비자만족도가 회복되지 못하고 있는데, 5월 소매판매가 전월 대비 17.7% 증가하며 서프라이즈를 낸 만큼, 소비자만족도도 개선될 수 있을 것으로 예상된다.

주식시황

▶ Market Analyst 김수연
sooyeon.k@hanwha.com 3772-7628

목 차

I. (-)는 줄어 들고 (+)는 늘어난다.....	2
II. Global Value Chain	4
1. 주간 등락률	4
2. 글로벌 마켓 메이커 동향	5
III. Featured Charts	6

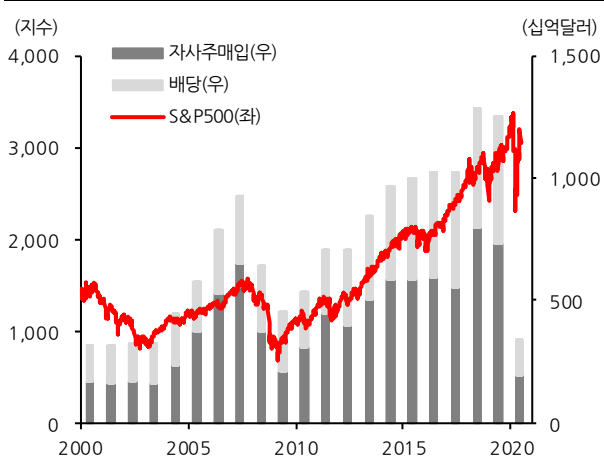
I. (-)는 줄어두고 (+)는 늘어난다

기업회생 절차 중인 Hertz의
유상증자 승인

미국에서 Chapter 11 파산보호를 신청한 렌터카 업체 Hertz의 10억달러 유상증자 추진이 승인됐다. 미국 자금조달 시장에서 3, 4월에 회사채 발행이 늘었다면 5월부터는 유상증자도 늘어나고 있다. [그림2]에서 보듯이 지난 5월 기업들의 유상증자 발표 규모는 528억달러로, 월별로 봤을 때 2009년 5월과 12월에 이어 세번째 규모다.

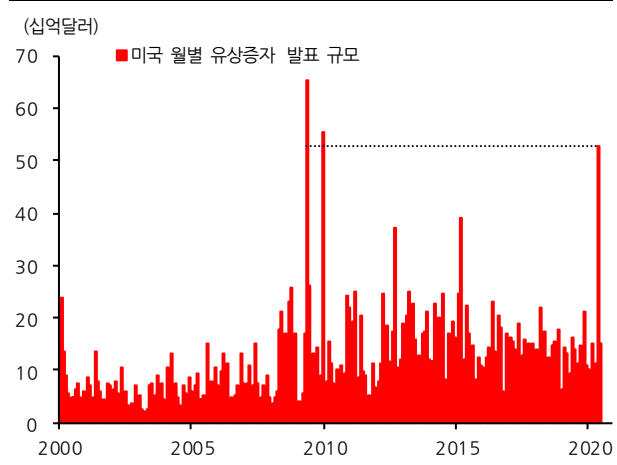
코로나19가 발생하기 전까지 미국 주가지수를 끌어올린 가장 큰 원동력은 배당, 자사주 매입과 같은 주주환원 정책이었다. 2017년 개편한 세금 감면으로 미국 기업들이 해외수익을 송환해 거의 자사주매입에 활용했기 때문이다. 해외유보금의 송환은 작년에 1조달러를 넘어선 이후 거의 마무리가 됐다.

[그림1] 미국 배당, 자사주매입 감소



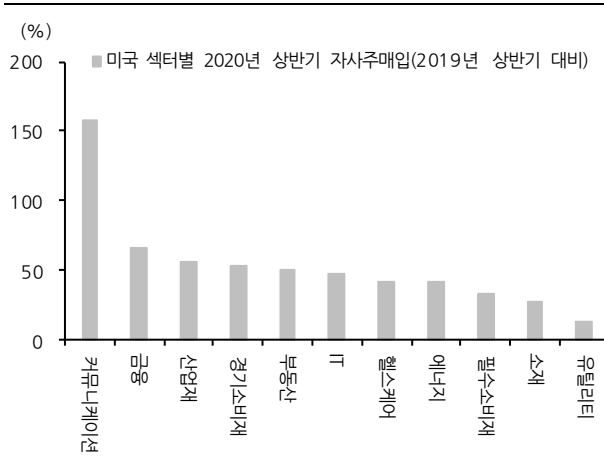
주: 2020년은 6월 15일까지
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 5월 유상증자 규모 금융위기 때만큼 증가



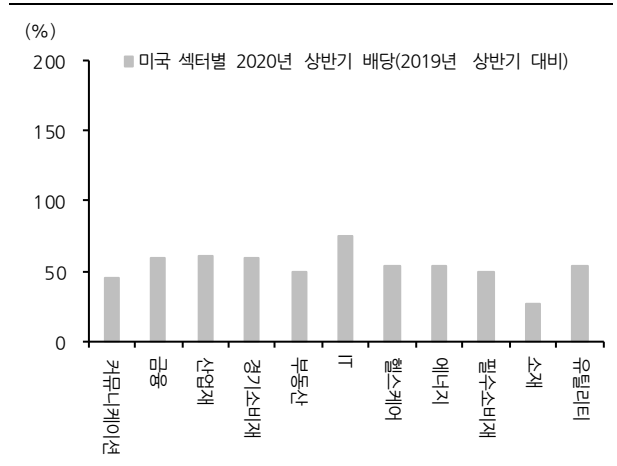
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 미국 자사주매입, 커뮤니케이션은 작년 수준 넘어서



주: 2020년은 6월 15일까지
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 미국 배당, 소재 가장 부진



주: 2020년은 6월 15일까지
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

올해 배당과 자사주매입은
줄어드는 반면

이번 코로나19로 인해 기업들이 CARES Act나 연준의 메인스트리트 대출 프로그램의 도움을 받을 경우 배당과 자사주 매입이 금지된다. 올해 들어 지난주까지 기업들의 배당 지급은 1,465억달러, 자사주매입은 1,975억달러로 지난해 상반기의 50%가 조금 넘는 수준이다.

유상증자는 늘면서
수급에 부담

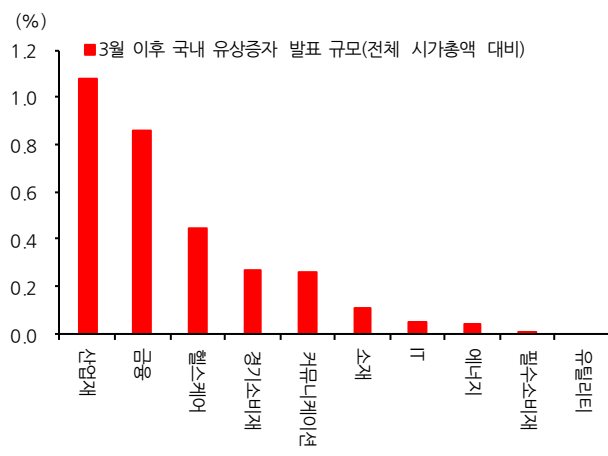
기업들은 운영자금이나 차환자금 조달이 회사채 발행으로 원활하지 않자 유상증자를 하기 시작했다. 올해 연간 이익 예상치가 연초대비 20% 이상 하향된 데 반해 주식수가 늘어나는 것은 수급상 부정적인 요인이다.

국내도 산업재, 금융 등
업황 어려운 섹터
유상증자 발표 늘어

한국도 비슷한 상황이다. [그림5]는 3월 이후 국내 기업들이 발표한 유상증자 규모를 시가총액과 비교한 것이다. 산업재, 금융 등 업황이 어려운 섹터를 중심으로 유상증자 발표가 늘었다.

3월 이후 발표된 유상증자 규모는 현재 KOSPI와 KOSDAQ 전체 시가총액 대비 0.32%다. 역사적으로 연간 유상증자 규모가 전체 시가총액의 1% 내외였고, 2008~09년 금융위기 때 1.5~1.8%까지 늘어난 바 있다. 올해 남은 기간에도 유상증자가 늘어날 것을 고려하면 수급 여건은 주식시장에 긍정적이지 않아 보인다.

[그림5] 국내 산업재, 금융 등 어려운 섹터 중심으로 유증 늘어



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[표1] 3월 이후 국내 유상증자 발표 규모 상위 기업 (단위: 십억원)

종목명	업종	증자방식	발행규모	시가총액	신주상장일	공시일
대한항공	운송	주주선택	1,159	1,802	20/07/29	20/05/13
기업은행	은행	3자배정	412	5,518	20/05/18	20/04/17
에이프로젠 제약	헬스케어	주주선택	394	474	20/07/21	20/04/17
에이치엘비	헬스케어	주주선택	339	4,397	20/06/19	20/03/03
기업은행	은행	3자배정	264	5,518	20/05/11	20/03/05
CJ CGV	미디어	주주선택	240	478	20/08/07	20/05/08
메리츠증권	증권	3자배정	200	1,960	20/06/17	20/05/25
OQP	자동차	3자배정	189	305	21/01/25	20/04/20
제주항공	운송	주주선택	170	459	20/08/26	20/05/21
엘브이엠씨 홀딩스	자동차	주주선택	110	200	미정	20/05/06

주: 에이치엘비는 헬스케어로 구분

자료: Dart, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

II. Global Value Chain

1. 주간 등락률

[표2] 2020년 6월 셋째주 글로벌 밸류체인 등락률

0 ≤ 시총변화(%) < 1
1 ≤ 시총변화 < 3
시총변화 ≥ 3
-1 ≤ 시총변화 < 0
-3 ≤ 시총변화 < -1
시총변화 < -3

	▶기업간 거래			▶기업과 소비자간 거래
	Upstream	Midstream	Downstream	B2C
	원료	운송/반제품/제조장비	제품/상품	서비스
소재				
에너지				
산업재				
필수소비재				
경기소비재				
정보기술				
헬스케어				
커뮤니케이션 서비스				
유틸리티				
금융				
부동산				

주1: 6월 8일 대비 6월 15일

주2: MSCI World 구성기업들을 하부 산업별로 mapping해 주간 주가 등락률 시총 가중으로 계산

주3: 진한 회색 테두리는 국내 기업 집중도 높은 업종. 소재(범용 화학제품, 철강), 산업재(복합기업), 필수소비재(개인용품), 경기소비재(자동차, 자동차부품), 정보기술(반도체, 전자부품), 헬스케어(생명공학, 생명과학 도구 및 서비스), 커뮤니케이션서비스(양방향 홈 엔터테인먼트)

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

2. 글로벌 마켓 메이커 동향

[표3] 이번주 글로벌 마켓 메이커 뉴스

[소재, 에너지 - 입지 지향]
<ul style="list-style-type: none"> ★ BP, 2020년 세일투자 기준 계획인 20억달러에서 10억달러로 축소 <ul style="list-style-type: none"> - 유가 20% 이상 낮아질 것으로 예상해 2분기에 최대 175억달러 상각 계획. 유형자산 80~110억달러, 무형자산 80~100억달러 ★ Shell, 노르웨이 보유 유전 2개 및 파이프라인 2개 매각 절차 착수 ★ ExxonMobil, 작년에 중단된 영국 북해자산 매각 재진행 ★ Chesapeake Energy, 미연방 파산신청 준비 ★ LG 화학, LCD 편광판 사업 중국 Shanshan 에 1.3조원 매각
[산업재 - 규모 지향]
<ul style="list-style-type: none"> ★ 프랑스, 항공산업에 150억유로(20조원) 지원. Airbus, Safran, Thales 고용 유지에 지원 ★ 홍콩, Cathay Pacific 에 390억 홍콩달러(6조원) 구제 계획 ★ Bombardier, 비즈니스 제트기 수요 침체로 항공사업부 2,500명 감원. 올해 개인용 제트기 판매 30% 감소 예상 ★ Boeing, 6월말 737Max 운항 재승인 가능성 ★ Spirit AeroSystems, 2주전 생산 재개한 Boeing 737Max의 추가 작업 중단. 과잉공급 우려 때문
[소비재 - 브랜드 지향]
<ul style="list-style-type: none"> ★ Tiffany, 1회계분기 글로벌 온라인 매출 23% 성장. 5월 중국 본토 수요 90%까지 회복 ★ Unilever, 영국, 네덜란드 법인 영국 지주회사로 통합하고 M&A 사업부 강화 ★ Just Eat Takeaway.com, Grubhub 73억달러에 인수 ★ Tesla, 화물트럭 Semi 양산 계획. 상용트럭 배터리, 파워트레인은 네바다주에서 생산 예정 ★ Walmart, Shopify와 파트너십 맺어 온라인시장 사업 강화 <ul style="list-style-type: none"> - Shopify 기반 쇼핑몰 1,200개 업체가 Walmart Marketplace 참여
[IT, 커뮤니케이션 - R&D 지향]
<ul style="list-style-type: none"> ★ Apple, 이번 달 연례 개발자 컨퍼런스(WWDC)에서 Mac 제품에 직접 개발한 메인 프로세서 장착 계획 발표 준비. 현재 Intel 칩 사용 중 ★ Alibaba, 클라우드 사업부 5,000명 채용 계획. 클라우드 플랫폼 280억 투자의 일환 ★ IBM, Amazon, MicroSoft, 안면인식 사업에서 철수. 안면인식 기능이 인종차별을 증진할 가능성 염두 ★ SoftBank, 비전펀드 인력 감원 계획 기준 10%에서 15%까지 확대 ★ Snowflake(클라우드기반 데이터베이스 스타트업), 200억달러규모 IPO 추진
[헬스케어 - R&D 지향]
<ul style="list-style-type: none"> ★ 삼성바이오로직스, 스위스 소재 제약사와 2,900억원규모 위탁생산계약 체결 ★ 셀트리온, Teleda Pharmaceuticals 아태지역 Primary Care 사업부 3,324억원에 인수. 당뇨, 고혈압, 고지혈증 치료제 국산화 ★ AstraZeneca, 유럽 4개국(이탈리아, 독일, 프랑스, 네덜란드)에 코로나 19 백신 4억명분 공급 계약 ★ Novo Nordisk, 심대사계 질환 치료 바이오테크 회사 Corvidia Therapeutics 7.25억달러에 인수

자료: 언론, 한화투자증권 리서치센터

III. Featured Charts

[그림6] KOSPI 지수 및 시가총액

(2015/01=100)



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] KOSDAQ 지수 및 시가총액

(2015/01=100)



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] KOSPI vs. KOSPI200

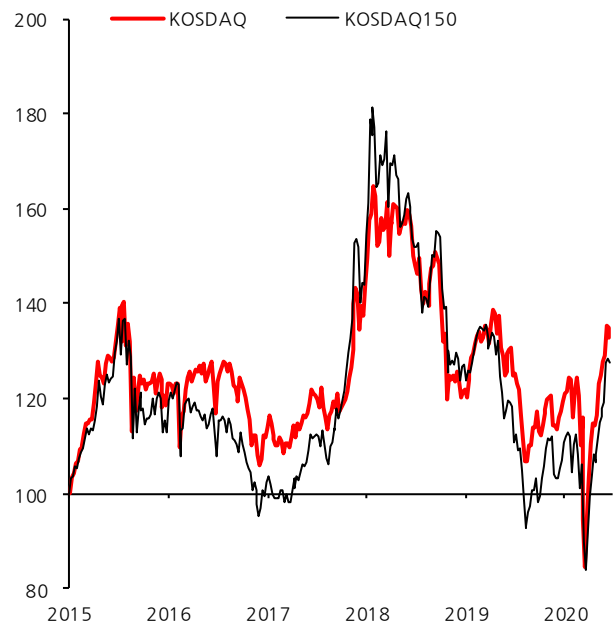
(2015/01=100)



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] KOSDAQ vs. KOSDAQ150

(2015/01=100)

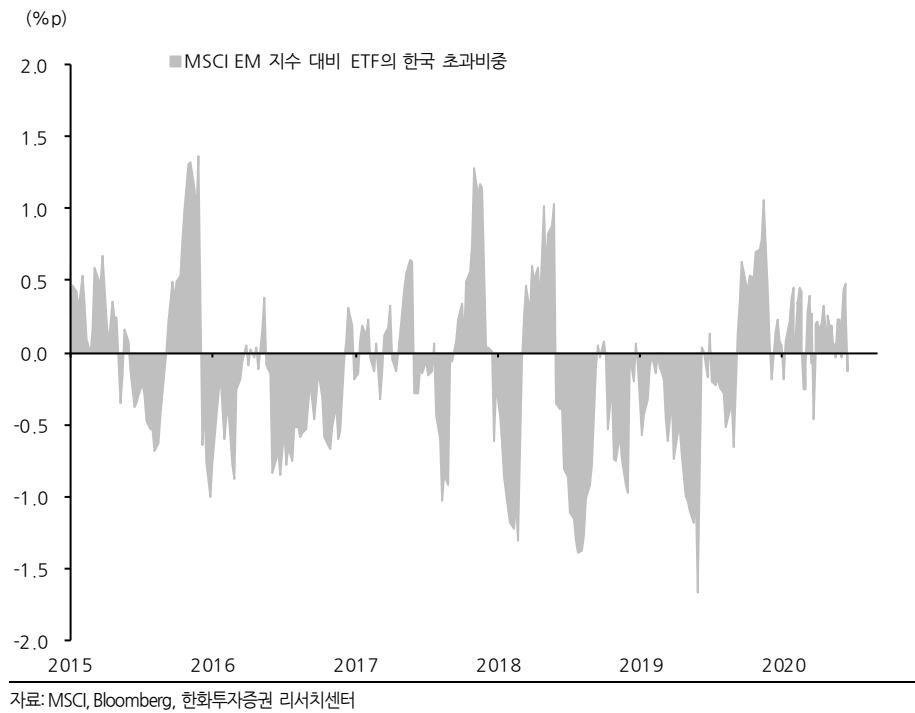


자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

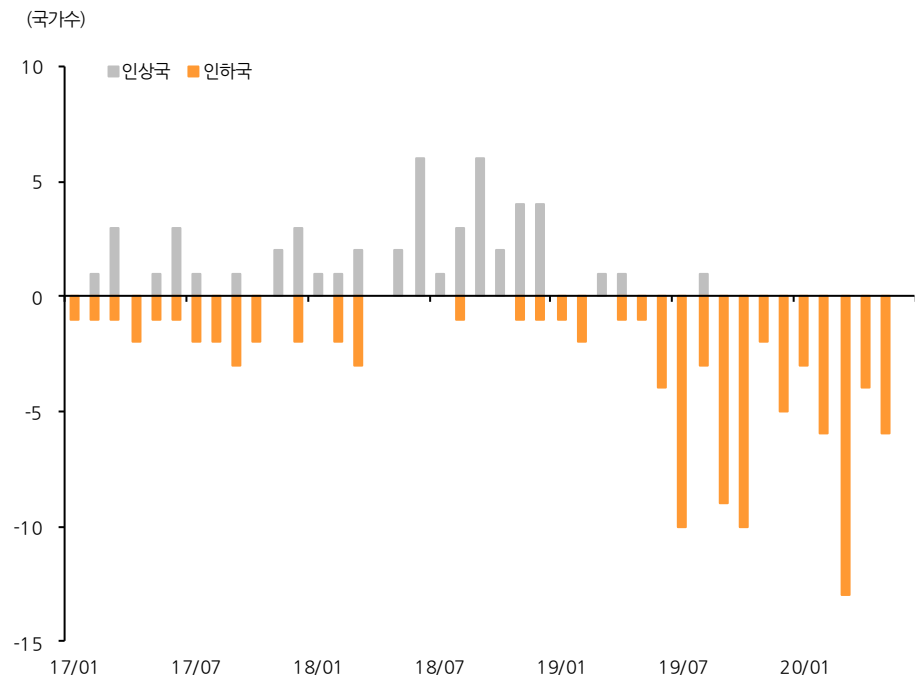
[그림10] MSCI EM 지수와 추종 ETF의 한국 비중



[그림11] MSCI EM 지수 대비 ETF의 한국 OW/UW

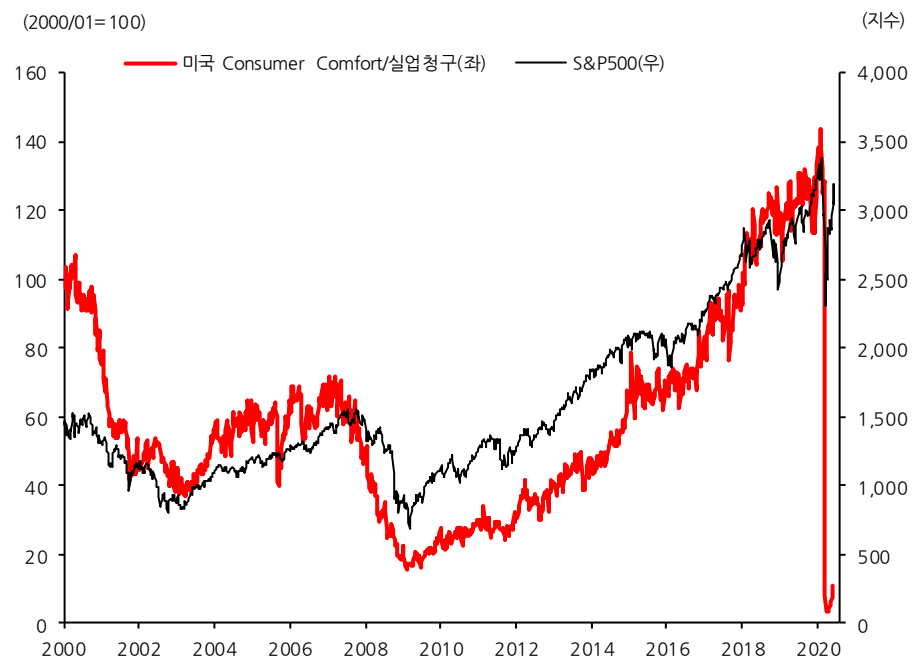


[그림12] 글로벌 정책금리 인상국/인하국 수



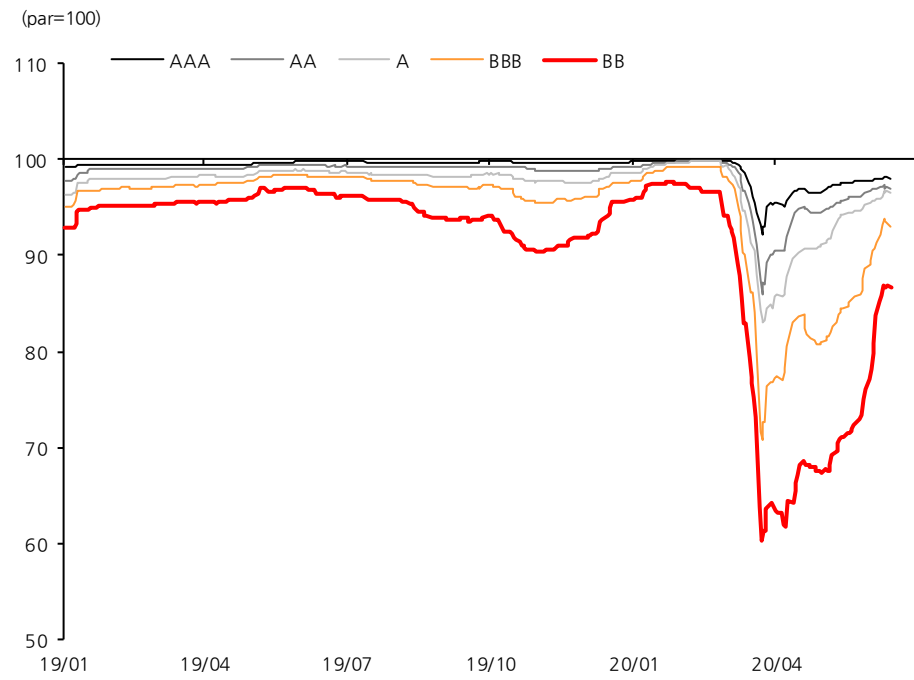
주: G20 국가 기준
 자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 미국 고용 및 심리 여건과 주식시장



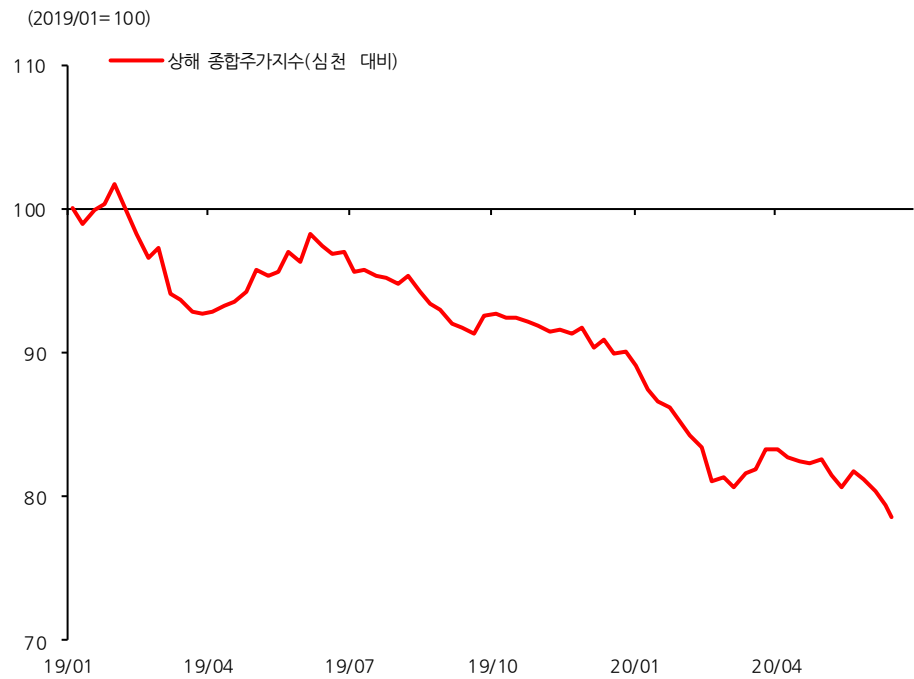
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] CLO 가격



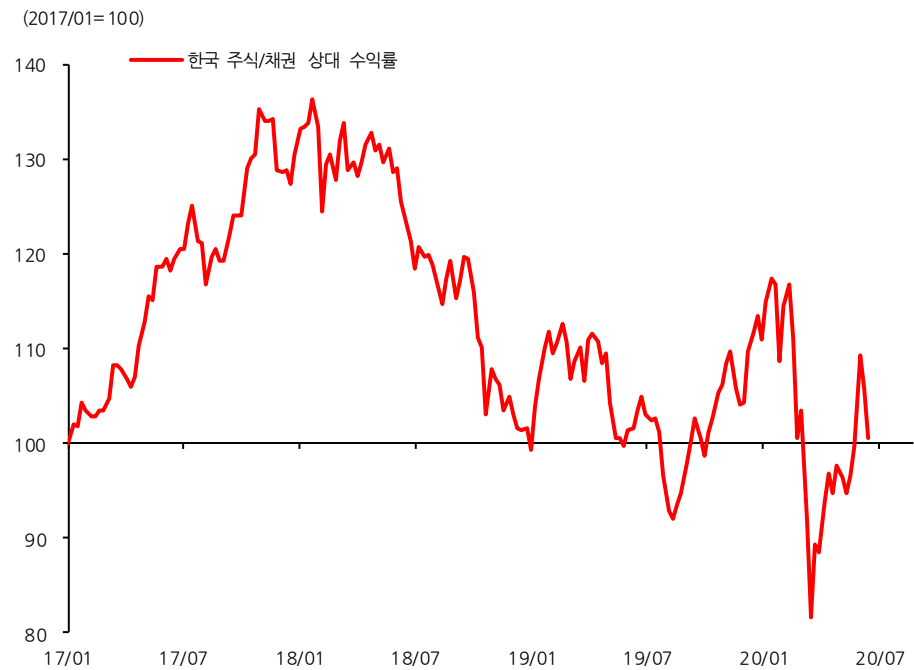
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림15] 심천 대비 상해 종합주가지수



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림16] 한국 채권 투자 대비 주식 투자 상대 수익률



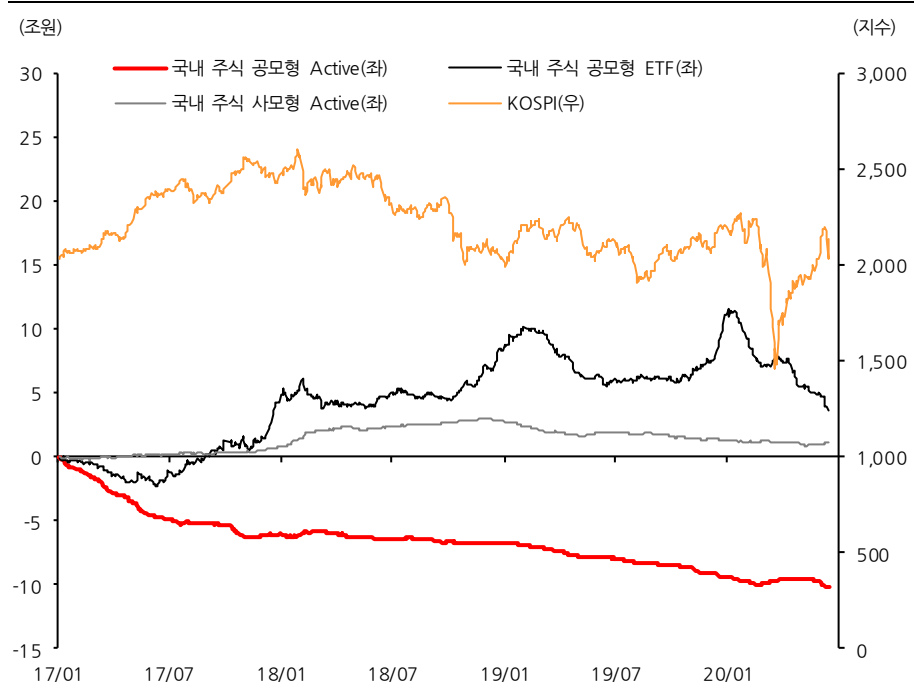
주: 주식은 MSCI Korea Total Return, 채권은 Barclays Korea Total Return
 자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림17] KOSPI 배당수익률 2.09% > 금리 1.41%



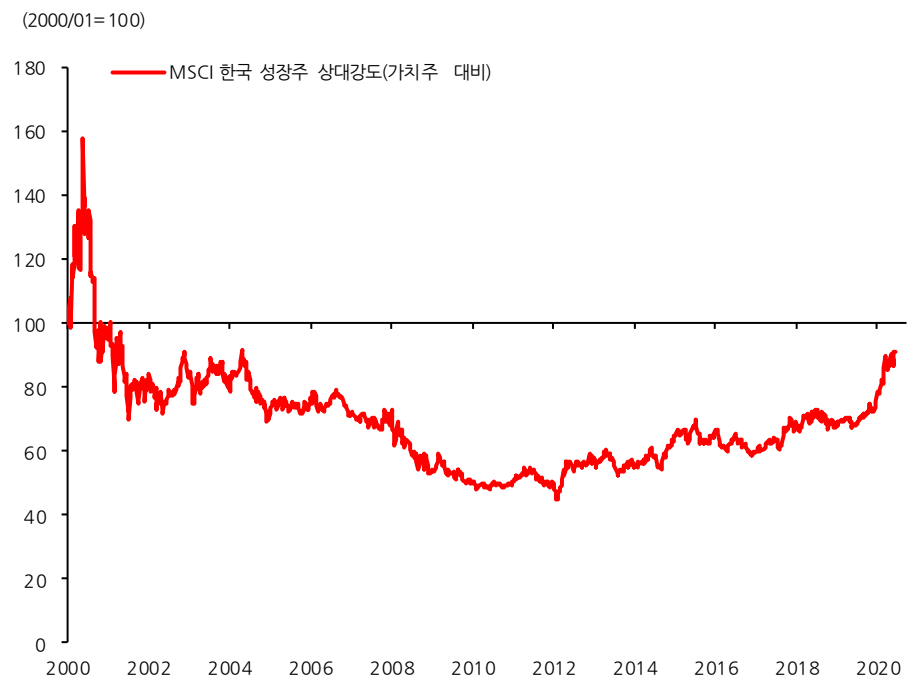
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림18] 국내 주식 자금 흐름



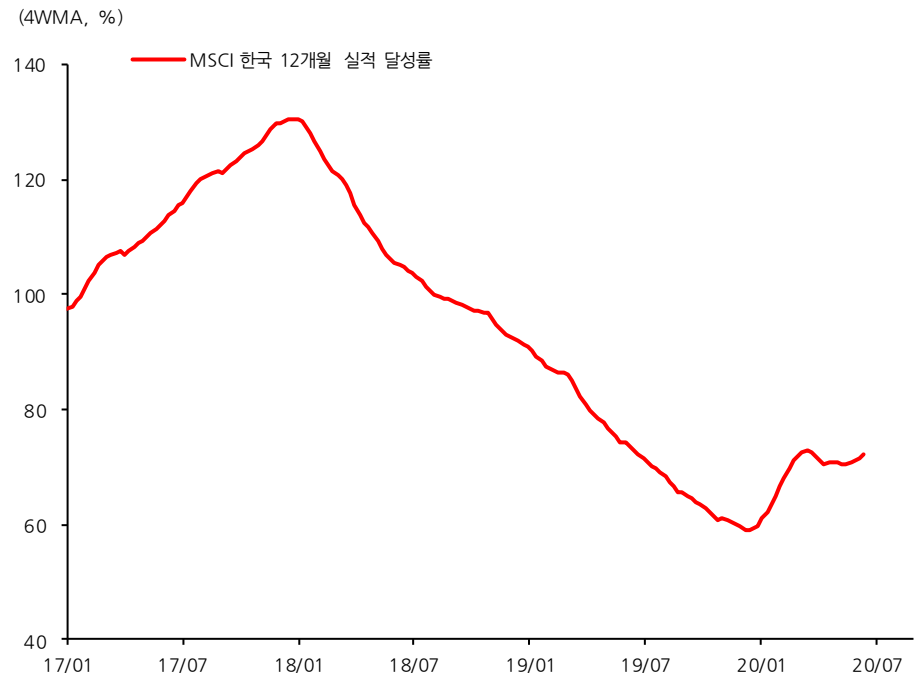
주: 2017년 이후 누적
 자료: 금융투자협회, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림19] 한국 가치주 대비 성장주 상대 수익률



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

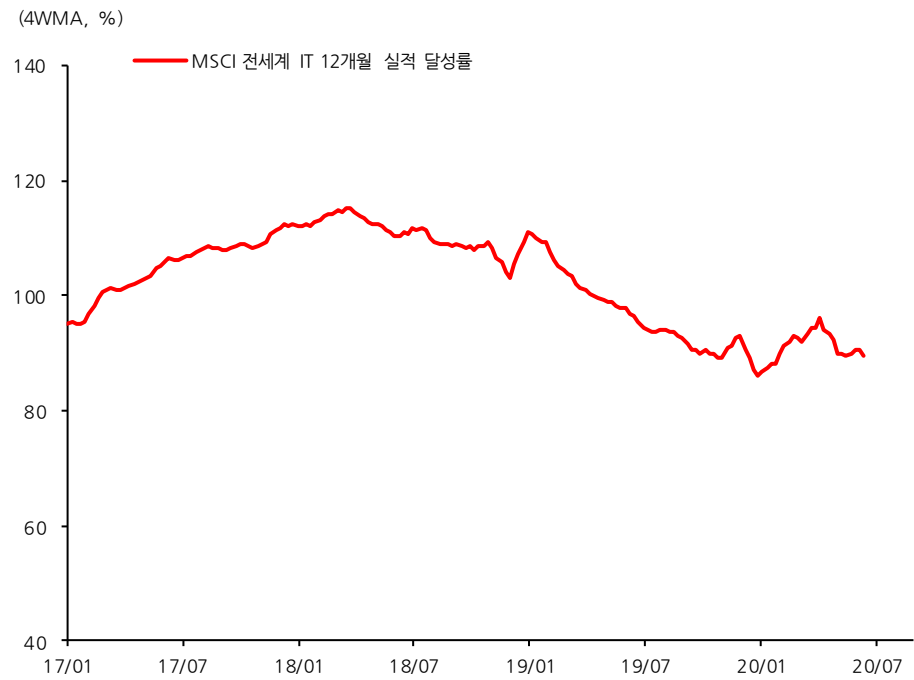
[그림20] MSCI 한국 12개월 실적 달성률 72.0%



주: 12개월 후행 EPS 대비 1년 전 12개월 선행 EPS 비율

자료: Refinitiv, 한화투자증권 리서치센터

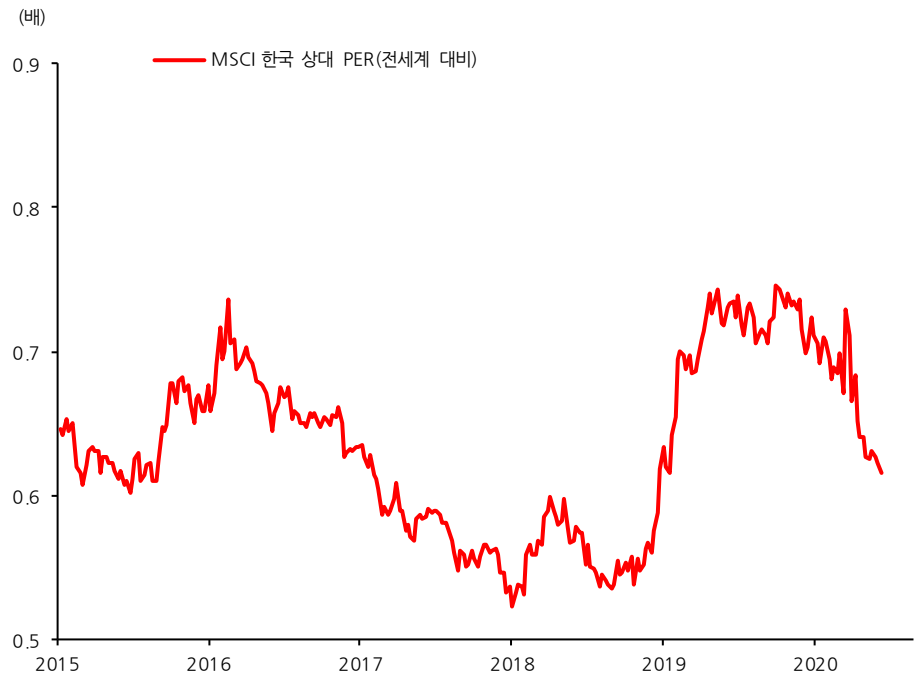
[그림21] MSCI IT 12개월 실적 달성률 89.7%



주: 12개월 후행 EPS 대비 1년 전 12개월 선행 EPS 비율

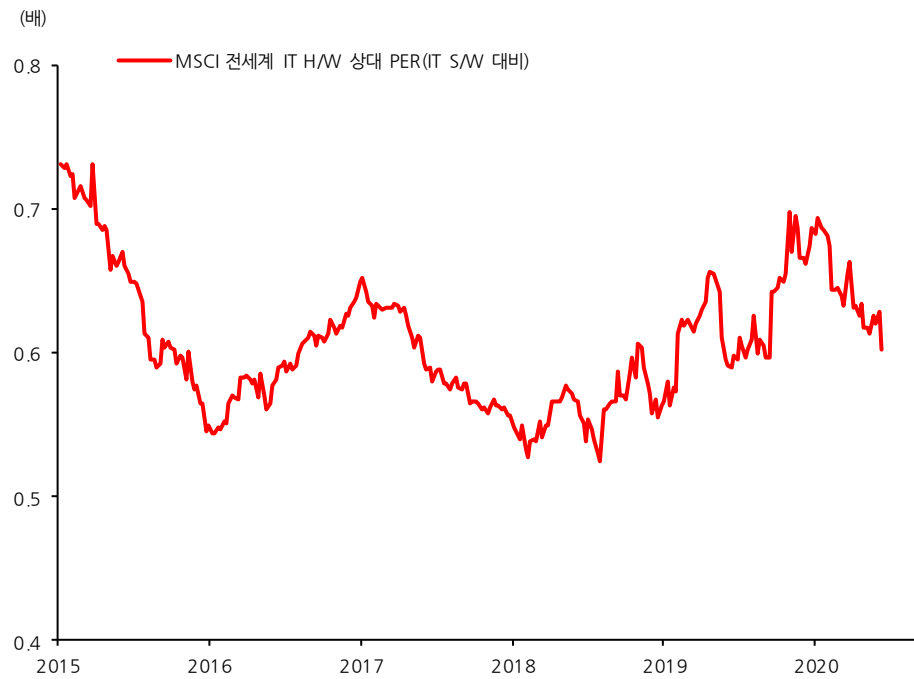
자료: Refinitiv, 한화투자증권 리서치센터

[그림22] MSCI 전세계 대비 한국 상대 PER 0.62 배



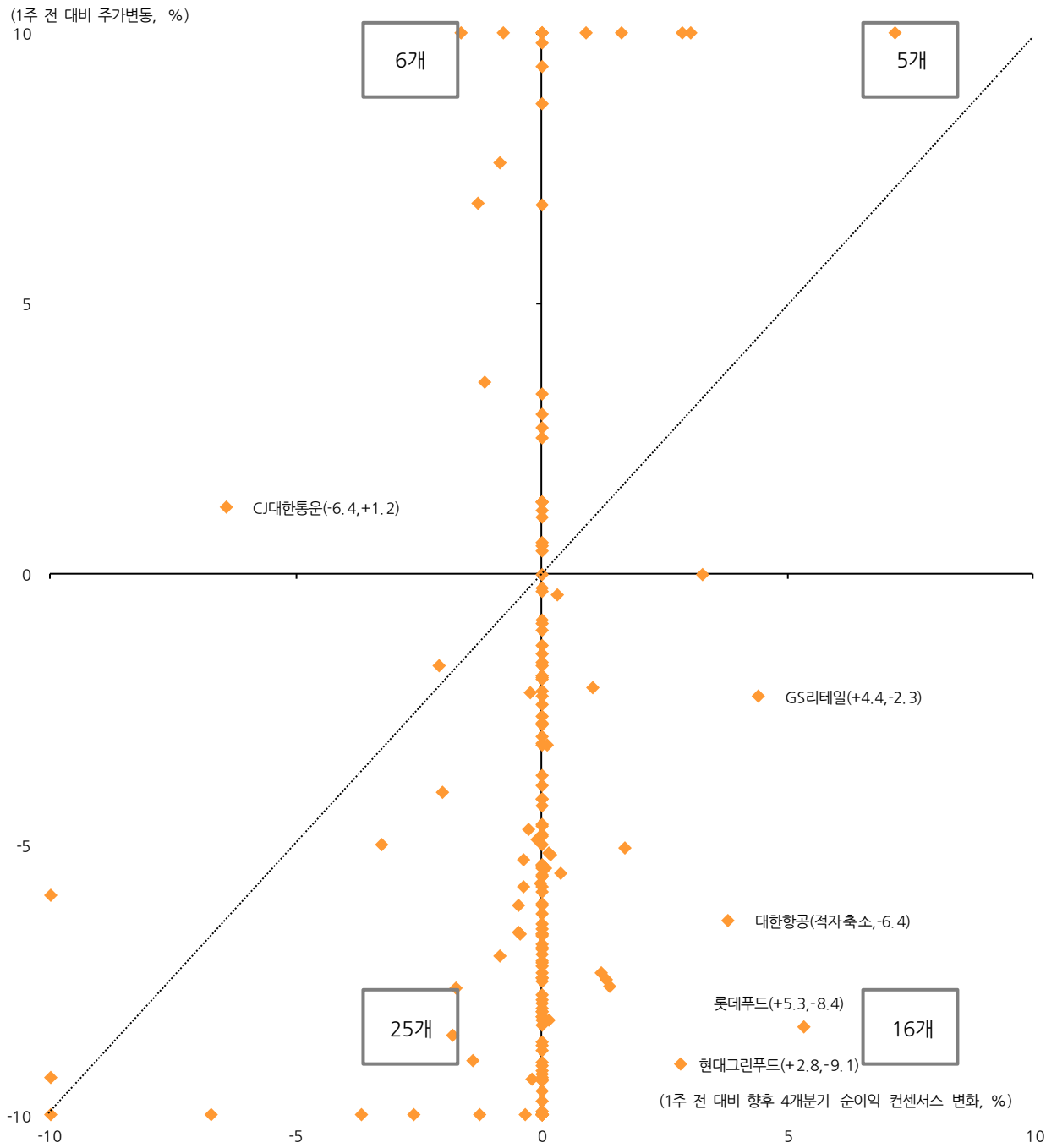
자료: Refinitiv, 한화투자증권 리서치센터

[그림23] MSCI IT S/W 대비 IT H/W 상대 PER 0.60 배



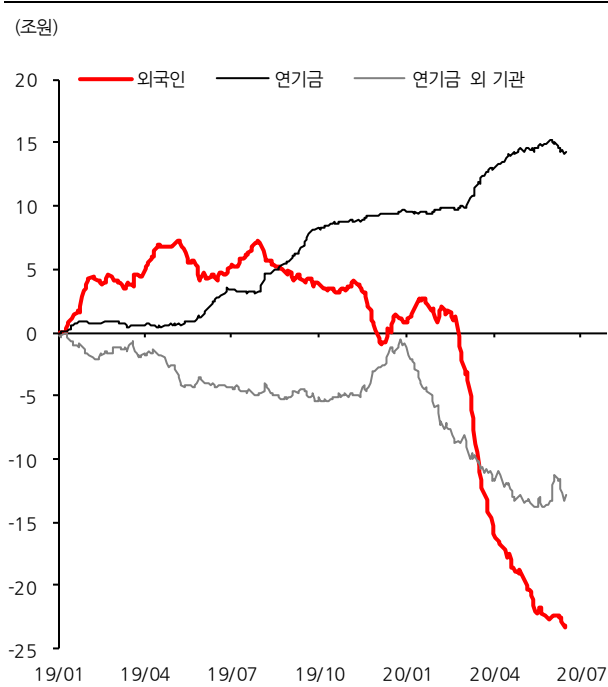
자료: Refinitiv, 한화투자증권 리서치센터

[그림24] KOSPI200 순이익 컨센서스 vs. 주식수익률

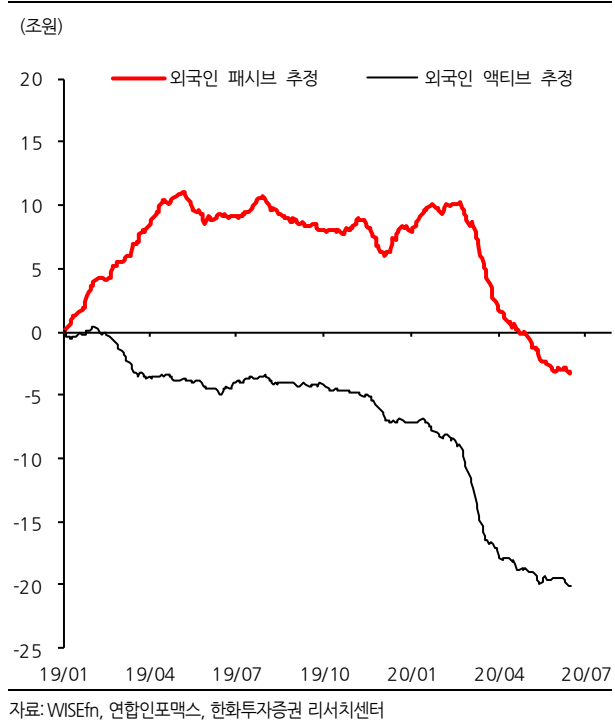


주: KOSPI200에서 향후 4개분기 컨센서스가 존재하는 167개 종목 대상
 자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

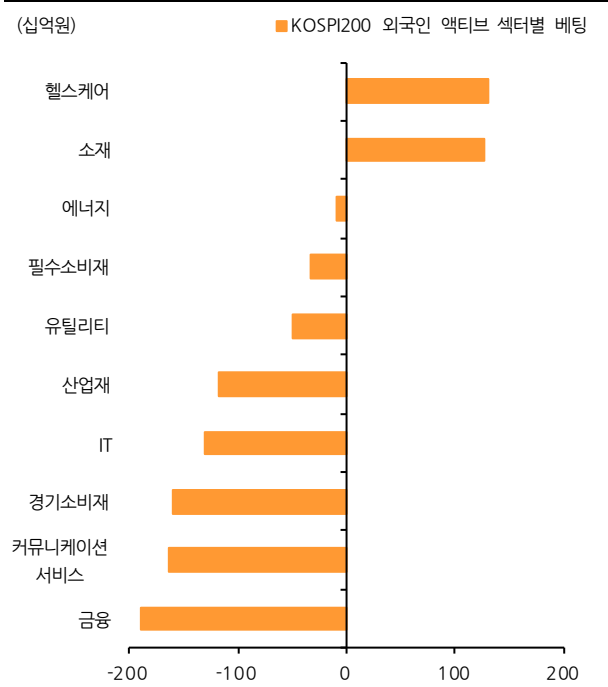
[그림25] KOSPI 수급주체별 투자동향



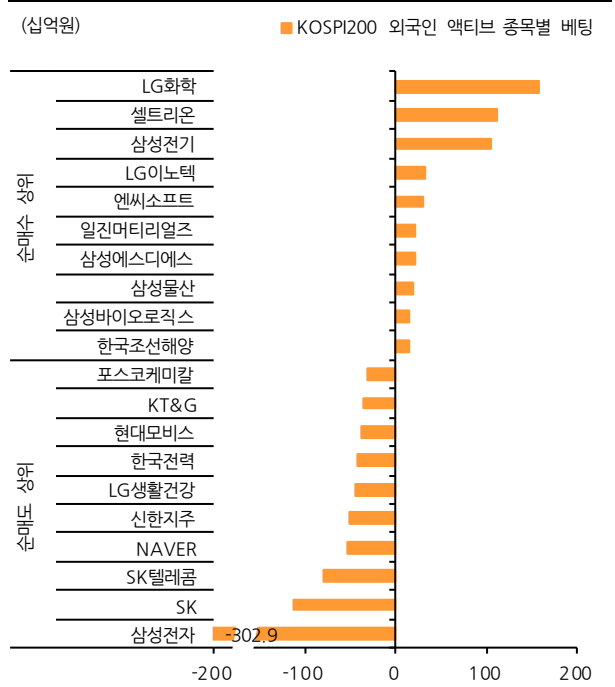
[그림26] KOSPI 외국인 패시브/액티브 추정



[그림27] 외국인 액티브 최근 1주 섹터 베팅



[그림28] 외국인 액티브 최근 1주 종목 베팅



[Compliance Notice]

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

◎ MSCI

The MSCI sourced information is the exclusive property of MSCI Inc. (MSCI). Without prior written permission of MSCI, this information and any other MSCI intellectual property may not be reproduced, redisseminated or used to create any financial products, including any indices. This information is provided on an "as is" basis. The user assumes the entire risk of any use made of this information. MSCI, its affiliates and any third party involved in, or related to, computing or compiling the information hereby expressly disclaim all warranties of originality, accuracy, completeness, merchantability or fitness for a particular purpose with respect to any of this information. Without limiting any of the foregoing, in no event shall MSCI, any of its affiliates or any third party involved in, or related to, computing or compiling the information have any liability for any damages of any kind. MSCI and the MSCI indexes are services marks of MSCI and its affiliates.

◎ GICS

The Global Industry Classification Standard (GICS) was developed by and is the exclusive property of MSCI Inc. and Standard & Poor's. GICS is a service mark of MSCI and S&P and has been licensed for use by Hanwha Investment & Securities.