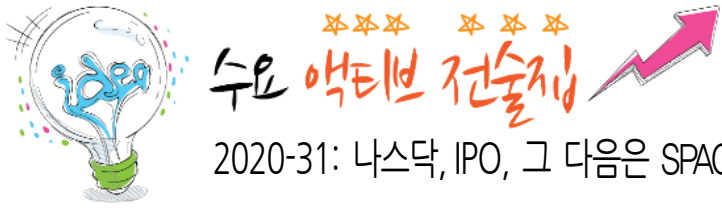


2020년 9월 16일
시황분석



수요 액티브 전술집

2020-31: 나스닥, IPO, 그 다음은 SPAC 차례

9 월 들어 나스닥이 6% 조정 받았고 최근 IPO 한 기업들의 주가도 상승세가 주춤하다. 시장이 조정을 받는 동안 SPAC이 빈자리를 파고 들었다.

나스닥, IPO, 그 다음은 SPAC 차례

올해 8월까지 미국 SPAC 시장 발행액은 355억달러로 IPO 발행의 절반에 다 다르다. 역사적 최대치다. SPAC은 미래차, 게임 등 스타트업 기업을 중심으로 합병을 발표하고 있다. 성장성이 높은 기업을 합병 대상으로 물색하는 SPAC에 주목할 필요가 있다.

Global Value Chain

Oracle-TikTok, Nvidia-Arm, BP-Equinor. 거대 기업들이 움직인다. TikTok은 Oracle과 기술을 제휴하기로 했고, Nvidia는 SoftBank로부터 Arm Holdings를 400억달러에 인수한다. 기술 기업들의 움직임도 눈에 띄지만 가장 주목할만한 것은 BP의 결정이다. BP는 석유 수요 성장 시대가 끝났음을 인정하고 Equinor와 함께 해상 풍력발전 산업에 뛰어 들었다.

Featured Charts

8월 중순 이후 D램 현물 가격이 가파르게 반등하면서 외국인 순매수가 삼성전자와 SK하이닉스에 집중되고 있다. 삼성전자가 Qualcomm의 5G칩을 전량 수주했다는 소식도 있었다. 지난 한 주 동안 외국인 액티브 순매수 추정액이 1.1조원인데 삼성전자와 SK하이닉스에 1.2조원이 유입됐다. KOSPI 지수 자체에는 긍정적이다.

주식시황

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

목 차

- I. 나스닥, IPO, 그 다음은 SPAC 차례.....2
- II. Global Value Chain7
 - 1. 주간 등락률7
 - 2. 글로벌 마켓 메이커 동향8
- III. Featured Charts.....9

I. 나스닥, IPO, 그 다음은 SPAC 차례

최근 IPO 시장 커졌고

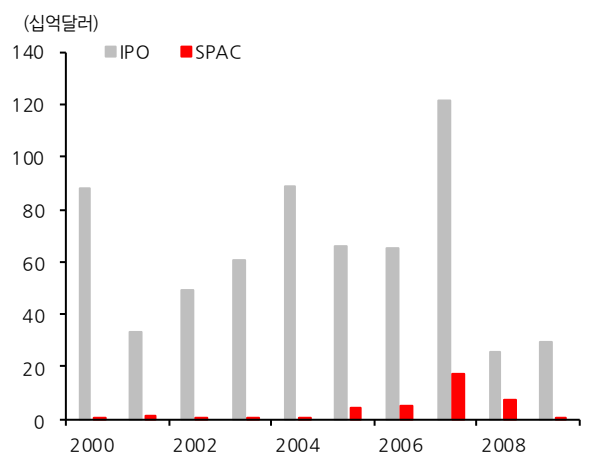
글로벌 IPO 시장에 대한 시장의 관심이 높다. 낮은 금리와 풍부한 유동성, 성장주의 아웃퍼폼이 비상장 회사들의 주식시장에 대한 문턱을 낮췄기 때문이다.

SPAC의 비중도 높아져

기업들의 주식시장 상장에 대한 욕구는 [그림1,2]에서 보는 것처럼 IPO 시장뿐 아니라 SPAC 시장 규모도 키웠다. 올해 8월까지 미국 IPO 시장 발행규모는 이미 2019년 수준을 넘어섰는데, 그 중 SPAC의 비중이 50%에 가깝다.

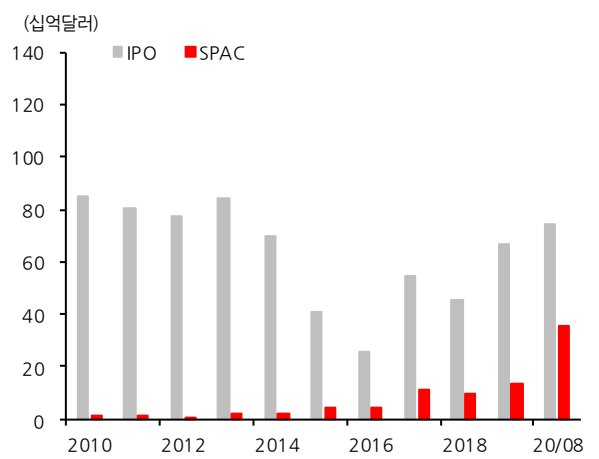
미국 SPAC 발행이 본격적으로 시작된 것은 6월부터다. 지난 5월까지만 하더라도 미국에서 SPAC 발행건수는 월 5건 내외였는데, 6월 14개, 7월 30개, 8월 18개가 발행됐다. 평균 공모금액도 3억달러 미만에서 4.3억달러로 높아졌다.

[그림1] 미국 SPAC 2000년대에는 규모 작았지만



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 최근 규모 커지고 IPO 대비 비중도 상승



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

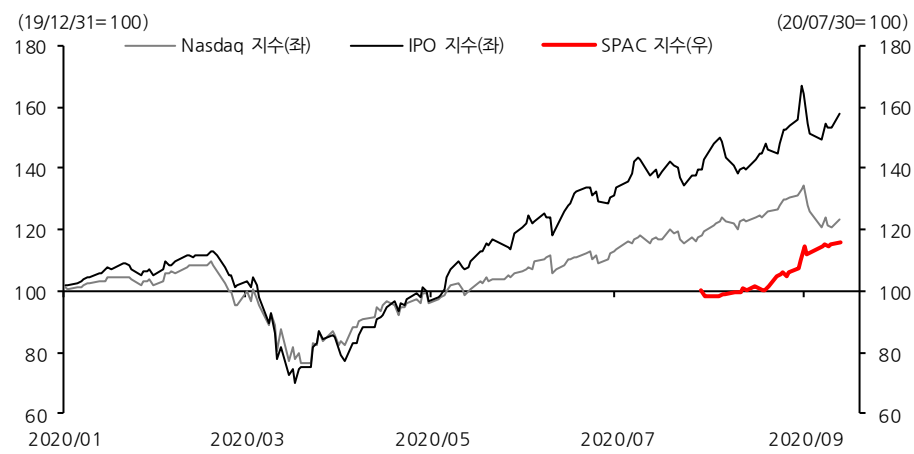
에너지의 이동 나스닥에서 IPO, SPAC으로 시장의 에너지가 변지고 있다.

연초만 하더라도 IPO 시장은 크게 주목받지 못했다. 2019년 빅IPO였던 우버, 리프트 등의 성과가 좋지 못했고, 위워크, 에어비앤비 등의 상장이 미뤄졌기 때문이다.

그러나 코로나19 이후 상황이 달라졌다. 테슬라, 아마존, 애플처럼 나스닥의 대형 기술 주들이 빠른 회복력을 보이자 시장은 성장성을 가진 기업에 대한 갈증이 커졌다. 준비 디오처럼 작년엔 상장한 유니콘 기업이 비대면의 수혜를 확실히 받은 점도 IPO 시장에 대한 관심을 높였다.

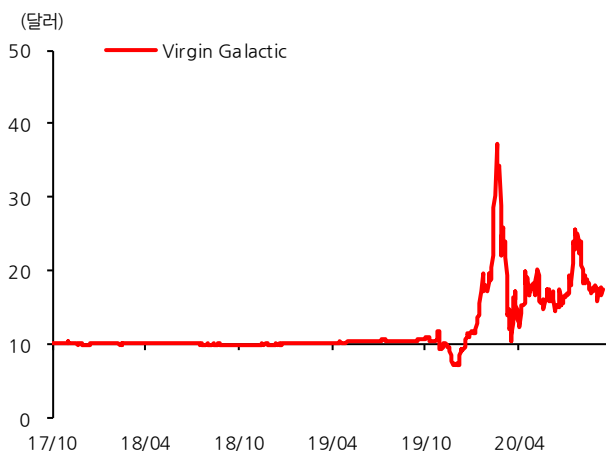
버진 갤럭틱(우주여행), 리페이(통합간편결제), 드래프트킹스(온라인 스포츠베팅), 니콜라(수소차) 등이 SPAC합병을 통해 주식시장에 자리잡으면서 시장은 SPAC에 주목하기 시작했다.

[그림3] Nasdaq, IPO, SPAC 순으로 상승



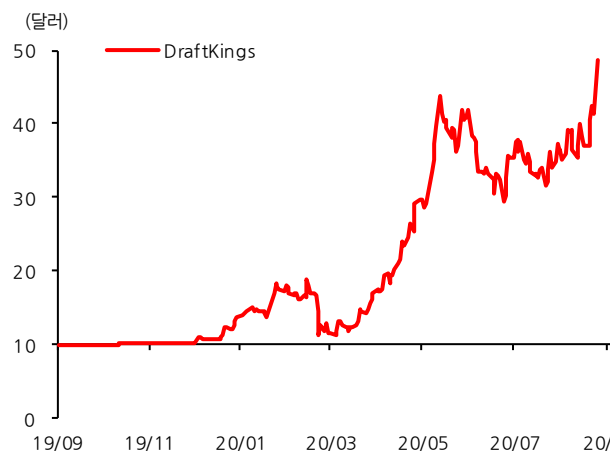
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 버진 갤럭틱 2019년 10월 스팩합병 상장



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 드래프트킹스 2020년 4월 스팩합병 상장



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

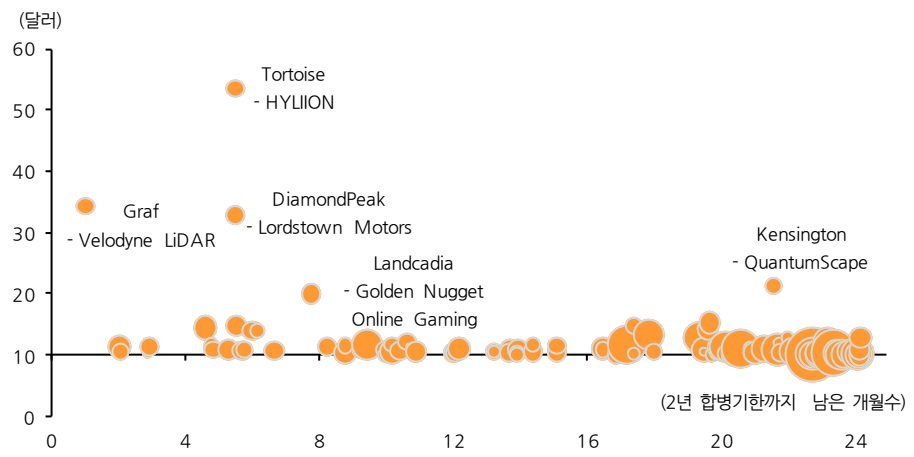
SPAC은 대부분 공모가 수준에서 거래되지만

[그림6]에서 보듯이 현재 거래되고 있는 미국 SPAC은 대부분 공모가 10달러 수준에서 움직이고 있는데, 합병대상 기업을 발표한 SPAC은 공모가를 훌쩍 뛰어넘었다. 수소차, 전기차, 자율주행, 2차전지 등 미래차 관련 종목이 대부분이다.

성장성 있는 기업과 합병하면서 주가 상승

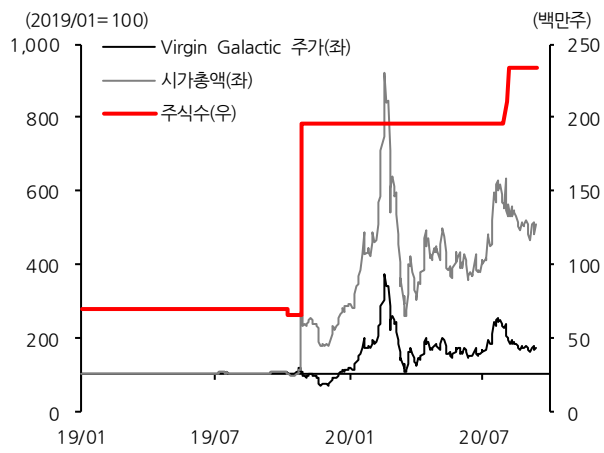
SPAC은 주가가 점프업하는 경우가 두 번 정도 있다. 합병대상 기업을 발표했을 때와 실제로 합병상장이 이뤄졌을 때인데, 주가상승률은 두번째가 훨씬 높다. SPAC과 대상 기업의 합병비율이 1:2부터 1:10까지 다양한데, 신주 발행이 많아도 주가 하락 효과는 경험적으로 크지 않았다.

[그림6] 미국 SPAC 가격, 합병대상 발표한 종목 중심으로 상승



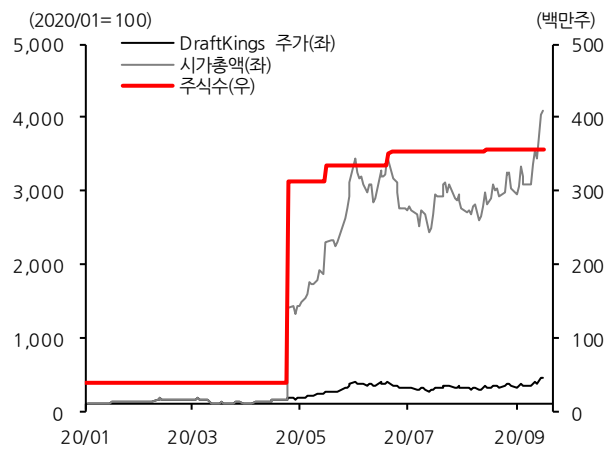
주: 원의 크기는 공모금액
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] Virgin Galactic 합병비율 1:2로 물량부담 작았고



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] DraftKings 합병비율 1:7이었지만 주가 지속 상승



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

원금 보장되기 때문에
위험부담 작아

또한 SPAC은 위험부담이 작다. 합병대상 기업을 발표하기 전까지는 공모가 수준에서 움직이고 청산되더라도 원금이 보장되기 때문이다. 40억달러를 유치했던 빌 애크먼의 SPAC은 에어비앤비와의 합병이 무산되자 청산절차를 밟았는데, 투자자들은 주당 20달러를 돌려받게 된다.

미국 SPAC 강세가
의미하는 것

미국 SPAC 강세가 함의하는 바는 세 가지 정도다.

1) IPO는 성장 스타일이 잘 된다는 증거다. IPO 시장도 좋지만 SPAC이 잘 된다는 건 아직 성장주가 지배하는 시장이라는 의미다.

역사적으로 보면 SPAC합병도 주도 섹터에서 많이 이뤄지는데, 최근 SPAC합병은 미래차 관련 회사가 다수다. 기존 테슬라 외에 주식시장에 상장된 미래차 관련 기업이 많지 않은데, 이들 기업의 주식시장 편입으로 미래차 섹터의 확장을 생각해볼 수 있다.

2) SPAC 지수가 생겼다. 이는 일부 SPAC의 성공으로 끝나는 것이 아니라 SPAC 시장 전반이 잘 될 수 있다는 것을 의미한다.

3) 우리나라는 아직 SPAC 시장이 조용하다. 지금 IPO 단계인데, 미국의 케이스를 주목해서 봐야 한다고 생각한다. 우리나라도 IPO에서 스펙으로 열기가 넘어갈 수 있기 때문이다.

[표1] 합병예정기업 보유 SPAC

(단위: 백만달러, 달러)

티커	SPAC	SPAC 상장일	공모금액	시가총액	합병기업 발표일	합병 예정 기업	업종	유닛	기초자산	워런트
SHLL/U	Tortoise Acquisition Corp	2019-02-27	233.0	1,379.3	2020-06-19	Hyllion Inc	전기차	53.60	43.25	17.71
GRAF/U	Graf Industrial Corp	2018-10-15	244.0	871.7	2020-07-02	Velodyne LiDAR Inc	자율주행	34.34	26.39	6.34
LCAHU	Landcadia Holdings II Inc	2019-05-06	316.0	995.2	2020-06-29	Golden Nugget Online Gaming Inc	게임	19.83		6.27
SPAQU	Spartan Energy Acquisition Corp	2018-08-09	552.0	1,090.2	2020-07-13	Fisker Inc	수소차	19.00	17.39	6.60
FVACU	Fortress Value Acquisition Corp	2020-04-29	345.0	719.3	2020-07-15	MP Mine Operations LLC	마이닝	15.25	14.60	3.65
KCACU	Kensington Capital Acquisition Corp	2020-06-25	230.0	614.7	2020-09-03	QuantumScape	전고체 배터리	21.20	18.80	6.12
DPHCU	DiamondPeak Holdings Corp	2019-02-27	280.0	1,089.9	2020-08-03	Lordstown Motors	전기차	32.89	28.00	12.82
HCACU	Hennessy Capital Acquisition Corp IV	2019-02-28	300.0	718.7	2020-08-18	Canoo Inc	수소차	14.85	12.71	3.03
GMHIU	Gores Metropoulos Inc	2019-01-31	400.0	594.0	2020-08-24	Luminar Technologies Inc	자율주행	14.42	13.10	4.42
CCXU	Churchill Capital Corp II	2019-06-26	690.0	796.8	2020-07-18	TopGolf International Inc	레저	11.75	10.85	2.09

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 합병기업 물색 중인 SPAC

(단위: 백만달러, 달러)

티커	SPAC	SPAC 상장일	공모금액	시가총액	합병 타겟업종	유닛	기초자산	워런트
CCIV/U	Churchill Capital Corp IV	2020-07-30	2,070.0	2,600.4		10.00		
BFTU	Foley Trasimene Acquisition Corp II	2020-08-18	1,467.0	1,905.3	컴퓨터 및 전기전자	10.34		
WPFU	Foley Trasimene Acquisition Corp	2020-05-26	1,035.0	1,425.7	컴퓨터 및 전기전자	11.03	10.34	2.02
IPOCU	Social Capital Hedosophia Holdings Corp III	2020-04-21	828.0	1,428.3	컴퓨터 및 전기전자	12.78	11.75	3.47
PRPB/U	CC Neuberger Principal Holdings II	2020-07-30	828.0	1,111.8		10.24		
FEACU	Flying Eagle Acquisition Corp	2020-03-05	690.0	1,074.2	레저	13.30	12.22	3.85
JWSU	Jaws Acquisition Corp	2020-05-13	690.0	846.0		11.27	10.50	2.40
AACQU	Artius Acquisition Inc	2020-07-13	630.0	946.4		10.43	10.00	1.60
DGNRU	Dragoneer Growth Opportunities Corp	2020-08-13	600.0	935.3	컴퓨터 및 전기전자 / 소비재 / 금융 / 헬스케어 / 통신	12.15		
RBACU	RedBall Acquisition Corp	2020-08-12	575.0	750.5	레저	10.40		

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

II. Global Value Chain

1. 주간 등락률

[표3] 2020년 9월 둘째주 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: 9월 7일 대비 9월 14일

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

[표4] 이번주 글로벌 마켓 메이커 뉴스

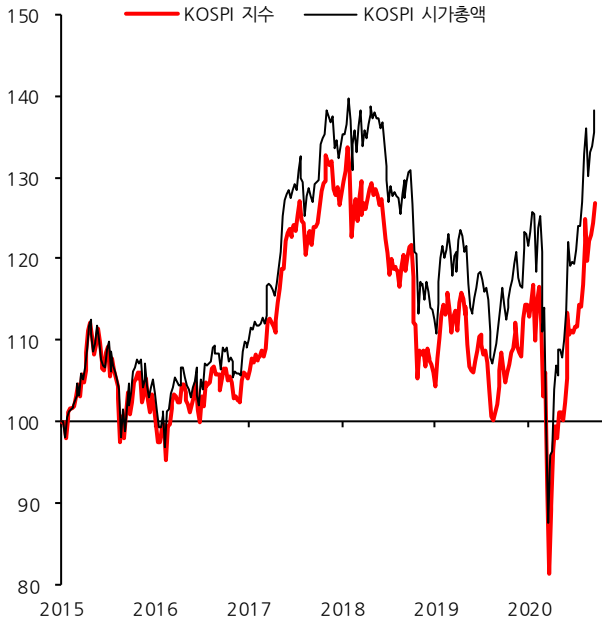
[소재, 에너지 - 입지 지향]
<ul style="list-style-type: none"> ★ BP, '원유 수요 성장의 시대는 끝났다'. 코로나 19 이후 원유 수요 예전만큼 못 돌아와. 청정 전력으로 대체 - Equinor와의 딜 통해 해상풍력발전 사업 진출. Equinor의 미국 풍력자산 11억달러에 50% 인수 ★ BHP, 2030년까지 온실가스 배출 최소 30% 절감 계획. 향후 10년 동안 40억달러 투자 ★ Schlumberger, 2021년 말까지 2019년 수준 Ebitda 회복. Capex는 매출의 5~7%에서 유지 - IBM, Red Hat과의 클라우드 협업으로 에너지 분야 디지털 트랜스포메이션 가속화 ★ LG화학, 2023년부터 Amazon 물류 자동화 로봇 배터리 공급
[산업재 - 규모 지향]
<ul style="list-style-type: none"> ★ Maersk, 코로나 19 이후 각국 보호무역주의로의 전환 우려 ★ Airbus CEO, "항공산업 회복 기대만큼 빠르지 않아 강제 해고 가능성 늘어나" ★ UPS, 연말 쇼핑시즌 대비해 임시직 10만명 총원 - 유통 업체들이 겨울 할인행사 10월로 앞당겨 쇼핑대목 한 달 길어질 듯
[소비재 - 브랜드 지향]
<ul style="list-style-type: none"> ★ LVMH, 160억달러 규모 Tiffany 인수 무산. 프랑스 정부가 2021년 1월 6일 이후로 인수 미루도록 요청 - 프랑스 정부, 미국 행정부의 고율 관세 위협이 프랑스 상품에 미치는 영향을 평가하기 위해 인수 연기 필요 ★ Walmart, 배달사업 강화. 이스라엘 드론 스타트업 Flytrex과 자동화 드론으로 배송하는 항공배송프로젝트 추진 - Zipline과 미국 드론으로 on-demand 배송 협업. 건강식품 배송으로 시작하며 추후 일반상품으로 확대 ★ Lululemon, 2회계분기(5~7월) 온라인 매출 155% 성장. 전체 매출에서 차지 비중 61%(2Q19 25%) ★ Peloton, 4FQ(4~6월) 매출 6.07억달러(yoy +172%). 21FY 매출 가이던스 35억~36.5억달러(yoy +96%) - 애플워치와의 통합처럼 다른 빅플랫폼들과 파트너 맺기 위해 노력 ★ Tesla, 중국 생산 전기차 유럽 및 아시아 지역에 판매 계획
[IT, 커뮤니케이션 - R&D 지향]
<ul style="list-style-type: none"> ★ 삼성전자, Qualcomm 스냅드래곤 4시리즈 5G 칩, 1조원 규모 차세대 5G 칩 전량 수주 ★ Amazon, 미국과 캐나다에서 신규 직원 10만명 고용할 것 ★ Bytedance, TikTok의 알고리즘은 매각하지 않을 것. 싱가포르에 아시아 거점 추진 - TikTok 미국 사업부 매각 대신 Oracle과 기술 제휴. Walmart E-커머스 부분과도 협력 ★ SoftBank, Nvidia에 Arm Holdings 400억달러에 매각. Arm 딜 끝나고 비상장 전환 논의 다시 시작 ★ Google, 2030년까지 데이터센터 100% 재생가능 에너지로 전환
[헬스케어 - R&D 지향]
<ul style="list-style-type: none"> ★ AstraZeneca, 코로나 19 백신 부작용에 임상 3상 중단 후 재개 ★ Prelude, 나스닥에 1억달러규모 IPO 추진. 고흡압, 혈액암 타깃하는 PRMT5 저해제 기반 항암제 개발 ★ Gilead, 유방암 신약 개발 바이오테크 Immunomedics 210억달러에 인수 ★ Merck, Seattle Genetics와 45억달러 규모 ADC(항체약물접합체) 공동 개발 계약

자료: 언론, 한화투자증권 리서치센터

III. Featured Charts

[그림9] KOSPI 지수 및 시가총액

(2015/01=100)



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] KOSDAQ 지수 및 시가총액

(2015/01=100)



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] KOSPI vs. KOSPI200

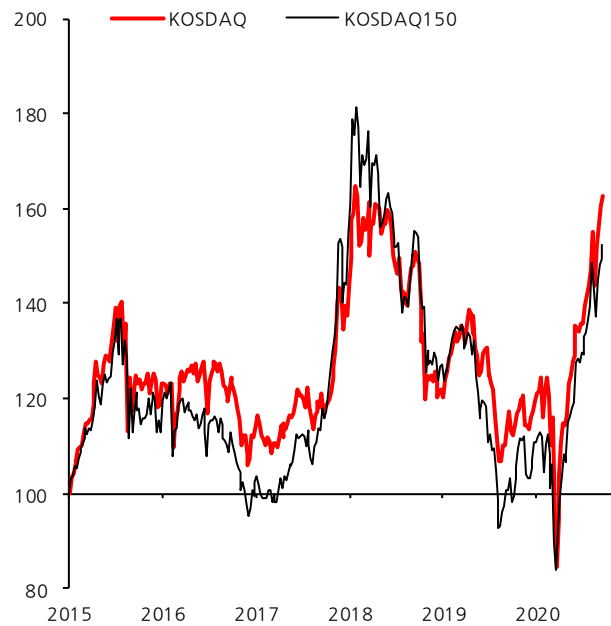
(2015/01=100)



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] KOSDAQ vs. KOSDAQ150

(2015/01=100)

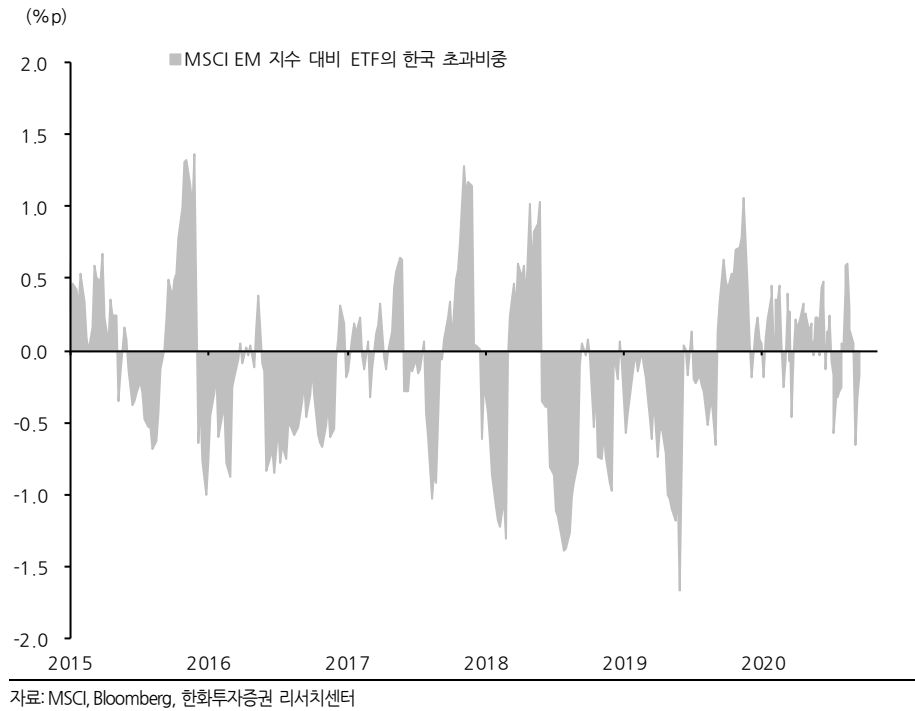


자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

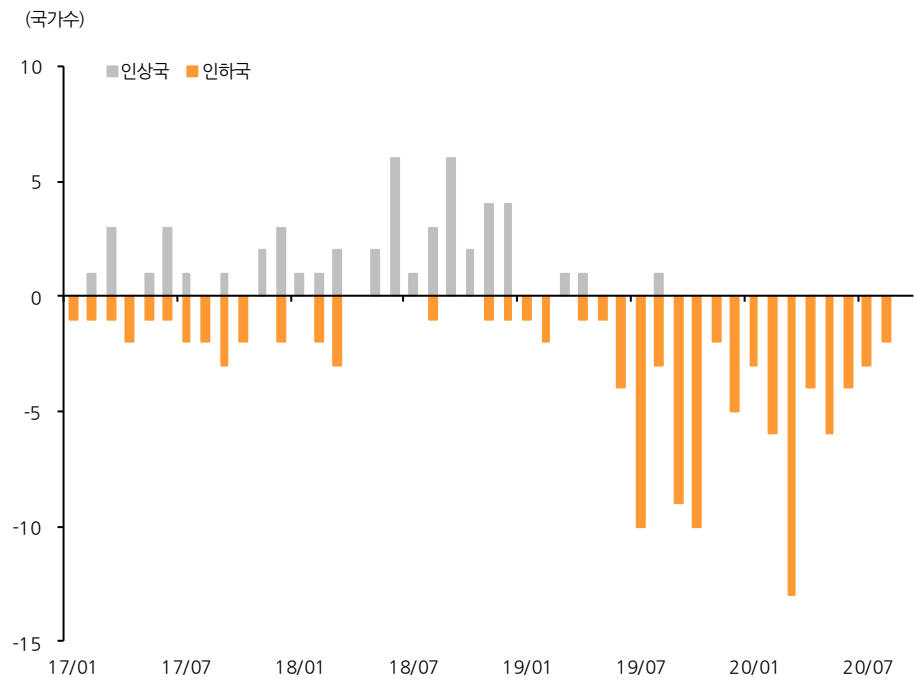
[그림13] MSCI EM 지수와 추종 ETF의 한국 비중



[그림14] MSCI EM 지수 대비 ETF의 한국 OW/UW



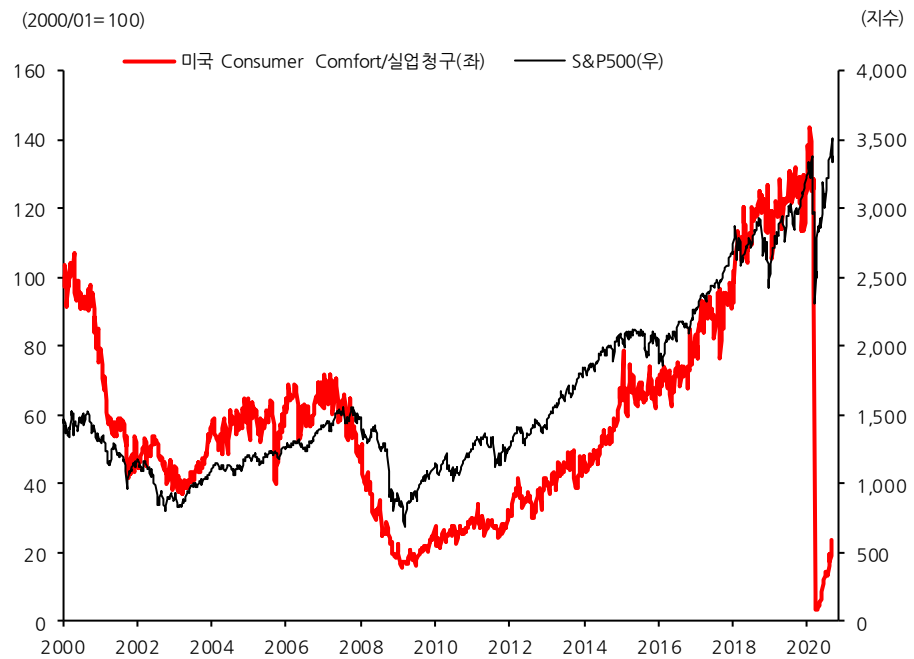
[그림15] 글로벌 정책금리 인상국/인하국 수



주: G20 국가 기준

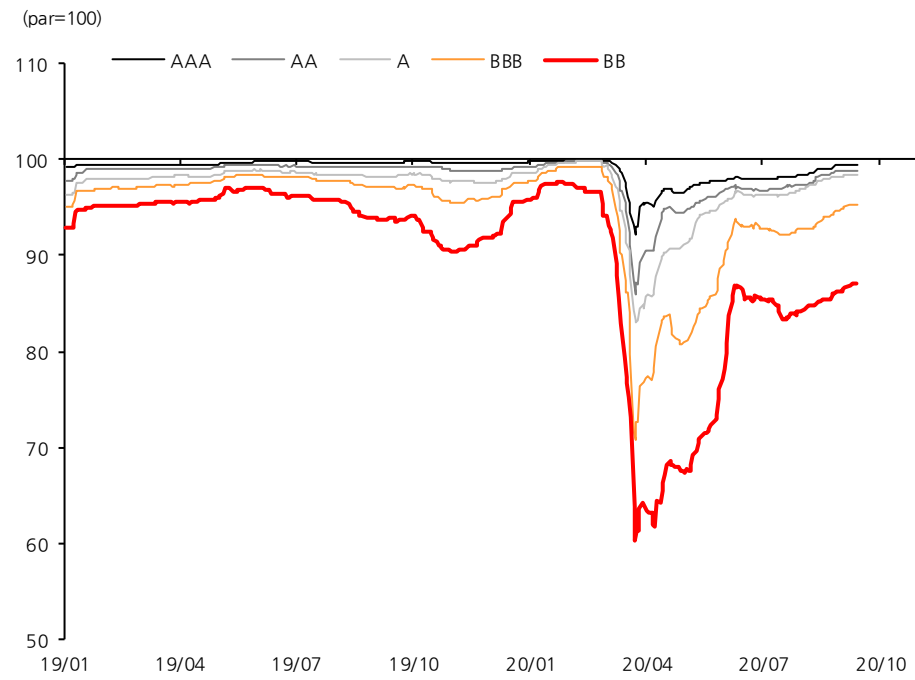
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림16] 미국 고용 및 심리 여건과 주식시장

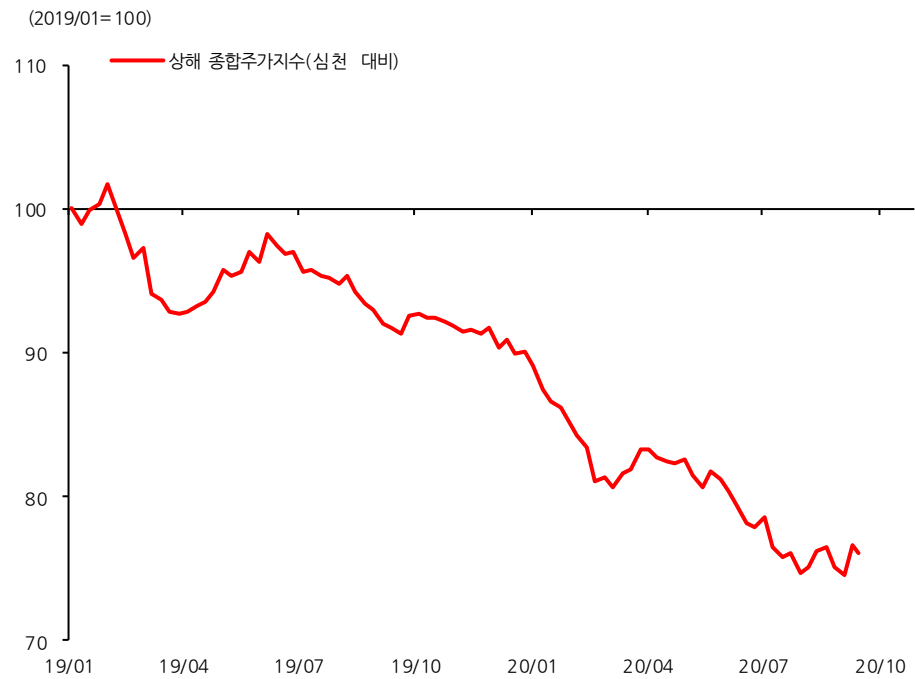


자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

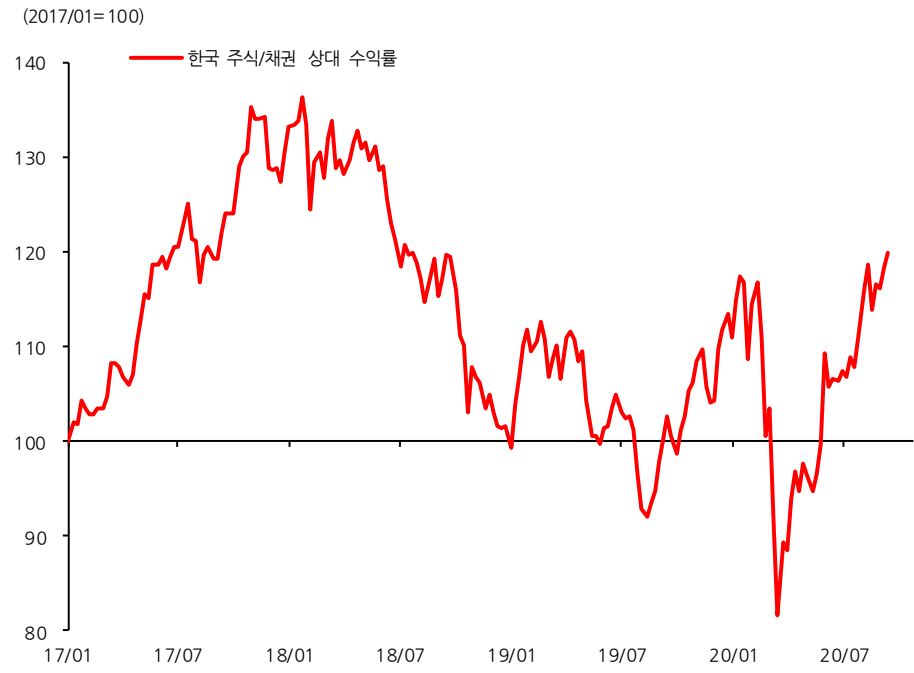
[그림17] CLO 가격



[그림18] 심천 대비 상해 종합주가지수



[그림19] 한국 채권 투자 대비 주식 투자 상대 수익률



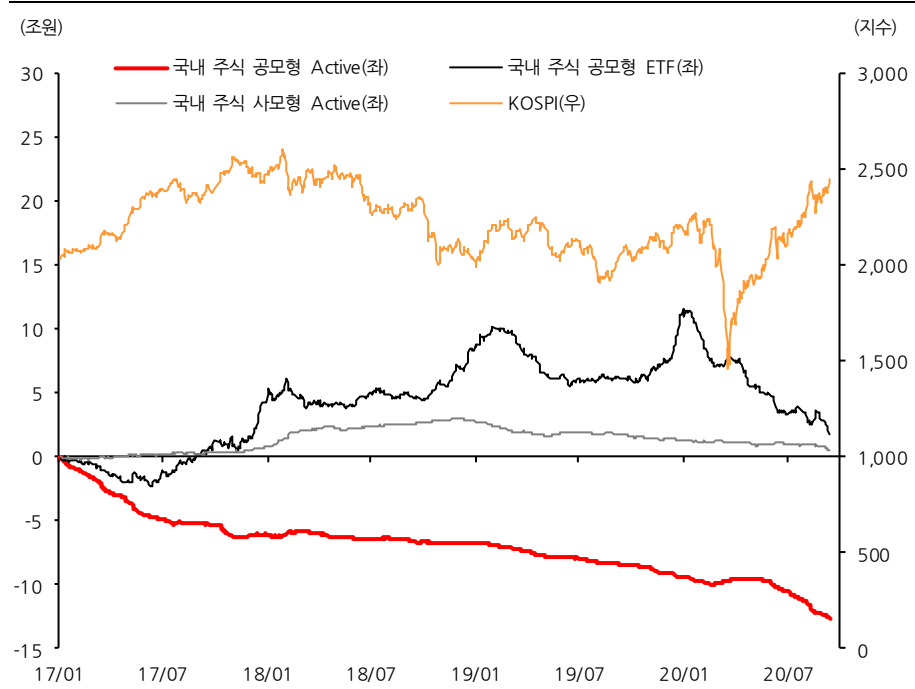
주: 주식은 MSCI Korea Total Return, 채권은 Barclays Korea Total Return
 자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림20] KOSPI 배당수익률 1.79% > 금리 1.50%



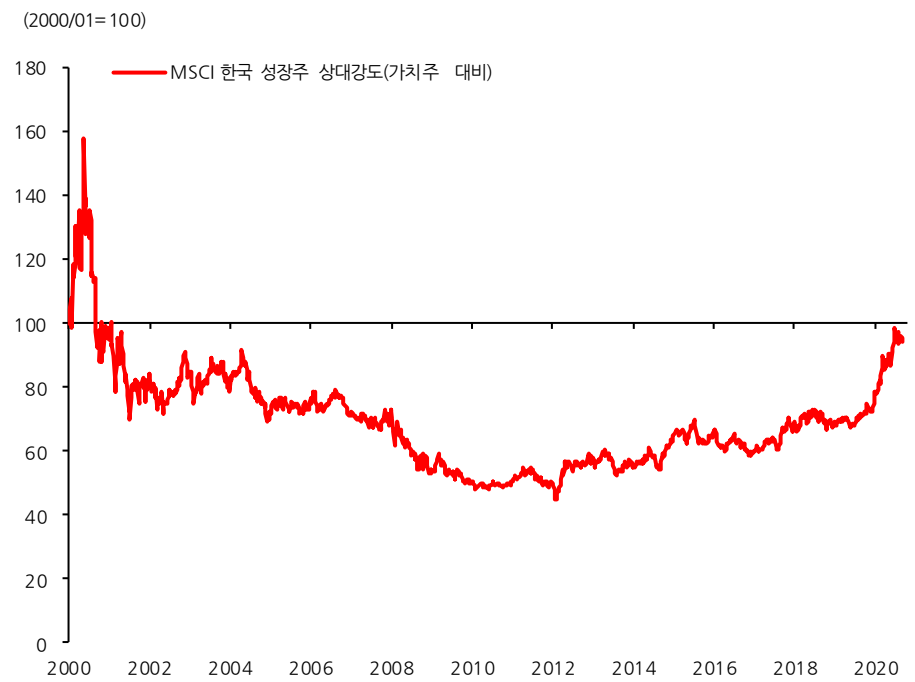
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림21] 국내 주식 자금 흐름



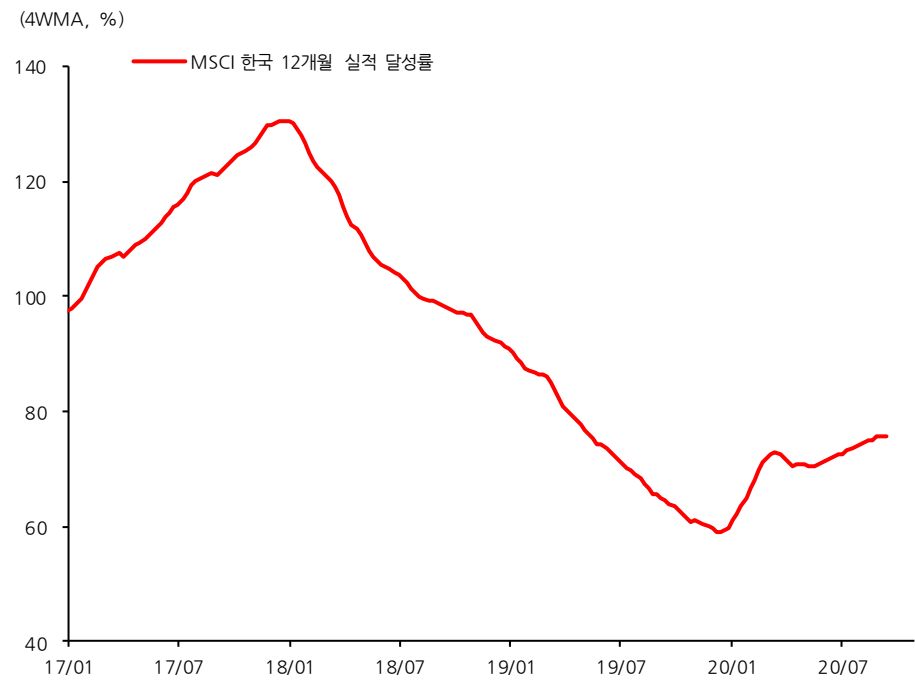
주: 2017년 이후 누적
 자료: 금융투자협회, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림22] 한국 가치주 대비 성장주 상대 수익률



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

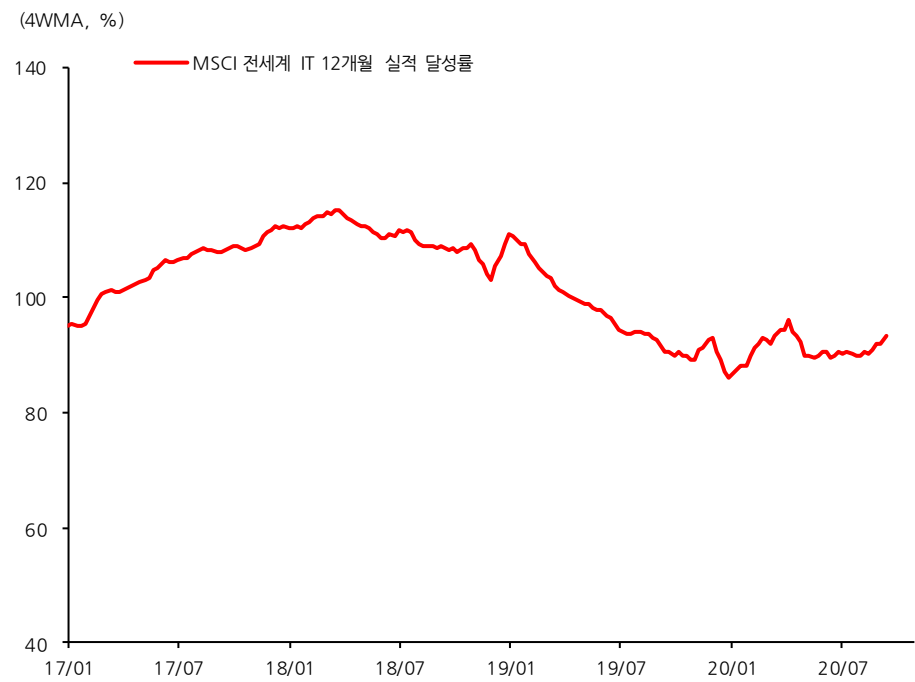
[그림23] MSCI 한국 12개월 실적 달성률 75.6%



주: 12개월 후행 EPS 대비 1년 전 12개월 선행 EPS 비율

자료: Refinitiv, 한화투자증권 리서치센터

[그림24] MSCI IT 12개월 실적 달성률 93.2%



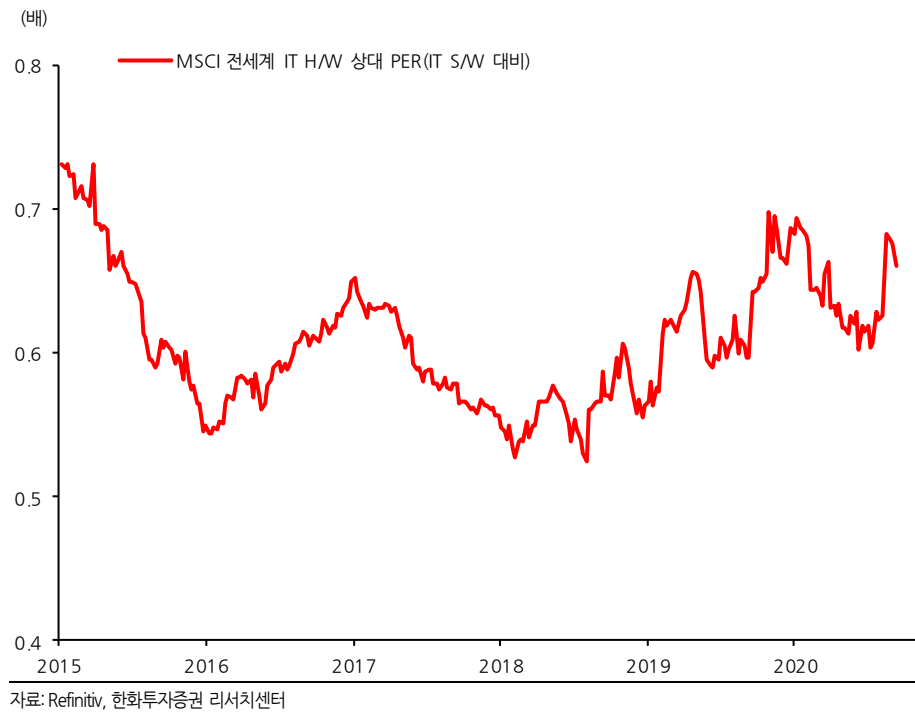
주: 12개월 후행 EPS 대비 1년 전 12개월 선행 EPS 비율

자료: Refinitiv, 한화투자증권 리서치센터

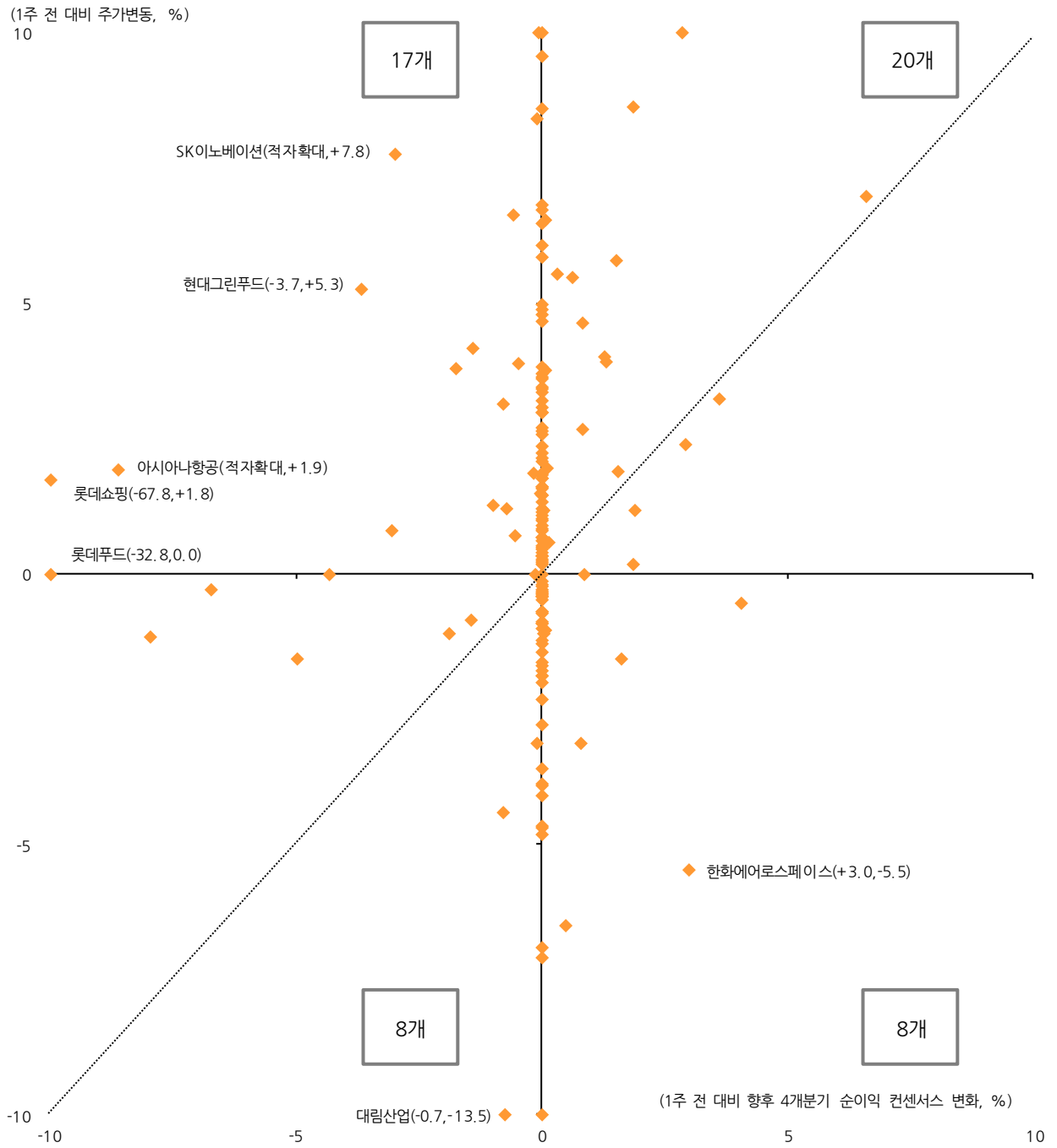
[그림25] MSCI 전세계 대비 한국 상대 PER 0.61 배



[그림26] MSCI IT S/W 대비 IT H/W 상대 PER 0.66 배

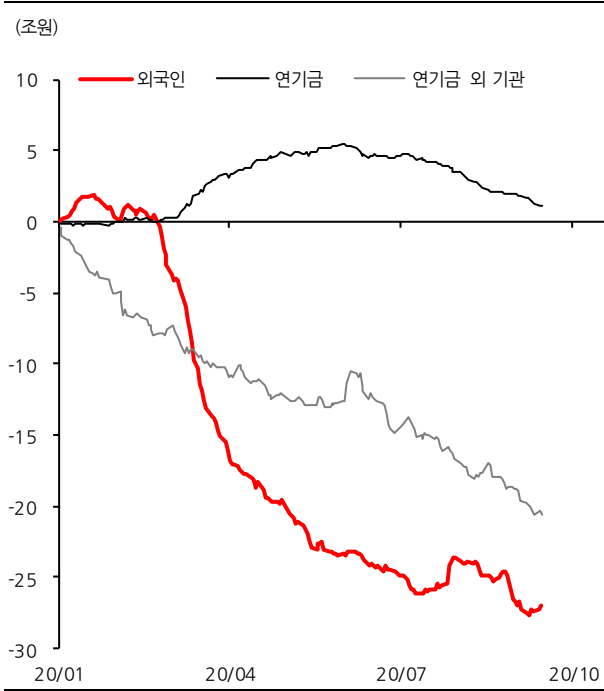


[그림27] KOSPI200 순이익 컨센서스 vs. 주식수익률

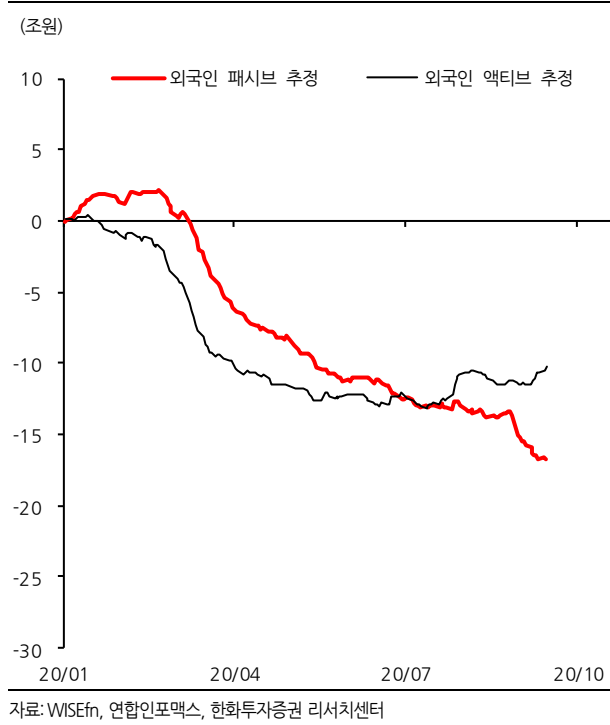


주: KOSPI200에서 2020년 4개분기 컨센서스가 존재하는 160개 종목 대상
 자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

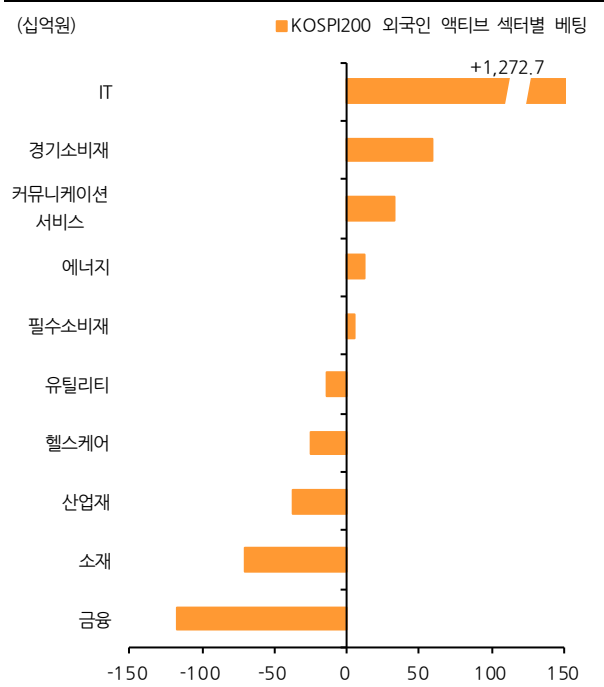
[그림28] KOSPI 수급주체별 투자동향



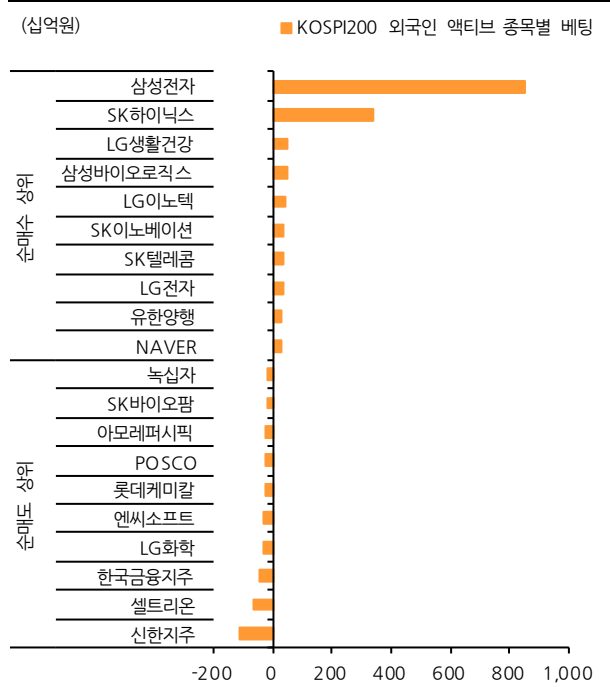
[그림29] KOSPI 외국인 패시브/액티브 추정



[그림30] 외국인 액티브 최근 1주 섹터 베팅



[그림31] 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.