

2021년에는 경기가 올해보다 나아지면서 기업들이 투자를 늘릴 것이다. 이때 경기민감주보다 소형 부품주에 주목하기를 권한다.

퍼즐 맞추기

내년에도 주식시장에 몇 가지 불확실성이 있지만, 기업들은 올해 이연된 투자를 집행할 가능성이 높다. 대형 기업의 투자 확대는 밸류체인에 편입된 부품주의 매출 증가와 주가 상승으로 이어진다. 따라서 대형주의 투자 방향에 맞닿아 있는 부품주, 소형주에 대한 관심이 필요하다.

Global Value Chain

연간 가이던스를 하향하는 소프트웨어 기업들이 생기고 있다. SAP은 연간 매출 가이던스를 기존 278~285억유로에서 272~278억 유로로 낮추고, 영업이익 가이던스도 4.7% 하향했다. 클라우드 플랫폼 Twilio 역시 예상을 웃도는 3분기 실적을 발표했지만, 4분기 가이던스는 시장 기대에 미치지 못했다. 코로나19의 수혜업종으로 알려진 소프트웨어 기업들마저도 팬데믹의 재확산 앞에서는 힘을 쓰지 못하고 있다.

Featured Charts

정체구간. 미 대선이 일주일 앞으로 다가오면서 주식시장이 횡보 중이다. 최근 금리가 올랐음에도 채권 대비 주식의 상대 수익률은 높아지지 못했는데, 주식 내에서는 성장주보다 가치주가 좋았다. 다음주면 미 대선 결과도 나오고 중국의 5중전회 내용도 발표되어 있을 것이다. 횡보 국면이 끝나고 장기적인 방향성이 새롭게 정해질 것이다.

주식시황

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

목 차

I. 퍼즐 맞추기	2
II. Global Value Chain	4
1. 주간 등락률	4
2. 글로벌 마켓 메이커 동향	5
III. Featured Charts	6

I. 퍼즐 맞추기

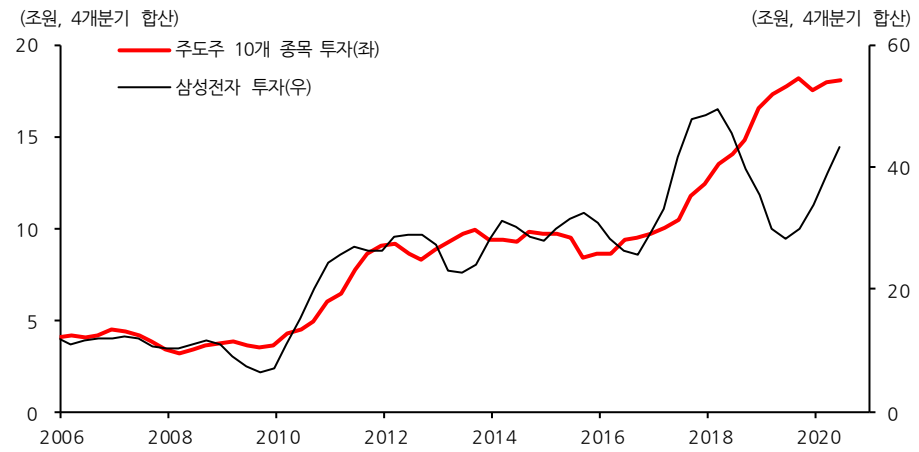
투자를 확대한 주도주

올해 주도주는 대표적으로 투자를 늘린 기업들이었다. 성장성에 대한 기대로 투자를 늘린 기업들이 2021년에도 주도주의 위치를 유지할 수 있을 것이고, 이익을 회수하게 되면 주가의 레벨은 더 높아질 것이다. 올해 주가가 부진했던 삼성전자는 다시 투자를 확장하는 사이클에 있다.

투자가 늘어날 때
관심가질 종목군

내년에 여력이 있는 대형 기업들은 올해보다 투자를 늘릴 수 있을 것이다. 경기가 올해보다 나아질 것이기 때문이다. 이 때 주목해야 하는 자산은 '경기 회복에 대한 기대로 오를 수 있는' 경기민감주가 아니다. 대형 기업의 투자가 매출과 맞닿아있는 부품주, 소형주에 대한 관심이 필요하다.

[그림1] 2020년 KOSPI 주도주 10개 종목, 2018년부터 투자 꾸준히 늘려



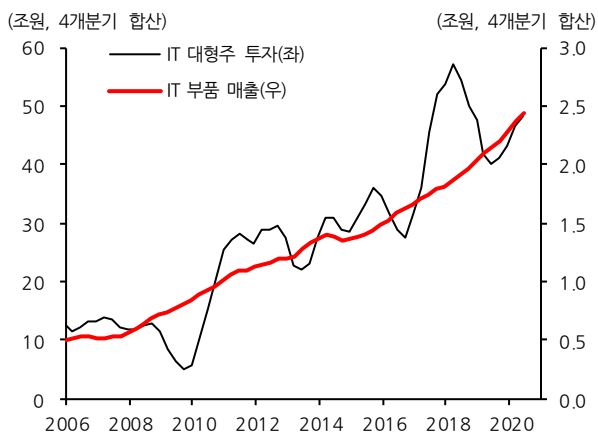
주: 투자는 유형자산과 무형자산의 증가
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

투자의 방향 [그림 2~5]에는 IT와 자동차 대형주가 투자를 늘릴 때 관련 부품주의 매출과 주가가 어떻게 움직이는지 나타나있다. 두 개 섹터 모두 대형기업의 투자 확대가 관련 부품주의 매출 증가 및 주가 상승으로 이어졌다.

다만 IT 부품주와 달리 자동차 부품의 주가는 2012년 이후 박스권에 들어서 있다. 대형주의 투자 방향성에 주목해야 하는 이유다. 현대차, 기아차가 투자를 늘릴 때 단순 설비 투자를 늘리는 것이 아니라 전기차, 수소차와 같은 미래차로 방향을 돌렸기 때문이다. 그래서 자동차 대형주가 투자를 늘릴 때 봐야 하는 것은 전통적인 자동차 부품이 아닌 미래차 밸류체인이다.

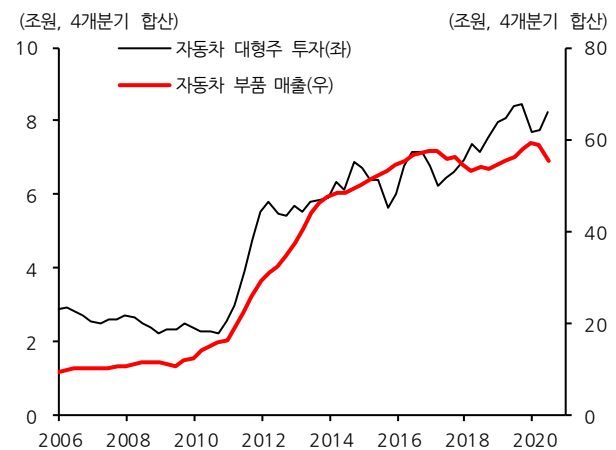
내년은 주요 그룹사들의 지배구조 개편이 진행되고 재보궐 선거도 예정되어 있다. 이벤트들이 소화되고 나면 새로운 성장 동력을 위한 투자, 올해에서 이연된 투자가 집행될 가능성이 높다. 따라서 여기서 수혜를 받을 수 있는 소형주에 관심을 가질 필요가 있다.

[그림2] IT 대형주의 투자, IT 부품 매출로 이어지고



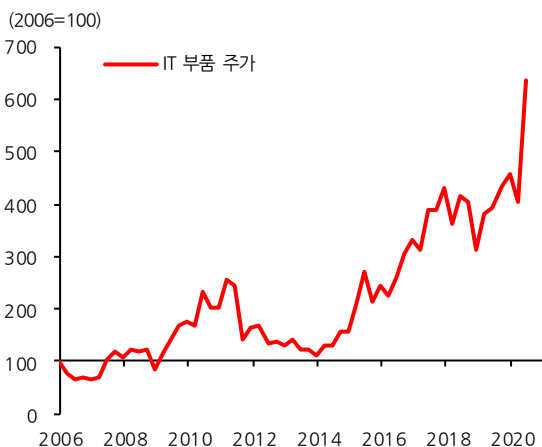
주: IT 대형주는 삼성전자, SK하이닉스, 부품주는 SK머티리얼즈, 리노공업, 네패스, 동진세미켄, 대우전자재료 5개사
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 자동차 대형주 투자도 자동차 부품주 매출로 연결



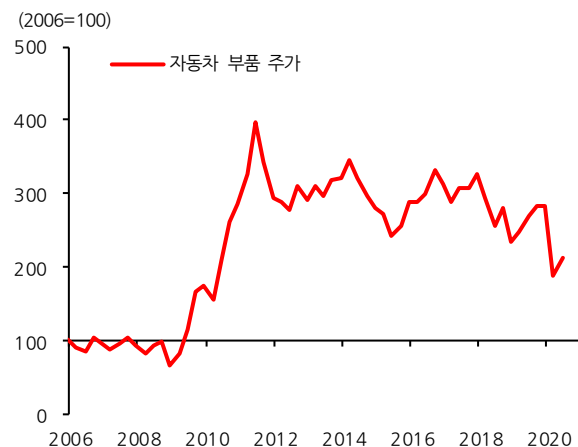
주: 자동차 대형주는 현대차, 기아차, 부품주는 현대모비스, 한온시스템, S&T모티브, 만도, 한국타이어엔테크놀로지 5개사
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] IT 부품 주가 상승



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 2010년 초반, 자동차 부품주 크게 반등



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

II. Global Value Chain

1. 주간 등락률

[표1] 2020년 10월 넷째주 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: 10월 19일 대비 10월 26일

주2: MSCI World 구성기업들을 하부 산업별로 mapping해 주간 주가 등락을 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

[표2] 이번주 글로벌 마켓 메이커 뉴스

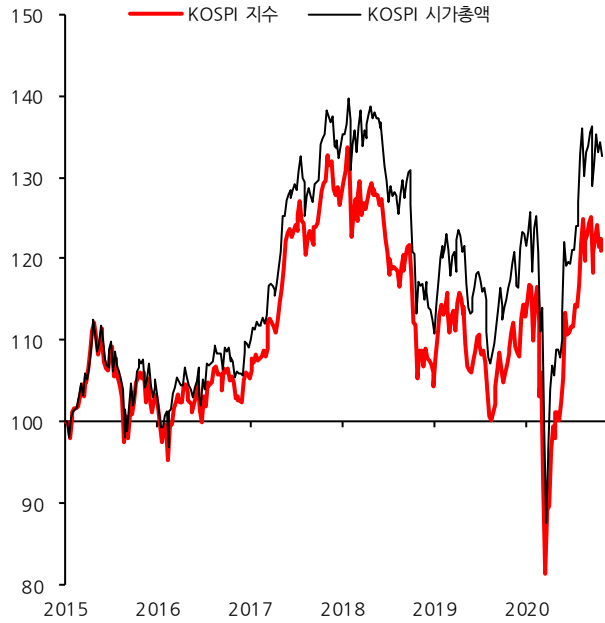
[소재, 에너지 - 입지 지향]	
★	Aramco 기술책임자, "대규모 Blue Hydrogen(배출되는 탄소를 포집해서 사후 처리) 공급에 대해 연구 중"
★	Kinder Morgan, E&P 업체들의 인수합병 통합과정 미드스트림 섹터에 긍정적
★	Total, 이라크 천연가스 프로젝트 투자 고려
★	Exxon Mobil, 주요 프로젝트 지연. 추가 감원 계획
★	Cnooc, 2035년까지 천연가스 비중 절반으로 끌어올릴 것
[산업재 - 규모 지향]	
★	SpaceX-MicroSoft, 클라우드 컴퓨팅 플랫폼 파트너십. MicroSoft의 Azure를 지구궤도 위성 네트워크에 연결
★	Cathay Pacific, 구조조정으로 8,500명 감원, 지방항공 회사 Dragonair 철수
★	Airbus, 공급업체들에 2021년 여름부터 A320 생산량 확대 준비 요청. Boeing Max 문제 해결 지연으로 반사수혜. 내년 여름까지 A320neo 월간 40대 생산하고 여름 이후 월간 47대까지 생산량 늘릴 수 있을 것
★	Lockheed Martin, 2020년 매출 가이드스 1.6% 상향. F-35 전투기 판매 호조
★	중국, 대만 무기 판매 관련해 Boeing Defence, Lockheed Martin, Raytheon 등 미국 방산기업 제재
[소비재 - 브랜드 지향]	
★	Tesla, 2020년 차량 인도대수 50만대 넘을 것. 3분기 탄소배출권 판매 매출은 3.97억달러(2분기 4.28억달러)
★	GM, 테네시에 20억달러 전기차 생산시설 투자
★	CocaCola, 브랜드 포트폴리오 50% 줄인 200여개로 만들 것. 아직 레스토랑, 여가장소 등에서의 매출 부진 - 배당 정책은 유지
★	Nestle, 2020년 매출 성장률 3%, 영업이익률 개선 예상. Purina(펫케어)가 성장 견인 - 펫케어 시장 장기적 성장 지원. 오하이오에 5.5억달러 생산시설 투자 - 인플레이션 보고 있어. 이머징 시장에서 가격 인상. 외식 매출은 빨라야 2022년에 회복될 듯
★	Hermes, 3분기 아시아 시장 수요 반등. 올해 가격 인상 계획 없으며 하반기 마진은 전년 동기보다 높지 못할 것
[IT, 커뮤니케이션 - R&D 지향]	
★	Google, 미 법무부로부터 반독점 소송. 구글앱 선택제는 불공정
★	Netflix, 3분기 신규 가입자 220만명(예상치 332만명), 4분기 신규 가입자 가이드스 600만명(예상치 650만명)
★	Texas Instruments, 4분기 매출 가이드스 34.1~36.9억달러로 전년동기대비 11% 상향 - 자동차, 가전용품 반도체 수요 확대. 자동차 부문 매출은 북미, 유럽 자동차 공장 가동 재개에 전년 수준 회복
★	Intel, 2020년 Capex 가이드스 142~145억달러로 4.3% 하향. 리딩엣지 투자는 지속할 것 - 3분기 데이터센터 매출 전년대비 7.5% 감소. 고객사들 저렴한 데이터센터 반도체로 옮겨가
★	SAP, 2020년 영업이익 가이드스 83~87억유로에서 80~82억유로로 4.7% 하향 - 3, 4분기면 경제 재개로 수요 회복 예상했으나 코로나 재확산으로 수요 회복 더디 - 최소 2021년 상반기까지 수요 부진할 것이며 장기적인 클라우드 매출 목표 달성이 1~2년 늦어질 듯
[헬스케어 - R&D 지향]	
★	UCB, 향후 5년 동안 영국에 10억파운드 이상 투자. 유전자 치료제, 중개의학, 항체발굴 플랫폼 개발
★	Roche - Atea Pharmaceuticals, 코로나 19 경구용 치료제 개발, 공급 제휴
★	J&J, 코로나 19 백신 시험 곧 재개. 1월까지 비상용으로 사용할 준비 될 것
★	AstraZeneca - Oxford, 코로나 19 백신 고령층에서 면역반응 생성

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)



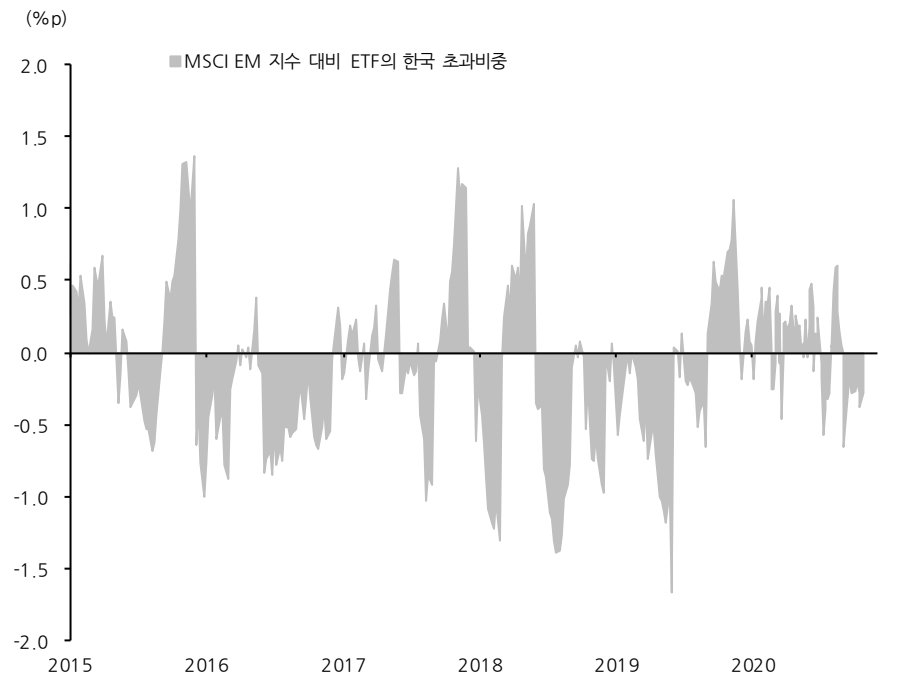
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] MSCI EM 지수와 추종 ETF의 한국 비중



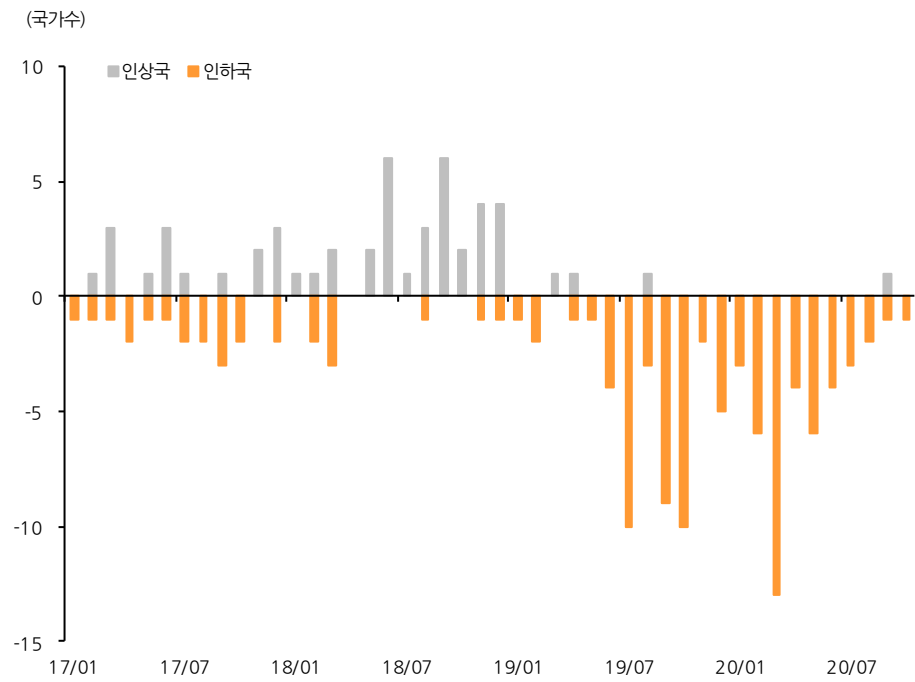
자료: MSCI, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] MSCI EM 지수 대비 ETF의 한국 OW/UW



자료: MSCI, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

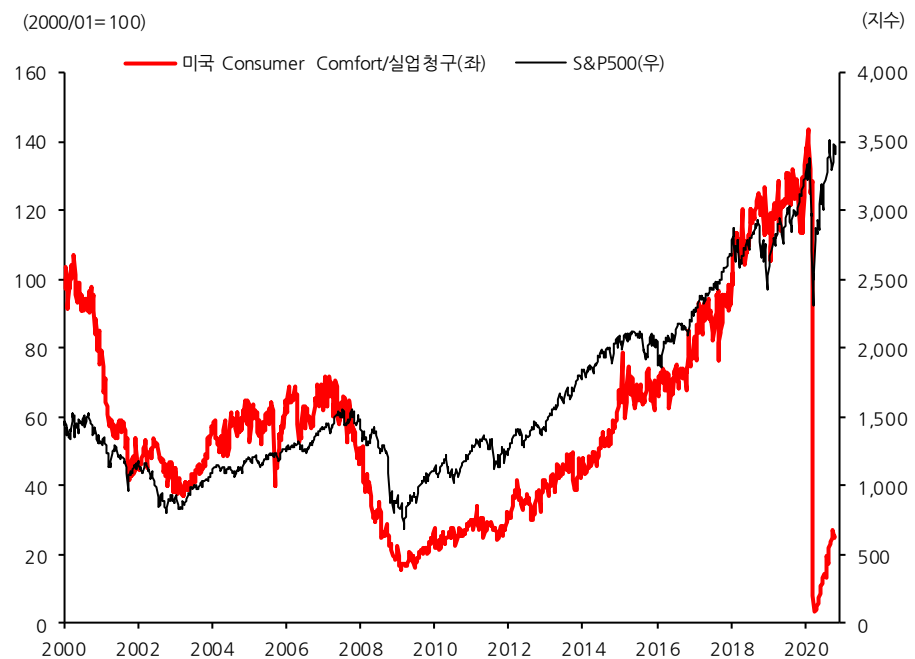
[그림12] 글로벌 정책금리 인상국/인하국 수



주: G20 국가 기준

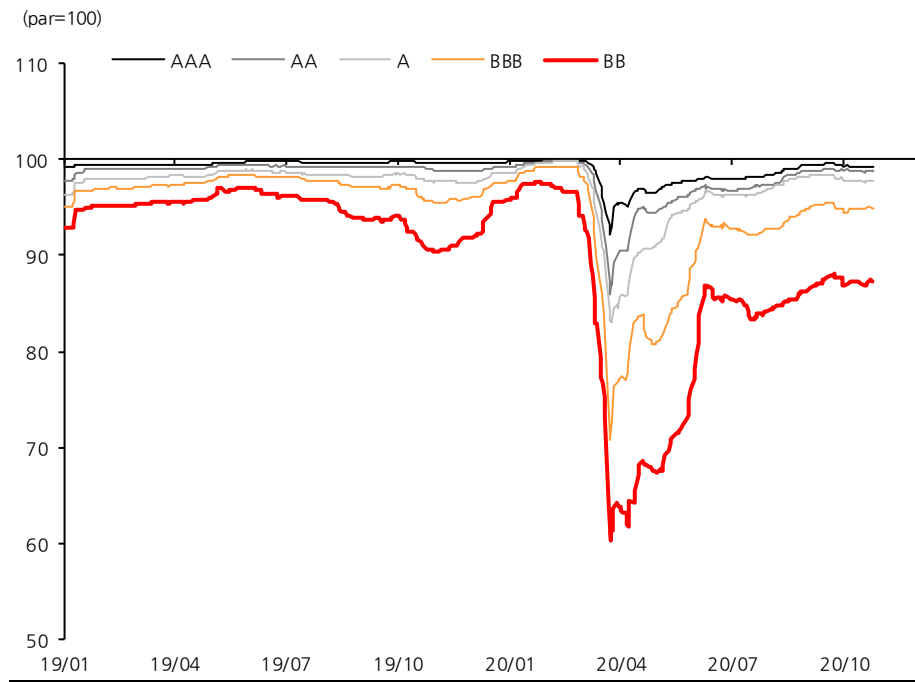
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 미국 고용 및 심리 여건과 주식시장



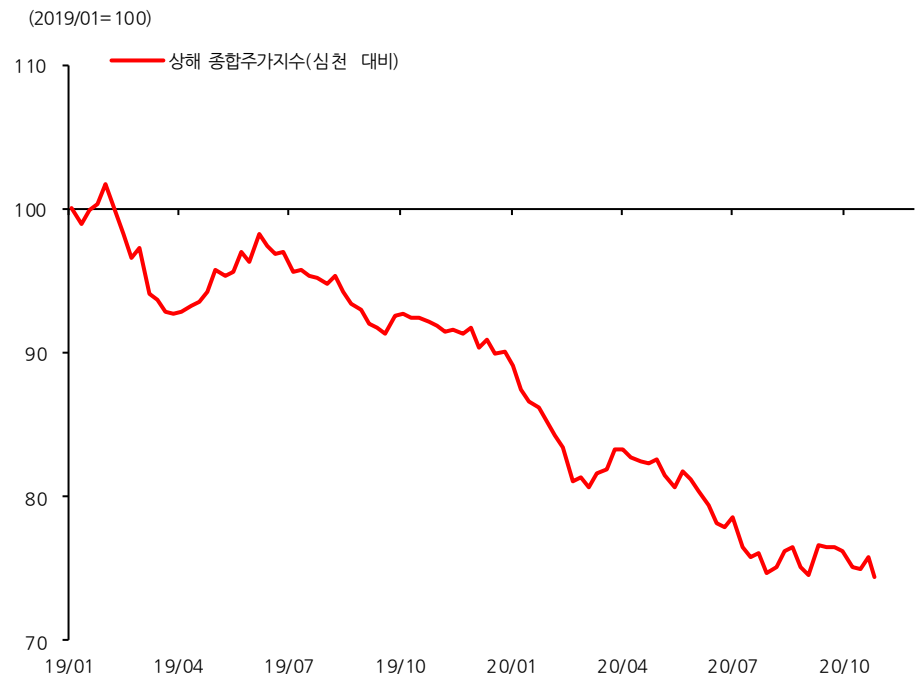
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] CLO 가격



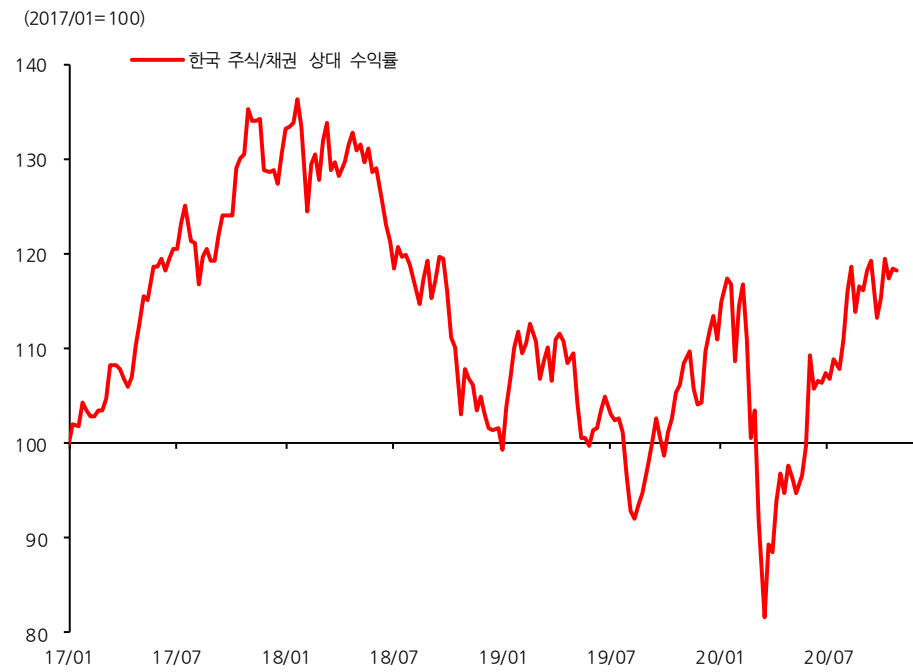
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[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

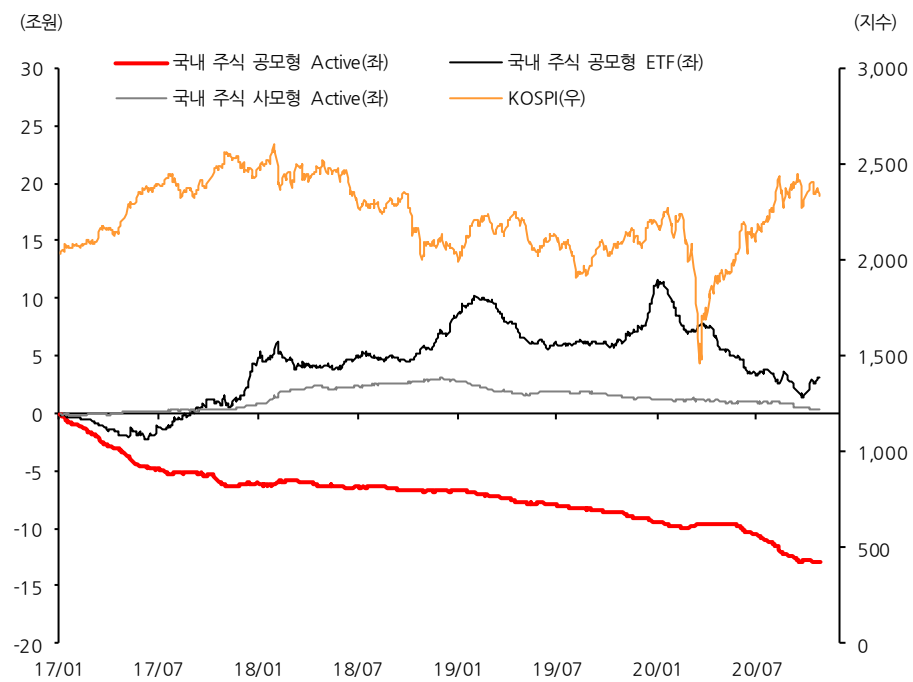
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림17] KOSPI 배당수익률 1.89% > 금리 1.51%



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

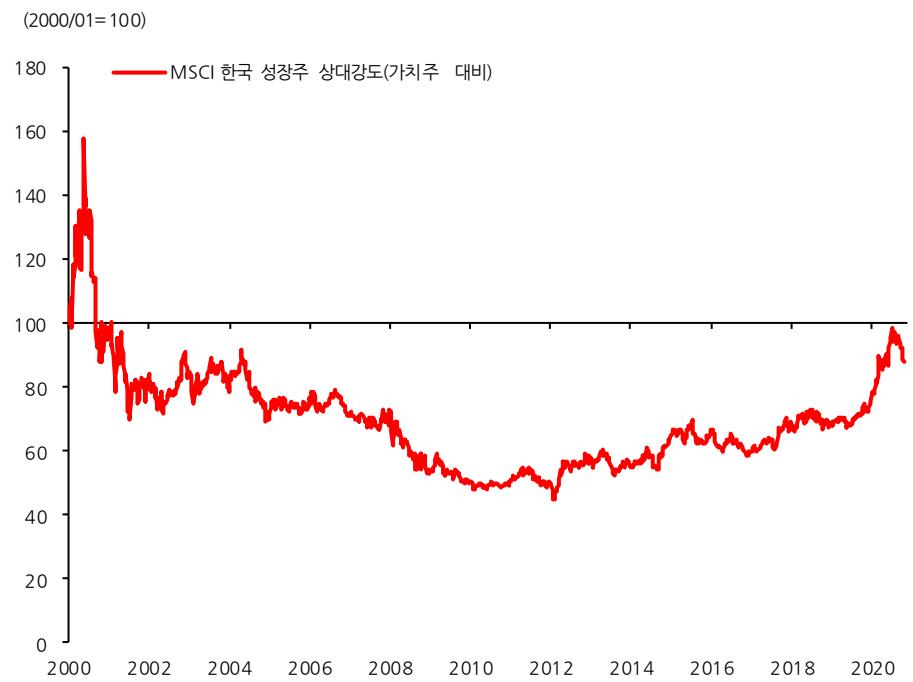
[그림18] 국내 주식 자금 흐름



주: 2017년 이후 누적

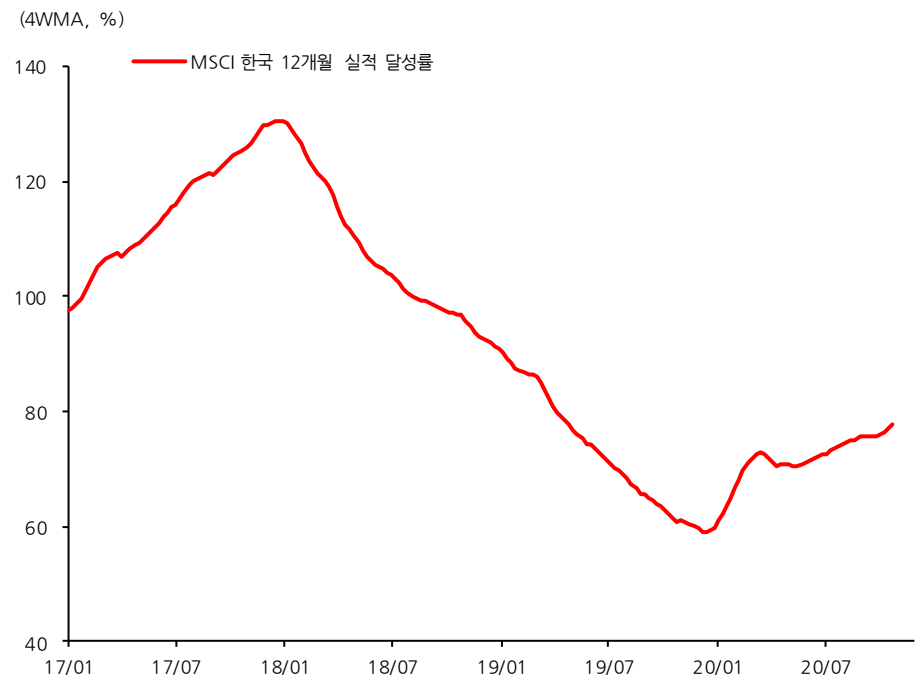
자료: 금융투자협회, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림19] 한국 가치주 대비 성장주 상대 수익률



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

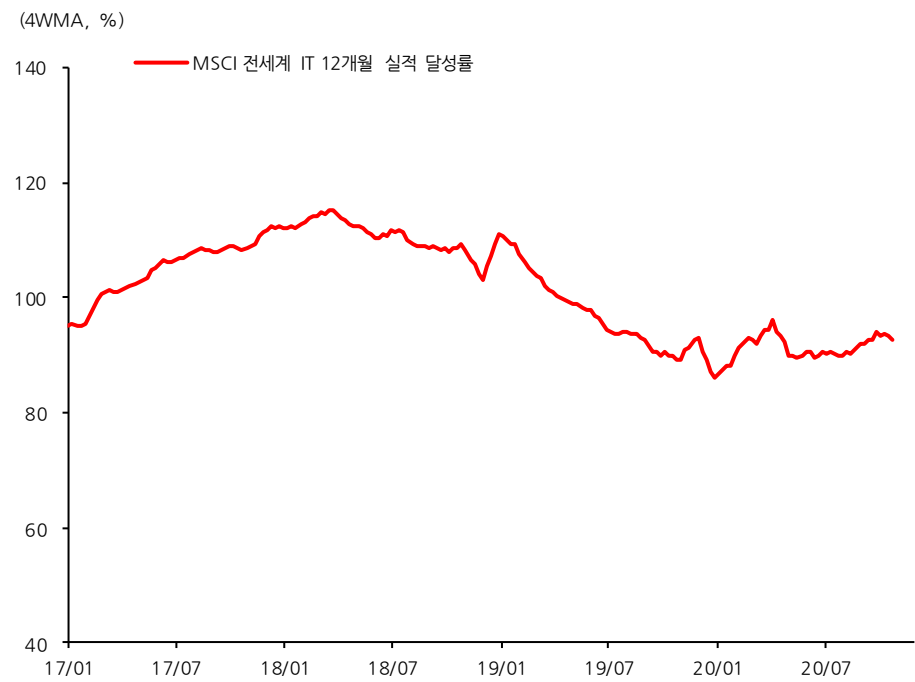
[그림20] MSCI 한국 12개월 실적 달성률 77.6%



주: 12개월 후행 EPS 대비 1년 전 12개월 선행 EPS 비율

자료: Refinitiv, 한화투자증권 리서치센터

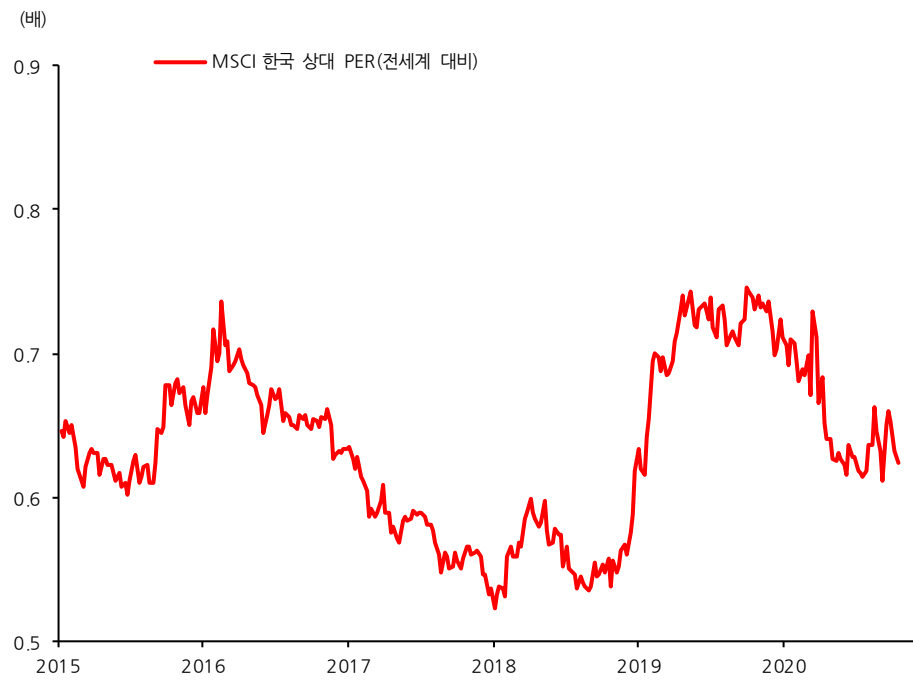
[그림21] MSCI IT 12개월 실적 달성률 92.6%



주: 12개월 후행 EPS 대비 1년 전 12개월 선행 EPS 비율

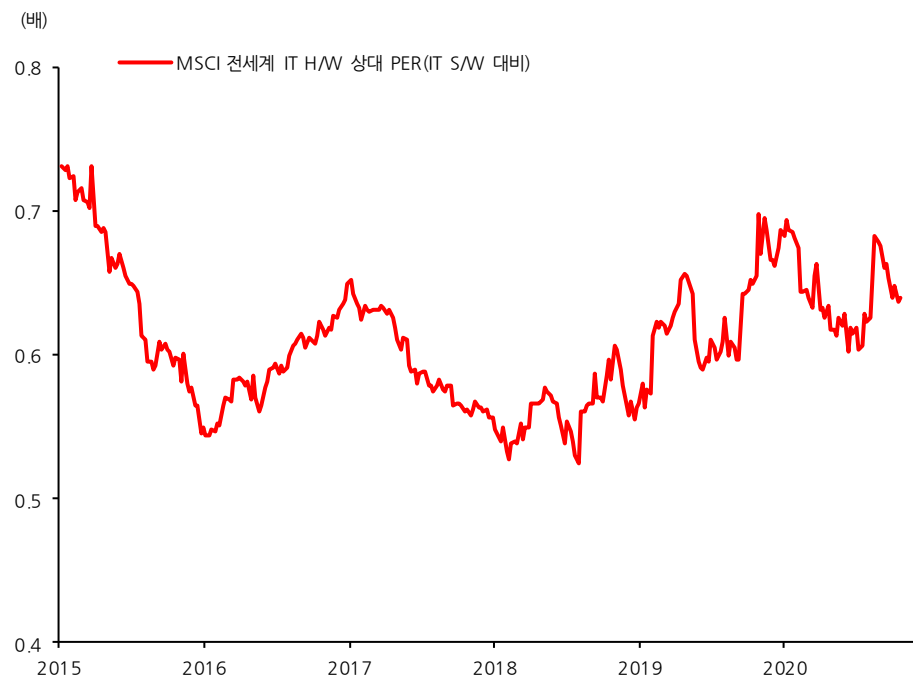
자료: Refinitiv, 한화투자증권 리서치센터

[그림22] MSCI 전세계 대비 한국 상대 PER 0.62 배



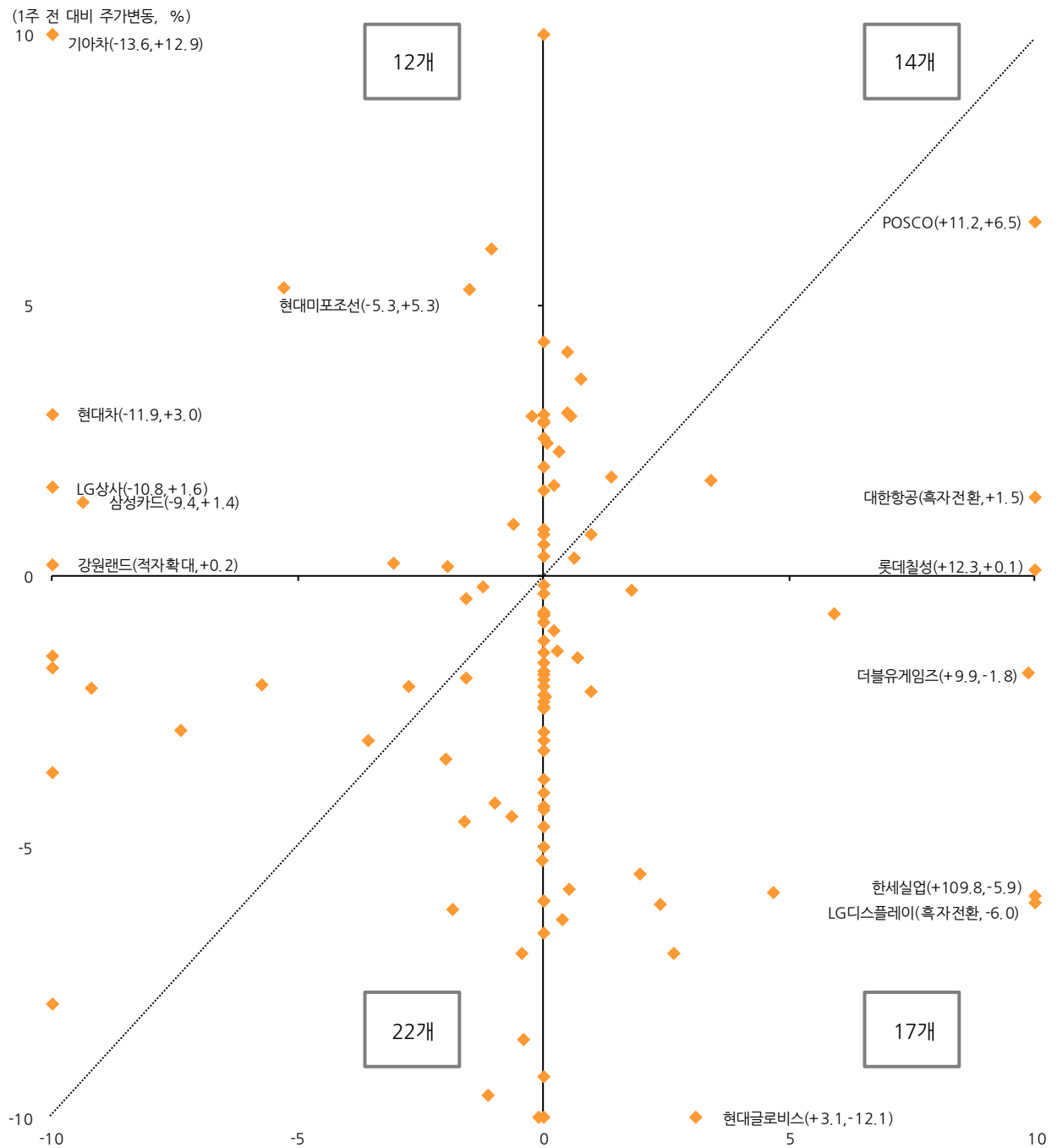
자료: Refinitiv, 한화투자증권 리서치센터

[그림23] MSCI IT S/W 대비 IT H/W 상대 PER 0.64 배



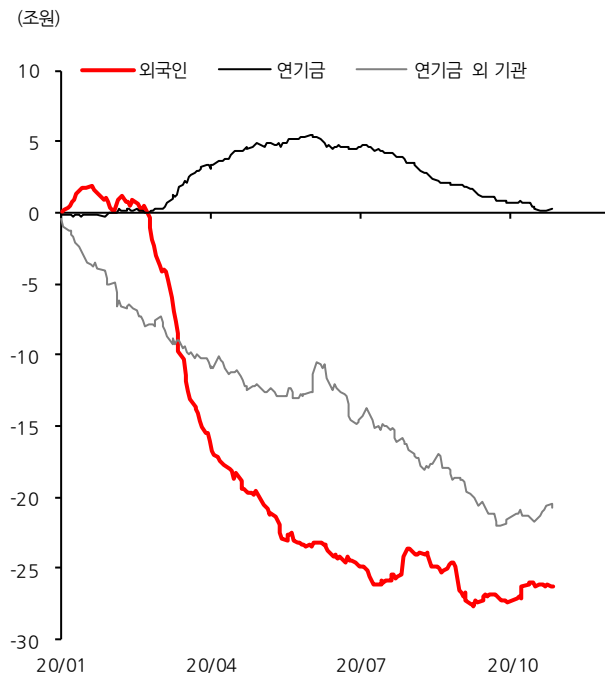
자료: Refinitiv, 한화투자증권 리서치센터

[그림24] KOSPI200 순이익 컨센서스 vs. 주식수익률



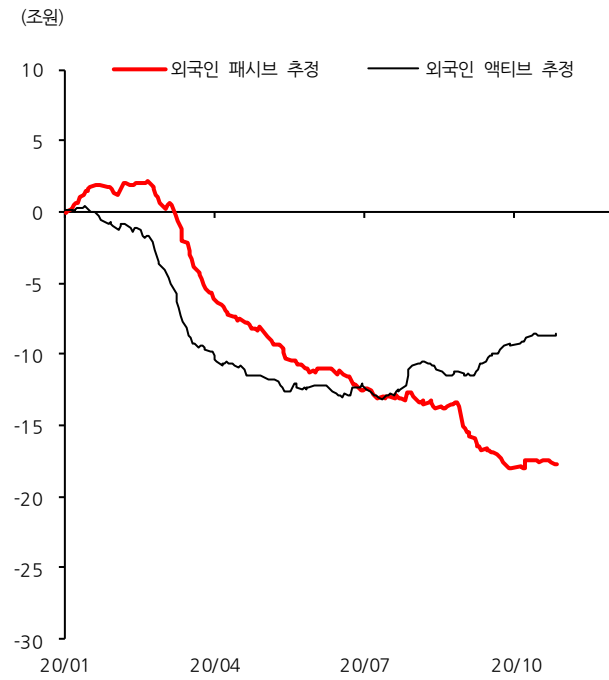
주: KOSPI200에서 향후 4개분기 컨센서스가 존재하는 108개 종목 대상
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림25] KOSPI 수급주체별 투자동향



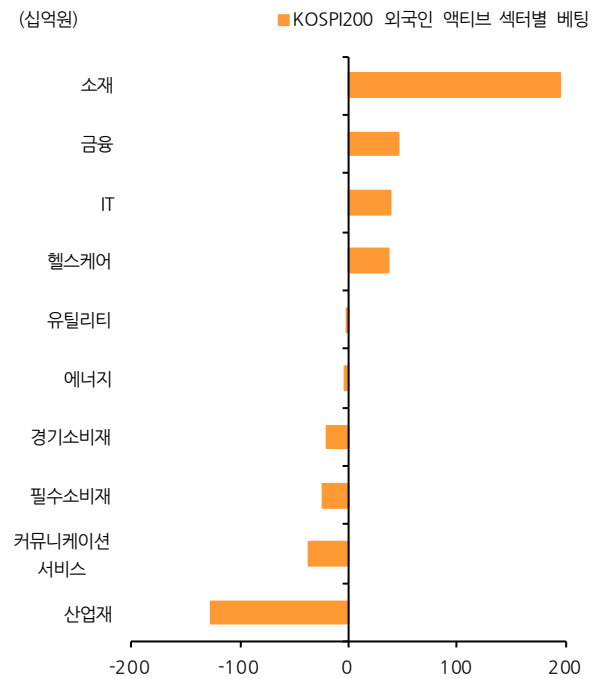
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림26] KOSPI 외국인 패시브/액티브 추정



자료: WISEfn, 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

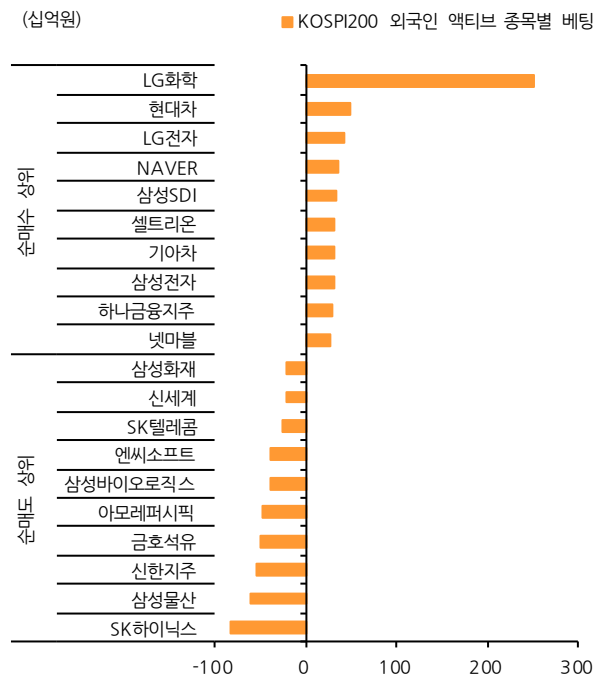
[그림27] 외국인 액티브 최근 1주 섹터 베팅



주: 10월 21일부터 10월 27일까지

자료: WISEfn, 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림28] 외국인 액티브 최근 1주 종목 베팅



주: 10월 21일부터 10월 27일까지

자료: WISEfn, 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[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.