



대선 이후 투자전략 : 성장주와 실적개선 업종에 주목



투자전략팀장 김종원

02-3787-2290

simon@hmsec.com

미 대선 이후 투자전략 : 블루웨이브 실패는 성장주의 반사이익



CUSTOMER



CHALLENGE



COLLABORATION



PEOPLE



GLOBALITY

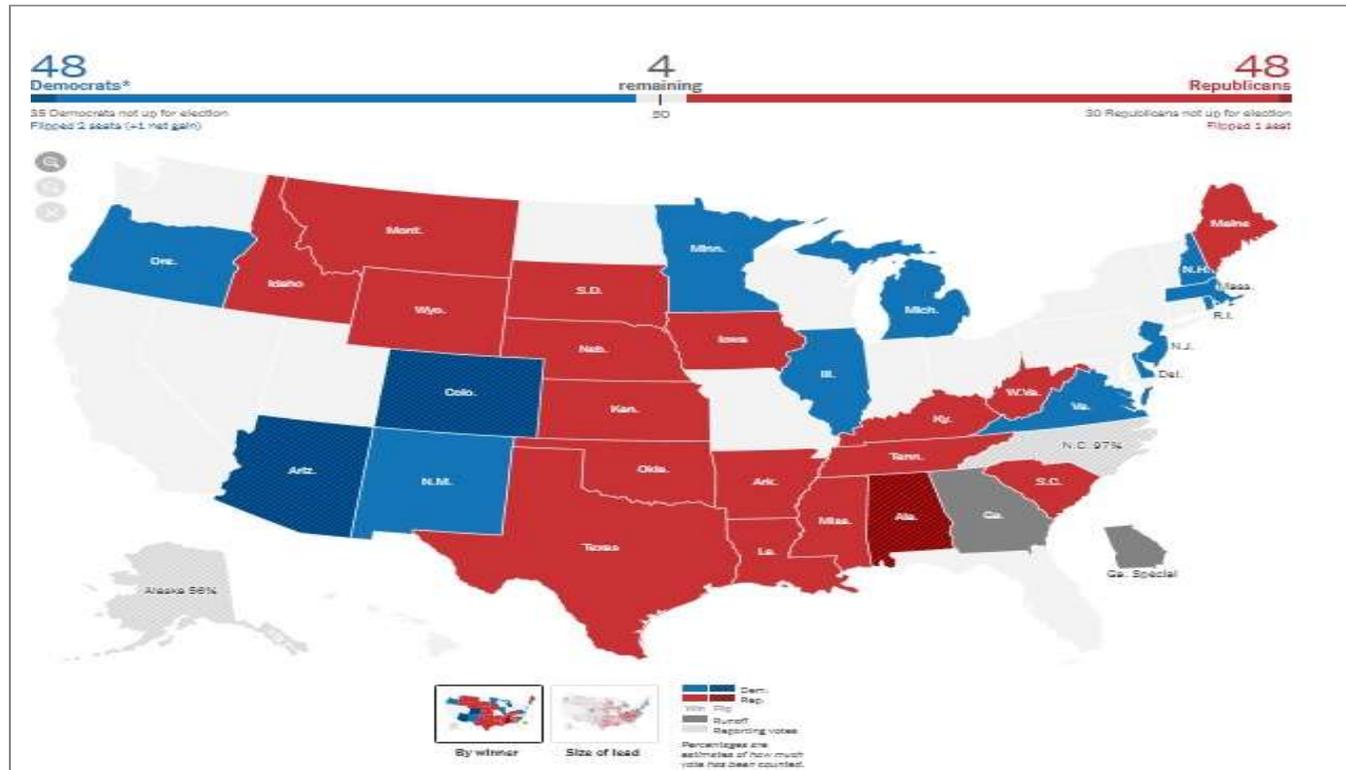
현대차증권 

현대차증권 

바이든 후보 46대 당선 V.S 블루웨이브 실패

- 주말 미 대선 개표 상황은 바이든 후보가 펜실베니아에서 승리해 매직넘버 270석을 확보하며 대선 승리를 선언
- 한편, 상원 선거 결과는 민주당과 공화당은 48:48 동률을 기록 중이며 민주당이 상원을 장악하기 위해서는 남은 4석 모두 필요 .
- ‘블루웨이브’ 실패 가능성이 높아지자 독점 금지법 및 법인세 인상 우려가 완화되며 대형 기술주들이 급등.

11/8일 기준 미국 상원 선거 결과



자료: 언론보도, 현대차증권



조 바이든 당선인 주요 정책 공약

- 바이든 행정부는 정부의 재정지출을 적극 활용하는 인프라 투자를 크게 확대할 것으로 예상.
- 무역과 외교정책은 대중 무역정책에 대한 강경한 입장을 고수할 것이나 관세 정책 대비 다자간 협상을 통한 대중 압박 시사
- 규제 측면에서 바이든 정책 공약은 환경과 금융 부문을 강화하겠다는 입장
- 환경 규제를 강화하면서 그린에너지 추진 및 파리협약 재참여를 시사했고 금융 규제는 소폭의 강화 정도에서 진행될 것으로 예상

미국 바이든 대통령 당선인 주요 정책 공약

구분	내용
세금, 노동	<ul style="list-style-type: none"> • 법인세 현행 21%→28%로 인상 • 연간 40만 달러 이상의 고소득자들에 대한 세금감면 폐지, 최고세율 39.6% 재도입 • 대형 IT 기업에 대한 과세체계 변경 • 최저임금 시간당 7.5→15달러로 인상
Buy American	<ul style="list-style-type: none"> • 미국 기업들에게 수혜를 집중시키기 위해 미국산 상품과 서비스를 우선적으로 구매, 이를 통해 500만개 일자리 창출 • 연방정부에 미국산 제품/서비스 4,000억 달러 구매 유도 • 5G, AI, 청정에너지 등 신산업 연구개발에 3,000억 달러 투자
기후 변화 대응	<ul style="list-style-type: none"> • 청정에너지 인프라 분야에 4년 간 2조 달러 투입 • 2035년까지 발전소 탄소배출 제거, 발전의 100%를 청정에너지로 전환 • 2030년까지 모든 신규 건물 탄소 중립 달성 • 5년내 태양광 패널 5억장, 미국산 풍력발전기 6만개 설치 • 파리 기후협약 재가입
무역	<ul style="list-style-type: none"> • 무역 협상 시 인권, 노동, 환경 관련 기준 핵심적으로 포함 • 환율조작국에 대한 강경 조치 • 동맹국과의 협력관계 강화하여 중국과 더 강한 위치에서 협상
보육, 복지	<ul style="list-style-type: none"> • 보육·노인돌봄복지 확대에 7,750억 달러 투입, 향후 10년 간 300만개 일자리 창출 • 육아 관련하여 중산층에 8,000억 달러 세액 공제 • 돌봄 서비스·유아 교육 중사자 임금 인상 • 현 건강보험 체계에 공공 옵션 추가

자료: 언론보도, 현대차증권



CUSTOMER



CHALLENGE



COLLABORATION



PEOPLE



GLOBALITY

추가 부양책 난항과 대선 불복 선언

- ‘블루웨이브’ 실패 가능성이 높아지고 있고 대선 트럼프 대통령의 대선 불복 선언 등으로 미국 민주당과 공화당과 갈등 및 민주당과 현 트럼프 행정부 갈등은 심화될 수 밖에 없을 전망
- 당초 기대했던 대선 이후 미국 5차 추가부양책 합의가 상당부분 지연될 수 있는 점은 주식시장에 부담되는 부분
- 또한, 트럼프 대통령은 대선 불복 입장을 고수하고 있고 일부 경합지역에 재검토 가능성이 높다는 점 또한 주식시장에 부담이 되는 부분

10월초 미 하원에서 민주당이 통과한 2.2 달러 추가부양책 내용

구분	내용	비고(영향)
주 및 지방 정부 지원	주, 지방 정부에 대해 응급 구조대 및 의료 종사자 등에 대한 급여 자금 지원(\$4,360억) <i>*정부안은 주당 \$2,500억</i>	정부 부문 고용 개선 기대
추가 현금 지급	납세자 당 \$1,200, 부양 가족당 \$500 지급	민간 소비 회복 기대
실업수당 재개	내년 1월까지 주당 \$600 지원 <i>*정부안은 주당 \$400 지원</i>	민간 소비 회복 기대
급여 보호 프로그램 (PPP)	고용 유지 세제 지원 등 (항공 산업 근로자를 위한 추가 지원: \$250억, 교육 및 보육 강화를 자금 지원(교육: \$2,250억, 보육지원: \$570억)	고용 개선 기대
COVID-19 의료 지원	테스트, 접촉이력 추적 및 치료 비용 등 지원(\$750억)	

자료 : 언론보도, 현대차증권

2000년 미 대선 플로리다 재개표 이슈로 1개월간 조정 기록



자료 : Bloomberg, 현대차증권



블루웨이브 우려로 나스닥 조정, 한국 성장주도 더불어 조정

- 9월 이후 나스닥 시장이 조정 받기 시작했는데 이는 미 5차 추가 부양책 지연에 따른 1. 유동성 기대 약화와 2. 테크 기업에 대한 반독점 조사 등이 주요한 요인
- 현재 미 대선은 바이든 후보의 당선은 확정된 반면 상원은 공화당이 우위를 기록할 가능성이 높아 블루웨이브 우려가 완화됨
- 따라서, 미 대선과 상원선거 이후 나스닥 시장 반등과 함께 국내 2차전지, 인터넷과 게임 등 성장주의 반등이 기대되는 부분

나스닥 시장이 조정을 받으며 국내 2차전지, 게임 등 성장주 부진



자료: Bloomberg, WiseFn, 현대차증권



CUSTOMER



CHALLENGE



COLLABORATION



PEOPLE

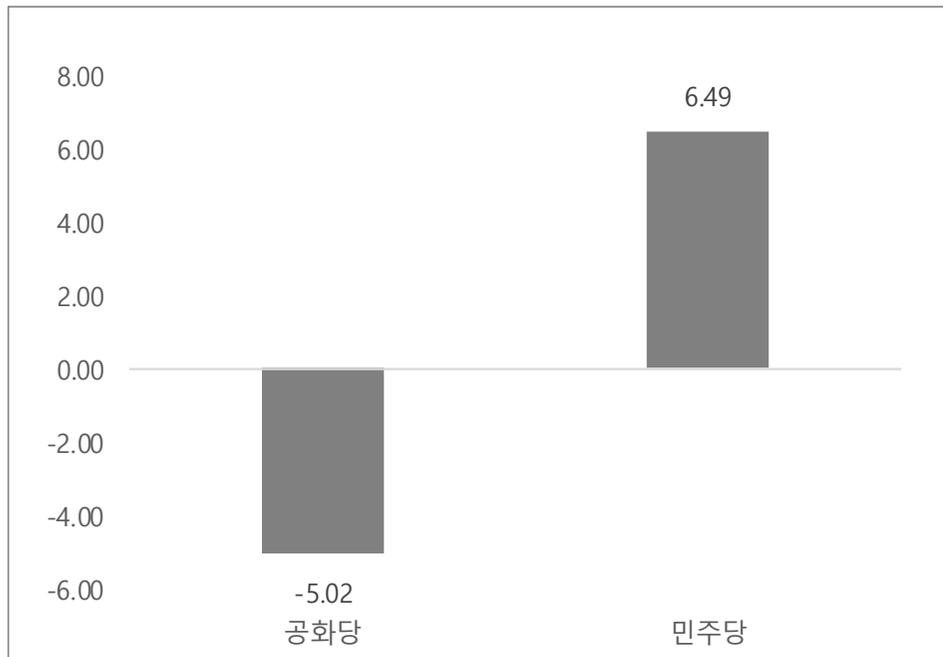


GLOBALITY

2021년 당장 정책 변화가 크지 않겠지만

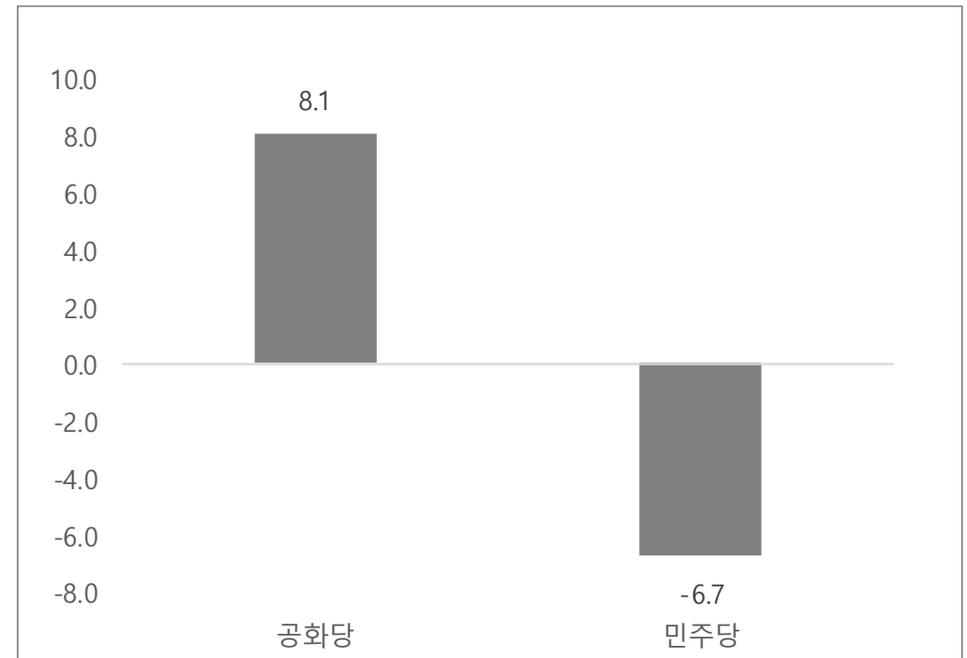
- 트럼프 대통령과 차별화를 위해 바이든 당선인은 집권 이후 급진적인 정책변화 보다 안정적인 정책변화를 선호할 것으로 전망
- 따라서, 2021년 집권 1년차 당장 민주당 행정부의 정책 변화는 생각보다 점진적일 것으로 전망
- 과거 공화당과 민주당 행정부 집권 기간 동안 정책 영향에 따른 결과는 미 달러화 수익률을 통해 확인할 수 있음
- 통상, 민주당 집권 기간 달러화는 강세를 기록하고 공화당 집권 기간에는 약세를 기록한 것으로 나타남
- 그러나 1년차만 보면 공화당이 오히려 달러화 강세 민주당이 달러화 약세로 나타나 역사적으로 집권 초 금융시장에 정책 영향은 미비한 것으로 판단

공화당과 민주당 재임기간 달러화 수익률 비교



자료 : Bloomberg, 현대차증권
 주: 1976년 지미 카터 이후

공화당과 민주당 집권 1년차 달러화 수익률 비교



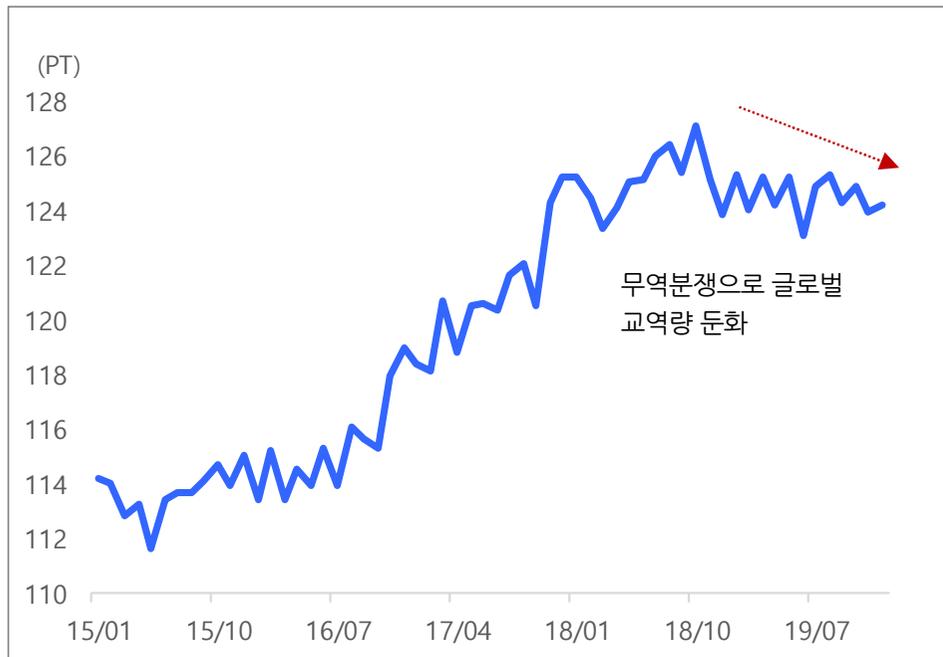
자료 : Bloomberg, 현대차증권
 주: 1976년 지미 카터 대통령 이후



무역분쟁 완화로 수출주 기대 V.S 엔화 약세 우려

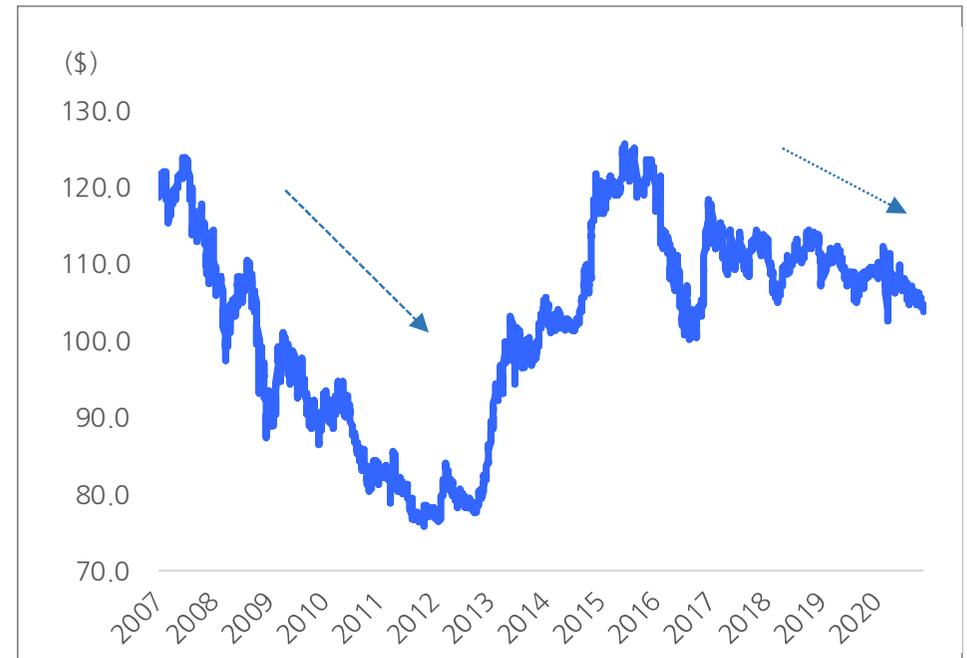
- 바이든 당선인의 무역과 외교정책은 대중 무역정책에 대한 강경한 입장을 고수할 것이나 관세 정책 대비 다자간 협상을 통한 대중 압박 시사한 점은 향후 글로벌 교역량 개선에는 우호적일 것으로 전망
- 따라서, 향후 무역분쟁이 완화될 것으로 전망되는 점은 국내 수출주에 긍정적이나 오바마 행정부 시절 일본을 통한 대중국 견제를 시도하며 그 결과 아베노믹스를 인정
- 바이든 당선인은 다자간 협상을 통한 중국 압박을 시사하고 있어 향후 일본 정부의 역할 부각 및 엔화 약세 우려가 상존하고 있다는 점은 우리 수출주에 부정적인 요인

무역분쟁 완화로 글로벌 교역량 개선 기대



자료 : Bloomberg, 현대차증권
 주: 2020년은 코로나 여파로 제외

오바마 행정부 기간 아베노믹스를 용인하며 엔화 약세 심화



자료 : Bloomberg, 현대차증권



연말까지 실적장세 전망



CUSTOMER



CHALLENGE



COLLABORATION



PEOPLE



GLOBALITY

현대차증권 

현대차증권 

한국경제 경기확장 진입 – 제조업 및 수출경기 회복의 수혜

- 전세계 교역량은 6월 이후 전세계 제조업 경기회복과 함께 꾸준하게 늘어나고 있는 상황
- 한국경제는 주요국 대비 높은 제조업 비중 및 수출 중심의 경제구조 등으로 경기회복 선두

[그림] 2020년 4/4분기 한국 수출경기 전망



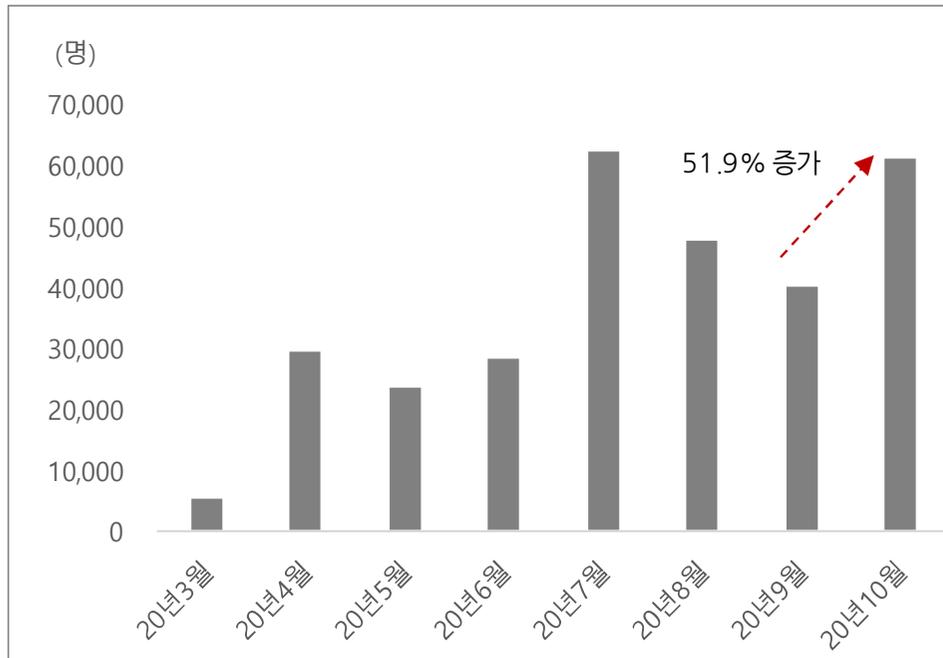
자료: 무역협회, 현대차증권



코로나 재확산에도 우리 수출은 양호할 전망

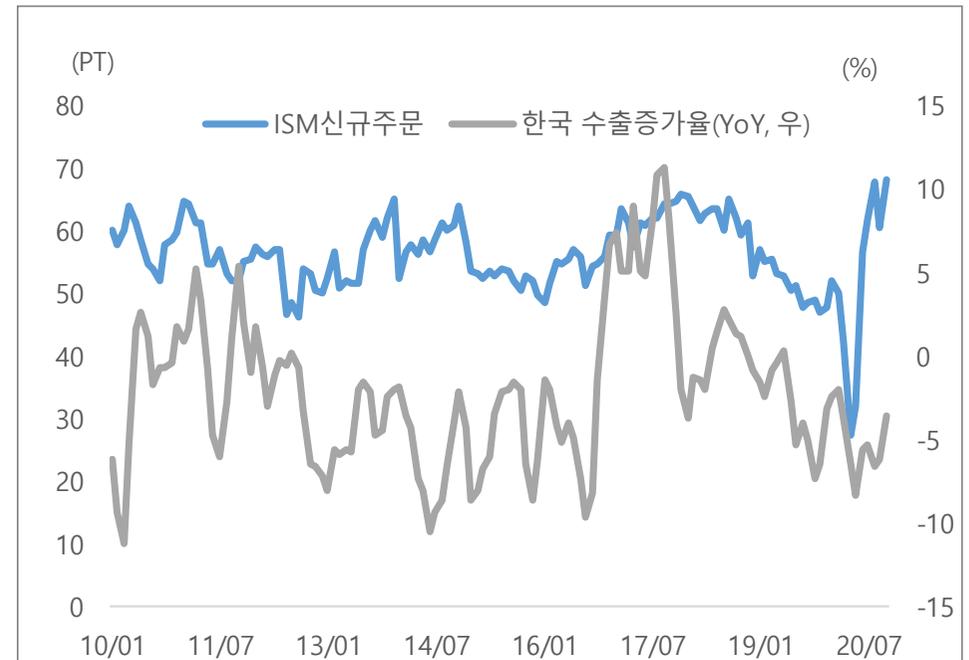
- 10월 이후 미국과 유럽지역 내 코로나 확진자가 다시 크게 증가하고 있는데 10월 미국 일평균 확진자는 9월 대비 무려 51.9%가 증가
- 미국과 유럽 등 코로나 재확산에 따른 경제 악화 우려에도 10월 미국의 고용 및 제조업 지표 등 모두 호조를 기록하고 있는 중
- 특히, 한국 수출에 선행성이 높은 ISM 신규주문은 전월대비 +12.8% 증가해 향후 우리 수출 개선 기대를 높이고 있음
- 코로나 이후 한국 수출은 9월 수출부터 코로나 이전 수준을 회복하기 시작했고 10월에도 일평균으로 5.6% 증가해 미국과 유럽 지역 코로나에도 영향이 제한적인 것으로 판단됨

미국 일평균 코로나 확진자 추이



자료 : Bloomberg, 현대차증권

미국 ISM신규주문과 한국 수출증가율 추이



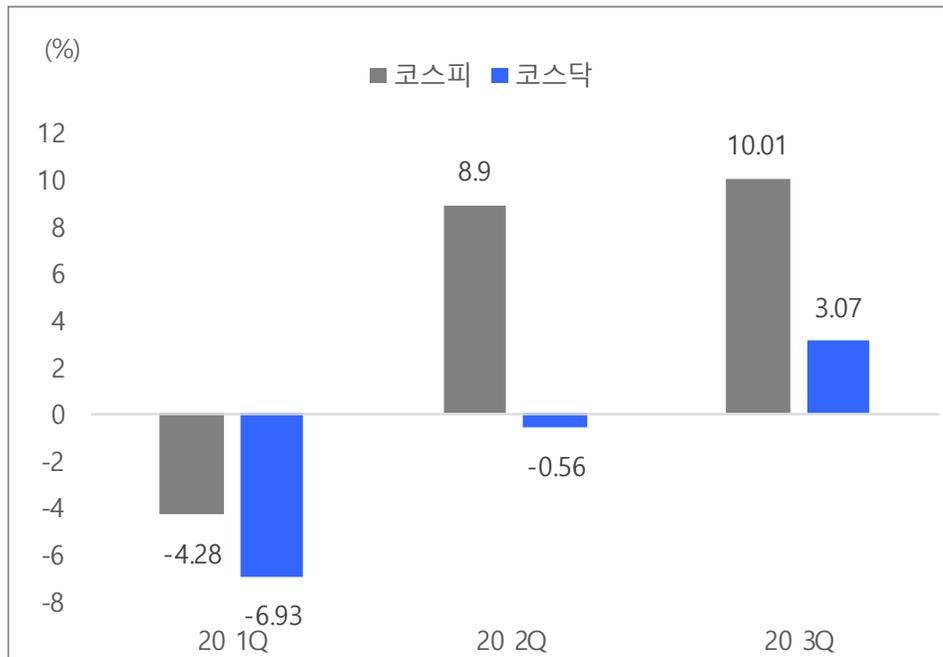
자료 : Bloomberg, 현대차증권



국내 3분기 실적개선 추세는 가속화

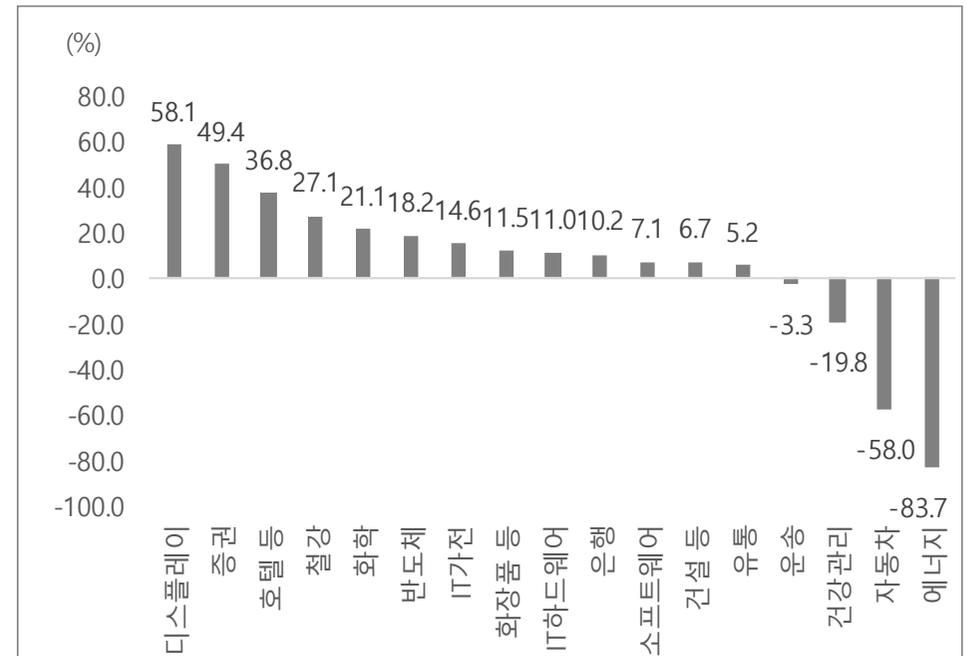
- 지난 1분기 코스피와 코스닥 기업의 실적은 코로나 전망치를 크게 하회하며 부진한 실적을 기록
- 하지만, 지난 5월부터 미국과 유럽 등 주요국 경제 재개가 시작되었고 우리 수출도 반등하기 시작하며 2분기 코스피 영업이익은 전망치를 크게 상회
- 하반기 코로나 2차 확산 우려에도 불구하고 우리 수출 개선 추이가 지속되며 현재까지 코스피와 코스닥은 양호한 3분기 실적을 기록 중
- 20. 3Q 업종별로는 증권, 호텔과 철강 등이 전망치를 상회하는 양호한 실적을 기록

2020년 코스피와 코스닥 분기별 어닝서프라이즈 추이



자료 : WiseFn, 현대차증권
 주: 분기별 영업이익 어닝서프라이즈 추이

20년 3분기 업종별 영업이익 어닝서프라이즈



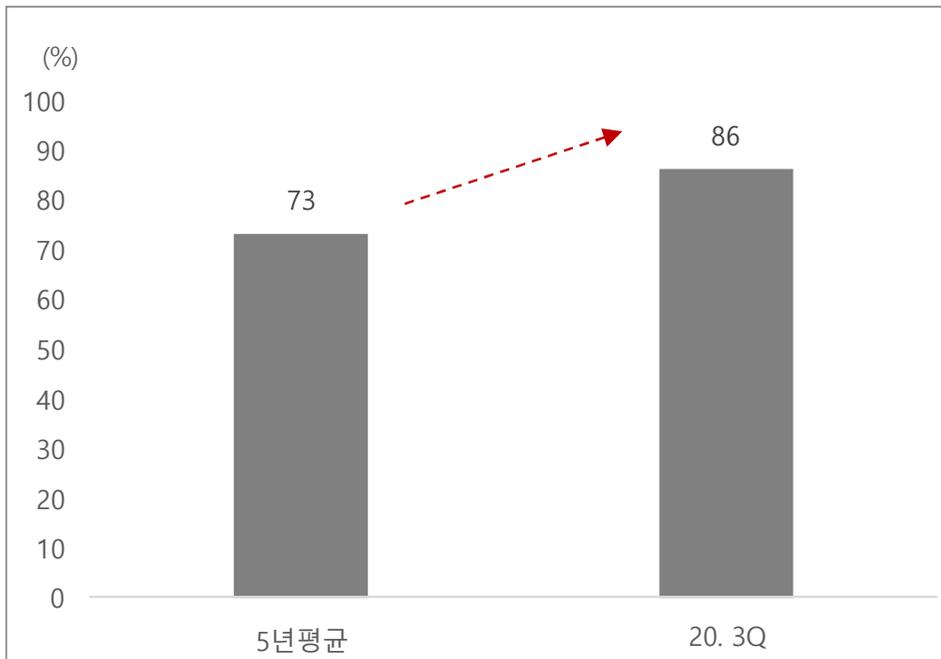
자료 : WiseFn, 현대차증권
 주: 20년 3분기 업종별 영업이익 어닝서프라이즈 비교



미국 기업의 3분기 실적 또한 양호

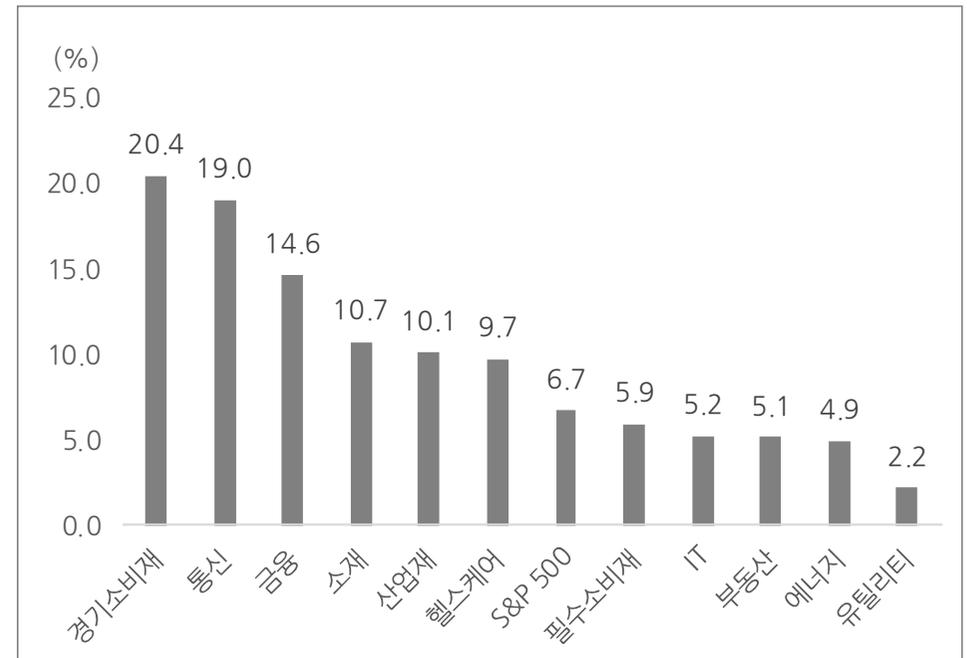
- 10월 30일 기준 S&P 500 지수 구성 종목의 64%가 3분기 실적을 발표했고 이들 중 86%의 기업이 컨센서스를 상회하는 EPS를 기록.
- 최근 5년간 S&P 500 지수 구성 종목 중 평균적으로 73%의 기업이 어닝 서프라이즈를 기록한 것을 고려하면, 이번 실적시즌은 비교적 긍정적 흐름으로 평가됨
- 1개월전 대비 미국 20. 3Q 섹터별 이익전망은 경기소비재, 통신서비스, 금융 순으로 양호하며 반면 유틸리티, 에너지와 부동산 섹터가 상대적으로 부진

20 3Q S&P500 기업 어닝서프라이즈 비율 5년 평균 상회



자료 : Factset, 현대차증권

1개월전 대비 미국 섹터별 20. 3Q EPS 증가율 비교



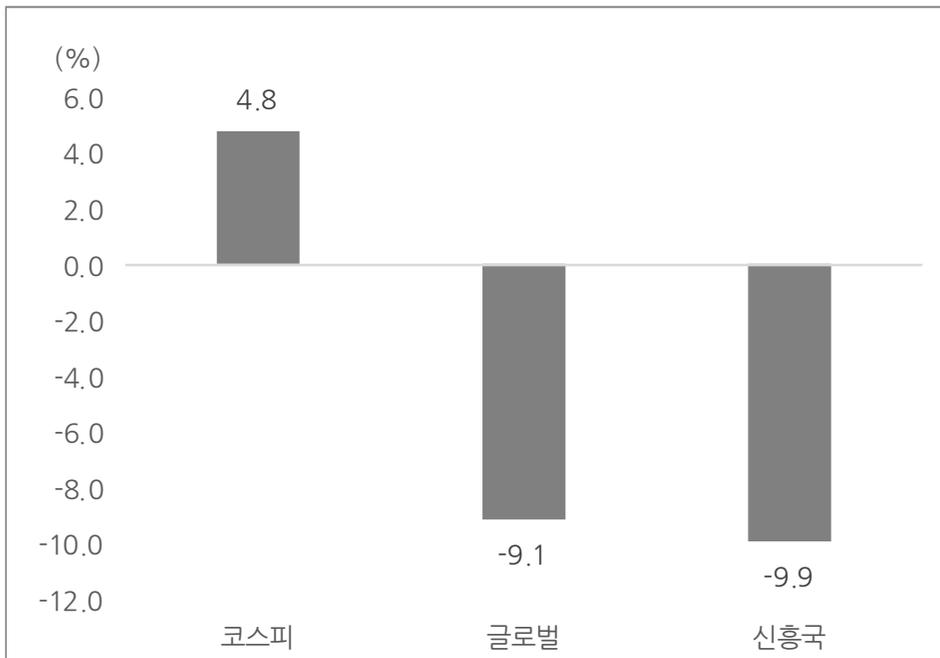
자료 : Bloomberg, 현대차증권
주: 9월30일 대비 10월30일 섹터별 20 3Q EPS 증가율



연말까지 실적장세 전망

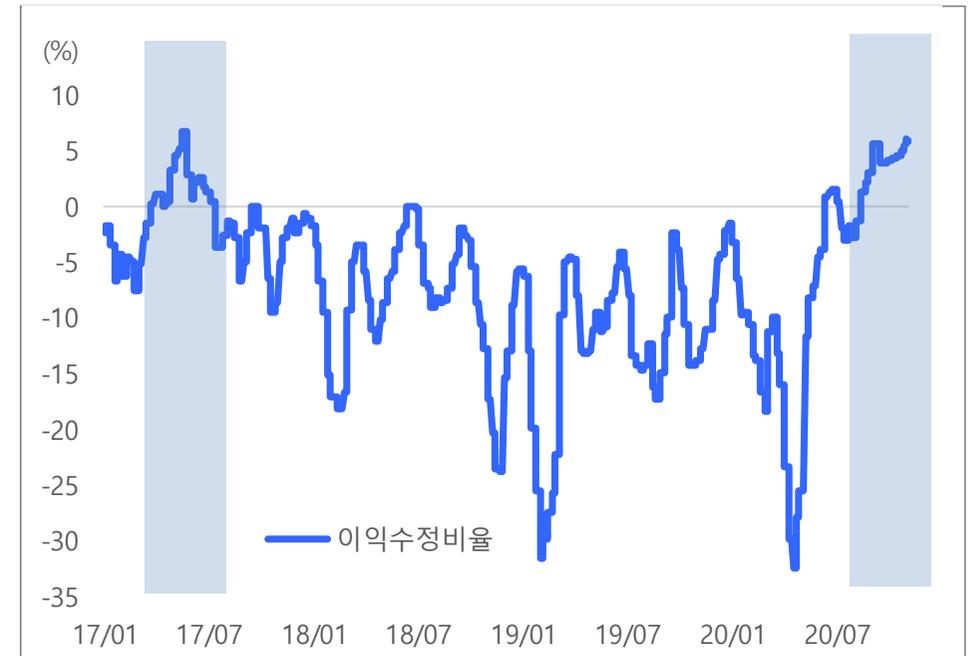
- 한국은 코로나에 따른 강제적 경제 봉쇄가 부재했고 제조업 비중이 높아 글로벌 주요국 중 실적전망이 가장 빠르게 개선되고 있음
- 코로나발 경기 충격으로 연초 이후 주요국 실적전망이 크게 하향 조정된 가운데 코스피 기업의 실적 전망은 연초 이후 플러스를 기록하고 있음
- 더불어 KOSPI 기업의 이익수정비율 또한 2017년 7월 이후 3년만에 플러스로 전환되는 등 실적개선 모멘텀이 매우 높은 것으로 판단되며 연말까지 실적장세가 기대되는 이유

연초 대비 최근 코스피, 글로벌과 신흥국 EPS전망 변화



자료 : Refinitive, 현대차증권

KOSPI의 이익수정비율은 3년만에 플러스 전환됨



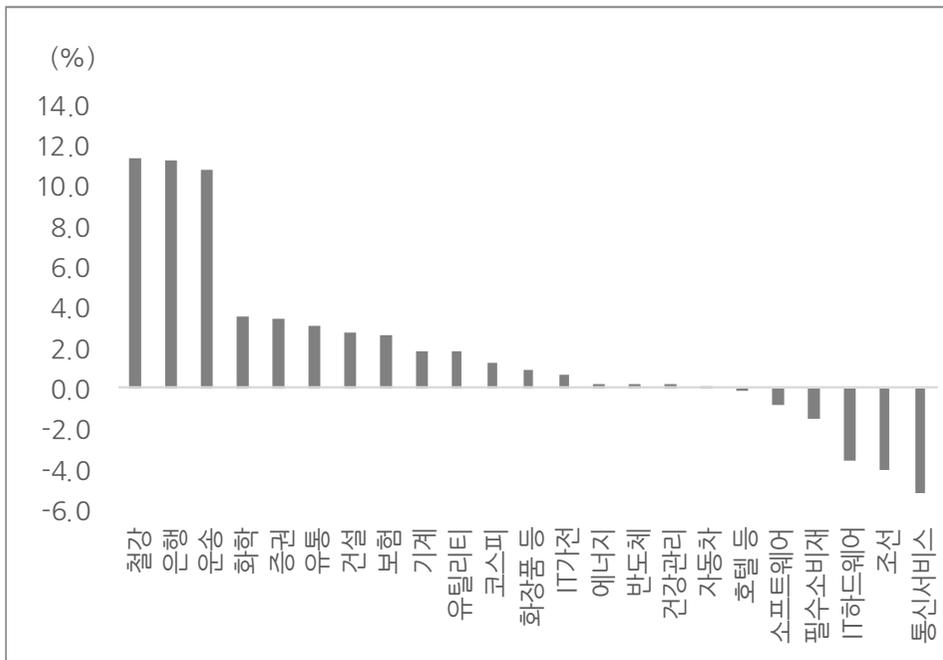
자료 : WiseFn, 현대차증권
주: KOSPI 1개월 FY1 이익수정비율 추이



4분기 실적개선 기대가 높은 업종에 관심 필요

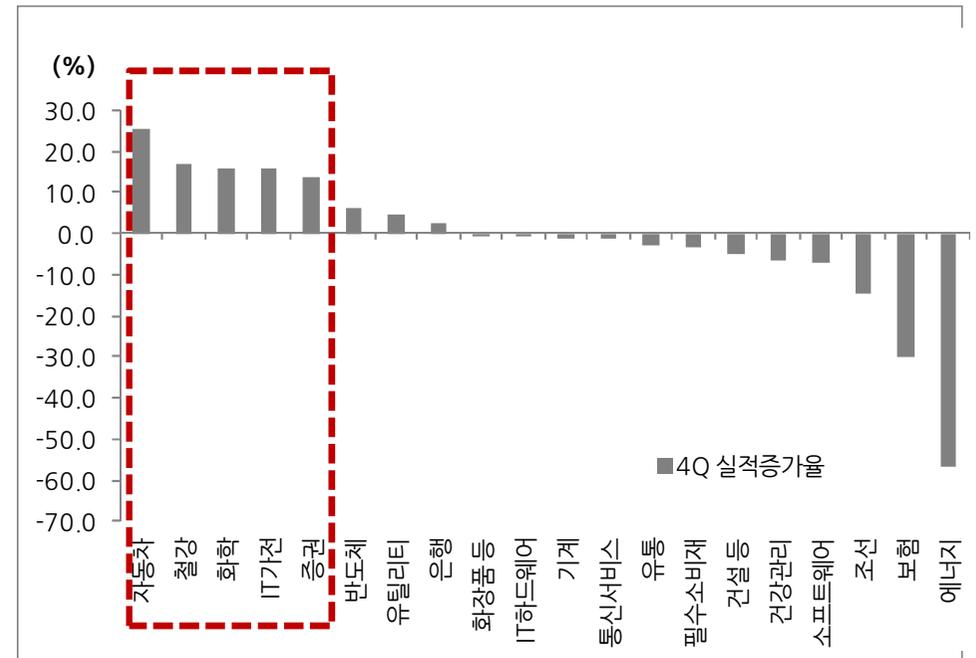
- KOSPI 실적개선 기대가 글로벌 주요국 중 가장 높다는 점에서 연말까지 국내증시에 실적장세가 기대되고 있음
- 따라서, 연말까지 향후 실적개선 기대가 높으면서 아직까지 주가가 크게 오르지 못한 업종의 관심이 필요하다 판단
- 10월 이후 업종별 주가 수익률을 비교하면 철강, 은행과 운송 등 3분기 실적개선 기대가 높은 업종이 양호한 수익률을 기록
- 한편, 3분기 실적시즌 이후 4분기 영업이익 전망은 자동차, 철강, 화학과 IT가전 순으로 크게 개선되고 있음
- 따라서, 연말까지 실적전망이 개선되고 있는 자동차, 철강, 화학과 IT가전 등 실적전망이 양호한 업종에 관심 필요

10월 이후 업종별 수익률 비교



자료 : WiseFn, 현대차증권
 주: 9월30일 ~ 11월4일까지 업종별 수익률 비교

10월 이후 업종별 20. 4Q 영업이익 증가율 비교



자료 : WiseFn, 현대차증권
 주: 9월30일 대비 최근 업종별 20. 4Q 영업이익 전망 증가율 비교



감사합니다

-
- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
 - 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다.
 - 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
-



CUSTOMER



CHALLENGE



COLLABORATION



PEOPLE



GLOBALITY