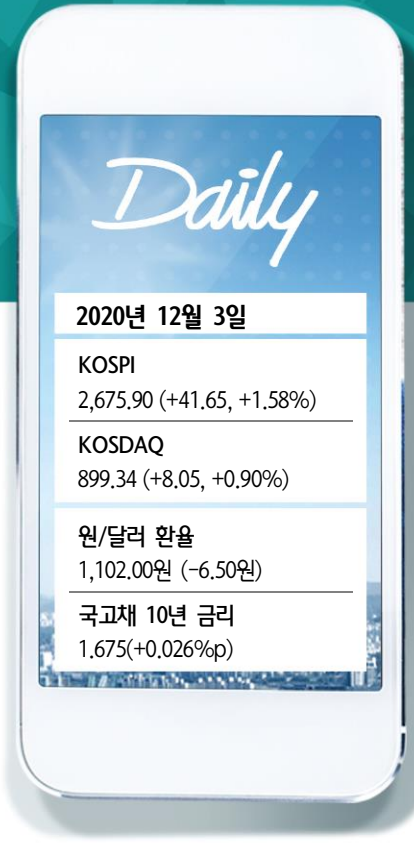




하나금융투자 Today's Talk



Daily	
2020년 12월 3일	
KOSPI	2,675.90 (+41.65, +1.58%)
KOSDAQ	899.34 (+8.05, +0.90%)
원/달러 환율	1,102.00원 (-6.50원)
국고채 10년 금리	1.675(+0.026%p)

TODAY'S TALK TALK TALK

Global Asset Strategy

[Global Asset Lounge] 훈훈했던 11월 자산시장이 주는 교훈 (나중혁)
[해외채권/FX] 신흥국: ETF 혹은 개별국가 선택 통한 전략 재편 (박승진)

글로벌리서치

세일즈포스닷컴[CRM.US] 슬랙 인수는 더 큰 도약을 위한 기회 (김재임)
Bloom Energy[BE.US] 일회성 이연 수익으로 손익 개선 (유재선)
메이탄[3690.HK] 3Q20 Re: 점유율 1위다운 실적 과시 (백승혜)

기업분석

LG전자[066570.KS,BUY,TP 125,000원] 아직도 PBR 1배 미만 (김록호)
JYP Ent.[035900.KQ,BUY,TP 48,000원] 니쥬가 써나갈 새로운 시대 (이기훈)
레고캠바이오[141080.KQ,Not Rated] 레고캠바이오의 기술이전 계약 간 인터벌이 짧아지고 있다 (선민정)

산업분석

반도체[Overweight] 11월 한국 반도체 수출은 따뜻한 도시락 (김경민)
철강금속[Overweight] 양호한 철근시장 영업환경 지속 전망 (박성봉)
자동차[Overweight] 현대차그룹의 전기차 플랫폼인 E-GMP 공개 (송선재)
자동차[Overweight] 미국 자동차 11월: 현대/기아 -8% (송선재)
자동차[Overweight] 2020년 11월 완성차 지역별 판매 (송선재)

투자유망종목

단기 투자유망종목
삼성전자(005930.KS), 현대차(005380.KS), 카카오(035720.KS), KB금융(105560.KS), 삼성전기(009150.KS), 오리온(271560.KS), 이마트(139480.KS), 대우조선해양(042660.KS), 풍산(103140.KS), 케이엠더블유(032500.KQ)
중장기 투자유망종목
하나금융 스몰캡 포트폴리오

Appendix

Calendar

GLOBAL ASSET LOUNGE

흔헉헉뉀 11월 자산시장이 주는 교훈

자산배분

높은 변동성 속에 주식 및 대체자산군을 선두로 모든 자산군이 선전

지난 11월 금융시장은 이례적으로 모든 자산군이 선전했다. 코로나19의 2차 팬데믹에 따른 글로벌 성장 동력 약화 우려는 안전자산 투자자들에게 어필 뉘었다면, 미 대선 발 불확실성 해소 및 높은 예방효과를 보여온 코로나 백신이 내년 초부터는 시장에 보급될 것이라는 대형 호재들은 주식 및 대체투자 등 위험자산의 랠리를 이끌어낸 것으로 분석된다. 이에 지난 11월 '하나 자산배분 포트폴리오'는 전월대비 5.56% 상승했다.



Economist/자산배분 나중혁
02-3771-3638
jhna73@hanafn.com

RA 이규희
02-3771-7513
gyuhee.lee@hanafn.com

11월 역대급 수익률을 기록한 주식자산군이 주는 시사점

지난 11월에는 위험자산을 대표하는 주식자산군이 압도적인 수익률을 기록한 것에 주목할 필요가 있다는 판단이다. S&P500지수는 지난 4월(12.7%)에는 못 미쳤지만 10.8%라는 역대급 수익률을, 국내 코스피지수는 14.3%(달러환산 수익률 17.3%)로 지난 2001년 11월(19.7%)이후 가장 큰 폭의 상승률을 기록했다. 이는 미 달러 약세와 함께 글로벌 채권시장의 Proxy로 여겨지는 미국 국채의 매력이 낮아지면서 자산배분 차원에서 가장 높은 비중을 차지하는 채권시장으로의 자금 유입이 정채되고 주식시장으로의 자금유입 강화되고 있음을 시사한다.

12월에는 주요 경제지표 부진 정도와 주요국 정책대응 여부가 관심대상이다. 특히, 이번 주 발표되는 미국 고용지표 등 주요 실물지표를 유의 깊게 살펴볼 필요가 있다. 예를 들어, 미국 노동시장의 경색 정도는 남은 연말 특수 및 내년 1분기 기업실적을 가늠하는데 유용하다. 한편, 10일 ECB, 17일 FOMC, 18일 BOJ가 예정되어 있는데, ECB는 팬데믹긴급매입프로그램 확대(약 5천억유로)를 미 연준은 장기채 매입 카드를 꺼내들 가능성이 점쳐지고 있다. 다만, 백신 상용화를 코앞에 두고 주식시장의 역대급 상승세가 이어지고 있어, 정책당국자 입장에서는 시장의 높은 기대를 충족시키는데 치중하기 보다는 추가 조치 강도를 가늠할 수 있는 시간적 여유를 확보하려는 움직임을 보일 개연성도 충분히 열려 있다는 판단이다.

글로벌 자산배분전략 : 큰 틀에서 채권 축소 및 주식 확대 전략 유지

주식시장의 자산가치의 급격한 상승과 코로나19의 2차 팬데믹에 따른 악영향을 감안하면 위험자산에 대한 단기 숨고르기가 필요한 시점이다. 다만, 긴 호흡에서 채권 및 현금 비중 축소, 주식 및 크레딧 내에서의 탄력적인 비중 확대 전략을 유지한다. 미세조정 차원에서 주식시장과의 높은 양의 상관성을 가진 신흥국 채권은 1단계 비중 축소에서 중립으로, 내년 시장을 염두에 둔 선취성 매수세가 유입되는 국내 크레딧과 산업용 금속 수요 증가가 눈에 띄는 원자재에 대해서는 중립에서 1단계 비중 확대로 한단계 상향 조정했다.

2020년 12월 글로벌 자산배분 비중

자산구분		단기(분기) 투자매력도	전월 대비	4Q20 자산배분 비중	투자 포인트	자산 내 상대가치
자산그룹	자산군					
주식	국내	★★★★☆☆☆	-	12.2%	11월 코스피 급등으로 인한 이격 과열 해소는 진행 가능하지만, 반도체, 화학, 은행 등 전반적으로 국내 중시 이익 비중이 큰 업종을 중심으로 이익 추정치 개선 지속되고 있어 밸류 매력 높아짐	반도체, 조선, 은행
	선진국	★★★★☆☆☆	-	15.2%	미국 재정지출 합의가 연초로 가면 가시성이 높아질 것으로 판단. 정부 주도의 투자 진행 가능성이 높아지고 있어 미국 내에서도 인프라 투자 관련 펀드로 자금이 유입되고 있어 긍정적 변화 기대	미국>유럽>일본
	신흥국	★★★★☆☆☆	-	15.8%	중국중시는 경기회복과 위안화 강세가 대형지수 반등 유도할 전망. 2021년 1분기까지 성장률과 실적추정치 반등, 시장금리 상승이 긍정적 요인. 신흥국은 전체적으로 중국과 베트남이 가장 매력적	중국>베트남>인도>브라질
국채	국내	★★★★☆☆☆	-	14.7%	백신개발에 따른 경기개선 기대는 부분적으로 최근 금리상승에 반영. 연말 앞두고 장기투자기관의 장기채 매수가 금리상승 제한함에 따라 연말까지 박스권 예상. 국고3년 0.92~0.98, 10년 1.58~1.67	장기채
	선진국	★★★★☆☆☆	-	8.2%	단기적으로 코로나 확산 및 대선 불복 관련 경계가 높아질 수 있으나, 백신 기대가 형성되고 있고 의회 확정 이후 해소될 이슈. 상승 추세 유지될 전망	단기채
	신흥국	★★★★☆☆☆	↑	7.1%	시간은 걸리겠지만 당초 전망보다 빠른 백신 기대가 신흥국 통화가치의 하방경직성을 높여주는 요인으로 작용할 전망. 신흥국 로컬 통화 강세 예상	신흥 로컬채권
크레딧	국내	★★★★☆☆☆	↑	6.7%	비교적 조용한 연말장세를 보내면서 내년 시장을 염두에 둔 선취성 매수세 유입으로 크레딧시장이 예상외의 강세를 띄고 있음. 연말 북클로징이슈 또한 제한적일 것으로 전망되어 무난한 흐름 예상	여전채
	투자등급	★★★★☆☆☆	-	6.0%	중앙은행의 정책 신뢰가 뒷받침되고 있는 가운데, 발행 물량 감소 전망으로 스프레드 축소 기조 이어질 것. 부양책 기대 역시 크레딧 강세 요인	금융 기업
	하이일드	★★★★☆☆☆	-	2.4%	백신, 치료제 개발 시기가 앞당겨 질 수 있다는 인식이 형성 중. 풍부한 유동성 환경 하에 펀더멘털 회복 기대 더해지며 하이일드 시장으로 자금 유입	하이일드>시니어론
대체투자	원자재	★★★★☆☆☆	↑	0.9%	글로벌 유동성 확대와 달러약세 추세, 재정지출을 기반으로 각국의 투자 확대되며 원자재 수요 반등. 산업금속 중심으로 가격 상승, 원유는 중립	산업금속>귀금속>원유
	리츠	★★★★☆☆☆	-	0.8%	중시상승 속에 리츠인덱스도 반등 추세. 다만 상업용부동산 시장의 부진 계속되고 있다는 점 감안	특수목적 리츠
유동성		★★★★☆☆☆	-	10.0%		

주1: 매분기 말 발간하는 글로벌 에셋 라운지의 내용을 토대로 쟁점이 되거나 변경된 사항을 중심으로 매월 말 업데이트할 예정

주2: 하나금융투자의 자산별 투자선호도를 채워진 별(★)의 개수로 표시. 7개 중 4개가 중립

투자매력도는 현 시점 이후 3개월 예상수익률 기준 (1년 예상수익률 기준 선호도는 분기 말 글로벌에셋 라운지에 제시)

주3: 자산 내 상대가치는 각 자산별로 가장 유망한 투자대상 또는 아이디어를 제시

해외채권/FX

신흥국: ETF 혹은 개별국가 선택 통한 전략 재편

Investment Strategy

해외채권/FX

펀더멘털, 통화가치 회복 고려한 신흥국 투자전략 재편

지난 자료를 통해 언급한 바와 같이, 신흥국 채권 투자 전략의 방향성을 수정해 나가야할 시점이다. 당초 신흥국들은 팬데믹 초기 국면에 쏟아낸 통화정책과 재정 부양책으로 인해 추가 정책 여력이 한계 수준에 도달했고, 자체적인 경기 회복 동력이 크게 약화되었다. 상대적으로 코로나 대응이 잘 이루어졌던 아시아를 제외하면 중남미를 비롯한 대부분 신흥국 금융시장의 타격이 크게 나타났다. 이는 달러 약세에도 불구하고 차별화되어 나타난 신흥국 통화들의 회복 강도를 통해서도 확인이 가능했다.

하지만 백신 현실화 기대가 지금까지의 신흥국 경제 전망치를 무력화시킬 전망이다. 특히 신흥국 통화는 팬데믹 국면에서 펀더멘털 개선이 어려울 것이라는 인식으로 반등의 후순위에 위치해 있었으나, 향후 의미있는 회복을 기대해 볼 수 있을 것으로 판단된다. 환율 반등과 자금 유입 전망을 바탕으로 투자전략을 수정할 필요가 있다.

신흥국 투자전략 분류: ETF 통한 시장 전반 비중 확대, 개별 국가 자산 편입

신흥국 통화가치 반등과 자금 유입에 따른 금융시장 안정의 시각을 포트폴리오에 반영하기 위해서는 크게 1) 신흥국 전반에 투자할 수 있는 ETF를 활용하거나, 2) 개별 국가의 자산을 매입하는 두 가지 방법을 활용할 수 있다. 이 가운데 ETF의 경우 신흥국 주가 지수에 연동되는 VWO(한국 제외)와 IEMG, 로컬통화 채권으로 구성된 EMLC가 편입을 고려해볼만한 종목군이 되겠다.

개별 국가 측면에서는 그동안 통화 절하폭이 컸던 중남미 국가, 그 중에서도 멕시코와 브라질에 관심이 필요하다. 브라질의 경우 지난 자료들을 통해 언급한 바와 같이 취약점인 재정악화 우려를 완화시킬 수 있고, 멕시코는 신흥국에 대한 투자심리 개선 가운데 미국 정권 교체에 따른 수혜 기대가 반영될 수 있기 때문이다.

멕시코 채권: 바이든 정부 정책 + 백신 기대 + 유가 반등 수혜

이 중 멕시코 채권은 신흥국 전반에 대한 시각 변화와 더불어 미국의 정권 교체에 따른 불확실성 완화 가능성을 통해서도 살펴볼 필요가 있다. 결과와 관계없이 바이든 정부는 전 정권대비 예측 가능한 교역 정책을 펼칠 가능성이 높다. 국토 안보부 장관으로 쿠바 출신의 마요르카스가 임명된 바에서 알 수 있듯이, 이민 정책에 의한 노이즈 발생 우려도 해소될 전망이다. 펀더멘털 개선 및 폐소화 강제 요인이다.

대내적으로는 물가안정 기조 가운데 추가 금리인하가 예상된다. 신흥국은 펀더멘털 개선 기대와 금리인하 전망이 맞물릴 경우 환차익과 채권 자본차익 기대가 동반 강세 요인으로 평가되며 투자자금이 유입된다. 내년도 경제성장률은 3%대를 회복할 것이며, 물가는 3.5%로 안정된 흐름을 이어갈 전망이다. 더불어 최근 나타난 유가 반등은 멕시코의 재정 건전성과 직결되는 페멕스의 수익 증가 요인이기도 하다. 달러 부채 비중이 높은 재무 구조를 감안할 경우 폐소화 반등 국면에서 펀더멘털 개선이 가능할 전망이다. 멕시코 국채와 더불어 페멕스 회사채 역시 편입 고려 대상이다.



해외채권 박승진
02-3771-7761
sj81.park@hanafn.com

RA 김누리
02-3771-3470
nurikim@hanafn.com

동 자료는 오늘 발간된 " 신흥국: ETF 혹은 개별국가 선택 통한 전략 재편 "의 요약본입니다. 자세한 내용은 레포트를 참고해주시기 바랍니다.

슬랙 인수는 더 큰 도약을 위한 기회

모든 서비스를 연결해주는 '허브'로서의 가치에 주목

3분기 실적발표와 함께 슬랙(Slack) 인수를 발표했다. 세일즈포스 최대 인수(277억 달러)로 높은 프리미엄을 주었다는 점(FY22F 매출 대비 약 24배), 세일즈포스 수익성에 줄 영향 등으로 인수 소식은 단기적으로 주가에 부정적인 요인이다. 그러나 슬랙 인수는 사업영역 확대 이상의 의미가 있다는 점에서 긍정적 효과가 클 것으로 판단된다. 기업내 커뮤니케이션 툴인 슬랙을 통해 모든 서비스와 애플리케이션, 데이터를 연결시켜주는 이른바 '콜라보 인터페이스'를 얻게 된 것으로 세일즈포스 주력 서비스인 'Customer 360'과의 연결 통로로서의 시너지뿐만 아니라 다른 기업의 서비스를 하나로 모아주는 '허브'가 된다는 점에서 세일즈포스의 사업 역량과 잠재력을 크게 넓힐 것으로 판단된다.

3분기 어닝 서프라이즈, 4분기 매출 시장 컨센 상회

FY21년 3분기(10월결산) 매출과 조정 EPS는 각각 54억 달러(+20% yoy), 1.74달러(+163%)로 시장예상치를 크게 상회하는 어닝 서프라이즈다. 비영업이익인 투자이익을 제외해도 조정 EPS는 0.88 달러로 시장예상치(0.75)를 크게 상회했다. 4분기 매출 가이던스(56.7~56.8억 달러, +17%)도 예상치를 상회했다.

FY22년 매출 가이던스(+21%) 보수적, 더 큰 도약을 위한 기회

세일즈포스는 전략적인 M&A를 통해서 사업분야를 성공적으로 넓혀왔다. 2018년, 2019년 인수했던 Mulesoft와 Tableau는 인수 전보다 개별 실적 성장이 크게 가속화되며 시너지 효과와 세일즈포스의 통합 능력을 입증했다. 슬랙 인수효과 6억 달러를 반영(2분기부터 기여 기준), FY22년 매출 전망을 255억 달러(+21%)로 제시했으나 슬랙 매출 시장컨센이 11.3억 달러 임을 고려하면 상당히 보수적인 산정으로 판단된다. 세일즈포스는 보수적인 가이던스를 제시, Beat and Raise 패턴을 보여왔다. FY22년 세일즈포스의 수요 환경 개선, 테블로 반등 본격화, 슬랙 인수 등을 고려하면 성장속도는 충분히 ~23% 수준이 될 것으로 전망된다. 슬랙 인수는 FY22년 영업이익률에는 부정적인 요인이 될 것으로 보이며 4분기 실적 발표에서 전망 가이던스를 제시할 예정이다. 인수 후 빠른 통합능력, 주력사업의 영업 레버리지 확대, 슬랙의 조정 OPM 개선세를 고려하면 수익성에서의 부정적 영향은 단기적일 것으로 기대된다. 테블로 인수에서 경험한 것처럼(인수 발표 후 주가 하락, 이후 실적을 통한 시너지 확인 후 주가 상승) 단기적으로 제한요인이나 더 큰 도약을 위한 기회를 잡는 과정일 것으로 판단된다.

기업분석 - 미국

세일즈포스닷컴(CRM.US)

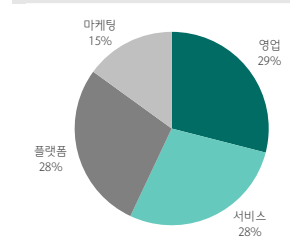
투자선호도 ★★★★★

성장성 ★★★ 모멘텀 ★★★ 밸류에이션 ★★☆☆

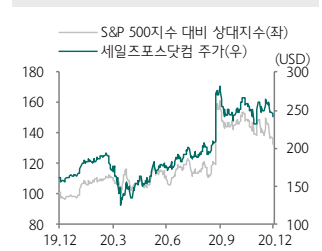
Key Data

국가	미국
상장거래소	뉴욕거래소
산업 분류	IT
주요 영업	클라우드 SaaS
홈페이지	www.salesforce.com
시가총액(실업USD)	219.6
시가총액(조원)	242.9
52주최고/최저(USD)	284.5/115.2
주요주주 지분율(%)	
FMR LLC	10.07
뱅크드 그룹	7.80
블룸버그 목표가(USD)	284.65
최근 증가(USD)	241.35
주가상승률	1M 6M 12M
절대	3.9 36.9 49.9
상대	(8.1) 17.0 32.3

서비스 타입별 매출 비중



주가 추이



주: 1. 2020.12.01 기준 2. 투자선호도는 별 개수에 따라서 1개(약), 3개(중), 5개(강)로 구분. 성장성, 모멘텀, 밸류에이션 별 개수는 1개(부족), 2개(보통), 3개(좋은) 의미

Financial Data

백만 USD	FY19	FY20	FY21F	FY22F
매출	13,282	17,098	21,111	25,340
영업이익 (조정기준)	2,265	2,874	3,628	4,525
순이익 (조정기준)	2,133	2,544	4,306	2,514
EPS (USD, 조정기준)	2.75	2.99	4.63	3.61
EPS 증가 (YOY, %)	78.6	8.7	54.8	(22.0)
PER (배, 조정 기준)	55.3	60.6	52.2	66.9
PBR (배)	7.5	4.6	5.7	5.2
배당률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

주: 회계연도 1월 결산. 조정(Non-GAAP) 실적은 주식보상비용 등 비면금 비용을 제외
자료: 세일즈포스닷컴, Bloomberg 시장 예상치, 하나금융투자



Analyst 김재임
02-3771-7793
jamie@hanafn.com

RA 안영준
02-3771-8144
yj.ahn@hanafn.com

일회성 이연 수익으로 손익 개선

한국 비즈니스 확대 지속. 2021년 HPS 규제에 관심

세계에서 수소발전시스템에 가장 많은 혜택을 부여하고 있는 한국시장에서 비즈니스를 확대하고 있다. 최근 산업부는 고시 개정을 통해 발전사업허가를 받는 연료전지 사업자에 준비기간 4년을 부여하여 기간내 준공을 독려하고 있다. 또한 사업자로서 하여금 연료전지 주기기 공급사로부터 공급의향용량과 기간을 명시한 공급의향서를 제출하도록 했다. 전기위원회는 최근까지 연료전지 허가심의를 중단했는데 고시 개정 이후부터 허가를 재개한 것으로 보인다. 2021년 신설되는 HPS(수소발전의무) 시장에 대한 윤곽이 나타날 예정이며 기존 연료전지의 HPS 규제 포함 여부, 사업 수익성 보전, 수소조달방식 등의 논란은 일단락될 것으로 판단된다.

3Q20 매출액 2.0억달러, 영업적자 -4백만달러 기록

2020년 3분기 매출액은 전년대비 10.7% 감소한 2.0억달러를 기록했다. 3분기 신규 설치용량은 31.4MW로 전년대비 4.0%, 전분기대비 2.6%, 증가했다. 설치용량 증가에도 매출이 전년대비 감소한 이유는 ASP 하락 때문이다. 한편 이번 분기에는 이연된 매출 14.2억달러를 일회성으로 인식했다. 영업이익은 4만달러 적자를 기록하며 전년대비 적자폭이 감소했다. 보통주순이익도 적자폭이 -18백만달러를 기록하며 크게 감소했다. 주식보상비를 제외하면 Non-GAAP 기준 영업이익은 15백만달러 흑자로 전환된다. 4분기 예상되는 주식보상비는 14~18백만달러 수준으로 3분기와 크게 차이가 없을 전망이다.

해상운송, 수전해 등 새로운 영역 개척 중

한국 조선업체들이 연료전지를 추진시스템에 이어 발전시스템까지 적용하는 것을 계획 중이다. 블룸에너지는 수소연료전지 발전의 경우 SK건설, 선박용 연료전지 시스템은 삼성중공업과 협업하고 있다. 비단 발전뿐만 아니라 운송수단 및 그린수소 생산까지 시스템 적용 범위를 확대하기 위해 노력하고 있다.

기업분석 - 미국

Bloom Energy(BE.US)

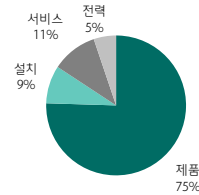
투자선호도 ★★★★★

성장성 ★★★ 모멘텀 ★★☆☆ 밸류에이션 ★☆☆

Key Data

국가	UNITED STATES		
상장거래소	New York		
산업 분류	산업재		
주요 영업	전기 장비		
홈페이지	www.bloomenergy.com		
시가총액(십억USD)	4.1		
시가총액(조원)	4.5		
52주최고/최저(USD)	28.24/3		
주요주주 지분율(%)			
아메리프라이즈 파이낸셜	9.27		
르네상스 테크놀로지스	5.50		
블룸버그 목표가(USD)	19.70		
최근 증가(USD)	24.62		
주가상승률	1M	6M	12M
절대	94.8	193.1	292.7
상대	82.8	173.2	275.0

사업부별 매출 비중



Stock Price



Financial Data

백만 USD	2018	2019	2020F	2021F
매출	633	785	781	1,009
영업이익	(165)	(233)	(90)	(43)
순이익	(274)	(304)	(81)	5
EPS(USD)	(0.6)	(0.3)	(0.6)	(0.1)
EPS(YOY, %)	적지	적지	98.7	(77.0)
ROE(%)	N/A	N/A	(87.1)	5.2
PER(배)	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR(배)	N/A	N/A	N/A	44.8
배당률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

주: GAAP 기준
자료: Bloomberg, 하나금융투자



Analyst 유재선
02-3771-8011
jaeseon.yoo@hanafn.com

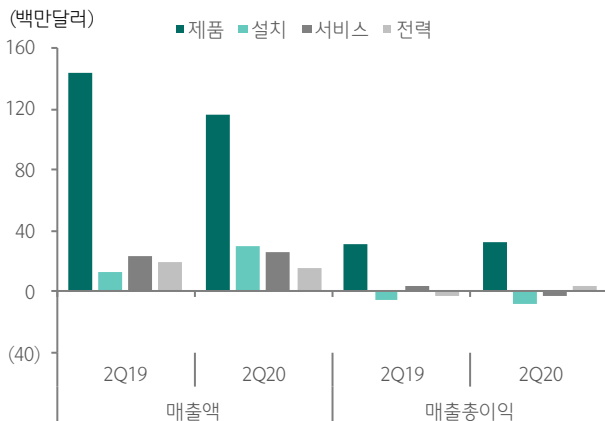
표 1. Bloom Energy 영업실적

(단위: 백만USD)

	2Q20	2Q19	YoY(%)	1H20	1H19	YoY(%)
매출액	188	200	(6.2)	345	347	(0.8)
제품	116	144	(19.4)	216	235	(8.2)
설치	30	13	128.2	46	25	83.7
서비스	26	23	13.8	51	46	10.5
전력	16	20	(22.5)	31	41	(23.5)
매출원가	162	172	(6.0)	298	317	(6.0)
제품	83	113	(26.6)	156	202	(23.0)
설치	38	18	116.5	59	33	76.6
서비스	29	19	52.7	60	47	27.7
전력	12	22	(48.2)	24	35	(31.8)
매출총이익	26	28	(7.4)	46	30	54.4
제품	33	31	7.2	60	33	82.2
설치	(8)	(5)	적지	(13)	(8)	적지
서비스	(2)	4	적전	(8)	(0)	적지
전력	4	(2)	흑전	7	5	31.8
판관비	56	92	(39.2)	122	180	(32.2)
연구개발비	19	30	(34.9)	43	59	(27.2)
판매/마케팅비	11	18	(37.2)	25	39	(34.2)
일반관리비	25	44	(42.9)	54	83	(34.7)
영업이익	(30)	(63)	적지	(76)	(150)	적지
(주식보상비 제외)	(11)	(12)	적지	(34)	(31)	적지
세전이익	(48)	(87)	적지	(129)	(195)	적지
보통주순이익	(43)	(82)	적지	(118)	(187)	적지
영업이익률(%)	(15.7)	(31.6)	-	(22.0)	(43.2)	-
(주식보상비 제외)	(5.8)	(5.9)	-	(9.9)	(8.9)	-
세전이익률(%)	(25.5)	(43.3)	-	(37.5)	(56.2)	-
보통주순이익률(%)	(22.6)	(40.9)	-	(34.4)	(53.8)	-

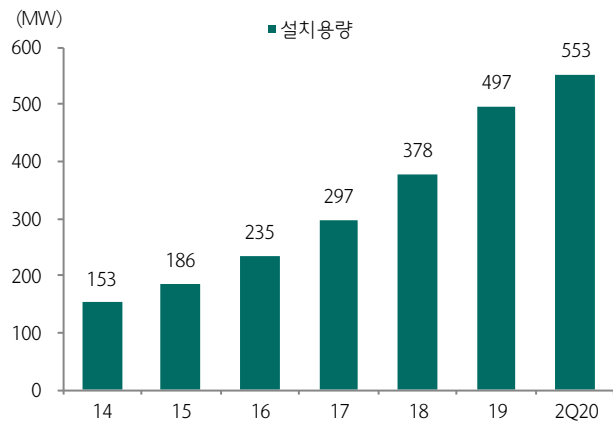
자료: Bloom Energy, 하나금융투자

그림 1. 전년대비 영업실적 변화



자료: Bloom Energy, 하나금융투자

그림 2. 누적 설치용량 추이



자료: Bloom Energy, 하나금융투자

3Q20 Re: 점유율 1위다운 실적 과시

영업 레버리지 효과로 최대 규모의 흑자 달성

메이탄의 3분기 매출액은 354억위안(YoY +29%, QoQ +43%)으로 시장 예상치(340억위안)를 4% 상회했다. 3분기 푸드딜리버리 일평균 주문량은 협력업체 영업 정상화로 1Q 역성장, 2Q YoY +7%에서 3Q YoY +30%로 회복했다. 총 매출액의 60%를 기여한 푸드딜리버리 매출은 수수료율 하락(3Q19 14.0%, 3Q20 13.6%)에도 불구하고 거래량 회복과 객단가 상승에 기인해 YoY 33% 성장하며 턴어라운드 성공했다. 그 외 인스타그램/호텔 예약서비스 매출(YoY +5%, QoQ +43%)과 혁신사업 매출(YoY +44%, QoQ +46%)은 여행수요 회복과 O2O 배달서비스 고성장으로 전분기 대비 큰 폭 반등했다.

3분기 순이익은 632억위안(YoY +373%), 조정 순이익은 206억위안(YoY +6%)으로 컨센서스를 95% 상회했다. 푸드딜리버리 영업이익이 영업레버리지 효과로 YoY 132% 증가했기 때문이다. 또한, 보조금 지원책 연장에 따른 라이더 비용 증가로 수익성 악화 우려가 있었으나, 푸드딜리버리와 혁신사업 고성장이 대규모 영업흑자에 기여했다.

인스타그램과 혁신사업 실적도 반등에 성공

3분기 인스타그램과 혁신사업 부문이 의미 있는 회복세를 시현했다. 중국 여행수요 회복과 가맹점 브랜드 다각화 전략이 새로운 돌파구로 작용하면서 국내 호텔 예약건이 2분기 YoY 17% 역성장에서 3분기 YoY 4% 성장을 기록했고, 인스타그램/호텔 사업부문 매출도 상반기 역성장에서 3분기 플러스 성장 전환되었다. 혁신사업에서는 O2O 배달서비스인 'Instashopping'과 온라인 슈퍼마켓인 'Meituan Grocery' 주문량이 각각 YoY +80%와 QoQ +100~120% 고성장하며 탑라인을 견인했고, 혁신사업 매출도 2분기 YoY 22%에서 3분기 44%로 반등했다.

정당화 가능한 고밸류에이션

메이탄의 20년/21년 예상 PSR은 13배/9배로 글로벌 Peer 평균인 9배/6배 대비 고평가 상태다. 다만, Peer 기업은 코로나 여파로 올해와 내년 대규모 감익이 예상되는 반면, 메이탄은 이미 흑전을 달성해 20~21년 전년비 100%대 순익 성장이 예상되는 만큼 현수준의 프리미엄 부과는 타당하다는 판단이다.

기업분석 - 중국

메이탄(3690.HK)

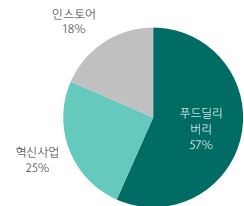
투자선호도 ★★★★★☆

성장성 ★★★ 모멘텀 ★★★ 밸류에이션 ★★★

Key Data

국가	중국
상장거래소	홍콩거래소
산업 분류	자유소비재
주요 영업	종합생활서비스
홈페이지	www.meituan.com
시가총액(십억HKD)	1701.4
시가총액(조원)	243.3
52주최고/최저(HKD)	338/70
주요주주 지분율(%)	
텐센트 홀딩스	20.5
SEQUOIA Capital	7.42
블룸버그 목표가(HKD)	326.76
최근 증가(HKD)	289.20
주가상승률	1M 6M 12M
절대	8.3 112.7 202.3
상대	(3.3) 95.5 200.2

매출구성



Stock Price



주: 1. 2020.12.1 기준 2. 투자선호도는 별 개수에 따라서 1개(약), 3개(중), 5개(강)로 구분. 성장성, 모멘텀, 밸류에이션 별 개수는 1개(부족), 2개(보통), 3개(충분) 의미.

Financial Data

백만 CNY	2018	2019	2020F	2021F
매출액	65,227	97,529	112,949	169,566
영업이익	(11,310)	1,885	3,524	13,737
순이익	(115,477)	2,239	5,856	15,762
EPS(CNY)	(3.1)	0.8	0.9	2.6
EPS(YOY,%)	-	(125.9)	15.1	174.3
ROE(%)	-	2.5	4.5	13.0
PER(배)	-	233.6	262.1	95.6
PBR(배)	2.6	5.7	14.6	12.9
배당률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: Bloomberg, 하나금융투자



중국/신중국 기업분석 백승혜
02-3771-7521
sh_baek@hanafn.com

동 자료는 오늘 발간된 “메이탄(3690.HK): 3Q20 Re: 점유율 1위다운 실적 과시” 레포트의 요약본입니다. 자세한 내용은 레포트를 참고해주시기 바랍니다.

아직도 PBR 1배 미만

4Q20 실적 업데이트: 영업이익 상향 조정

LG전자의 20년 4분기 영업이익을 기존대비 10% 상향한 6,110 억원으로 전망한다. 원/달러 하락으로 매출액을 기존대비 소폭 하향 조정하지만, 영업이익은 상향 조정하는 것이다. 영업이익을 상향하는 이유는 1) H&A, HE 부문에서 온라인 비중이 확대되어 기존대비 수익성이 개선될 것으로 예상되며, 2) 예년대비 타이트한 재고 관리로 연말 불용 재고 및 프로모션 관련 비용이 절감될 것으로 추정되기 때문이다. LG이노텍의 실적도 상향 가능성이 상존해 LG전자의 연결 영업이익은 추가적으로 상향될 여력이 상존한다.

VS 부문 적자 축소로 기대감 형성

VS 부문의 적자규모가 축소중인 것도 긍정적이다. 2019년 분기 평균으로 매출액 1.37조원을 기록하며 영업적자는 488억원이었다. 20년 상반기 코로나19로 인해 고객사들의 공장 가동이 중단되어 VS 부문 매출액은 1분기 1.32조원, 2분기 0.91조원으로 축소되었다. 동기간 적자는 968억원, 2,025억원으로 확대되었다. 20년 3분기 고객사 공장 재개로 인해 매출액 1.48조원, 영업적자 662억원으로 실적이 정상화 과정에 있는 것을 확인했다. 20년 4분기는 매출액 1.77조원, 영업적자폭 330억원을 전망하는데, 이는 작년 분기 평균 매출액을 상회하며, 적자도 축소시키는 것이다. VS 부문의 매출액 확대와 적자 축소는 2021년 흑자 전환의 가시성을 높여주기 때문에 긍정적으로 평가된다.

2021년 기준 PER 6.68배, PBR 0.85배에 불과

LG전자에 대한 투자 의견 'BUY', 목표주가 125,000원을 유지한다. LG전자의 가전과 TV는 자체적인 펀더멘털 레벨업으로 견조한 이익을 시현중이다. 미래 성장동력인 VS 부문은 60조원의 수주잔고를 기반으로 2021년 흑자전환 가시성을 확보했다. 그럼에도 불구하고 현재 주가는 PER 6.68배로 글로벌 가전 업체의 평균 PER 18.16배보다 낮고, 2021년 ROE 13.61%에 PBR 0.85배로 극심한 저평가 구간에 있다. 2018년 VS 부문의 흑자전환 기대감으로 PBR 1.46배로 밸류에이션이 확장된 바 있고, 2021년은 VS 부문이 흑자전환하는 해이기 때문에 당시 밸류에이션으로 회귀할 것으로 판단한다.

기업분석 - 국내

LG전자 (066570.KS)

기업분석(Report)

BUY

| TP(12M): 125,000원 | CP(12월02일): 85,900원

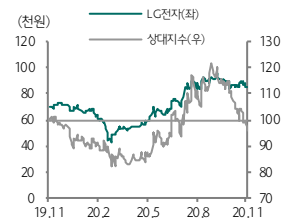
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,675.90
52주 최고/최저(원)	96,100/41,850
시가총액(십억원)	14,057.3
시가총액비중(%)	0.76
발행주식수(천주)	163,647.8
60일 평균 거래량(천주)	1,004,639.1
60일 평균 거래대금(십억원)	90.2
20년 배당금(예상, 원)	750
20년 배당수익률(예상, %)	0.82
외국인지분율(%)	35.52
주요주주 지분율(%)	
LG 외 1인	33.67
국민연금공단	10.58
주가상승률	1M 6M 12M
절대	0.5 43.2 22.2
상대	(13.6) 11.7 (4.5)

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	62,538.0	67,290.4
영업이익(십억원)	3,152.6	3,593.7
순이익(십억원)	2,032.6	2,311.0
EPS(원)	10,440	11,737
BPS(원)	88,994	99,762

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	61,341.7	62,306.2	62,798.1	67,341.3	72,441.0
영업이익	십억원	2,703.3	2,436.1	3,155.8	3,904.0	4,436.2
세전이익	십억원	2,008.6	528.6	2,679.9	3,274.5	4,087.1
순이익	십억원	1,240.1	31.3	2,022.9	2,329.1	2,907.1
EPS	원	6,858	173	11,187	12,880	16,076
증감율	%	(28.14)	(97.48)	6,366.47	15.13	24.81
PER	배	9.08	416.76	7.69	6.68	5.35
PBR	배	0.79	0.91	0.97	0.85	0.74
EV/EBITDA	배	4.11	4.23	4.00	3.22	2.60
ROE	%	9.03	0.22	13.33	13.61	14.84
BPS	원	79,068	79,493	88,817	100,946	116,270
DPS	원	750	750	750	750	750



Analyst 김록호

02-3771-7523

roko.kim@hanafn.com

RA 김정현

02-3771-7056

Junghyun.kim@hanafn.com

니쥬가 써나갈 새로운 시대

모멘텀이 끝났다고 하기엔 말도 안되는 기록의 시작

니쥬의 데뷔 싱글 판매량이 이미 트와이스 전성기를 뛰어넘었다. 구글 트렌드도 트와이스의 75% 수준에 근접했다. 2021년에는 최소 일본 Top5 수준의 팬덤을 확보할 것이며, 니쥬의 투어가 가능한 2022~2023년에는 2019년 JYP의 일본 매출액(411억원)대비 최소 2배 이상은 무난해 보인다. 2021년 한국/중국에서 남자 1팀씩 데뷔가 예정되어 있으며, 니지 프로젝트 시즌2 역시 제작될 가능성이 높다. 얼마까지 벌 수 있을까? 모멘텀에 팔기에는 니쥬의 기록이 너무 역대급이다. 조정시마다 적극적인 매수가 유효하다.

니쥬 데뷔 싱글 판매량은 이미 트와이스 전성기 50% 상회

언론에 따르면 니쥬의 데뷔 싱글 선주문 판매량은 11월 30일 기준 37만장을 넘어섰다. 최종으로 50만장은 무난하게 넘어설 수준이다. 1) 트와이스와 2) 일본 산업 내에서 상대적으로 비교해보면 엄청나다. 트와이스의 전성기 싱글 판매량은 약 30~35만장으로 선주문만으로 이미 상회했다. 2020년 일본 산업 내에서는 약 8위 수준이다. 1~7위에는 아라시/Six TONES/SnowMan 등 자니스계 남자 그룹들(60~160만장)과 AKB48/노기자카46/히나타자카46 등 걸그룹들(60~100만장)이다. 그룹 기준으로는 이미 Top6 수준이며, 흥행 속도에 따라 2년 내 앨범 당 판매량이 70~100만장(TOP 3 수준)까지 성장할 잠재력이 있다.

트와이스의 일본 음반원 대비 MD/기타 합산 비중은 약 4배

2017~2019년 일본의 부문별 매출액을 보면 음반 매출액 대비 MD/기타의 합산 매출 비중이 꾸준히 약 4배 수준으로 판매되었다. MD는 투어 규모에 연동(온라인 판매가 없다면)하고, 기타는 팬클럽 매출 등으로 회사의 이익 기여가 높은 매출 군이다. 케이팝 아이돌 기준으로 싱글 판매량 20만장 돌파 시 돔 투어까지 최대 20개월 밖에 걸리지 않았기에 니쥬의 2022년 돔 투어는 당연해 보인다. 니쥬의 일본 앨범 매출액은 트와이스 대비 2배 이상은 충분히 가능한 수준임을 감안하면, 실적 컨센서스가 꾸준히 상향될 것이다.

기업분석 - 국내

JYP Ent. (035900.KQ)

기업분석(Report)

BUY

TP(12M): 48,000원 | CP(12월02일): 39,150원

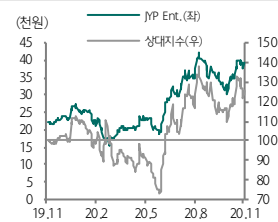
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	899.34
52주 최고/최저(원)	42,450/15,350
시가총액(십억원)	1,389.7
시가총액비중(%)	0.39
발행주식수(천주)	35,497.5
60일 평균 거래량(천주)	909,182.2
60일 평균 거래대금(십억원)	33.7
20년 배당금(예상, 원)	171
20년 배당수익률(예상, %)	0.74
외국인지분율(%)	20.29
주요주주 지분율(%)	
박진영 외 3인	18.37
국민연금공단	6.12
주가상승률	1M 6M 12M
절대	23.5 68.4 75.2
상대	10.3 39.2 23.6

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	143.1	182.1
영업이익(십억원)	45.5	55.6
순이익(십억원)	33.0	42.4
EPS(원)	928	1,202
BPS(원)	5,640	6,709

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	124.8	155.4	144.2	181.8	218.7
영업이익	십억원	28.7	43.5	45.2	53.5	69.2
세전이익	십억원	30.2	43.0	45.2	56.7	72.9
순이익	십억원	23.8	31.3	33.3	41.8	53.8
EPS	원	685	883	938	1,178	1,515
증감율	%	45.44	28.91	6.23	25.59	28.61
PER	배	44.16	27.35	41.95	33.40	25.97
PBR	배	7.70	5.01	7.01	5.91	4.91
EV/EBITDA	배	33.76	16.26	14.58	11.81	8.55
ROE	%	22.52	21.91	19.25	20.32	21.66
BPS	원	3,930	4,818	5,612	6,660	8,011
DPS	원	122	155	171	182	225



Analyst 이기훈
02-3771-7722
sacredkh@hanafn.com

RA 박다겸
02-3771-7529
dagyeompark@hanafn.com

레고켐바이오의 기술이전 계약 간 인터벌이 짧아지고 있다

ADC 항암제 신약후보물질 3억 달러규모 기술이전 계약 체결

12월 2일 레고켐바이오(이하 레고켐)는 미국의 신생 바이오텍인 픽시스 온콜로지(Pyxis Oncology)사와 항체-약물 복합체(ADC) 항암제 신약 후보물질의 글로벌 판권(한국 제외)에 대한 기술이전 계약을 체결했다고 공식하였다. 기술이전 규모는 2억 9,400만 달러(한화 약 3,255억원)이고, 이 중 선급금은 총 950만 달러(한화 약 105억원), 임상 단계, 허가, 상업화 등 단계별 마일스톤은 2억 8,450만 달러(한화 약 3,150억원)이다. 이중 1선급금은 2회에 걸쳐 나누어서 입금되는데 계약 체결 후 영업일 기준 15일 이내 입금되는 1차 선급금은 50만 달러이고, 2021년 4월 30일 이내에 입금이 예정된 금액은 잔액인 900만 달러이다. 이것은 픽시스 온콜로지가 2019년에 설립된 신생 바이오기업으로 곧 투자금액을 유치하게 되면 레고켐에게 지불할 수 있는 현금을 확보하게 되기 때문이다. 경상기술료(Royalty)는 별도로 수취하게 되며, 선급금을 포함해 각 단계별로 수령하는 모든 마일스톤과 로열티는 반환의 의무는 없다. 이번에 레고켐이 기술이전한 물질은 와이바이오로직스사가 개발한 항체에 레고켐의 ADC 기술이 접목된 물질로 이번 기술이전에 따른 금액은 와이바이오로직스사로 사전합의된 비율로 지급된다.

Pyxis Oncology는 어떤 회사?

일반적으로 국내 투자자들의 경우 기술이전 계약을 체결할 상대가 글로벌 제약사이기를 희망한다. 그래서 기술이전 상대가 규모가 작은 바이오텍일 경우 그 기업의 기술력이나 업력, 그리고 man power 등은 고려하지 않은 채 실망하기 쉽다. 이번에 레고켐이 기술이전 계약을 체결한 픽시스 온콜로지는 2019년 바이오 전문 투자기업 룽우드펀드를 주축으로 바이엘과 입센의 투자로 설립되었으며, 주로 미세중양환경(Microenvironment)를 기반으로 암 세포에 대한 면역반응을 증가시킬 수 있는 항체치료제를 개발하는 기업이다. 특히 CEO인 Lara Sullivan은 화이자에서 스페어아웃된 항암제 전문기업 스프링웍스(SpringWorks)의 설립자였다. 픽시스 온콜로지는 항암제 개발에 대한 다수의 경험을 보유한 연구진들과 IPO 경험이 뛰어난 투자 주체들의 시너지 효과를 보여줄 수 있을 것으로 예상된다. 레고켐은 이번 계약과는 별도로 추후 픽시스사의 지분 일부와 제3자 기술이전 시 수익배분(Profit sharing)을 받을 수 있는 옵션을 확보하였다.

점점 자주 발생하는 ADC 기술

올해만 벌써 4번째 기술이전 계약 체결이다. 각각의 기술이전 계약의 규모는 3~4억 달러 규모로 작은 듯 보이나, 4건의 금액을 합하면 13억 달러 규모로 결코 작지 않다. 익수다와의 기술이전 계약처럼 ADC 플랫폼 기술 자체가 기술이전 되기도 하였고, 이번처럼 항체개발사와 공동연구한 물질, 즉 항체에 ADC가 결합된 후보물질이 기술이전되기도 하였다. 중요한 것은 이러한 기술이전 계약 체결 이벤트 간의 인터벌이 점점 짧아지고 있다는 점이다. 레고켐의 최초 ADC 기술이전 계약은 2015년 8월이었는데, 그 다음 계약이 2019년 3월 체결된 다케다와의 계약이다. 그러나 다케다와의 계약체결 이후 붓물처럼 ADC 관련 기술이전 계약들이 체결되고 있다. 레고켐이 ADC 기술력이 인정을 받았다고 볼 수도 있으며, 앞으로도 기술이전 계약 간의 인터벌은 더욱 짧아질 수 있다. 이게 바로 플랫폼 기술의 힘이며, 플랫폼 기술을 보유한 기업에 투자해야 하는 이유이다.

기업분석 - 국내

레고켐바이오(141080.KQ)

Update

Not Rated

CP(12월 2일): 57,800원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	899.34	
52주 최고/최저(원)	68,700/17,516	
시가총액(십억원)	1,368.9	
시가총액비중(%)	0.38	
발행주식수(천주)	23,683.8	
60일 평균 거래량(천주)	980,338.8	
60일 평균 거래대금(십억원)	58.4	
19년 배당금(원)	0	
19년 배당수익률(%)	0.00	
외국인지분율(%)	5.80	
주요주주 지분율(%)		
김용주 외 8인	12.76	
조금수 외 1인	7.27	
주가상승률	1M	6M 12M
절대	8.6	48.1 114.7
상대	(3.0)	22.4 51.5

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	59	65
영업이익(십억원)	9	10
순이익(십억원)	15	17
EPS(원)	606	693
BPS(원)	5,322	6,019

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	십억원	2	17	22	25	58
영업이익	십억원	(8)	(10)	(10)	(16)	8
세전이익	십억원	(8)	(15)	(13)	(26)	13
순이익	십억원	(8)	(15)	(13)	(26)	14
EPS	원	(534)	(780)	(650)	(1,220)	520
증감률	%	N/A	적지	적지	적지	흑전
PER	배	(23.4)	(22.7)	(31.0)	(23.3)	50.8
PBR	배	5.2	5.9	8.3	6.7	5.6
EV/EBITDA	배	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	0.2
ROE	%	(19.1)	(24.5)	(26.8)	(25.6)	11.0
BPS	원	2,387	3,021	2,421	4,237	4,736
DPS	원	0	0	0	0	0



Analyst 선민정
02-3771-7785
rssun@hanafn.com

RA 강승원
02-3771-3454
seungwonkang@hanafn.com

11월 한국 반도체 수출은 따뜻한 도시락

산업분석 - 국내

반도체

투자의견

Overweight

반도체 애널리스트 김경민, CFA

clairekm.kim@hanafn.com

반도체 RA 김주연

kim_juyeon@hanafn.com

11월 한국 반도체 수출은 85.9억 달러, +16.4% Y/Y를 기록해 5개월 연속 플러스, 3개월 연속 두 자릿수 성장을 기록했다. 화웨이 긴급 주문 효과가 있었던 9월에 95.0억 달러를 기록한 이후 11월 및 10월 반도체 수출은 9월 수준보다 감소했지만, 80억 달러대의 수출이 유지되고 있어 긍정적이다.

산업통상자원부에서는 이례적으로 시스템 반도체에 대해서 별도로 언급했다. 연간 수출은 역대 최고 실적인 2018년 수준을 넘어서며 수출 상승세를 견인했다. 2020년 1~11월 누계 기준 272.8억 달러이다. 동 기간의 반도체 수출이 897.2억 달러이므로, 시스템 반도체의 비중은 30.4%로 추정한다.

품목별 수출의 견인차는 역시 모바일과 PC이다. 산업통상자원부의 발표에 따르면, 모바일 신제품 출시와 안드로이드 스마트폰 시장 내에서의 점유율 경쟁에 따른 모바일향 수요 회복으로 메모리, AP (Application Processor), 카메라 이미지 센서 등 관련 부품 수출이 증가했다. 모바일 반도체 수출 동향을 잘 나타내는 지표는 MCP (멀티 칩 패키징, 모바일용 복합제품)이다. 11월 MCP 수출은 19.2억 달러, +27.7% Y/Y를 기록했다. 5개월 동안 플러스를 기록했다.

하나금융투자에서는 11/17에 SK하이닉스의 목표주가를 10만 원에서 12만 원으로 상향 조정하면서 MCP 수출 호조를 근거로 제시했다. 반도체 수출에서 MCP 비중은 21%로 적지 않다. 산업통상자원부의 발표에 따르면 MCP 수출단가는 반도체 평균 대비 높고, 11월 MCP의 수출단가는 +11.3% Y/Y 증가했다.

MCP 수출 호조와 함께 코로나 19 장기화로 노트북 PC 시장의 수요가 견조하다. PC 서플라이 체인에서 Dell Technologies가 노트북 PC 시장의 팬데믹 효과를 언급했고, AMD는 2021년 PC 시장 전망을 긍정적으로 제시한 것으로 보아, 노트북 PC용 제품의 수출 호조가 이어질 것으로 기대한다. 시장조사기관 IDC의 발표에 따르면 2020년 4분기 전 세계 PC 출하 전망치는 +18.2% Y/Y이다. 그 중에서 노트북 PC가 +26.4% Y/Y로 PC 수요를 견인한다. 다만 이런 영향으로 기저가 높아져 IDC의 2021년 연간 기준 전망치는 +1.4% Y/Y로 보수적이다.

모바일과 노트북 PC와 달리 서버 시장은 상대적으로 미지근하다. 수요처의 재고 조정이 이어지고 있다. 서플라이 체인을 체크해보면, Amazon, Facebook, Alphabet의 수요 흐름은 상대적으로 긍정적이다. 그러나 자체 (On-premise) IT 시설투자를 전개하는 대기업 (Enterprise), 중국의 IDC, Microsoft의 경우 수요 회복을 감지하기 어렵다.

애플리케이션별로는 이와 같은 흐름이고, 주요 국가별 수출은 양호하다. 국가별 특징은 다음과 같다.

- [1] 중국 +9.5%: 영상회의 설비 증가에 따른 PC 수요와 신규 게임 콘솔향 수요가 견조하다.
- [2] 미국 +25.7%: 서버 부문을 제외한 PC, 모바일, 그래픽 DRAM 수요가 양호하다.
- [3] 아세안 +25.9%: 사물인터넷 프로젝트 시행, 휴대폰 생산 증가, 데이터센터 증설 등이 반도체 수요를 견인했다.
- [4] 유럽 +65.8%: 독일 완성차 업체들의 EV 생산 확대 및 비대면 관련 업무 프로세스 자동화 시스템 수요가 양호하다.

결론적으로 반도체 수출 호조는 삼성전자와 SK하이닉스의 주가에 긍정적이다. 반도체 수출 호조 외에 최근 주가 상승을 설명할 수 있는 요인은 1) 칭화유니그룹 중심의 중국 기업 진입 리스크 완화, 2) 원화 강세, 3) 한국 시스템 반도체 사업에 대한 기대감이다.

시장에서 기대하는 서버 수요 개선은 아직 미지근한 상황이지만, 모바일과 PC 수요가 나름대로 메모리 반도체 시장을 견인하고 있으며, 이러한 점이 미국 Micron의 기업가치에 긍정적 영향을 끼치고 있다. Micron이 52주 신고가와 시가총액 80조 원을 경신한 이후, 삼성전자와 SK하이닉스의 주가가 어디까지 상승하는지 기대하는 마음으로 지켜보자.

양호한 철근시장 영업환경 지속 전망

2020년 선방했던 국내 철근시장

코로나19 확산에도 불구하고, 올해 국내 철근 제강사들의 수익성은 개선되었다. 11월말까지 철근 유통가격은 평균 64.4만원/톤으로 전년동기대비 2.8만원/톤이 하락했다. 대신 국내 철스크랩 가격이 5.3만원/톤 하락했다는 점을 감안하면 원재료가격 하락분이 판가에 덜 반영되면서 결론적으로 스프레드는 개선되었다. 국내 철근 내수판매는 부진했다. 1) 지난해 상반기 부진했던 아파트 신규분양과 2) 올해 상반기는 코로나19 영향, 그리고 3) 3분기는 기상악재에 따른 공사 지연 등으로 10월 누적 철강 내수 판매는 전년동기대비 3.6% 감소한 783만톤을 기록했다. 4분기는 건설 공사가 재개되면서 수요가 개선되어 올해 연간으로는 3.0% 감소한 954만톤이 예상된다. 그럼에도 불구하고, 제강사들의 건설사와의 가격정책 변화(원재료가격 변화 즉각 반영, 저가 가공 및 프로젝트 수주 지양)와 적극적인 감산 정책으로 지난해대비 개선된 영업환경을 만들어내는데 성공하며 수익성이 개선되었다.

2021년에도 국내 철근시장 수급은 양호할 전망

올해 서울의 재건축과 수도권의 재개발 확대로 국내 신규아파트 분양은 연간 38만호로 지난해보다 13.6% 증가할 것으로 예상된다. 아파트 착공 확대로 2021년 국내 철근 내수는 4.8% 증가한 1,000만톤을 기록할 전망이다. 지난해 하반기는 시장을 교란시키는 저가 할인판매들이 성행했지만 올해는 연말까지 제강사들의 저가 수주 지양에 대한 강한 의지가 확인되었고 내년에도 올해와 비슷한 흐름이 예상된다. 동시에 중국 철강가격 강세 전망도 국내 철근 가격 강세 요인으로 작용할 전망이다.

국내 철근업체들에게도 관심을...

2020년 부진한 내수에도 불구하고, 국내 제강사들의 수익성 개선 노력이 시장에 긍정적으로 작용했고 전극봉과 같은 부자재가격도 2019년 1분기를 고점으로 지속적으로 하락 중이다. 따라서 현대제철과 한국철강과 같은 철근업체들에게 관심을 가질 시점이라 판단된다.

산업분석 - 국내

철강금속

Update

Overweight

Top picks 및 관심종목

종목명	투자의견	TP(12M)	CP(12월 2일)
POSCO(005490)	BUY	330,000원	250,000원
풍산(103140)	BUY	38,000원	27,750원



Analyst 박성봉
02-3771-7774
sbpark@hanafn.com

RA 김도현
02-3771-3674
dohkim@hanafn.com

현대차그룹의 전기차 플랫폼인 E-GMP 공개

E-GMP의 주요 특징: 18분 초급속 충전, 500km 이상 주행, 공간감, 안정성 보장

12월 2일 현대차그룹이 전기차 전용 플랫폼인 E-GMP(Electric-Global Modular Platform)을 공개했다. 주요 특징은 (1) 1회 충전으로 500km 이상 주행 가능, (2) 800V 고전압 충전 시스템으로 18분 초급속 충전이 가능, (3) 넓은 공간감 확보, (4) 저중심 설계와 전용 새시 기술로 주행 성능 개선, (5) 다양한 안전장치 보장 등이다. 현대차그룹은 설계와 관련하여 모듈화와 표준화를 통해 시장의 요구에 신속하게 대응할 수 있고, 더 높은 품질과 원가절감 요소의 반영이 가능하다고 설명했다. 이를 통해 전기차 시장에 빠르게 대응하고, 모빌리티 서비스 프로바이더(Mobility Service Provider)로서의 변신이 가능할 것으로 기대하고 있다. 현대차그룹은 E-GMP를 활용해 2025년까지 23종의 전기차를 출시하고, 연간 100만대 이상의 판매를 목표로 중이다. 첫 모델들은 2021년 상반기/하반기 각각 출시 예정인 현대차의 아이오닉5, 제네시스의 JW, 기아차의 CV이다.

E-GMP를 통한 상품성 개선과 원가구조 개선이 가능

전용 플랫폼이 가진 장점은 설계/생산 단계부터 전기차에 최적화되기 때문에 기존 내연기관차에서 파생된 전기차 모델들에 비해 상품성이 향상된다는 점과 부품수 감소 및 재료비 절감 등을 통해 원가구조도 개선된다는 점이다. 이러한 요인들로 E-GMP 기반의 전기차 판매가 늘어나면, 관련된 고정비(인건비/연구개발비/감가상각비 등) 부담이 빠르게 완화되면서 영업 레버리지 효과도 커질 것이다. 하나금융투자는 현대차그룹의 전기차 부문 수익성이 E-GMP 출시 후 일정 수준의 물량이 확보되는 2022년부터 개선되면서 2025년까지 전사 이익을 20% 증가시킬 수 있을 것으로 전망한다. 이는 단순 전기차 제조/판매에 따른 이익개선만을 반영한 것이고, E-GMP 기반으로 차량 내 다양한 서비스 수익(예를 들면, 커넥티드카 서비스 판매)이 가세한다면 추가적인 이익개선도 가능하다.

E-GMP는 중장기 성장의 시금석이자 Valuation 재평가 요인

하나금융투자는 향후 6년간 글로벌 전기차 시장이 연평균 27% 성장할 것으로 예상 중이다. 하지만, 최근 예상보다 중국/유럽 전기차 시장의 회복/성장이 빠르다는 점과 미국 바이든 행정부가 청정에너지 공약을 펼칠 것이라는 점을 감안할 때 전기차 시장의 성장률은 현재의 예상보다 웃돌 가능성이 있다. 또한, 현대차그룹의 전기차 시장내 점유율도 E-GMP를 통한 빠른 시장대응으로 2022년 9.3%까지 높아진 후 경쟁사들의 전기차 플랫폼 출시에 따른 경쟁증가로 현재 내연기관차 점유율인 7.6%까지 하락한다는 가정을 하고 있는 바, 현대차그룹의 전기차 연평균 판매증가를 29%는 충분히 보수적인 가정이라는 판단이다. 이런 가정 하에서도 현대차그룹의 전기차 비중확대는 실적 측면에서의 EPS 상승과 Valuation 재평가를 통해 주가에 긍정적인 영향을 줄 것이다. 또한, 이번 E-GMP 공개행사에서는 발표되지 않았지만, 2021년 시작할 커넥티드카 서비스를 시점으로 향후 SW/서비스 사업이 E-GMP 하드웨어를 기반으로 확대될 때 추가적인 Valuation 재평가의 여지가 크다는 판단이다. 현대차(TP 22만원)/기아차(TP 6.4만원)/현대모비스(TP 30만원)에 대한 투자 의견 BUY를 유지한다.

산업분석 - 국내

자동차

Issue Comment

Overweight

Top picks 및 관심종목

종목명	투자의견	TP(12M)	CP(12월 02일)
현대차(005380)	BUY	220,000원	182,500원
기아차(000270)	BUY	64,000원	60,800원
현대모비스(012330)	BUY	300,000원	240,500원

Financial Data (현대차)

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	96,812.6	105,746.4	104,368.4	112,550.5	119,303.6
영업이익	십억원	2,422.2	3,605.5	3,071.5	6,900.6	7,889.8
세전이익	십억원	2,529.6	4,163.8	3,284.9	7,779.4	8,974.6
순이익	십억원	1,508.1	2,980.0	2,175.3	5,510.9	6,357.6
EPS	원	5,352	10,761	7,855	19,899	22,957
증감률	%	(62.12)	101.07	(27.00)	153.33	15.37
PER	배	22.14	11.20	23.23	9.17	7.95
PBR	배	0.47	0.47	0.69	0.65	0.61
EV/EBITDA	배	13.38	12.61	14.94	9.51	8.55
ROE	%	2.20	4.32	3.07	7.48	8.09
BPS	원	249,619	258,478	263,478	279,608	298,795
DPS	원	4,000	4,000	3,000	4,000	4,000

Financial Data (기아차)

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	54,169.8	58,146.0	60,080.9	65,604.7	68,885.0
영업이익	십억원	1,157.5	2,009.7	2,059.6	4,025.6	4,534.7
세전이익	십억원	1,468.6	2,531.1	2,136.9	4,493.0	5,330.9
순이익	십억원	1,155.9	1,826.7	1,560.0	3,279.9	3,891.6
EPS	원	2,852	4,506	3,848	8,091	9,600
증감률	%	19.43	57.99	(14.60)	110.27	18.65
PER	배	11.82	9.83	15.80	7.51	6.33
PBR	배	0.50	0.62	0.81	0.74	0.67
EV/EBITDA	배	3.84	3.76	3.98	2.39	1.78
ROE	%	4.27	6.50	5.28	10.41	11.23
BPS	원	67,741	72,020	74,731	81,833	90,246
DPS	원	900	1,150	1,000	1,200	1,300

자료: 각 사, 하나금융투자



Analyst 송선재
02-3771-7512
sunjae.song@hanafn.com

RA 구성중
02-3771-7219
sungjoong.gu@hanafn.com

미국 자동차 11월: 현대/기아 -8%

산업분석 - 국내 자동차

현대차/기아차: DSR 기준으로는 4% (YoY) 증가

현대차/기아차의 미국 시장 11월 판매는 각각 11%/5% (YoY) 감소한 5,6만 대/4,8만대였고, 시장점유율은 4.7%/4.0%로 각각 0.2%p/0.4%p (YoY) 상승했다. 양사 합산 판매는 8% (YoY) 감소했고, 합산 점유율은 8.7%(+0.7%p (YoY))를 기록했다. 영업일수가 전년보다 3일 적은 것을 보정한 DSR 기준으로는 4% (YoY) 증가했다.

현대차는 세단/RV가 -33%/+10% (YoY) 변동했는데, 세단 중 엑센트/엘란트라/쏘나타가 -39%/-53%/+39% (YoY) 변동했고, RV 중 코나/투싼/싼타페/팔리세이드가 +43%/-19%/-10%/+22% (YoY) 변동했다. 소형 SUV 벤투는 2,922대, FCEV 넥쏘는 20대 판매되었다. 제네시스 브랜드 (G70/G80/G90/GV80) 판매는 935대(-57% (YoY), 판매비중 1.7%)였다.

기아차는 세단/RV가 9%/2% (YoY) 감소했는데, 세단 중 포르테/K5/쏘울이 -11%/+15%/-29% (YoY) 변동했고, RV에서는 스포티지/쏘렌토/니로/텔루라이드가 -13%/-63%/-49%/+32% (YoY) 변동했다. 소형 SUV 셀토스는 5,122대 판매되었다.

미국 시장: DSR 기준 -4% (YoY), SAAR는 1,555만대

11월 미국 시장 판매는 15% (YoY) 감소한 119.6만대를 기록했다. 영업일수가 전년보다 3일 적어 DSR 기준으로는 4% (YoY) 감소했다. 11월 기준 연환산판매대수(SAAR)는 1,555만대(-8%)이다. 세그먼트 별로는 SUV(-11% (YoY))/CUV(-12%)/픽업(-16%)/중형세단(-16%)/VAN(-20%)/럭셔리세단(-22%)/소형세단(-26%)/대형세단(-34%) 순이었다.

11월 시장 인센티브는 -7% (MoM)/+1% (YoY) 변동했다. 업체 별로는 포드(+10% (MoM))/현대(+2%)/토요타(+2%)/닛산(+1%)/폭스바겐(-2%)/다임러(-9%)/혼다(-10%)/BMW(-13%)/GM(-15%)/FCA(-16%)/기아(-27%) 순으로 변동했다.

11월 친환경차 판매는 69,682대(+33%, 판매비중 5.8%)이고, HEV/PHEV/BEV가 각각 46,533대(+41%, 비중 3.9%)/5,798대(-25%, 0.5%)/17,205대(+51%, 1.4%)를 기록했다. EV(PHEV+BEV)만의 판매는 23,003대(+20%, 비중 1.9%)였다. FCEV 판매는 146대를 기록했다.

업체별 성과: MS 상승은 토요타/테슬라, 하락은 FCA/혼다

미국 업체들의 성과는 엇갈렸다. GM의 판매는 15% (YoY) 감소했지만, 점유율이 17.8%(+0.1%p)로 유지되었던 반면, 포드의 판매는 21% (YoY) 감소했고, 점유율도 12.5%(-0.9%p)로 하락했다.

일본 업체들 중에서 토요타는 양호했다. 토요타의 판매는 1% (YoY) 감소했지만, 시장 대비 감소폭이 낮아 점유율은 17.2%(+2.5%p)로 상승했다. 반면, 혼다/닛산의 판매는 23%/22% (YoY) 감소했고, 점유율도 8.6%(-0.9%p)/6.0%(-0.5%p)로 하락했다.

유럽 업체들 중 FCA/폭스바겐의 판매는 23%/8% (YoY) 감소했고, 점유율은 11.4%(-1.2%p)/2.3%(+0.2%p)를 기록했다.

럭셔리 브랜드 Audi/BMW/다임러의 판매는 각각 27%/21%/25% (YoY) 감소했고, 점유율은 1.3%(-0.2%p)/2.3%(-0.2%p)/2.3%(-0.3%p)였다.

테슬라의 판매는 11,600대로 97% (YoY) 증가했고, 점유율은 1.0%(+0.6%p)를 기록했다. 모델 S/X/3가 900대/700대/3,000대 판매되었고(+31%/-13%/-32%), 신차인 모델 Y는 7,000대 판매되었다.

Update

Overweight

Top picks 및 관심종목

종목명	투자 의견	TP(12M)	CP(12월 01일)
현대차(005380)	BUY	220,000원	183,500원
기아차(000270)	BUY	64,000원	59,800원

Financial Data (현대차)

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	96,812.6	105,746.4	104,368.4	112,550.5	119,303.6
영업이익	십억원	2,422.2	3,605.5	3,071.5	6,900.6	7,889.8
세전이익	십억원	2,529.6	4,163.8	3,284.9	7,779.4	8,974.6
순이익	십억원	1,508.1	2,980.0	2,175.3	5,510.9	6,357.6
EPS	원	5,352	10,761	7,855	19,899	22,957
증감률	%	(62.12)	101.07	(27.00)	153.33	15.37
PER	배	22.14	11.20	23.11	9.12	7.91
PBR	배	0.47	0.47	0.69	0.65	0.61
EV/EBITDA	배	13.38	12.61	14.94	9.51	8.55
ROE	%	2.20	4.32	3.07	7.48	8.09
BPS	원	249,619	258,478	263,478	279,608	298,795
DPS	원	4,000	4,000	3,000	4,000	4,000

Financial Data (기아차)

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	54,169.8	58,146.0	60,080.9	65,604.7	68,885.0
영업이익	십억원	1,157.5	2,009.7	2,059.6	4,025.6	4,534.7
세전이익	십억원	1,468.6	2,531.1	2,136.9	4,493.0	5,330.9
순이익	십억원	1,155.9	1,826.7	1,560.0	3,279.9	3,891.6
EPS	원	2,852	4,506	3,848	8,091	9,600
증감률	%	19.43	57.99	(14.60)	110.27	18.65
PER	배	11.82	9.83	15.02	7.14	6.02
PBR	배	0.50	0.62	0.77	0.71	0.64
EV/EBITDA	배	3.84	3.76	3.98	2.39	1.78
ROE	%	4.27	6.50	5.28	10.41	11.23
BPS	원	67,741	72,020	74,731	81,833	90,246
DPS	원	900	1,150	1,000	1,200	1,300

자료: 각 사, 하나금융투자



Analyst **송선재**
02-3771-7512
sunjae.song@hanafn.com

RA **구성중**
02-3771-7219
sungjoong.gu@hanafn.com

2020년 11월 완성차 지역별 판매

산업분석 - 국내

자동차

현대차: 도매판매 -4% (YoY), 소매판매 -6% (YoY)

현대차의 11월 글로벌 도매판매는 4% (YoY) 감소한 38.7만대였다. 내수/해외가 각각 7.0만대(+11% (YoY))/30.7만대(-7%)였고, 해외 중 국내 수출 물량은 7.6만대(-16%)였다. 해외 권역 별로는 아시아태평양 1.9만대(+14% (YoY)), 중남미 2.7만대(+6%), 인도 4.7만대(+5%), 러시아 1.9만대(+4%), 북미 8.0만대(+2%)는 증가했고, 유럽 3.9만대(-22%), 아중동 2.3만대(-23%), 중국 4.5만대(-29%)는 감소했다. 해외 판매 비중은 81.4%(-2.5%p)였다.

현대차의 11월 글로벌 소매판매는 내수/해외 각각 6.7만대(+7% (YoY))/28.9만대(-8%)로 총 35.7만대(-6%)이다. 해외 지역 별로는 아시아태평양 1.3만대(+21%), 인도 5.0만대(+10%), 브라질 1.8만대(+9%), 러시아 1.7만대(+3%), 미국 5.6만대(-11%), 중국 4.5만대(-19%), 유럽 3.6만대(-23%), 중동 1.5만대(-26%) 순이었다.

11월 글로벌/미국/서유럽 재고일수는 2.0개월(-0.1개월 (MoM))/3.4개월(+0.2개월)/2.8개월(+0.1개월)이었다.

기아차: 도매판매 +0% (YoY), 소매판매 +0% (YoY)

기아차의 11월 글로벌 도매판매는 0% (YoY) 증가한 25.6만대였다. 내수/해외가 각각 5.0만대(+4% (YoY))/20.5만대(-1%)였고, 해외 중 국내 수출 물량은 7.9만대(-3%)였다. 해외 지역 별로는 인도 2.1만대(+49% (YoY)), 중국 2.1만대(+7%), 기타 8.0만대(+1%), 미국 4.9만대(-3%), 유럽 3.3만대(-22%)가 판매되었다. 해외 판매 비중은 80.2%(-0.7%p)였다.

기아차의 11월 글로벌 소매판매는 내수/해외 각각 5.1만대(+4% (YoY))/20.1만대(-1%)로 총 25.1만대(+0%)였다. 해외 지역 별로는 인도 2.3만대(+76% (YoY)), 기타 7.8만대(+1%), 미국 4.8만대(-5%), 유럽 3.3만대(-14%), 중국 1.8만대(-20%) 순이었다.

판매/생산 Data의 주요 특징과 시사점

- ① 영업일수가 적었던 미국, 코로나 재확산중인 유럽: 양사 모두 선진시장 판매는 감소했지만, 원인은 차이가 있다. 현대차/기아차의 11월 미국 소매 판매는 11%/5% (YoY) 감소했는데, 영업일수가 3일 적어 DSR 기준으로는 1%/7% 증가했다. 유럽 시장은 23%/14% (YoY) 감소했는데, 코로나 재확산에 따른 이동제한으로 판매가 감소했을 것으로 추정된다.
- ② 양호한 인도시장: 현대차/기아차의 인도 소매판매는 10%/76% (YoY) 증가했다. 산업수요 회복과 더불어 기아차는 인도공장의 증산과 쏘넬 투입 효과가 긍정적이었다.
- ③ 신흥국 수요 개선 vs. 중국 부진 지속: 현대차의 아태/브라질/러시아 판매와 기아차의 기타판매는 증가했다. 반면, 현대차/기아차의 중국 판매는 모델 노후화와 딜러망 개선작업 등의 영향으로 19%/20% (YoY) 감소했는데, 월간 4만대/2만대 수준은 유지되고 있다.
- ④ 친환경차 출하 증가: 현대차/기아차의 11월 합산 글로벌 친환경차 (FCEV/PHEV/BEV) 출하는 38% (YoY) 증가한 22,812대를 기록했다(판매비중 3.6%). 현대차/기아차 각각 14%/66% (YoY) 증가한 10,161대/12,651대였다(비중 2.7%/5.1%). 11월 누적 합산 출하는 219,188대(+61%, 판매비중 4.0%)였고, 현대차/기아차 각각 117,564대(+46%/101,624대(+81%)였다.

Update

Overweight

Top picks 및 관심종목

종목명	투자의견	TP(12M)	CP(12월 02일)
현대차(005380)	BUY	220,000원	182,500원
기아차(000270)	BUY	64,000원	60,800원

Financial Data (현대차)

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	96,812.6	105,746.4	104,368.4	112,550.5	119,303.6
영업이익	십억원	2,422.2	3,605.5	3,071.5	6,900.6	7,889.8
세전이익	십억원	2,529.6	4,163.8	3,284.9	7,779.4	8,974.6
순이익	십억원	1,508.1	2,980.0	2,175.3	5,510.9	6,357.6
EPS	원	5,352	10,761	7,855	19,899	22,957
증감률	%	(62.12)	101.07	(27.00)	153.33	15.37
PER	배	22.14	11.20	23.23	9.17	7.95
PBR	배	0.47	0.47	0.69	0.65	0.61
EV/EBITDA	배	13.38	12.61	14.94	9.51	8.55
ROE	%	2.20	4.32	3.07	7.48	8.09
BPS	원	249,619	258,478	263,478	279,608	298,795
DPS	원	4,000	4,000	3,000	4,000	4,000

Financial Data (기아차)

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	54,169.8	58,146.0	60,080.9	65,604.7	68,885.0
영업이익	십억원	1,157.5	2,009.7	2,059.6	4,025.6	4,534.7
세전이익	십억원	1,468.6	2,531.1	2,136.9	4,493.0	5,330.9
순이익	십억원	1,155.9	1,826.7	1,560.0	3,279.9	3,891.6
EPS	원	2,852	4,506	3,848	8,091	9,600
증감률	%	19.43	57.99	(14.60)	110.27	18.65
PER	배	11.82	9.83	15.80	7.51	6.33
PBR	배	0.50	0.62	0.81	0.74	0.67
EV/EBITDA	배	3.84	3.76	3.98	2.39	1.78
ROE	%	4.27	6.50	5.28	10.41	11.23
BPS	원	67,741	72,020	74,731	81,833	90,246
DPS	원	900	1,150	1,000	1,200	1,300

자료: 각 사, 하나금융투자



Analyst 송선재
02-3771-7512
sunjae.song@hanafn.com

RA 구성중
02-3771-7219
sungjoong.gu@hanafn.com

단기 투자유망종목

투자유망종목

자산분석실

종목	추천일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
삼성전자 (005930.KS)	11/30	68,200	69,500	+1.91%	<ul style="list-style-type: none"> • 칭화유니 발 중국 리스크 축소 따른 메모리 반도체 투자심리 긍정적 • 오스틴 파운드리 팹 증설 따른 미국 팹리스 고객사 확보 용이
현대차 (005380.KS)	11/30	181,000	182,500	+0.83%	<ul style="list-style-type: none"> • 글로벌 수요 회복과 럭셔리/SUV 위주의 신차 호조로 실적 개선세 • E-GMP 공개 입학, 21년 E-GMP 전기차 출시로 친환경차 경쟁력 강화
카카오 (035720.KS)	11/30	373,000	373,000	0.00%	<ul style="list-style-type: none"> • 광고 중심 공격적인 실적 개선에 커머스, 콘텐츠(웹툰) 거래액 증가 주목 • 신규비즈니스 턴어라운드 및 자회사 상장 따른 연결가치 재평가 주목
KB금융 (105560.KS)	11/30	47,950	46,800	-2.40%	<ul style="list-style-type: none"> • 업종 내 대표적인 외국인 선호주, 푸르덴셜 생명 편입 효과 기대 • 카카오뱅크 지분 보유로 자본비용 개선 따른 모멘텀 보유
삼성전기 (009150.KS)	11/30	158,500	162,000	+2.21%	<ul style="list-style-type: none"> • Ceramic Capacitor 수출 중량 종전 최고치인 18년 10월 꾸준히 초과 중 • IT제품 및 자동차 수요, 5G 스마트폰 확산으로 MLCC 탑재량 증가 전망
오리온 (271560.KS)	11/30	119,000	119,000	0.00%	<ul style="list-style-type: none"> • 중국 신제품 호조, 베트남 쌀과자/제빵 시장 안착으로 매출 성장 전망 • 내년 중국 생수시장 진출 계획, 조기 안착 시 매출 성장 상향 가능성
이마트 (139480.KS)	11/30	154,500	159,000	+2.91%	<ul style="list-style-type: none"> • 양호한 실적 개선세 지속, 코로나19에 식품 온라인 성장률 제고 가능 • 국내 식품 온라인 절대적 1위 사업자로 실적 턴어라운드 본격화
대우조선해양 (042660.KS)	11/30	27,250	27,550	+1.10%	<ul style="list-style-type: none"> • LNG추진사양의 대형 컨테이너선, VL 탱커 수주 예상 • LPG추진엔진, 개조 통해 암모니아로 전환 가능해 선주 관심 높아질 것
풍산 (103140.KS)	11/30	26,950	27,750	+2.97%	<ul style="list-style-type: none"> • 중국의 견조한 수요로 전기동 가격 강세 기조 지속 전망 • 북미향 탄환 수출 증가에 따른 방산 수출 확대
케이엠더블유 (032500.KQ)	11/30	71,700	73,300	+2.23%	<ul style="list-style-type: none"> • 일본, 미국, 인도 수출 물량 증대 전망. 삼성/노키아에서도 기회 가능 • 연말 미국 수출 전망. 21년 인도, 유럽 수출, 국내 5G 투자 증가세 예상

단기 투자유망종목 수익률	주간(This Week)		누적(YTD)	
	수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
	+1.20%	-0.44%p	+55.75%	+32.10%p

주1) : BM은 KOSPI. BM대비 누적수익률은 일 평균 종목수익률을 BM과 비교 적용한 후 누적 계산. 주간 단위로 Rebalancing. 손절가(Loss cut)는 종가기준 -10%선 적용

중장기 투자유망종목

투자유망종목

자산분석실

종목	추천일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
삼성SDI (006400.KS)	11/30	551,000	552,000	+0.18%	• 배터리 시장 상위 업체 과점화, 물량 급증 따른 규모의 경제 효과 기대
LG유플러스 (032640.KS)	11/30	12,150	12,000	-1.23%	• 화웨이 이슈 소멸 시 실적에 주목하며 양호한 실적 반영 기대
이마트 (139480.KS)	11/30	154,500	159,000	+2.91%	• 양호한 실적 개선세 지속, 코로나19에 식품 온라인 성장률 제고 가능
풍산 (103140.KS)	11/30	26,950	27,750	+2.97%	• 전기동 가격 강세 전망, 북미향 탄환 수출 증가도 기대
삼성전자 (005930.KS)	10/5	63,200	69,500	+19.42%	• IM부문 실적 호조 및 반도체 부문 실적 선방으로 실적 개선 전망
현대차 (005380.KS)	10/5	177,500	182,500	+2.24%	• 전기차 MS 상승, 선진시장 수요 회복, E-GMP 출시로 마진 개선 전망
카카오 (035720.KS)	10/5	365,500	373,000	+2.33%	• 토크비즈 부문 고성장으로 매출 신장 기대, 비용 효율성 제고 의지 긍정적
현대모비스 (012330.KS)	10/5	240,000	240,500	+4.57%	• 2분기 실적 부진에도 친환경차 생산 증가로 전동차 매출 고성장 지속 중
유한양행 (000100.KS)	10/5	64,200	65,200	+1.56%	• 아미반타맵, 레이저티넵 병용투여 유효성 입증으로 레이저티넵 가치 제고
금호석유 (011780.KS)	10/5	110,000	142,000	+29.09%	• NB라텍스 마진 사상 최대치 기록, 21년 고무사업 Big-Cycle 전망

중장기 투자유망종목 수익률	분기(4Q)		누적(YTD)	
	수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
	+8.83%	-5.37%p	+48.73%	+25.08%p

주1) : BM은 KOSPI, BM대비 누적수익률은 일 평균 종목수익률을 BM과 비교 적용한 후 누적 계산. 분기 단위로 Rebalancing. 손절가(Loss cut)는 종가기준 -10%선 적용

하나금융 스몰캡 포트폴리오

투자유망종목

코스닥벤처팀

1. 하나금융 스몰캡 포트폴리오(12월 03일 현재 현금 비중 : 60%)

포트폴리오 편입 종목	추천일	기준가	전일증가	수익률	편입 비중	기여수익률
에스피지(058610.KQ)	10월 12일	7,430	7,390	-0.54%	5%	-0.03%
제로투세븐(159580.KQ)	11월 11일	7,460	8,560	14.75%	7%	1.03%
메드팩토(235980.KQ)	11월 11일	109,800	107,900	-1.73%	7%	-0.12%
이수화학(005950.KS)	11월 11일	13,450	13,450	0.00%	7%	0.00%
현대에너지솔루션(322000.KS)	11월 11일	41,700	39,150	-6.12%	7%	-0.43%
스펙코(013810.KQ)	11월 11일	11,300	11,250	-0.44%	7%	-0.03%
포트폴리오 편입 종목 수익률						0.43%

2. 최근 1개월 추천 기업 수익률 및 편입 비중 변동 사항

종목명	추천일	변동일	기준가	변동일 종가	변동 사항	기여수익률
제놀루션(225220.KQ)	10월 6일	11월 10일	36,000	43,600	편입 비중 8% 편입 제외	1.69%
조광리(044060.KQ)	10월 7일	11월 10일	6,310	8,260	편입 비중 7% 편입 제외	2.16%
골프존뉴딘홀딩스(121440.KQ)	7월 22일	11월 10일	5,940	6,490	편입 비중 8% 편입 제외	0.74%
인탑스(049070.KQ)	8월 13일	11월 10일	15,900	17,450	편입 비중 10% 편입 제외	0.97%
파마리서치프로덕트(214450.KQ)	9월 29일	11월 10일	62,000	62,200	편입 비중 4% 편입 제외	0.01%
이엔디(101360.KQ)	9월 29일	11월 10일	22,600	26,450	편입 비중 4% 편입 제외	0.68%
크리스에프앤씨(110790.KQ)	9월 29일	11월 10일	23,300	23,550	편입 비중 4% 편입 제외	0.04%
제로투세븐(159580.KQ)	11월 11일	-	7,460	신규편입	편입 비중 7% 신규 편입	신규편입
노바텍(285490.KQ)	11월 11일	-	40,450	신규편입	편입 비중 7% 신규 편입	신규편입
메드팩토(235980.KQ)	11월 11일	-	109,800	신규편입	편입 비중 7% 신규 편입	신규편입
이수화학(005950.KS)	11월 11일	-	13,450	신규편입	편입 비중 7% 신규 편입	신규편입
현대에너지솔루션(322000.KS)	11월 11일	-	41,700	신규편입	편입 비중 7% 신규 편입	신규편입
스펙코(013810.KQ)	11월 11일	-	11,300	신규편입	편입 비중 7% 신규 편입	신규편입
브랜드엑스코퍼레이션(337930.KQ)	9월 16일	11월 25일	13,150	11,700	편입 비중 10% 편입 제외	-1.10%
IBK제11호스팩(335890.KQ)	9월 29일	11월 25일	2,275	2,805	편입 비중 4% 편입 제외	0.93%
해성옵틱스(076610.KQ)	10월 7일	11월 25일	1,905	1,490	편입 비중 7% 편입 제외	-1.52%
이랜텍(054210.KQ)	10월 7일	11월 25일	6,350	6,080	편입 비중 7% 편입 제외	-0.30%
핌스(347770.KQ)	10월 7일	11월 25일	17,050	16,850	편입 비중 7% 편입 제외	-0.08%
캠트로닉스(089010.KQ)	10월 7일	11월 25일	15,800	18,600	편입 비중 7% 편입 제외	1.24%
세하(027970.KS)	10월 12일	11월 25일	1,765	1,695	편입 비중 5% 편입 제외	-0.20%
노바텍(285490.KQ)	11월 11일	11월 25일	40,450	59,700	편입 비중 5% 편입 제외	3.33%

3. 월별 누적 수익률

	월별 기여수익률	누적수익률(YTD)	BM 대비 월별 기여수익률	BM 대비 누적 기여수익률
2017년 합계(누적)	46.65%	46.65%	22.16%	22.16%
2018년 합계(누적)	31.37%	31.37%	43.47%	43.47%
2019년 합계(누적)	47.77%	47.77%	47.18%	47.18%
2020년	1월	0.99%	0.99%	5.08%
	2월	8.85%	9.85%	13.79%
	3월	-35.56%	-25.72%	-28.74%
	4월	26.01%	0.30%	12.64%
	5월	13.80%	14.09%	3.18%
	6월	19.91%	34.00%	16.51%
	7월	12.25%	46.25%	1.77%
	8월	13.73%	59.99%	9.69%
	9월	6.54%	66.52%	6.55%
	10월	3.35%	69.88%	9.90%
	11월	8.60%	78.48%	-3.19%
	12월	0.00%	78.48%	-1.49%
합계(누적)	78.48%	78.48%	45.68%	45.68%

1) BM: KOSDAQ

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 담당자는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 담당자는 현재 해당 회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.

Calendar

Appendix

자산분석실

11.29SUN	11.30MON	12.1TUE	12.2WED	12.3THU	12.4FRI	12.5SAT
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 韓 10월 광공업생산 (-2.2%, 9월 8.0%) ▪ 美 10월 미결주택매매 (-1.1%, 9월 -2.0%) ▪ 美 11월 달러스 연준 제조업 활동지수 (12.0p, 10월 19.8p) ▪ 日 10월 광공업생산 P (-3.2%, 9월 -9.0%) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 韓 3분기 GDP F (-1.1%, 2분기 -1.3%) ▪ 韓 11월 수출/입 (4.0%/-2.1%, 10월 -3.8%/-5.6%) ▪ 韓 11월 Markit 제조업 PMI (52.9p, 10월 51.2p) ▪ 美 11월 Markit 제조업 PMI F (56.7p, 10월 56.7p) ▪ 美 11월 ISM 제조업지수 (57.5p, 10월 59.3p) ▪ 유로존 11월 소비자물가지수 P (-0.3%, 10월 -0.3%) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 韓 11월 소비자물가지수/근원 소비자물가지수 (0.6%/1.0%, 10월 0.1%/0.1%) ▪ 美 11월 ADP 취업자변동 (E 500k, 10월 365k) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 美 11월 Markit 서비스업 PMI F (E 57.5p, 10월 57.7p) ▪ 美 11월 ISM 서비스업지수 (E 56.0p, 10월 56.6p) ▪ 日 11월 Jibun 서비스업 PMI F (E --, 10월 46.7p) ▪ 中 11월 Caixin 서비스 PMI (E 56.0p, 10월 56.8p) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 美 11월 실업률 (E --, 10월 12.1%) 	
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ OPEC+ 정세회의 					
12.6SUN	12.7MON	12.8TUE	12.9WED	12.10THU	12.11FRI	12.12SAT
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 日 10월 선행지수 P (E --, 9월 92.5p) ▪ 日 10월 동행지수 P (E --, 9월 81.1p) ▪ 유로존 섹터스 투자자기대지수 (E --, 11월 -10p) ▪ 中 11월 수출/입 (E --/--, 10월 11.4%/4.7%) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 美 11월 NFIB 소기업 낙관지수 (E --, 10월 104.0p) ▪ 유로존 12월 ZEW 경제성장 예상 (E --, 11월 32.8p) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 日 11월 공작기계수주 P (E --, 10월 -6.0%) ▪ 日 10월 핵심기계수주 (E --, 9월 -11.5%) ▪ 中 11월 소비자물가지수 (E --, 10월 0.5%) ▪ 中 11월 생산자물가지수 (E --, 10월 -2.1%) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 美 11월 소비자물가지수 (E --, 10월 0.0%) ▪ 日 11월 생산자물가지수 (E --, 10월 -2.1%) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 美 11월 소비자물가지수 (E --, 10월 0.3%) 	
				<ul style="list-style-type: none"> ▪ ECB 통화정책회의 ▪ EU 정상회의 		

주: 1) 괄호 안은 예상치(E), 전월 순, 한국시간 기준 (*E)는 당사 추정치. 2) 유로권, 북미는 전월대비(PCE 디플레이터는 전년동월대비), 아시아, 신흥국은 전년동월대비 기준, 3)P(속보치), A(잠정치), F(확정치)
 자료: Bloomberg, 하나금융투자

- 본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 중립자료로 사용될 수 없습니다.
- 본자료를작성한담당자는자료의작성과관련하여외부의압력이나부당한간섭을받지않았으며, 본인의의견을정확하게반영하여신의성실하게작성하였습니다
- 본자료는기관투자자등제 3자에게사전제공한사실이없습니다.
- 당사는자료작성일현재해당회사지분을 1%이상보유하고있지않습니다.
- 본자료를작성한담당자는연재해당회사의유가증권보유하고있지않습니다.