

[화수분전략]

돈의 힘

늦게 불이 붙은 코스피가 무서운 기세로 상승하고 있다. 현재 고객예탁금도 69조원으로 가파른 증가세를 보이고 있다. 2000년대 국내 주식형 펀드 금액의 최고점이 86조원(해외 포함 시 144조원)이었다는 점을 감안 시 내국인 유동성 확장 효과는 아직은 남아 있다. 고객예탁금이 코스피 시장으로 유입되면 PER 만큼의 승수효과를 반영해 시가총액을 증가시킬 수 있다. 즉 고객예탁금이 1조원 증가하면 코스피 12개월 예상PER 14.6배를 적용하면 시가총액은 14.6조원 증가한다.

한편 글로벌 펀드 플로우 기준으로 최근 4주 누적 금액 기준으로 보면 신흥국 주식형 펀드로는 패시브형과 액티브형의 동반 자금 유입이 진행됐다. 하지만 국내의 경우는 액티브형으로만 자금이 순유입됐고, 패시브형에서는 순유출을 기록했다. 외국인 유동성은 패시브형으로 유입될 가능성이 있는 국면이다.

테슬라의 시가총액이 7,735억 달러를 기록하며 S&P500 시가총액 5위 기업으로 올라섰다(기준 페이스북). 2021년 테슬라의 매출증가율(YoY) 전망치는 +50%다. 기저효과 없이 테슬라처럼 매출증가율(2020년 +27%)이 높은 기업을 찾기는 쉽지 않다. 과연 다른 기업들은 어떤 방식으로 밸류에이션을 재평가 받을 수 있을 것인가?

애플, 마이크로소프트, 알파벳, 페이스북과 같은 기존 Big Tech 기업의 공통점 중 하나는 현금이 많다는 점이다. 위에서 언급한 Big Tech 기업들의 매출액 대비 잉여현금흐름 비율(FSR)은 25~30%(S&P500 11%)에 육박하고 있다. 바이든 대통령 취임 예정자는 법인세 인상을 공약 중 하나로 제시했다. Big Tech 기업들처럼 현금이 많고, 현금 창출 능력이 뛰어난 기업들은 법인세(비용)를 지불하는 대신 투자를 선택할 수도 있다. 한편 기존 사업에 대한 독점 규제를 피하기 위해서도 새로운 사업 영역(새로운 수익원)에 대한 투자가 필요할 수도 있는 시기다. 특히 지금처럼 기대인플레이션이 상승하는 국면에서는 기업간 인수합병과 지분투자가 증가하고, 잉여현금 증가율이 낮아지면서 FSR이 하락한다. 디플레이션 국면에서 기업은 투자를 지연시키지만, 인플레이션 국면에서는 반대가 될 수 있다.

애플의 경우 신사업 진출을 언급하면서 축적된 자금을 활용해 밸류에이션 재평가에 대한 기대가 높아지고 있다. 2020년 애플의 PSR 5배 수준에서 현재 7배 수준까지 상승했다.

코스피 FSR은 4.3%로 최근까지도 상승하고 있다. 다만 기대인플레이션이 상승하는 국면에서는 잉여현금 활용으로 인해 S&P500지수처럼 FSR이 하락 전환될 가능성이 있다. 대기업 중심이긴 하겠지만 축적된 자금을 활용해 새로운 사업으로 영역을 확대해 정체된 매출 성장을 탈피하며 LG전자처럼 밸류에이션 재평가(FSR: 3.9%로 2019년 이후 꾸준히 상승, PSR 0.2배에서 0.4배로 재평가)를 기대해 볼 수도 있다.

▶ 국내 대기업 중 그룹 내에서 보면 매출이 정체되어 있고, FSR이 상승하면서, PSR이 상대적으로 낮은 기업에 관심을 가져 볼 필요가 있다. 대표적으로 삼성그룹 내에서는 삼성전자와 삼성전기, LG그룹 내에서는 LG디스플레이와 LG이노텍 등을 꼽을 수 있다(13개 대기업 그룹군에 대한 평가표는 본문 표 1~13 참고).

Investment Idea

Equity



주식전략 이재만
02-3771-7547
duke7594@hanafn.com

RA 신다운
02-3771-7516
dawoonshin@hanafn.com

Compliance Notice

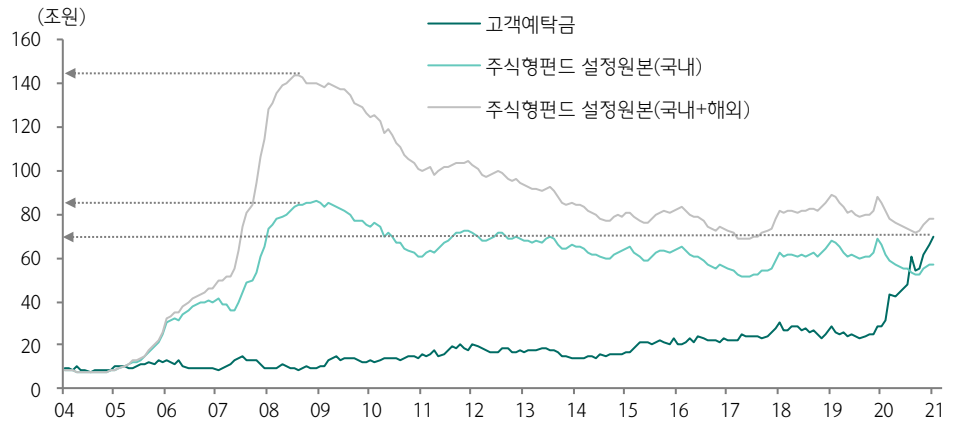
본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

돈의 힘

그림 1. 현재 국내 고객예탁금 69조원, 이전 국내 주식형 펀드 최고점 86조원을 감안해 보면 내국인 유동성 추가 확대도 가능

현재 고객예탁금은 69조원으로 가파른 증가세

2000년대 국내 주식형 펀드 금액의 최고점이 86조원(해외 포함 시 144조원)이었다는 점을 감안 시 내국인 유동성 확장 효과는 아직은 남아 있음

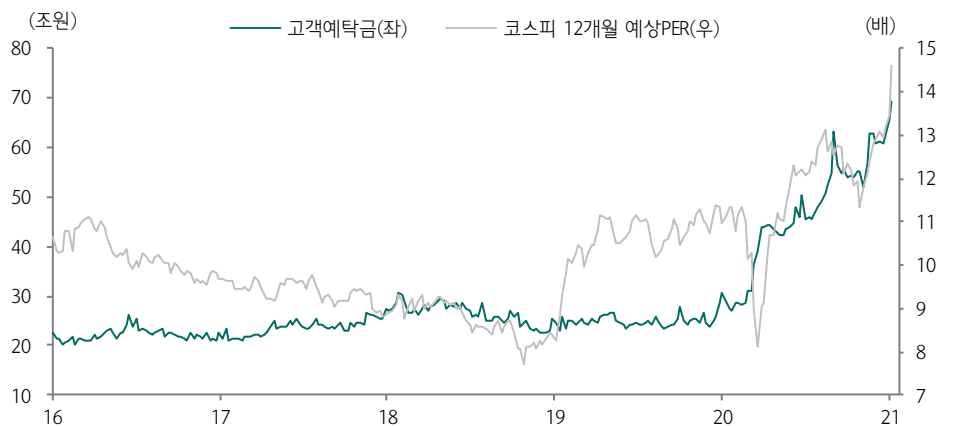


자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 2. 고객예탁금이 코스피로 유입될 경우 PER(=14.6배)만큼 승수효과를 반영해 시가총액 증가로 이어짐

고객예탁금이 코스피 시장으로 유입되면 PER 만큼의 승수효과를 반영해 시가총액을 증가시킬 수 있음

즉 고객예탁금이 1조원 증가하면 코스피 12개월 예상PER 14.6배를 적용하면 시가총액은 14.6조원 증가

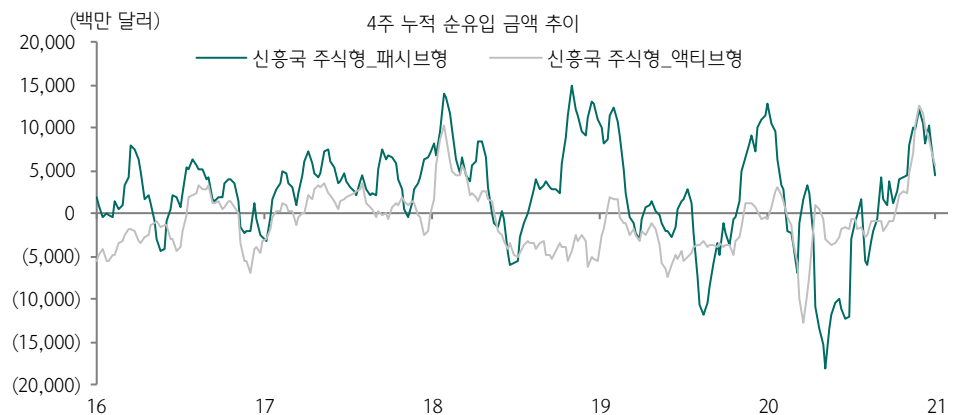


자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 3. 신흥국 주식형 펀드로는 최근 4주 누적 기준으로 패시브형과 액티브형으로 동반 자금 유입

신흥국 주식형 펀드

최근 4주 누적 순유입 금액
패시브형: 45.7억 달러 순유입
액티브형: 57.2억 달러 순유입

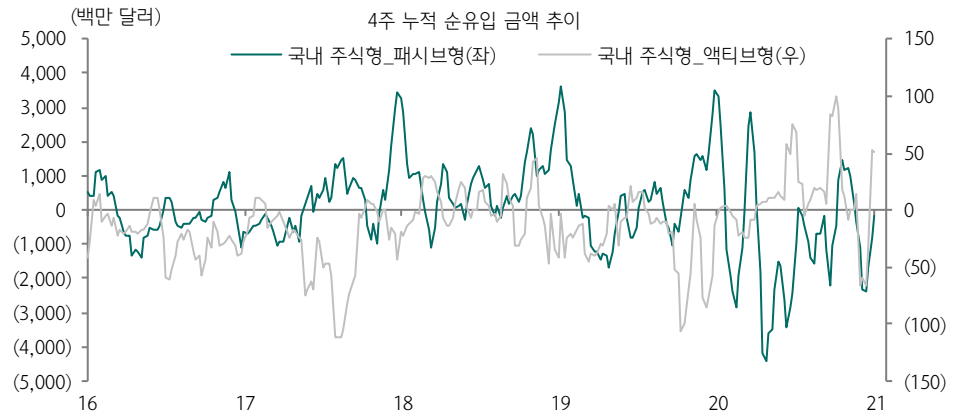


자료: EPFR, 하나금융투자

그림 4. 국내의 경우는 액티브형으로만 자금이 순유입, 패시브형에서는 순유출 기록. 외국인 유동성은 패시브형으로 유입될 가능성이 있는 국면

국내 주식형 펀드

최근 4주 누적 순유입 금액
 패시브형: 1.6억 달러 순유출
 액티브형: 0.5억 달러 순유입

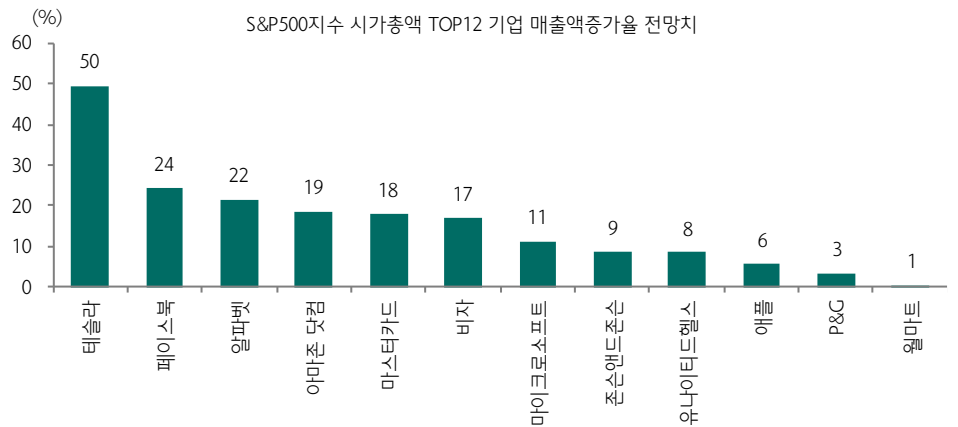


자료: EPFR, 하나금융투자

그림 5. 테슬라 시가총액 7,735억 달러로 S&P500지수 내 시가총액 5위 기업으로 올라섬. 2021년 테슬라의 매출증가율 전망치는 +50%

테슬라의 시가총액이 7,735억 달러를 기록하며 S&P500 시가총액 5위 기업으로 올라섬(기존 페이스북)

2021년 테슬라의 매출증가율(YoY) 전망치는 +50%. 기저효과 없이 테슬라처럼 매출증가율(2020년 +27%)이 높은 기업을 찾기는 쉽지 않음

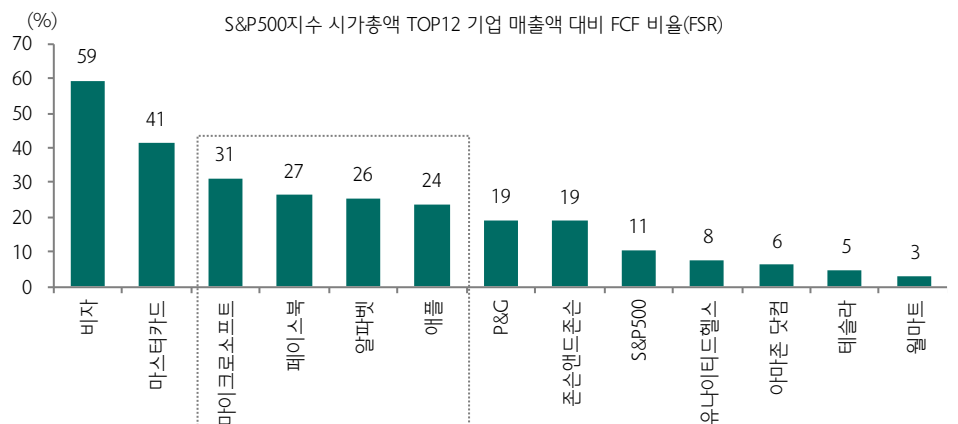


자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 6. 애플, 마이크로소프트, 알파벳, 페이스북과 같은 기존 Big Tech 기업의 공통점 중 하나는 현금이 많다는 점

애플, 마이크로소프트, 알파벳, 페이스북과 같은 기존 Big Tech 기업의 공통점 중 하나는 현금이 많다는 점

위에서 언급한 Big Tech 기업들의 매출액 대비 잉여현금흐름 비율(FSR)은 25~30%(S&P500 11%)에 육박

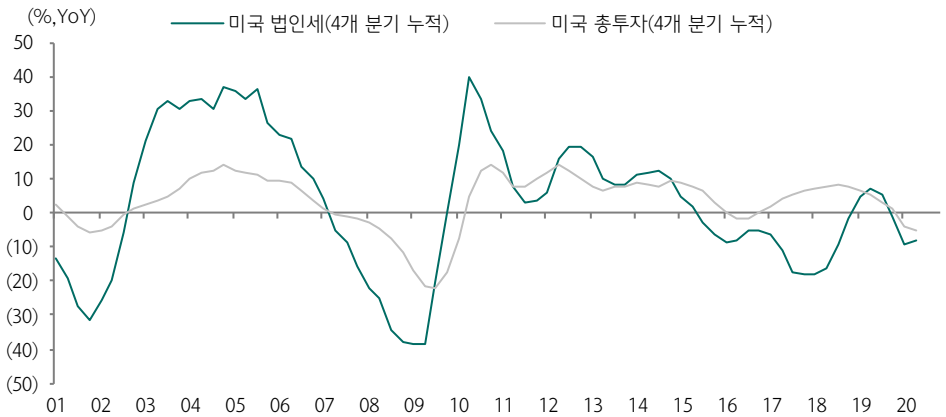


자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 7. 미국 법인세 증가율 높아지는 국면에서 투자 증가율도 높아짐

바이든 대통령 취임 예정자는 법인세 인상을 공약 중 하나로 제시

Big Tech 기업들처럼 현금이 많고, 현금 창출 능력이 뛰어난 기업들 법인세(비용)를 지불하는 대신 투자를 선택할 가능성이 있음

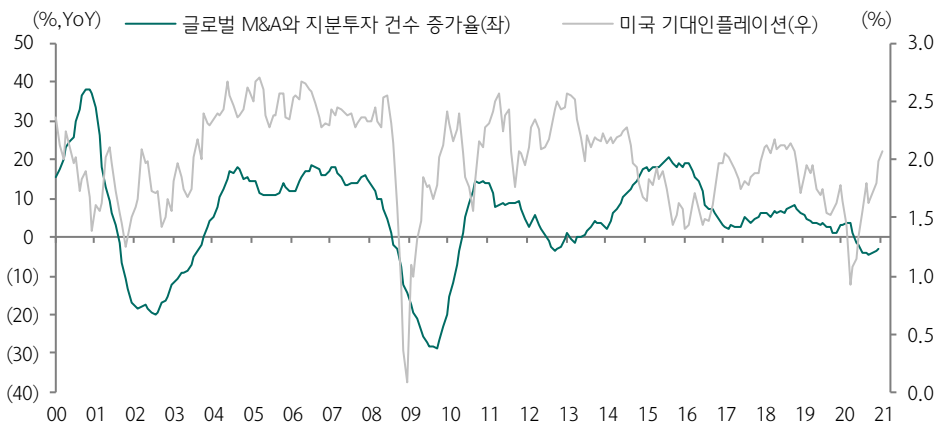


자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 8. 미국 기대인플레이션 상승 국면에서 기업간 M&A와 지분 투자도 증가

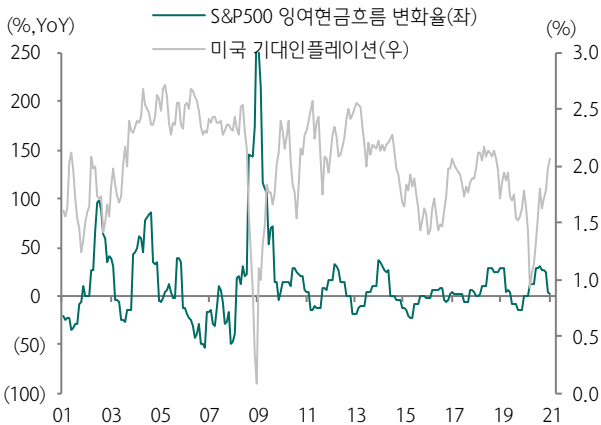
기존 독점 기업에 대한 규제를 피하기 위해서도 새로운 사업 영역(새로운 수익원)에 대한 투자가 필요

특히 지금처럼 기대인플레이션이 상승하는 국면에서는 기업간 인수합병(M&A)과 지분투자 증가



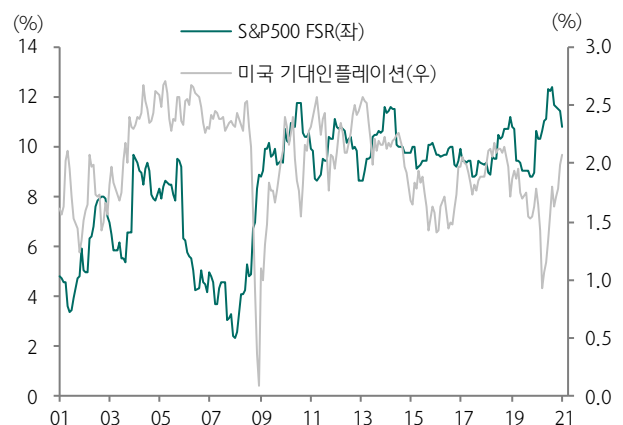
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 9. 기대인플레이션 상승 국면에서 기업의 투자나 M&A 등이 증가 하면서 잉여현금 증가율 낮아짐



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 10. 기대인플레이션 상승, 기업의 매출액 대비 잉여현금흐름(FSR) 비율도 하락

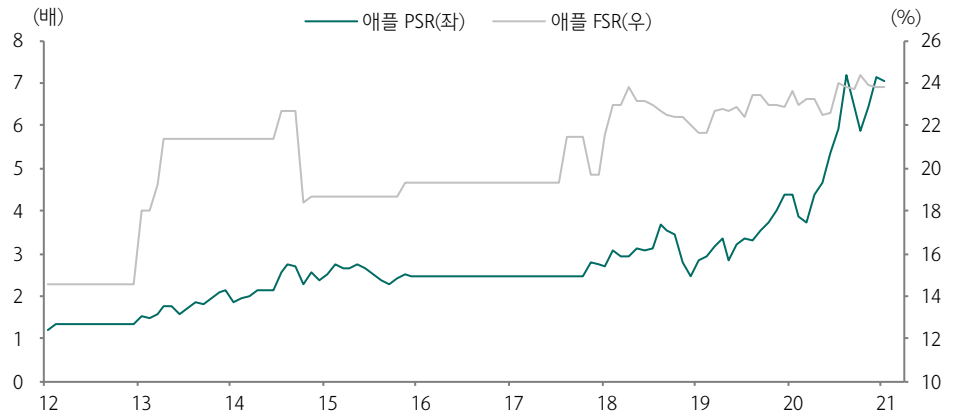


자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 11. 애플 축적된 자금을 통해 자동차와 같은 새로운 산업으로 영역을 확대: 밸류에이션(PSR) 재평가

애플의 경우 자동차와 같은 신사업 진출을 언급하면서 축적된 자금을 활용해 밸류에이션 재평가에 대한 기대가 높아지고 있음

애플의 기존 PSR 5배 수준에서 현재 PSR 7배 수준까지 상승

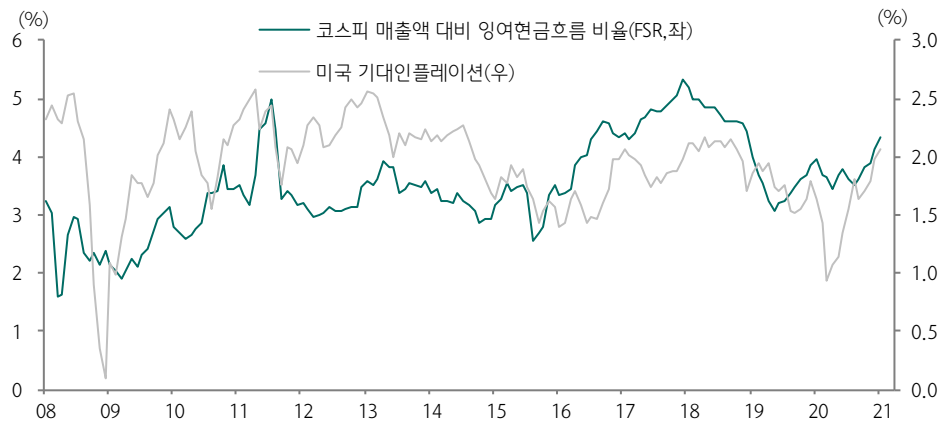


자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 12. 국내 기업도 기대인플레이션 상승 국면에서 FSR이 하락 전환될 가능성이 있음

코스피 FSR은 4.3%로 최근까지도 상승하고 있음

다만 기대인플레이션 상승하는 국면에서는 잉여현금흐름 활용으로 인해 S&P500지수처럼 FSR이 하락 전환될 가능성 염두

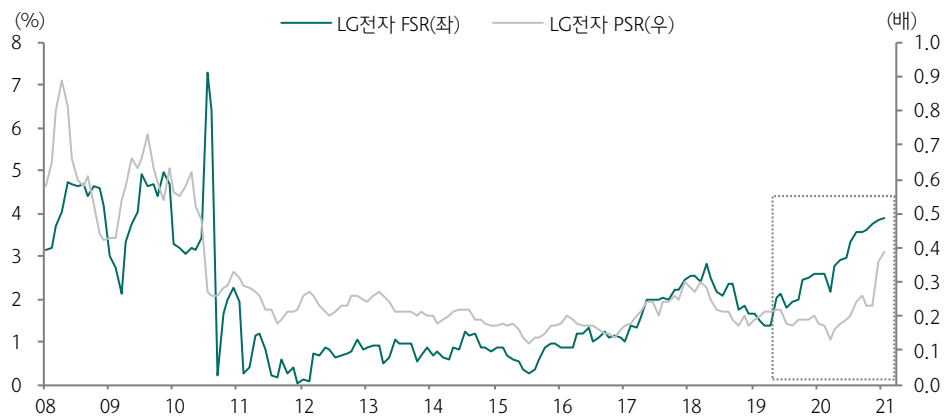


자료: Bloomberg, Quantiwise, 하나금융투자

그림 13. 현금 축적 과정이 있고, 이후 새로운 성장 산업에 진출을 통해 PSR 재평가: LG전자

국내의 경우 대기업 중심이긴 하겠지만 축적된 자금을 활용해 새로운 사업으로 영역을 확대해 정체된 매출 성장을 탈피하며 LG전자처럼 밸류에이션 재평가를 기대해 볼 수도 있음

→ LG전자가 세계 3위 캐나다 자동차 부품업체 마그나 인터내셔널과 전기차 파워트레인 분야 합작법인 설립



자료: Quantiwise, 하나금융투자

표 1. 삼성그룹: 매출이 정체되어 있고, FSR이 상승하면서, PSR이 상대적으로 낮은 기업은 삼성전자, 삼성물산, 삼성전기

기업명	시가총액 (억원)	2021년		평균 매출액 변화율(%)		2021년		FSR 비율(%)		12개월 예상 PSR(배)	
		매출액 (억원)	매출액 변화율(%)	2011~15년	2016~20년	영업이익 (억원)	영업이익 변화율(%)	2020년 1월	현재	최고점 (2007년 이후)	현재
삼성전자	5,301,167	2,579,101	9.1	6.0	3.6	467,305	28.8	10.1	10.3	2.32	2.32
삼성바이오로직스	553,801	13,142	22.3	63.8	76.0	3,754	39.6	16.0	5.4	53.19	41.68
삼성SDI	508,170	142,204	22.7	4.4	19.3	12,119	62.0	0.1	-0.7	3.60	3.60
삼성물산	282,199	310,435	3.6	52.0	23.5	11,430	30.7	2.5	2.7	5.02	0.91
삼성에스디에스	169,844	114,813	5.5	13.0	6.8	9,600	14.4	7.5	6.6	3.08	1.47
삼성전기	144,159	94,034	11.2	3.5	6.7	10,532	28.6	4.6	6.6	3.12	1.58
평균								6.8	5.1		

자료: Quantwise, 하나금융투자

표 2. SK그룹: 매출이 정체되어 있고, FSR이 상승하면서, PSR이 상대적으로 낮은 기업은 SK텔레콤과 SKC

기업명	시가총액 (억원)	2021년		평균 매출액 변화율(%)		2021년		FSR 비율(%)		12개월 예상 PSR(배)	
		매출액 (억원)	매출액 변화율(%)	2011~15년	2016~20년	영업이익 (억원)	영업이익 변화율(%)	2020년 1월	현재	최고점 (2007년 이후)	현재
SK	205,804	890,020	5.9	315.0	22.9	39,342	887.0	3.0	1.9	5.67	0.23
SK하이닉스	1,004,643	363,968	15.8	10.9	16.8	89,483	81.6	12.1	13.3	2.70	2.70
SK이노베이션	261,678	405,064	14.3	5.3	-4.2	6,114	흑자전환	0.5	-2.6	0.65	0.65
SK텔레콤	213,976	195,254	5.2	7.1	1.7	14,409	12.4	8.5	10.7	1.90	1.09
SK케미칼	44,852	17,180	27.5	-	485.3	3,264	95.7	0.0	17.4	4.22	2.91
SKC	40,330	31,086	11.3	14.0	2.8	2,936	49.9	1.4	2.9	1.31	1.29
SK머티리얼즈	35,113	11,093	17.4	11.5	23.3	2,921	22.9	7.5	11.6	6.44	3.13
SK네트웍스	12,658	107,718	0.2	-3.0	-9.5	2,277	40.0	1.2	2.7	0.47	0.12
SK가스	10,292	43,861	0.9	-0.6	3.6	1,581	-25.3	-1.5	0.5	0.26	0.23
SK디앤디	9,163	7,500	5.7	25.2	29.2	1,041	-27.8	12.7	-9.1	2.91	1.55
평균								4.5	4.9		

자료: Quantwise, 하나금융투자

표 3. LG그룹: 매출이 정체되어 있고, FSR이 상승하면서, PSR이 상대적으로 낮은 기업은 LGD, LG이노텍

기업명	시가총액 (억원)	2021년		평균 매출액 변화율(%)		2021년		FSR 비율(%)		12개월 예상 PSR(배)	
		매출액 (억원)	매출액 변화율(%)	2011~15년	2016~20년	영업이익 (억원)	영업이익 변화율(%)	2020년 1월	현재	최고점 (2007년 이후)	현재
LG	182,048	74,598	5.1	1.1	-4.5	21,758	1.7	21.9	15.0	12.34	2.33
LG화학	705,218	380,800	27.3	1.1	8.5	34,475	37.4	-4.0	-0.6	2.03	2.03
LG생활건강	255,826	87,059	11.0	13.6	8.2	13,817	12.6	7.8	8.3	3.79	3.31
LG전자	241,381	673,123	7.4	0.3	2.2	36,563	13.8	2.7	3.9	0.89	0.39
LG디스플레이	71,563	259,467	8.4	2.7	-3.2	6,443	흑자전환	3.3	7.7	1.29	0.28
LG유플러스	54,358	139,160	4.3	6.6	4.4	10,065	9.7	1.4	4.1	0.79	0.39
LG이노텍	45,796	101,079	8.3	8.7	9.5	7,538	25.2	2.7	5.4	1.04	0.45
LG상사	10,562	113,599	6.2	25.3	-3.5	1,912	24.5	1.3	1.6	0.29	0.09
실리콘웍스	10,523	12,489	12.0	18.7	16.0	1,200	17.4	5.7	5.2	1.82	0.84
LG하우시스	7,246	30,843	2.6	3.8	2.4	1,070	36.7	1.8	3.4	0.69	0.26
평균								4.5	5.4		

자료: Quantwise, 하나금융투자

표 4. 현대차그룹: 매출이 정체되어 있고, FSR이 상승하면서, PSR이 상대적으로 낮은 기업은 기아차

기업명	시가총액 (억원)	2021년		평균 매출액 변화율(%)		2021년		FSR 비율(%)		12개월 예상 PSR(배)	
		매출액 (억원)	매출액 변화율(%)	2011~15년	2016~20년	영업이익 (억원)	영업이익 변화율(%)	2020년 1월	현재	최고점 (2007년 이후)	현재
현대차	525,624	1,152,553	10.7	25.8	2.6	67,336	135.2	3.4	2.4	1.75	0.59
현대모비스	341,722	435,536	18.0	25.1	0.7	27,494	52.3	4.7	3.3	2.42	0.78
기아차	276,863	671,530	13.1	20.0	3.7	37,908	112.6	2.9	3.9	1.17	0.41
현대글로벌비스	75,375	181,137	12.6	22.0	2.1	8,609	26.0	2.2	2.6	1.27	0.41
현대제철	62,386	192,565	7.3	11.6	2.6	5,815	414.2	4.3	2.7	0.98	0.32
현대건설	45,656	180,689	6.0	14.2	-2.3	8,571	36.4	2.9	1.8	1.69	0.25
현대오트모터	29,715	18,558	15.5	16.6	4.5	1,072	21.4	3.2	3.2	1.93	1.93
현대로템	24,393	28,542	5.5	2.9	-3.6	938	11.0	1.8	1.1	1.09	0.85
현대위아	23,361	75,827	13.9	13.2	-3.2	1,835	74.5	1.8	1.6	0.74	0.31
평균								3.0	2.5		

자료: Quantwise, 하나금융투자

표 5. POSCO그룹: 매출이 정체되어 있고, FSR이 상승하면서, PSR이 상대적으로 낮은 기업은 POSCO

기업명	시가총액 (억원)	2021년		평균 매출액 변화율(%)		2021년		FSR 비율(%)		12개월 예상 PSR(배)	
		매출액 (억원)	매출액 변화율(%)	2011~15년	2016~20년	영업이익 (억원)	영업이익 변화율(%)	2020년 1월	현재	최고점 (2007년 이후)	현재
POSCO	256,765	608,023	5.4	19.1	0.3	37,586	58.9	3.6	4.0	2.58	0.42
포스코케미칼	79,590	20,997	33.0	12.2	5.6	1,353	109.1	-3.0	-18.9	4.66	4.66
포스코인더내셔널	19,555	223,188	5.2	3.4	5.3	5,042	0.5	1.7	1.3	0.61	0.09
포스코 ICT	12,604	11,248	11.4	1.5	3.8	652	28.0	6.4	2.5	2.50	1.11
평균								2.2	-2.8		

자료: Quantwise, 하나금융투자

표 6. 롯데그룹: 매출이 정체되어 있고, FSR이 상승하면서, PSR이 상대적으로 낮은 기업은 롯데케미칼과 롯데쇼핑

기업명	시가총액 (억원)	2021년		평균 매출액 변화율(%)		2021년		FSR 비율(%)		12개월 예상 PSR(배)	
		매출액 (억원)	매출액 변화율(%)	2011~15년	2016~20년	영업이익 (억원)	영업이익 변화율(%)	2020년 1월	현재	최고점 (2007년 이후)	현재
롯데지주	38,974	95,181	7.2	10.3	58.8	2,474	31.6	4.0	3.9	1.51	0.41
롯데케미칼	103,169	146,328	19.0	18.5	1.9	13,400	266.8	1.5	2.7	2.50	0.70
롯데쇼핑	32,108	165,485	1.1	18.6	-10.3	5,168	81.7	4.7	5.3	1.10	0.19
롯데정밀화학	15,145	13,732	8.5	1.0	2.1	1,745	24.0	7.6	3.6	2.20	1.09
롯데칠성	9,783	23,681	4.0	14.1	-0.1	1,135	21.5	3.8	2.0	1.82	0.45
롯데하이마트	7,920	41,227	1.6	5.2	0.8	1,745	5.5	2.5	4.8	0.55	0.19
롯데정보통신	6,405	10,116	11.2	-	152.1	552	17.1	7.2	5.5	0.77	0.63
롯데푸드	3,797	17,973	3.4	25.2	0.4	519	10.3	1.5	2.2	0.97	0.21
평균								4.1	3.8		

자료: Quantwise, 하나금융투자

표 7. CJ그룹: 매출이 정체되어 있고, FSR이 상승하면서, PSR이 상대적으로 낮은 기업은 CJ제일제당과 CJ대한통운

기업명	시가총액 (억원)	2021년		평균 매출액 변화율(%)		2021년		FSR 비율(%)		12개월 예상 PSR(배)	
		매출액 (억원)	매출액 변화율(%)	2011~15년	2016~20년	영업이익 (억원)	영업이익 변화율(%)	2020년 1월	현재	최고점 (2007년 이후)	현재
CJ	29,906	356,677	7.5	780.9	9.6	17,589	24.0	4.1	3.9	15.91	0.10
CJ제일제당	65,109	256,702	5.2	28.8	13.6	14,541	4.0	1.8	3.3	1.30	0.27
CJ대한통운	39,465	117,799	7.6	20.1	17.0	4,057	18.9	0.9	2.0	1.29	0.33
CJ ENM	34,253	37,584	10.4	33.6	10.6	3,108	19.0	10.0	9.0	3.55	0.91
스튜디오드래곤	29,944	5,802	12.0	-	38.0	701	23.9	18.5	19.5	7.50	5.11
CJ CGV	9,179	14,596	112.4	18.9	-2.4	76	흑자전환	10.4	7.4	2.10	0.62
CJ프레시웨이	2,386	27,428	5.6	19.6	5.2	441	901.5	0.4	0.7	0.45	0.09
평균								6.6	6.5		

자료: Quantwise, 하나금융투자

표 8. 현대중공업그룹: 매출이 정체되어 있고, FSR이 상승하면서, PSR이 상대적으로 낮은 기업은 현대중공업지주

기업명	시가총액 (억원)	2021년		평균 매출액 변화율(%)		2021년		FSR 비율(%)		12개월 예상 PSR(배)	
		매출액 (억원)	매출액 변화율(%)	2011~15년	2016~20년	영업이익 (억원)	영업이익 변화율(%)	2020년 1월	현재	최고점 (2007년 이후)	현재
현대중공업지주	45,105	227,189	17.2	-	20.4	8,966	흑자전환	1.3	2.2	0.34	0.20
한국조선해양	83,866	156,891	3.2	25.2	-16.4	3,371	10.3	2.3	1.5	1.96	0.53
현대미포조선	21,089	29,130	4.0	5.2	-7.7	982	5.1	2.7	1.5	2.33	0.72
현대건설기계	7,585	27,020	7.2	-	16.0	1,360	38.7	4.9	3.0	0.63	0.28
현대일렉트릭	7,191	19,845	5.7	-	10.4	996	26.2	-0.1	1.4	0.59	0.36
현대에너지솔루션	4,911	5,786	48.7	-	689.1	294	111.9	-	12.1	0.84	0.84
평균								2.2	3.6		

자료: Quantwise, 하나금융투자

표 9. 두산그룹: 매출이 정체되어 있고, FSR이 상승하면서, PSR이 상대적으로 낮은 기업은 두산밥캣

기업명	시가총액 (억원)	2021년		평균 매출액 변화율(%)		2021년		FSR 비율(%)		12개월 예상 PSR(배)	
		매출액 (억원)	매출액 변화율(%)	2011~15년	2016~20년	영업이익 (억원)	영업이익 변화율(%)	2020년 1월	현재	최고점 (2007년 이후)	현재
두산	8,890	167,021	-1.3	129.3	0.2	10,821	94.5	2.5	-1.1	4.43	0.07
두산중공업	53,198	-	-	30.5	2.1	-	-	3.6	-	3.47	-
두산밥캣	32,581	45,172	6.9	37.9	1.8	4,438	22.2	7.5	6.5	1.01	0.72
두산퓨얼셀	37,397	5,706	25.5	-	105.6	373	34.8	4.5	-5.0	7.73	7.73
두산인프라코어	17,899	82,772	4.3	12.8	6.2	7,751	17.5	6.4	6.4	1.63	0.22
솔루스첨단소재	15,968	4,466	47.8	-	331.8	641	72.3	5.3	-17.3	4.81	4.47
평균								5.0	-2.1		

자료: Quantwise, 하나금융투자

표 10. 한화그룹: 매출이 정체되어 있고, FSR이 상승하면서, PSR이 상대적으로 낮은 기업은 한화

기업명	시가총액 (억원)	2021년		평균 매출액 변화율(%)		2021년		FSR 비율(%)		12개월 예상 PSR(배)	
		매출액 (억원)	매출액 변화율(%)	2011~15년	2016~20년	영업이익 (억원)	영업이익 변화율(%)	2020년 1월	현재	최고점 (2007년 이후)	현재
한화	23,462	532,723	4.2	68.3	4.5	18,245	9.2	1.9	6.1	2.07	0.06
한화솔루션	90,643	103,140	14.7	24.3	2.5	8,559	24.6	0.1	1.9	1.69	0.88
한화시스템	19,566	19,054	16.2	3.0	18.8	1,096	14.5	0.0	5.3	1.02	1.02
한화에어로스페이스	16,581	57,474	7.9	-2.1	15.9	2,531	13.5	1.8	4.7	1.89	0.29
평균								0.9	4.5		

자료: Quantwise, 하나금융투자

표 11. GS그룹: 매출이 정체되어 있고, FSR이 상승하면서, PSR이 상대적으로 낮은 기업은 GS건설과 GS리테일

기업명	시가총액 (억원)	2021년		평균 매출액 변화율(%)		2021년		FSR 비율(%)		12개월 예상 PSR(배)	
		매출액 (억원)	매출액 변화율(%)	2011~15년	2016~20년	영업이익 (억원)	영업이익 변화율(%)	2020년 1월	현재	최고점 (2007년 이후)	현재
GS	38,653	169,820	6.8	171.1	6.0	16,747	85.4	1.3	0.5	10.12	0.23
GS건설	33,555	107,119	6.8	6.2	-0.3	8,950	19.8	4.6	4.6	1.39	0.31
GS리테일	27,913	94,379	5.4	12.8	7.6	3,158	16.5	3.0	4.3	0.79	0.35
GS홈쇼핑	9,227	12,782	1.1	7.1	2.5	1,578	6.7	7.0	5.8	1.72	0.72
평균								4.0	3.8		

자료: Quantwise, 하나금융투자

표 12. LS그룹: 매출이 정체되어 있고, FSR이 상승하면서, PSR이 상대적으로 낮은 기업은 LS ELECTRIC

기업명	시가총액 (억원)	2021년		평균 매출액 변화율(%)		2021년		FSR 비율(%)		12개월 예상 PSR(배)	
		매출액 (억원)	매출액 변화율(%)	2011~15년	2016~20년	영업이익 (억원)	영업이익 변화율(%)	2020년 1월	현재	최고점 (2007년 이후)	현재
LS	25,277	110,008	6.1	858.6	1.1	5,002	19.0	3.9	2.2	14.37	0.23
LS ELECTRIC	21,420	25,527	5.9	10.7	1.9	1,863	29.1	5.8	4.7	2.02	0.84
LS전선아시아	2,459	6,130	10.9	-	24.6	293	56.3	0.6	2.3	0.53	0.40
평균								3.4	3.1		

자료: Quantwise, 하나금융투자

표 13. 효성그룹: 매출이 정체되어 있고, FSR이 상승하면서, PSR이 상대적으로 낮은 기업은 효성

기업명	시가총액 (억원)	2021년		평균 매출액 변화율(%)		2021년		FSR 비율(%)		12개월 예상 PSR(배)	
		매출액 (억원)	매출액 변화율(%)	2011~15년	2016~20년	영업이익 (억원)	영업이익 변화율(%)	2020년 1월	현재	최고점 (2007년 이후)	현재
효성	16,751	33,765	15.0	9.7	-14.2	2,268	67.1	-0.6	16.3	0.61	0.50
효성티앤씨	9,802	57,482	13.9	-	31.2	3,387	58.5	3.2	3.2	0.17	0.17
효성첨단소재	7,258	30,880	28.1	-	25.9	1,510	737.9	4.2	-0.3	0.25	0.23
효성중공업	6,648	32,815	8.5	-	26.7	1,350	110.9	2.8	4.8	0.20	0.20
효성화학	5,822	22,222	21.8	-	31.5	1,940	176.3	-6.7	4.5	0.26	0.26
평균								0.6	5.7		

자료: Quantwise, 하나금융투자