

2021년 1월 20일
시황분석



2021-03: 변화는 빠르게 받아들일수록 좋다

변화를 받아들이는 기업은 따라 올라가고, 버티는 기업은 도태될 것이다.

변화는 빠르게 받아들일수록 좋다

최근 국내 자동차 기업들이 가치주에서 성장주가 될 수 있는 가능성을 보여주고 있다고 생각한다. 혁신을 받아들인 기업은 선두 기업과의 격차를 좁힐 수 있을 것이다.

Global Value Chain

최근 글로벌 기업들의 M&A 발표가 늘고 있는데, 관련된 규제에 대해서도 생각해볼 필요가 있다. Visa는 핀테크 스타트업 Plaid를 인수하려 했지만 결국 법무부의 반독점 규제로 계획을 철회했다. 캐나다의 Couche-Tard 역시 프랑스 Carrefour를 인수하려 했으나 프랑스 정부의 식량안전보장 우려에 따른 M&A 반대로 계획이 무산됐다. 인수합병을 통해 사업영역을 넓힐수도 있지만, 반대에 부딪힐 경우 기업들이 어떻게 풀어나가는지 살펴보는 것도 중요하다.

Featured Charts

올해 들어 G20 중에서 정책금리에 변화를 준 국가는 아직 없다. 그러나 최근으로 올수록 금리를 인하하는 국가는 줄어들고 금리를 인상하는 국가들이 조금씩 생기고 있어, 유동성 완화가 줄어든 것은 분명해 보인다.

주식시황

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

목 차

- I. 변화는 빠르게 받아들일수록 좋다..... 2
- II. Global Value Chain 4
 - 1. 주간 등락률 4
 - 2. 글로벌 마켓 메이커 동향 5
- III. Featured Charts 6

I. 변화는 빠르게 받아들일수록 좋다

가치주에서 성장주

우리는 가치주에서 성장주로 바뀌는 기업이 올해 주도주가 될 것으로 전망하고 대표 업종으로 자동차와 건설을 제시한 바 있다. 최근 자동차가 그 가능성을 보여주고 있다. 전기차가 가져온 변화로 국내 자동차 회사들의 주가가 시장을 아웃퍼폼 중이다.

Tesla
vs. 현대차
vs. Renault

테슬라는 연초 이후로도 17% 올랐지만 현대차와 기아차, GM은 각각 36%, 34%, 20% 오르면서 테슬라를 아웃퍼폼했다. 반면 포드와 르노, 닛산의 경우 11%, -5%, -3%의 수익률을 보이면서 시장을 언더퍼폼했다.

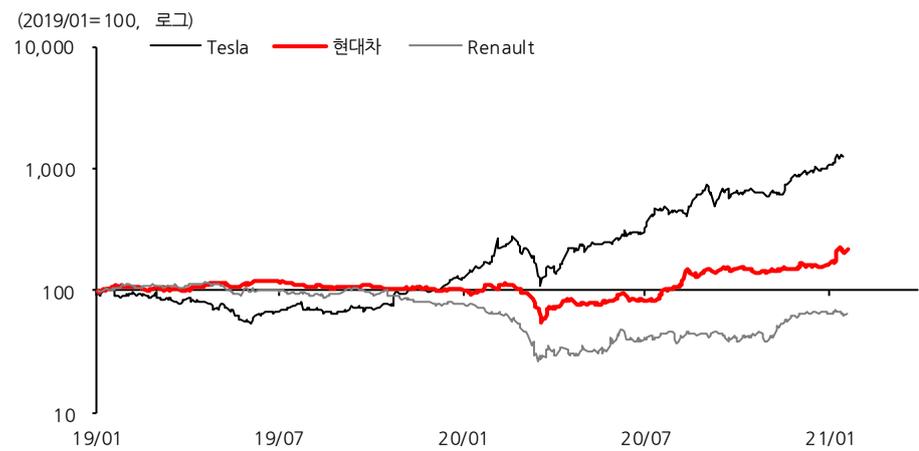
자동차 회사들간에 수익률 격차가 생긴 이유는 전기차에 대한 기대감 때문이다. 현대기아차와 GM은 연초부터 신사업에 대한 드라이브를 강하게 걸었다. 모빌리티 솔루션을 강조하면서 현대기아차는 애플과의 협력 가능성을, GM은 상업용 전기차 시장 진출과 투자 확대를 발표했다.

반면 2020년에도 적자가 예상되는 르노는 지난 5년 동안 매출의 9~12%만큼 투자했던 R&D 및 Capex 비용을 8% 이내로 낮추고 2023~2025년까지 영업이익률을 3~5%로 끌어올리는 것이 중점 목표다. 투자를 줄이고 마진 방어에 초점을 맞췄다.

혼다, 닛산과 같은 일본 내연기관차 기업들 역시 변화 방향을 제시하지 못했다.

자동차 업체들이 어떤 선택을 했는가에 따라서 주가의 방향이 달라지고 있다. 미래차 시장에 진출하고자 하는 기업의 주가는 테슬라를 따라 올랐다. 반면 변화하지 못한 기업들의 주가는 여전히 부진하다.

[그림1] 현대차는 Tesla 주가를 따라가지만 Renault는 부진



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

Apple vs. 삼성전자 vs. Nokia

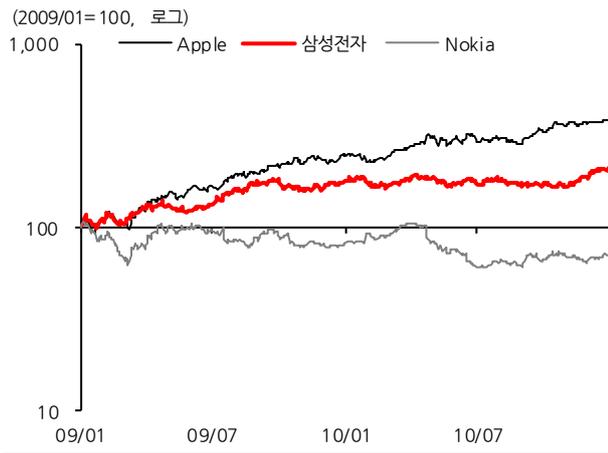
과거 애플이 스마트폰을 처음 내놓았을 때도 비슷한 움직임이 있었다. 애플은 2007년 아이폰을 출시했고, 그 후 핸드셋 제조업체들의 경쟁이 치열해졌다. 삼성은 2009년 갤럭시를 출시하면서 애플을 추격했다. 기존 시장을 선도했던 노키아는 혁신을 따라가지 못했다. 결과는 [그림3~4]의 주가가 말해준다.

주도주와의 격차를 줄이려면

즉 혁신 기업이 아닌 기업은 시장의 방향을 얼마나 빠르게 쫓아가느냐가 중요하다. 혁신을 받아들이는 기업들은 선두 기업과의 격차를 좁힐 수 있는 기회를 먼저 잡을 수 있을 것이다. 주도주가 먼저 오르고, 비슷한 사업 모델을 가져가는 두번째 기업이 주도주를 따라가는 구조다. 반면 시장의 방향을 읽지 못하는 기업은 결국 도태될 것이다.

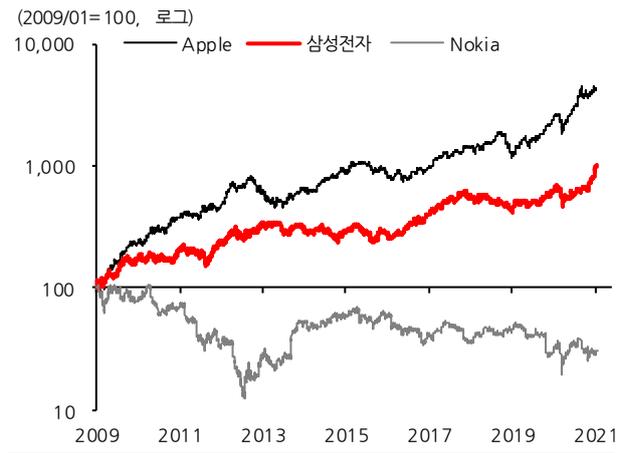
최근 현대차를 비롯한 일부 자동차 기업들의 미래차 시장 진출은 아직 구조조정이 진행되고 있는 글로벌 자동차 업계에서 점유율을 높일 수 있는 기회가 될 것이라 생각한다. 유럽은 구조조정이 끝나지 않았고 일본은 아직 방향성이 모호하다. 빠르게 진출한 기업들의 시장 선점 효과가 클 것이라 판단한다.

[그림2] 한 번 사이클을 놓치면



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 결국 도태됨



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

II. Global Value Chain

1. 주간 등락률

[표1] 2021년 1월 셋째주 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: 1월 11일 대비 1월 18일

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

[표2] 이번주 글로벌 마켓 메이커 뉴스

[소재, 에너지 - 입지 지향]
<ul style="list-style-type: none"> ★ Aramco, 송유관 투자 위해 75억달러 대출 논의 ★ Total, Adani Green Energy 지분 20% 25억달러에 인수. Adani Green의 2.35GW 태양광 자산 50% 취득 ★ Rio Tinto, 2021년 주요 광물 생산량 가이드선 2020년 수준 유지 <ul style="list-style-type: none"> - 광산 구리 50만~55만톤, 필바라 철광석 출하 3.25억~3.40억톤 ★ Thyssenkrupp, FLSmidth에 광산사업부 매각 <ul style="list-style-type: none"> - Liberty Steel에 철강사업부 매각 철회. M&A 대안으로 분할 상장 고려
[산업재 - 규모 지향]
<ul style="list-style-type: none"> ★ Deutsche Post(DHL), 2021년 영업이익 가이드선 54억유로(2020년 실적 48.4억유로) <ul style="list-style-type: none"> - 글로벌 전자상거래 시장 성장으로 배송물량 확대, 중기전망 상향 - 국제수송 확대 위해 Boeing 777 화물수송기 8대 추가 주문(2022, 2023년 각각 4대씩 인도) ★ OneWeb, 14억달러 조달. SoftBank, Huges 등으로부터 투자금 유치
[소비재 - 브랜드 지향]
<ul style="list-style-type: none"> ★ GM, 2025년까지 전기차, 자율주행에 270억달러 이상 투자 <ul style="list-style-type: none"> - 전기차로 물류 사업 진출, FedEx 등을 고객으로 확보. 캐나다 온타리오에 전기배 생산공장 8억달러 투자 ★ Renault, 2023년까지 영업마진율 3% 목표. CEO, "테크 기업과의 협업에 열려있다" <ul style="list-style-type: none"> - 유럽 자동차 시장은 2025년쯤 코로나 전 수준으로 회복 예상 ★ Stellantis(FCA-PSA), 중국 Chery Automobile, Guangzhou Automobile Group 등과 중국합작투자 논의 ★ Couche-Tard, Carrefour 인수 철회, 파트너십 확대 결정. 프랑스 정부가 식량안전보장 우려로 M&A 반대 표명 ★ Deliveroo, 투자자금 1.8억달러 조달. 70억달러 기업가치 평가
[IT, 커뮤니케이션 - R&D 지향]
<ul style="list-style-type: none"> ★ Intel, 신임 CEO로 엔지니어 출신 Vmware CEO 영입 ★ Qualcomm, 반도체스타트업 Nuvia 14억달러에 인수 ★ TSMC, 2021년 Capex 가이드선 250~280억달러(2020년 Capex 172.4억달러, yoy +45~62%) <ul style="list-style-type: none"> - 7나노, 5나노, 3나노 차세대 미세공정 개선에 집중 투자. 장기적으로 이익률은 50% 정도를 유지할 것 ★ Visa, 핀테크 스타트업 Plaid 인수 계획 철회. 법무부 반독점 규제 이유 ★ 미 정부, 중국 투자 금지 기업 리스트에서 Alibaba, Tencent, Baidu 제외, Xiaomi 추가
[헬스케어 - R&D 지향]
<ul style="list-style-type: none"> ★ Pfizer, 4개 바이오테크 회사들에 1.2억달러 투자. 주로 임상단계 파이프라인에 투자 ★ Sanofi, Biond Biologics와 면역관문억제제 개발 파트너십 ★ Novartis, BeiGene PD-1 항체 22억달러에 라이선스인 ★ Amgen, 자가면역질환 파이프라인 확대. Evoq Therapeutics와 신규 타깃 약물 개발 라이선스 및 공동연구 계약 ★ Walgreens, 자동화솔루션회사 iA에 지분 투자. 약국 주문처리과정 자동화로 효율성 높일 것

자료: 언론, 한화투자증권 리서치센터

III. Featured Charts

[그림4] KOSPI 지수 및 시가총액

(2015/01=100)



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] KOSDAQ 지수 및 시가총액

(2015/01=100)



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] KOSPI vs. KOSPI200

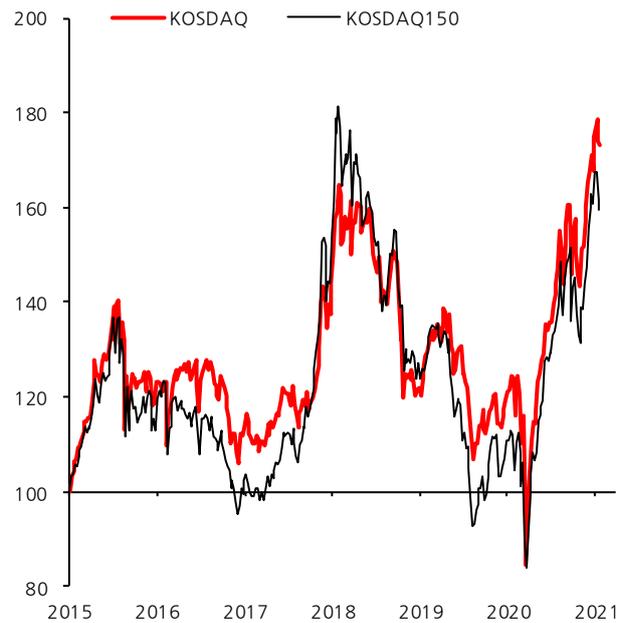
(2015/01=100)



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

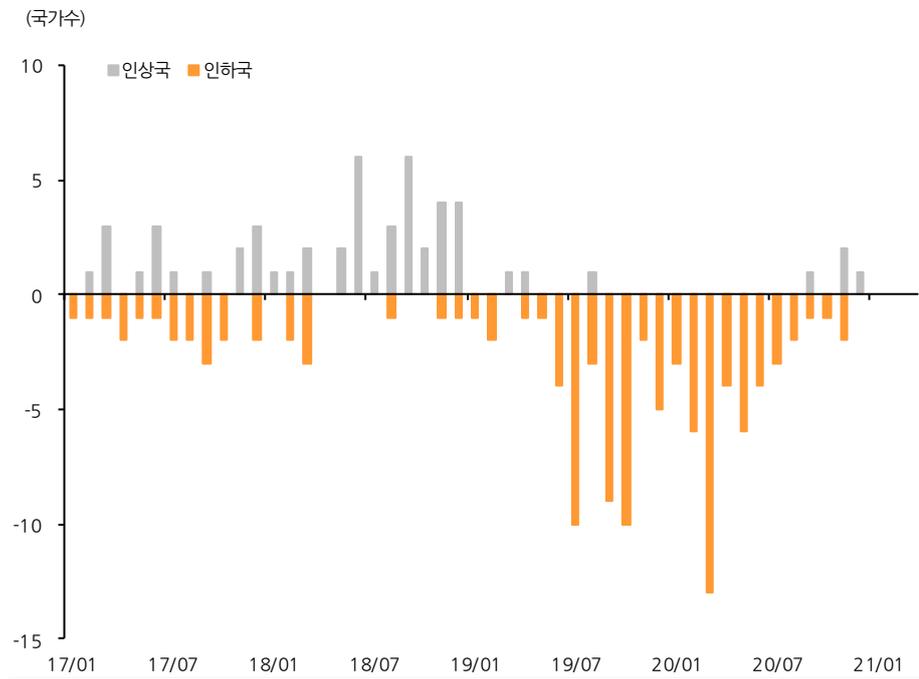
[그림7] KOSDAQ vs. KOSDAQ150

(2015/01=100)



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

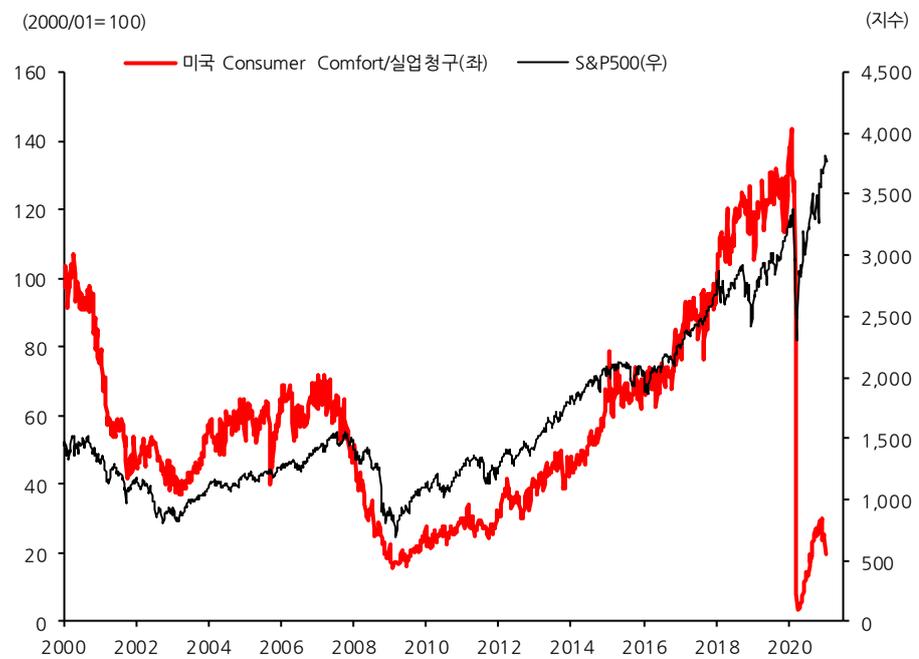
[그림10] 글로벌 정책금리 인상국/인하국 수



주: G20 국가 기준

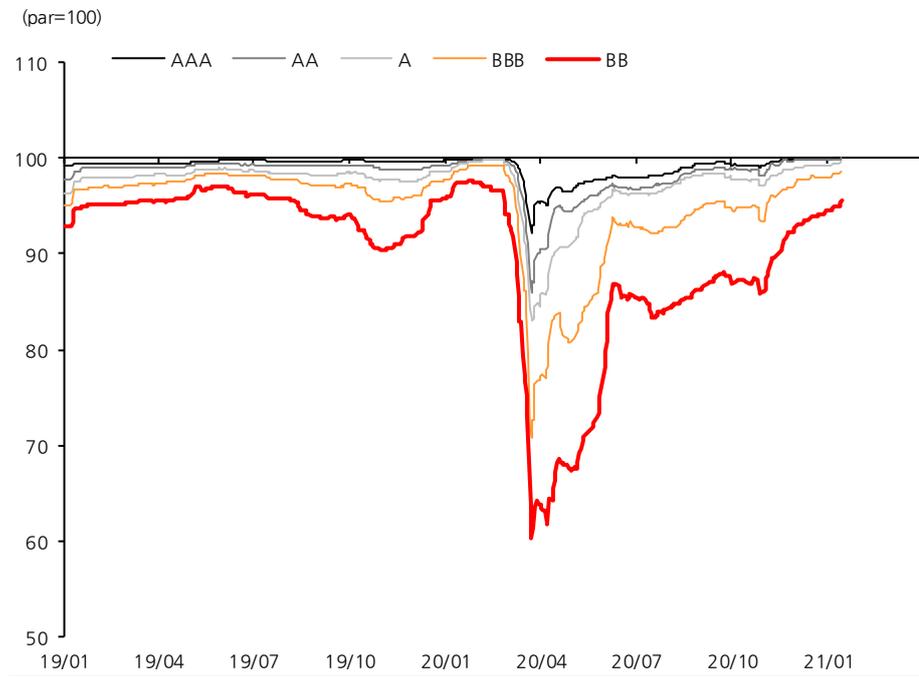
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 미국 고용 및 심리 여건과 주식시장



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] CLO 가격



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 심천 대비 상해 종합주가지수



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 한국 채권 투자 대비 주식 투자 상대 수익률



주: 주식은 MSCI Korea Total Return, 채권은 Barclays Korea Total Return

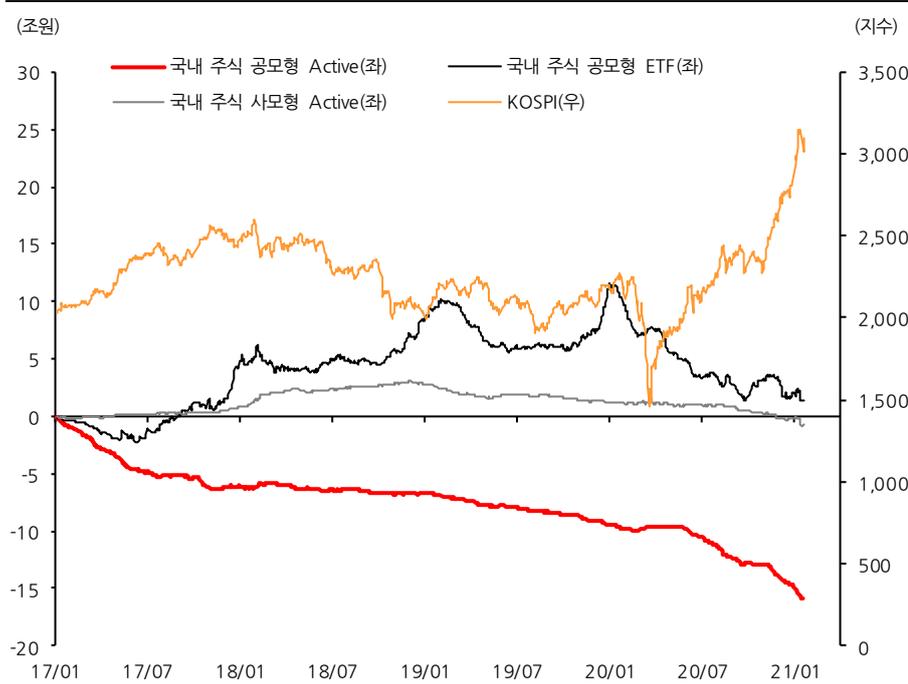
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림15] KOSPI 배당수익률 1.61% < 금리 1.71%



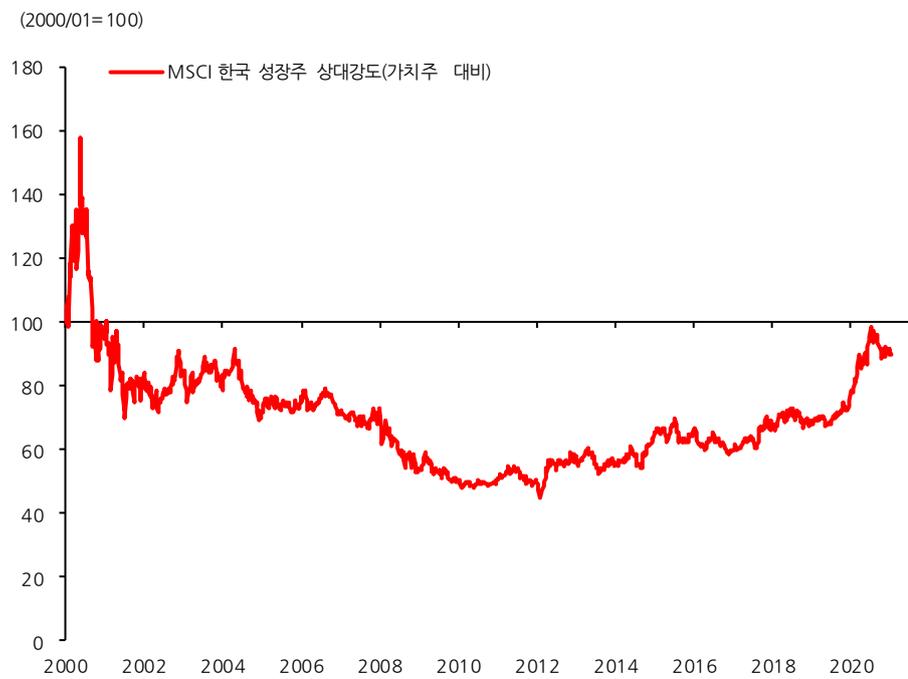
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림16] 국내 주식 자금 흐름



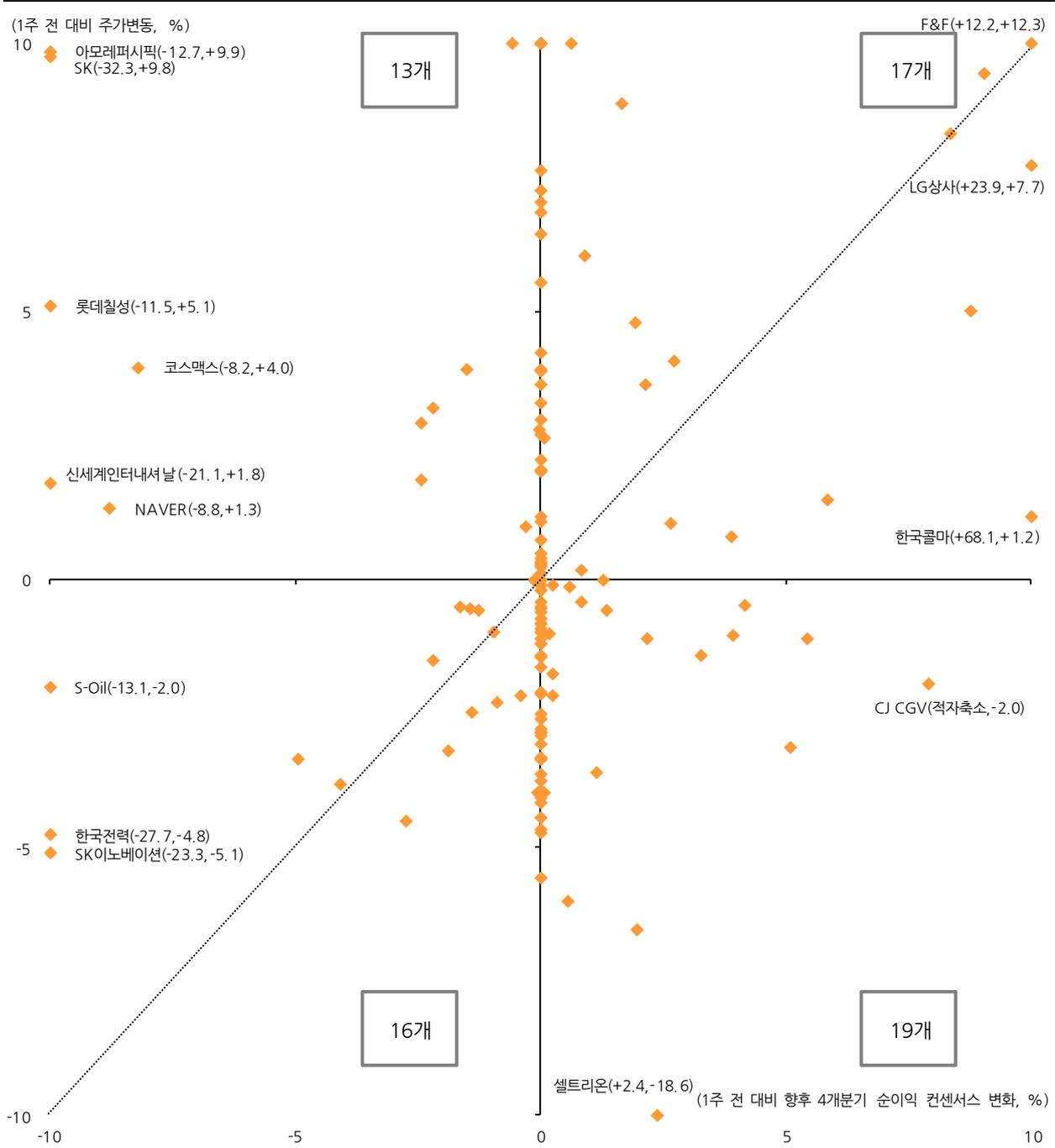
주: 2017년 이후 누적
 자료: 금융투자협회, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림17] 한국 가치주 대비 성장주 상대 수익률



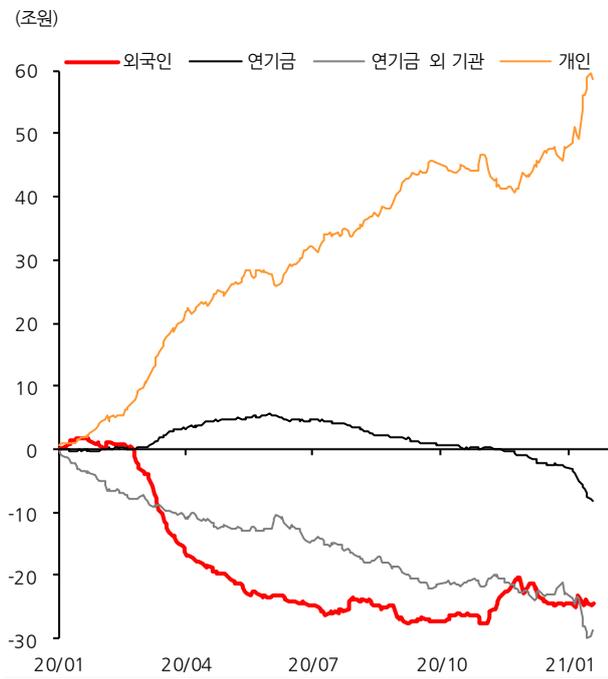
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림22] KOSPI200 순이익 컨센서스 vs. 주식수익률

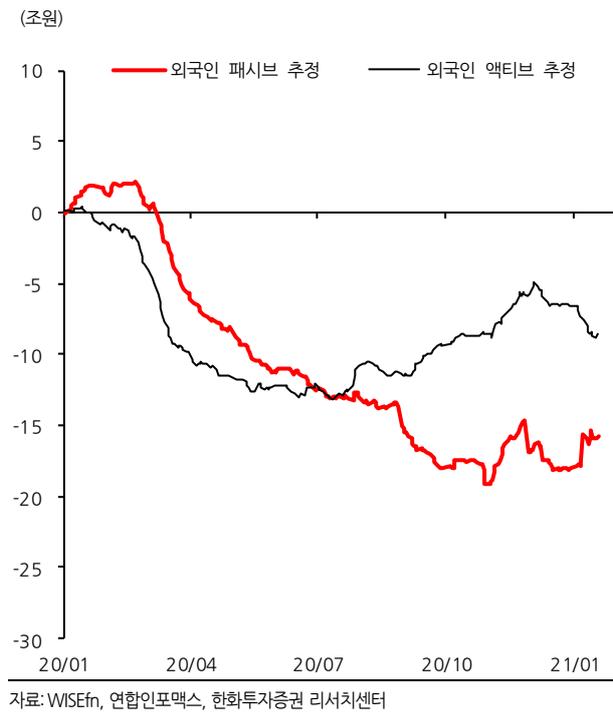


주: KOSPI200에서 향후 4개분기 컨센서스가 존재하는 140개 종목 대상
 자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

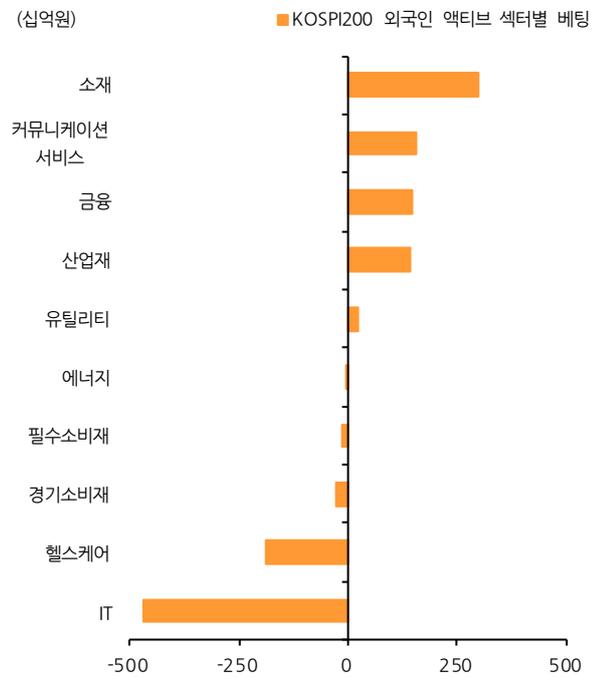
[그림23] KOSPI 수급주체별 투자동향



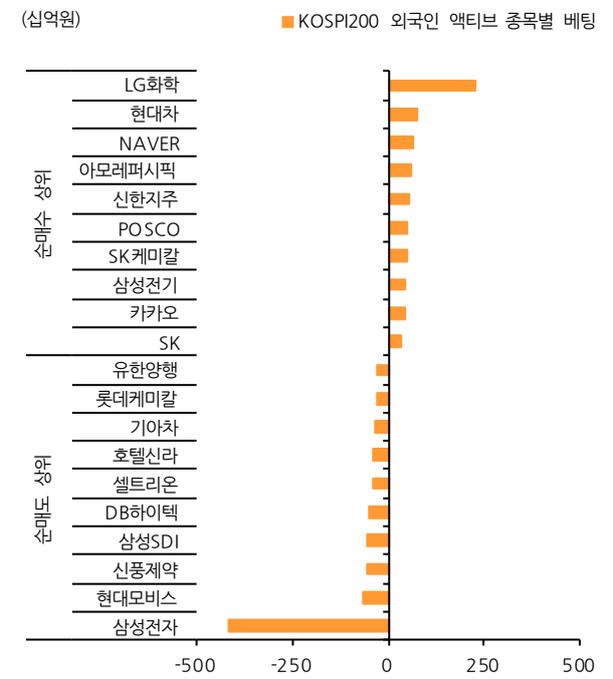
[그림24] KOSPI 외국인 패시브/액티브 추정



[그림25] 외국인 액티브 최근 1주 섹터 베팅



[그림26] 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.
