

2021  
—  
#5

## 변화보다 안정

### 투자전략팀

원트 안현국  
hg.ahn@hanwha.com  
3772-7646

주식시황 김수연  
sooyeon.k@hanwha.com  
3772-7628

| 2021년 5월 11일 |

# MP 전략



# 목 차

03

Summary

05

MP: 변화보다 안정

27

벤치마크와 글로벌 밸류체인

# Summary

## MP: 변화보다 안정

- ❖ 미국과 한국은 이익과 주가 모두 최고치 기록. 개별 종목 접근 시 최대 EPS가 예상됨에도 불구하고 고가 대비 갭이 발생한 종목에 주목
- ❖ 금융 섹터는 미국 EPS 추이와 닮아 있고 안정적인 이익 회복 예상. 금융 섹터 주도의 고배당주는 2년간의 힘든 시기를 극복하고 회복 전망
- ❖ 5~6월은 계절적으로 시장 색깔이 잘 변하지 않는 경향으로 변화보다 안정에 초점. 당분간 외국인 순매수는 뚜렷한 방향성 찾기 힘들 것

## 벤치마크와 글로벌 밸류체인

- ❖ 국내 주식시장, 글로벌 시장과의 동조 약화. 공매도 재개에 따른 헬스케어 섹터 센티먼트 부진 등이 반영
- ❖ 시장 색깔은 가치주 중심 유지. 가치주, 중소형주 공모펀드들이 시장 수익률 상회
- ❖ 글로벌 마켓메이커 기업들, 시클리컬 중심으로 연간 가이던스 상향 및 주주환원 강화. 국내도 경기민감 업종 기업들의 가이던스 긍정적



Memo.

본 페이지는 편집상 공백 페이지입니다

2021

#5

# MP: 변화보다 안정





MP 전략

# 모델포트폴리오 제안

[한화리서치센터]

분류	시가총액 비중 (%)	제안 비중 (%)	코드	종목명	시가총액 비중 (%)	제안 비중 (%)	비중 변동 (%)	KOSPI 대비 상대수익률(%)	
								1개월	3개월
에너지	2.1	2.5	A096770	SK이노베이션	1.2	1.0		14.7	(2.7)
			A010950	S-Oil				16.7	14.3
소재	10.9	11.0	A051910	LG화학	3.0	3.0	(0.5)	11.7	(10.6)
			A005490	POSCO				18.3	44.8
			A011170	롯데케미칼				2.5	0.3
			A009830	한화솔루션				(5.3)	(16.9)
			A004020	현대제철				16.1	42.9
			A036490	SK마티리얼즈			신규편입	4.3	5.0
자본재	9.5	9.5	A028260	삼성물산	1.2	2.0	0.5	3.0	(1.5)
			A003550	LG				36.7	18.2
			A034730	SK				(0.5)	(11.6)
			A001120	LG상사				15.1	28.8
			A267270	현대건설기계				23.0	87.3
상업 및 전문 서비스	0.3	0.5	A012750	에스원	0.1	0.5		(3.8)	(8.2)
운송	2.4	2.5	A011200	HMM	0.7	1.0		38.0	192.4
			A000120	CJ대한통운				(7.6)	(9.8)
자동차 및 부품	6.7	6.5	A005380	현대차	2.2	3.0	(0.5)	(5.0)	(7.7)
			A000270	기아				(9.1)	(9.9)
			A012330	현대모비스				(14.3)	(17.2)
내구 소비재 및 의류	2.8	2.5	A066570	LG전자	1.2	1.0		(4.0)	(6.0)
			A105630	한세실업				18.2	36.1
소비자 서비스	0.6	1.0	A035250	강원랜드	0.3	1.0		(0.1)	1.3
소매	0.9	1.0	A069960	현대백화점	0.1	1.0		1.7	6.7

분류	시가총액 비중 (%)	제안 비중 (%)	코드	종목명	시가총액 비중 (%)	제안 비중 (%)	비중 변동 (%)	KOSPI 대비 상대수익률(%)	
								1개월	3개월
식품, 음료, 담배	2.2	2.5	A033780	KT&G	0.5	1.0		1.6	1.8
			A005300	롯데칠성				8.8	8.4
가정용품 및 개인용품	2.5	3.0	A051900	LG생활건강	1.1	1.5		(2.6)	(8.6)
			A090430	아모레퍼시픽				6.1	19.4
제약, 생명공학, 생명과학	7.4	6.5	A207940	삼성바이오로직스	2.5	3.5		3.7	(3.4)
			A068270	셀트리온				(16.2)	(24.1)
은행	3.8	4.0	A105560	KB금융	1.1	2.0	0.5	8.7	26.0
			A139130	DGB금융지주				9.6	28.0
다양한 금융	2.1	1.5	A029780	삼성카드	0.2	1.5		(1.4)	2.8
보험	2.0	2.0	A032830	삼성생명	0.8	2.0	0.5	10.1	15.4
소프트웨어 및 서비스	1.0	1.5	A018260	삼성에스디에스	0.7	1.5		(4.9)	(9.8)
기술 하드웨어 및 장비	3.9	4.0	A006400	삼성SDI	2.1	2.0		(4.0)	(20.1)
			A034220	LG디스플레이				(2.9)	4.0
반도체 및 반도체 장비	27.7	27.0	A005930	삼성전자	22.9	23.0	(1.5)	(5.0)	(4.8)
			A000660	SK하이닉스				(11.8)	0.2
통신 서비스	1.8	2.0	A017670	SK텔레콤	1.2	2.0		9.7	20.4
미디어 및 엔터테인먼트	7.5	7.0	A035420	NAVER	2.8	2.0	(0.5)	(7.1)	(2.4)
			A035720	카카오				2.8	21.8
			A036570	엔씨소프트				(9.4)	(23.5)
			A030000	제일기획				4.4	12.2
유tility	1.1	2.0	A015760	한국전력	0.7	1.5	0.5	0.2	(2.4)
			A036460	한국가스공사				(4.7)	(5.8)

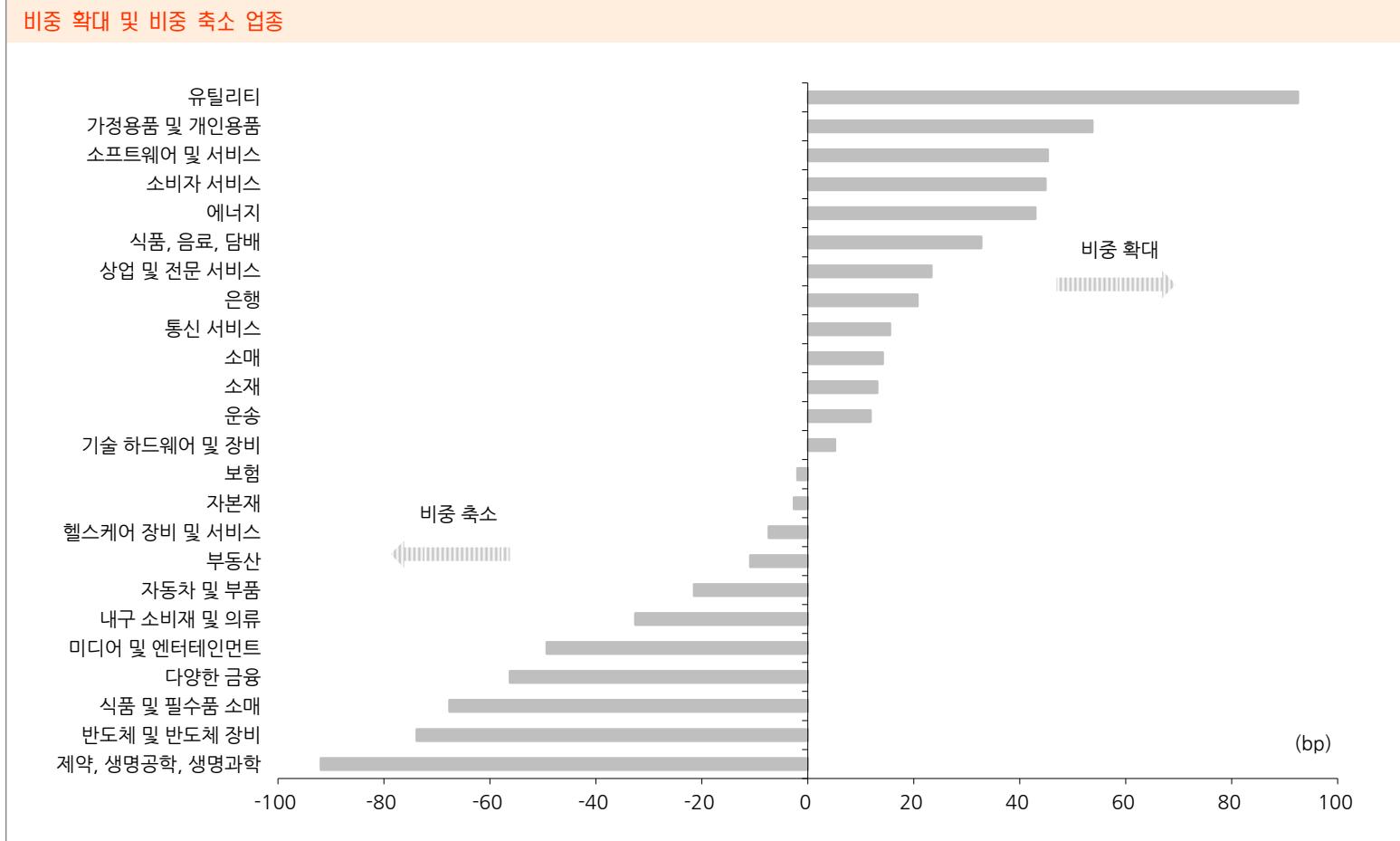
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터





# 업종별 비중 차이 (MP 제안 비중 - 시가총액 비중)

[한화리서치센터]



주: 업종 분류는 GICS 산업 그룹 적용, 삼성전자는 기술 하드웨어 및 장비에서 반도체 및 반도체 장비로 재분류, 업종 비중 확대/축소는 약 ±100bp 범위 내 조절  
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터





# 종목별 비중 차이 (MP 제안 비중 - 시가총액 비중)

[한화리서치센터]



주: 종목 비중은 ±300bp 범위 내 조절

자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터



[표] 올해 EPS가 10년래 최대가 예상되는 종목의, 10년래 최고가 대비 과리율(과리율 낮은 순)

No.	코드	종목명	업종	시가총액 (십억원)	최고 주가 (10년, 원)	최고가 연도(년)	현재가 (원)	과리율 (%)	올해 예상 영업이익 (십억원)	예상치 변화율 (3월 말 대비, %)
1	A007700	F&F	화장품,의류,완구	2,772	180,500	2021	180,000	-0.3	188	13.6
2	A108320	실리콘웍스	디스플레이	1,711	105,900	2021	105,200	-0.7	133	3.1
3	A067160	아프리카TV	소프트웨어	1,132	99,800	2021	98,500	-1.3	78	14.9
4	A084010	대한제강	철강	540	22,700	2021	21,900	-3.5	127	3.0
5	A011780	금호석유	화학	8,561	298,500	2021	281,000	-5.9	2,222	63.4
6	A060150	인선이엔티	상사,자본재	650	15,000	2021	13,950	-7.0	58	1.5
7	A036490	SK마티리얼즈	디스플레이	3,665	375,000	2020	347,500	-7.3	291	(1.1)
8	A051900	LG생활건강	화장품,의류,완구	24,536	1,706,000	2021	1,571,000	-7.9	1,376	1.5
9	A020000	한섬	화장품,의류,완구	1,099	48,850	2019	44,600	-8.7	124	6.4
10	A014680	한솔케미칼	화학	2,800	272,000	2021	247,000	-9.2	207	1.4
11	A074600	원익QnC	반도체	729	30,700	2021	27,750	-9.6	74	0.0
12	A083450	GST	반도체	239	28,850	2021	25,700	-10.9	36	(2.1)
13	A084370	유진테크	반도체	1,100	54,000	2021	48,000	-11.1	90	0.0
14	A058470	리노공업	반도체	2,416	179,500	2021	158,500	-11.7	91	0.0
15	A035420	NAVER	소프트웨어	59,299	410,000	2021	361,000	-12.0	1,351	(4.5)
16	A051910	LG화학	화학	64,874	1,050,000	2021	919,000	-12.5	4,932	29.7
17	A035720	카카오	소프트웨어	50,816	132,500	2021	114,500	-13.6	780	0.6
18	A089030	테크윙	반도체	486	29,150	2021	25,050	-14.1	60	(1.6)
19	A003070	코오롱글로벌	건설,건축관련	698	32,313	2012	27,700	-14.3	205	1.3
20	A005070	코스모신소재	화학	761	29,850	2021	25,500	-14.6	25	12.4
21	A061970	엘비세미콘	반도체	606	16,250	2021	13,850	-14.8	60	(2.7)
22	A101160	월덱스	반도체	441	31,600	2021	26,700	-15.5	47	1.9
23	A011070	LG이노텍	IT하드웨어	4,757	238,000	2021	201,000	-15.5	999	14.8
24	A042700	한미반도체	반도체	1,617	38,750	2021	32,700	-15.6	91	0.0
25	A049070	인탑스	IT하드웨어	533	37,000	2021	31,000	-16.2	91	17.2
26	A009150	삼성전기	IT하드웨어	13,594	223,000	2021	182,000	-18.4	1,272	5.6
27	A018880	한온시스템	자동차	8,781	20,200	2021	16,450	-18.6	533	(3.5)
28	A119860	다나와	소매(유통)	400	37,950	2021	30,600	-19.4	42	(1.2)
29	A066570	LG전자	IT가전	25,038	193,000	2021	153,000	-20.7	4,493	21.7
30	A036570	엔씨소프트	소프트웨어	18,222	1,048,000	2021	830,000	-20.8	1,140	(6.2)
31	A000270	기아	자동차	32,713	102,000	2021	80,700	-20.9	4,783	3.6
32	A033290	코월패션	화장품,의류,완구	599	8,620	2019	6,770	-21.5	91	0.0
33	A095610	테스	반도체	673	43,700	2017	34,050	-22.1	70	2.5
34	A030000	제일기획	미디어,교육	2,675	29,900	2019	23,250	-22.2	242	1.6
35	A005490	POSCO	철강	34,700	522,000	2011	398,000	-23.8	6,008	25.0

주: EPS 추정치 3개 이상 존재하는 종목 기준

자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터



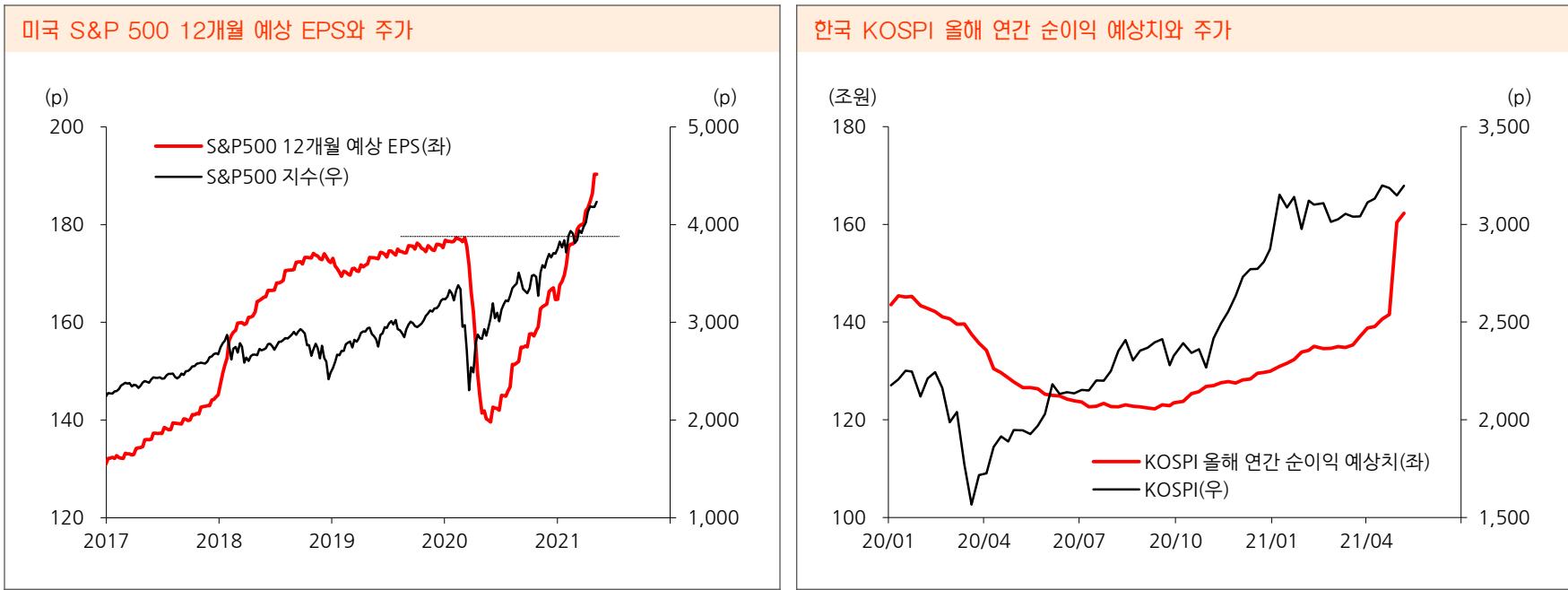


MP 전략

# 최대 이익이 최고 주가를 만든다

[한화리서치센터]

- ❖ 미국은 이익과 주가 모두 사상 최고치를 기록. 한국도 연간 순이익 예상치가 140조원을 돌파하며 사상 최고가 근방에 위치
- ❖ 결국 주가는 이익의 함수임을 증명. 그러나 개별 종목으로 들어가면 이익과 주가의 괴리가 발생한 종목 존재. 괴리를 축소를 기대해 볼 만
- ❖ 앞장 [표]는 상장사 전체 종목 중 올해 예상되는 EPS가 2011년 이래 최대가 예상되는 종목들



자료: Refinitiv, 한화투자증권 리서치센터

자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

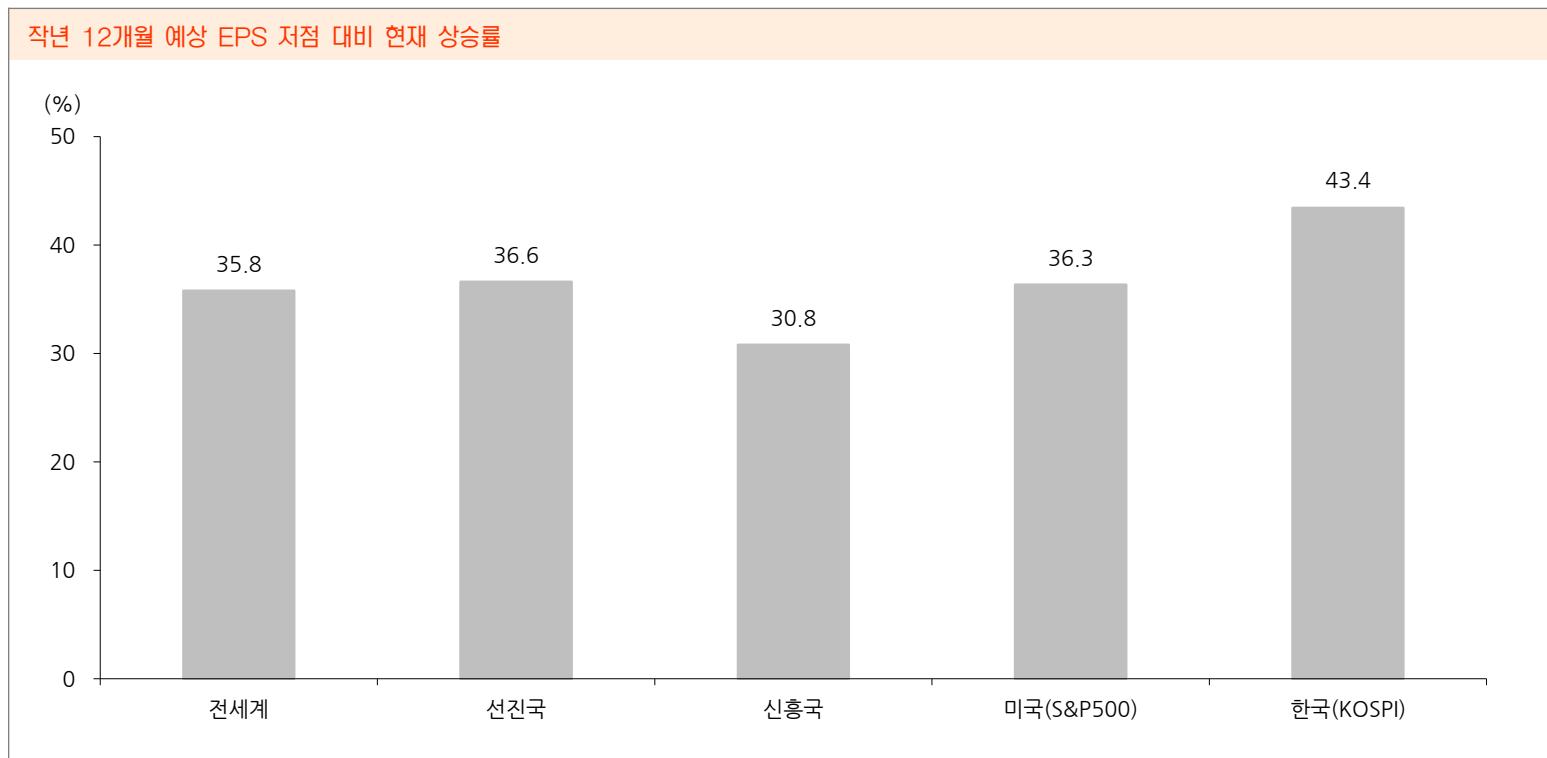




## 올해 순이익에 대한 생각

[한화리서치센터]

- ❖ 올해 KOSPI 연간 순이익 예상치가 140조원을 넘어섬(네이버 일회성 이익 제외). 가장 많은 순이익을 달성했던 때가 2017년의 140조
- ❖ 다른 나라와 견주어봐도 같은 기간 전세계, 선진국, 신흥국, 미국의 30% 수준보다 월등
- ❖ 향후 기업 실적에 대한 더 긍정적인 편향이 생길 수 있으나, 들여다보면 개선세가 둔화될 가능성도 상존



자료: Refinitiv, 한화투자증권 리서치센터

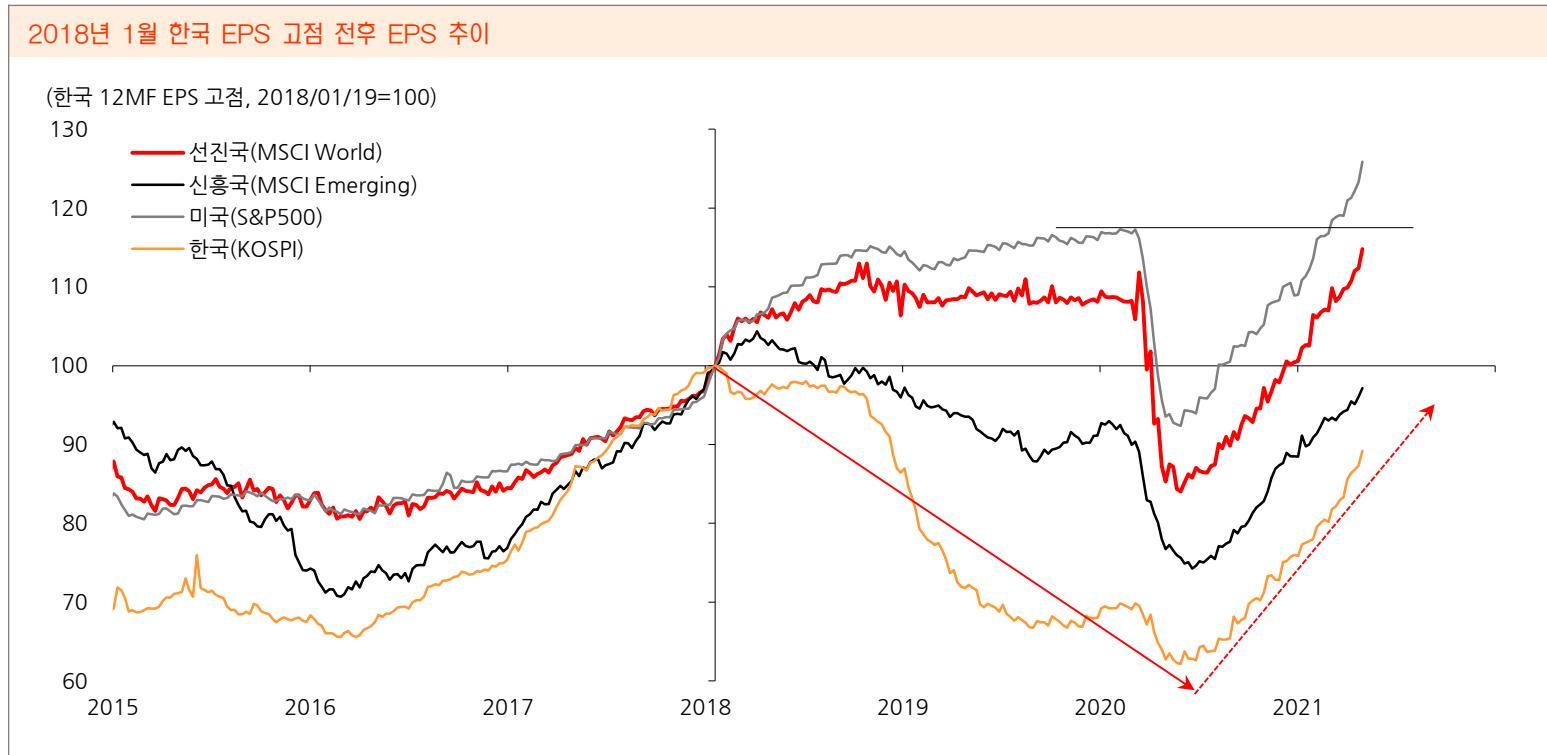


MP 전략

## 2년 이상 충분히 하향된 후 코로나 위기 봉착

[한화리서치센터]

- ❖ 한국의 실적 상향이 돋보였던 이유는 다른 나라보다 더 일찍, 더 많이 하향됐기 때문. EPS 고점은 2018년 1월. 코로나 직전이 아님
- ❖ 같은 기간 미국 EPS는 한국과 달리 꾸준히 상향된 뒤 코로나19 위기 충격이 반영. 최근 미국 EPS는 역사적 고점 돌파
- ❖ 한국은 직전 고점 대비 85% 수준까지 회복. 하반기로 갈수록 직전 고점까지 회복세는 더딜 가능성성이 높다고 판단



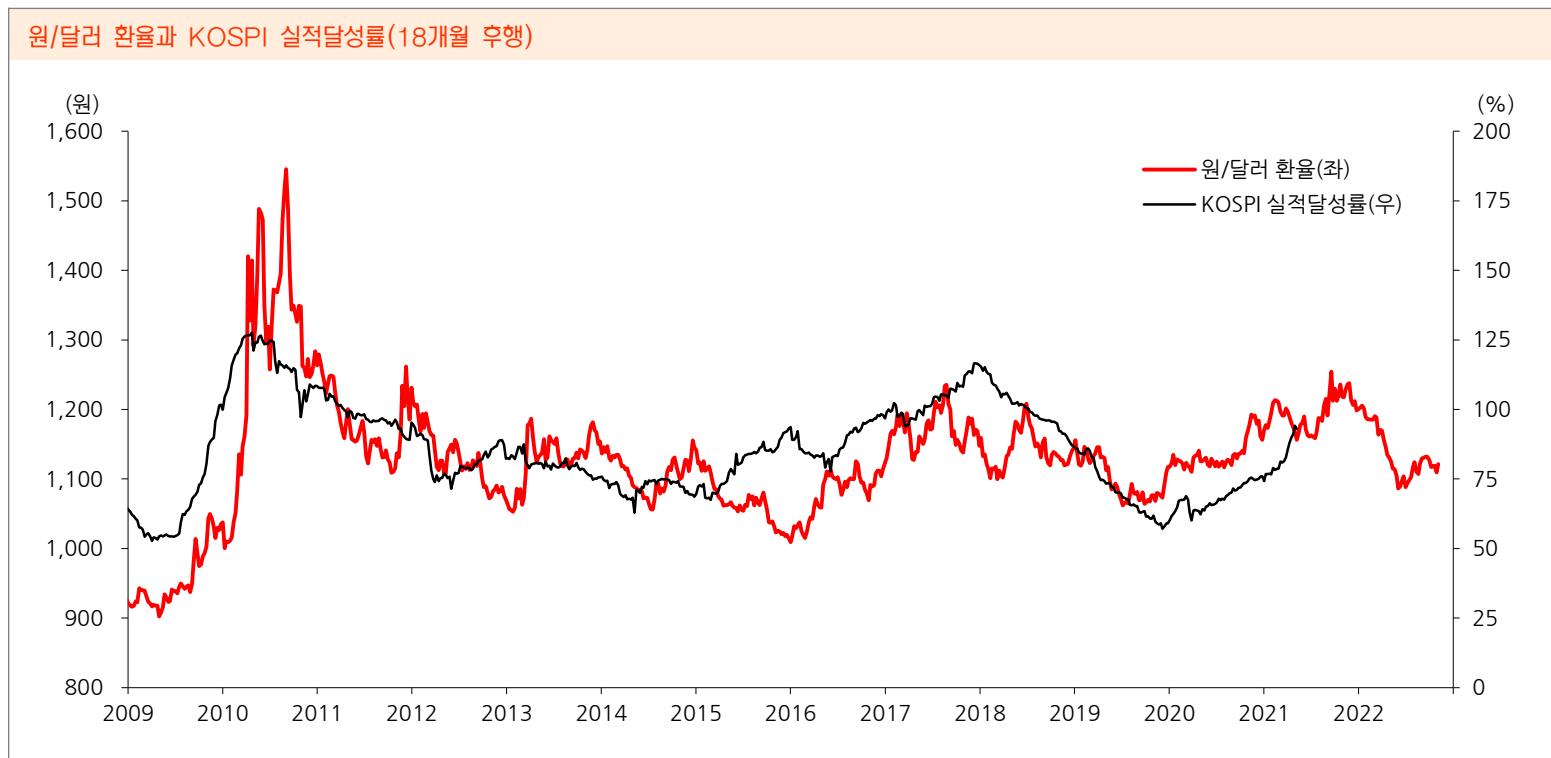


MP 전략

# 실적달성을 개선은 하반기 중에 마무리

[한화리서치센터]

- ❖ 실적의 바로미터는 환율. 2008년 금융위기 이후 실적의 방향성은 환율의 움직임을 1~2년 가량 후행
- ❖ 실제로 KOSPI 실적달성을(실제치/예상치, 실적 서프라이즈 정도)은 시차를 두고 원/달러 환율과 같은 방향으로 빠르게 회복
- ❖ 이대로라면 실적달성을 개선은 하반기 중에 마무리될 것



자료: Refinitiv, 한화투자증권 리서치센터

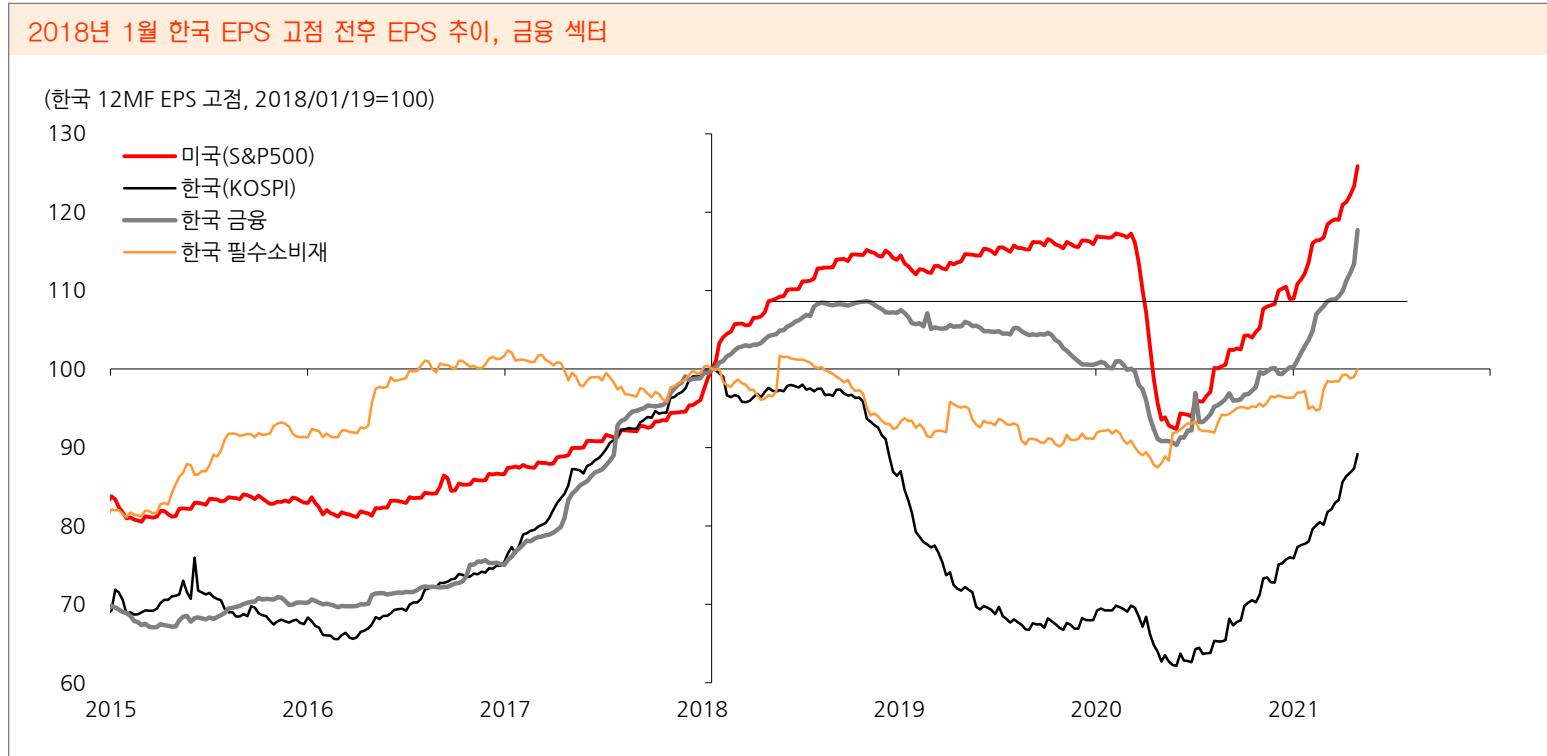


MP 전략

# 미국 EPS와 닮은 금융 섹터

[한화리서치센터]

- ❖ 향후 지속 가능한 이익 개선세를 보여줄 수 있는 섹터는 미국처럼 꾸준한 개선 뒤 코로나 충격 흡수해 온 섹터가 될 수 있다고 생각
- ❖ 금융 섹터는 EPS 기준 역사적 고점을 넘어섬. 하반기로 갈수록 주목





MP 전략

# 신고가를 달성한 고배당 지수

[한화리서치센터]

- ❖ KOSPI 고배당 50 지수에 주목. KOSPI가 최근 3개월간 30%에 가까운 상승으로 같은 기간 10% 내외의 KOSPI 상회 후 신고가
- ❖ 등 지수는 유가증권시장 상장종목 중 배당수익률이 높은 50 종목을 구성종목으로 하여 개별 종목의 배당수익률 비중으로 가중하는 방식
- ❖ 구성종목은 최근 3사업연도 동안 연속으로 배당을 실시했고 평균 배당성향 90% 미만을 충족 필요(매년 6월 정기변경)



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

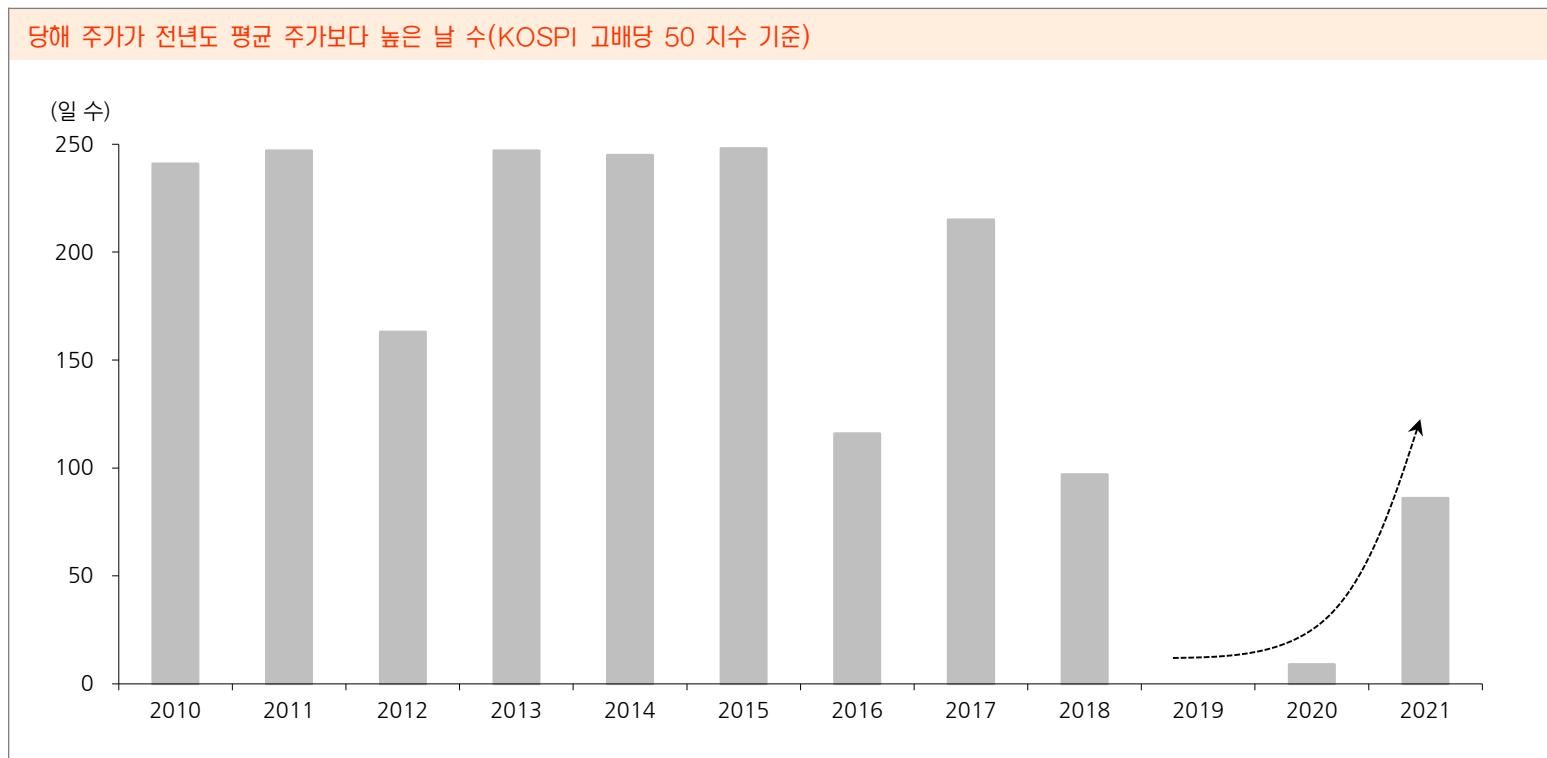


MP 전략

## 2년간 최악이었던 배당주 투자 심리

[한화리서치센터]

- ❖ 배당주의 투자심리는 지난 2년간 최악. 2018년 어느 시점에 배당주에 투자했다면(2018년 배당주 지수 평균 주가로 계산), 2019년에 플러스(+) 수익을 기록한 날이 단 하루도 없었을 정도로 최악  
2019년에 투자했더라도 2020년에 플러스 수익을 기록한 날은 겨우 9일에 불과



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

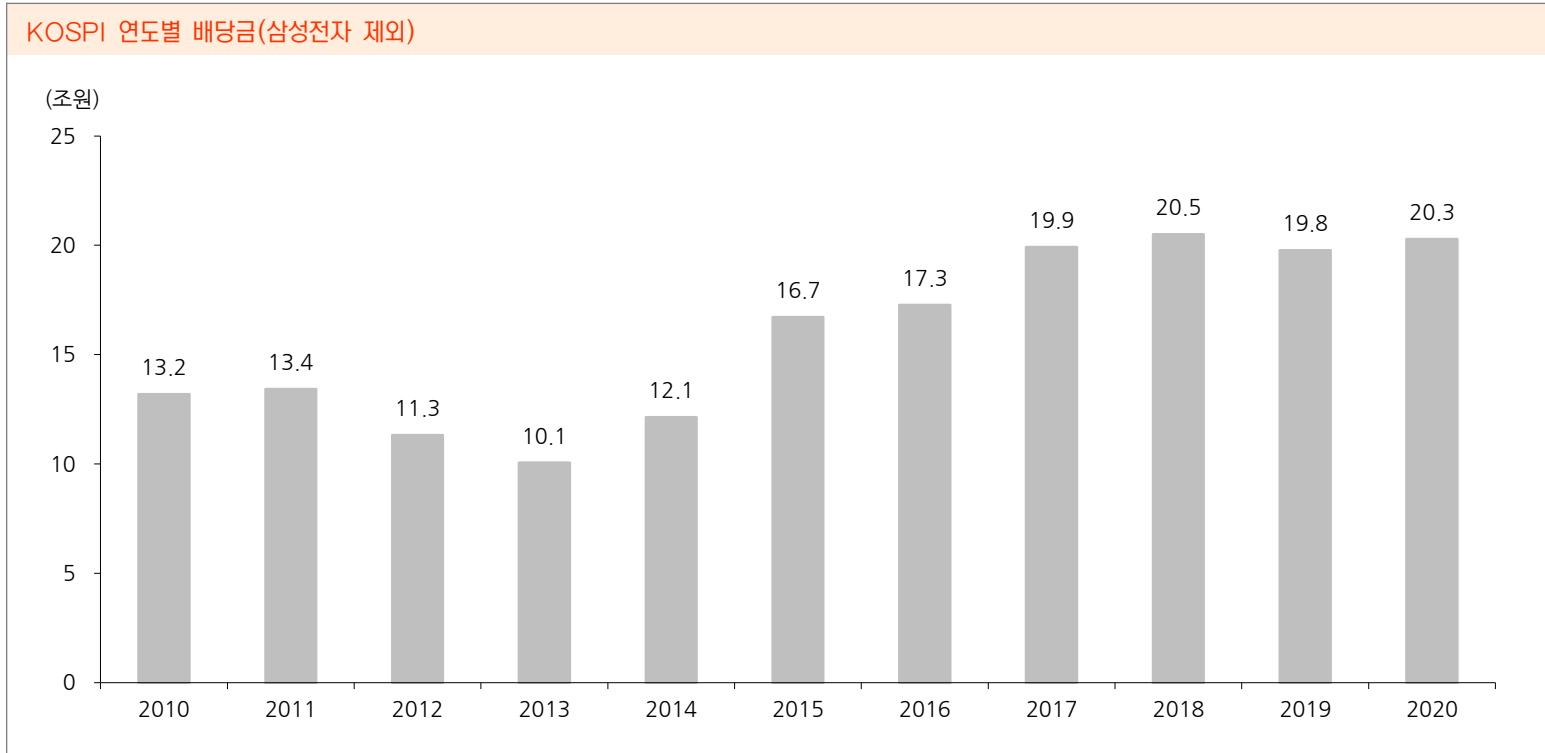


MP 전략

## 배당주 투자 심리는 작년이 바닥

[한화리서치센터]

- ❖ 각국의 배당 제한 조치 해제가 예상되고, 시클리컬 등 전통적인 고배당 산업의 경기 회복 등으로 배당을 서서히 되찾는 중
- ❖ 무엇보다 작년 코로나19 영향으로 배당 쇼크를 염려했지만, 실제 배당금은 삼성전자를 제외하면 평년 수준을 유지
- ❖ 배당주에 대한 투자 심리는 작년이 바닥이었다고 생각



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

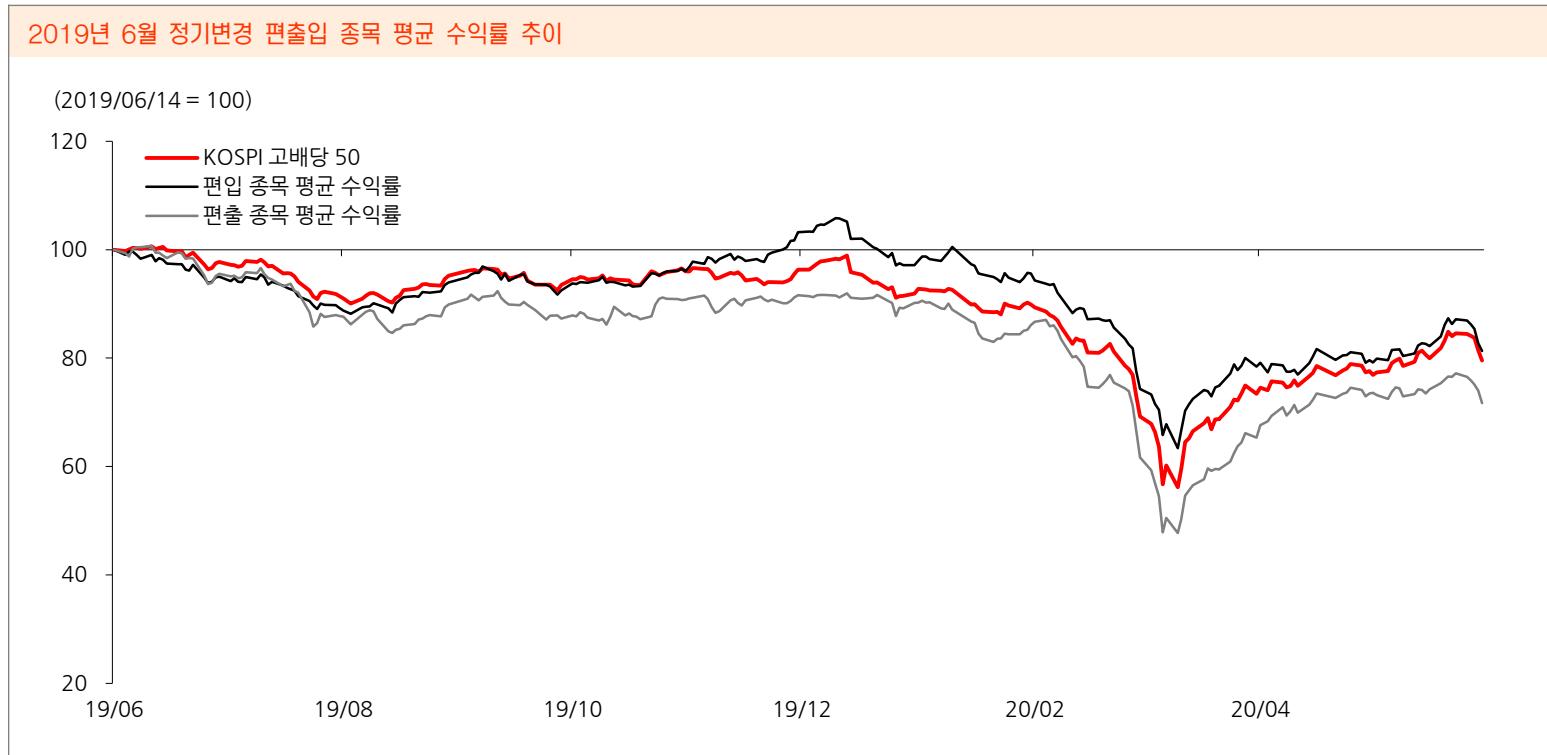


MP 전략

# 신규 편입되는 고배당주는 수익률도 좋다

[한화리서치센터]

- ❖ 배당주 지수보다 더 좋은 배당주를 찾기위한 방법은 배당주 지수의 정기변경일에 신규 편입 종목을 활용하는 것
- ❖ 새로 편입한 종목의 수익률이 좋고, 편출한 종목의 수익률이 나쁘면 종목 교체의 효과가 있다고 봄
- ❖ 2019년 하반기부터 신규 편입 종목은 배당주 지수를 아웃퍼폼하고, 편출 종목은 언더퍼폼



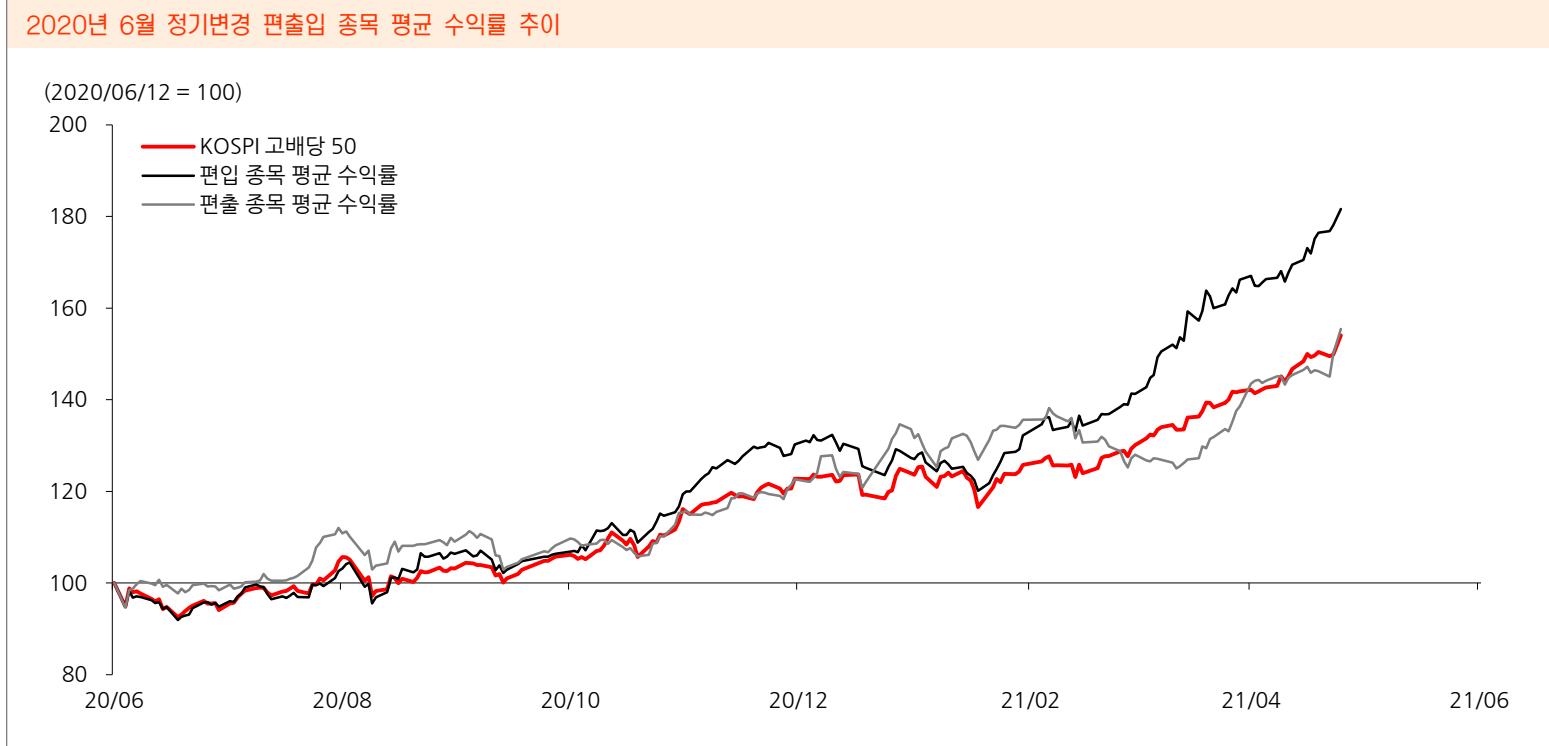


MP 전략

## 6월 초 정기변경 종목에 주목

[한화리서치센터]

- ❖ 올해 들어 이 효과는 더욱 커지는 중. 배당주 종목 압축이 곧 초과 성과로 이어질 수 있다고 판단
- ❖ 지난해 신규 편입된 종목은 KB금융, 메리츠금융지주(코리아오토글라스 대체), JB금융지주, 한국자산신탁, 신영증권, 태림포장, DB금융투자, 제이에스코퍼레이션, AJ네트웍스 등 9개. 오는 6월 초 정기변경에 주목할 필요



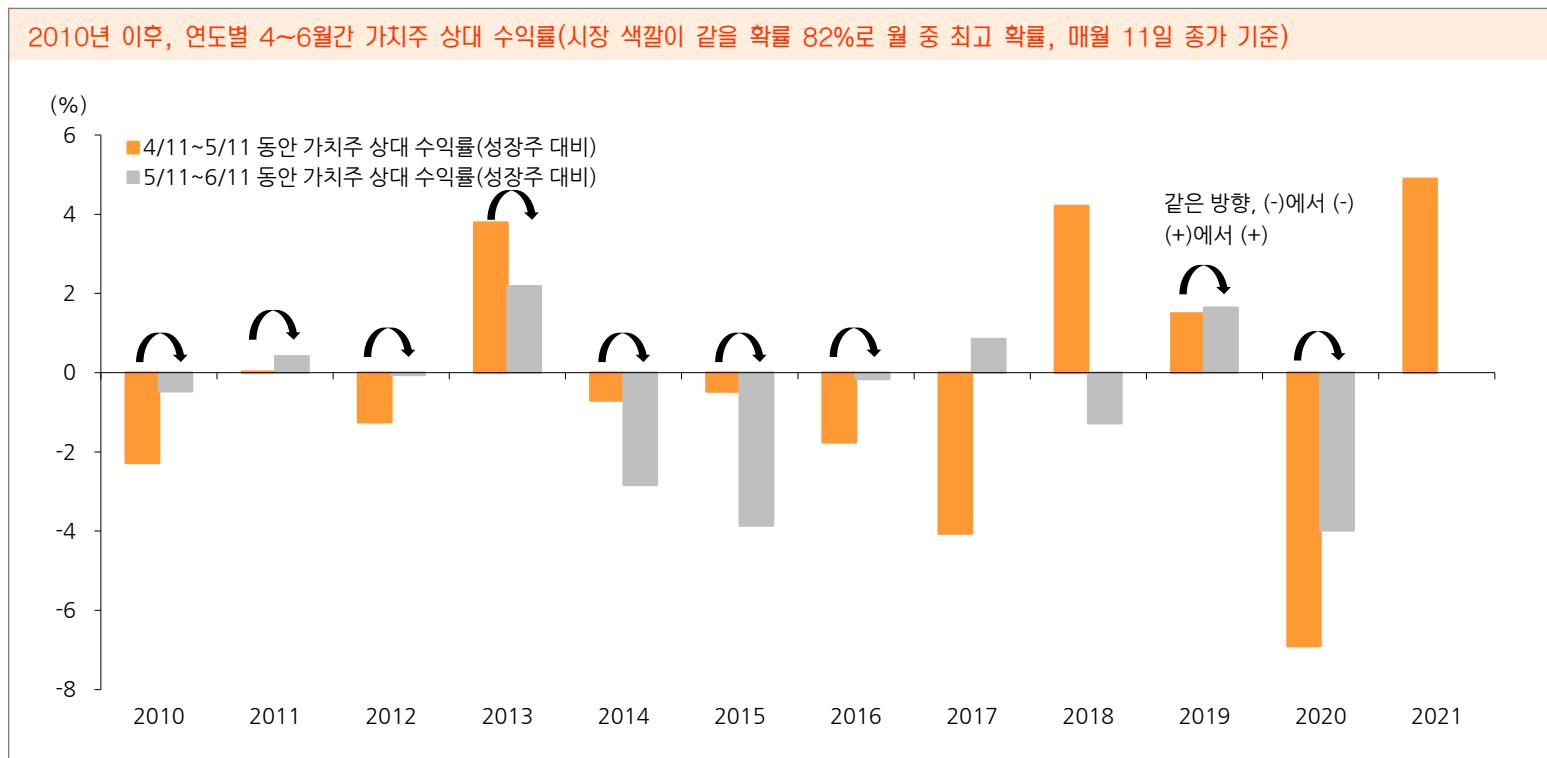


MP 전략

# 5월은 변화보다 안정을 택할 때

[한화리서치센터]

- ❖ 옐런 재무장관과 파월 Fed 의장 간 시각 차로 성장주 투자 심리는 어수선한 상태. 투자 의사 결정을 단호히 하기 어려운 상황
- ❖ 경험적으로 매년 5~6월은 4~5월에 좋았던(좋지 못했던) 주식이 좋았던(좋지 못했던) 경험. 11년간 82% 확률로 월 중 최고 확률
- ❖ Sell in May 격언, 6월 상반월 지수 정기변경, 5월 세금 등 이슈가 포지션 변화를 늦추거나 신중한 의사결정으로 귀결된다고 판단



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

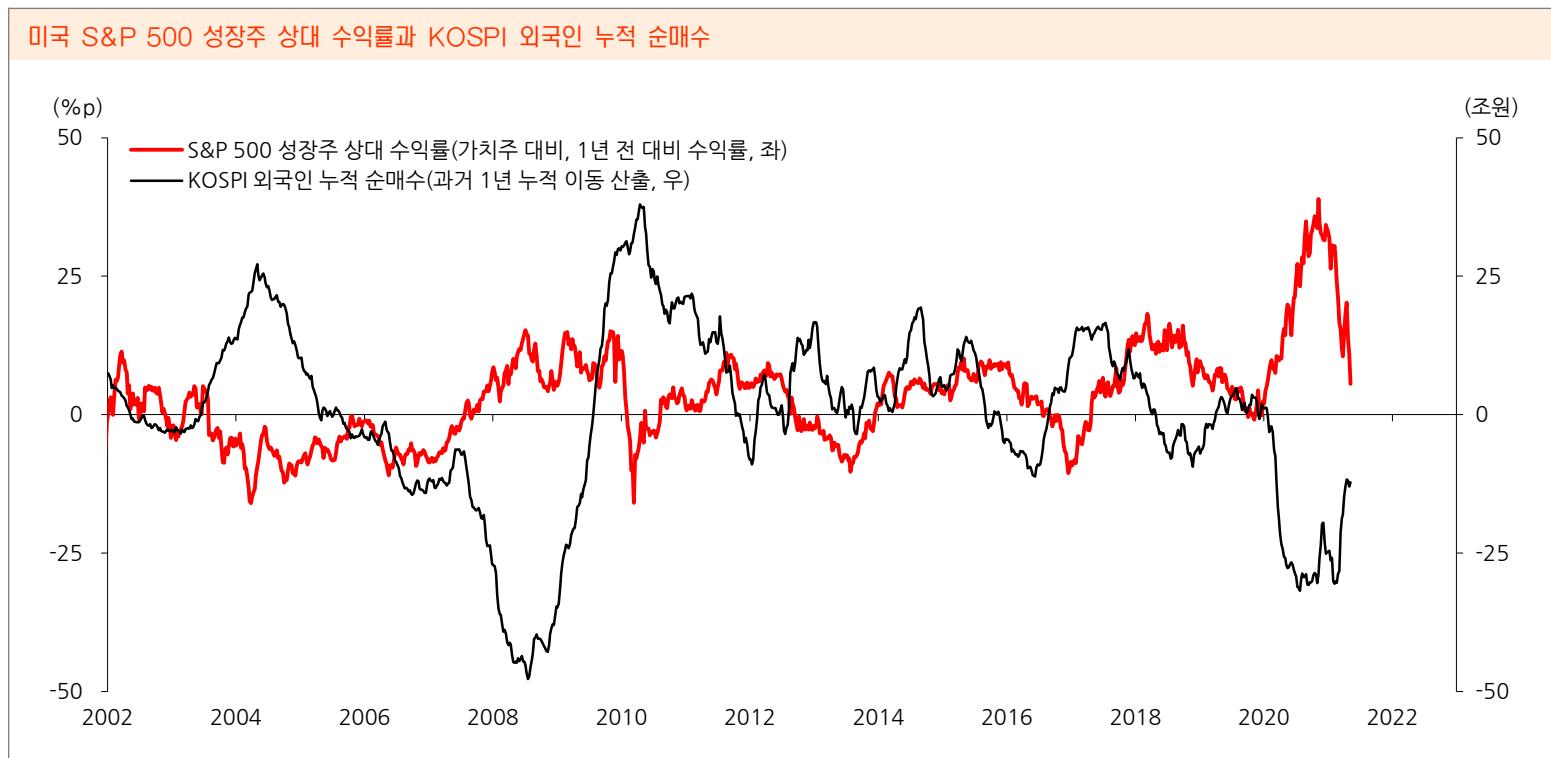


MP 전략

# 미국 성장주가 꺾여야 외국인이 돌아온다

[한화리서치센터]

- ❖ 과거 미국 성장주 주가가 날아가면, 언제나 미국이 우선 순위. 외국인은 후순위인 한국 주식 순매도 경향. 성장주가 꺾여야 외국인 컴백
- ❖ 빅테크주는 규제 및 금리 리스크를 최근 대규모 투자 발표와 강한 실적 모멘텀으로 뛰어보려는 중
- ❖ 엘런, 파월 등 두 수장 조차 의견이 엇갈리는 시기이고 성장주 상대 수익률은 상승폭 되돌림. 외국인 매매는 뚜렷한 방향성 없을 것



자료: Refinitiv, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터



MP 전략

# 지난 달, 벤치마크(KOSPI) 대비 +85bp 상회

[한화리서치센터]

분류	업종 상대수익률 (%)	MP 종목 성과 (%)	코드	종목명	시가총액 비중 (%)	제안 비중 (%)	상대 수익률 (%)	포트폴리오 효과(bp)	
								업종 배분 효과	종목 선택 효과
에너지	8.2	13.0	A096770	SK이노베이션	1.1	1.0	4.4	20.4	(3.7)
			A010950	S-Oil	0.4	1.5	18.8		15.9
소재	6.4	9.6	A051910	LG화학	2.7	3.0	10.5	61.1	12.3
			A005490	POSCO	1.4	2.0	18.8		24.8
			A011170	롯데케미칼	0.5	2.5	4.2		(5.5)
			A009830	한화솔루션	0.4	1.0	(5.4)		(11.8)
			A004020	현대제철	0.3	1.0	17.3		10.8
자본재	5.3	10.4	A028260	삼성물산	1.1	2.0	1.9	47.5	(6.8)
			A034730	SK	0.9	2.5	(6.4)		(29.1)
			A003550	LG	0.8	2.0	31.2		51.8
			A001120	LG상사	0.1	1.5	14.2		13.4
			A267270	현대건설기계	0.0	1.0	21.6		16.3
상업 및 전문 서비스	(1.1)	(4.8)	A012750	에스원	0.1	0.5	(4.8)	(0.5)	(1.8)
운송	12.7	11.8	A011200	HMM	0.5	1.0	40.5	31.7	27.8
			A000120	CJ대한통운	0.2	1.5	(7.3)		(30.0)
자동차 및 부품	(5.2)	(5.4)	A005380	현대차	2.4	3.5	(2.8)	(36.3)	8.2
			A000270	기아	1.7	2.0	(6.2)		(2.1)
			A012330	현대모비스	1.4	1.5	(10.2)		(7.6)
내구 소비재 및 의류	0.1	6.2	A066570	LG전자	1.2	1.0	(4.2)	0.1	(4.3)
			A105630	한세실업	0.0	1.5	13.2		19.7
소비자 서비스	(0.6)	1.3	A035250	강원랜드	0.3	1.0	1.3	(0.6)	1.9
소매	1.2	2.9	A069960	현대백화점	0.1	1.0	2.9	1.2	1.6



분류	업종 상대수익률 (%)	MP 종목 성과 (%)	코드	종목명	시가총액 비중 (%)	제안 비중 (%)	상대 수익률 (%)p	포트폴리오 효과(bp)	
								업종 배분 효과	종목 선택 효과
식품, 음료, 담배	0.2	5.3	A033780	KT&G	0.5	1.0	0.4	0.5	0.2
			A005300	롯데칠성	0.1	1.5	8.6		12.6
가정용품 및 개인용품	1.4	2.5	A051900	LG생활건강	1.2	1.5	(1.5)	4.3	(4.4)
			A090430	아모레퍼시픽	0.7	1.5	6.5		7.5
제약, 생명공학, 생명과학	(3.1)	(7.0)	A207940	삼성바이오로직스	2.4	3.5	0.8	(20.0)	13.7
			A068270	셀트리온	2.0	3.0	(16.1)		(39.2)
은행	8.1	8.3	A105560	KB금융	1.0	1.5	7.2	28.2	(1.3)
			A139130	DGB금융지주	0.1	2.0	9.1		2.0
다양한 금융	1.1	(2.8)	A029780	삼성카드	0.2	1.5	(2.8)	1.6	(5.9)
보험	9.5	11.7	A032830	삼성생명	0.7	1.5	11.7	14.3	3.3
소프트웨어 및 서비스	(3.4)	(3.8)	A018260	삼성에스디에스	0.7	1.5	(3.8)	(5.1)	(0.6)
기술 하드웨어 및 장비	(3.5)	(3.0)	A006400	삼성SDI	2.2	2.0	(3.9)	(14.2)	(0.8)
			A034220	LG디스플레이	0.4	2.0	(2.0)		3.2
반도체 및 반도체 장비	(4.0)	(4.2)	A005930	삼성전자	24.1	24.5	(3.5)	(119.0)	12.4
			A000660	SK하이닉스	5.0	5.0	(7.8)		(18.7)
통신 서비스	7.2	8.3	A017670	SK텔레콤	1.1	2.0	8.3	14.4	2.2
미디어 및 엔터테인먼트	(4.4)	(4.4)	A035420	NAVER	3.0	2.0	(8.3)	(30.9)	(7.8)
			A035720	카카오	2.3	2.0	0.6		10.1
			A036570	엔씨소프트	0.9	2.0	(10.4)		(11.9)
			A030000	제일기획	0.1	1.0	5.2		9.6
유ти리티	1.2	(0.7)	A015760	한국전력	0.7	1.5	(0.1)	2.4	(1.9)
			A036460	한국가스공사	0.1	0.5	(2.6)		(1.9)

주1: 업종 배분 효과: 업종 상대 수익률(KOSPI 대비) \* 제안 업종 비중, 종목 선택 효과: 종목 상대 수익률(해당 업종 수익률 대비) \* 제안 종목 비중

주2: 리밸런싱은 매월 자료 발간일 증가 기준, 성과분석은 금요일(5월 7일) 증가 기준

자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터



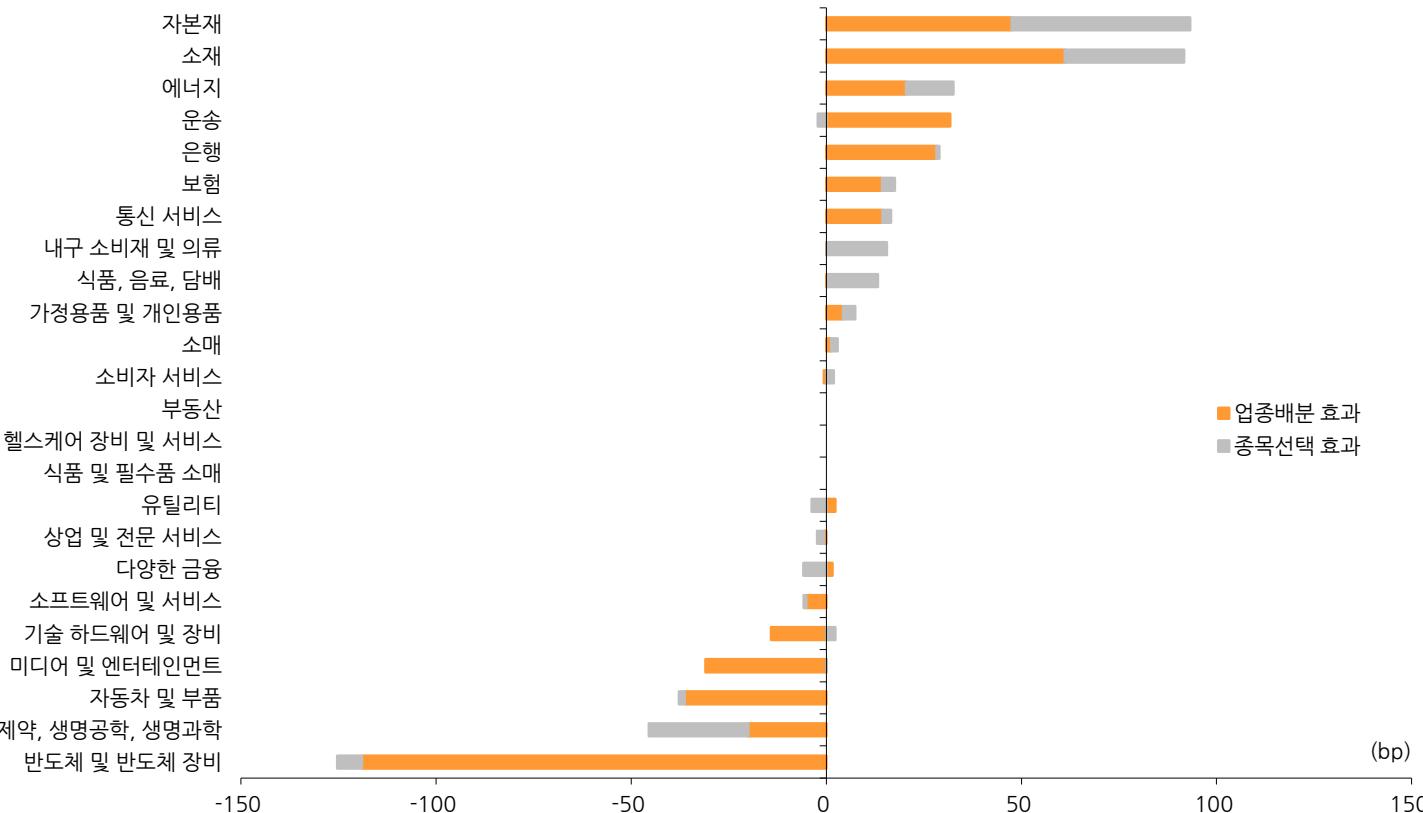


MP 전략

# 업종별 초과 수익률 분해(수익률 높은 순)

[한화리서치센터]

MP 초과 수익률 분해(초과 수익률 = 업종배분 효과 + 종목선택 효과)



주1: 업종 배분 효과: 업종 상대 수익률(KOSPI 대비) \* 제안 업종 비중, 종목 선택 효과: 종목 상대 수익률(해당 업종 수익률 대비) \* 제안 종목 비중

주2: 리밸런싱은 매월 자료 발간일 증가 기준, 성과분석은 금요일(5월 7일) 증가 기준

자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

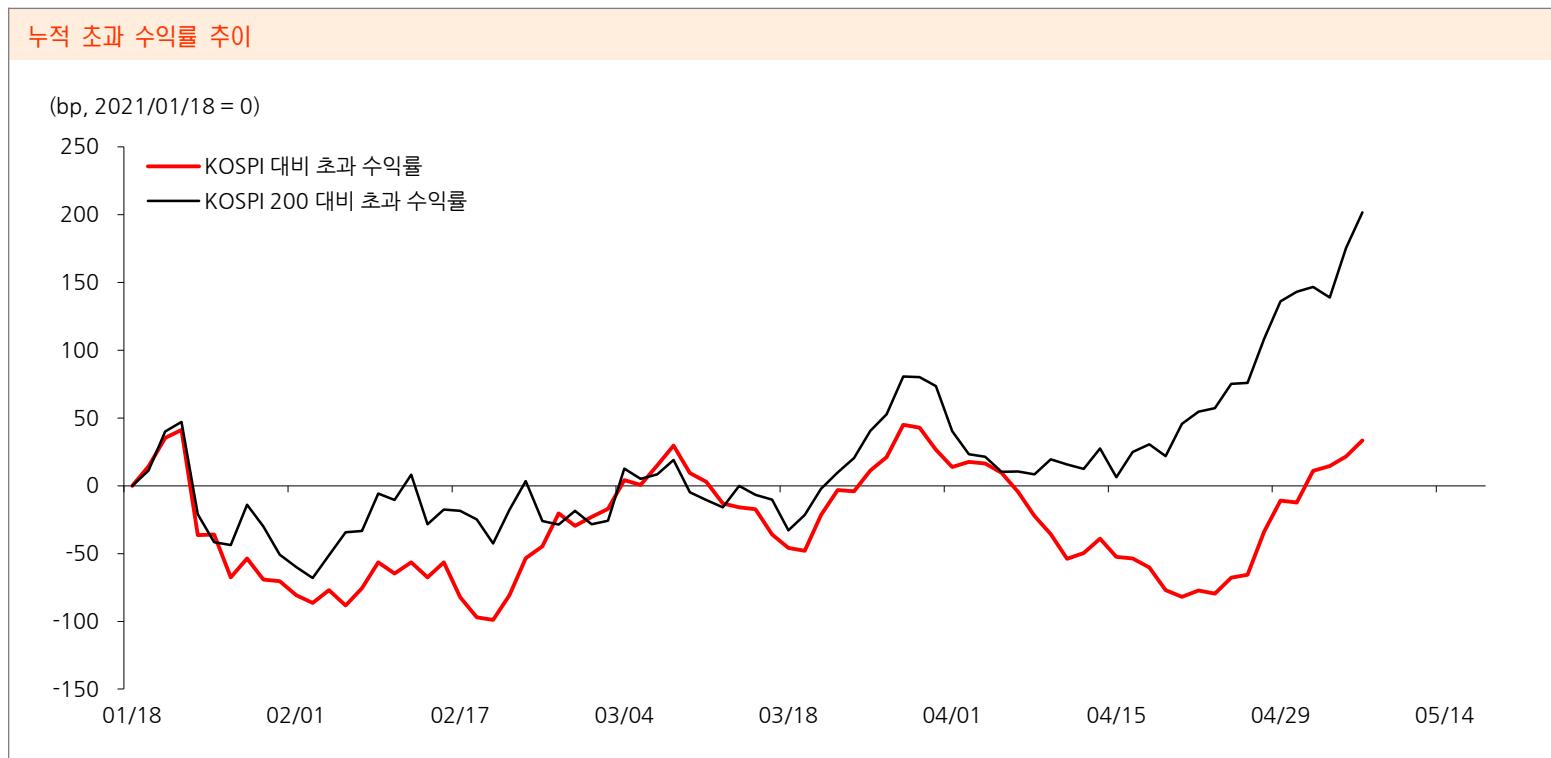


MP 전략

# 누적 초과 수익률 추이

[한화리서치센터]

- ❖ 지난 달, KOSPI 대비 +85bp, KOSPI200 대비 +179bp
- ❖ 1월 18일 이후, KOSPI 대비 +33bp, KOSPI200 대비 +202bp



주: 리밸런싱은 매월 자료 발간일 종가 기준, 성과분석은 금요일(5월 7일) 종가 기준

자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

2021

#5

# 벤치마크와 글로벌 밸류체인





MP 전략

# KOSPI 시가총액 변화 1~30위

[한화리서치센터]

현재 순위	기업	섹터	2021/4/8 순위	순위 변동	시가총액(십억원)	시총 비중(%)	주가 등락률(%)	수익률 기여도(%p)
1	삼성전자	정보기술	1	-	488,925	22.9	(3.4)	(0.8)
2	SK하이닉스	정보기술	2	-	94,276	4.4	(10.6)	(0.5)
3	LG화학	소재	4	▲ 1	64,874	3.0	12.6	0.4
4	NAVER	커뮤니케이션	3	▼ 1	59,299	2.8	(5.5)	(0.2)
5	삼성바이오로직스	헬스케어	5	-	53,197	2.5	5.2	0.1
6	카카오	커뮤니케이션	7	▲ 1	50,816	2.4	4.4	0.1
7	현대차	경기소비재	6	▼ 1	47,862	2.2	(3.3)	(0.1)
8	삼성SDI	정보기술	8	-	44,147	2.1	(2.3)	(0.0)
9	셀트리온	헬스케어	9	-	36,698	1.7	(15.6)	(0.3)
10	POSCO	소재	12	▲ 2	34,700	1.6	18.3	0.3
11	기아	경기소비재	10	▼ 1	32,713	1.5	(7.6)	(0.1)
12	현대모비스	경기소비재	11	▼ 1	26,305	1.2	(13.5)	(0.2)
13	SK이노베이션	에너지	17	▲ 4	26,214	1.2	15.2	0.2
14	SK텔레콤	커뮤니케이션	16	▲ 2	25,193	1.2	10.8	0.1
15	삼성물산	산업재	15	-	25,136	1.2	4.6	0.1
16	LG전자	경기소비재	13	▼ 3	25,038	1.2	(2.3)	(0.0)
17	LG생활건강	경기소비재	14	▼ 3	24,536	1.1	(0.9)	(0.0)
18	KB금융	금융	18	-	24,242	1.1	9.9	0.1
19	LG	산업재	22	▲ 3	21,828	1.0	32.5	0.3
20	신한지주	금융	21	▲ 1	21,439	1.0	10.4	0.1
21	SK	산업재	20	▼ 1	19,877	0.9	1.2	0.0
22	엔씨소프트	커뮤니케이션	19	▼ 3	18,222	0.9	(8.0)	(0.1)
23	삼성생명	금융	23	-	17,280	0.8	11.1	0.1
24	아모레퍼시픽	필수소비재	25	▲ 1	16,193	0.8	7.5	0.1
25	한국전력	유일리티	24	▼ 1	15,600	0.7	1.9	0.0
26	HMM	산업재	32	▲ 6	14,714	0.7	33.4	0.2
27	삼성에스디에스	정보기술	26	▼ 1	14,160	0.7	(3.2)	(0.0)
28	하나금융지주	금융	28	-	13,901	0.7	10.6	0.1
29	삼성전기	정보기술	27	▼ 2	13,594	0.6	(5.6)	(0.0)
30	SK바이오사이언스	헬스케어	35	▲ 5	12,278	0.6	24.6	0.1

주: 5월 7일 종가 기준, 섹터분류는 GICS 적용

자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터





MP 전략

# KOSPI 시가총액 변화 31~60위

[한화리서치센터]

현재 순위	기업	섹터	2021/4/8 순위	순위 변동	시가총액(십억원)	시총 비중(%)	주가 등락률(%)	수익률 기여도(%p)
31	포스코케미칼	소재	29	▼ 2	11,619	0.5	(6.5)	(0.0)
32	KT&G	필수소비재	30	▼ 2	11,519	0.5	3.3	0.0
33	넷마블	커뮤니케이션	31	▼ 2	11,217	0.5	1.9	0.0
34	한국조선해양	산업재	39	▲ 5	10,934	0.5	17.3	0.1
35	S-Oil	에너지	41	▲ 6	10,628	0.5	16.9	0.1
36	롯데케미칼	소재	33	▼ 3	10,591	0.5	4.1	0.0
37	삼성화재	금융	40	▲ 3	9,854	0.5	9.3	0.0
38	대한항공	산업재	37	▼ 1	9,704	0.5	2.5	0.0
39	하이브	커뮤니케이션	36	▼ 3	9,558	0.4	(4.6)	(0.0)
40	한화솔루션	소재	38	▼ 2	8,952	0.4	(3.7)	(0.0)
41	LG디스플레이	정보기술	42	▲ 1	8,838	0.4	(1.2)	(0.0)
42	한온시스템	경기소비재	34	▼ 8	8,781	0.4	(11.5)	(0.0)
43	고려아연	소재	44	▲ 1	8,595	0.4	10.3	0.0
44	금호석유	소재	46	▲ 2	8,561	0.4	11.7	0.0
45	SK바이오팜	헬스케어	43	▼ 2	8,458	0.4	2.3	0.0
46	우리금융지주	금융	45	▼ 1	7,945	0.4	3.7	0.0
47	현대제철	소재	50	▲ 3	7,940	0.4	16.4	0.1
48	KT	커뮤니케이션	47	▼ 1	7,664	0.4	5.1	0.0
49	기업은행	금융	48	▼ 1	7,534	0.4	10.8	0.0
50	현대글로비스	산업재	49	▼ 1	7,444	0.3	9.8	0.0
51	미래에셋증권	금융	51	-	6,480	0.3	(1.0)	(0.0)
52	CJ제일제당	필수소비재	53	▲ 1	6,428	0.3	5.3	0.0
53	한국금융지주	금융	56	▲ 3	6,241	0.3	12.9	0.0
54	LG유플러스	커뮤니케이션	55	▲ 1	6,134	0.3	10.9	0.0
55	한국타이어앤테크놀로지	경기소비재	52	▼ 3	6,132	0.3	(0.6)	(0.0)
56	아모레G	필수소비재	54	▼ 2	6,102	0.3	9.9	0.0
57	현대건설	산업재	58	▲ 1	5,969	0.3	14.4	0.0
58	현대중공업지주	산업재	67	▲ 9	5,964	0.3	28.8	0.1
59	강원랜드	경기소비재	57	▼ 2	5,466	0.3	1.6	0.0
60	SKC	소재	59	▼ 1	5,396	0.3	6.5	0.0

주: 5월 7일 종가 기준, 섹터분류는 GICS 적용

자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터





MP 전략

# KOSPI 시가총액 변화 61~100위

[한화리서치센터]

현재 순위	기업	섹터	2021/4/8 순위	순위 변동	시가총액(십억원)	시총 비중(%)	주가 등락률(%)	수익률 기여도(%)
61	두산중공업	산업재	61	-	5,344	0.3	(5.8)	(0.0)
62	두산밥캣	산업재	69	▲ 7	5,153	0.2	22.1	0.1
63	코웨이	경기소비재	63	-	5,122	0.2	6.1	0.0
64	오리온	필수소비재	60	▼ 4	4,764	0.2	(5.6)	(0.0)
65	LG이노텍	정보기술	62	▼ 3	4,757	0.2	(4.1)	(0.0)
66	한미사이언스	헬스케어	71	▲ 5	4,718	0.2	17.2	0.0
67	이마트	경기소비재	65	▼ 2	4,502	0.2	(5.4)	(0.0)
68	유한양행	헬스케어	68	-	4,415	0.2	1.3	0.0
69	녹십자	헬스케어	76	▲ 7	4,359	0.2	13.2	0.0
70	GS	에너지	79	▲ 9	4,339	0.2	17.9	0.0
71	한미약품	헬스케어	73	▲ 2	4,113	0.2	3.9	0.0
72	대우조선해양	산업재	96	▲ 24	3,997	0.2	27.5	0.1
73	팬오션	산업재	88	▲ 15	3,977	0.2	18.4	0.0
74	삼성카드	금융	72	▼ 2	3,968	0.2	0.3	0.0
75	GS건설	산업재	74	▼ 1	3,903	0.2	0.5	0.0
76	쌍용C&E	산업재	75	▼ 1	3,895	0.2	1.6	0.0
77	삼성증권	금융	77	-	3,885	0.2	4.0	0.0
78	CJ대한통운	산업재	70	▼ 8	3,844	0.2	(6.0)	(0.0)
79	삼성중공업	산업재	64	▼ 15	3,786	0.2	(22.9)	(0.0)
80	롯데지주	산업재	83	▲ 3	3,730	0.2	5.9	0.0
81	NH투자증권	금융	84	▲ 3	3,715	0.2	7.5	0.0
82	현대미포조선	산업재	109	▲ 27	3,711	0.2	34.6	0.1
83	호텔신라	경기소비재	86	▲ 3	3,646	0.2	8.8	0.0
84	DB손해보험	금융	90	▲ 6	3,575	0.2	8.8	0.0
85	롯데쇼핑	경기소비재	80	▼ 5	3,564	0.2	(0.8)	(0.0)
86	삼성엔지니어링	산업재	106	▲ 20	3,518	0.2	24.9	0.0
87	키움증권	금융	81	▼ 6	3,478	0.2	(2.6)	(0.0)
88	신풍제약	헬스케어	66	▼ 22	3,407	0.2	(32.4)	(0.1)
89	한진칼	산업재	82	▼ 7	3,399	0.2	(4.6)	(0.0)
90	한화시스템	산업재	120	▲ 30	3,382	0.2	(4.5)	(0.0)
91	메리츠증권	금융	93	▲ 2	3,316	0.2	6.2	0.0
92	효성티앤씨	경기소비재	115	▲ 23	3,306	0.2	28.9	0.0
93	한국항공우주	산업재	78	▼ 15	3,226	0.2	(13.7)	(0.0)
94	한화생명	금융	103	▲ 9	3,205	0.1	10.6	0.0
95	일진머티리얼즈	정보기술	85	▼ 10	3,168	0.1	(8.0)	(0.0)
96	씨에스원드	산업재	87	▼ 9	3,159	0.1	(5.5)	(0.0)
97	신세계	경기소비재	104	▲ 7	3,106	0.1	12.1	0.0
98	대우건설	산업재	100	▲ 2	3,101	0.1	6.4	0.0
99	동서	필수소비재	91	▼ 8	3,086	0.1	(2.6)	(0.0)
100	에스원	산업재	95	▼ 5	3,040	0.1	(2.1)	(0.0)

주: 5월 7일 종가 기준, 섹터분류는 GICS 적용

자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

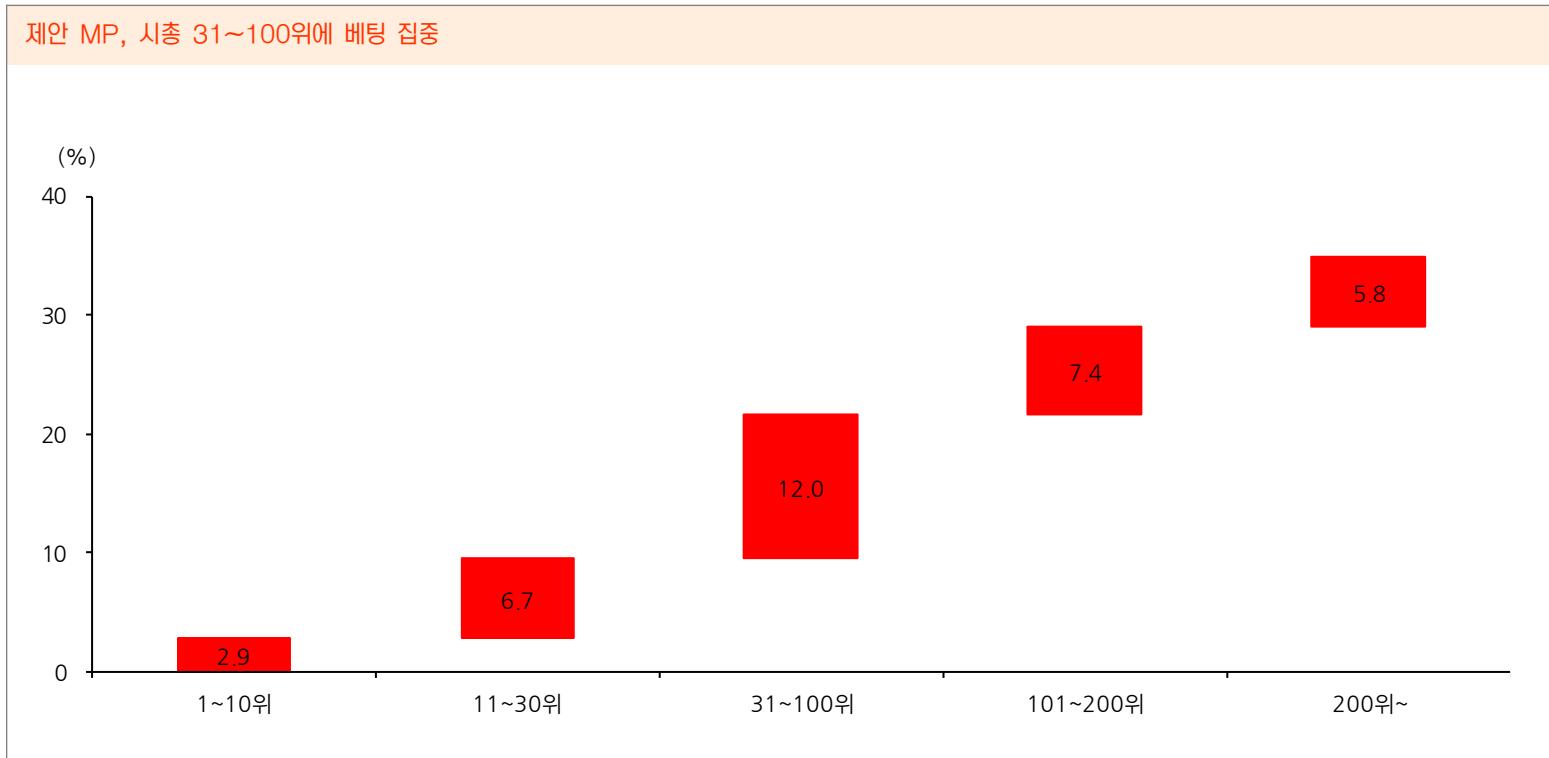




# MP, 중형주에 Active Share 집중

[한화리서치센터]

- ❖ 시총순위 31위~100위 종목들에 벳 집중. 액티브 쉐어 12.0%. 전월대비 중소형주 액티브벳 확대
- ❖ 상위 10위 2.9%(+0.2%p), 11~30위 6.7%(-0.2%p), 31~100위 12.0%(-0.4%p)
- ❖ 101~200위 7.4%(+0.1%p), 200위 5.8%(+1.5%p)



주 : 5월 7일 종가 기준

자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

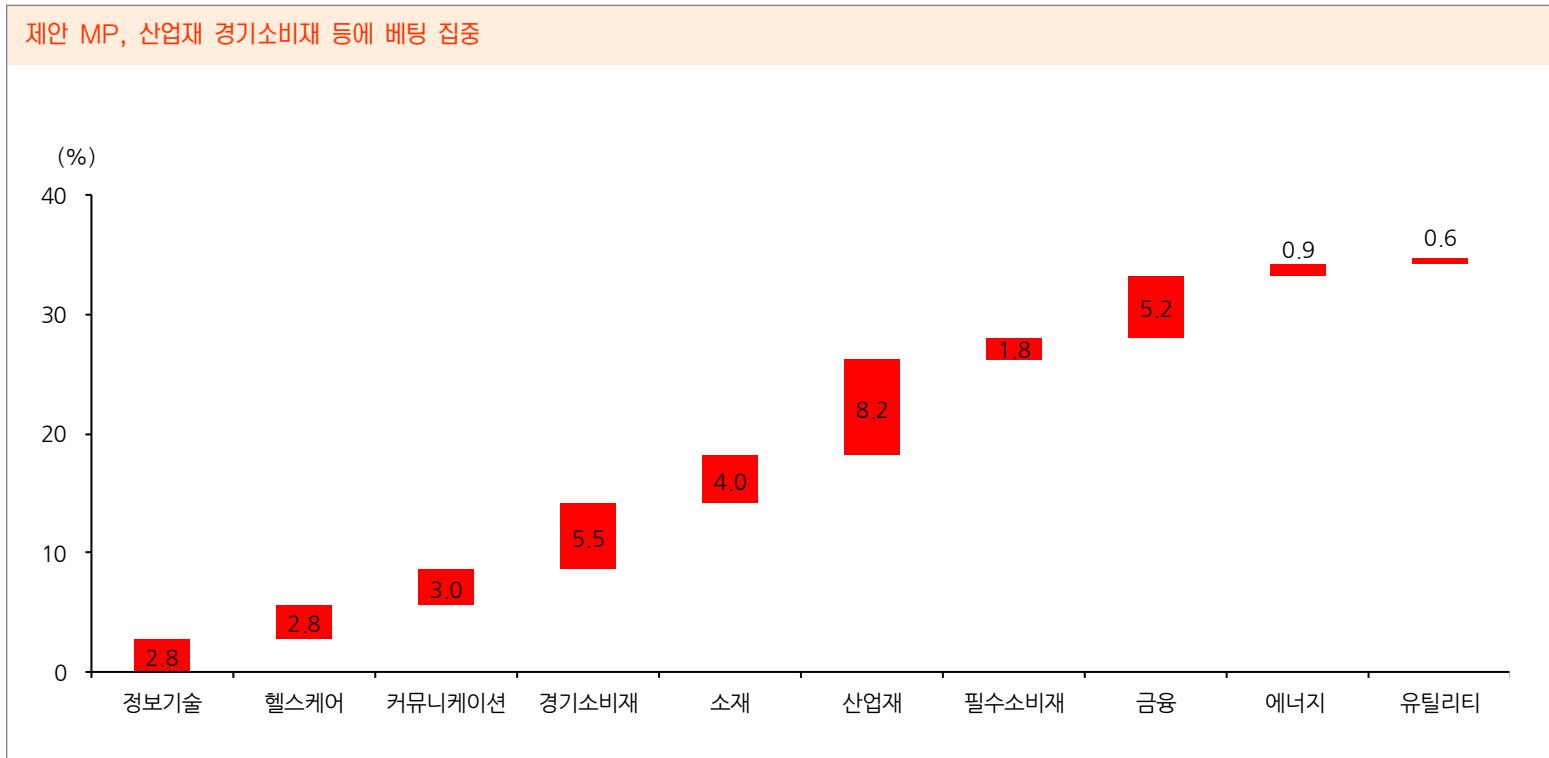




# MP, 산업재 금융에 Active Share 집중

[한화리서치센터]

- ❖ 산업재, 경기소비재, 금융 등 업종에 베팅 집중
- ❖ Active Share 산업재 8.2%, 경기소비재 5.5%, 금융 5.2%, 소재 4.0% 등



주 : 5월 7일 종가 기준

자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

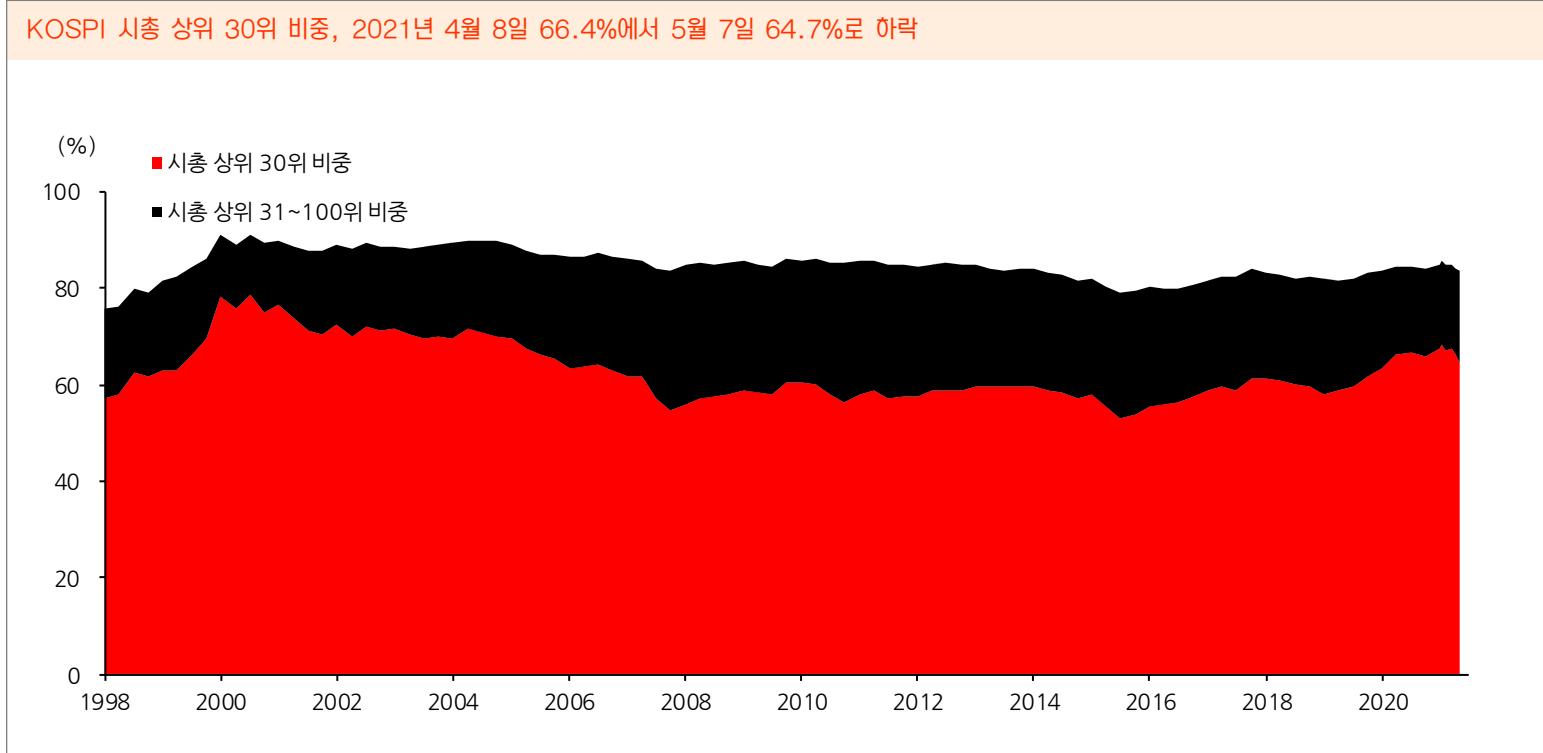




# KOSPI, 시총 30위 비중 64.7%로 하락

[한화리서치센터]

- ❖ KOSPI, 시가총액 상위 30위 비중 4월 8일 66.2%에서 5월 7일 64.7%로 1.5%p 하락
- ❖ 시총순위 1,2위인 삼성전자와 SK하이닉스 등 반도체 업종이 상위 30위 시총 감소 주도



주 : 5월 7일 종가 기준

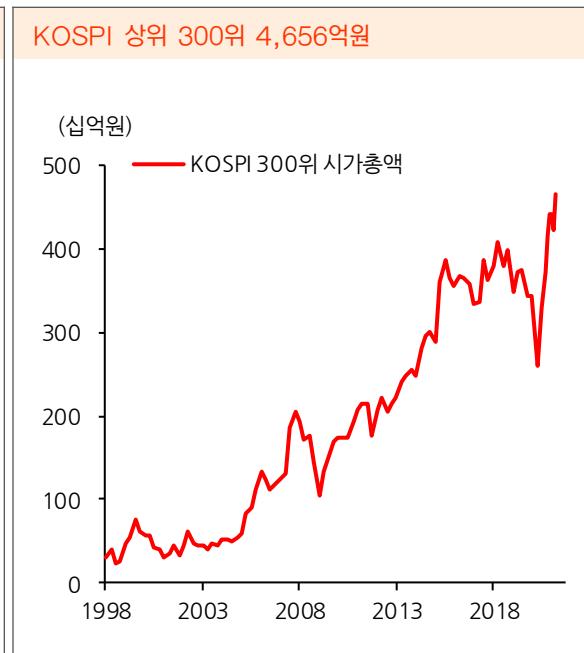
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터



# 시총순위 커트라인 30위 밖에서 상승

[한화리서치센터]

- ❖ 5월 들어 주가지수 박스권에서 움직이는 가운데 시총 상위 10위 외 종목들 상승하며 시총 증가
- ❖ 시총 30위 커트라인은 11.0조원에서 11.1조원으로, 100위 커트라인은 2.74조원에서 2.91조원으로, 300위 커트라인은 4,218억원에서 4,656억원으로 변동

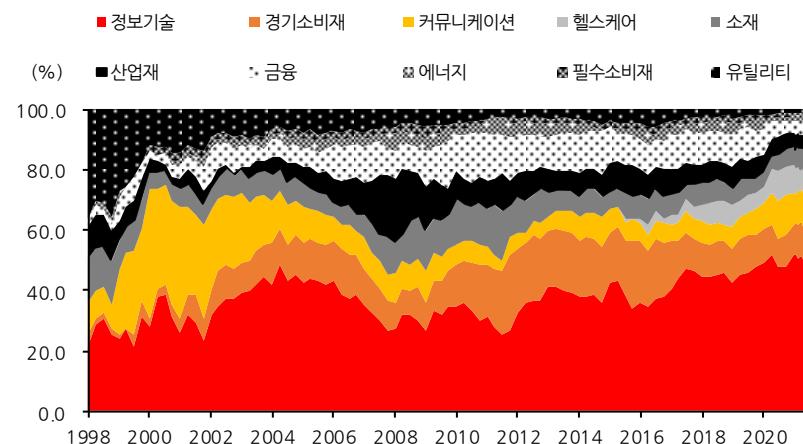


자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

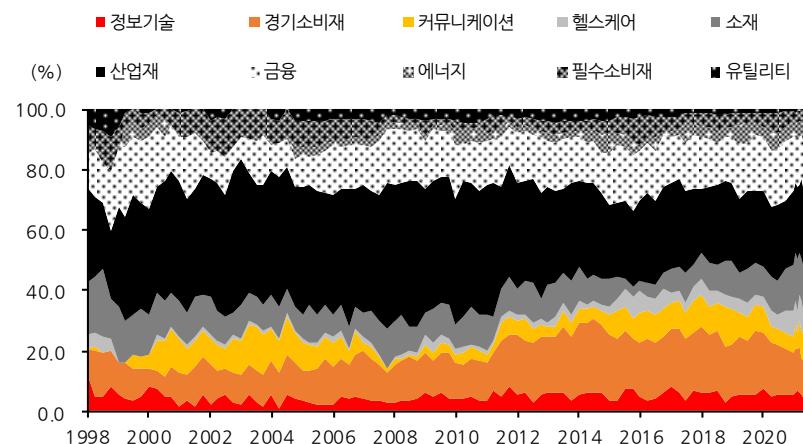
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

### 시총 30위 업종비중, 산업재 상승 vs. 정보기술 하락



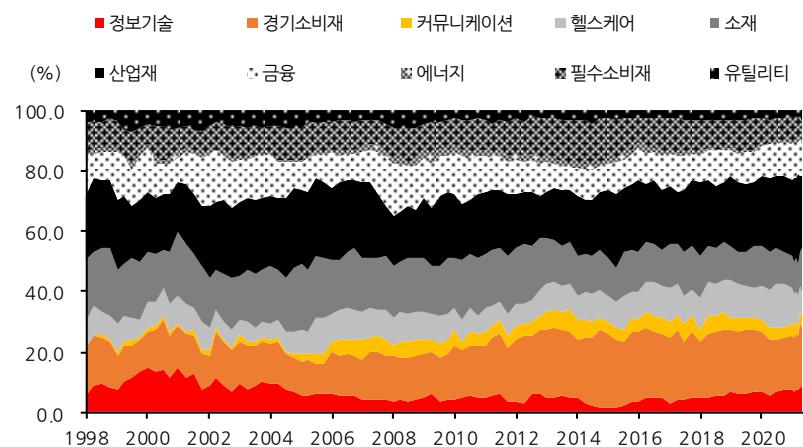
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

### 시총 31~100위 업종비중, 소재 상승 vs. 헬스케어 하락



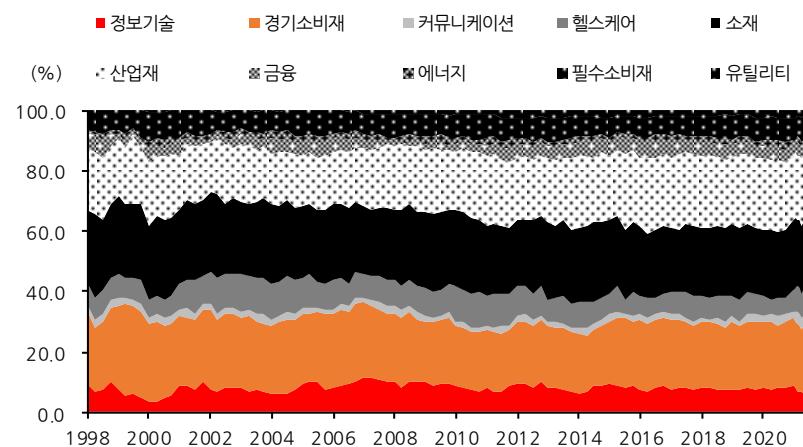
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

### 시총 101~200위 업종비중, 정보기술 상승 vs. 경기소비재 하락



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

### 시총 201~300위 업종비중, 경기소비재 상승 vs. 정보기술 하락



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터





MP 전략

# 국내 주식시장, 글로벌과 동조 약해져

[한화리서치센터]

- ❖ 글로벌 주식시장, 4월 8일~5월 7일까지 금융, 헬스케어, 산업재 섹터의 수익률 기여도 높아. 정보기술은 하락
- ❖ 국내 주식시장, 경기민감 섹터 수익률 기여도 높아 산업재, 소재, 금융 순. 정보기술, 헬스케어 등은マイ너ス
- ❖ 4월 글로벌 경기 회복, 공매도 재개에 따른 헬스케어 섹터 센티먼트 부진 반영

MSCI AC World 수익률 기여도			
MSCI AC World	비중(%)	수익률(%)	수익률 기여도(%p)
	100	2.67	2.67
정보기술	21.39	(1.33)	(0.28)
금융	13.93	6.08	0.85
경기소비재	12.80	0.61	0.08
헬스케어	11.33	4.86	0.55
산업재	9.95	4.17	0.41
커뮤니케이션	9.40	1.09	0.10
필수소비재	6.85	2.75	0.19
소재	5.03	9.09	0.46
에너지	3.19	7.98	0.25
유틸리티	2.79	1.70	0.05
부동산	2.60	3.44	0.09

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

KOSPI 수익률 기여도			
KOSPI	비중(%)	수익률(%)	수익률 기여도(%p)
	100	1.72	1.72
정보기술	33.86	(4.22)	(1.43)
금융	8.19	8.82	0.72
경기소비재	12.49	(1.68)	(0.21)
헬스케어	7.49	(3.70)	(0.28)
산업재	12.45	10.00	1.24
커뮤니케이션	9.32	(0.30)	(0.03)
필수소비재	2.28	3.42	0.08
소재	10.31	11.55	1.19
에너지	2.37	18.04	0.43
유틸리티	1.23	3.05	0.04
부동산	0.00	0.00	0.00

자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

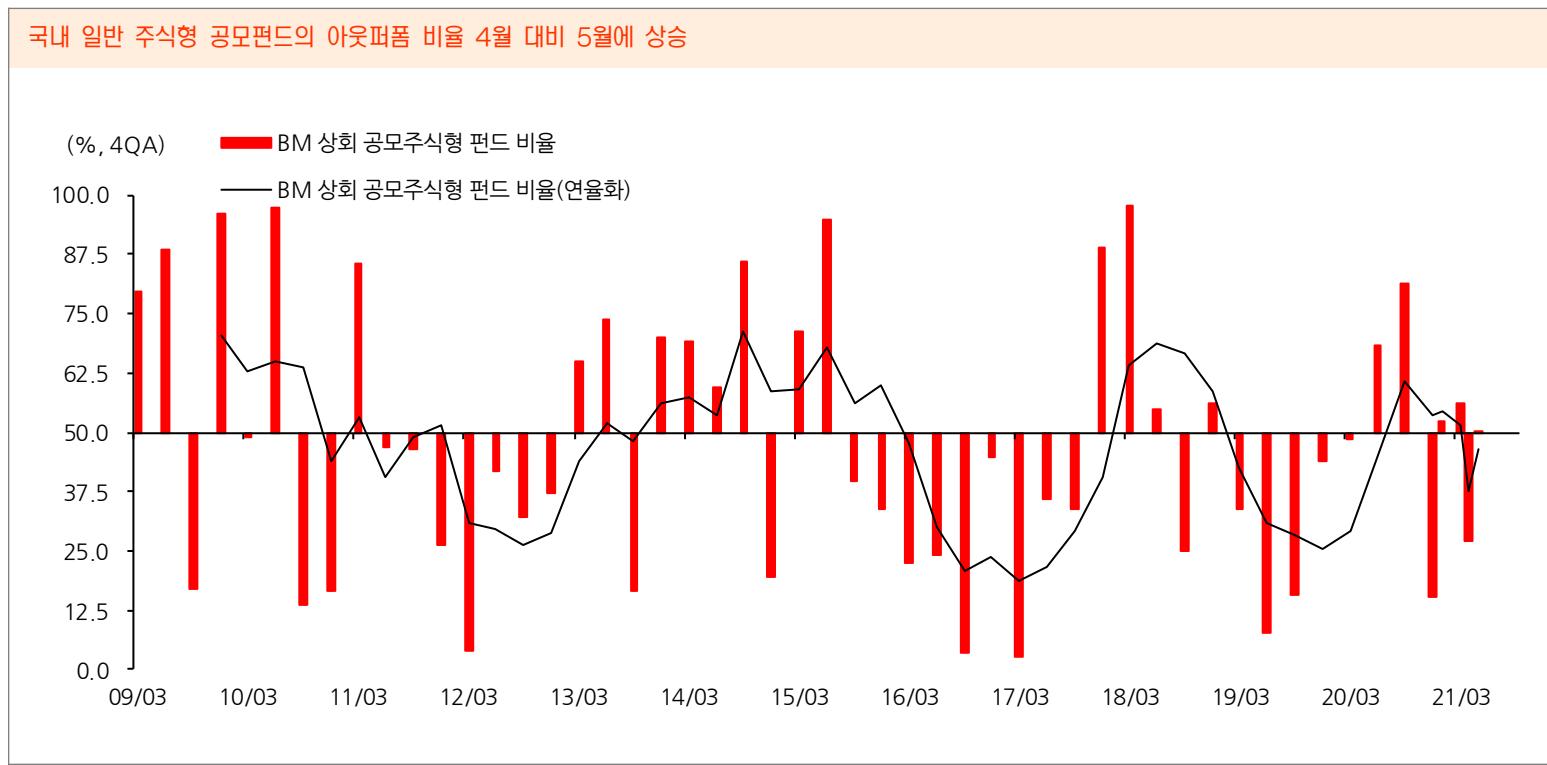


MP 전략

## 국내 공모펀드 아웃퍼퓸 비율 반등

[한화리서치센터]

- ◆ 2021년 4월 공모 일반 주식형 펀드들 203개 가운데 시장 수익률을 상회한 펀드의 수는 102개
- ◆ 직전월 203개 중 55개에서 증가. 아웃퍼퓸 비율은 27.1%에서 50.2%로 상승



자료: 제로인, 한화투자증권 리서치센터

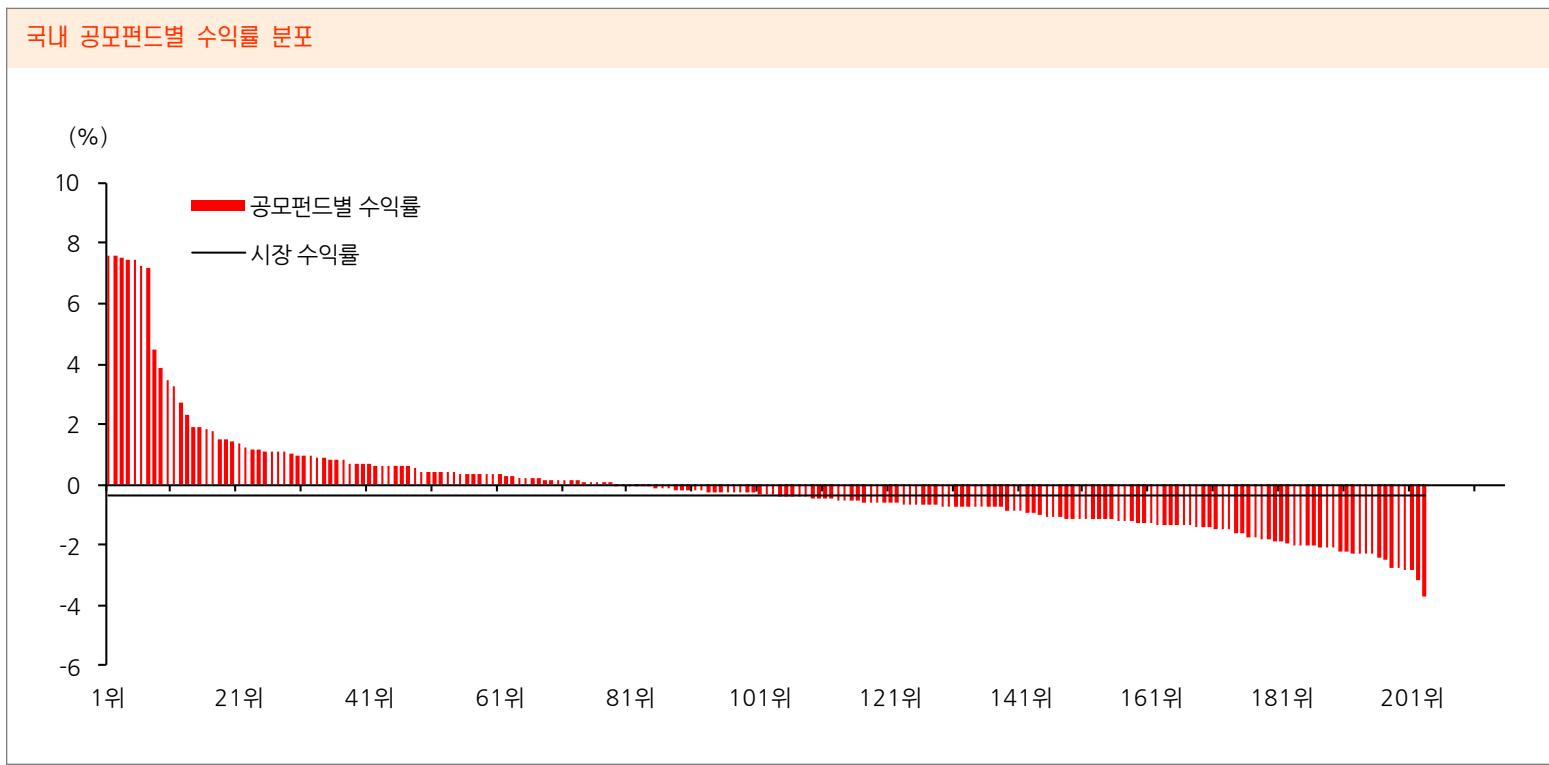


MP 전략

## 국내 공모펀드 수익률 분포, -3.7%~+7.6%

[한화리서치센터]

- ◆ 4월 국내 공모펀드의 수익률 분포는 최고 7.6%부터 최저 -3.7%까지 분포. BM 수익률은 -0.3%
- ◆ 가치주와 중소형주 공모펀드들이 수익률 상위 랭크
- ◆ 주식시장의 색깔이 가치로 유지되는 가운데 종목 선정이 수익률에 미치는 영향력이 커졌음

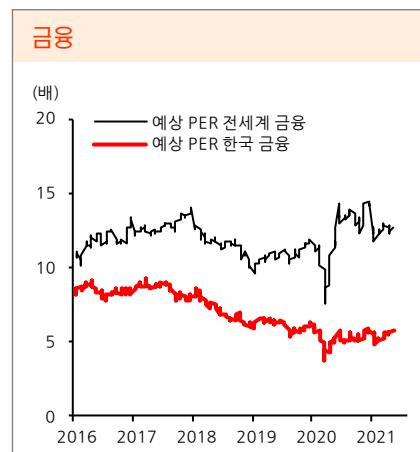
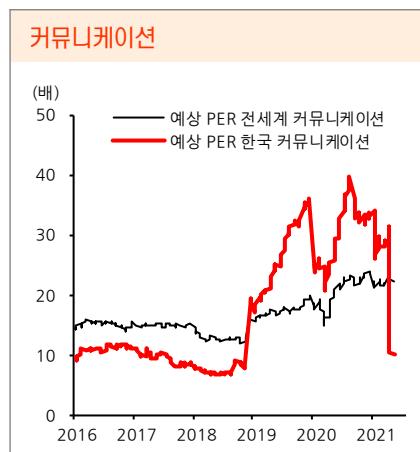
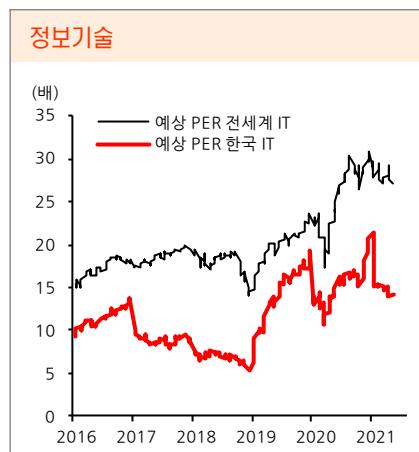


자료: 제로인, 한화투자증권 리서치센터



# 국내 글로벌 주식시장 PER 비교

[한화리서치센터]



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터





# 국내 글로벌 주식시장 비중 비교

[한화리서치센터]



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터





chg % ≥ 10  
5 ≤ chg % < 10  
0 < chg % < 5  
-5 < chg % < 0  
-10 < chg % ≤ -5  
chg % ≤ -10

국내 기업 집중도  
높은 업종

## 글로벌 밸류체인 5월 등락률

[한화리서치센터]

	UPSTREAM	MIDSTREAM	DOWNSTREAM	기업과 소비자간 거래(B2C)
	원료	운송/반제품/제조장비	제품/상품	서비스
소재				
에너지				
산업재				
필수소비재				
경기소비재				
정보기술				
헬스케어				
커뮤니케이션 서비스				
유틸리티				
금융				
부동산				

주: 2021년 5월 7일 기준 1개월 등락률. MSCI AC World 구성기업들을 하부 산업별로 mapping해 주가 등락을 시총 가중으로 계산  
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

### 국내 기업 집중도 높은 업종

- |          |             |               |                     |
|----------|-------------|---------------|---------------------|
| - 소재:    | 범용 화학제품, 철강 | - 정보기술:       | 반도체, 전자부품           |
| - 산업재:   | 복합기업        | - 헬스케어:       | 생명공학, 생명과학 도구 및 서비스 |
| - 필수소비재: | 개인용품        | - 커뮤니케이션 서비스: | 양방향 홈 엔터테인먼트        |
| - 경기소비재: | 자동차 및 자동차부품 |               |                     |





chg % ≥ 10  
5 ≤ chg % < 10  
0 < chg % < 5  
-5 < chg % < 0  
-10 < chg % ≤ -5  
chg % ≤ -10

국내 기업 집중도  
높은 업종

# KOSPI 밸류체인 5월 등락률

[한화리서치센터]

	UPSTREAM	MIDSTREAM	DOWNSTREAM	기업과 소비자간 거래(B2C)
	원료	운송/반제품/제조장비	제품/상품	서비스
소재	Orange	Orange	Light Orange	
에너지		Grey	Orange	
산업재	Light Orange	Orange	Grey	
필수소비재	Light Orange		Light Orange	Grey
경기소비재	Orange	Grey	Grey	Light Orange
정보기술	Grey		Orange	
헬스케어		Light Orange		
커뮤니케이션 서비스			Grey	Light Orange
유틸리티				Light Orange
금융				Light Orange
부동산	Light Orange		Grey	Grey

주: 2021년 4월 8일 대비 5월 7일 등락률. KOSPI 구성기업들을 하부 산업별로 mapping해 주가 등락을 시총 가중으로 계산  
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

## 국내 기업 집중도 높은 업종

- |          |             |               |                     |
|----------|-------------|---------------|---------------------|
| - 소재:    | 범용 화학제품, 철강 | - 정보기술:       | 반도체, 전자부품           |
| - 산업재:   | 복합기업        | - 헬스케어:       | 생명공학, 생명과학 도구 및 서비스 |
| - 필수소비재: | 개인용품        | - 커뮤니케이션 서비스: | 양방향 홈 엔터테인먼트        |
| - 경기소비재: | 자동차 및 자동차부품 |               |                     |





MP 전략

# 글로벌 마켓 메이커 동향 (1)

[한화리서치센터]

## [소재, 에너지- 입지 지향]

- ★ **IEA(국제에너지기구)**, 올해 글로벌 석유 수요 전망치 9,670만배럴/일(3월 대비 +23만배럴/일)
  - 지난해 팬데믹 수요 쇼크로 축적됐던 막대한 석유 재고 문제 해결되는 중이고 백신 보급 속도 높아져 전망치 상향
- ★ **사우디**, Aramco의 지분 매각 자금으로 탈석유 대비 경제개혁에 투자
  - Aramco, 현금 창출 위해 천연가스 파이프라인 자산 등 업스트림 자산 지분 매각 검토 중. EIG 주도 컨소시엄에 송유관 사업 지분 124억달러 매각
  - 1분기 순이익 217억달러(yoy +30%). 팬데믹 전인 2019년 1분기 순익 222억달러에 근접
- ★ **Chevron**, 2021년 Capex 가이던스 140억~160억달러 → 140억달러 하향
  - 현금 창출은 배당금과 바이백으로 돌려줄 것. 분기 DPS 1.29달러 → 1.34달러로 팬데믹 이전 수준보다 상향
  - CFO, "자사주매입은 경제의 지속적인 회복에 달려있어"
- ★ **BP**, 350억달러 순부채 목표 달성(4분기 대비 56억달러 감소). 2분기 5억달러 규모 바이백 계획
  - 구조조정은 미국, 영국에서 많고 올해도 2,000~3,000명 감원. 미국 원유수요는 팬데믹 이전 수준 회복
  - CEO, "2023년까지 프로젝트 14개 추가. 재생에너지 쪽에 자산 M&A 기회 많아"
  - 현재 영국 8,500개 포함 전세계에 EV 충전소 10,000개 구축. 2029년까지 중국에 EV 충전소 30,000개 구축 목표
  - 미국에서 청정연료로 소매전력 시장 타개팅. 청정연료 디운스트림 자회사 신설. 2025년까지 퍼미안 분지에서 천연가스 방출 없애는 데 13억달러 투자
- ★ **Schlumberger**, 연간 Capex 가이던스 15억~17억달러 유지. 2분기 매출은 한 자리수 중반대 성장, 영업마진은 1%p 확대 예상
  - 글로벌 석유 수요 2022년 말까지 팬데믹 전 수준 회복 전망. 2분기 미국, 하반기 해외에서 수요 증가 기대
- ★ **Halliburton**, 연간 Capex 가이던스 7.5억달러 유지. 1분기처럼 석유사주 수요 지속되지 않을 듯. 인도 등지 코로나19 확산으로 해외 시장 마진 하락 예상
- ★ **BASF**, 2021년 영업이익 41억~50억유로 → 50억~58억유로 상향. 팬데믹 불확실성에도 생각보다 매크로 모멘텀 강해
- ★ **Vale**, 2021년 주요 원자재 생산 가이던스, 철광석 yoy +8.2%, 니켈 -6.8%, 구리 +2.8%. 1분기 철광석, 펠릿 등 원자재 매출 전분기 대비 20%대 감소
  - 비금속 부문 분사하고 구리, 니켈 등 EV 부분에 집중할지 검토. 당분간 M&A 계획은 없으며 자사주 매입, 배당 확대 가속화
- ★ **Nucor**, 올해 Capex 가이던스 20억달러. 2022년은 아마도 올해보다 낮을 듯. 2021년 남은 기간 바이백 지속 예상
- ★ **ArcelorMittal**, 1분기 EBITDA 32.4억달러(예상치 29.9억달러). 수요 개선과 낮은 재고로 철강 수요공급 균형 타이트해졌고 스프레드 빠르게 확대
- ★ **Solid Power**(전고체 배터리 스타트업), BMW, Ford 등으로부터 1.3억달러 자금 유치

자료: 언론, 한화투자증권 리서치센터





# 글로벌 마켓 메이커 동향 (2)

[한화리서치센터]

## [산업제- 규모 지향]

- ★ **IATA**, 올해 항공업계 순이익 -380억달러 → -480억달러 하향
- ★ **Boeing**, 1분기 FCF 유출 36.8억달러. 상업용항공기 매출 31% 감소. 가까운 시일 내 배당 복원 계획 없음. 현금은 내부 투자와 재무제표 개선에 사용
  - 737Max 운항 재개 5개월 만에 결함 문제 또 발생. 전력시스템 결함 우려
- ★ **Airbus**, 1분기 FCF 12.0억유로(예상치 0.86억유로)
  - 항공여행은 여전히 국가별로 회복속도 다르며 예측성 부족. 항공기 인도속도 높아졌지만 생산률 전망치는 유지(인도량 1월 21대 → 2월 32대 → 3월 72대 → 4월 45대)
  - 유럽지역 여행편성 부족한 것이 우려되고 중국은 2022~2023년 강하게 올라올 듯. 매각하려고 했던 항공기 구조(날개 및 동체 부품 생산) 자회사 개편 후 모회사로 편입
- ★ **DHL**, 2021년 영업이익 가이던스 56억유로 → 67억유로, 2023년 60억유로 → 70억유로 상향. 전자상거래 부분의 높은 성장률은 정상화되겠지만 구조적 성장은 지속
- ★ **Maersk**, 연간 가이던스 상향. 수요 급증으로 공급망 및 장비 부족과 같은 병목현상 등 예외적인 시장 상황이 올해 4분기까지 지속 예상
  - EBITDA: 85억~105억달러 → 130억~150억달러, EBIT: 43억~63억달러 → 90억~110억달러, FCF: 35억달러 → 70억달러, Capex: 45억~55억달러 → 70억달러
  - 수요 증가에 유럽~아시아 운송노선 주 2회에서 주 3회로 증편. 수에즈 운하 정체가 3분기까지 영향 미칠 것으로 예상. 보틀넥 완화 위해 26만 TEU 컨테이너 추가
  - 앞으로 2년동안 자사주 50억달러 매입 2020, 2021년의 강한 실적과 FCF 발생 덕분. CEO, "글로벌 경제에서 인플레이션 상승에 대한 싸인은 아직 관측되지 않아"
- ★ **FedEx**, 현재 바이든 정부에서 제안한 세제안은 설비투자 축소시킬 것
- ★ **Delta Air Lines**, 1분기 순손실 주당 3.55달러. 항공 수요 가속화되고 있어 3월에는 현금 창출했고 4월에는 일부 비행편에 대해 거리두기 하던 중간 좌석 개방
  - Airbus 항공기 25대 추가구매로 총 125대 구입. 항공수요 회복에 대비, 내년 상반기부터 인도
- ★ **United Airlines**, 55억달러 하이일드 포함 107.5억달러 자금 조달 계획. CARES Act 상환 및 운영자금 목적
  - 3월 들어 예약 늘고 현금 소진 줄어. 일평균 핵심 현금유출 4Q20 1,000만달러 → 1Q21 900만달러로 개선
- ★ **Uber**, 3월 승차 호출 부문 매출 연환산 300억달러로 팬데믹 이후 최대(mom +9%). 백신 보급으로 모빌리티 수요 회복이 운전자 가용성보다 빨라져
  - 1분기 총 예약금액 195.4억달러(승차 호출 68억달러, 음식배달 125억달러). 연말 흑자 전환 확신
- ★ **Raytheon Technologies**, 연간 매출 634억~654억달러 → 639억~654억달러 등 가이던스 하단 상향. 2021년 자사주 매입 최소 20억달러로 규모 확대

자료: 언론, 한화투자증권 리서치센터





MP 전략

# 글로벌 마켓 메이커 동향 [3]

[한화리서치센터]

## [소비재- 브랜드 지향]

- ★ **BMW**, 1분기 세전수익 37.6억유로(yoy +370%), FCF 25.2억유로. 중국 판매 호조와 가격 상승 효과
  - 2030년까지 글로벌 매출의 50%를 전기차가 이끌 것. 싱가포르, 인도네시아에 전기차 출시 확대. 베트남 같은 아시아 시장의 전기차 점유율은 시간 더 걸릴 듯
  - 로듐, 팔라듐, 철강 등 원자재 가격 상승이 실적 저해할 수 있지만 자동차 영업마진 상단 6~8%대 예상
  - CEO, "자동차반도체 늦어도 2년 내 수요공급 균형 예상. 반도체 투자가 공급 위기 완화할 것"
- ★ **Volkswagen**, 2021년 영업마진을 가이던스 5.0~6.5% → 5.5~7.0% 상향. 2분기에는 반도체 부족이 영업마진을 5%까지 낮출 수 있음
  - 자동차반도체 부족은 2분기에 더 중요해질 것이고 2021년 동안 소재 가격 우려. 향후 몇 달 동안 자동차 반도체 부족 영향으로 생산 감소할 듯. 올해 하반기부터 완화 예상
  - CEO, "Tesla와의 전기차 판매 캡 잡히고 있고 배터리 프로젝트는 다른 회사 및 정부와 논의 중"
- ★ **Daimler**, 벤츠 연간 영업마진 가이던스 8~10% → 10~12% 상향
  - EV 라인업 확대와 더불어 기존 사업 페이스 지키는 것에 자신. 디임лер트럭부분 분사 및 상장은 연말 전까지 진행
  - 1분기 잠정 영업이익 57.5억유로(예상치 49.6억유로). 향후 하이테크 렉셔리 EV 등 파이프 라인 대기 중이고 BEP 낮추기 위한 노력 가시화될 것
  - 벤츠 소프트웨어 운영시스템 강화 위해 독일 1,000명 포함 글로벌 3,000명 프로그래머 고용 계획
- ★ **Stellantis**, 올해 Tesla로부터 환경크레딧 구매 없이 이산화탄소 배출 기준 충족. 2020년 이산화탄소 크레딧 구입 지용 20억유로 지출
- ★ **Ford**, 연간 영업이익 가이던스 80억~90억달러 → 55억~65억달러로 30% 하향. 2분기 차량용반도체 부족 심화로 자동차 생산 50% 감소, 25억달러 비용 반영
  - 1.85억달러 투자해 EV 배터리 리서치센터 설립 계획. 루마니아에 생산시설 3억달러 투자. 2024년부터 전기차 생산
- ★ **LVMH**, 1분기 매출 일본 제외 아시아 yoy +86%, 미국 +23%, 유럽 -9%. 전체 매출 중 패션 및 가죽 제품류 yoy +52% 성장하는 등 팬데믹 이전 수준 넘어서는 수요
  - 5월말 주주총회에서 자본의 10% 내 자사주매입 논의. 자사주 매입 프로그램은 18개월동안 최대 479억유로 규모로 진행
- ★ **Nestle**, 1분기 매출 yoy +7.7%. 고성장 부문에 M&A 관심. 포트폴리오 조정이 지난 2년처럼 지속되지는 않을 것
  - KKR로부터 Bountiful 주요 브랜드 57.5억달러에 인수 합의
- ★ **Coca-Cola**, 2021년 후반으로 갈수록 글로벌 시장 정상화 신호. 아프리카 법인 IPO 계획
  - CFO, "향후 12~18개월 동안 커머디티 환경 도전적. 2022년에야 알루미늄 캔 쇼티지 완화될 듯 "
- ★ **PepsiCo**, 1분기 매출 148.2억달러(yoy +6.8%). 글로벌 시장 회복에 편차 있지만 팬데믹 기간 소비자들의 간식, 탄산음료 소비 증가
- ★ **P&G**, 2021회계연 가이던스(매출 +5~6%, EPS +8~10%) 유지. 원자재 가격 상승으로 9월부터 일부 제품군 가격 인상
- ★ **Amazon**, 2분기 매출 가이던스 1,110억~1,160억달러(예상치 1,084억달러)
  - 1분기 매출 1,085.2억달러(yoy +44%). 주력인 이마커스부문뿐 아니라 AWS, 광고 매출 동반 성장. 50만명 스태프 시간당 시급 0.5~3.0달러 인상

자료: 언론, 한화투자증권 리서치센터





MP 전략

# 글로벌 마켓 메이커 동향 (4)

[한화리서치센터]

## [정보기술, 커뮤니케이션- R&D 지향]

- ★ **ASML**, 연간 매출성장을 30% 제시. 반도체 쇼티지로 고객사들이 생산라인 새로 구축하면서 장비수요 확대
- ★ **삼성전자**, 2분기 반도체 실적 확실히 개선, 디스플레이 수요는 악화될 듯
  - 공급 확대로 파운드리 수요 대응. 하반기 동안 서버, 스토리지 수요 성장. DRAM 가격도 상승추세 지속할 것
  - 1분기 순이익 7.09조원(예상치 6.68조원). 1분기 Capex 반도체 8.5조원 포함 9.7조원. 5nm, 메모리 프로세스 변환에 초점
- ★ **TSMC**, 2021년 Capex 가이던스 250억~280억달러 → 300억달러 상향
  - CEO, "글로벌 반도체 부족 2022년까지 지속될 수 있어". 3개월 전에 비해 모든 생산공정에서 업사이드 있고 앞으로도 R&D와 생산 대부분은 대만에서 이루어질 것
  - 창립자, "대만 반도체 산업 방어해야. 미국은 반도체 단위 비용이 대만보다 높고 역량이 뒤쳐져"
- ★ **Intel**, 2021회계연 매출 가이던스 765억달러 → 770억달러 상향. 1분기 데이터센터 매출 yoy 20% 감소, 평균판매가격 14% 하락. 고객 다수가 과거 구매물량 소화 중
  - 자체 생산설비 전환에 차량용 반도체 공급. 6~9개월내 생산 목표. 뉴멕시코 생산시설 확장에 35억달러, 이스라엘 반도체 및 모빌아이 R&D 확장에 6억달러 투자
- ★ **Apple**, 향후 5년동안 미국에 4,300억달러 투자 및 20,000명 고용. 5G, AI 등에 중점
  - 2회계분기 매출 895.8억달러(예상치 773.0억달러, yoy +66%). 분기 DPS 0.20 → 0.22달러 상향, 자사주매입 프로그램 900억달러 증액
  - iOS 업데이트 통해 프라이버시 보호 강화. 앱스토어에 신규 광고 슬롯 추가로 광고 사업 확장
- ★ **MicroSoft**, AI 기술회사 Nuance Communications 160억달러에 인수. 의사와 환자 대화를 자동으로 기록해 환자 의료기록에 통합
  - 인수 추진하던 Discord는 논의 중단
  - 3회계분기 매출 417억달러(yoy +19%). 애저 등 클라우드 컴퓨팅 붐이 매출 견인. 4회계분기 Capex는 3회계분기 실적 50.89억달러보다 많을 것으로 기대
- ★ **Alphabet**, 1분기 매출 553.1억달러(yoy +34%). 온라인 광고(yoy +32.3%)가 매출 견인. 500억달러 규모 자사주 매입 결정
- ★ **Facebook**, 1분기 매출 261.7억달러(예상치 237.2억달러, yoy +48%). CFO, "Apple의 프라이버시 강화정책으로 2분기부터 광고에 타격 임을 것"
  - 여름에 음성SNS Live Audio Rooms 출시 계획. Clubhouse와 경쟁
- ★ **Netflix**, 2분기 신규 유료구독자 가이던스 +100만명(예상치 +444만명). 1분기 실적 +398만명(예상치 629만명)
  - 코로나19로 인한 제작 차질로 콘텐츠 가벼워지면서 유료구독 증가세 둔화. 하반기에는 신규 히트작으로 강해질 것
- ★ **SoftBank**, 모기지 스타트업 Better에 기업가치 60억달러 평가, 5억달러 투자. 2021년말 상장 고려
  - 인도 Swiggy(음식 배달 스타트업)에 4.5억달러 투자
  - 비전펀드에서 투자했던 Mapbox를 비전펀드 스팩과 20억달러 밸류로 인수합병 논의





MP 전략

# 글로벌 마켓 메이커 동향 (5)

[한화리서치센터]

## [헬스케어- R&D 지향]

- ★ **Pfizer**, 2021년 코로나19 백신 매출 가이던스 150억달러 → 260억달러 상향. 2022년 백신 생산량 최소 30억도즈. 미 백악관으로부터 코로나19 백신 수출 승인
  - 감염질환 신약개발사 Amplyx Pharmaceuticals 인수. 감염질환 파이프라인 확장
- ★ **BioNTech CEO**, "코로나19 내년 중반까지 지속 예상. 2021~2022년 백신 제조설비 확장"
- ★ **J&J**, 1분기 코로나19 백신 매출 1억달러 등 실적 호전. 분기 DPS 1.01달러 → 1.06달러로 상향. CFO, "혈전 등 불확실성으로 2021년 백신 매출 가이던스는 미제시"
- ★ **Sanofi**, mRNA 기술 기진 Tidal Therapeutics 인수. 1.6억달러 선불 지급 후 마일스톤 3.1억달러 지급
  - 1분기 매출 85.9억유로(yoy -4.3%). 아토피 치료제 듀피센트 등 특수케어제품 매출 성장 vs. 감기약 수요 감소
- ★ **Roche**, 1분기 매출 yoy +3%(제약 -9%, 진단 +55%)
  - 바이오시밀러로 제약부문 매출 감소. CEO, "향후 전염병 및 항생제 내성 분야 강화. 코로나19 진단분야도 투자 지속"
- ★ **Eli Lilly**, 연간 매출 가이던스 265억~280억달러 → 266억~276억달러로 하향. 미 정부의 코로나19 향체 병용치료제 주문 취소로 가이던스 하향
  - 분기 DPS 0.85달러 유지. 자사주 매입 프로그램 50억달러 확대
- ★ **Thermo Fisher Scientific**, 임상전문기관 PPD 150억달러에 인수 논의
  - 지난해 분자진단회사 Qiagen 인수 등 M&A에 중점두고 있고 이번 인수로 CRO 분야 사업 확대
- ★ **Code bio**, 합성DNA 백터 개발에 1,000만달러 자금 조달. AAV 기반 유전자치료제 한계 극복 가능하고 생산 용이
- ★ **UnitedHealth**, 2021년 EPS 가이던스 17.75~18.25달러 → 18.10~18.60달러 상향
  - 신규 보험가입자 100만명 유입 등으로 매출 증가. 메디케어 어드밴티지 가입 시니어 늘어나

자료: 언론, 한화투자증권 리서치센터

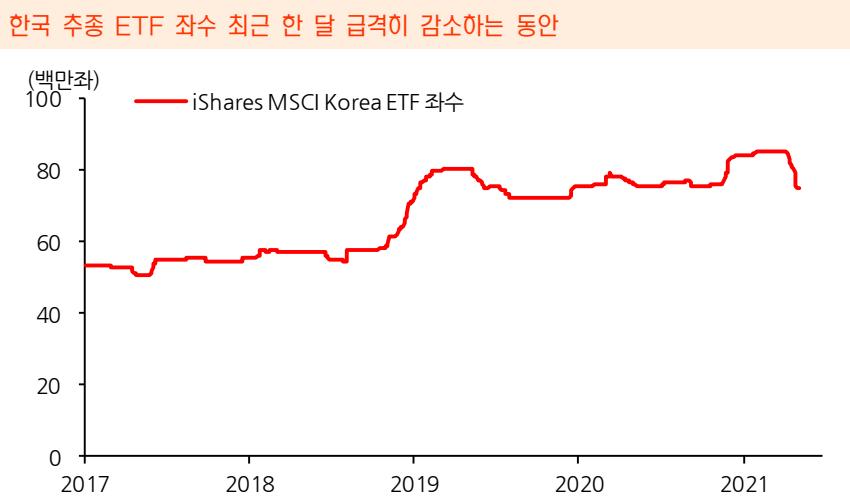




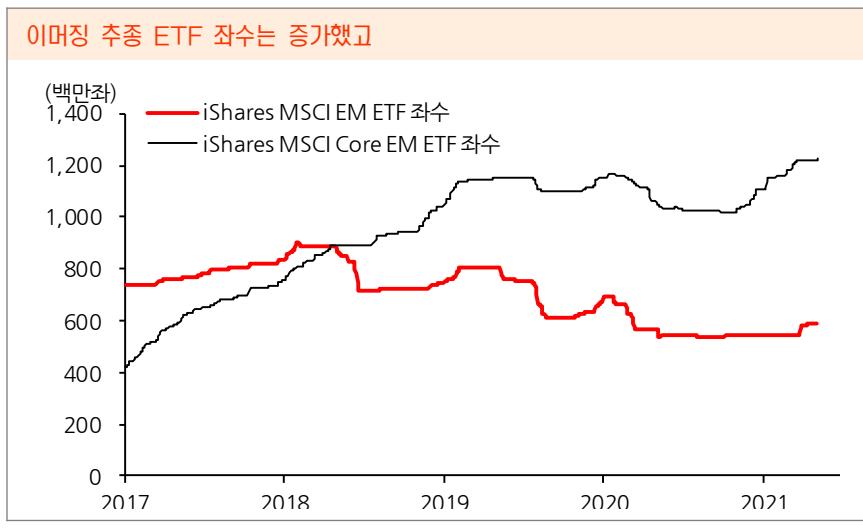
# 이미징에서 한국만 자금이 빠진 이유

[한화리서치센터]

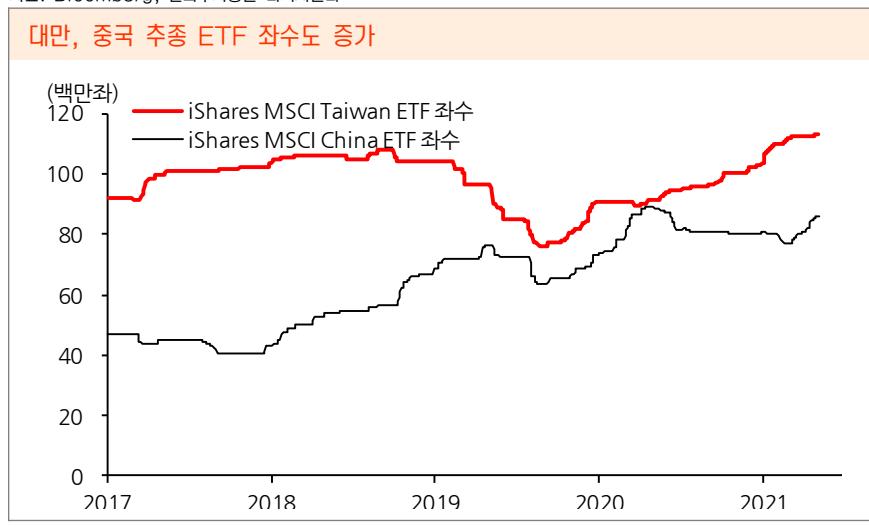
- ❖ 5/3 공매도 부분 재개를 한 달 앞둔 4/9부터 한국을 추종하는 ETF에서 자수 감소 시작
- ❖ 올해 대만, 중국 등 주요 이미징 국가 추종 ETF와 EM 전체를 추종하는 ETF에는 자금 유입
- ❖ 공매도 앞두고 한국 시장 자금 유출 일어난 것으로 보이고 iShares MSCI Korea ETF 좌수는 외국인 자금이 들어오기 직전인 2020년 10월 수준으로 회귀. 추가 유출 가능성은 높지 않다고 판단



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터



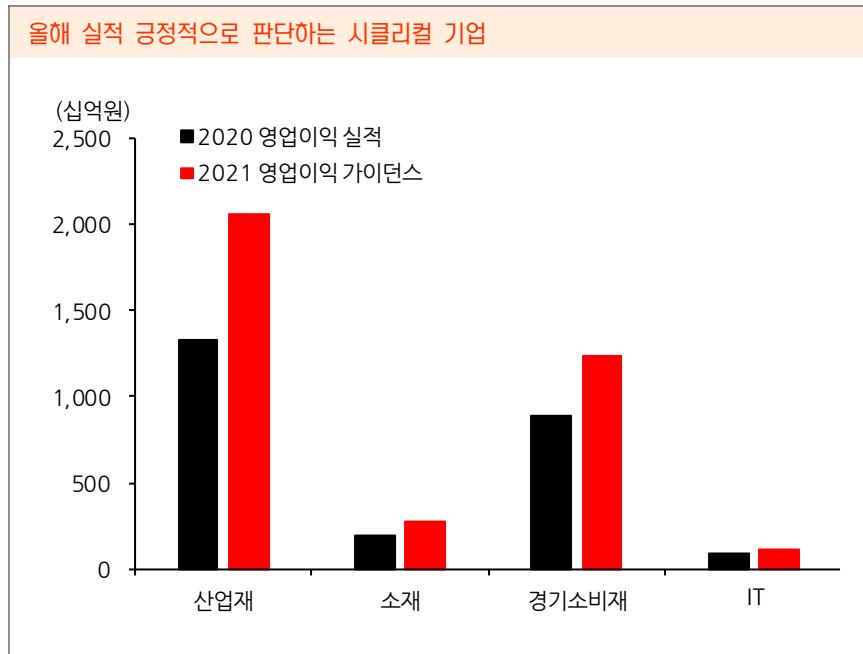
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터



# 국내 기업 가이던스, 시클리컬 모멘텀

[한화리서치센터]

- ❖ KOSPI 상장사 783개 기업 중 21개사가 올해 실적 가이던스 제시(영업이익 기준). 매출 가이던스 제시 기업은 39개사
- ❖ 영업이익 기준 실적 모멘텀 높은 섹터는 산업재, 소재, 경기소비재. 가이던스 제시 기업 많고 전망치도 2020년 실적 대비 상향
- ❖ 2020년 실적 대비 2021년 영업이익 가이던스 증가율 상위: 아모레G, DL, 한세예스24홀딩스, 한세실업, SKC



주: 영업이익 가이던스 제시한 21개사 기준  
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

2020년 실적 대비 2021년 가이던스 비율 상위								
코드	종목명	업종	시가총액	2020 매출	2021 매출 가이던스	2020 영업이익 (A)	2021 영업이익 가이던스(B)	증가율 (B/A)
002790	아모레G	화장품	6,102	4,930	5,600	150.7	380.0	152.2
000210	DL	건설,건축	1,567	1,566	2,047	119.1	210.2	76.6
016450	한세예스24 홀딩스	의류	364	2,798	2,848	81.7	142.5	74.5
105630	한세실업	의류	974	1,698	1,938	64.9	100.0	54.2
011790	SKC	화학	5,396	2,702	3,250	190.8	275.0	44.1
034020	두산중공업	기계	5,344	15,132	5,898	154.1	221.2	43.6
336370	솔루션첨단소재	IT H/W	1,510	290	396	30.4	43.0	41.5
336260	두산퓨얼셀	IT가전	2,594	462	526	26.0	33.0	26.8
001880	DL건설	건설,건축	799	1,735	2,200	203.4	246.0	21.0
035510	신세계 I&C	IT S/W	310	480	530	30.0	36.2	20.6

자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

### Compliance Notice

이 자료는 투자자의 증권투자를 돋기 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.

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간접없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (안현국, 김수연)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

상기 한화솔루션은 당사와 ‘독점규제 및 공정거래에 관한 법률’에서 규정하는 계열회사의 관계에 있는 법인입니다.

### 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, redistributed 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.



# 한화투자증권 리서치센터



리서치센터장

박영훈

정유/석유화학

02.3772.7614

houn0715@hanwha.com

## [ 리서치센터 ]

김일구 수석 이코노미스트 매크로

3772-7579 ilgoo.kim@hanwha.com

## [ 투자전략팀 ]

박승영	팀장	투자전략	3772-7679	park.seungyoung@hanwha.com
안현국	연구위원	퀀트	3772-7646	hg.ahn@hanwha.com
김진명	연구위원	자산배분/경제	3772-7655	jm_kim@hanwha.com
김수연	책임연구원	시황	3772-7628	sooyeon.k@hanwha.com
박은석	연구원	차익거래 전략	3772-7690	es.park@hanwha.com
임현정	연구원	자산배분/경제 RA	3772-7694	hyeonjeong.liim@hanwha.com

## [ 기업분석팀 ]

이봉진, CFA	팀장	방산/조선/기계/신재생에너지	3772-7615	bongjin.lee@hanwha.com
이순학	수석연구위원	반도체/통신	3772-7472	soonhak@hanwha.com
한상희, CFA	수석연구위원	해외주식	3772-7695	sanghi.han@hanwha.com
김동하	수석연구위원	자동차/스몰캡	3772-7674	kim.dh@hanwha.com
남성현	수석연구위원	유통/식자재	3772-7651	gone267@hanwha.com
손효주	수석연구위원	화장품/음식료/섬유의복	3772-7610	hyoju.son@hanwha.com
김형수	수석연구위원	제약/바이오	3772-7463	knkhs@hanwha.com
김소혜	연구위원	인터넷/게임/미디어	3772-7404	sohye.kim@hanwha.com
송유림	연구위원	건설/건자재	3772-7152	yurim.song@hanwha.com
지인애	연구위원	엔터/레저	3772-7619	Inhae.ji@hanwha.com
최보원	책임연구원	해외주식	3772-7647	bo.choi@hanwha.com
전우제	책임연구원	정유/화학	3772-7617	wchun@hanwha.com
이재연	책임연구원	신재생에너지	3772-7678	jaeyeon.lee@hanwha.com
박준호	연구원	자동차부품	3772-7693	junho.park@hanwha.com
이용욱	연구원	반도체/통신/전기전자 RA	3772-7635	yw.lee@hanwha.com
박수영	연구원	방산/조선/기계/인터넷/게임/미디어 RA	3772-7634	suyoung.park.0202@hanwha.com
조은아	연구원	화장품/음식료/섬유의복/엔터/레저 RA	3772-7641	euna.cho@hanwha.com
윤용식	연구원	정유/석유화학/유통/식자재 RA	3772-7691	yongs0928@hanwha.com

이 자료는 투자자의 증권투자를 돋기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 자작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이라지만 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

## 본·지점망

### 서울

본    사	02) 3772-7000	목    동    지    점	02) 2654-2300
강    남    지    점	02) 6975-2000	반    포    지    점	02) 6918-2400
강    서    지    점	02) 2606-4712	송    파    지    점	02) 449-3677
갤    러    리    아    지    점	02) 3445-8700	신    촌    지    점	02) 6944-7700
금융플라자63지점	02) 308-6363	영    업    부	02) 3775-0775
금융플라자시청지점	02) 2021-6900	올    림    픽    지    점	02) 404-4161
금융플라자GFC지점	02) 6919-7400	중    앙    지    점	02) 743-7311
노    원    지    점	02) 931-2711		

### 대전/충청

공    주    지    점	041) 856-7233	타    임    월    드    지    점	042) 488-7233
천    안    지    점	041) 563-2001	홍    성    지    점	041) 631-2200
청    주    지    점	043) 224-3300		

### 대구/경북

문    경    지    점	054) 550-3500	영    주    지    점	054) 633-8811
범    어    지    점	053) 741-3211	영    천    지    점	054) 331-5000
성    서    지    점	053) 588-3211	포    항    지    점	054) 231-4111

### 광주/전라

광    주    지    점	062) 713-5700	순    천    지    점	061) 724-6400
군    산    지    점	063) 730-8400	전    주    지    점	063) 710-1000

### 부산/울산/경남

거    창    지    점	055) 943-3000	삼    산    지    점	052) 265-0505
동    울    산    지    점	052) 233-9229	언    양    지    점	052) 262-9300
마    린    시    티    지    점	051) 751-8321	창    원    지    점	055) 285-2211
부    산    지    점	051) 465-7533		

### 인천/경기

과    천    지    점	02) 507-7070	안    성    지    점	031) 677-0233
부    천    지    점	032) 322-0909	일    산    지    점	031) 929-1313
분    당    지    점	031) 707-7114	평    촌    지    점	031) 381-6004
송도IFEZ지점	032) 851-7233	평    택    지    점	031) 652-8668
신    갈    지    점	031) 285-7233		

### 제주

제    주    지    점	064) 800-7500
------------------	---------------



한화투자증권

| 본사 02)3772-7000 (㈹) 서울시 영등포구 여의대로 56(여의도동)  
고객지원센터 080-851-8282 주문전용 080-851-8200 ARS 080-852-1234