

[알파시황]

원재료 부담이 낮은 업종

국내증시, 대만증시와 커플링 현상 심화

미국 증시는 지난주를 기점으로 반발 매수세 유입이 강하게 나타났다. 이에 나스닥 지수는 극단적 파매도 영역에서 벗어나 장기 이평선 수준까지 회복하였다. 이머징 증시도 마찬가지다. 다만 국내 증시의 경우 최근 커플링이 심화되고 있는 대만 증시 변동성에 주목해야한다. 대만 증시는 1) 코로나19 확산에 따른 기업 생산 차질 우려와 2) 높은 신용잔고라는 재료가 중첩되며 조정 폭이 상대적으로 강하다.

원자재 가격과 산업재, 지난주를 기점으로 조정압력 강화

그간 상승세를 시현한 산업재의 조정이 두드러지고 있다. 이는 원자재 가격 하락과, 그에 따른 글로벌 수요 Peak-out 우려가 확대된 점에 기인한다. 다만 현재 원자재 가격 하락은 수급적인 영향이 더 크게 작용하였다고 판단한다. 트리거포인트는 중국발 원자재 가격 하락이다. 지난주 중국 정부의 원자재 가격 안정화 의지가 강화되었다. 허베이성 등 철강 주요 생산 도시의 지방정부는 기업들에게 철강재 가격 안정화를 지시하였으며, 상해 등 중국 주요 선물거래소에서는 철강 생산을 위해 사용되는 철광석 등 원자재 거래 수수료를 일제히 인상하였다.

글로벌 수요의 Peak-out 우려는 기우라고 생각한다. 올해 산업재의 수익성 회복은 여전히 유효하다. 철강, 조선, 운송의 영업이익률은 5년래 최고치를 기록할 것으로 예상되는 가운데, 매출 총이익률도 직전 인플레이션 모멘텀 구간인 2017-18년 수준까지 회복할 전망이다.

다만 전체 산업과 비교하자면, 산업재를 비롯한 시클리컬 업종은 원자재 가격 민감도가 높아 여타 업종 대비 매출 총이익률의 절대적 수준이 낮은 편이다. 그렇기에 원재료 가격 부담이 부각되는 현 국면에서는, 해당 이슈가 그간 상승폭이 높았던 시클리컬 기업들의 차익실현 빌미로 작용할 가능성이 높다.

소비 관련주는 상대적으로 낮은 원가 부담 & 높은 매출총이익률을 지니고 있어

시클리컬 모멘텀이 일시적으로 약화된다면, 상대적으로 낮은 원가부담을 지닌 소비 관련 위주 순환매 장세가 전개될 가능성에 주목할 시점이다. 지난주 이후 선진국 주요 증시의 52주 신고가 기업들을 살펴보면, 금융, 산업재 다음으로 소비재가 높은 비중을 차지하였다. 주요 선진국들의 실물경제는 정상화를 향하고 있다. 백신 보급이 가장 빠른 미국의 경우 이연수요의 촉매제인 저축률(27.6%)이 역사적으로 높아져 있는 상태다. 또한 일상생활을 위한 인구이동량이 코로나 이전 수준으로 대부분 회복한 점도 소비 모멘텀을 높이는 요인이다.

우리나라는 올해 소비재, IT 업종 매출 총이익률이 KOSPI 평균을 상회할 전망이다. 그 중 매출 총이익률이 KOSPI 대비 높고, 전년대비 상승할 가능성이 높은 업종은 화장품/의류, 호텔, 반도체로 압축된다. 해당 아이디어를 반영해 1) 시총 5,000억원 이상, 2)매출 총이익률이 전년대비 올해 상승할 가능성이 높고, 지난 3년 간 KOSPI를 상회하는 20개 기업들을 선별해보았다. [그림 17 참조]

Investment Idea

Equity



주식시황 이재선
02-3771-3624
jaesun0216@hanafn.com

Compliance Notice

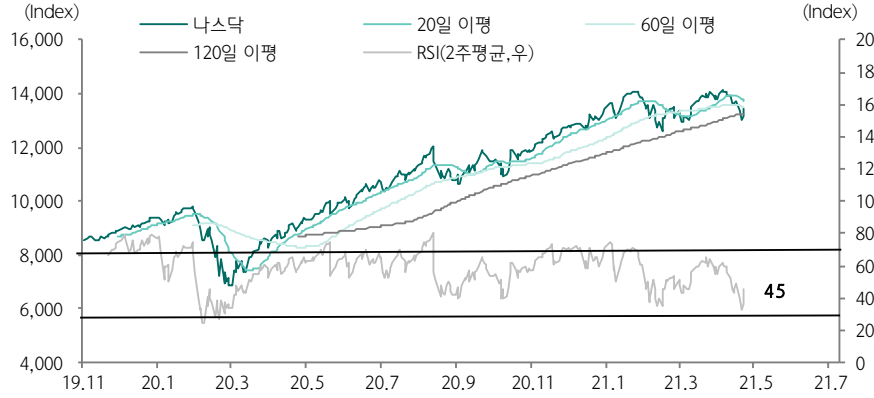
본 조사는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

원재료 부담이 낮은 업종

그림 1. 다시 안정 찾은 미국 증시

나스닥 지수는 120일 이평선까지 회복

과매수/매도강도를 나타내는 RSI 지표는 45p까지 반등, 극단적 과매도 영역에서 벗어나

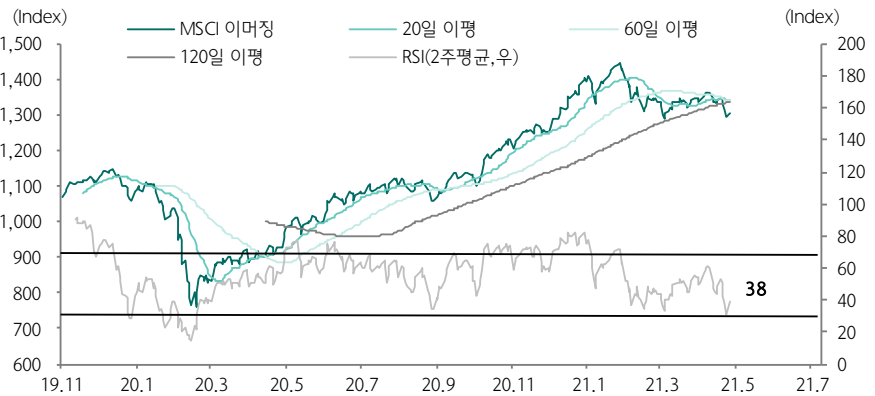


주: RSI 지표는 통상적으로 30p 과매도, 70p 과매수 영역으로 구분
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 2. 이머징 증시도 마찬가지로

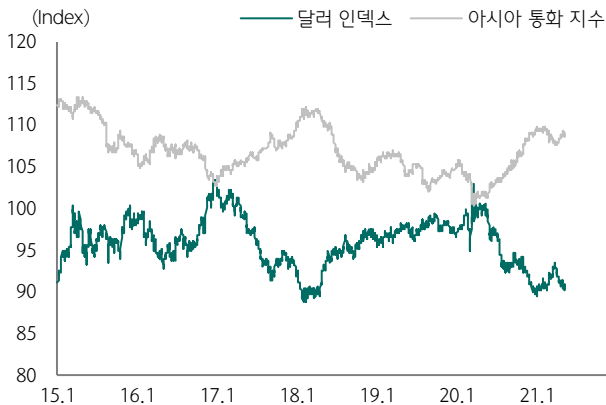
이머징 증시도 마찬가지로, 과매도 영역은 벗어난 상태

다만 아직까지 장기 이평선을 회복하지는 못한 상황



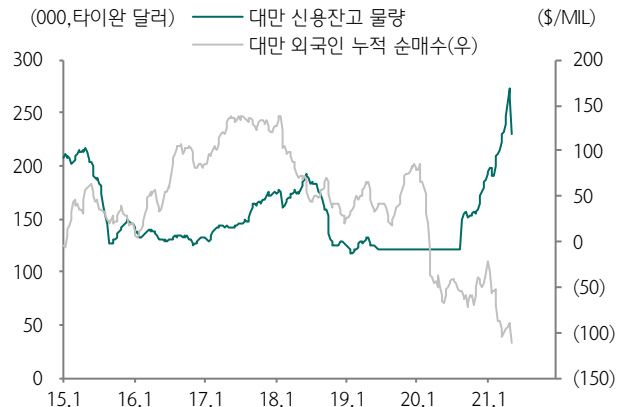
주: RSI 지표는 통상적으로 30p 과매도, 70p 과매수 영역으로 구분
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 3. 아시아 통화 지수는 4월 이후 점진적 반등 중



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 4. 다만 우리나라는 최근 대만과 커플링 현상 심화 : 대만은 높은 신용잔고 물량과 코로나 확산 우려에 높은 변동성 시현

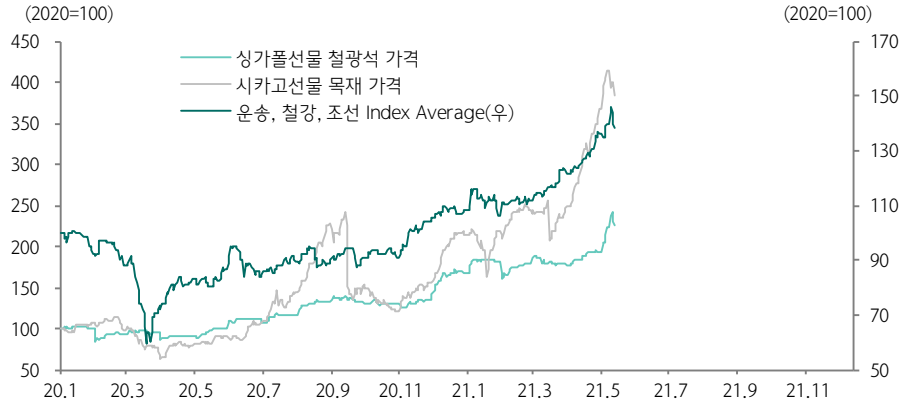


자료: Bloomberg, 하나금융투자

최근 눈에 띄는 상승을 보였던 산업재, 지난주 이후 조정 흐름

주요원인 중 하나는 국정부가 원자재 가격의 급등에 대응할 것이라고 밝힌 이후 전개된 중국 원자재 가격의 하락

그림 5. 원자재 가격과 산업재 업종, 지난주 이후 조정 흐름

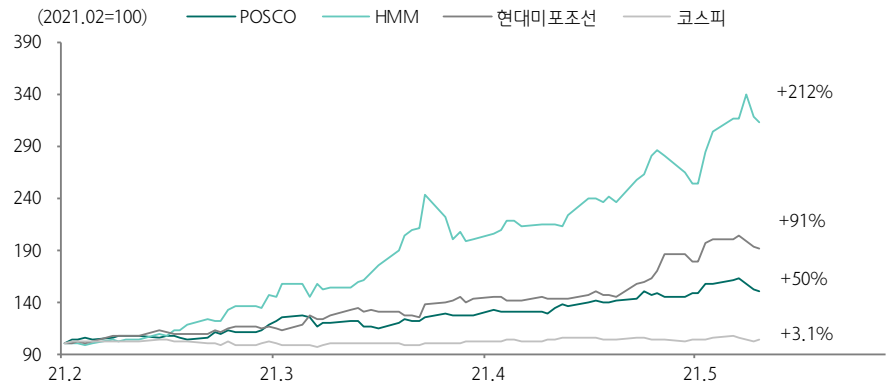


자료: Bloomberg, Quantwise, 하나금융투자

상하이시, 허베이성 등 철강 주요 생산 도시의 지방정부는 철강기업들에게 철강재 가격 안정화를 촉구

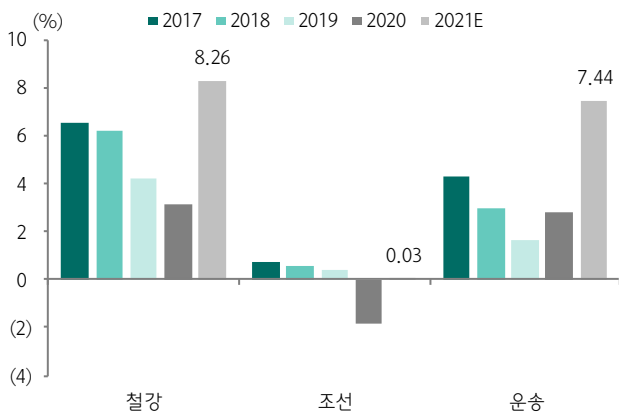
상하이 선물거래소, 다렌 상품거래소, 정저우 상품거래소에서는 철광석 등 철강을 생산하는데 사용되는 원자재 거래 수수료를 지난 14일 일제히 인상

그림 6. 주요 산업재 대표 업종 주가 추이



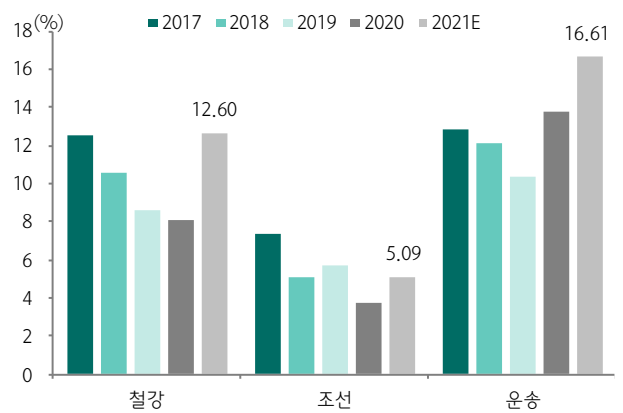
자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 7. 올해 산업재의 수익성 회복은 여전히 유요: 산업재 영업이익률, 5년래 최고치 전망



주: 영업이익률=영업이익/매출액*100
자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 8. 원가 부담도 과거 대비 낮아져: 매출 총이익률도 일제히 개선 전망

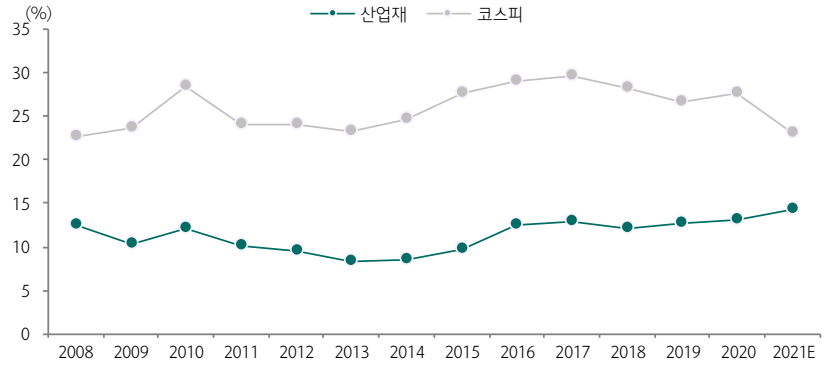


주: 매출 총이익률=(매출액-매출원가)/매출액*100
자료: Quantwise, 하나금융투자

매출 총이익률은 매출액에서 매출 원가를 제한 금액으로 나머지 비용을 지불하고도 순이익을 남길 수 있는지 말해주는 지표

원가에 민감도가 높은 산업재 업종 특성 상 매출 총이익률은 상대적으로 낮을 수 밖에 없음
 추가적인 원가 부담 이슈가 부각된다면, 해당업종의 모멘텀이 일시적으로 약화될 가능성이 높아

그림 9. 다만 여타 업종 대비 원가에 민감도가 높은 특성을 지녀: 매출 총이익률의 절대적 수치는 낮은편

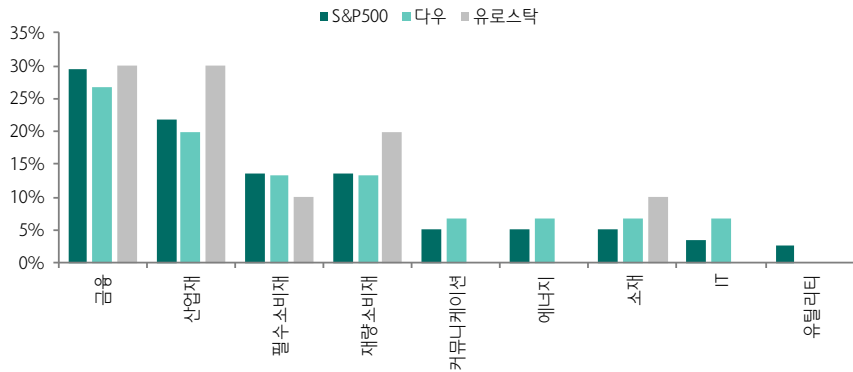


주: 매출 총이익률= (매출액-매출원가)/매출액*100
 자료: Quantwise, 하나금융투자

금융과 산업재 업종의 상승을 주도 하였던 모멘텀(금리, 원자재가격)이 일시적으로 소강상태를 보인다면?

사람들이 밖에 나가 소비할 가능성이 높은 업종을 눈 여겨 볼 필요

그림 10. 지난주 이후 글로벌 52주 신고가 추이: 금융, 산업재 다음으로 높은 비중을 차지한 소비재

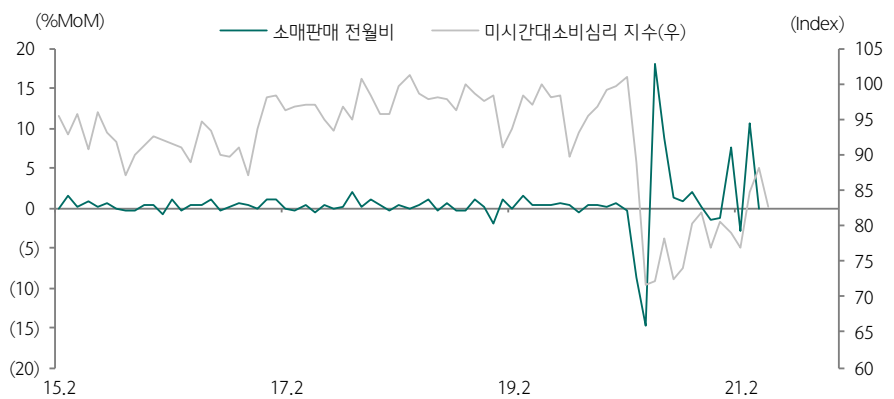


자료: Bloomberg, 하나금융투자

지난주 발표된 5월 미시간대소비심리 지수, 인플레이션 우려에 미래대지수가 하락하며 전월대비 5.5p 하락

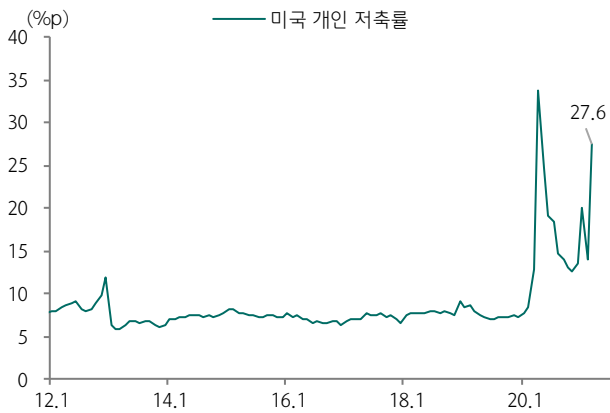
4월 소매판매도 전월대비 보험 수준에 그치며 시장 예상치 하회

그림 11. 아직까지 내수 소비가 추세적 회복 단계 접어들지는 않았으나



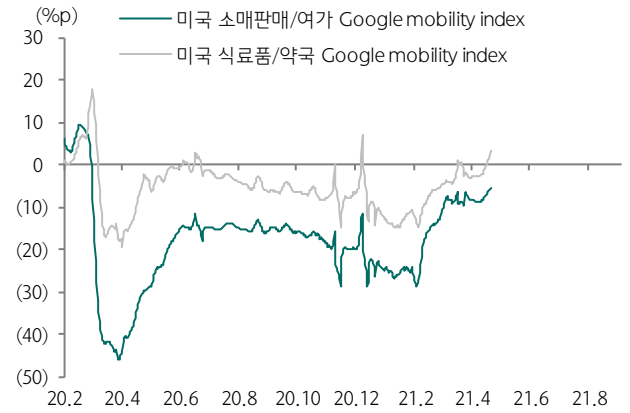
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 12. 미국 국민들의 높은 저축률과



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 13. 일상생활을 위해 점차 밖으로 나오는 인구가 코로나 이전 수준으로 대부분 회복한 점을 눈여겨볼 필요

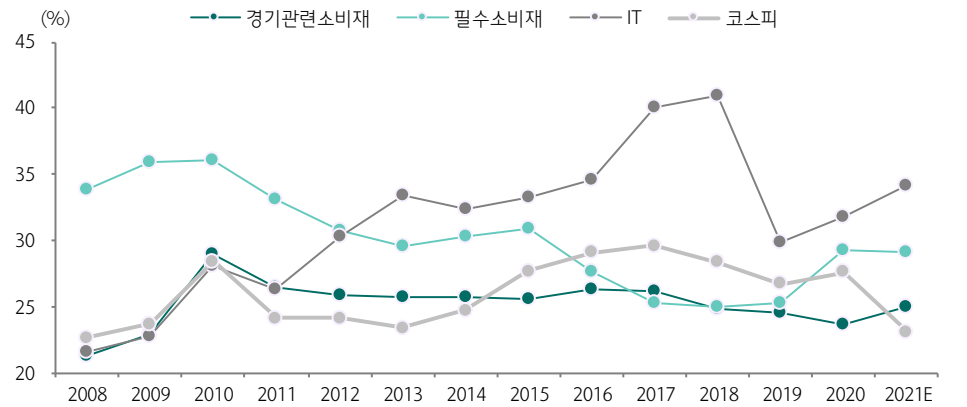


자료: Google mobility, 하나금융투자

그림 14. 서비스 분야는 상대적으로 낮은 원가 부담에 높은 매출총이익률을 지니고 있어

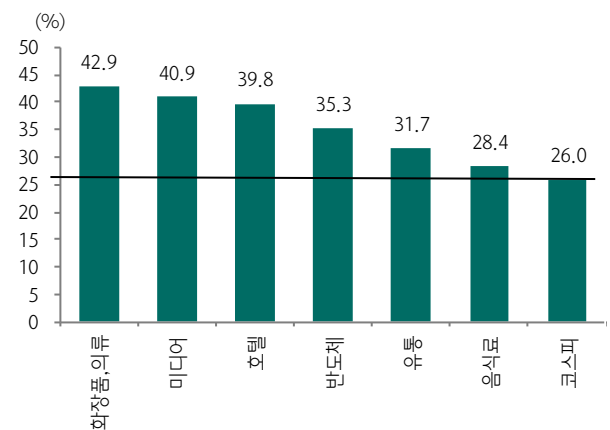
국내도 마찬가지

2021년은 소비재, IT 업종의 매출 총이익률이 KOSPI 평균을 상회



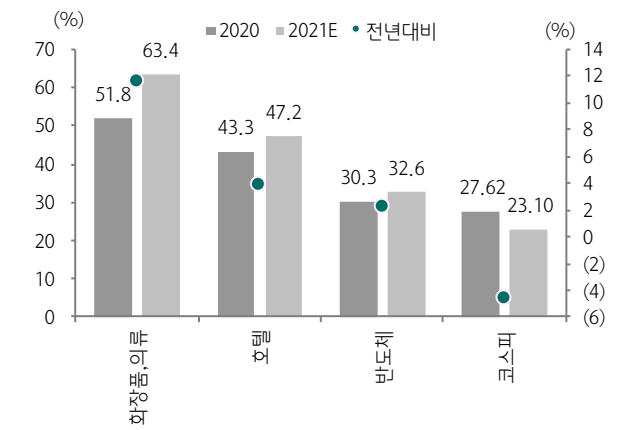
주: 매출 총이익률 = (매출액 - 매출원가) / 매출액 * 100
 자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 15. 해당 업종 내 10년래 매출총이익률이 KOSPI 대비 높은 섹터 중



자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 16. 전년대비 증가할 가능성이 높은 업종은 화장품/의류, 호텔, 반도체로 압축



자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 17. 시총 5000억원 기업들 중 1)매출 총이익률이 지난 3개년 KOSPI 대비 높았던 & 2)전년대비 올해 증가할 가능성이 높은 기업들 20개 선별

	#	코드	기업명	매출 총이익률			전년대비 증감 (%p)
				2019	2020	2021E	
반도체	1	A005930	삼성전자	36.09	38.98	40.63	1.6
	2	A000660	SK 하이닉스	30.28	33.89	44.97	11.1
	3	A000990	DB 하이텍	36.43	38.35	38.70	0.4
	4	A064760	티씨케이	43.56	43.32	45.13	1.8
	5	A042700	한미반도체	41.63	43.00	47.34	4.3
	6	A084370	유진테크	48.25	48.30	49.76	1.5
	7	A166090	하나머티리얼즈	36.99	36.47	37.42	1.0
	8	A131290	티에스이	27.22	28.78	29.50	0.7
	9	A036930	주성엔지니어링	42.32	43.32	52.84	9.5
	10	A319660	피에스케이	44.77	44.59	46.70	2.1
	11	A089970	에이퍼티씨	44.13	43.77	46.86	3.1
	12	A036810	에프에스티	39.89	36.36	39.89	3.5
화학품 /의류	13	A051900	LG 생활건강	62.04	62.23	62.60	0.4
	14	A090430	아모레퍼시픽	73.11	71.45	72.65	1.2
	15	A002790	아모레 G	73.87	72.19	73.31	1.1
	16	A081660	윌라홀딩스	50.13	49.37	50.05	0.7
	17	A031430	신세계인터내셔널	58.73	56.12	58.18	2.1
	18	A020000	한섬	59.64	59.01	59.53	0.5
	19	A009450	경동나비엔	34.18	37.83	38.03	0.2
호텔	20	A008770	호텔신라	42.27	34.36	49.26	14.9

주: 매출 총이익률= (매출액-매출원가)/매출액*100

자료: Quantwise, 하나금융투자