

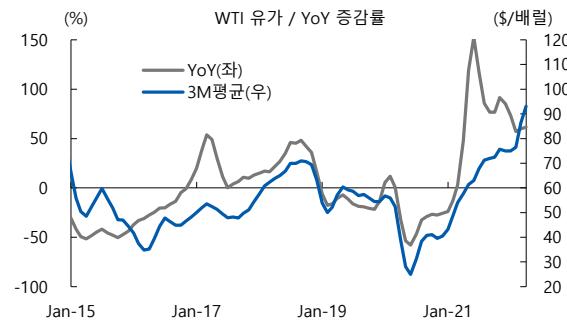


유가의 YoY, 환율의 YoY

1. 우크라이나 사태 이후 유가와 환율의 변동성 확대

- 작년 11월 말 65\$이던 WTI 유가는 최근 100\$를 돌파
- 2월 28일 95\$, 3월 7일 장중 130\$ 돌파, 3월 16일 95\$
- 연초만 해도 생각하지 못했던 수치
- 우크라이나 사태 이후 환율의 변동성 또한 높아짐
- 유가, 환율 모두 YoY 증감률이 상당히 높아져 있는 상태

유가의 YoY는 작년 5월을 고점으로 하락 중이나 여전히 +60%대로 높게 나타남



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 매크로 변수에 따른 업종별 유불리, 1Q 실적으로 나타날 것

- 유가와 환율의 상승은 대표적인 원가 상승 요인. 이를 반영, 투입물가의 상승 빠른 속도로 진행 중
- 투입물가의 상승을 산출물가로 전가시키지 못할 경우 수익성 악화 우려
- 투입물가의 상승률이 산출물가의 상승률 보다 높은 구간에서 한국증시의 영업이익 증감률 낮아짐
- 업종별 유불리에 따라 1분기 실적에 영향 미칠 것

투입물가 상승을 산출물가로 전가시키지 못한다면, 기업의 수익성 악화 불가피



주: 유니버스 200종목 기준 자료: 한국은행, Fnguide, 유안타증권 리서치센터

1. 우크라이나 사태 이후 유가와 환율의 변동성 확대

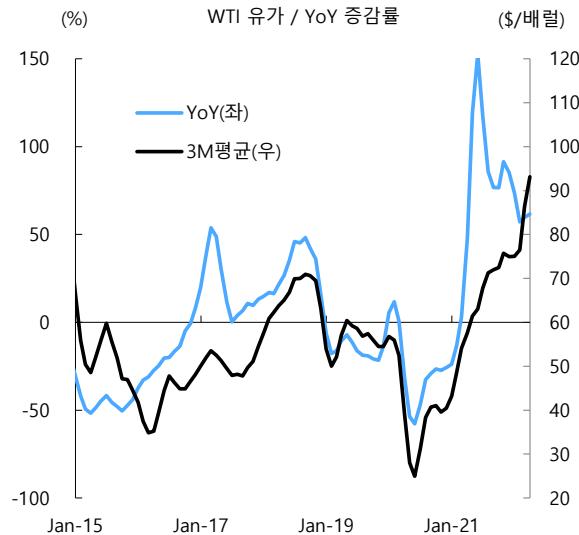
작년 11월 말 65\$ 수준이던 WTI 유가는 3개월 만인 3월 초 100\$를 돌파했고, 일주일 후인 3월 7일 장중 130\$를 돌파하기도 했다. 그리고 10일이 더 지난 현재 다시 100\$ 아래로 하락한 상태다. 연초만 하더라도 상상하지 못했던 수치다.

환율의 변동성 또한 높게 나타나고 있다. 12월 초만 하더라도 1,170원대 였던 원/달러 환율은 연초 1,200원을 돌파한 데 이어 이를 전 1,240원까지 상승했고, 이를 만에 30원이 하락, 현재 1,210원대로 하락한 상태다. 상승 속도도 문제지만, 변동성이 높아지며 예측의 영역을 벗어나고 있다는 점은 더 큰 리스크다.

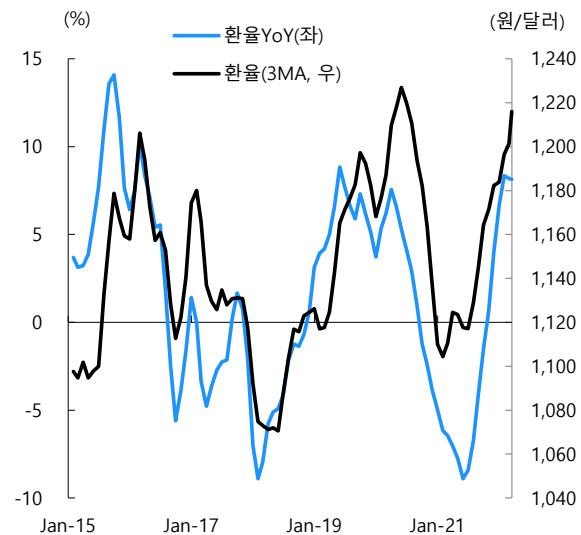
환율과 유가는 주로 Level로 많이 평가하지만, YoY 증감률 측면에서도 살펴볼 필요가 있다. 유가의 YoY는 코로나 확산 초기 급격한 하락을 겪은 탓에 작년 5월이 고점으로 나타나고 있지만, 최근 유가가 급등하며 +60%대의 높은 수준을 유지하고 있다.

환율의 YoY는 작년 10월 이후 (+)로 전환됐고, 최근 +8% 대로 높아졌다. 현재의 환율이 유지된다고 가정할 경우 기저효과가 소멸되는 6월까지는 높은 증감률이 유지될 것으로 보인다.

[차트1] 유가의 YoY는 작년 5월을 고점으로 하락 중이나 여전히 +60%대로 높게 나타남



[차트2] 환율 YoY는 작년 10월 이후 (+) 전환
기저효과 소멸되는 6월까지 높은 증감률 예상



자료: Bloomberg, 유인티증권 리서치센터

자료: Bloomberg, 유인티증권 리서치센터

2. 매크로 변수에 따른 업종별 유불리, 1Q 실적으로 나타날 것

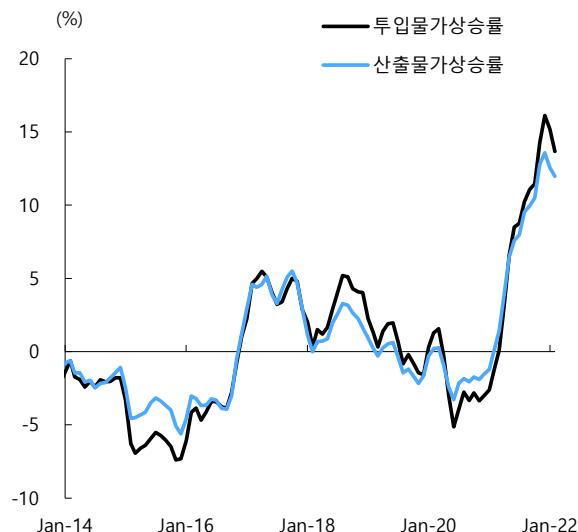
유가와 환율의 YoY 증감률을 살펴 본 이유는 YoY로 나타나는 인플레이션을 확인하기 위함이다. 특히, 이들 지표의 상승은 한국기업의 투입물가와 직결되기 때문에 기업의 수익성 측면에서도 관심을 둬야하는 지표다.

유가와 환율의 상승을 반영, 투입물가 상승률은 작년 7월 이후 두 자리 수로 상승했고, 산출물가 역시 작년 9월 이후 두 자리 수를 기록 중이다. 문제가 되는 것은 둘의 캡인데, 투입물가를 산출물가로 전가시키지 못할 경우 국내기업의 수익성이 악화 될 수 있다.

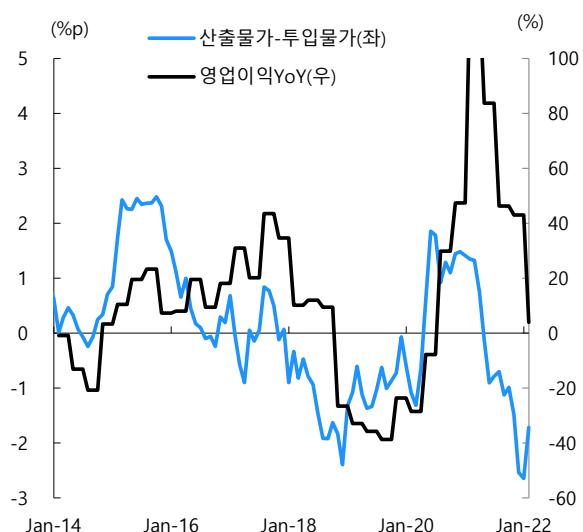
실제로 산출물가-투입물가가 (+)를 기록한 15~17년은 이익증감률 상승 시기, (-)를 기록했던 18~19년은 이익증감률 하락 시기로 기억되고 있으며, 코로나 이후에도 (+)를 기록한 20년~21년 상반기 구간에서 이익증감률이 크게 높아진 바 있다.

최근의 유가, 환율의 변동성 확대는 연초의 예상을 벗어나 있다. 가장 가까운 1분기 실적부터 전망치를 크게 벗어난 업종/종목이 속출할 것으로 보이며, 그리고 이를 통해 업종별 유불리가 확인될 것으로 보인다.

[차트3] 높아진 유가, 환율 반영되며 투입물가 상승률과 산출물가 상승률은 모두 두 자리수 기록 중



[차트4] 투입물가 상승을 산출물가로 전가시키지 못한다면 기업의 수익성 악화 불가피



자료: 한국은행, 유인티증권 리서치센터

주: 유니버스 200종목 기준 자료: 한국은행, Fnguide, 유인티증권 리서치센터