Morning Meeting Notes

2023-09-11

내일의 차이 현대차증권

What's Inside
[투자전략/시황] 시장백서 - 밀려도 사고 올라도 사고

New Issue
뉴욕증시, 반발 매수세에 상승... 나스닥 0.09%↑
뉴욕채권, 9월 동결 시사에도 미 CPI 상승 전망... 美 국채가 혼조
국제유가, 하루 만에 반등... WTI 0.74%↑

New Publication
[퀀트/글로벌 ETF] 퀀트/글로벌 ETF 전략 - 변동성을 지나쳐 나아가겠소 (2023-09-08)
[중국/신흥국] 脫중국화 시대 대응 전략: 포스트 차이나로 주목받는 인도-베트남의 기회(2023-09-06)
[엔터] 카카오엔터테인먼트 미리보기(2023-09-04)
[주식전략] 9월 증시-고도를 기다리며(2023-08-29)
[ESG] ESG 리서치 통합 보고서: 공시제도 현황과 주요 기업분석(2023-08-28)
[주식전략] 8월 증시-2% 부족할 때(2023-08-03)
[퀀트/글로벌 ETF] 2023년 7월 퀀트/글로벌 ETF 전략: 주도주 랠리의 경험칙(2023-07-07)
[반도체/전기전자] 대만 일본 기업 탐방 후기(2023-07-04)

Rating, Target Price Changes

현대제철	BUY	48,000 원 ▷	BUY	54,000 원	(2023-09-08)
기업은행	BUY	12,000 원 ▷	BUY	13,000 원	(2023-08-30)
현대해상	BUY	69,000 원 ▷	BUY	49,000 원	(2023-08-23)
LG이노텍	BUY	440,000 원 ▷	BUY	360,000 원	(2023-08-23)
SK렌터카	BUY	9,000 원 ▷	M.PERFORM	11,000 원	(2023-08-16)
금호건설	BUY	8,000 원 ▷	BUY	7,000 원	(2023-08-14)
하이트진로	BUY	27,000 원 ▷	BUY	25,000 원	(2023-08-14)
농심	BUY	560,000 원 ▷	BUY	590,000 원	(2023-08-14)
아난티	M.PERFORM	15,000 원 ▷	BUY	21,000 원	(2023-08-11)
미래에셋증권	BUY	8,400 원 ▷	M.PERFORM	7,900 원	(2023-08-11)
한온시스템	BUY	12,000 원 ▷	BUY	13,000 원	(2023-08-11)
CJ프레시웨이	BUY	46,000 원 ▷	BUY	38,000 원	(2023-08-10)
하이록코리아	BUY	30,000 원 ▷	BUY	38,000 원	(2023-08-09)

외국인 순매수

순매수	금액(백만)
금양	27,522
레인보우로보틱스	22,546
포스코DX	18,287
메디톡스	13,752
HD현대	12,122

국내기관 순매수

순매수	금액(백만)
SK하이닉스	50,511
CJ	35,647
포스코DX	32,241
KODEX 200선물인버스2X	28,929
HD현대	28,595

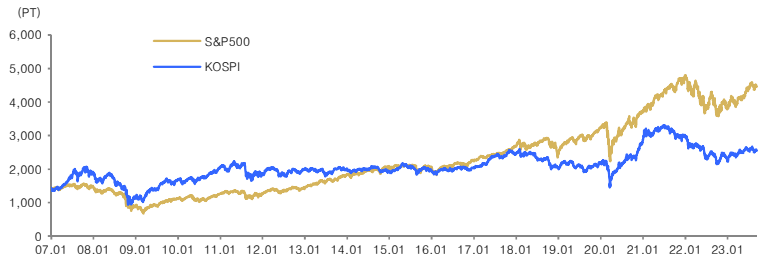
외국인 순매도

순매도	금액(백만)
SK하이닉스	-185,325
LG에너지솔루션	-38,342
에코프로	-37,470
에코프로비엠	-36,986
LG화학	-33,048

국내기관 순매도

순매도	금액(백만)
SKC	-29,150
LG이노텍	-26,210
한미반도체	-24,654
LG에너지솔루션	-22,952
NAVER	-21,539

KOSPI, S&P 추이



국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,547.68	-0.02	-1.68
대형주	2,537.02	-0.20	-1.40
중형주	2,769.94	+0.91	-3.54
소형주	2,366.28	+0.61	-1.51
KOSDAQ	914.18	+0.86	+0.22

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	2,170	-3,552	1,083
누적순매수(D-20)	12,920	-4,247	-12,059

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	200,444	228,666	225,015

업종별 지수	종가	D-1(%)	D-20(%)
건설	71.59	+0.72	-1.19
금융	363.81	+0.85	+0.94
운수장비	2,102.43	-0.35	-4.31
유통	381.59	+1.17	-1.58
음식료	3,579.56	+0.80	-2.18
의약품	12,632.05	+0.96	-7.56
전기전자	26,659.84	-0.82	-0.56
철강금속	6,782.83	+2.10	+1.50
화학	5,187.01	-0.25	-5.22
유틸리티	611.59	+3.24	-3.08
통신	365.57	+1.02	+2.37

해외시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	4,457.49	+0.14	-0.15
NASDAQ	13,761.53	+0.09	+0.86
일본	32,606.84	-1.16	+0.41
중국	3,116.72	-0.18	-2.27
독일	15,740.30	+0.14	-0.58

주요 금리 동향	종가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	3.80	-5.20	+9.70
국고채 (10년)	3.90	-7.40	+7.10
은행채AAA (3년)	4.26	-4.30	+9.00
미국국채 (2년)	4.97	+2.06	+8.12
미국국채 (10년)	4.27	+2.00	+11.49

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,333.40	-0.15	+0.64
원/백 엔	901.99	-0.51	-1.33
원/위안	181.59	-0.34	-0.81
달러/유로	1.07	+0.03	-2.26
위안/달러	7.34	+0.20	+1.46
엔/달러	147.83	+0.36	+2.00
Dollar Index	105.06	+0.00	+2.13

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	87.51	+0.74	+5.19
금 (usd/oz)	1,942.70	+0.01	-0.20
BDI	1,141.00	+5.55	+0.35
천연가스(NYMEX)	2.61	1.01	-5.96

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 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.

Market Report
2023.09.11

시장백서

밀려도 사고 올라도 사고

투자전략/시황 이재선
02-3787-2317
cindy0216@hmsec.com

RA 장치영
02-3787-2372
chiyoung.jang@hmsec.com

중국 정부의 공무원 대상 '아이폰 사용 금지령'. 장기적으로 시장에 영향력 미칠 가능성 제한적
한편 잘 버티는 KOSPI: 외인의 반도체 수급이 시장의 하단을 여전히 지지해주고 있기 때문. 반도체는 연말로 진입할수록 1. 기울기와 2. 기여도 3. 상대강도에서 매력적. 밀려도 사고 올라도 사야 되는 이유

다가오는 연말을 대비한 적절한 매수 시점

이번주는 연준의 9월 FOMC 회의 결정에 앞서 경제 상황을 가늠할 수 있는 중요한 지표들이 발표된다. 경계심리로 인해 지수 방향성은 여전히 중립적일 것으로 보이지만, 연말을 대비한 적절한 매수 시점이라고 생각한다.

최근 시장 하락의 빌미가 된 부분은 크게 2가지 이슈였다. 1. 지난주 중국 정부는 화웨이에 대한 미국의 추가 제재 움직임이 구체화되자 자국 공무원에게 '아이폰 사용 금지령'을 내렸다. 해당 이슈가 보도된 이후 애플을 비롯, 아이폰 부품 공급업체들의 조정 폭이 확대되었다.

시장이 우려하는 부분은 이번 금지령을 계기로 중국이 아이폰 수입 및 판매 금지를 본격적으로 확대할 가능성이다. 그러나 중국 내 청년 실업률이 증가하고 있기에, 강한 제재는 오히려 중국 정부에서도 부담이다. 중국에서 애플 제품을 만들거나 관련 업무에 종사하고 있는 근로자는 100만명정도인데, 적지 않은 규모다.

따라서 중국의 추가적인 제제 확장성이 제한된다면, 시장에 미치는 영향력은 장기화될 가능성이 낮다. 다만 이번 이슈가 중국인들의 '애국소비' 열풍으로 점화될 지는 별개의 문제일 듯하다.

유사 구간은 20년 2분기를 꼽을 수 있다. 미국이 화웨이에 대해 강한 제제를 가하기 시작한 시점이다. 화웨이의 전체 글로벌 시장 점유율은 해당 기점으로 하락하였지만, 오히려 화웨이의 중국 스마트폰 시장 점유율은 46%까지 상승 한 바 있다. 화웨이에 따르면 최근 출시된 '메이트 60 프로'는 출시 이후 3일만에 약 80만대 이상 판매돼 신기록을 경신하였다. 금번 이슈가 화웨이의 신제품의 매출 상승에 기여한다면, 중국 내 애플의 아이폰15 판매량에 일정 부분 영향이 미칠 가능성도 염두할 필요가 있다. 애플 관련주들에게는 기간조정의 연장 재료다.

한편 중국 내 아이폰 금지령이 트리거 포인트가 되었지만, 최근 빅테크 조정의 빌미를 제공한 근본적인 이슈는 여전한 금리 부담이라고 생각한다. 그렇기에 매크로 관점에서는 금주 공개될 8월 CPI와 8월 소매판매가 컨센서스에 부합할 수 있을지 주목할 필요가 있다.

시장 예상에 부합한다면, 금리 상방압력을 높여주는 시나리오는 아닐 듯하다. 양 지표 모두 디스인플레이션을 향할 가능성이 높다. 8월 CPI는 전년비로 계산하자면, 에너지 가격 기저효과 종료로 인해 헤드라인은 반등하되(7월: 3.2% → 8월: 3.6%) 코어 CPI는 주거비의 기여도가 점차 낮아지며 둔화 할 가능성이 높다.(7월: 4.7%→ 8월: 4.3%)

8월 소매판매도 마찬가지로 전월비 둔화될 가능성이 높다. (7월: 0.7%→ 8월: 0.1%) 이후 발표되는 9월 미시건대 소비자심리지수 예비치도 직전대비 (69.5P) 다시금 둔화 할 것으로 예상된다(69.4p). 소매판매와 더불어 둔화되는 소비 심리는 연준의 추가 긴축 가능성을 낮춰주는 요인이다.

기업들의 전략에서도 수요발 인플레 물가를 자극할 수 있는 요소들이 완화되고 있다는 점도 확인되고 있다. 우선 웃돈을 주고 추가 인원을 고용하는 서비스 기업들이 줄고 있다. 대표적으로 1. 월마트는 4분기부터 신규직원의 급여를 삭감할 예정이라고 발표하였다. 2. 지난주 2분기 실적을 발표한 또 다른 슈퍼마켓 체인인 크로거는 음식료 가격 관련 인플레이션 둔화 속도가 예상보다 빠르게 감소하고 있다고 언급하였다.

반도체, 밀려도 사고 올라도 사야 되는 이유

다소 멀어진 연준의 금리 동결 시나리오에 이머징은 달러와 금리에 대한 부담이 여전하다. 달러는 7주 연속 상승해 104p을 터치, WTI도 배럴당 85달러선을 돌파하였다. 그러나 KOSPI는 상대적으로 잘 버티고 있는 중이다. 외국인 중심 반도체 수급이 시장의 하단을 여전히 지지해주고 있기 때문이다.

반도체는 연말로 진입할수록 1. 기울기와 2. 기여도 3. 상대강도에서 매력적이다.

1. 기울기: 내년 KOSPI 영업이익 전망치는 271.9조원으로 전년비 +54.3%로 상승할 것으로 예상한다. 이익 기저효과가 두드러지는 업종은 단연 반도체다. 반도체를 제외한 24년 KOSPI 영업이익 증가율은 +27%에 그친다.

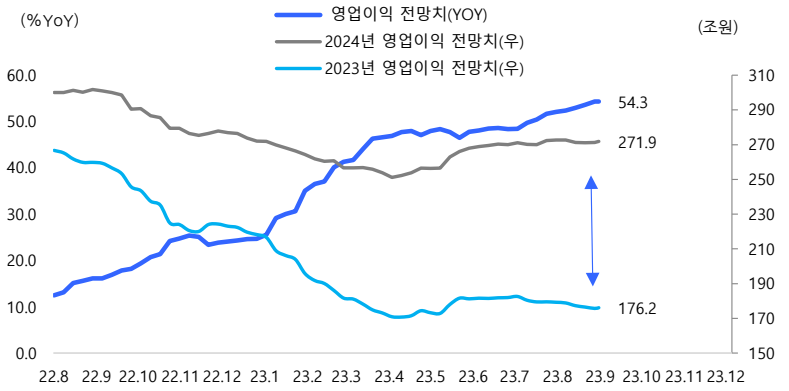
2. 기여도: 현재 2024년 전체 KOSPI 이익 중 반도체 영업이익 기여도는 17% 남짓이다. 그러나 2007년도 이후 KOSPI 내 반도체 영업이익 기여도는 평균적으로 21% 수준이다. 특히 이익 사이클이 저점을 찍고 회복하는 구간에서 반도체 영업이익 기여도는 27%까지 확대된다. 향후 중국발 마일드한 수요 회복과 새로운 산업(생성형AI)에 대한 기대감이 지속된다면, 반도체의 이익 영향력은 점차 연말로 갈수록 강해질 가능성이 높다.

3. 상대강도: 연간(YTD) 수익률 기준 반도체는 이익 영향력이 확대되는 첫 해 KOSPI(BM)를 +23%p에서 최대 +32%p까지 이겼다. 그러나 지금 반도체의 연간(YTD) 수익률은 +31%, KOSPI는 +14%로 수익률 격차는 +17%p까지 밖에 되지 않는다.

반도체는 밀려도 사고, 올라도 사야 되는 이유다.

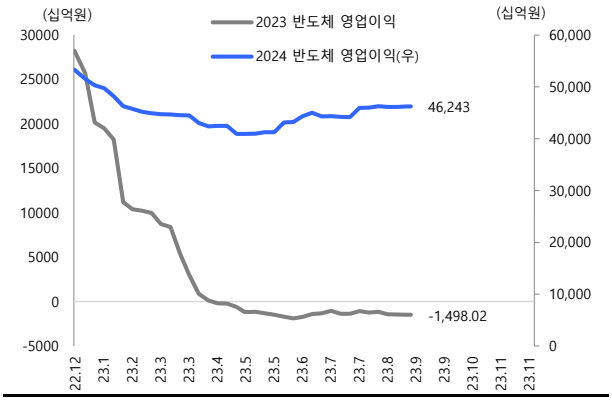
Key Chart

<그림 1> 반도체는 연말로 진입할수록 1. 기울기와 2. 기여도 3. 상대강도에서 매력적.
1. 기울기: 내년 KOSPI 영업이익 전망치는 271.9조원으로 전년비 +54.3%로 상승



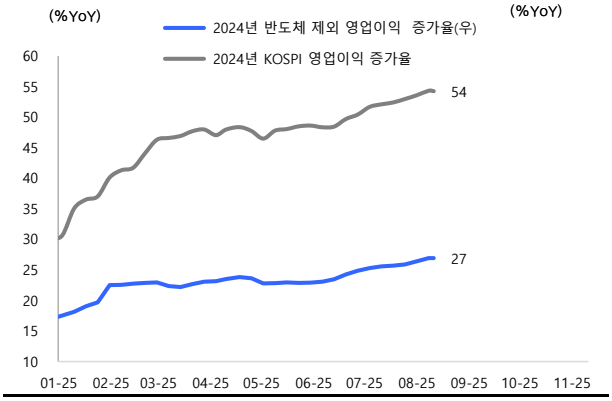
자료: Quantwise, 현대차증권

<그림 2> 내년으로 진입할수록 이익 기저효과가 두드러지는 업종은 단연 반도체



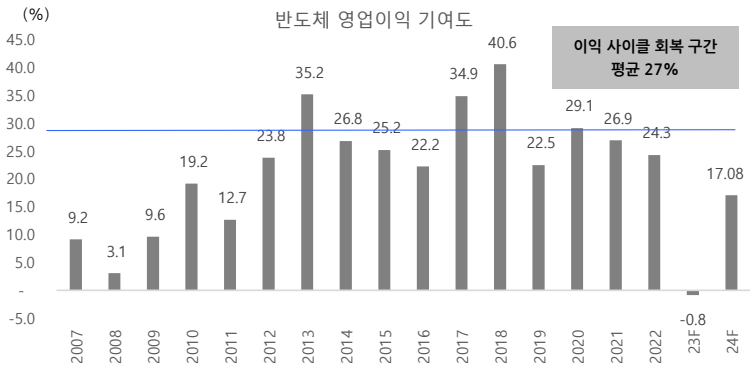
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 3> 반도체를 제외한 24년 KOSPI 영업이익 증가율은 +27%에 그쳐



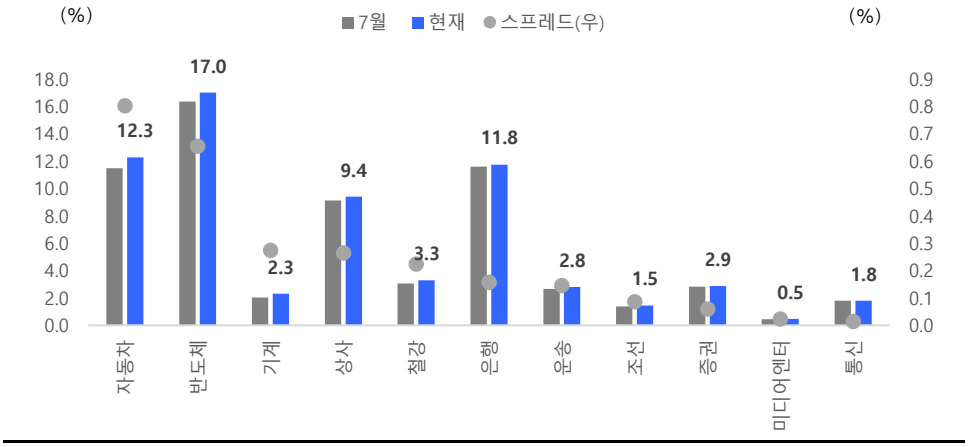
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 4> 2. 기여도: 2024년 전체 KOSPI 이익 중 반도체 영업이익 기여도는 17% 남짓. 그러나 이익 사이클이 회복하는 구간에서 반도체 영업이익 기여도는 27%까지 확대



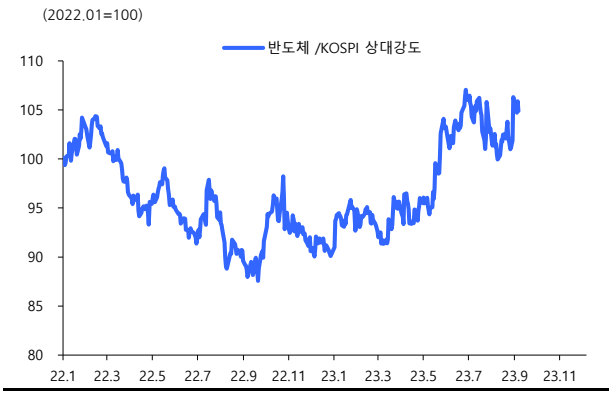
자료: Quantwise, 현대차증권

〈그림 5〉 반도체, 24년 KOSPI 영업이익 기여도 7월 이후로 높아지고 있는 중



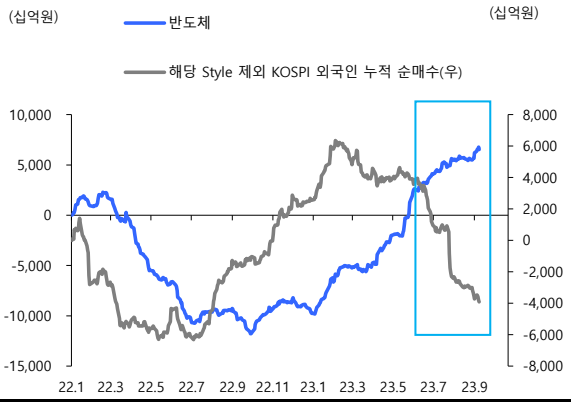
자료: Quantwise, 현대차증권

〈그림 6〉 3. 상대강도: 반도체, 연고점 돌파는 아직



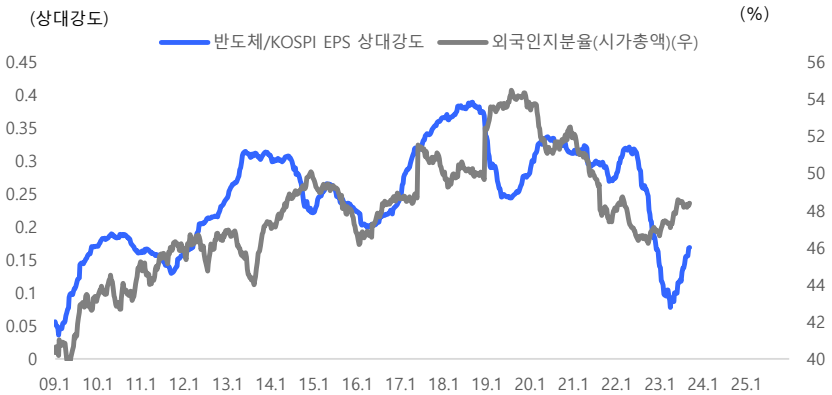
자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림 7〉 그러나 주가와 무관하게 외인은 여전히 반도체에 집중



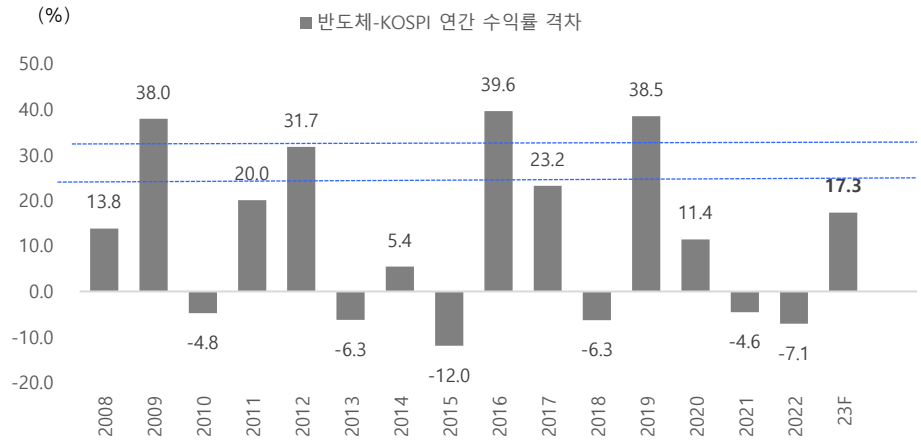
자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림 8〉 왜일까? 확실한 것에 집중하는 외국인: 과거 반도체 상대적 이익 회복력 두드러지는 구간에서 외국인 지분율 반등 관찰



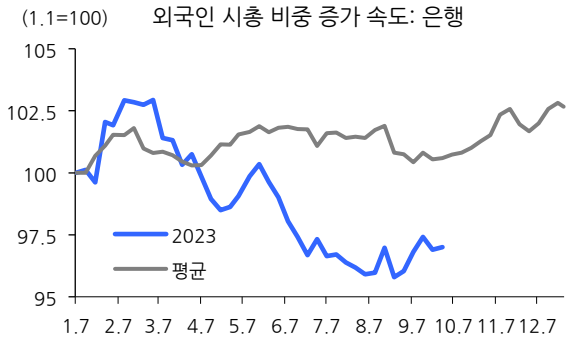
자료: Quantwise, 현대차증권

<그림 9> 반도체는 이익 영향력이 확대되는 첫 해 KOSPI(BM)를 +23%p에서 최대 +32%p까지 비트: 그러나 현재 반도체와 KOSPI 수익률 격차는 +17%p 남짓



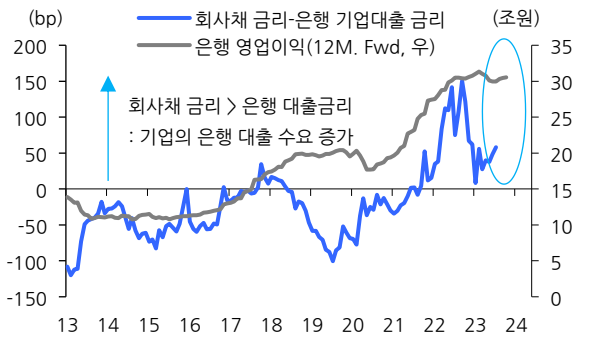
주: 연간수익률 기준
자료: Quantwise, 현대차증권

<그림 4> 2. 은행도 마찬가지, 감안 시 향후 외국인들의 매수세가 추가적으로 유입될 가능성



주: 2000년 이후 해당 업종에 대한 외국인 시가총액 비중 평균치를 의미
자료: Quantiwise, 현대차증권

<그림 5> 특히 은행은 회사채 금리 대비 낮아진 은행 대출 금리에 기업 대출 수요 증가세 이어지며 이익 추정치 반등 가능성 높은 구간



자료: Quantiwise, 현대차증권

▶ Compliance Note

- 본 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.