Morning Meeting Notes

2023-12-11

내일의 차이 현대차증권

What's Inside
[투자전략] 숨어있는 힌트들
[중국주식] 12월 정치국회의, 산업 업그레이드 자신감 강조

New Issue
뉴욕증시, 점진적인 고용 둔화에 따른 경기 연착륙 기대에 상승...나스닥 0.45%↑
뉴욕채권, 미국의 11월 고용이 예상보다 강하게 나오며 미국채가 하락
국제유가, 낙폭 과대라는 인식 속에 저가 매수세 유입되며 7일만에 상승세...WTI 2.73%↑

New Publication
[글로벌] '23년 중국경제공작회의 전망-첨단산업 자립자강, 산업 업그레이드에 집중(2023-12-07)
[IT H/W 산업] 대만, 일본 기업 탐방 후기(2023-12-05)
[정유화학/태양광 산업] 고금리에도 올 것은 온다(2023-12-05)
[음식료산업] 2024년 연간전망: 꺼진 불을 다시 볼 때(2023-11-28)
[방위산업] 전쟁의 시대(2023-11-27)
[미국주식] 2024년 미국주식: 불안 속 축배를 들 때(2023-11-27)
[제약/바이오] 2024년 연간전망: 키트루다 유니버스(2023-11-24)
[AI산업] 2024 AI 산업 연간전망: 온디바이스 AI와 NPU 시장의 개화(2023-11-24)
[화장품] 2024년 연간전망: K-Beauty의 축복이 끝이 없네!(2023-11-22)
[금융] 2024년 금융업 전망: 손익과 주주환원 간의 바통터치(2023-11-21)
[건설] 2024년 연간전망: Adagio Sostenuto(2023-11-17)
[철강/비철금속] 2024년 연간전망: 제한적 회복(2023-11-16)

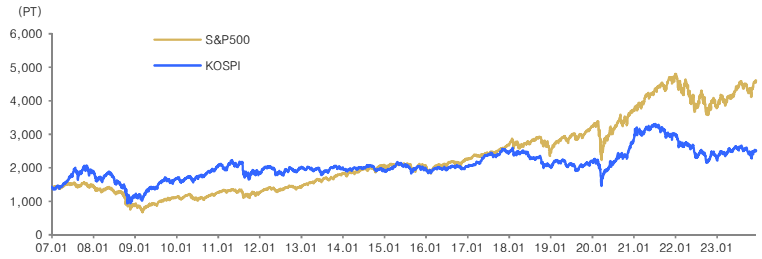
Rating, Target Price Changes

리노공업	신규편입	▷	BUY	250,000 원	(2023-12-05)
롯데정밀화학	BUY	100,000 원 >	BUY	83,000 원	(2023-12-01)
한올바이오파마	BUY	49,000 원 >	BUY	63,000 원	(2023-11-29)
CJ제일제당	BUY	400,000 원 >	BUY	440,000 원	(2023-11-28)
롯데웰푸드	BUY	140,000 원 >	BUY	170,000 원	(2023-11-28)
코리안리	BUY	11,000 원 >	BUY	10,000 원	(2023-11-28)
LIG넥스원	신규편입	▷	BUY	130,000 원	(2023-11-27)
한국항공우주	신규편입	▷	BUY	72,000 원	(2023-11-27)
한화에어로스페이스	신규편입	▷	BUY	150,000 원	(2023-11-27)
한화시스템	신규편입	▷	BUY	19,000 원	(2023-11-27)
현대로템	신규편입	▷	BUY	37,000 원	(2023-11-27)
저스템	BUY	36,000 원 >	BUY	21,000 원	(2023-11-24)
삼성바이오로직스	BUY	1,150,000 원 >	BUY	1,000,000 원	(2023-11-24)
칩스앤미디어	신규편입	▷	BUY	38,000 원	(2023-11-24)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
삼성전자	101,975	삼성전자	318,805
KODEX 200	51,569	SK하이닉스	89,383
기아	28,467	셀트리온	87,487
두산로보틱스	25,123	KODEX 레버리지	58,423
삼성전자우	24,923	POSCO홀딩스	57,913

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
엔씨소프트	-20,950	LG전자	-64,206
포스코퓨처엠	-13,346	엔씨소프트	-61,618
SK텔레콤	-12,924	KODEX 200선물인버스2X	-54,603
고려아연	-12,488	KODEX 200	-36,707
더블유씨피	-11,400	KODEX 코스닥150선물인버스	-22,783

KOSPI, S&P 추이



국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,517.85	+1.03	+4.49
대형주	2,500.20	+1.16	+4.22
중형주	2,738.81	+0.19	+3.16
소형주	2,280.37	+0.41	+4.01
KOSDAQ	830.37	+2.11	+5.20

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	-6,601	2,038	4,375
누적순매수(D-20)	-44,049	15,668	27,608

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	157,233	152,943	126,419

업종별 지수	종가	D-1(%)	D-20(%)
건설	74.72	-0.37	+4.94
금융	376.08	+0.38	+4.00
운수장비	2,097.57	+0.68	+7.56
유통	359.85	+1.13	+2.42
음식료	3,623.60	-0.25	-4.16
의약품	12,844.18	+1.42	+2.29
전기전자	26,461.48	+1.43	+4.00
철강금속	5,846.63	+2.61	+4.29
화학	4,733.98	+0.87	+3.02
유틸리티	634.38	-1.33	+12.24
통신	377.77	-0.21	+1.77

해외시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	4,604.37	+0.41	+4.28
NASDAQ	14,403.97	+0.45	+4.39
일본	32,307.86	-1.68	-0.80
중국	2,969.56	+0.11	-2.28
독일	16,759.22	+0.78	+10.01

주요 금리 동향	종가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	3.46	-5.00	-40.10
국고채 (10년)	3.53	-4.20	-43.50
은행채AAA (3년)	3.91	-4.50	-46.60
미국국채 (2년)	4.72	+13.67	-33.51
미국국채 (10년)	4.23	+7.43	-41.44

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,306.80	-1.40	-0.76
원/백 엔	901.31	-2.26	+3.72
원/위안	182.40	-1.59	+0.97
달러/유로	1.08	-0.29	+0.73
위안/달러	7.16	+0.20	-1.71
엔/달러	144.99	+0.88	-4.32
Dollar Index	103.98	+0.38	-1.72

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	71.23	+2.73	-7.70
금 (usd/oz)	1,998.30	-2.35	+3.13
BDI	2,495.00	-12.39	+56.13
천연가스(NYMEX)	2.58	-0.15	-14.90

본 조사지표는 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
2023.12.11

시장백서

숨어있는 힌트들

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

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

일부 업종 외 수출 개선이 제한적이라면, 지수 추종에 대한 기대감 보다 시장의 내러티브에 맞는 전략이 필요. 24년 1분기: 막연한 중국 부양정책을 기다리기보다, 1) GVC 재편과(반도체) 2) 디스인플레이션(헬스케어) 내러티브에 편승하는 업종에 관심이 지속될 가능성

디스인플레이션 단서 찾는 시장

지난주 발표된 11월 신규고용은 19.9만개 증가하며 시장 예상치를 상회하였다. 미국 자동차(UAW) 노조와 할리우드 파업종료에 따른 4.7만개 일자리를 제외하더라도 15만개 수준으로 여전히 높은 수준이었다. 같은 날 발표된 소비 데이터도 마찬가지였다. 12월 미시건대소비자심리지수는 69.4p를 기록해 시장 예상치(60bp)를 큰 폭으로 상회하였다.

발표 후 미국채 장단기 금리는 그간의 하락 폭을 일정부분 반납했다. 미 연준의 금리 인하 시점은 다시금 5월로, 내년말까지 금리하락 횟수와 폭은 6번(150bp)에서 4번으로(100bp)으로 줄어들었다.

다만 소비와 고용 데이터를 세부적으로 보면, 디스인플레이션의 징조가 곳곳에 숨어있었다. 1. 적정수준의 유가 레벨이 11월 미시건대 단기기대인플레이션 하락에(4.5% → 3.1%) 일조하였다.

고용 시장은 2. 돌아오는 노동력들이 임금 상승 압력을 낮춰주고 있음이 재차 확인되었다. 11월 경제활동 참가율은 62.8%까지 상승하며 올해 가장 높은 수준을 기록한 반면, 11월 임금 상승률은 전년비 4.0%를 기록하며 큰 변동이 없었다. 직전 3개월 평균 임금을 연율로 환산한다면, 임금 상승률은 3.4%로 낮아지게 된다. 해당 레벨은 21년초 수준이다.

마지막으로 3. 경기 활황을 대변하는 산업군의 채용은 그리 높지 않았다. 창출 된 일자리 중 9.9만개는 의료부문, 4.9만개는 정부부문에서 채용 확대가 집중되었다.

디스인플레이션에 대한 힌트를 찾은 시장은 금리 반등에도 낙폭이 제한되었다. 물론 물가가 당장은 연준의 목표치에 부합하지는 않는다. 다만 향후 발표되는 물가 지표의 흐름이 직전 3개월 경로에서 크게 벗어나지 않는다면, 1분기 중 연준의 매파적 동결 기조가 약화될 가능성에 베팅하는 수요가 높아질 것으로 보인다.

중국 경제상황도 이 같은 시나리오를 뒷받침해주고 있다. 지난주 발표된 중국의 11월 물가지표는 2개월 연속 시장예상치를 하회하였다. (중국 11월 CPI: -0.5%, 11월 PPI: -2.8%(YoY)) 제조업과 소비재 생산자 가격 반등도 마찬가지로 2개월 연속 정체되고 있다. 반등하지 못하는 중국 수출물가 압력은 범글로벌 디스인플레이션에 대한 확신을 높여주는 요인이다.

KOSPI, 지수 추종에 대한 기대감 보다 시장의 내러티브에 맞는 전략이 필요

한편 우리나라 입장에서는 더딘 중국 물가지표 반등은 양날의 검이다. 1) 금리 부담 완화로 추가적인 자금 유출 압력은 제한될 가능성이 높다. 12월 이후 외국인과 기관은 KOSPI 순매수 우위를 시현 중이다. 다만 2) 중국의 전통적인 소비와 투자 수요 회복이 밋밋하다면, 대중국 의존도가 높은 주력 수출 품목들의 회복 속도는 시장 기대치에 부합할 가능성이 낮다.

실제로 반도체를 제외하고 전체 수출 회복 속도는 과거 회복국면과 비교하였을 때 더디다. 11월 한국 일평균 수출액 증가율은 플러스 전환을 하였지만, 절대적인 수출액은 10월을 기점으로 소폭 둔화되었다. (+4.6%YoY, 10월 1,633억달러 → 11월 1,567 억달러)

일부 업종 외 수출 개선이 제한적이라면, 지수 추종에 대한 기대감 보다 시장의 내러티브에 맞는 전략이 필요하다. 막연한 중국 부양정책을 기다리기보다, 1) GVC 재편 업종과 2) 디스인플레이션 기조에 편승하는 업종에 관심이 지속될 가능성이 높다.

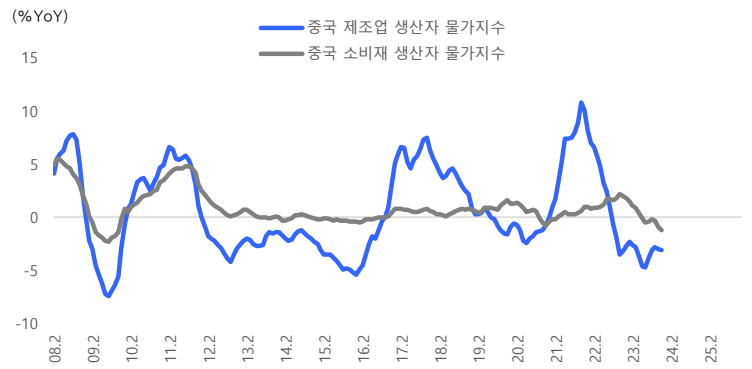
Idea 1 반도체: 대미국과 아세안 반도체 중심 수출 호조는 여전히 진행 중이다. 미국은 25년까지 신성장산업 발굴을 위해 중간재 수출국과의 교역량 확대 가능성이 높다. 마찬가지로 중국을 대체할 생산국가 중 하나로 부상하는 베트남은 반도체 수요 확장을 견인해 줄 또 다른 성장국가다. 한국과 대만, 대표적인 반도체 수출국들은 2018년을 기점으로 베트남 수출과 높은 상관성을 시현 중이다.

Idea 2 헬스케어: 금리 하락 수혜와 낙폭과대, 10월 중순 이후 증시 상승을 주도했던 업종들의 공통점이다. 해당 테마에 우호적인 여건을 제공해주는 매크로 환경이라면, 추가적인 상승 여력은 여전히 높다고 생각한다. 그 중 헬스케어는 12M Fwd EPS 추정치 반등이 여타 낙폭과대 업종 대비 높다. 그러나 10월 중순 이후 상승 폭은 그리 높지 않았기에(+5.4%p), 주가 부담은 다소 제한적이다.

.

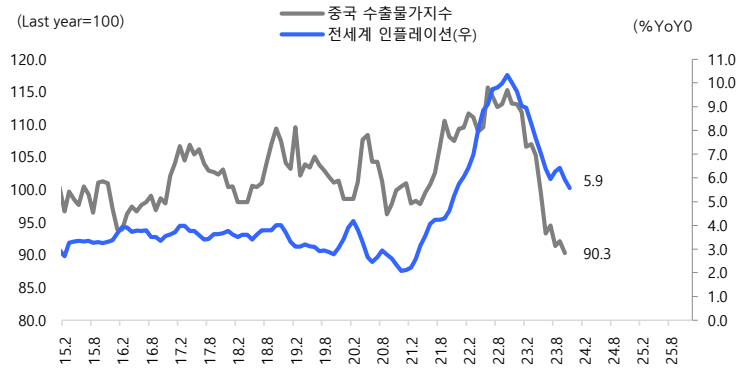
Key Chart

<그림 1> 중국의 소비와 투자 수요, 아직 밋밋한 구간: 11월 중국 제조업과 소비재 PPI, 2개월 연속 시장 기대 대비 하회



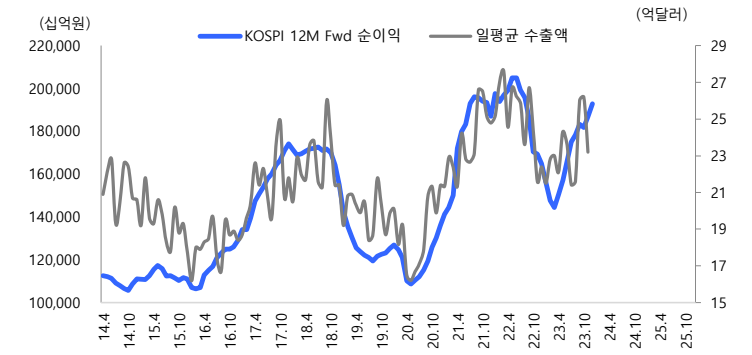
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 2> 중국 물가지표 부진은 양날의 검: 1. 디스인플레이션에 대한 확신을 높여주는 요인



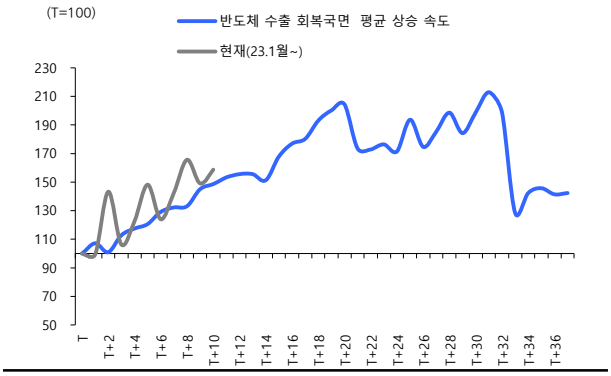
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 3> 다만 2. 대중국 의존도가 높은 주력 수출 품목들의 회복 속도는 더딜 가능성을 확인해주는 요소: 한국 11월 일평균 수출액 절대적 수치 둔화



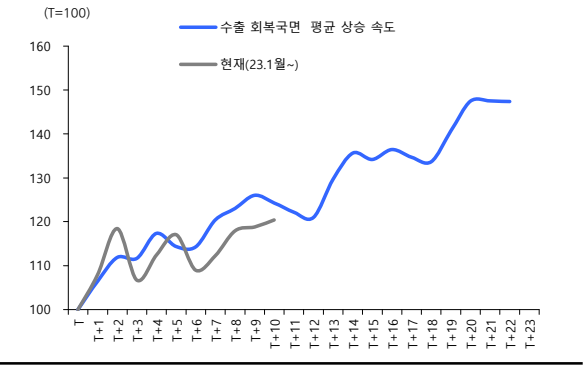
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 4> 반도체 수출 개선은 확인되고 있지만



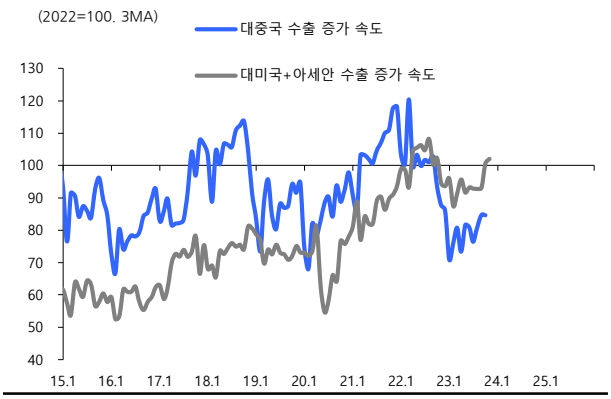
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 5> 전체 수출 상승속도는 과거 수출 회복 국면 대비 더딘 흐름



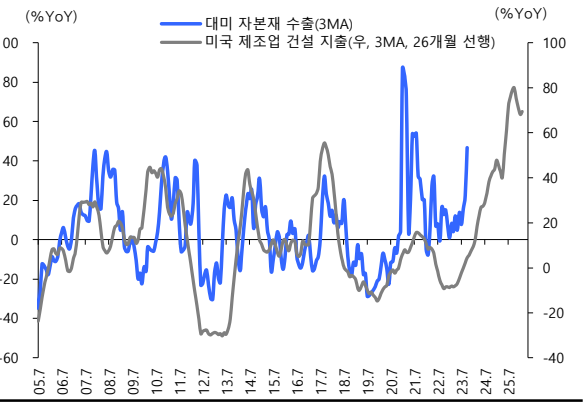
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 6> IDEA 1: 중국 의존도에서 탈피하며 GVC 재편되는 반도체, 대 미국과 아세안 수출 호조



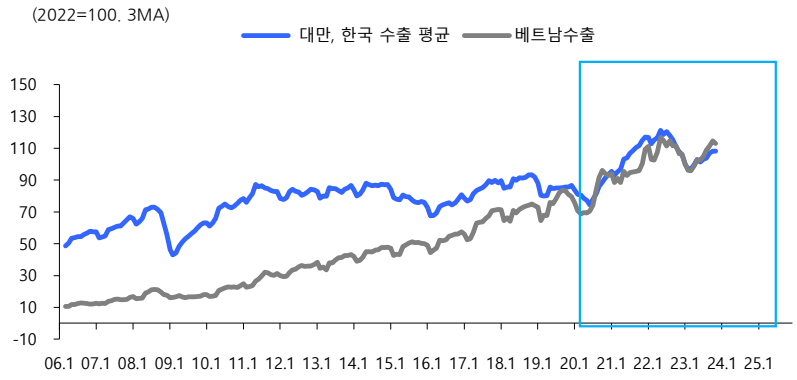
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 7> 미국, 25년까지 신성장산업 투자를 위해 중간재 수출국과의 교역량 확대 가능성



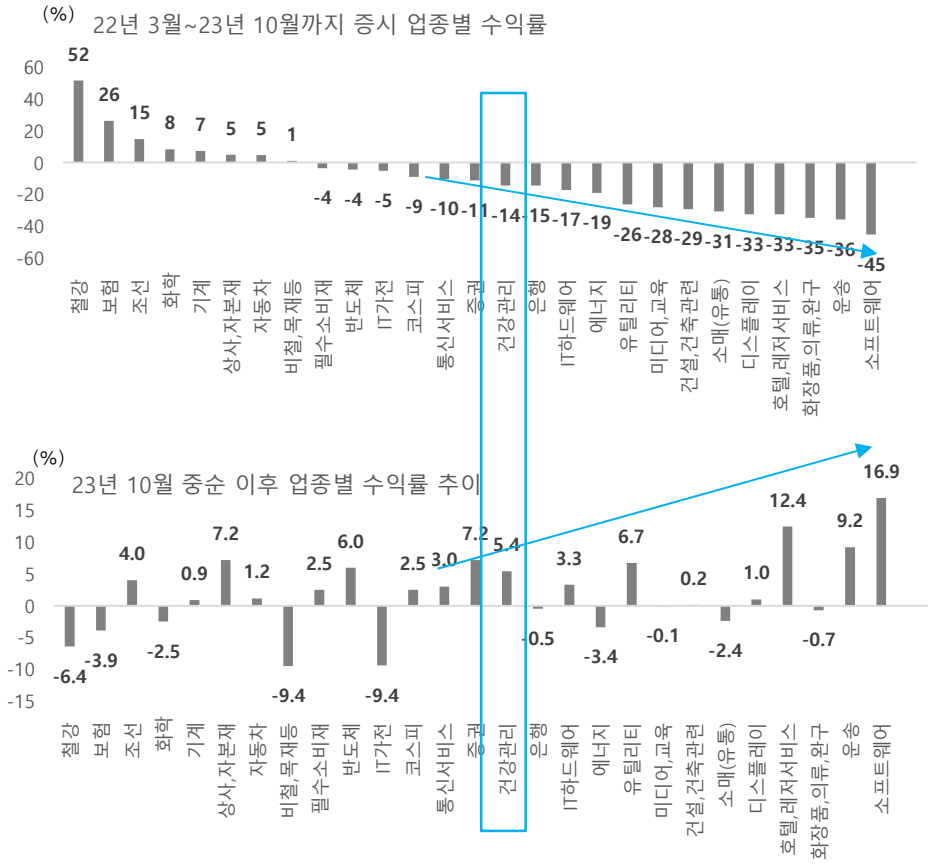
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 8> 중국을 대체할 생산국가로 부각되는 베트남 수출과 커플링하기 시작한 주요중간재 수출국들



자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 9> IDEA2: 낙폭과대 업종에 관심가지는 시장, 이익 반등 대비 주가 상승 폭 높지 않았던 헬스케어



자료: Bloomberg, 현대차증권

China Issue

12월 정치국회의, 산업 업그레이드 자신감 강조

Analyst 여태경
02) 6106-2750
Tk.yeo@hmsec.com

2023년 중국 경제에 대한 자평

- 12/8 정치국회의 개최. 2023년에 대해 제20차 전국대표대회 정신을 전면적으로 관철하는 첫 해이며 COVID-19 예방 및 통제 3년의 전환 후 경제 회복과 발전의 해로 평가
- '23년 외압과 내부의 어려움을 극복하며 내수 확대, 구조 최적화, 신뢰 제고, 위험 예방과 해결을 중점적으로 노력
- 중국 경제의 회복, 고품질발전의 확실한 추진, 산업시스템 현대화에서 중요한 진전, 과학기술 혁신에서 새로운 돌파구 마련이라는 성과를 강조
- 개혁개방을 심도 있게 추진, 안전한 발전의 토대가 견고, 인민 생활의 효과적 보장, 사회주의 현대화 국가 전면적 건설을 위한 조치가 확실히 이행되었다고 자체 평가함

2024년 경제공작 방향

- ①경제정책기조: 내년에도 안정을 유지하면서 진전을 추구, 진보 속에 안정을 도모, 새로운 것 도입하면서 낡은 것을 타파, 거시경제 정책의 반순환 및 교차 순환 조정을 강화
- ②재정/통화정책: 적극적인 재정 정책과 신중한 통화 정책을 계속 시행. 재정정책의 적절히 강화하고 질과 효율성을 개선, 신중한 통화정책은 유연하고 온건하며 정확하고 효과적일 것
- ③산업정책: 과학기술혁신으로 산업시스템 현대화를 주도하고 산업연계와 공급망의 탄력성과 안전성을 제고, 내수를 확대하고 소비와 투자가 서로 촉진하는 선순환을 형성, 중점 분야의 개혁을 심화하고 고품질 발전의 강력한 추진을 지속할 것
- ④대외개방: 대외개방을 확대하고 대외무역과 대외투자의 기초시장을 견고히 할 것
- ⑤리스크 대응: 핵심 영역에서의 위험을 효과적으로 예방 및 해결해 시스템적 위험이 없는 상황을 유지할 것
- ⑥민생: '3농촌'사업을 위한 부단한 노력, 도시와 농촌 일체화와 지역의 조화로운 발전을 추진, 생태문명 건설과 녹색저탄소 발전을 더욱 추진. 인민 생계의 보호와 개선을 위해 효과적인 노력

정리

- 12월 정치국회의에서 나타난 2024년 경제공작의 방향은 2023년과 유사
- 전년에 비해 과학기술혁신, 산업시스템 현대화, 고품질발전 등 산업 업그레이드 부분에 대한 자신감이 비교적 강하게 피력되고 있다는 점은 2024년 산업정책에서 관련 내용들에 대한 추가적인 강조 가능성 높음
- 2024년 중국 경제정책 관련 세부적인 내용은 12월 중 개최될 경제공작회의에서 구체화되고 내년 1월 지방 양회에서 각 지방 정부의 상황에 맞는 연간 정책들이 수립될 예정

▶ 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.