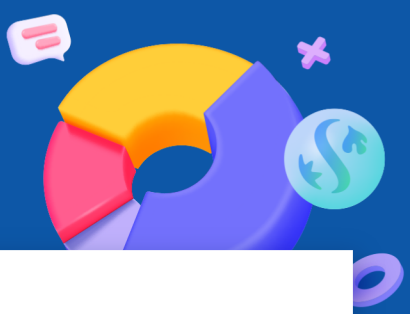
4987호 2024년 10월 7일 (월)

Shinhan

신한생각



Top down

Weekly Guide Book

자산배분: 불안의 미국, 기대의 중국
Key Chart: 불안한 공급, 높아진 의심
경제/금융시장: 지표 반등보다 중동 지정학 불안 경계
경제_외환시장: 중국 부양책 vs. 중동 지정학 위험 사이 원화 변동성 확대
주식_해외: 저항을 견디는 시간
주식_국내: 3Q 실적에 쏠리는 우려감
주도주&테마: 열흘 만에 신저가에서 신고가로
채권_글로벌: 견조한 경기와 급등한 유가
채권_KTB: 중동 분쟁과 10월 금통위 경계
채권_Credit: 일엽지추(一葉知秋)
대안자산_CM&REITs: 중동 불안에 에너지 가격 반등
Chartbook & Portfolio

국내 주식전략

'밸류업 Lev, 2.0' 신한 밸류업 유니버스 포트폴리오

경제분석

미국 고용: 서프라이즈 vs. 잔존한 의구심

해외 주식 및 ETF 추천 종목

[주식] 브로드컴, TSMC, 오라클, 온홀딩스, 스타벅스, 일라이 릴리, 레나, 베이팡화창
[ETF] 전력망, 중국 소비재

Bottom up

산업 분석

건설 (비중확대) 주요 건설사 Coporate Day 후기
카지노 (비중확대) 펀더멘털과 센티멘털의 괴리
통신서비스 (비중확대) 국정감사 미리보기

기업 분석

LG디스플레이 (034220/매수) 사업 구조 안정화 순항

국내 주식 추천 종목

[MP] 비철, 증권, 헬스케어↑ VS 디스플레이, IT하드웨어, 소매↓
[중소형주] 뷰노, 한국콜마, 티에스이, JYP Ent., 드림텍, 모나용평, 삼목에스폼, 비나텍, 토비스, 태광

KOSPI	KOSDAQ	KOSPI200선물	원/달러 환율	국고 3년 금리
2,569.71 (+0.31%)	768.98 (+0.90%)	344.10 (+0.39%)	1,335.40 (+12.40원)	2.818 (+3.8bp)

신한 리서치 투자정보
www.shinhansec.com

신한투자증권 리서치본부

WEEKLY GUIDE BOOK

2024/10/04

박석중 연구위원 ✉ park.sj@shinhan.com

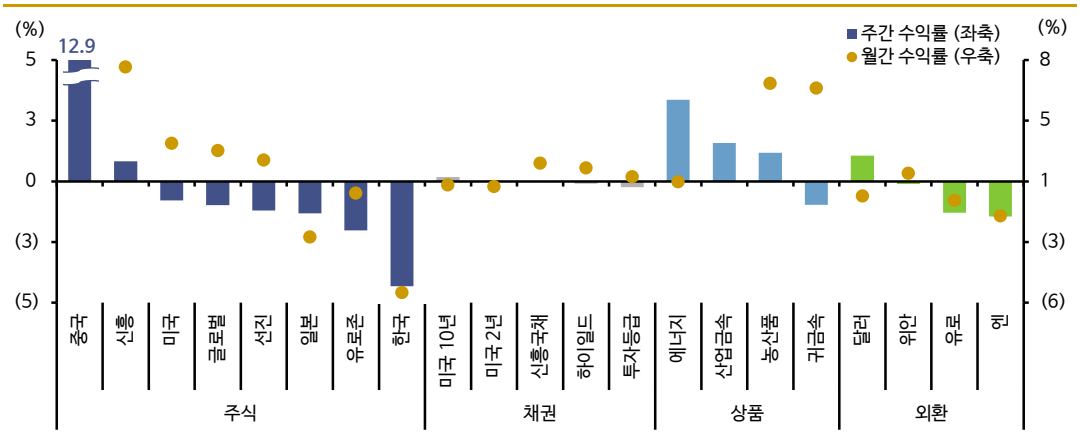
불안의 미국, 기대의 중국

누적된 가격 부담과 중동발 지정학 위험이 야기한 위험 회피에 중국 제외 주요국 증시 약세 전환. 이스라엘 지상전 투입과 이란 미사일 공습 단행으로 전면전 확산 우려 고조. 이란 원유 시설 공습 가능성까지 높아지며 국제유가 5% 이상 속등. 미국 ISM서비스업 예상 51.7 대폭 상회하는 54.9 기록. 다만 금리 인하에도 제조업 PMI 부진 지속되고 있으며 항만 노조 파업에 제조업 회복 단초 찾지 못함. 4일 노동부 고용 발표 앞두고 있으며 예상치 14.8만 하회는 큰 영향을 미칠 전망. 8월 구인건수, 9월 ADP 고용 예상 상회. 주간 실업청구건 소폭 증가(전주 21.9/금주 22.5만건)하나 견조한 수준 유지

중화권 주요 주가지수 16년래 최대폭 상승. 통화-재정-증시 부양책 패키지는 급진적 위험선호 주도. 경기 회복 주도하기에 부양책 규모는 충족된다는 판단. 다만 부동산과 미중 분쟁이 야기한 구조적 문제 해소되지 못해 국경절 휴장 이후 변동성 장세 반복 여지 존재. 유럽 물가 안정세 확인되며 10월 ECB 금리 인하 가능성 점증. 일본 이시바 신임 총리는 우려와 달리 신중한 통화정책 요구 발언에 엔화 강세 되돌림. 한국 증시 반도체 가격 하락과 지정학 불안 고조에 중국 증시 반등의 낙수효과 제한

원자재 시장 불안은 고조. 중동발 불안과 중국 경기 부양 기대 더해지며 WTI 73.7$ 상회, 비철가격 강세까지 이어짐. 6주 연속 하락한 컨테이너 운임은 미국 동부 항만 대규모 파업과 걸프만 불안 가중으로 물류 차질 및 운임 변동성 확대 예상. 이는 경기, 물가 모두에 영향 높아 각별한 관심 필요

글로벌 주요 자산별 수익률



자료: LSEG, 신한투자증권 / 주: 2024.10.4 08:00 기준

Key Chart

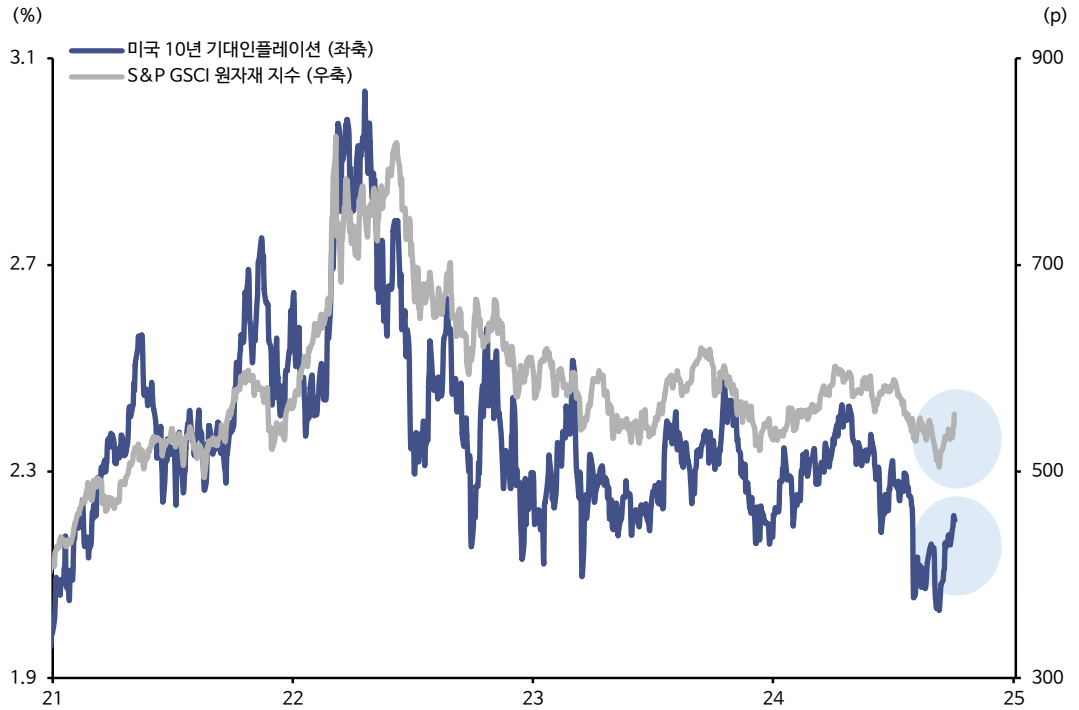
홍지연 ✉ h.jiyeon@shinhan.com

불안한 공급, 높아진 의심

공급 측 인플레이션 압력 부각되며 물가 안정에 갖는 의심이 시작. 중동 지정학적 리스크 고조되며 미국의 이란 석유 시설 타격 논의까지 확산. 미국 동부 항만 노조 전면 파업까지 단행되며 Risk-off 촉발. 외환, 상품시장 변동성 확대. 안전 선호에 달러 4일째 강세, 금 가격 기술적 부담에도 랠리 지속. WTI 주간 8.9% 속등한 73.7$ 기록. 안정적 경기에 갖는 의심에 인플레이션 압력이 더해진 형국

경기-고용지표 혼조 속 지정학 위험과 기대인플레이션에 각별한 모니터링 필요. 미국 노조의 파업 종료 소식에 관련 불확실성 해소됐으나 컨테이너 운임 지수의 단기 상승은 불가피할 전망. 다만 유가 급등, 금리 상승에도 기술주가 선방한 점은 위험 선호 재개될 가능성을 지지

인플레이션 공급 측 압력 상승



자료: Bloomberg, 신한투자증권

경제 및 금융시장

Macro

하건형 ✉ keonhyeong.ha@shinhan.com

지표 반등보다 중동 지정학 불안 경계

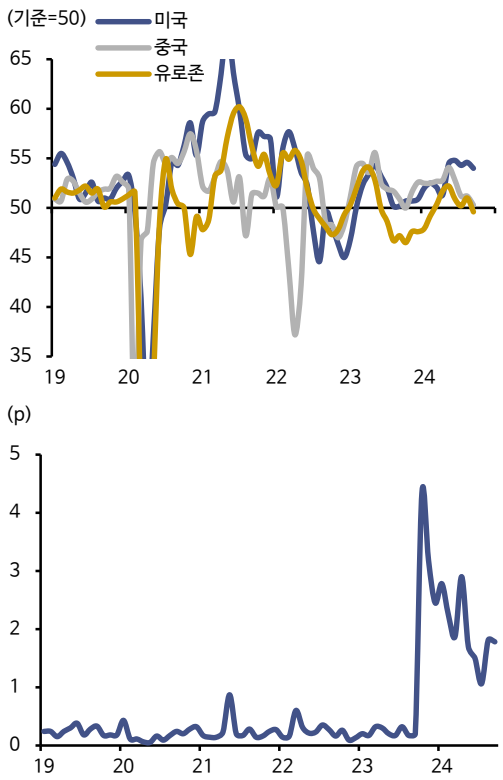
미국과 중국 9월 서베이지표 9월 연준 빅컷 및 정부 부양책 효과 등에 완만한 개선. 미국 9월 ISM 제조업지수 전월과 동일했으나 비제조업지수 3개월째 반등하며 2023년 2월 이후 최고치 기록. 중국 9월 국가통계국 PMI는 비제조업이 소폭 후퇴했음에도 제조업이 5개월 만에 반등해 종합 PMI 50.4로 소폭 개선

미국 9월 고용동향 발표 이전 확인된 고용 지표는 전반적으로 양호. 9월 ADP 민간고용 14.3만명 증가. 재화생산업 고용 확대 속 서비스업도 전문사업서비스 중심 구조조정 마무리. 신규 실업수당 청구건수도 20만건 초중반에서 안정적

유로존 9월 소비자물가 속보치 전년대비 1.8% 올라 3년래 최저. ECB 정책위원 성장 하방 위험 대응한 10월 금리 인하 필요성 주장

중동 지정학 긴장 재부각. 이스라엘이 레바논 헤즈볼라에 지상 작전 개시 속 이란 미사일로 이스라엘 공격. 이스라엘과 미국이 보복 형태 논의 중인 가운데 이란 원유시설 공격 가능성 언급

미국과 중국, 유럽 종합 PMI / 이스라엘 지정학 긴장



자료: LSEG, Bloomberg, 신한투자증권

Economist's View

- ✓ 연준의 선제적 통화 완화에 경기심리 개선 확인. 다만 ISM 제조업 및 서비스업지수 내 고용항목 모두 여전히 후퇴 이어져 고용 경기 하방 위험 여전. 고용 둔화 흐름 이어질 경우 연준의 추가 통화 완화에 따른 경기 하단 지지 시도 이어질 전망
- ✓ 중동 지정학 긴장에 따라 유가 반등하며 물가 불안 경계 부상. 다만 미국과 이스라엘이 협의 하에 보복 형태 논의함에 따라 유가 공급 충격 현실화 가능성은 제한적 판단

경제 및 금융시장

Indicator

하건형 ✉ keonhyeong.ha@shinhan.com

✓ **미국 9월 소비자물가:** 지난 8월 소비자물가 컨센서스 부합. 재화 수요 부진에도 서비스 물가 상승해 양호한 내수 시사. 고용 수급 정상화에 연말까지 서비스 물가 안정 지속 예상

✓ **한국 금통위 회의:** 지난 8월 금통위 회의에서 3개월 내 금리 인하 가능성 열기 의견 확대 내수 회복 더딘 가운데 수출 점진적 하강 가능성 고려하면 10월 25bp 인하 우세

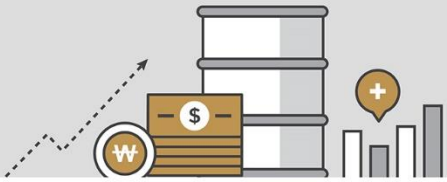
월	화	수	목	금
30	1 한국 휴장	2	3 한국 휴장	4 미국 고용보고서
한) 8월 산업생산 (MoM) 4.1% / 2.8% / (3.9%) 한) 8월 선행지수 순환변동치 100.6 / - / 100.7 중) 9월 통계국 제조업 PMI 49.8 / 49.4 / 49.1 중) 9월 통계국 비제조업PMI 50 / 50.4 / 50.3	한) 9월 수출 (YoY) 7.5% / 6.4% / 11.2% 한) 9월 수입 (YoY) 2.2% / 5.0% / 6.0% 일) 3Q 단칸 대형 제조업 13 / 12 / 13 미) 8월 JOLTs 구인건수 8,040K / 7,693K / 7,711K 미) 9월 ISM 제조업지수 47.2 / 47.5 / 47.2	한) 9월 소비자물가 (MoM) 0.1% / 0.4% / 0.4%	미) 9월 ISM 서비스업지수 54.9 / 51.7 / 51.5	미) 9월 비농가취업자(MoM) - / 150K / 142K 미) 9월 실업률 (SA) - / 4.2% / 4.2%
7	8 삼성전자 3분기 잠정실적	9 한국 휴장/FOMC 의사록	10 미국 소비자물가	11 한국 금통위 회의
유) 8월 소매판매 (MoM) 0.2% / 0.1%	한) 8월 경상수지 - / $9131.8M 미) 8월 무역수지 ($71.3B) / ($78.8B)	중) 9월 M2 유동성 (YoY) - / 6.3% 미) 9월 FOMC 의사록 - / -	미) 9월 소비자물가 (MoM) 0.1% / 0.2%	한) 10월 금통위 기준금리 3.25% / 3.50% 미) 9월 생산자물가 (MoM) 0.1% / 0.2%
13일 (일요일)				미) 10월 미시건 소비심리 70.0 / 70.1
중) 9월 소비자물가 (YoY) - / 0.6% 중) 9월 생산자물가 (YoY) - / (1.8%)				미) 10월 미시건1년기대인플레 - / 2.7% 미) 10월 미시건5년기대인플레 - / 3.1%

자료: Bloomberg, 신한투자증권 / 주: 전주 지표 수치는 발표치/예상치/이전치, 내주 지표 수치는 예상치/이전치

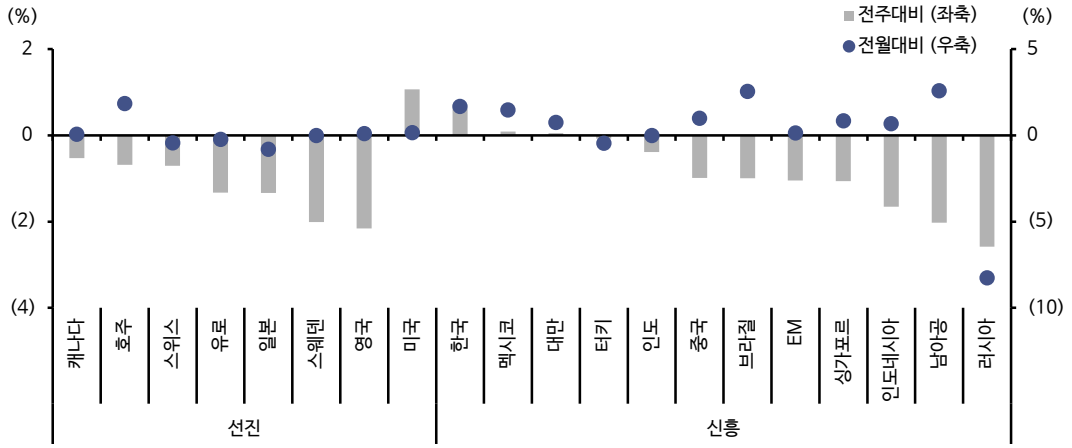
경제 및 금융시장

FX

김찬희 ✉ chee@shinhan.com



주요 통화 달러화 대비 등락률



자료: LSEG, 신한투자증권

중국 부양책 vs. 중동 지정학 위험 사이 원화 변동성 확대

(Review) 달러화 101pt 내외 상승. 중동발 지정학 불안에 따른 에너지 가격 변동성 확대에 안전자산 달러화 수요 집중. 서비스업 중심으로 양호한 미국 경기 재확인된 점 또한 강 달러에 일조. 원/달러 중국 부양책 기대 vs. 중동발 지정학적 위험 사이에서 변동성 확대. 지난주부터 본격화된 중국 부양책 기대로 위안화 강세 연동돼 1,300원 부근까지 속락했으나, 이스라엘-이란 전쟁 우려로 대외 불확실성 급부상하며 1,330원대로 반등

(Preview) 달러화 완만한 상승 이어갈 전망. 여전히 금융시장은 연내 75bp 금리 인하 우세하게 반영하고 있어 9월 고용지표 급랭이 부재할 경우 기대 조정 과정에서 달러화 상승 압력 우위 예상. 현재 가장 큰 불확실성 중 하나인 중동 지정학 위험 또한 모니터링 필요. 이스라엘, 이란의 전면전 양상으로 확대될 경우 국제유가 급등과 연동된 강 달러 압력 확대 불가피. 다만 아직까지 미국의 중재 노력 속에 국지전에 그치는 것을 베이스 시나리오로 판단. 원/달러 1,300원대 초중반 하방경직적 흐름 연장 전망. 대외 강 달러 압력 속 최근 일주일 간 중국 부양책 기대와 연동된 가파른 위안화 강세 단기 숨고르기 예상되는 까닭. 중동발 지정학 위험 역시 에너지 순수입국인 한국 원화의 관점에서는 불편한 변수로 상존

주식시장

Global

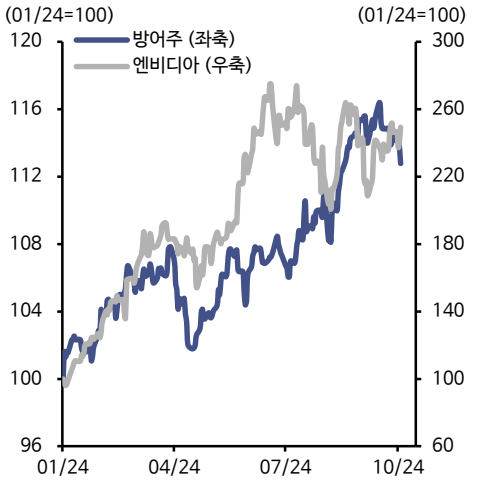
김성환 ✉ shwan.kim@shinhan.com

미국: 저항을 견디는 시간

S&P 500은 전주대비 0.8% 하락. 중국 증시가 급등하면서 시장 화두를 가져간 가운데, 이란과 이스라엘 간 긴장감 고조되면서 시장은 신고가 부근에서 뚜렷한 방향성 결정하지 못함. 다만 견고한 고용과 서비스업 PMI를 확인하면서 침체 우려를 덜어내고 낙폭도제한적. 그동안 눌려왔던 에너지가 급등했고 유틸리티를 제외하면 대부분 업종이 약세. 헬스케어, 필수소비재 등 방어주 부진이 특기

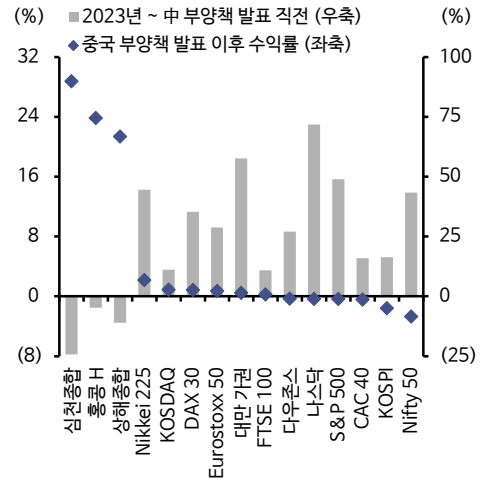
단기 악재가 중첩되는 국면. 중동 불안 뿐만 아니라 11월 대선도 임박. 다만 중기적인 방향성은 긍정적이고 엔비디아 등 기술주 변동성도 잦아들었다는 데 주목할 필요

힘을 잃는 방어주



자료: LSEG, 신한투자증권

중국 증시의 대반격



자료: LSEG, 신한투자증권

non-US: 중국 증시의 대반격

전주 2,700pt를 기록했던 상해종합 3,300pt까지 속등. 그동안 철저히 소외되다가 부양책 발표 이후 대중적인 주식 매수세가 폭발하면서 전례 없는 폭등세 전개. 정부의 부양의지가 강해 추가 부양책 발표 여부에 시장은 촉각. 차주 국경절 이후 상승 지속 여부 주목

일본 증시는 이시바 총리 선출 후 급격한 변동성 확대. 이시바는 당초 통화 긴축을 선호하는 것으로 알려졌으나, 이후 긴축 시급하지 않다고 언급하면서 달러-엔 146엔대로 반등, 일본 주식시장도 급락세 일단락되는 모습. 전주 조성된 달러 강세 환경이 일본에는 긍정적일 수 있다고 판단

주식시장

KOSPI

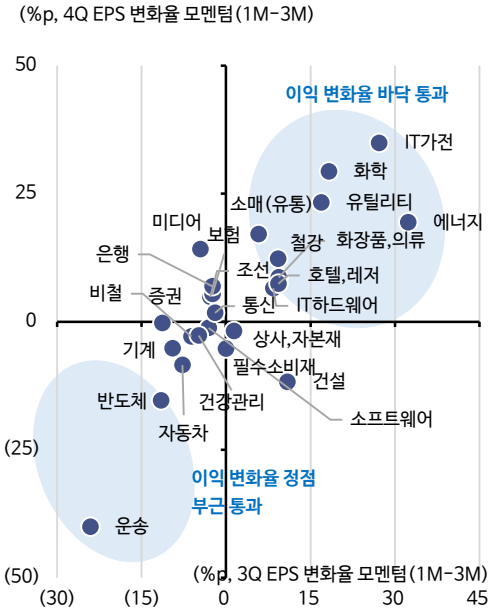
노동길 ✉ dk.noh@shinhan.com

KOSPI: 3Q 실적에 쏠리는 우려감

KOSPI, KOSDAQ 각각 4.1%, 2.2% 하락. 업종 수익률은 디스플레이, IT하드웨어, 자동차, 반도체, 운송 등 수출주 중심 시가총액 상위주 약세. 외국인 매도세가 바스켓 형태로 출회되면서 시가총액 상위주 하락 주도 중. 외국인 순매도 원인은 1) 중국 경기 부양책에 따른 이탈, 2) 달러화 약세 등. 특히 과거 약달러는 국내 주식시장 수급 유입으로 이어졌으나 현재는 다른 양상. 신흥국 통화가치 유의미하게 상승하지 못했기 때문

중국, 미국 등 제조업 경기 상황 위축되고 있다는 점도 수급에 부정적으로 작용. 미국 주식시장 내 기술주 상대수익률 회복되지 못함. 외국인 수급 연말까지 우호적이지 않은 가운데 3분기 실적 발표 결과에 주목. 추정치 하향세 지속되고 있으나 수출 증가율 고려 시 예상치 소폭 하회 전망. 실적 우려는 발표 전 과도하게 반영됐다고 판단

하반기 KOSPI 업종별 이익 변화율 모멘텀

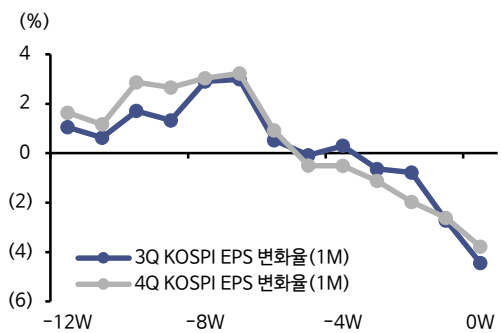


자료: FnGuide, 신한투자증권

전략: 2차전지, 에너지 중심 이익 개선세

이익 변화 관점에서 시가총액 상위주 하향 조정 중. 반도체, 자동차 등 이익 중심 업종 위주. 원/달러 환율 하락에 따른 서프라이즈 효과 경감 전망. 두 자릿수 수출 증가율 고려 시 예상치 하회 폭 크지 않을 전망. 업종별로 2차전지, 유틸리티, 에너지 중심 마진 개선세 관찰. 이익 추정치 약화 상황에서 차별적으로 이익 개선세 보이는 업종 관심 필요. 수출주는 실적 시즌 종료 이후 제조업 경기 개선 시까지 시간 필요

하반기 이익 추정치 하향 조정



자료: FnGuide, 신한투자증권

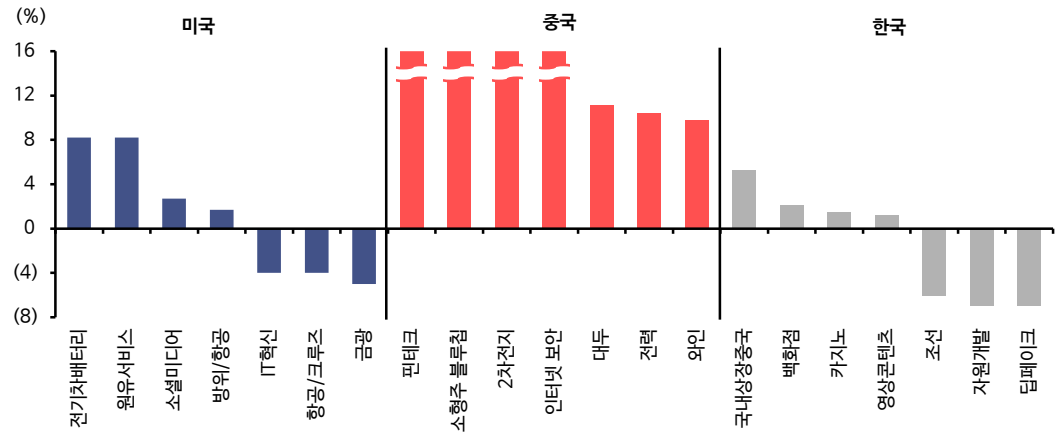
주식시장

Hottest Stocks

주도주 & 테마

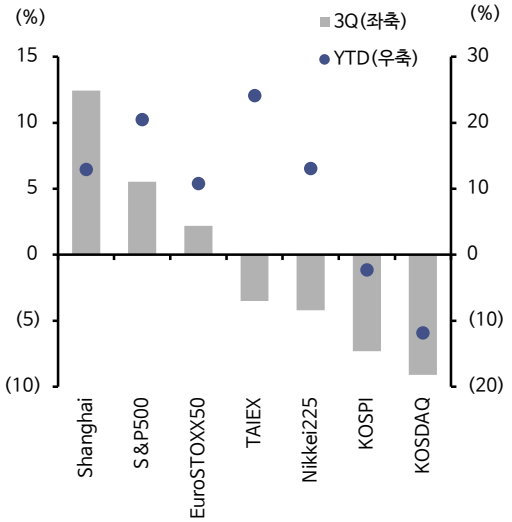
강진혁 ✉ kjinhyeok@shinhan.com

주요국 주도테마_1W 수익률



자료: Bloomberg, WIND, 인포스탁, 신한투자증권

중국 부양책 영향에 중화권 증시 수급 흡수



자료: FnGuide, 신한투자증권

열흘 만에 신저가에서 신고가로

중국 증시(Shanghai)는 52주 신저가 부근에서 열흘 만에 신고가 기록. 중국 내 거래 플랫폼이 마비되는 등 투자자 관심도 높아진 상황. 국경절 연휴에도 HSCEI 상승하며 강세 여력 확인

과거 중국의 대규모 부양책 발표 시 수급 흡수로 국내에서 외국인 이탈하는 모습 연출. 다만 펀더멘털 개선 기대감에 지수는 시차 두고 회복 연출

국내에서는 1) 국내 상장 중국기업(헝셩그룹 +33.7%, 크리스탈신소재 +7.4% 등), 2) 의류(LF +3.0%, F&F +1.0% 등), 3) 철강·금속(풍산 +6.8%, 화인베스틸 +4.5% 등)을 비롯해 중국 익스포저 높은 업종·종목 중심 강세

주식시장

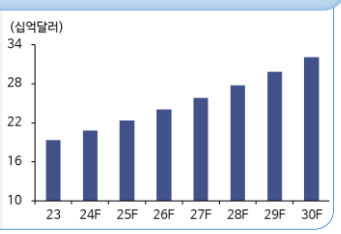
Hottest Stocks

Global Industry

IT H/W | ASIC 수요 확산

◆ 주가(1W): H/W(-1.5%) 〈 반도체(-1.2%) 〈 나스닥(-0.9%) 〈 장비(+0.1%)
◆ H/W: 애플이 초기 판매 부진 논란에 휩싸인 가운데 인도 타타공장 화재로 생산 차질 위기 직면. 10월~11월 인도 축제 시즌 동안 아이폰 14 및 15 모델이 150만대 판매될 것으로 예상됐으나 수요 대비 최대 15% 공급 차질 추정. PC, 스마트폰 성수기 진입에도 둔화 우려 지속. CY3Q24 실적 발표에서 기업들의 코멘트가 중요해진 시점
◆ 반도체: 이스라엘/이란 전쟁 이슈 등 지수 전반 변동성 확대. 반도체는 서버 중심 주도주 강세 전망. 엔비디아, AMD CY4Q 전망 모두 긍정적이나 업사이드가 더 많은 것으로 판단되는 브로드컴에 주목. 서버 밸류체인 내 ASIC 수요들이 최근 뉴스를 통해 확인되는 중. 독점적 지위를 통해 GPU와 ASIC 수혜를 함께 받는 TSMC도 긍정적

ASIC 칩 시장 규모 전망

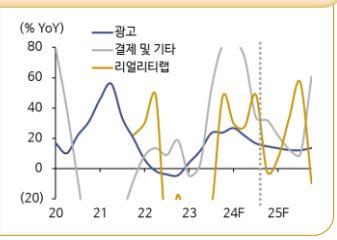


자료: Precedence Research

IT S/W | 중동 노이즈 발발 가운데 기술주 전체적인 하락

◆ 주간 상승률: 앱(-0.8%) 〈 S/W(+0.1%) 〈 광고(+1.3%) 〈 데이터(+2.6%) 〈 나스닥(+2.9%)
◆ 중동 노이즈가 발발한 직후 타 업종 대비 기술주 전반이 더 크게 조정되는 모습
◆ 메타는 Connet 이벤트에서 퀘스트 3S, Orion AR 안경(레이벤 메타 스마트 안경 기반 웨어러블 컴퓨터) 등을 발표. 아직까지 Orion은 생산 비용이 최대 만 달러로 추산되어 상용화 단계는 아니나, 몇 년 안에 더 가벼운 무게와 낮은 비용으로 출시하는 것을 기대. 또한 시장은 내년에 AR 안경을 작동하는데 필요한 신경 손목 밴드와 함께 Hypernova 안경의 판매도 기대. AR/VR 시장에서의 초기 경쟁력 확보에 있어서 이러한 종합적 로드맵은 충분히 매력적 요인으로 판단. 최근 메타가 Reality Labs의 비용이 당분간 더 확대될 것이라 언급했는데 이를 설명할 수 있을 만한 신제품 라인업

메타 부문별 매출 성장률 추이

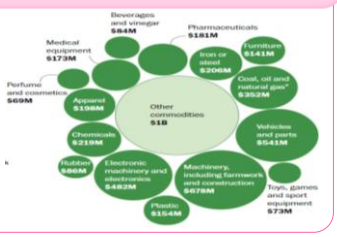


자료: Factset

소비재 | 동부/걸프 해안 파업 가운데 소비재 전체적인 하락

◆ 주간 상승률: 경기소비재(-2.9%) 〈 글로벌럭셔리(-2.6%) 〈 필수소비재(-1.9%)
◆ 최대 36개의 동부 및 걸프 해안 항구가 연말 쇼핑시즌을 앞두고 대규모 파업 시작. 다수의 리테일러는 파업 전에 재고를 미리 확충해놓았으나, 이번 주 중동의 지정학적 위험이 고조되며 유가가 상승했기에 매크로 영향의 범위가 어디까지일지 지켜볼 필요
◆ 나이키는 엇갈리는 실적과 투자자의 날 연기로 인해 실적 발표 직후 주가 다소 하락. CEO 교체가 진행중이기 때문에, 기존에 제시된 FY25년 가이던스를 철회함과 함께 투자자의 날을 연기한 것으로 파악. 하반기에 실적 개선의 조짐이 있고 신제품 혁신에 긍정적인 입장을 표명했지만, 매출이 플러스 성장률로 돌아서는 시기에 대해서는 구체적 언급이 없었기에 주가가 아직 조심스러운 모습. 중국 관련 수혜를 기대할 수는 있으나, 장기 전략 발표 전 과도기 상황이기에 변동성이 높아질 것을 경계

항구 파업에 취약한 수입품(23/8~24/7, 평균)

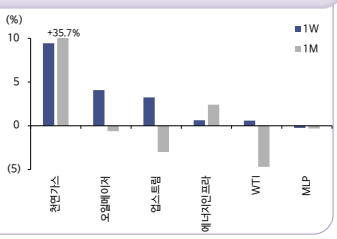


자료: Census

에너지 | 천연가스 가격, 허리케인 영향 및 동절기 낮은 기온 예보로 상승세 지속

◆ 주간 상승률: 유가(+0.6%) 〈 업스트림(+3.2%) 〈 오일메이저(+4.1%) 〈 천연가스(+9.4%)
◆ 유가 및 천연가스 가격 동반 상승. 유가는 이란과 이스라엘의 충돌에 따른 지정학적 리스크 확대로 반등
◆ 천연가스 가격은 WoW 9.4% 상승해 MMBtu 당 3달러에 육박하는 상황. 미국 동남부 지역 허리케인 영향을 천연가스 생산 및 수송 시설 가동 차질 불가피
◆ 또한 올겨울 한파 예보도 가스 수요 급증 가능성을 높이는 요인. 가스 생산 및 수송 시설의 원활한 가동 시점이 지연될 수 있는 상황에서 동절기 평년 대비 낮은 기온 우려에 따라 타이트한 수급 우려가 가스 가격 상방 압력 요인이 될 전망
◆ 업스트림/오일메이저 기업들의 주가는 유가와 천연가스 가격이 동반 상승한 가운데 낮은 주가 레벨로 반등. 에너지인프라 기업은 가스 가격의 급등세로 상승 추세 지속

유가스 및 에너지 세그먼트 주간 상승률



자료: Bloomberg

신한투자증권

주식시장

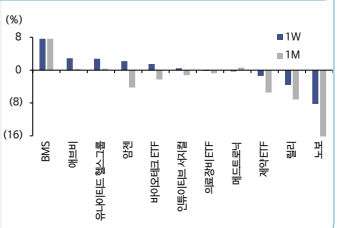
Hottest Stocks

Global Industry

헬스케어 | 헬스케어 투심 악화된 가운데 개별 종목별 주가 흐름 상이할 전망

◆ 주간 상승률: 릴리(-3.6%)〈제약(-1.4%)〈의료장비(-0.2%)〈바이오텍(+1.5%)〈BMS(+7.6%)
◆ 헬스케어 섹터 전반적으로 투심 악화된 상황. 특히 제약바이오 섹터는 이벤트 종료, 차익실현 매도로 주가 부진한 흐름. 다만 개별 종목별 호재 및 악재에 따라 차별화된 주가 전망
◆ BMS는 조현병 치료제 코벤피 승인으로 주가 급등. 애브비도 파킨슨 치료제 후보 물질 임상 3상에서 긍정적 데이터 발표. 또한 조현병 치료제 임상 2상 발표 앞두고 있어 주가 상승세 가능성 높다는 판단
◆ 일라이 릴리 주가 전주 대비 3% 이상 하락. 다만 실적 성장 전망 이어지고 있는 상황에서 컨센서스도 꾸준히 상향 조정. 펀더멘탈 성장세 지속되는 가운데 밸류 부담 우려 완화돼 매수 재개 시점
◆ 10월말 발표되는 주요 제약바이오 실적에 관심. 제약바이오 투심 부진한 상황이기 때문에 컨센에 부합하는 수준의 실적으로 주가 상승세는 제한될 전망. 컨센을 크게 상회하는 실적이나 가이던스 상향 조정하는 기업 중심으로 주가 상승 전망.

미국 헬스케어 섹터 주가 수익률

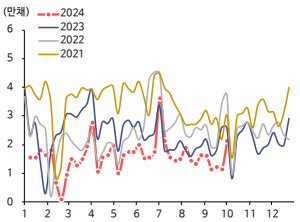


자료: Bloomberg

중국 | 부양책이 가져온 FOMO(포모)

◆ 주간 상승률: 상해(+10.4%) 〈 심천(+11.6%) 〈 차이넥스트(+11.8%) 〈 CSI300(+11.9%)
◆ 부양책 파급력에 중화권 주식시장 속등 마감. 본토와 홍콩 공히 두 자릿수를 웃도는 수익률 기록. 섹터 측면에서는 베타가 높은 IT, 헬스케어 등 성장주 아웃퍼폼. 밸류에이션이 낮고 수급이 비어있는 부동산, 소재, 소비재로도 자금 유입 지속. 모건스탠리 등 글로벌 IB는 최근 기록적 급등에도 상승세 연장을 예상
◆ 차주 본토시장은 상승 랠리 이어갈 것으로 기대. 국경절 연휴(10/1~7) 기간 홍콩시장이 폭등한 것을 고려 시 본토시장도 키 맞추기를 진행할 가능성. 다만, 홍콩 주식시장은 단기 저항에 부딪히며 지난 3일 약세 전환. 부동산(-4.7%), 헬스케어(-3.8%), 산업재(-3.1%) 등 부진하며 홍콩H 1.6% 하락
◆ 국경절 연휴 여행/소비 데이터와 부동산 거래지표에 주목할 필요. 다만, 현재는 실적과 지표보다 정부 정책이 시장을 움직이는 핵심 변수. 연휴 이후 전인대에서 추경 규모에 따라 랠리 지속 여부 결정될 전망

주간 주택 거래량

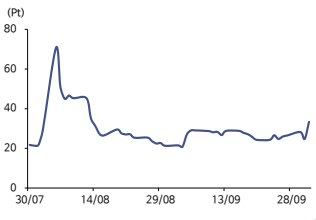


자료: Bloomberg

일본 | 이시바 총리 쇼크발 변동성 재차 확대

◆ 주간상승률: 토픽스코어(-1.9%) 〈 토픽스(-1.4%) 〈 니케이(-1.0%)
◆ 일본은 9월 27일 이시바 시게루 자민당 총재 당선 직후, 엔화와 지수 차익실현 매물 출회. 이시바 총재의 분배 중심(금융소득세 인상)과 통화긴축 정책이 시장의 우려를 야기시키면서 엔화 146엔에서 143엔 급락. 9월 30일 일본 증시 니케이 225 -4.8%, 토픽스 지수 3.47% 급락
◆ 이시바 총재의 통화 정책 긴축 전망으로 금융주(은행, 보험) 상승. 일본 방위능력 강화로 방산주 상승
◆ 이시바 총리는 국민 지지를 얻기 위해 시장의 변동성을 확대시키지는 않을 것으로 예상. 다만, 중동 지역의 지정학적 리스크와 중국 급등 지속으로 인한 일본내 외국인 자금 유출 등에 대한 우려는 지속 존재
◆ 엔화는 일본 은행의 우에다 총재의 금리 인상 신중론과 파월 의장의 빅컷 기대감 축소 등으로 140~145엔 박스권 내 움직임 지속 전망

일본 니케이 변동성 지수



자료: Bloomberg

채권시장

Global

박민영 ✉ mypark@shinhan.com

미국: 견조한 경기와 급등한 유가

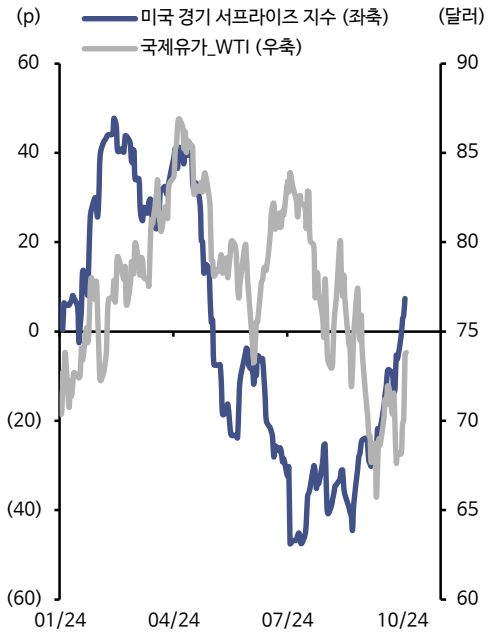
미국 국채 10년물 금리는 주간 +9.52bp. 예상보다 견조한 경제지표, 국제유가(WTI) 급등으로 상승. 미국 기준금리 인하 기대가 약화되며 단기물 금리 되돌림 나타나며 베어 플랫 흐름 연출

ISM 서비스업 PMI가 예상치(51.7p)를 크게 상회한 54.9p로 집계. 2023년초 이후 가장 높은 수치로 견조한 미국 경기 대변. NYFed GDP nowcast 기준 3, 4분기 2% 중후반 성장 예상. 서프라이즈 인덱스 상승세에 시장금리 상승

이스라엘-헤즈볼라 갈등 격화로 급등한 국제유가(WTI) 또한 금리 상방 요인. 이란 석유 시설 폭격 검토에 인플레이션 재발 우려 확대

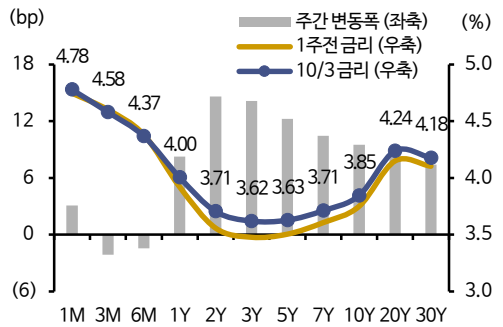
9월 고용지표에서 견조한 경기 흐름 재확인할 경우 시장금리 상승 추세 지속 가능. 경기, 공급 환경 모두 보수적인 채권투자 전략을 요구

금리 상승 요인 두가지: 경기 눈높이, 유가



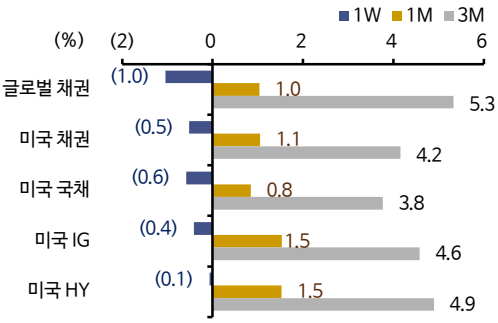
자료: Bloomberg, 신한투자증권

미국 국채 수익률 곡선



자료: Bloomberg, 신한투자증권

채권 주요 지수 수익률



자료: Bloomberg, 신한투자증권

채권시장

KTB

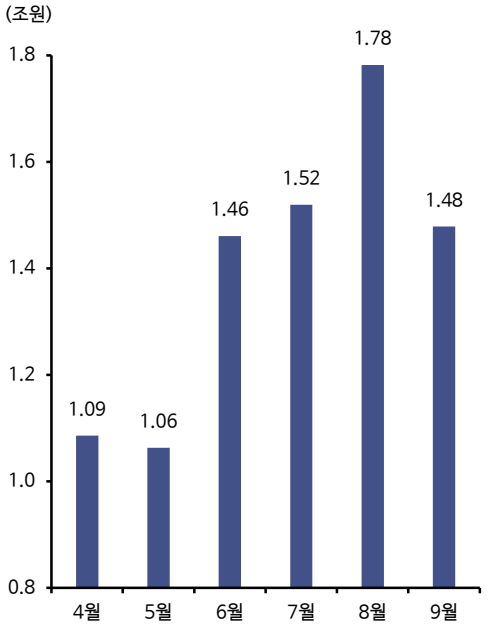
안재균 ✉ jk.ahn@shinhan.com

중동 분쟁과 10월 금통위 경계

주간 국고 3년 2.8bp, 국고 10년 6.5bp 하락해 불 플래트닝 전개. 이란과 이스라엘의 분쟁이 심화되면서 미국 국채 10년물 금리가 3.7% 초반까지 하락한 영향이 동조. 다만 이스라엘이 이란 석유시설 공습 가능성 언급하자 국제 유가가 배럴당 73달러대까지 급등하고 이에 따라 미국 국채 금리도 일제히 상승. 인플레 위험이 다시 고개를 들자 장기물 중심 상승 압력 재확대

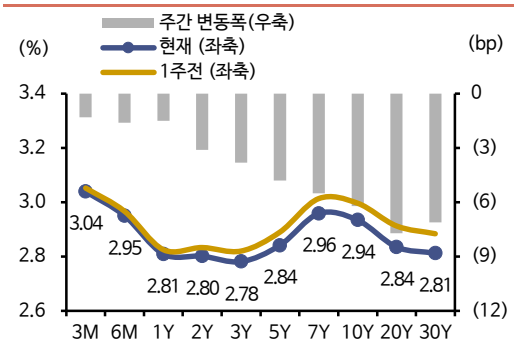
한국은 국제 정세 경계 속 10월 금통위로 시선 모아질 전망. 중동 전면전 확대 우려는 국제 유가 불확실성 높이는 요인. 10월 금통위에서 25bp 금리 인하 유력. 그러나 여전히 높은 주담대 증가 속도로 추가 금리 인하에 미온적인 한은 예상. 금리 인하 후 향후 3개월내 금리 인하 의견 축소 시 국고채 금리 상방 압력 확대 예상. 주요 국고채 금리도 장기물 중심 상승 전망

시중은행 최근 6개월 주간 평균 주담대 증가폭



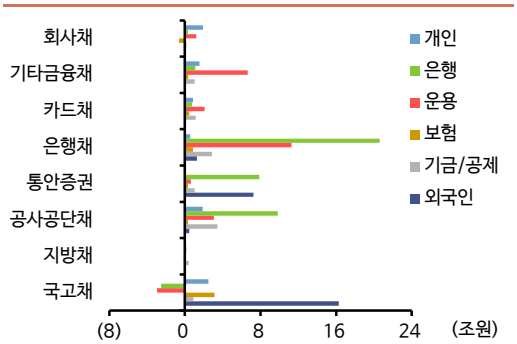
자료: 언론 참고, 신한투자증권 / 주: 5대 시중은행 자료

한국 국채 수익률 곡선



자료: 인포맥스, 신한투자증권

최근 3개월 투자자별 채권 순매수



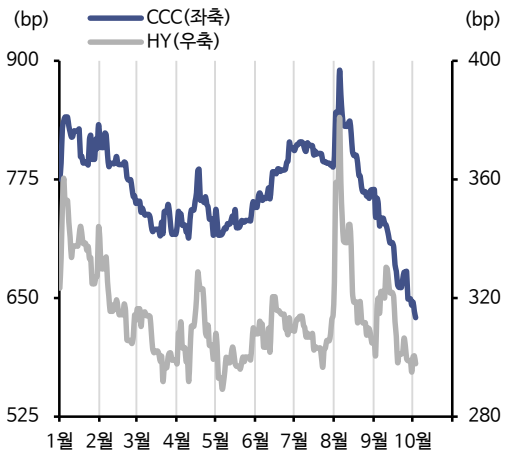
자료: 인포맥스, 신한투자증권

채권시장

Credit

모승규 ✉ seungkyu.moh@shinhan.com
정혜진 ✉ hyejin.j@shinhan.com

미국: CCC급 크레딧 스프레드



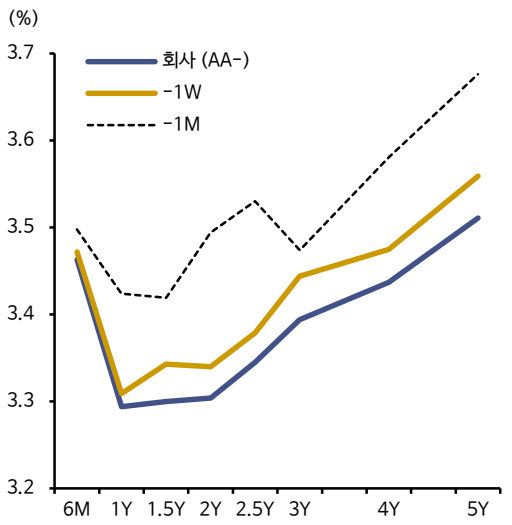
자료: Bloomberg, 신한투자증권

미국: 일엽지추(一葉知秋)

9월 美 금리 인하에 이은 中 대규모 부양책 발표에 글로벌 리스크온 강화. HY는 상대적으로 부진했던 CCC급까지 프리미엄 빠르게 축소되며 Index 강세를 지지. IG, HY 스프레드 전주 대비 각각 3bp, 2bp 축소된 87bp, 298bp 기록

9월 CCC급 스프레드는 122bp 축소(vs. HY Index -10bp) 기록. 지난 8월(-35bp vs. -20bp)과 비교 시, 공격적인 거래 포지션 크게 늘어난 것으로 이해. 같은 기간 BB급과 B급은 각각 6bp, 8bp 확대 기록. CCC급(현재 629 bp) 여전히 뒤쳐져 있지만, 600bp 하향 돌파 시 HY Index 추가 랠리를 낙관

한국: 크레딧 스프레드 주간 변동폭(3년물)



자료: 연합인포맥스, 신한투자증권

한국: 문득 싸늘해진 공기

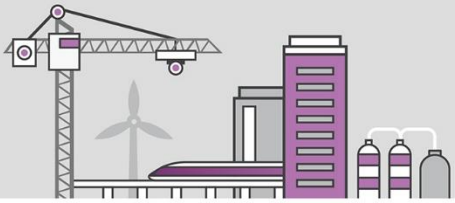
징검다리 휴일 동안 대외 이슈 반영하며 금리 하락. 국채 3년 2.782%, 회사채 AA- 3년 3.378% 기록. 크레딧 스프레드 전주대비 0.8bp 확대. 지난 약세장에서 스프레드 확대된 1~2년 구간 중심으로 강세 지속되며 단기 구간 커브 플랫. 금리 레벨 및 역전된 금리 커브 고려 시 추가 강세 동력 약화된 구간으로 판단

중동 분쟁 격화 우려 속 WTI 배럴당 73달러대까지 급등. 국제 유가 불확실성 확대되며 인플레이션 및 한전 적자 우려 자극, 크레딧 약세 재료 산재. 10월 금통위에서 25bp 인하 유력하나, 3개월 내 추가 인하 기대 미충족 시 국채 금리 상승 압력 잔존. 낮아진 금리 레벨 속 금통위 앞둔 대기 심리 우위

대안자산

Commodity · REITs

하건형 ✉ keonhyeong.ha@shinhan.com
김선미 ✉ sunmi.kim@shinhan.com

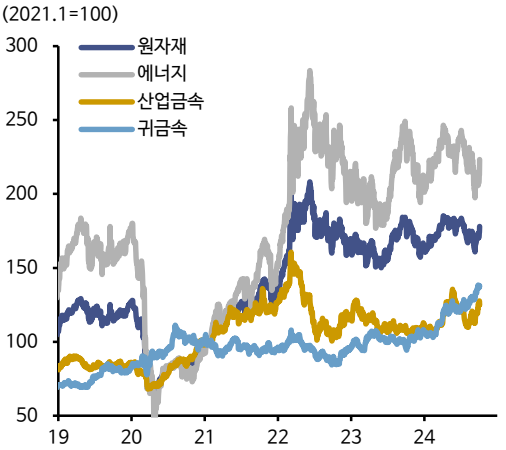


중동 불안에 에너지 가격 반등

이스라엘의 레바논 헤즈볼라 간 지상전 시작에 에너지 공급 차질 우려 부각되며 가격 반등. 국제유가(WTI) 70달러 초중반 상승. 산업금속 가격은 지난주 중국 부양책 발표 이후 철광석과 니켈 등 건설 경기에 민감한 금속 중심 반등. 구리는 상승 숨 고르기. 금 가격은 지정학 불확실성 고조에도 가격 부담 속 2,600달러 중반 등락

중동 불안에 따라 유가 추가 상승 여력 상존하나 상승폭은 제한적. OPEC+ 12월부터 증산 앞둔 가운데 수요 불확실성 여전. 중국 부양책 기대에 선제적으로 상승한 산업금속 가격은 상대적으로 더딘 실물지표 개선에 상승 속도 조절 예상

주요 원자재 가격지수



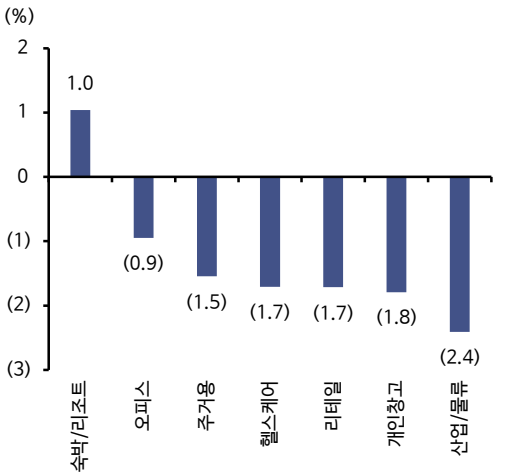
자료: LSEG, 신한투자증권

펀더멘탈 개선에도 단기 변동성 확대

전주 글로벌 리츠 1.6% 하락. 고용 둔화 및 경기 침체 우려 완화에도 단기 주가 급등 피로감 및 중동 지정학 리스크 부각으로 미국 리츠 및 유럽, 일본 리츠 2~3% 내외 하락. 중국 대규모 부양책에 홍콩 리츠 6% 상승. 섹터별로는 개인창고, 헬스케어 섹터 양호한 흐름 이어간 반면 경기 민감 섹터 전반적 하락 기록

글로벌 리츠, 공급 축소 인한 임대료 개선, 자산거래 통한 배당성장성 확대 측면에서 긍정적 시각 유지하나 단기적으로는 주가 변동성 높아질 수 있는 시점이라 판단. 펀더멘탈 개선 시작될 오피스, 산업물류, 데이터센터 리츠 주가 하락 시 매수 필요. 주거 리츠는 점진적 비중 축소 제안

글로벌 리츠 섹터별 주간 수익률

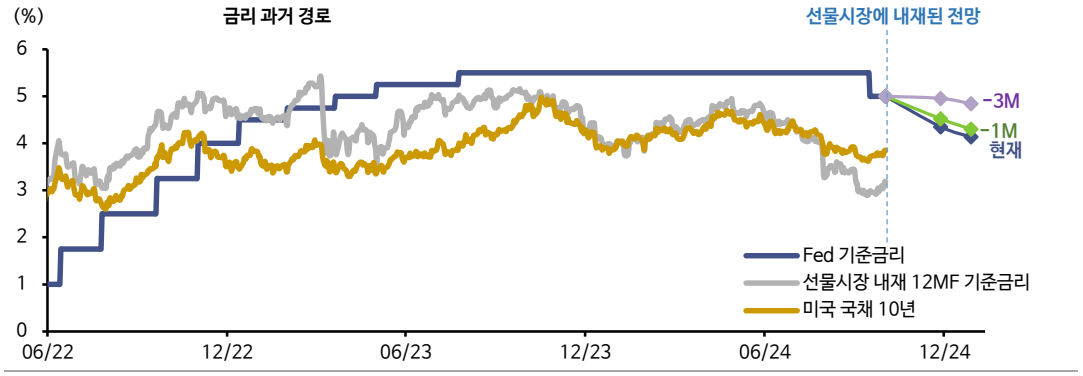


자료: Bloomberg, 신한투자증권
주: 미국, 유럽, 아시아 섹터별 주간순익률 평균 기준

%
Chartbook
& Portfolio

Chartbook
금융시장

통화정책: Fed watch

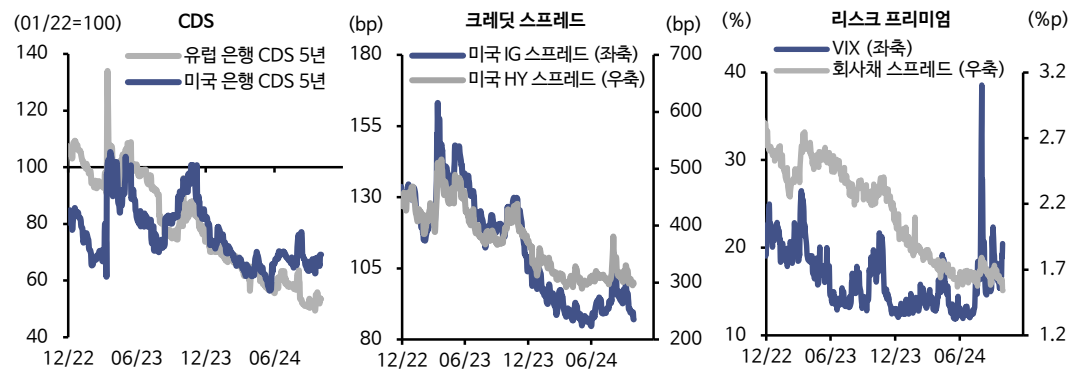


자료: LSEG, 신한투자증권

경기: 금융시장 내재 경기 모멘텀 지표

자료: LSEG, 신한투자증권

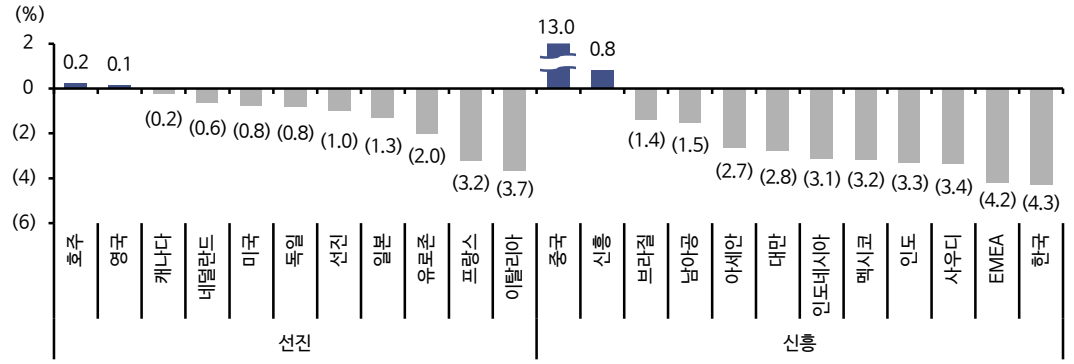
위험: 주요 위험지표



자료: LSEG, 신한투자증권

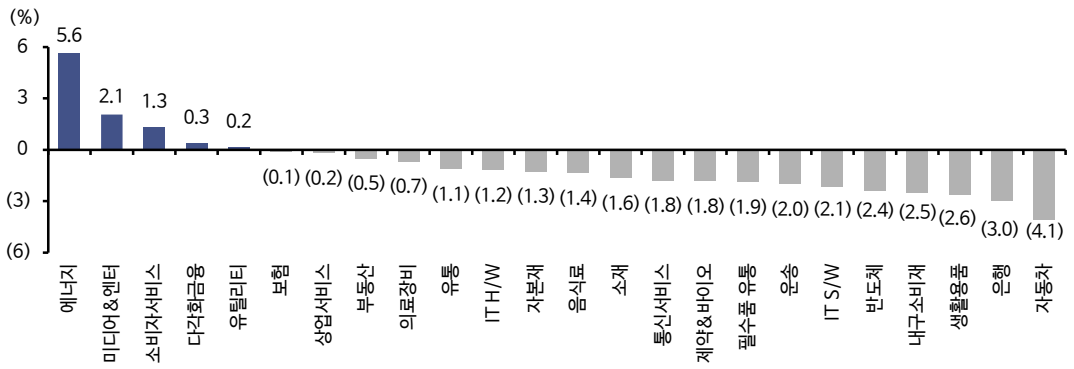
Chartbook
주식시장

국가별 주간 수익률



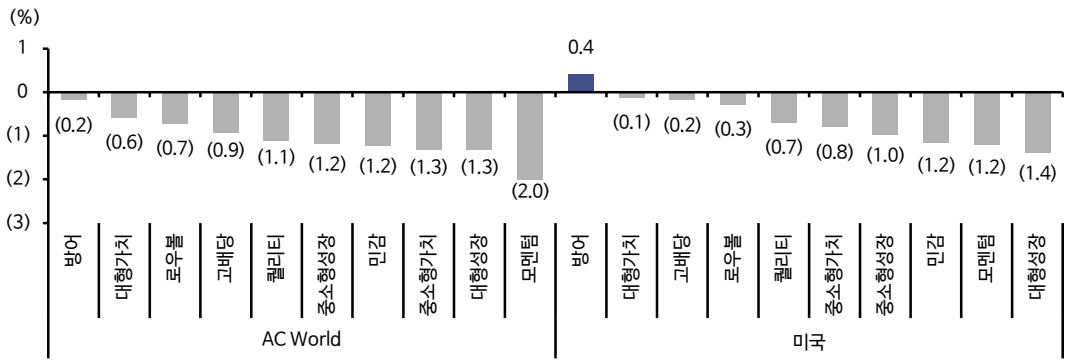
자료: LSEG, 신한투자증권

업종별 주간 수익률



자료: LSEG, 신한투자증권

스타일별 주간 수익률



자료: LSEG, 신한투자증권

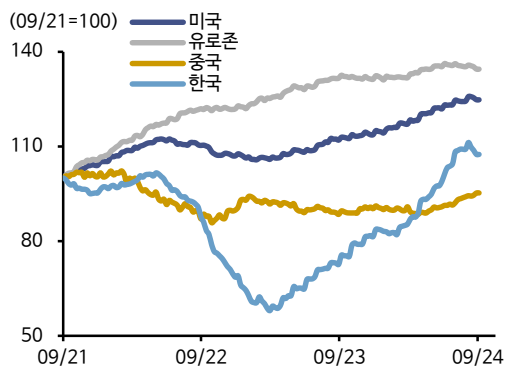
Chartbook
Valuation & Earnings

Valuation & Earnings Table

		Valuation							Earnings					
		수익률 (%)			PER (x, %)			PBR	배당	12MF EPS 모멘텀		EPS 성장률		
	(x, %)	1W	1M	3M	현재	1M	3M		수익률	1M	3M	FY1	FY2	FY3
	세계	(1.0)	2.8	3.6	17.9	3.2	(0.2)	3.1	2.0	(0.4)	3.8	9.4	13.3	11.7
	선진	(1.2)	2.2	3.2	18.9	2.7	(0.2)	3.4	1.9	(0.5)	3.4	7.3	12.9	11.8
	미국	(0.8)	3.2	3.0	21.7	2.4	0.2	4.9	1.4	0.7	2.9	9.8	15.2	13.2
	유로존	(2.0)	0.3	(0.2)	13.0	0.9	0.4	1.8	3.5	(0.6)	(0.6)	1.6	10.5	9.9
	독일	(0.8)	2.0	4.4	12.5	3.9	5.7	1.6	3.2	(1.8)	(1.3)	2.6	13.7	11.8
	프랑스	(3.2)	(1.0)	(0.9)	13.6	(0.9)	(0.0)	1.9	3.4	(0.1)	(0.9)	0.1	9.6	9.3
국	영국	0.1	(0.3)	1.3	11.9	0.6	4.5	1.9	3.8	(0.9)	(3.1)	(0.5)	7.8	9.0
가	일본	(1.3)	(2.2)	(7.6)	15.4	4.6	(3.6)	1.5	2.3	(6.5)	(4.1)	6.7	9.8	8.4
	호주	0.2	1.0	5.6	18.5	3.5	12.2	2.4	3.7	(2.4)	(5.9)	(0.2)	4.6	3.3
	신흥	0.8	7.6	7.4	12.6	7.8	1.9	1.8	2.8	(0.2)	5.4	23.1	15.7	11.6
	한국	(4.3)	(5.4)	(11.7)	8.2	(3.9)	(18.7)	1.0	2.3	(1.6)	8.6	114.5	27.2	11.6
	중국	13.0	30.5	24.5	11.3	28.9	18.8	1.4	2.5	1.3	4.8	14.7	10.7	11.3
	브라질	(1.4)	(3.6)	2.6	8.2	8.0	13.3	1.4	5.7	(10.7)	(9.4)	(3.3)	17.3	10.5
	인도	(3.3)	(0.3)	4.1	24.3	0.0	2.5	4.4	1.2	(0.3)	1.5	11.6	17.8	13.5
	에너지	5.6	2.5	(0.4)	11.1	6.4	5.6	1.6	4.1	(3.6)	(5.7)	(15.5)	8.5	8.6
	소재	(1.6)	5.4	5.7	16.1	6.0	5.2	2.0	2.6	(0.6)	0.5	2.5	17.3	9.8
	산업재	(1.2)	3.6	7.6	19.4	3.0	2.3	3.5	1.8	0.6	5.2	9.4	11.8	12.0
	경기소비재	(1.5)	6.6	5.0	19.1	9.0	2.1	3.7	1.3	(2.2)	2.8	10.3	13.3	13.5
	필수소비재	(1.8)	(1.2)	6.4	19.3	(0.9)	4.1	4.4	2.8	(0.3)	2.2	5.4	7.6	8.2
섹	헬스케어	(1.4)	(3.9)	5.6	18.9	(5.6)	(0.1)	4.5	1.8	1.8	5.7	7.2	19.5	11.8
터	금융	(1.2)	0.7	7.0	12.1	0.4	2.6	1.6	3.2	0.3	4.2	11.0	7.5	10.1
	IT	(2.0)	4.5	(3.2)	26.0	4.9	(9.8)	7.9	0.8	(0.3)	7.3	23.8	23.4	16.4
	커뮤니케이션	1.3	7.4	3.1	18.7	7.7	(0.7)	3.4	1.3	(0.2)	3.8	20.7	16.2	13.1
	유틸리티	0.2	4.8	14.0	15.9	4.6	10.8	1.9	3.5	0.2	2.9	9.8	6.0	5.9
	부동산	(0.5)	2.4	14.7	25.6	3.5	12.7	1.9	3.4	(1.0)	1.8	0.1	7.0	8.8

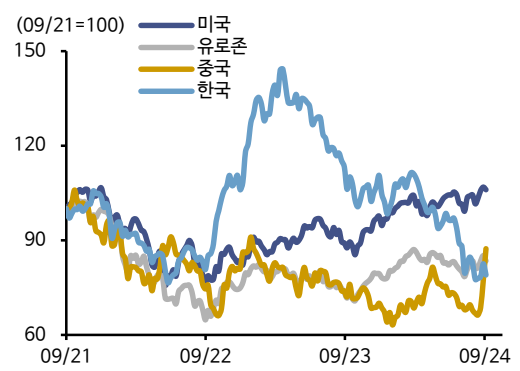
자료: LSEG, 신한투자증권

EPS 추이



자료: LSEG, 신한투자증권

PER 추이



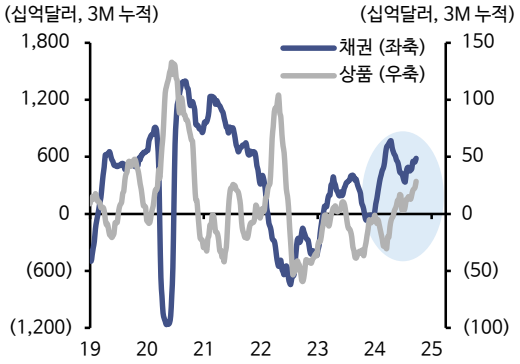
자료: LSEG, 신한투자증권

Chartbook
Money & Flow

주식형 펀드플로우

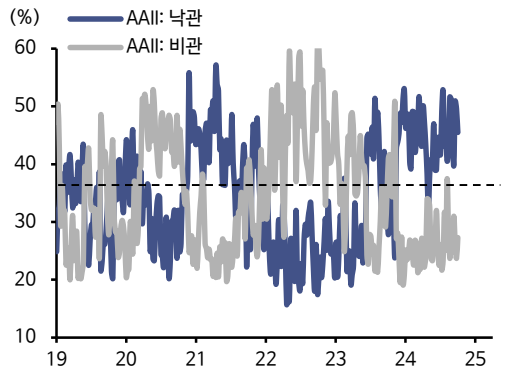
자료: LSEG, 신한투자증권

FICC 펀드플로우



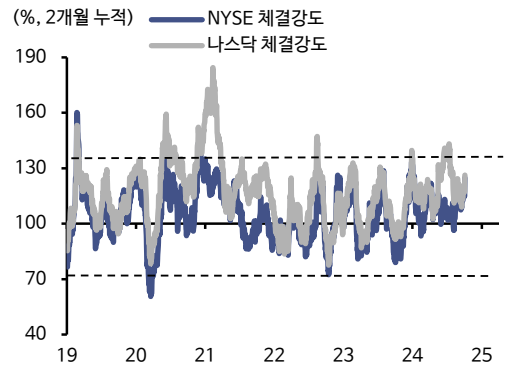
자료: LSEG, 신한투자증권

투자심리



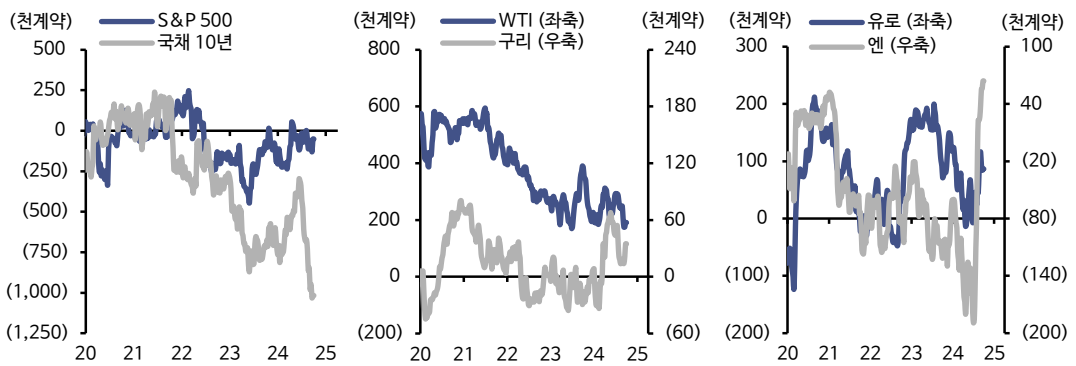
자료: LSEG, 신한투자증권

수급강도



자료: LSEG, 신한투자증권

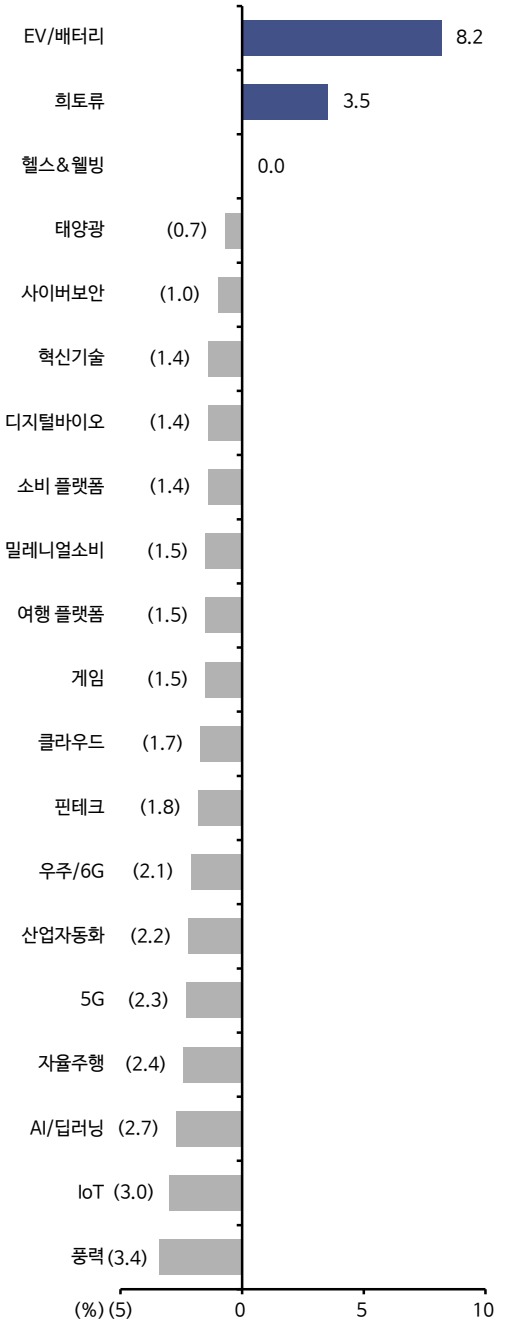
투기적 순매수 포지션



자료: LSEG, 신한투자증권

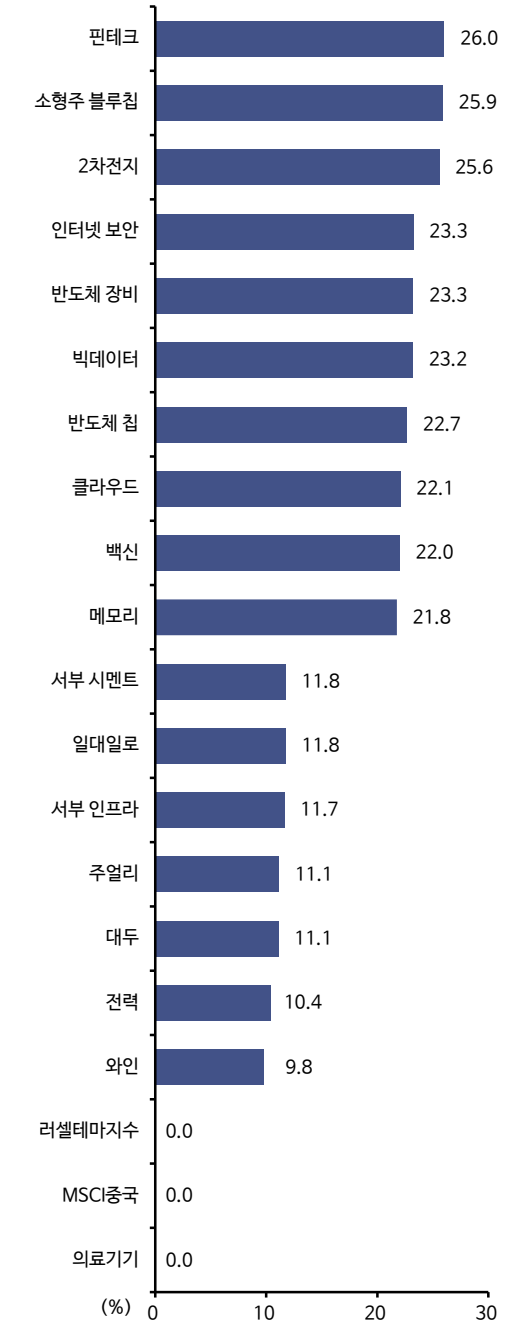
Chartbook
주도주/테마

미국 테마 주간 수익률



자료: LSEG, 신한투자증권

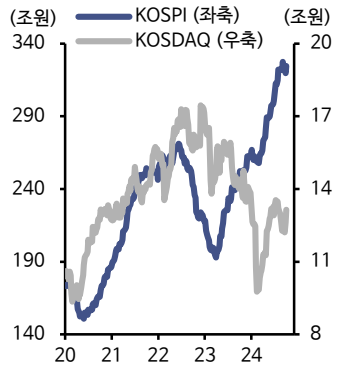
중국 테마 주간 수익률



자료: LSEG, 신한투자증권

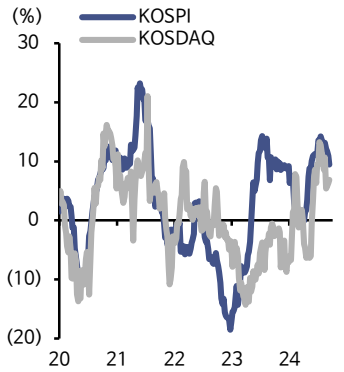
Chartbook
국내 주식시장

영업이익



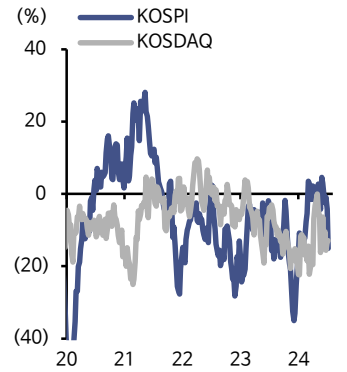
자료: FnGuide, 신한투자증권

EPS 3개월 변화율



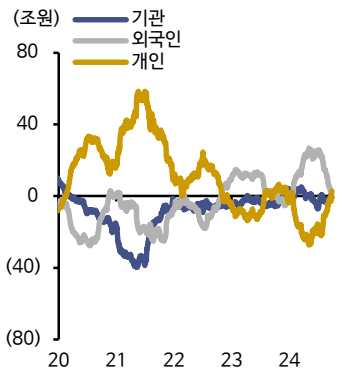
자료: FnGuide, 신한투자증권

이익수정비율



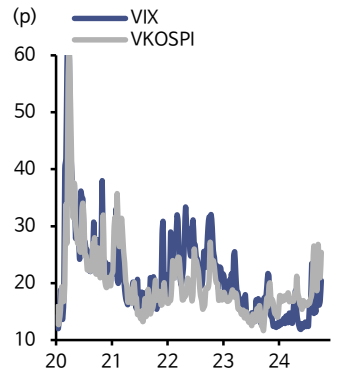
자료: LSEG, 신한투자증권

순매수대금 (6M 누적)



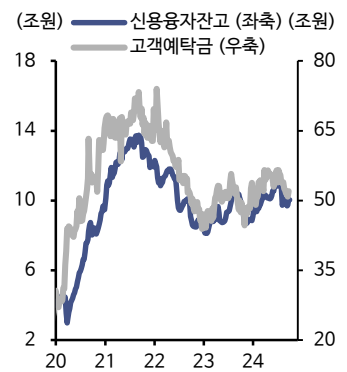
자료: FnGuide, 신한투자증권

투자심리



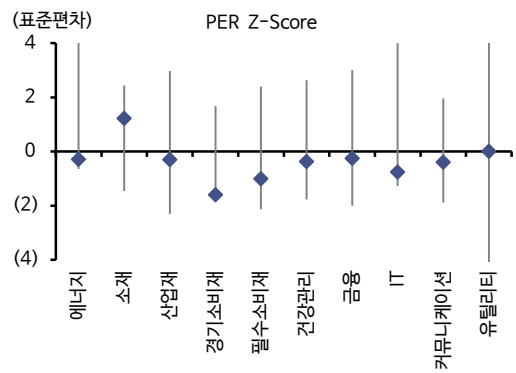
자료: Bloomberg, 신한투자증권

주식시장 융자 및 대기자금



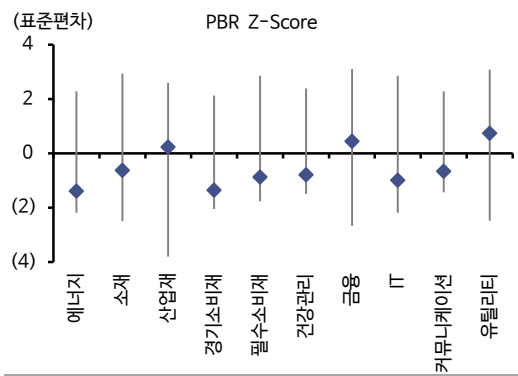
자료: FnGuide, 신한투자증권

섹터별 PER 분포



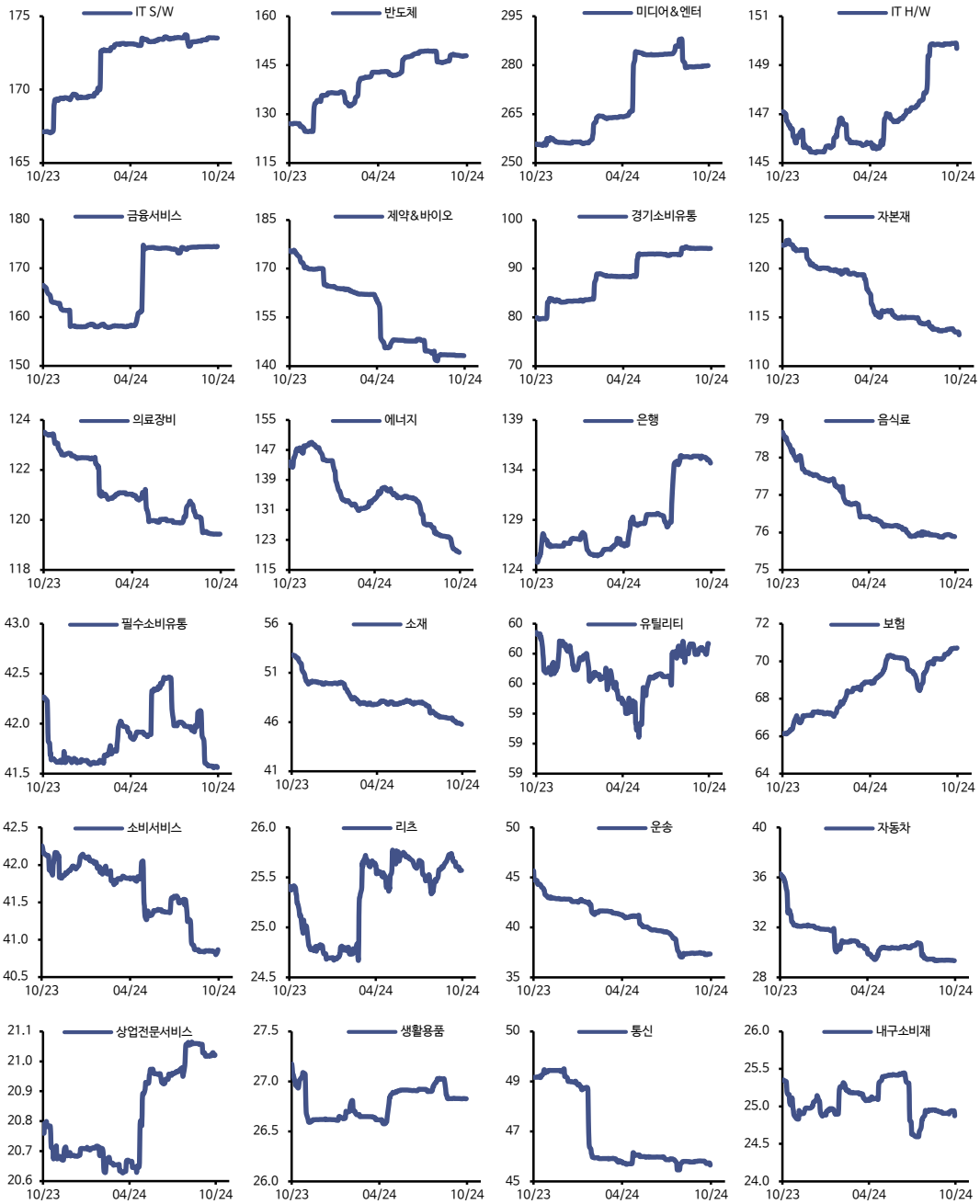
자료: FnGuide, 신한투자증권

섹터별 PBR 분포



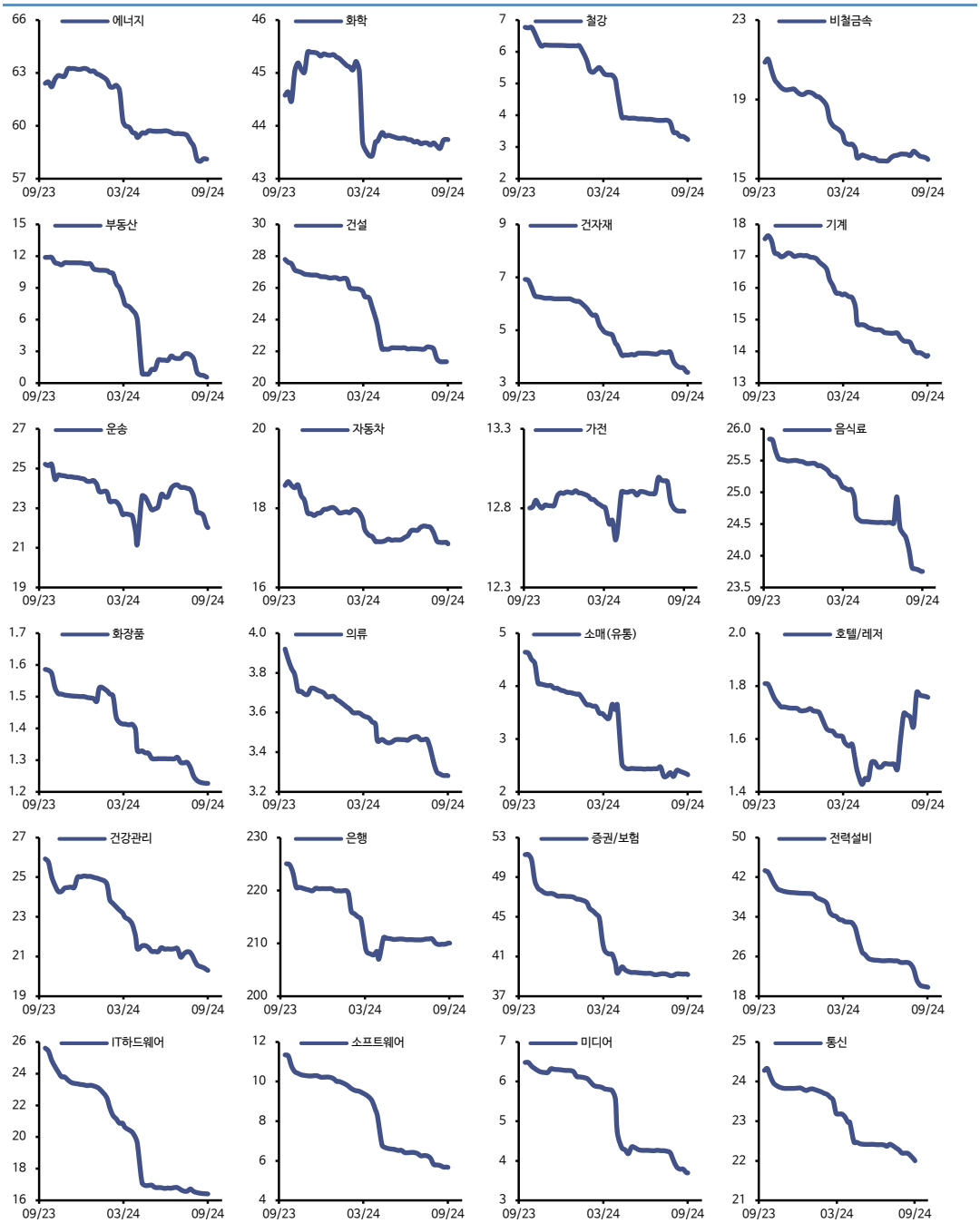
자료: FnGuide, 신한투자증권

업종별 2024년 순이익 컨센서스 추이 (단위: 십억달러)



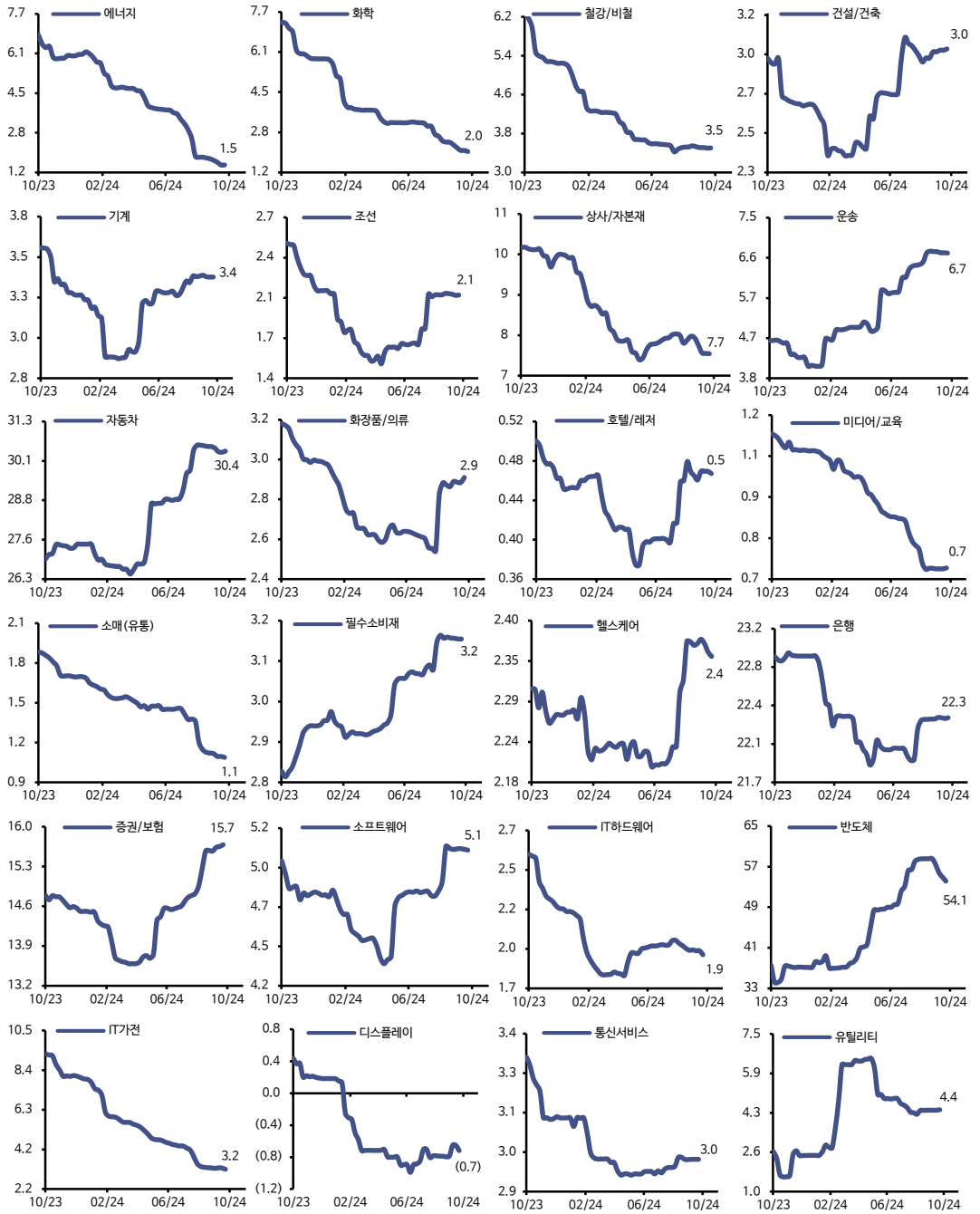
자료: LSEG, 신한투자증권

업종별 2024년 지배순이익 컨센서스 추이 (단위: 백억위안)



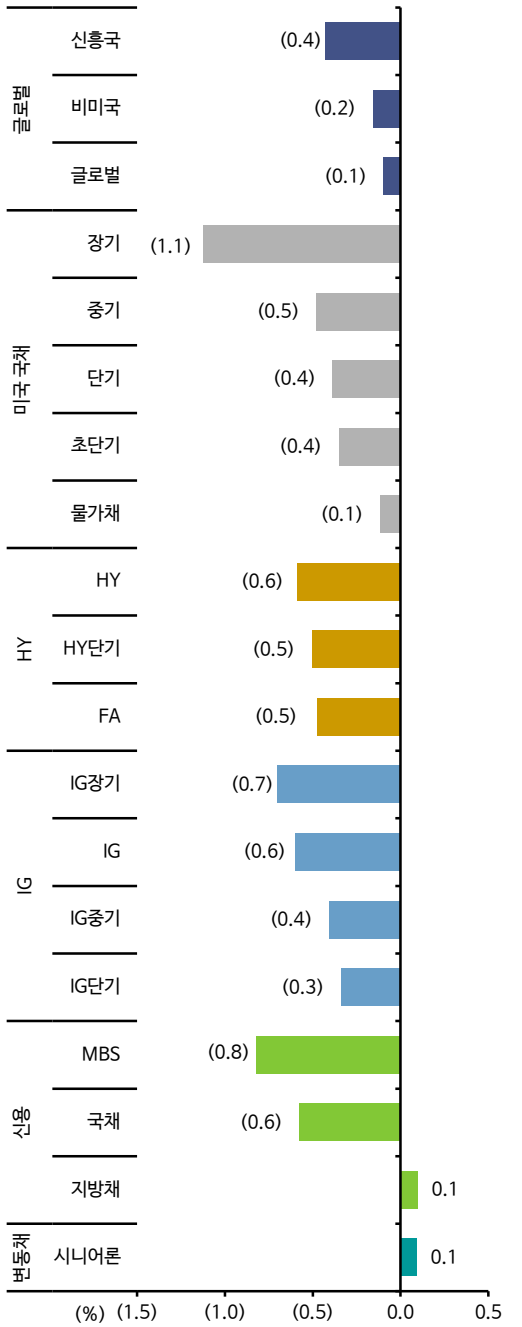
자료: WIND, 신한투자증권

업종별 2024년 순이익 컨센서스 추이 (단위: 조원)



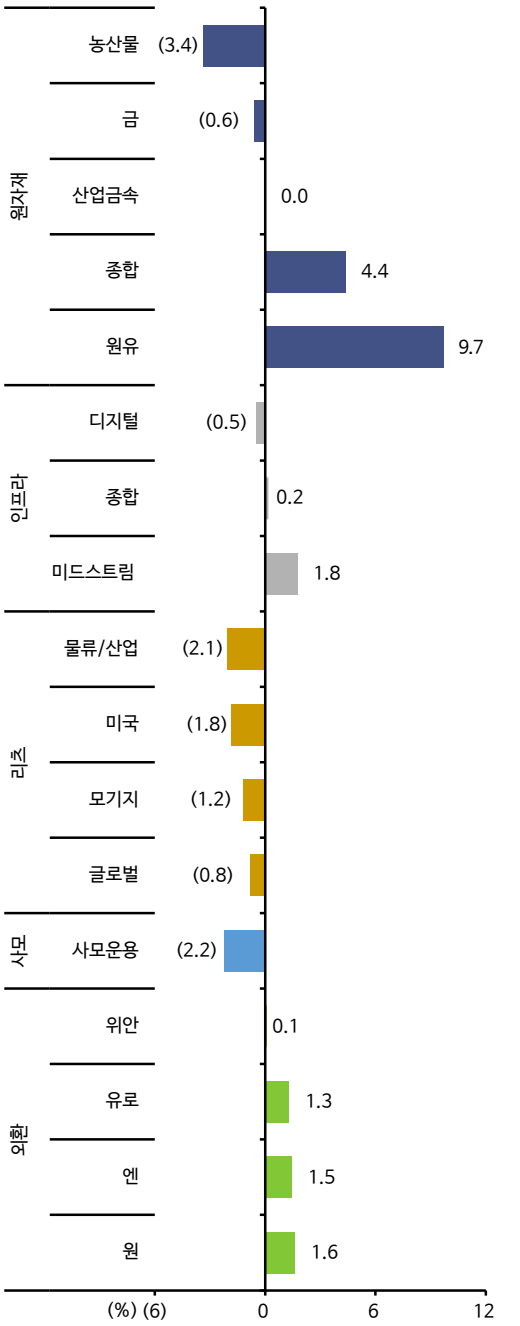
자료: FnGuide, 신한투자증권

글로벌 채권 주간 수익률



자료: LSEG, 신한투자증권

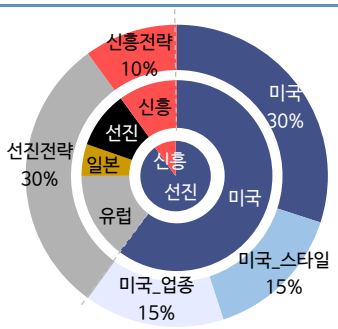
대체: 원자재, 부동산, 인프라, 통화



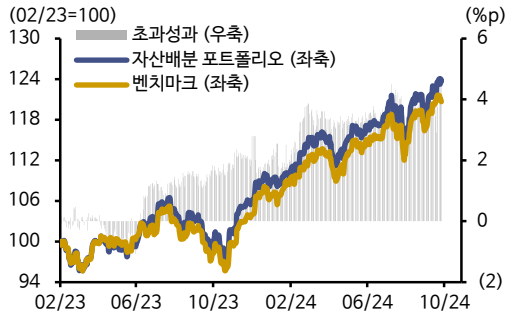
자료: LSEG, 신한투자증권

Portfolio
자산배분형

포트폴리오: ① 글로벌 자산배분 주식 부문



자산배분 포트폴리오 성과 평가



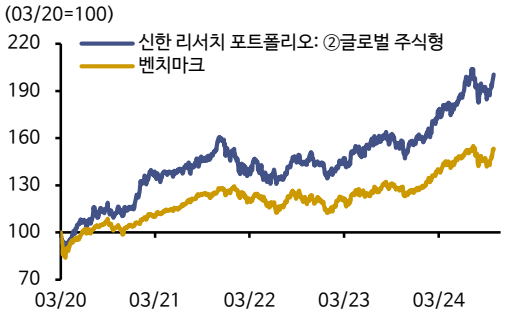
종목명	비중			티커	수익률 (%)		
	조정비	SAA	TAA		1M	3M	편입후
주식	64.0	60.0	4.0		3.5	2.8	14.6
선진	54.0	54.0	0.0				
미국	39.5	36.0	3.5				
S&P500 ETF	21.5	18.0	3.5	SPY.US	2.9	3.0	37.4
스타일배분	3.0	0.0	3.0				
성장 ETF	3.0	0.0	3.0	VUG.US	4.1	(0.9)	55.2
업종 배분	15.0	0.0	15.0				
핀테크 ETF	2.0	0.0	2.0	FINX.US	2.5	8.1	0.0
반도체 ETF	4.0	0.0	4.0	SOXX.US	6.8	(10.3)	59.2
인프라 ETF	3.0	0.0	3.0	PAVE.US	7.2	10.2	10.0
은행 ETF	3.0	0.0	3.0	KBE.US	(3.3)	11.4	(5.2)
클라우드 ETF	3.0	0.0	3.0	SKYY.US	6.0	4.1	(1.7)
기타 선진	14.5	18.0	(3.5)				
유럽 ETF	10.9	10.9	0.0	FEZ.US	0.3	1.0	19.3
일본 ETF	3.6	3.6	0.0	DXJ.US	1.6	(6.9)	28.1
기타 선진	0.0	3.5	(3.5)				
신흥	10.0	6.0	4.0				
중국	7.7	1.9	5.8				
항셍테크 ETF	3.0	0.0	3.0	3033.HK	42.9	37.6	14.7
CSI 300 ETF	2.7	1.9	0.8	2823.HK	31.0	29.4	28.4
홍콩 H ETF	2.0	0.0	2.0	2828.HK	26.3	22.9	9.3
기타 신흥국	2.3	4.1	(1.8)				
한국 ETF	1.2	0.7	0.5	EWY.US	(0.9)	(6.2)	(1.1)
인도 ETF	1.1	1.1	0.0	INDA.US	0.1	1.6	29.6
신흥국 ETF	0.0	2.3	(2.3)	EEM.US	9.5	7.1	24.8

종목명	비중			티커	수익률 (%)		
	조정비	SAA	TAA		1M	3M	편입후
채권	28.0	30.0	(2.0)		0.3	1.9	1.8
미국 국채	7.8	6.0	1.8				
국채 단기	4.2	0.9	3.3	SCHO.US	0.3	1.6	1.0
국채 중기	2.5	3.6	(1.1)	VGIT.US	0.2	3.3	1.6
국채 장기	0.6	1.1	(0.5)	VGLT.US	(0.7)	5.4	(6.1)
물가채	0.6	0.5	0.1	TIP.US	1.0	3.4	1.7
미국 크레딧	6.2	6.0	0.2				
MBS	2.8	3.0	(0.2)	MBB.US	(0.1)	3.9	0.3
IG 단기	1.7	0.2	1.4	VCSH.US	0.4	2.3	4.0
IG 중기	0.8	1.4	(0.6)	VCIT.US	0.8	4.0	4.3
IG 장기	0.3	0.7	(0.4)	VCLT.US	1.2	5.5	0.5
HY 단기	0.1	0.2	(0.0)	SJNK.US	1.1	2.6	2.4
HY 중기	0.4	0.5	(0.0)	HYG.US	1.3	3.2	4.8
비미국	14.0	18.0	(4.0)				
전체	7.0	7.5	(0.5)	IAGG.US	0.8	3.5	6.7
선진	5.6	6.0	(0.4)	BNDX.US	0.8	3.1	3.5
신흥	1.4	4.5	(3.1)	EMLC.US	1.6	4.5	0.0
대체	7.5	10.0	(2.0)		1.3	2.7	4.4
상품	1.8	4.0	(2.2)				
금	0.7	0.5	0.2	GLD.US	6.6	12.6	40.8
원유	0.3	1.5	(1.2)	USO.US	6.5	(6.8)	10.3
산업금속	0.8	1.5	(0.7)	DBB.US	9.3	2.3	1.2
농산물	0.0	0.5	(0.5)	DBA.US	3.5	6.3	27.0
리츠	2.7	2.5	0.2				
물류/산업	1.0	1.0	0.0	INDS.US	(0.4)	10.4	1.1
미국 중소형	0.6	0.5	0.1	KBWY.US	2.3	17.1	(4.3)
한국 리츠	1.0	1.0	0.0	329200.KS	(5.1)	(1.9)	(2.0)
인프라	3.5	3.5	0.0				
미드스트림	2.3	2.3	0.0	AMLP.US	1.7	(2.3)	16.9
디지털	1.2	1.2	0.0	SRVR.US	5.5	15.8	1.4

자료: LSEG, 신한투자증권

Portfolio
주식형

포트폴리오: ② 글로벌 주식



포트폴리오: ③ 국내 주식

종목명	수익률 (%)		
	1M	3M	편입후
미국/선진			
엔비디아	15.7	(4.2)	429.0
브로드컴	11.5	(0.6)	116.2
일라이 릴리	(6.4)	(1.4)	44.2
마이크로소프트	1.9	(9.6)	8.1
팔란티어	28.3	51.8	89.4
코스트코	(1.6)	1.5	3.8
테슬라	9.7	(2.3)	20.6
암젠	(4.0)	2.6	1.2
록히드마틴	5.4	30.0	26.3
넥스트에라에너지	4.9	18.4	7.2
TSMC	11.6	(1.6)	12.7
나이키	1.3	9.1	(0.9)
알트리아그룹	(8.6)	8.8	(6.5)
오라클	18.6	15.6	0.7
쿠팡	2.5	15.4	(3.4)
온홀딩스	8.7	35.5	(1.7)
로켓 랩 USA	45.9	100.2	22.0
아머 스포츠	20.2	32.5	4.4
트레인테크놀로지스	11.7	16.8	0.2
중국/신흥			
베이팡화창	19.4	15.5	26.3
중신증권	42.3	50.8	30.6
알리바바	36.8	49.3	7.4

종목명	수익률 (%)		
	1M	3M	편입후
ETF			
S&P500	3.1	3.0	26.1
은행 ETF	3.1	3.0	(5.2)
풍력 ETF	3.1	3.0	(3.2)
차이나인터넷ETF	3.1	3.0	11.5
전력망 ETF	3.1	3.0	(2.4)
단기채 (USD)	3.1	3.0	(0.3)
단기채 (CNY)	3.1	3.0	8.9

종목명	수익률 (%)		
	1M	3M	편입후
삼성전자	(17.6)	(25.1)	(25.7)
SK하이닉스	(2.8)	(27.1)	100.1
LG에너지솔루션	(0.9)	18.9	(9.2)
현대차	(3.7)	(13.0)	23.3
하나금융지주	(6.2)	(5.4)	1.0
삼성바이오로직스	1.2	20.6	9.2
씨에스윈드	8.9	48.6	(1.6)
신한지주	(0.7)	12.9	53.6
대한항공	2.0	(1.3)	2.0
알테오젠	4.4	28.0	89.6
KT&G	(2.7)	18.8	(2.6)
HD현대중공업	(1.3)	19.4	59.9
셀트리온	(3.1)	3.5	17.2
POSCO홀딩스	4.3	2.7	(4.5)
삼성물산	(7.5)	(4.4)	(1.9)
SOOP	(5.4)	(24.4)	9.6
KT	1.7	9.7	15.2
SK이노베이션	5.2	3.8	8.3
기아	(7.0)	(20.2)	53.5
넷마블	0.7	6.2	(9.3)
금호석유	14.0	7.3	14.5
삼성SDI	0.7	5.7	(30.8)
한국항공우주	(3.7)	6.3	(3.7)
한샘	(2.7)	(8.5)	(0.6)
한국금융지주	0.8	8.4	6.0
삼성화재	(7.4)	(9.5)	(6.7)
삼성증권	(7.6)	8.2	(3.9)
메리츠금융지주	4.1	21.6	8.4
LG화학	4.0	0.1	10.0
LG전자	1.4	(3.9)	(29.7)

종목명	수익률 (%)		
	1M	3M	편입후
고려아연	31.6	36.6	34.0
효성티앤씨	6.7	(9.3)	(3.6)
펄어비스	15.6	(8.7)	31.2
SK	5.5	(1.3)	(3.0)
한화솔루션	0.2	(2.9)	(1.0)
삼성에스디에스	(1.1)	(1.7)	(6.7)
한국콜마	8.4	15.1	51.7
휠라홀딩스	(2.7)	4.4	(2.0)
CJ	2.7	(3.2)	(11.1)
HD현대미포	(0.7)	7.0	0.0
포스코인터내셔널	(2.8)	(3.3)	(1.2)
코스메카코리아	0.5	5.8	2.1
코웨이	1.7	5.3	4.1
크래프톤	4.6	24.7	0.0
한국가스공사	(15.9)	(7.0)	53.0
HL만도	9.3	(14.8)	(25.5)
현대제철	8.6	(3.0)	(28.4)
유한양행	(0.5)	80.9	89.3
CJ ENM	(3.2)	(17.0)	(5.3)
한국전력	(6.3)	4.2	(0.2)
풍산	(3.4)	2.6	(2.0)
파라다이스	5.0	(15.3)	(1.3)
LS	18.5	(3.6)	51.1
삼성전기	(10.3)	(15.3)	(14.2)
LG이노텍	(25.7)	(22.7)	(29.0)
LG디스플레이	(6.1)	(10.0)	0.1
원익QnC	(5.4)	(31.3)	(9.9)
하이브	(5.4)	(13.7)	(3.7)
더존비즈온	(11.0)	(22.5)	(16.8)
바이오니아	(2.2)	(11.8)	(26.1)

자료: FnGuide, LSEG, 신한투자증권 / 주: 수익률은 10월 2일 종가 기준

WEEKLY
GUIDE BOOK

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 박석중, 홍지연, 하건형, 김찬희, 김성환, 노동길, 강진혁, 박민영, 안재균, 모승규, 정혜진, 김선미).
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

신한투자증권

국내 주식전략

'밸류업 Lev, 2.0' 신한 밸류업 유니버스 포트폴리오

Strategist
노동길
☎ (02) 3772-4455
✉ dk.noh@shinhan.com

Quant/ESG
이정빈
☎ (02) 3772-2919
✉ jblee3280@shinhan.com

Market Analyst
강진혁
☎ (02) 3772-2329
✉ kjinhyeok@shinhan.com

최대 화두 밸류업 프로그램은 의심의 벽을 타고 오른다

올해 국내 주식시장 최대 화두는 밸류업 프로그램이었다. 정책 당국이 최초로 시작한 주주환원, 코리아 디스카운트 해소 프로젝트다. 과거 정책적 노력이 성장(Growth) 일변도였다면 처음으로 가치(Value)에 방점을 뒀다는 점에서 뚜렷한 차이를 찾을 수 있다. 밸류업 프로그램은 동시에 의심을 많이 받았다는 상념도 든다. 원인은 여러가지였겠지만 정책 주도 주식시장 흐름이 길게 이어지지 못했던 과거 경험칙을 떠올렸던 투자자들이 많았다. 그래서 밸류업 프로그램 관련주로 분류된 주식들은 투자자들에게 피로감을 느끼게 했다.

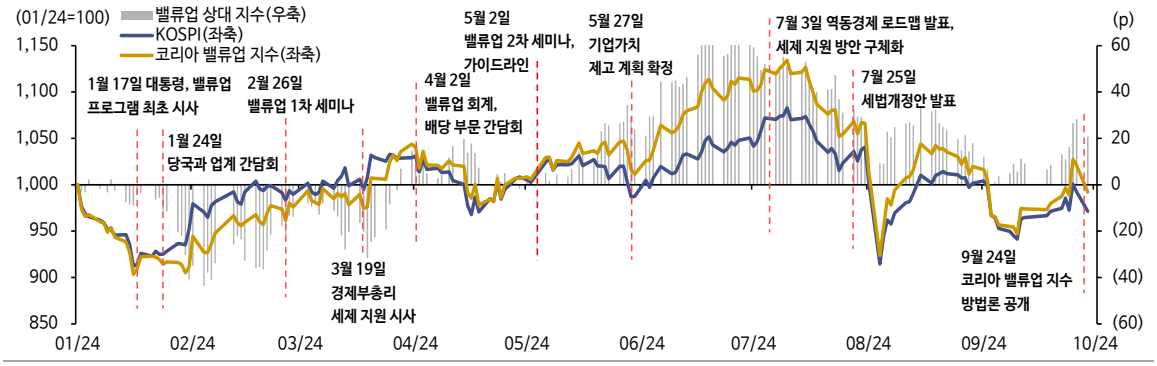
정부가 밸류업 프로그램 화두를 꺼낸 지 1년 가까이에 접어들고 있다. 정책 당국 노력은 시장 의구심과 달리 차근차근 진행 중이다. 두 차례 밸류업 세미나가 있었고 세제 지원 방안들은 국회 통과를 기다리고 있다. 철옹성처럼 주주환원에 인색했던 기업들도 조금씩 밸류업 프로그램에 발을 담그는 모양새다. 특히 은행, 증권, 보험 등 밸류업 취지에 깊이 공감했던 기업 중심으로 대폭 확대된 주주환원 정책을 찾을 수 있다.

추가 가능한 정책은? 주주가치 제고를 넘어 자본 효율성으로

백미는 코리아 밸류업 지수 발표다. 한국거래소는 9월 24일 지수 방법론을 공개했고 9월 30일부터 서비스를 시작했다. 일각에서는 기대보다 낮았던 구성 종목 주주환원율, 비교적 점진적인 밸류업 프로그램 유도를 들어 아쉬움을 토로하기도 한다. 그러나 코리아 밸류업 지수는 한국 최초로 ROE, PBR 기반으로 구성 종목을 설정한다. 영업이익 등 실적도 스크리닝으로 반영한다. 오랜 기간 국내 주식시장은 손익계산서(I/S) 위주로 전개됐던 바 있다. 여기에 파문을 일으키려는 시도가 코리아 밸류업 지수다. 국내 주식시장이 선진 증시처럼 대차대조표(B/S) 위주로 바뀐다면 핵심은 ROE, ROIC 등 효율성이다. 정부는 밸류업 프로그램을 자본 효율성 제고 관점에서 바라보고 있다. 시작점이 지수 발표인 셈이다.

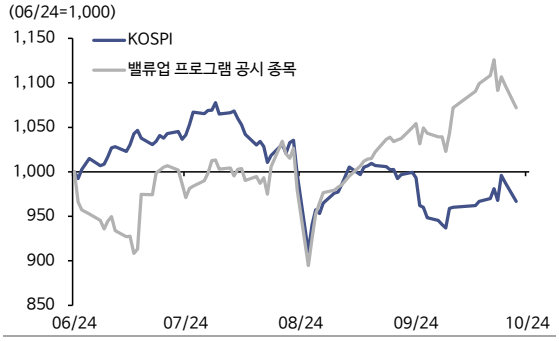
밸류업 프로그램은 계속돼야 한다. 장기 저성장 국면에 진입 중인 한국 경제가 구조적으로 변하기 위해서 자본시장 효율성 제고를 필요로 한다. 밸류업 프로그램은 중장기 정책 과제다. 코리아 밸류업 지수는 이정표다. 2026년까지 700위권 상장사들은 밸류업 공시에 적극 참여할 공산이 크다. 본고는 밸류업 프로그램을 취지를 이해하고 초과 성과(알파)를 추구하는데 필요한 전략 아이디어들을 담았다. 특히 신한 밸류업 유니버스(SVU)는 재무, 비재무 지표를 고루 담아 거래소 지수로 챙기지 못했던 주주환원율, 주가 부양 의지 계량화를 시도했다는 점에서 의의를 갖는다.

2024 밸류업 프로그램 타임라인: 의심의 벽을 타고 올랐다



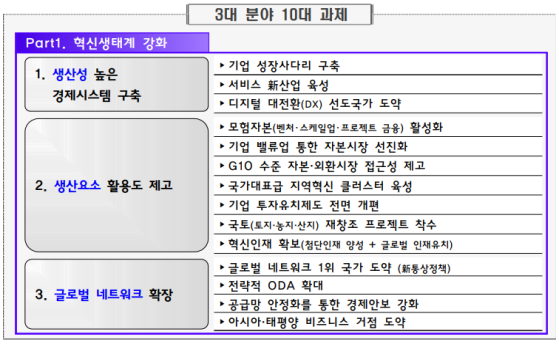
자료: KRX, FnGuide, 신한투자증권

한국 밸류업 프로그램 참여 기업 공시 이후 수익률



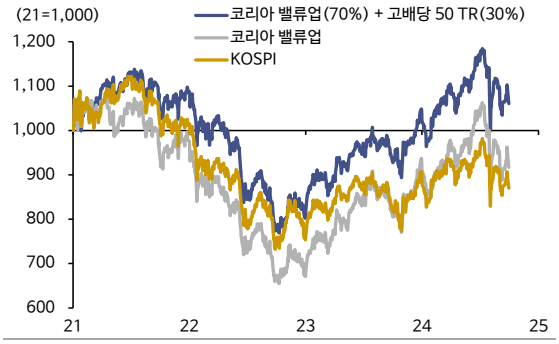
자료: KRX, FnGuide, 신한투자증권

밸류업은 생산요소 활용(효율성) 관련 정책에서 기반



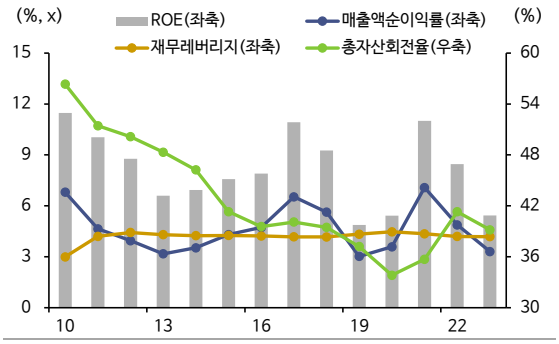
자료: 대한민국 정책 브리핑, 신한투자증권

코리아 밸류업(70%) + 고배당(30%) TR 비교



자료: FnGuide, 신한투자증권

KOSPI ROE와 구성 요소 추이



자료: FnGuide, 신한투자증권

코리아 밸류업 지수에 고PBR과 고ROE 종목군 편입

코리아 밸류업 지수 PBR은 2.6배로 KOSPI 200 PBR 2배와 KOSPI PBR 0.95배를 상회하며 성장주에 가까운 모습을 보였다. 코리아 밸류업 지수는 2020년 팬데믹 구간, 유동성 확장 국면에서 고PBR 특징으로 초과수익률이 극대화되었다. 한편 2023년 이후로는 자동차와 금융주 초과수익률 상승으로 밸류업 지수 초과 성과가 개선되었다. 밸류업 지수는 경기소비재와 금융 비중이 높기 때문이다.

코리아 밸류업 지수에 전체 순위비율 상위 50% 기준 요건으로 통신과 같은 펀더멘털이 괜찮은 저PBR주가 지수 내 미포함되었다. 자본효율성에서 ROE는 최근 2년 평균값이라 최근 분기 실적 개선이 미반영되었고 조선과 같은 발주 산업의 적시성 있는 실적 반영이 어렵다. 코리아 밸류업 지수의 5단계 스크리닝 대부분은 재무적 요인이다. 비재무적 요인을 고려하는 비중은 상대적으로 적다.

알파 모델 포트폴리오를 위한 신한 밸류업 유니버스(SVU)

밸류업 지수 출시와 더불어 신한 밸류업 유니버스(SVU)와 모델 포트폴리오를 준비했다. 주주환원액 증가율(3Y CAGR), 영업이익 증가율(3Y CAGR), 자본 스프레드(ROE-COE) 등 주주환원에 대한 의지와 성장성 지표를 활용하여 유니버스를 구축했다. 신한 밸류업 유니버스(SVU)는 국내 상장사 전체 기업을 대상으로 당사가 선정한 재무와 비재무 지표를 계량화하고 유니버스와 섹터 대비 점수를 비교할 수 있다. 또한 신한 밸류업 유니버스(SVU)는 섹터별 밸류업 탑픽 종목 선정을 통해 알파를 창출 할 수 있는 모델 포트폴리오를 제시할 수 있으며 밸류업 펀드 설정, ETF, WRAP 상품 기획 등에 대한 밸류업 지표 및 가이던스를 제공한다.

신한 밸류업 유니버스(SVU)는 중장기적으로 초과수익을 기록할 수 있는 밸류업 모델 포트폴리오를 제공하는 것이 목적이다. 밸류업 지수는 9월말 출시되었고 해당 지수는 밸류업 매니저들에게 중요한 벤치마크(BM)가 될 가능성이 존재한다. 따라서 해당 벤치마크(BM)을 상회하는 수익률을 기록할 수 있는 모델 포트폴리오 구축이 핵심이며 신한의 밸류업 평가 항목을 통해서 알파를 창출할 수 있다.

신한 밸류업 유니버스 활용 방안

밸류업 모델 포트폴리오	· 밸류업 모델 포트폴리오를 구축하여 시장을 이길 수 있는 포트폴리오 전략 수립 · 밸류업 지수를 이길 수 있는 알파 포트폴리오를 구축하여 고객 수익률 향상 제고
밸류업 스코어 산정	· 종목 평가를 위한 여러가지 밸류업 지표 등 스코어/등급 제공 · 밸류업 개선 및 부진 가능성이 높은 기업들 스크리닝 및 관리 방안 제시
밸류업 상품 설정	· 특정 밸류업 상품의 밸류업 등급 및 펀더멘털(ROE-COE 스프레드 등) 데이터 제공 · 밸류업 DB구축을 바탕으로 ETF, 랩 상품 및 자산운용사 밸류업 펀드설정 가이던스 제공

자료: FnGuide, 신한투자증권

신한 밸류업 모델 포트폴리오(MP) 구축을 위한 사용 팩터

구분	항목	산식 및 세부항목
신한 밸류업 MP	주주환원액 (3Y CAGR)	3년 주주환원금액(배당주+자사주 매입액) 증가 추세
	영업이익 증가율 (3Y CAGR)	3년 영업이익(EBIT) 증가 추세
	총자산회전율 (3Y 평균)	매출액/총자산 3년 평균, 비활성자산 척도
	영업이익률 (3Y 평균)	시클리컬 조정 영업 마진. 이익 안전성 판단 지표
	FCF/매출액 (2년 평균)	주주환원 여력(배당가능 여력) 판단 지표
	자본스프레드 (ROE-COE)	투자자 요구수익률 대비 수익성 지표. 주주환원 대상 여부 점검
신한 밸류업 MP	주가 부양의지	1. IR 페이지와 담당자 존재하는가 2. 배당 정관을 변경했는가(기말배당) 3. 최근 1년내 경영진(등기 임원)이 주식을 매입했는가 4. ①연 1회 이상 배당, ②자사주 매입, ③교환사채 발행有 5. 기존 사업 외 신사업 관련해서 구체적 계획과 홍보가 있는가
	지배구조 개편 진행/승계	공정거래위원회 데이터, 대기업집단 및 지주사 여부
	이사회 의장과 대표이사 분리	기업지배구조 핵심지표 7번(이사회)
	집중투표제 채택	기업지배구조 핵심지표 8번(이사회)
	밸류업 프로그램 채택/계획	회사의 밸류업 공시 현황이나 계획 등 여부를 점검

자료: 신한투자증권

신한 밸류업 지표를 활용하여 개별 종목의 밸류업 지표 6가지를 산출

각각의 핵심 지표들을 중요도에 따라 가중 평균하여 종합 점수를 표준 점수(Z-Score)로 계산

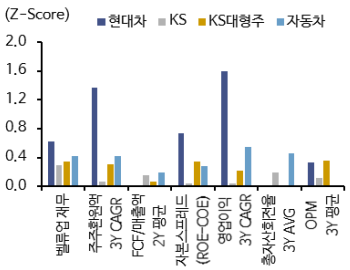
신한 밸류업 종합 점수 및 등급 산출 모델 – 예시: 현대차

* 기업명 입력: 현대차 | * 밸류업 재무 등급: A+ | * 밸류업 합산 등급: B+

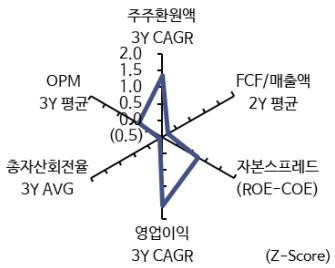
	Code	Name	시가총액 (십억원)	밸류업 재무 (종합)	주주환원액 3Y CAGR (%)	FCF/매출액 2Y 평균 (%)	자본스프레드 (ROE-COE) (%p)	영업이익 3Y CAGR (%)	총자산회전율 3Y AVG (회)	OPM 3Y 평균 (%)
Score (Z-Score)	A005380	현대차	52,459	0.63	1.37	(0.30)	0.74	1.59	(0.43)	0.33
	시장	KS		0.30	0.06	0.16	0.05	0.05	0.20	0.11
	사이즈	KS대형주		0.34	0.31	0.07	0.34	0.21	(0.16)	0.36
	업종	자동차		0.42	0.42	0.19	0.28	0.54	0.45	(0.02)
Raw Data (%, %p, 배)	A005380	현대차	52,459		42.16	(10.68)	6.71	50.01	0.54	7.30
	시장	KS			7.21	(1.80)	(3.01)	6.12	0.85	3.64
	사이즈	KS대형주			13.88	(3.58)	(1.55)	10.91	0.68	7.84
	업종	자동차			16.83	(1.18)	(2.69)	20.17	0.97	1.46

* Score

막대 차트



밸류업 지표



자료: FnGuide, 신한투자증권

신한 밸류업 유니버스 내 상위 기업 – 밸류업 종합(재무+비재무) 점수 상위 + PBR 산업군내 50% 미만

코드	기업명	벨류업 (종합) (Z-Score)	주주환원액 3Y CAGR (Z-Score)	FCF/매출액 2Y 평균 (Z-Score)	자본스프레드 (ROE-COE) (Z-Score)	영업이익 3Y CAGR (Z-Score)	총자산회전율 3Y 평균 (Z-Score)	OPM 3Y 평균 (Z-Score)
A011070	LG이노텍	0.88	1.85	0.22	0.74	(0.18)	2.41	0.27
A272290	이녹스첨단소재	0.33	0.23	0.23	0.40	(0.25)	0.38	0.89
A009150	삼성전기	0.16	(0.45)	0.27	0.31	(0.87)	0.23	0.59
A108320	LX세미콘	0.10	0.17	(0.00)	0.74	(0.41)	1.77	0.70
A047050	포스코인터내셔널	0.73	2.46	0.28	0.31	0.97	4.06	0.05
A028260	삼성물산	0.59	(0.09)	0.31	0.42	1.13	(0.19)	0.21
A006260	LS	0.49	(0.04)	0.22	0.46	0.88	0.76	0.10
A214450	파마리서치	0.49	0.73	1.03	1.09	0.92	(0.69)	1.93
A069620	대웅제약	0.35	(0.13)	0.32	0.64	0.97	0.10	0.37
A004170	신세계	0.94	3.51	0.70	0.34	0.57	(0.56)	0.42
A111770	영원무역	0.43	1.19	0.63	0.92	0.32	0.05	0.97
A316140	우리금융지주	1.24	1.61	1.47	0.53	0.15	(1.39)	0.53
A138930	BNK금융지주	1.05	0.43	1.31	0.47	(0.35)	(1.44)	0.75
A005490	POSCO홀딩스	0.68	(0.94)	0.24	(0.14)	(0.83)	0.14	0.34
A016380	KG스틸	0.54	0.76	0.82	0.34	0.09	0.87	0.41
A280360	롯데웰푸드	0.76	1.18	0.32	0.50	0.56	0.20	0.15
A005300	롯데칠성	0.50	0.15	0.29	0.71	0.21	(0.03)	0.32
A030200	KT	1.03	0.60	0.25	0.50	(0.00)	(0.24)	0.28
A181710	NHN	0.87	2.96	(1.28)	(0.10)	(0.36)	(0.18)	0.08
A018670	SK가스	0.50	0.76	0.20	0.62	0.00	1.06	0.11

자료: FnGuide, 신한투자증권

주: 1) 밸류업 종합 점수는 주주환원액 3Y CAGR 20%, FCF/매출액 2Y 평균10%, 자본 스프레드 25%, 영업이익 3Y CAGR 10%, 총자산회전율 3Y 평균 10%, OPM 3Y 평균 25%로 가중 평균, 시가총액 5,000억원 이상

2) 섹터별 쿼터제를 적용하여 정보기술 4종목, 산업재 3종목, 헬스케어 2종목, 자유소비재 2종목, 금융/부동산 2종목, 소재 2종목, 필수소비재 2종목, 커뮤니케이션 2종목, 에너지 1종목

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 노동길, 이정빈, 강진혁)
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

미국 고용

서프라이즈 vs. 잔존한 의구심

Economist

김찬희

☎ (02) 3772-1537

✉ chee@shinhan.com

하건형

☎ (02) 3772-1946

✉ keonhyeong.ha@shinhan.com

비농가취업자 25.4만명 증가, 실업률 4.1%로 하락

미국 9월 비농가취업자는 전월대비 25.4만명 늘며 컨센서스(+14.7만명)를 크게 웃돌았다. 직전 2개월 수치도 7.2만명 상향돼 양호한 흐름을 뒷받침했다. 가계서베이 개선세도 동반됐다. 경제활동참가율은 62.7%로 동일한 가운데 고용률이 60.2%로 0.2%p 상향됐고, 실업률은 4.1%로 2개월 연속 0.1%p 하락했다. U-6(광의실업률) 또한 7.7%로 오름폭을 되돌렸다.

서비스업 중심 호조. 레저및접객 서프라이즈 주도

산업별로 재화생산업, 민간서비스, 정부취업자가 각각 2.1만명, 20.2만명, 3.1만명 늘었다. 재화생산업 내 건설업은 2.5만명 늘어 양호한 증가세를 이어갔으나 제조업은 0.7만명 감소해 2개월 연속 부진했다. 민간서비스 중 헬스케어및사회부조(+7.1만명)의 호조가 지속되는 가운데 9월 초까지 잔존한 휴가철 효과에 레저및접객(+7.8만명) 수요가 강화됐다. 한편 소매(+1.5만명)와 전문사업서비스(+1.7만명), 정보(+0.4만명), 운수창고(-8.6만명) 등 여타 업종은 현상 유지에 그쳤다. 정부(+3.1만명) 부문은 완만한 성장세가 유지됐다.

시간당 평균 임금은 전월대비 0.4%, 전년동월대비 4% 올라 4개월 만에 4%대 오름세를 회복했다. 재화생산업(+0.5%) 임금 오름세가 확대된 영향이 주효했고 서비스업(+0.3%) 상승 압력은 완화됐다. 전반적인 노동시장 수급이 균형을 유지하는만큼 여전히 추세적인 둔화에 무게를 둔다.

서프라이즈 지속성 의구심. 연준 베이비스텝 예상

9월 고용지표는 컨센서스를 크게 웃도는 서프라이즈를 기록했다. 아직까지 수급이 타이트한 헬스케어및사회부조와 정부부문의 고용이 뒷받침되는 가운데 휴가철 막바지 레저및접객 수요가 집중돼 서프라이즈를 이끌었다.

다만 레저및접객 부문의 호조는 9월 초로 휴가철이 마무리되면서 약화될 가능성이 높다. 레저및접객 부문의 노동시장 수급 여건은 코로나 이전 수준으로 복귀해 뚜렷한 구인 수요 우위가 확인되지 않는다. 코로나 이후 자리잡은 내식 수요(가정식 & 배달) 트렌드가 다시 외식 수요로 되돌려진다면 추가적인 성장을 기대할 수 있겠으나 그러한 조짐 또한 관찰되지 않는다. 4분기 점진적인 고용 둔화 추세로 복귀를 예상한다.

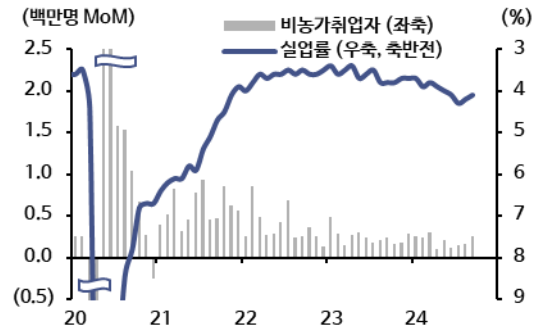
고용 급랭에 대한 선제적인 대응 차원에서 9월 FOMC 회의에서 빅컷(50bp)을 단행한 연준이 추가적으로 완화 속도를 높일 이유는 사라졌다. 금년 남은 2차례 회의에서 25bp씩 2차례 추가 금리 인하에 나설 전망이다.

미국 고용지표

	24.4월	5월	6월	7월	8월	9월
비농가취업자 (천명 MoM)	108	216	118	144	159	254
민간부문 (천명 MoM)	108	206	97	99	114	223
정부부문 (천명 MoM)	0	10	21	45	45	31
제조업 (천명 MoM)	7	3	(16)	6	(27)	(7)
건설업 (천명 MoM)	(5)	13	18	14	31	25
서비스업 (천명 MoM)	111	204	116	123	154	233
실업률 (%)	3.9	4.0	4.1	4.3	4.2	4.1
U-6 실업률 (%)	7.4	7.4	7.4	7.8	7.9	7.7
경제활동 참가율 (%)	62.7	62.5	62.6	62.7	62.7	62.7
고용률 (%)	60.2	60.1	60.1	60.0	60.0	60.2
주당 평균 근로시간 (시간)	34.3	34.3	34.3	34.2	34.3	34.2
시간당 평균 임금 (달러)	34.8	34.9	35.0	35.1	35.2	35.4

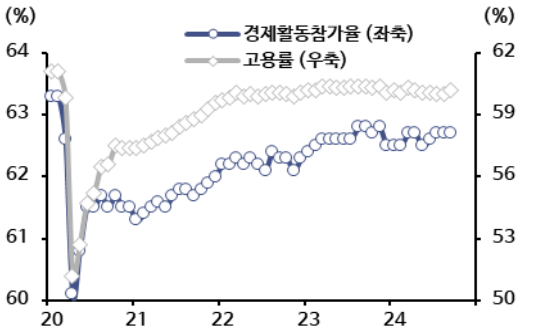
자료: US Bureau of Labor Statistics, 신한투자증권

비농가취업자와 실업률



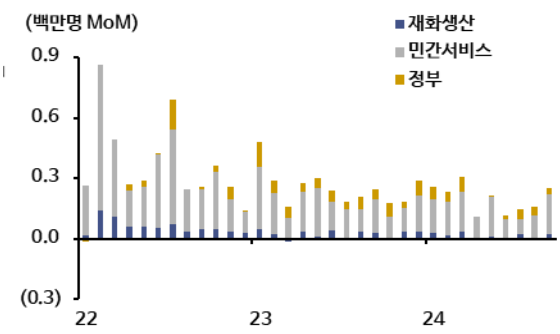
자료: US Bureau of Labor Statistics, 신한투자증권

경제활동참가율과 고용률



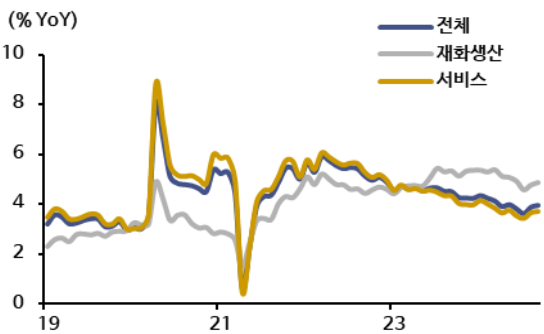
자료: US Bureau of Labor Statistics, 신한투자증권

산업별 취업자수



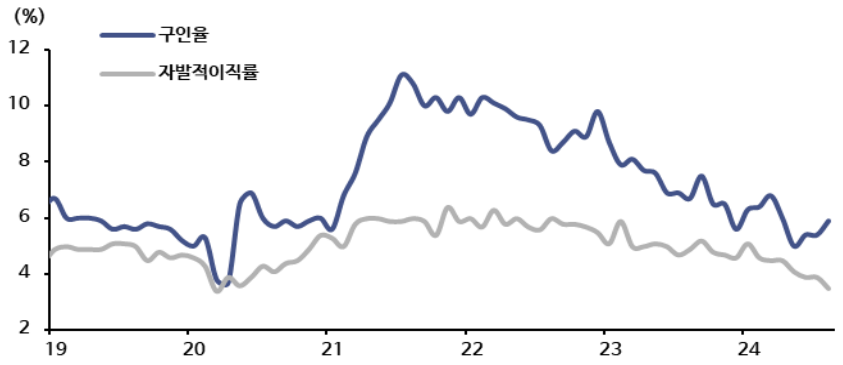
자료: US Bureau of Labor Statistics, 신한투자증권

산업별 평균 임금



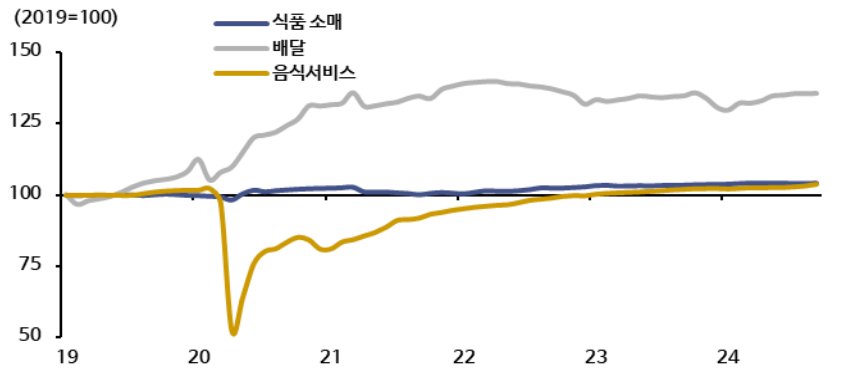
자료: US Bureau of Labor Statistics, 신한투자증권

접객 부문 구인율 및 자발적이직률



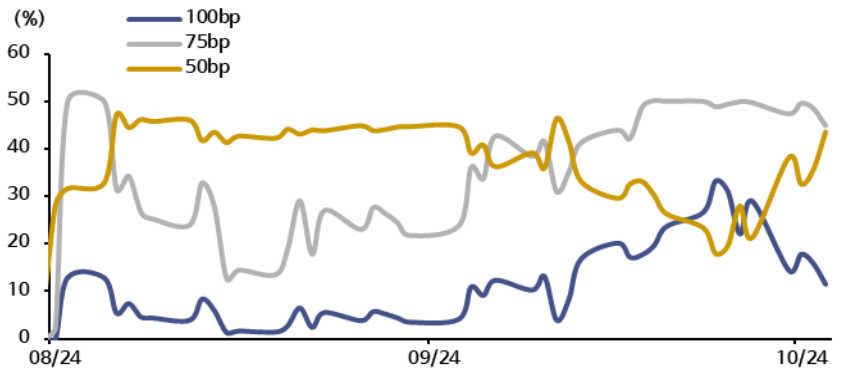
자료: US Bureau of Labor Statistics, 신한투자증권

식품 소매, 배달, 음식서비스(식당) 취업자



자료: US Bureau of Labor Statistics, 신한투자증권

연내 예상 기준금리 인하 폭



자료: CEIC, 신한투자증권

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김찬희, 하건형).
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

건설

주요 건설사 Coporate Day 후기

2024년 10월 7일

비중확대 (유지)

김선미 연구위원
✉ sunmi.kim@shinhan.com

신한생각 주가 변동성 점진적 완화 전망, 단기적으로 GS건설 선호

9월 이후 건설업종 6.9% 하락. 주택가격 및 거래량 둔화에 7~8월 상승분 반납. 높아진 주가 변동성은 1) 3Q24 실적에서 확인될 저수익 공사 준공, 신규착공 증가, 공사비 상승에 기반한 실적 턴어라운드 가능성, 2) 금리 인하 이후의 주택수요 움직임 등으로 인해 연말로 갈수록 안정화 전망

단기적으로 안정적 실적 및 자회사 매각 따른 재무구조 개선 기대되는 GS건설 선호. HDC현대산업개발(높아진 기대감이 리스크, 자체개발 모멘텀은 유효), 한샘(실적 개선은 4Q부터)은 주가 조정 시 매수 추천

기대 보다는 더디지만 업황 개선 진행 중

9/24~10/2일 주요 건설사 대상 Corporate Day 진행. 업체들과 미팅에서 확인한 시사점은 다음과 같음. 더디지만 2025년 업황 개선 기대는 유효

1) 여전히 진행 중인 도급증액: 상반기 실적 서프라이즈를 이끌었던 도급증액 협상은 3Q24에도 지속. 믹스(현장별 비중) 변화 따른 수익성 개선은 더디겠으나 일회성 이익 따른 실적 개선 기대 유효. 도시정비 사업 공사비 증액은 곧 '착공 결정'을 의미, 2025년 업체별 신규분양 확대 가능성도 높음

2) 결국 중요한 것은 주택가격: 발주처들(시행사/조합)의 사업 진행 결정의 주요 변수는 결국 가격. 주택가격 상승은 외주도급 건설사에게도 건설사 공사비 인상, 착공 증가, 수익성 확보 측면에서 중요

3) 정부 규제완화 효과는 긴 호흡으로: 아쉽게도 아직 업황의 뚜렷한 변화는 감지되지 않음. 정부 정책 효력은 중장기적으로 나타날 예정. 뚜렷한 근거가 필요한 건설사들의 다소 보수적인 주택사업 전략은 2025년 이후에나 변화가 가능할 전망

4) 시점의 변동성 있으나 해외수주 증가 가능: 중동 지정학적 리스크, 유가 변동 및 발주처 우선순위 조정 등으로 인해 불확실성 있으나, 프로젝트별로 취합한 2025년 입찰안건은 2024년 수준 이상. 해외부문, 느리게 성장 가능

무난할 3Q24 실적, 일회성 이익/비용이 변동성 높이나 방향성은 양호

3Q24 건설업종 실적은 전반적으로 컨센서스 부합/하회 전망. 주택부문 수익성 개선 더딘 가운데 일회성 내용(이익 – 도급증액 성과/ 비용 – 자회사 현장 원가조정)으로 인해 변동성 확대 전망. 그러나 일회성 비용은 단기 이슈이며, 1) 연간 수주/신규분양 계획 달성, 2) 낮아지는 저수익 공사 비중, 3) 해외현장 공정률 확대로 2025년 이후 실적에 대한 방향성은 명확하다는 측면에서 3Q24 실적으로 인한 건설업종 주가 하방은 제한적일 전망

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 김선미)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

카지노

펀더멘털과 센티멘털의 괴리

2024년 10월 7일

비중확대 (유지)

지인해 연구위원
✉ inhae.ji@shinhan.com

김지영 연구원
✉ kjy00324@shinhan.com

신한생각 펀더멘털은 비중국 확대, 센티멘털은 중국 회복

외인 카지노는 수년간 중국 외 고객에 집중해 중국 VIP 없이도 이익 성장을 시현했지만, 시가총액은 늘 마카오 카지노와 동조화. 마카오 카지노에 중요한 중국 경기 부양 기대감이 부활한다는 점에서 투자심리 회복 기대

기업별 상반되는 9월 실적 구성

외인 카지노 3사(파라다이스+GKL+롯데관광개발) 합산 드랍액은 9,847억, 매출액은 1,243억원. 각각 QoQ -17%, -20%, YoY -2%, +2% 변동. 9월은 전통적 비수기, 10월 국경절 연휴 직전의 시기로 QoQ 감소는 자연적. 다만, 실적 구성은 회사별로 상이. 파라다이스는 양호한 드랍액 대비 홀드율 저하, 롯데관광개발과 GKL은 드랍액 감소에도 홀드율 상승으로 매출 약진

굳이 중요도를 따지자면, 승률이 더해지기 전, 고객수(Q), 인당 베팅액(P), 판돈총액을 의미하는 '드랍액' 확대가 더욱 중요. 파라다이스의 홀드율 저하는 워커힐, 제주점에서 발생. 인천 파라다이스시티는 인스파이어 오픈 이후 경쟁심화 구간에서도 견조한 드랍액 규모와 홀드율 유지

카지노 본업 관련 센티멘털 회복 기대

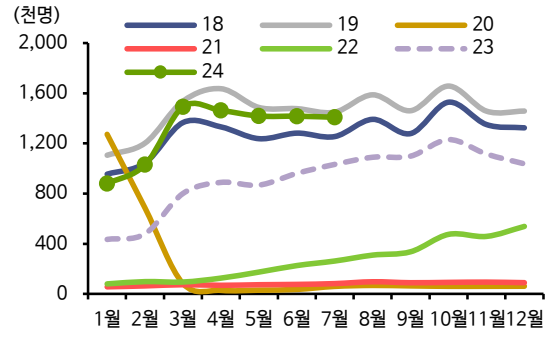
커버리지인 파라다이스와 GKL의 국적별 드랍액 비중은 중국 VIP 17%, 일본 VIP 38%, 기타 VIP 21%, Mass 25%. 지난 8년 간 중국 외 고객 매출 다변화에 집중. 중국 비중이 절대적인 마카오 카지노는 19년 이전 실적 대비 여전히 하회하나, 파라다이스와 GKL 합산 이익은 19년보다 높은 이유

그러나 주가는 19년 대비 한참 못 미치는 상황. 마카오 카지노와 매우 크게 연동되기 때문. 간만에 있었던 희소식은 9/24 중국 경기 부양 모멘텀. 이를 반영한 마카오 카지노 5사 합산 시가총액은 그 후 +31% 상승. 한국 외인 카지노 3사도 꿈틀거리기 시작했는데, 동기간 +4% 변동. 상대적으로 덜 반영. 중국 외 고객으로도 충분한 이익을 시현하는 가운데, 중국 VIP + Mass 센티멘털 회복으로 당분간 주가는 견조한 흐름 예상

파라다이스 목표주가 하향

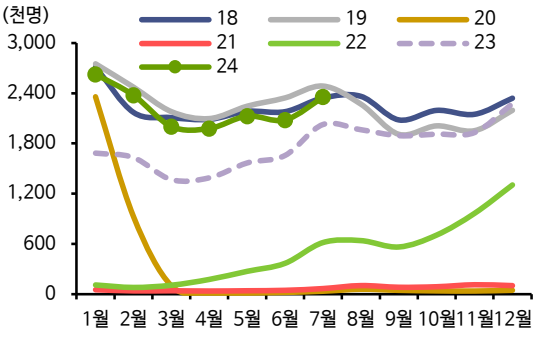
고른 지역별 드랍액 성장, 타사대비 압도적인 외형 성과, 점진적인 이익 개선에 더불어 코스피 이전 상장까지 완만한 주가 상승을 향유하던 파라다이스는 호텔 사업을 공식화하며 투자심리 압박. 숙박 내재화를 통한 VIP 원가율 절감 시너지, 결코 낮지 않은 하이엔드 호텔 수익성에도 불구하고 고마진 카지노 본업 대비 상대적으로 수익성이 낮은 신사업을 적극 추진한다는 점에서 비롯. 이에 따른 멀티플 조정으로 목표주가 소폭 하향. 투자의견은 시장에서 가장 좋아하는 중국 VIP 포인트가 주목 된다는 점에서 BUY 유지

방한 입국자(인바운드) 추이



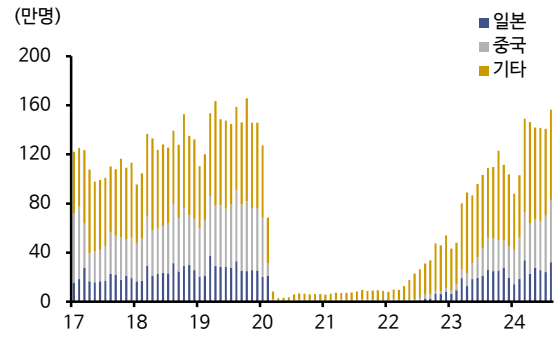
자료: 관광지식정보시스템, 신한투자증권

출국 내국인(아웃바운드) 추이



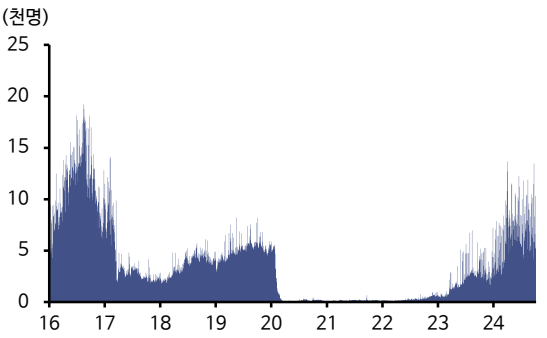
자료: 관광지식정보시스템, 신한투자증권

방한 중국인/일본인/기타 입국자 추이



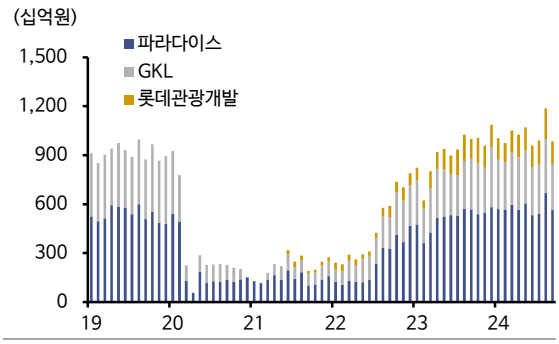
자료: 관광지식정보시스템, 신한투자증권

제주도 입도 외래관광객 추이



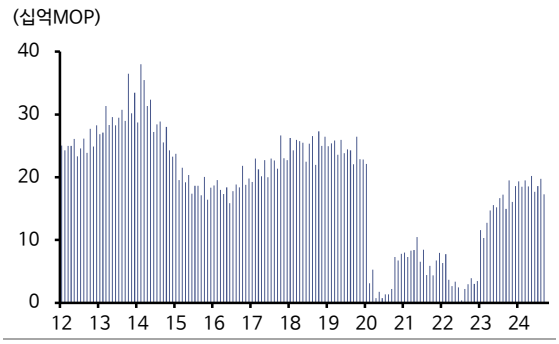
자료: 제주관광통계, 신한투자증권

파라다이스+GKL+롯데관광개발 드랍액 추이



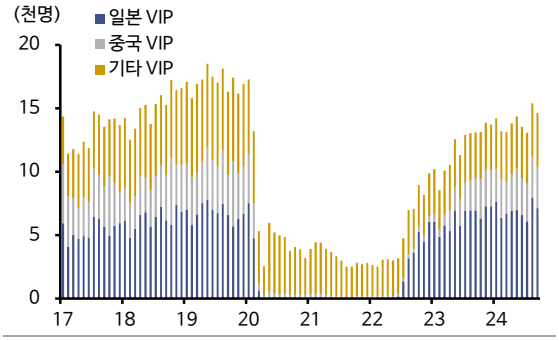
자료: 관광지식정보시스템, 신한투자증권

마카오 카지노 매출액 추이



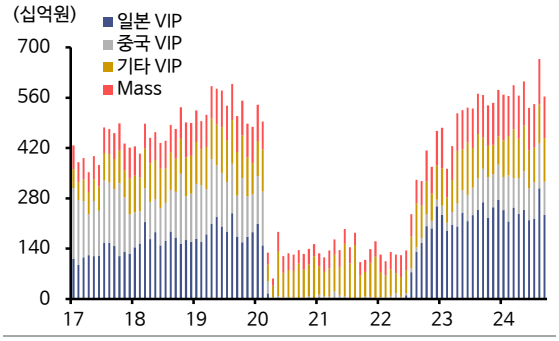
자료: Bloomberg, 신한투자증권

파라다이스 방문객수(Q) 추이



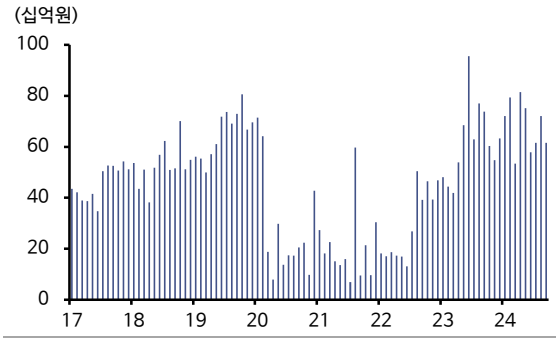
자료: 회사 자료, 신한투자증권

파라다이스 국적별 드랍액 추이(Q x P) 추이



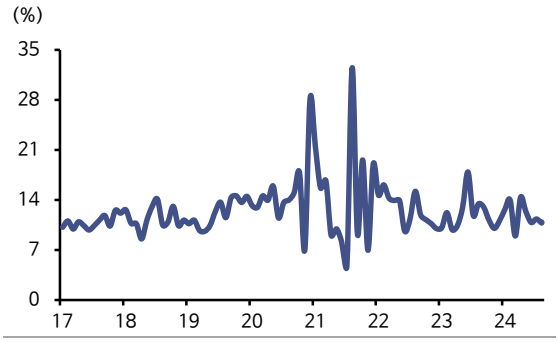
자료: 회사 자료, 신한투자증권

파라다이스 매출액 추이



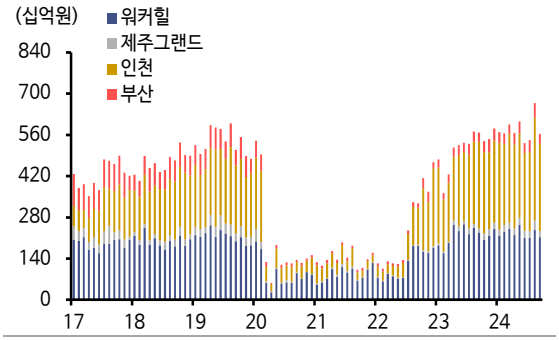
자료: 회사 자료, 신한투자증권

파라다이스 홀드율 추이



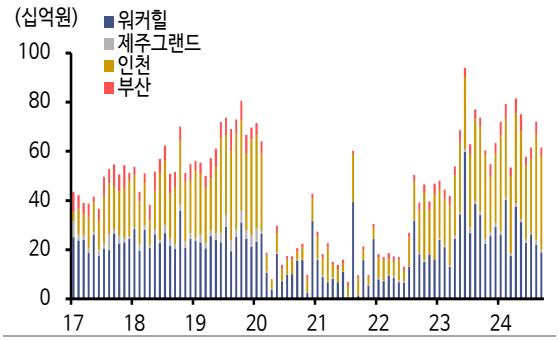
자료: 회사 자료, 신한투자증권

파라다이스 영업장별 드랍액 추이



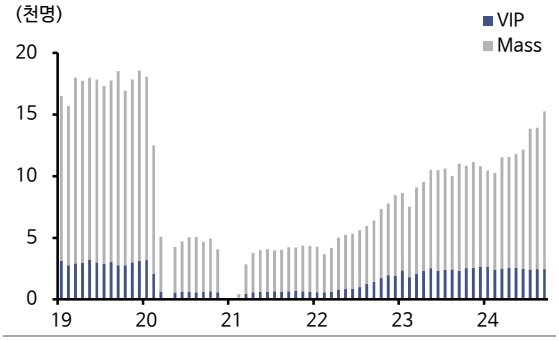
자료: 회사 자료, 신한투자증권

파라다이스 영업장별 매출액 추이



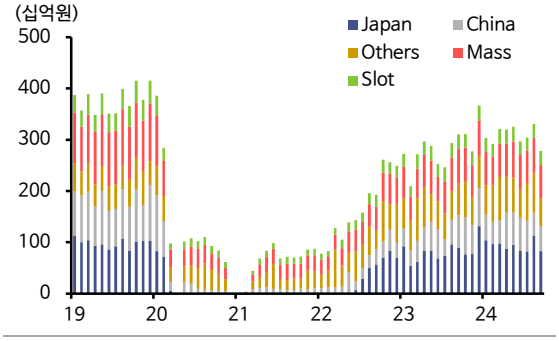
자료: 회사 자료, 신한투자증권

GKL 방문객수(Q) 추이



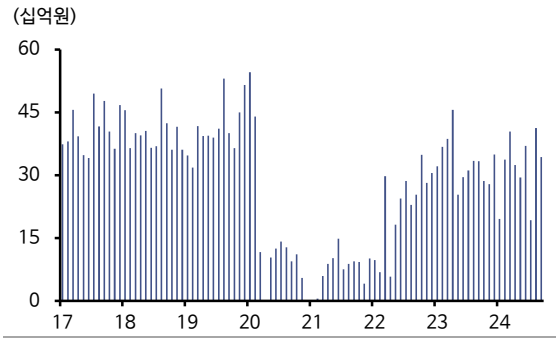
자료: 회사 자료, 신한투자증권

GKL 국적별 드랍액(Q x P) 추이



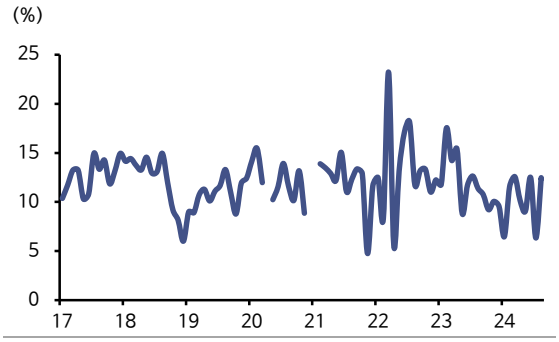
자료: 회사 자료, 신한투자증권

GKL 매출액 추이



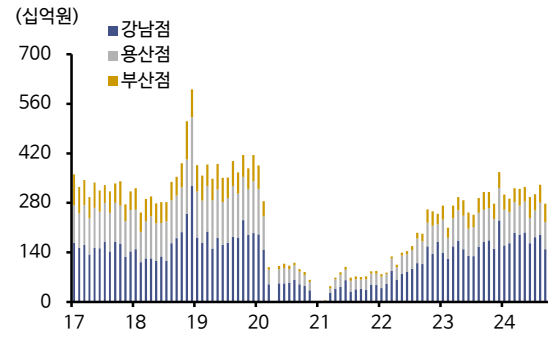
자료: 회사 자료, 신한투자증권

GKL 홀드율 추이



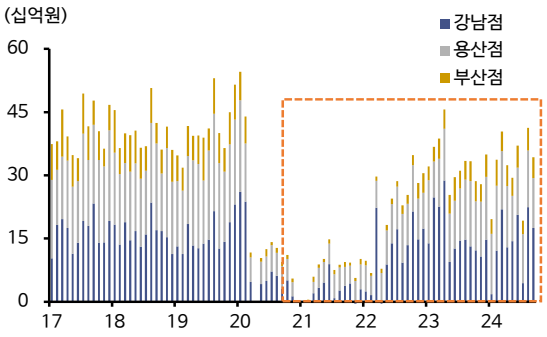
자료: 회사 자료, 신한투자증권

GKL 영업장별 드랍액 추이



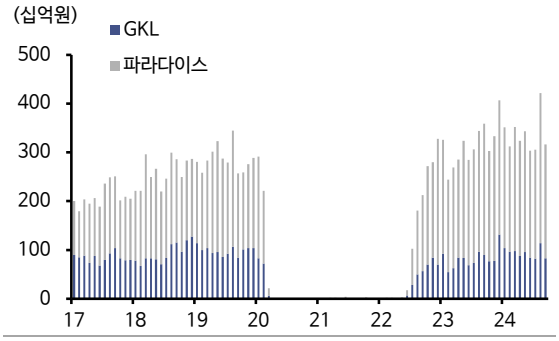
자료: 회사 자료, 신한투자증권

GKL 영업장별 매출액 추이



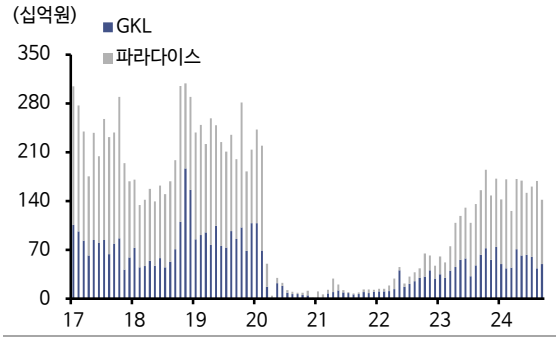
자료: 회사 자료, 신한투자증권

GKL과 파라다이스 일본 VIP 드랍액



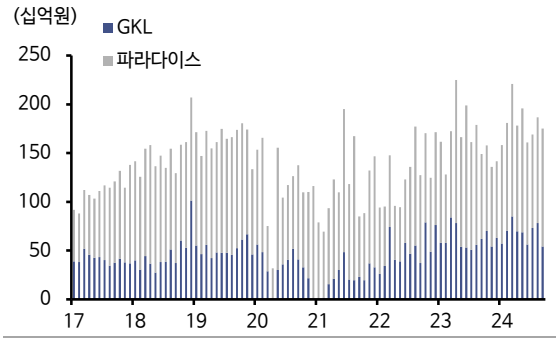
자료: 회사 자료, 신한투자증권

GKL과 파라다이스 중국 VIP 드랍액



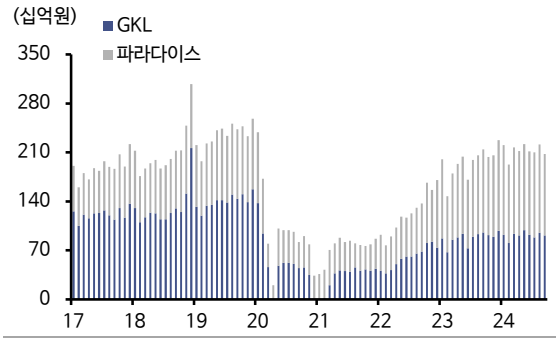
자료: 회사 자료, 신한투자증권

GKL과 파라다이스 기타 VIP 드랍액



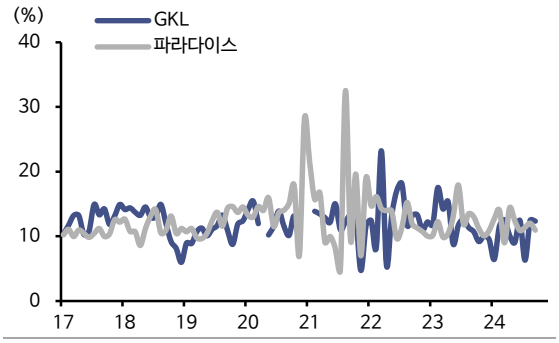
자료: 회사 자료, 신한투자증권

GKL과 파라다이스 Mass 드랍액



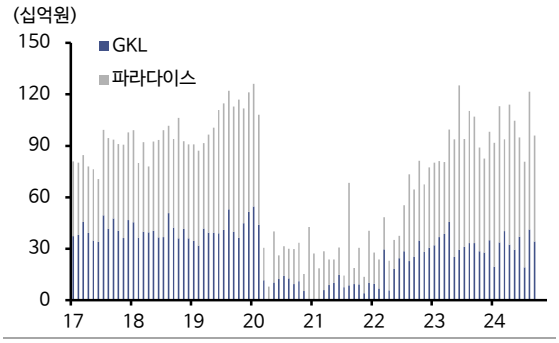
자료: 회사 자료, 신한투자증권

GKL과 파라다이스 홀드율



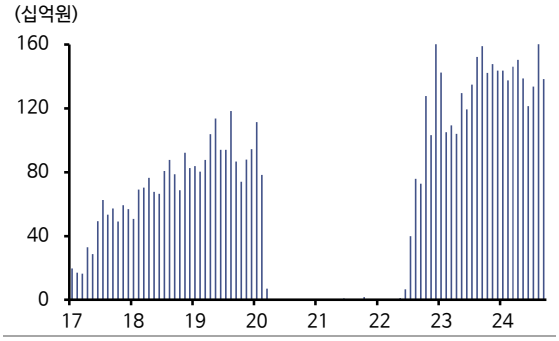
자료: 회사 자료, 신한투자증권

GKL과 파라다이스 매출액



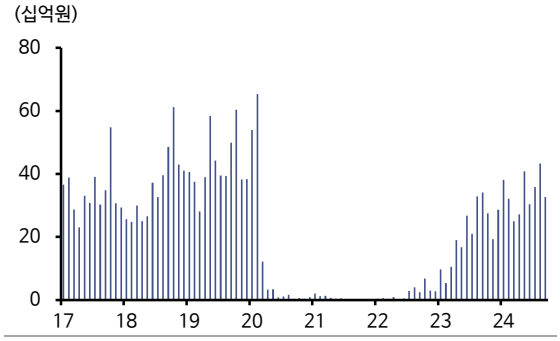
자료: 회사 자료, 신한투자증권

파라다이스시티(인천점) 일본 VIP 드랍액



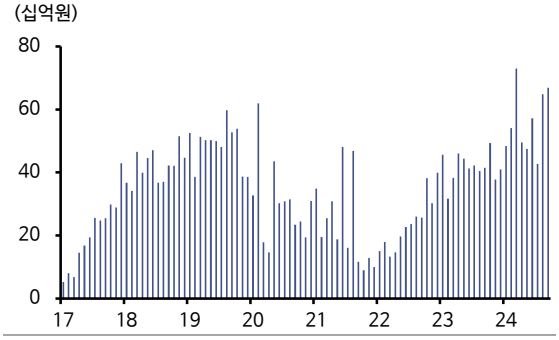
자료: 회사 자료, 신한투자증권

파라다이스시티(인천점) 중국 VIP 드랍액



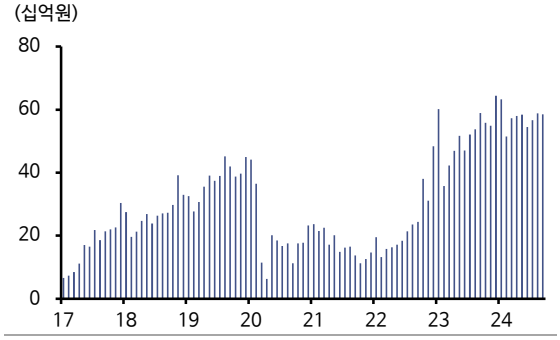
자료: 회사 자료, 신한투자증권

파라다이스시티(인천점) 기타 VIP 드랍액



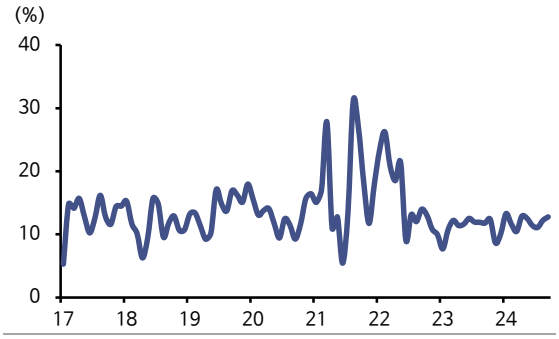
자료: 회사 자료, 신한투자증권

파라다이스시티(인천점) Mass 드랍액



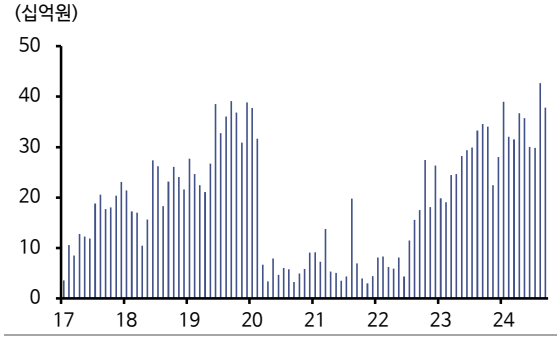
자료: 회사 자료, 신한투자증권

파라다이스시티(인천점) 홀드율



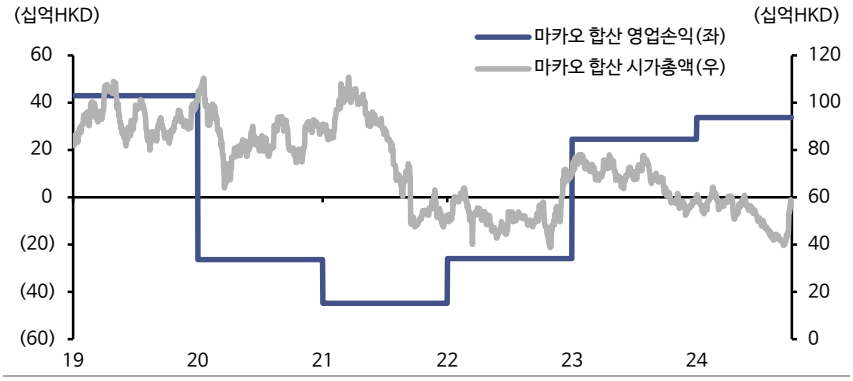
자료: 회사 자료, 신한투자증권

파라다이스시티(인천점) 매출액



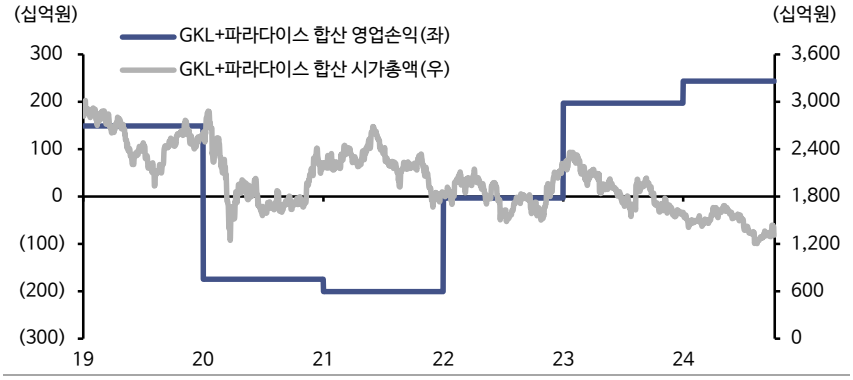
자료: 회사 자료, 신한투자증권

마카오 5개사 영업손익 vs. 시가총액



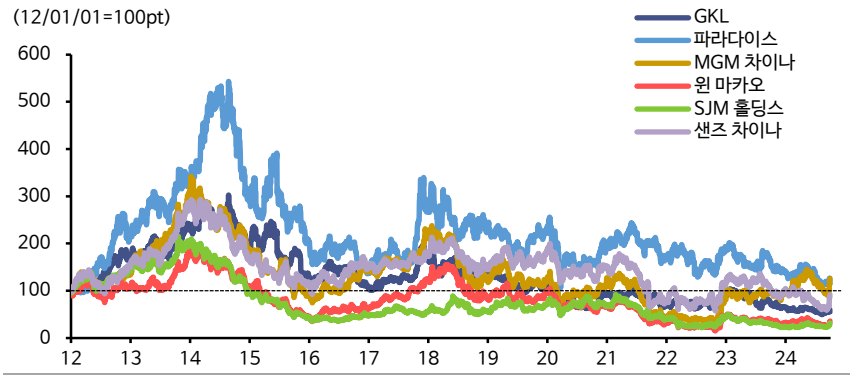
자료: Bloomberg, 신한투자증권

파라다이스와 GKL 영업손익 vs. 시가총액



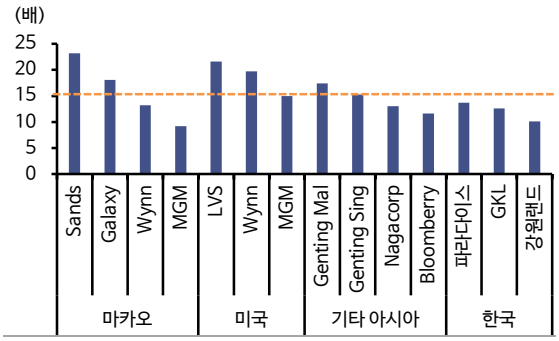
자료: Bloomberg, 신한투자증권

국내/마카오 카지노 업종 시가총액 변동 추이



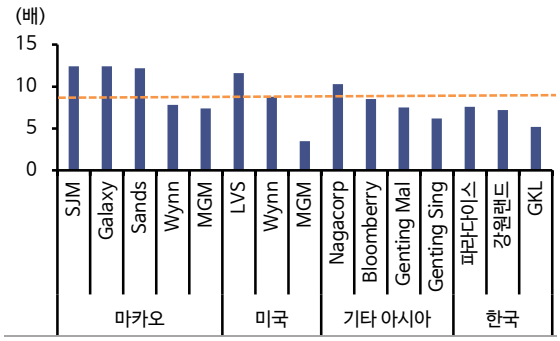
자료: Bloomberg, 신한투자증권

카지노 글로벌 피어 2024F PER 비교



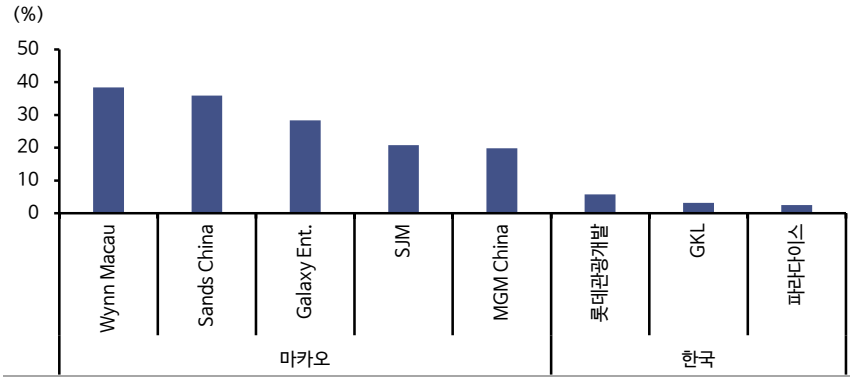
주: SJM은 100배 이상 아웃라이어로 제외
자료: Bloomberg, 신한투자증권

카지노 글로벌 피어 2024F Ev/Ebitda 비교



자료: Bloomberg, 신한투자증권

9/23 중국 경기 부양책 발표 이후 주가 수익률 비교



자료: Bloomberg, 신한투자증권

파라다이스 목표주가 하향

항목(원)	2019	2020	2021	2022	2023	2024F
BPS(지배주주)	13,924	12,583	13,543	14,969	15,318	15,792
적용 PBR	**1.0**	2017년 파라다이스시티 개장 이후 7년치 PBR '평균=1.2' ⇒ '하단=1.0'				
적정주가	15,792	2024F 추정 BPS x PBR 1.0배				
목표주가	**16,000**					
현재주가	11,260					
상승여력(%)	42.1					

자료: 신한투자증권

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 지인해, 김지영)
- 상기 회사 파라다이스는 최근 1년 이내에 당사가 주권의 신규상장을 위한 대표주관회사 업무를 수행한 기업입니다.
- 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

통신서비스

국정감사 미리보기

2024년 10월 7일

비중확대 (유지)

김아람 선임연구원
✉ kimaram@shinhan.com

신한생각 규제 리스크도 제한적, 25년초까지 완만한 상승 기대

이번주부터 국정감사 돌입(10/7~10/25). 과거 국정감사로 통신요금 인하 이슈가 부각되는 경우가 많았으나 올해는 규제 리스크 크지 않을 전망. 단통법 폐지 논의가 이뤄진다고 하더라도 급진적인 정책 변화 없을 것

통신업종을 1Q25까지 편안하게 투자할 수 있는 업종으로 추천. 통신 3사 모두 규제, 실적 리스크가 제한적인 데다 총주주환원수익률이 6~7%대. 주주환원 이벤트도 다수. 3사 모두 4Q24 기업가치제고 공시를 준비중이고 25년 3월 주주총회와 4Q24~1Q25 배당기준일이 몰릴 가능성 큼

이번 국정감사에서도 큰 이슈 없을 듯

10/8 과기부 국정감사와 10/24~25 종합감사에서 통신업종 관련 안건이 다뤄질 예정. 특히 10/8에는 통신비 인하와 단통법 폐지 관련 통신사, 제조사 임원들 다수가 증인과 참고인으로 채택

다만 이번 국정감사로 단통법 폐지 등 기존 통신 정책에 급격한 변화가 있을 가능성은 낮음. 여야 모두 단통법 폐지를 찬성하지만, 단통법을 즉각 폐지하는 경우 시장 혼란이 클 것이라는 것에 대한 공감대가 존재. 선택약정 할인제도 유지, 단말기 유통 방식 개선, 통신요금-단말비용 분리 고지 등 대안 입법에 대한 세부 논의가 이뤄질 필요

국정감사에서 다뤄질 이슈가 많기도 함. 과방위는 역대 최대 규모인 182명 증인과 참고인을 호출. 공영방송/방문진 이사 선임, YTN 민명화, 망사용료/인앱결제/OTT 요금, 딥페이크 등에 대한 논의를 진행할 예정

국정감사 기간이 끝난 후에도 통신 현안이 심도 깊게 논의되기까지는 시간이 좀 더 걸릴 수도 있겠음. 담당 부처 중 하나인 방통위가 여야 갈등에 1인 체제로 운영 중. 방통위는 본래 5인 협의체인데 방통위원장은 헌법재판소 탄핵심판으로 직무정지 상태, 나머지 3명 상임위원은 공석

Top Pick: KT

통신 3사는 24년 총주주환원수익률이 각각 SK텔레콤 6.2%, KT 7.0%, LG유플러스 6.7%로 모두 매력적. 이 중 KT는 3사 중 주주환원 여력이 가장 풍부하고 의지가 강력해 Top Pick으로 추천. 25년 상반기에 대규모 부동산 프로젝트 수익이 일회성으로 인식될 예정인데 이 중 일부를 특별 주주환원 재원으로 활용할 예정(구의역 인근에 롯데캐슬 이스트폴, 풀먼호텔, 복합쇼핑몰, 업무시설 오픈). 아파트 분양 매출만 9천억원 이상, 자체 부지 사업이라 수익성도 매우 높은 것으로 알려짐. 비통신 그룹사 KT클라우드/KT에스테이트 실적 성장세도 우수

과방위 주요 부처 국정감사 일정

날짜	내용	비고
10/7	방통위 국정감사	
10/8	과기부 국정감사	통신사, 제조사 임원진 출석
10/10	원자력 안전위원회 국정감사	
10/14	MBC 업무현황 보고(비공개), KBS/EBS/방문진 국정감사	
10/15	방통위 국정감사	YTN, TBS 관련 증인 다수 출석
10/24	방통위 종합감사	
10/25	과기부 종합감사	

자료: 과학기술방송통신정보위원회, 신한투자증권

10/7 방통위(위), 10/8 과방위(아래) 국정감사 주요 증인, 참고인 출석 요청 명단

성명	직장	신문요지 및 신청 이유
김경훈	구글코리아 사장	1. 인앱결제 관련, 2. 유튜브 운영정책 및 검색엔진 운영 관련 3. 인앱결제 정책 및 규제 역차별 관련, 4. 방발기금 및 국내사법시스템 협조 관련
안철현	애플코리아 부사장	인앱결제 정책 및 규제 역차별 관련
허욱	페이스북 코리아 부사장	해외플랫폼 국내대리인 지정 관련
정찬용	SOOP 대표이사	BJ-시청자 간 사행성 유도 및 청소년 도박
김수향	네이버 뉴스서비스 총괄 전무	1. 뉴스제평위 관련, 2. 치지직 음란물 영상
레자날드숀톰슨	넷플릭스 코리아 사장	1. 망 무임승차 관련, 2. 한국시장 수익금 및 K-콘텐츠시장 재투자 관련
마크리	애플코리아 사장	인앱결제 정책 및 규제 역차별 관련
김영섭	KT 대표	1. KT 최대주주변경 및 알뜰폰 사업, 2. 통신비, 단통법 관련 3. 불법전환여업 및 협력업체 상생 관련, 4. 기간통신사업자 KT의 불법, 위법적 고객 통신감청 및 패킷 위변조와 검찰출신 등 전관예우로 인한 폐해 관련 5. 고인 상대 요금 청구 및 약정 마료전 미통보 관련, 통신사 멤버십 혜택 6. KT 최대주주변경 과기부 공익성 심사 관련, 7. LTE 3축 사업 관련, 8. 통신 품질 관련
김경훈	구글코리아 사장	1. 디지털세 및 딥페이크 관련, 2. 구글앱마켓 갑질 논란, 3. 국내외 OTT 요금 관련
임봉호	SKT 커스터머 사업부장	1. 알뜰폰 사업, 2. 단통법 관련, 3. 통신사 멤버십 혜택, 가계통신비, 단통법 통신정책 관련
안철현	애플코리아 부사장	1. 디지털세 및 국내 이용자 차별 관련, 2. 인앱결제 관련
김승수	현대자동차 GSO	KT 최대주주 변경
김태현	국민연금 이사장	KT 최대주주 변경
서원주	국민연금 기금운용본부장	KT 최대주주 변경
정교환	넷플릭스 코리아 정책법무총괄	국내외 OTT 요금 관련
김창욱	스노우 대표이사	딥페이크 관련
원흥재	HCN 대표이사	불법 전환영업 및 협력업체 상생 관련
최영범	KT 스카이라이프 대표이사	불법 전환영업 및 협력업체 상생 관련
정호진	삼성전자 한국총괄부사장	중저가 단말기
정수현	LG유플러스 컨슈머부문장	1. 단통법 관련, 2. 공정위 조사 담합 혐의 관련, 3. 알뜰폰 사업 4. 통신사 멤버십 혜택, 가계통신비, 단통법 통신정책 관련, 5. 통신이용자 품질 관련
마크리	애플코리아 사장	1. 디지털세 및 국내 이용자 차별 관련, 2. 인앱결제 관련
정의선	현대자동차 회장	KT 최대주주변경
레자날드숀톰슨	넷플릭스 코리아 사장	국내외 OTT 요금 관련
노태문	삼성전자 MX 사업부장	중저가 단말기
하정우	네이버클라우드AI노베이션센터장	AI 현안 관련
김승일	모두의연구소 대표	AI 현안 관련
최재식	KAIST설명가능한인공지능센터장	AI 현안 관련

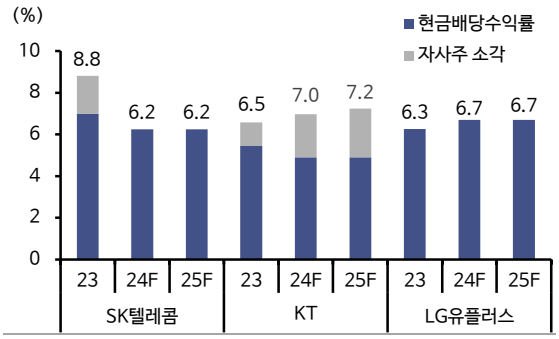
자료: 과학기술방송통신정보위원회, 신한투자증권

22대 국회 국정감사 주요 이슈 - 증인, 참고인 출석 요구 명단

구분	내용	증인, 참고인 채택
정무위	티메프 대규모 미정산 사태	구영배 규텐 대표이사, 이시준 큐텐 재무본부장
환노위	큐텐그룹 계열사/자회사 임직원 임금 미지급	구영배 규텐 대표이사
산자위	티메프 사태 구제 대책 방안 논의	신정권 베스트커머스 대표(티메프사태 비대위장), 양인철 푸드조아 대표 등 판매자
산자위	배달앱 수수료, 배달비 질의	피터얀 우아한형제들 대표이사, 함윤식 배달의민족 부사장, 전준희 요기요 대표, 쿠팡 강한승 대표
산자위	알리익스프레스 개인정보 유출 관련	레이장 알리익스프레스코리아 대표
경사노위	아이돌 따돌림, 직장내 괴롭힘 문제	뉴진스 하니, 김주영 어도어 대표
정무위	경영 승계를 둘러싼 의혹, 한화에너지 내부거래	김동관 한화그룹 부회장
금감원	기업지배구조 개편	김민철 두산그룹 사장, 강동수 SK이노베이션 부사장
법사위	명품가방 수수 의혹	김건희 여사, 윤재순 대통령실 총무비서관, 강의구 대통령실 부속실장 등
법사위	도이치모터스 주가조작 의혹	김건희 여사, 권오수 전 도이치모터스 대표 등
법사위	공천 개입 의혹	김영선 전 의원, 명태균씨, 김대낭 서울보증보험 상근 감사
행안위	이재명 법인카드 유용	노규호 전 경기남부경찰청 수사부장
법사위	대장동 개발 의혹	유동규 전 성남도시개발공사 기획본부장
방심위	청부 민원 등	류희림 방심위 위원장

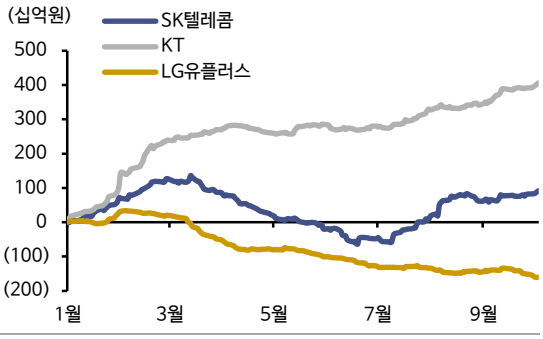
자료: 언론 자료, 신한투자증권

통신 3사 주주환원수익률 비교



자료: QuantiWise, 신한투자증권

통신 3사 외국인 순매수대금 추이



자료: QuantiWise, 신한투자증권

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 김아람)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료의 작성과 관련하여 당사의 조사분석 담당자 김아람은 상기 회사 SK텔레콤의 기업설명회에 해당회사 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

LG 디스플레이 (034220)

사업 구조 안정화 순항

2024년 10월 7일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	15,000 원 (유지)
✓ 상승여력	41.8%	✓ 현재주가 (10 월 4 일)	10,580 원

신한생각 체질 개선 순항: 1) LCD 철수, 2) OLED TV 비용 감소

현재 주가는 12개월 선행 주가순자산비율(P/B) 0.8배로 유상증자에 따른 발행주식수 증가를 제외하고 고려하면 P/B 밴드 차트 중단 수준. 실적 악화에 크게 기여한 1) OLED TV 수요 부진에 따른 적자 지속, 2) LCD 생산 철수 지연 이슈가 해결되고 있는 상황. 광저우 대형 LCD 패널 공장(GP1, GP2)을 2조원에 매각(매수 상대방 CSOT) 성공. OLED TV 또한 2H25 GP3 감가상각비 일부 종료에 따른 비용 감소 예상. 2025년 영업이익 흑자 전환이 전망되며 사업 구조 안정화에 따라 긍정적인 주가 흐름 기대

2024년 영업손실은 2,199억원으로 2조원 이상 크게 개선될 전망

3분기 실적은 매출액 7.3조원(+8.5%, 이하 전분기대비), 영업손실 530억원 전망. 실적 성장 배경은 모바일 성수기 진입에 따른 소형 OLED 패널 생산량 증가. 다만 7월 19일부터 시작된 환율 하락(시장 환율 2분기 1,370원 → 3분기 1,354원)으로 비우호적인 환경 변화 발생. 비용 구조 개선 및 운영 효율화를 위한 일회성 비용 인식으로 흑자 전환 실패 예상

4분기 실적은 매출액 8.1조원(+11.1%), 영업이익 3,962억원(흑자전환)으로 시장 기대치에 부합할 전망. 매크로 불확실성에 따른 IT 수요에 대한 우려에도 모바일 실적 성장(+36.2%)으로 큰 폭의 실적 개선 기대

Valuation & Risk

12개월 선행 주당순자산가치(BPS) 13,819원에 목표 P/B 1.1배 적용. 환율 하락으로 2024년 실적 추정치 하향은 불가피. 체질 개선(비용 절감 및 OLED 중심의 영업활동)으로 2025년 실적 추정치 상향. 중장기 성장 스토리는 여전히 유효하며 밸류에이션 재평가 가시화 구간이라 판단

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	26,151.8	(2,085.0)	(3,071.6)	-	(26.7)	0.5	7.0	-
2023	21,330.8	(2,510.2)	(2,733.7)	-	(32.0)	0.6	11.4	-
2024F	27,330.1	(219.9)	(634.0)	-	(9.2)	0.8	2.9	-
2025F	28,093.3	597.9	421.7	12.5	6.2	0.8	3.1	-
2026F	28,402.3	848.2	666.9	7.9	9.1	0.7	2.5	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[디스플레이]

남궁현 선임연구원
✉ hyon@shinhan.com

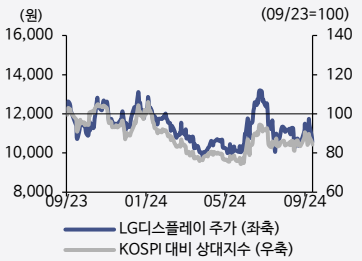
송혜수 연구원
✉ hyesus@shinhan.com

Revision	
실적추정치	유지
Valuation	유지

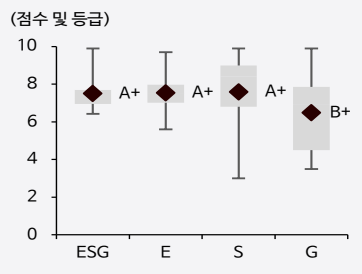
시가총액	5,285.0 십억원
발행주식수(유동비율)	500.0 백만주(55.5%)
52 주 최고가/최저가	13,190 원/9,750 원
일평균 거래액 (60 일)	20,043 백만원
외국인 지분율	21.2%
주요주주 (%)	
LG 전자	36.7
국민연금공단	5.0

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(6.1)	(10.0)	(12.8)	(14.3)
상대	(1.8)	(2.3)	(16.1)	(10.7)

주가



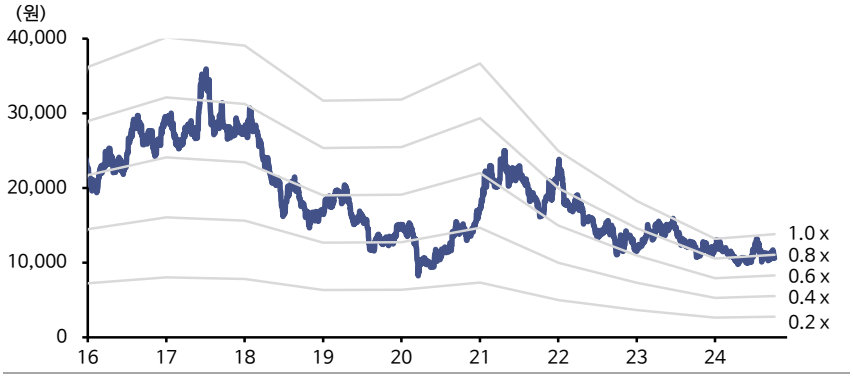
ESG 컨센서스



목표주가 산정 요약		
(원, 배)	2025F	비고
12MF BPS	13,819	
목표 PBR	1.1	지난 3년 고점 PBR 평균에 10% 할증
주당가치	15,200	
목표주가	15,000	

자료: 신한투자증권 추정

LG디스플레이 12MF PBR 차트



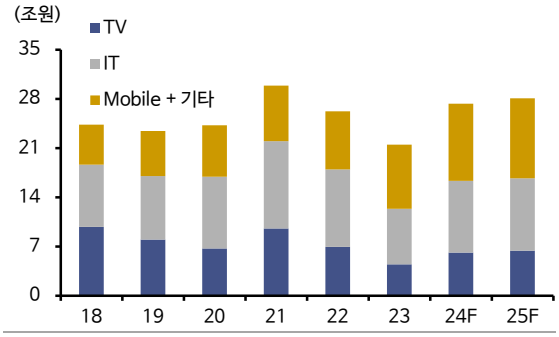
자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

LG디스플레이 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	**4,411**	**4,739**	**4,785**	**7,396**	**5,253**	**6,708**	**7,281**	**8,088**	**21,331**	**27,330**	**28,093**
QoQ	*(39.6)*	*7.4*	*1.0*	*54.6*	*(29.0)*	*27.7*	*8.5*	*11.1*			
YoY	*(31.8)*	*(15.5)*	*(29.3)*	*1.3*	*19.1*	*41.6*	*52.2*	*9.4*	*(18.4)*	*28.1*	*2.8*
TV	838	1,137	1,101	1,331	1,156	1,610	1,692	1,683	4,441	6,141	6,378
IT	1,676	1,990	1,914	2,293	2,101	2,952	2,591	2,537	7,932	10,181	10,326
Mobile etc	1,897	1,611	1,771	3,772	1,996	2,147	2,997	3,868	9,104	11,008	11,389
영업이익	**(1,098)**	**(881)**	**(662)**	**132**	**(469)**	**(94)**	**(53)**	**396**	**(2,510)**	**(220)**	**598**
OPM	*(24.9)*	*(18.6)*	*(13.8)*	*1.8*	*(8.9)*	*(1.4)*	*(0.7)*	*4.9*	*(11.8)*	*(0.8)*	*2.1*
출하면적 (M㎡)	4,240	4,720	4,770	5,550	5,300	6,500	6,813	7,055	19,280	25,668	21,581
YoY	*(47.7)*	*(39.5)*	*(38.1)*	*(29.7)*	*25.0*	*37.7*	*42.8*	*27.1*	*(38.8)*	*33.1*	*(15.9)*
ASP ($)	850	803	804	1,033	788	788	787	865	877	816	985
YoY	*28.8*	*41.9*	*19.1*	*46.0*	*(7.3)*	*(1.9)*	*(2.1)*	*(16.3)*	*34.1*	*(6.9)*	*20.6*

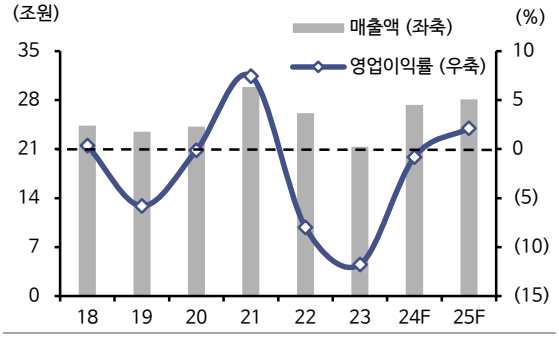
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

어플리케이션별 매출 추이 및 전망



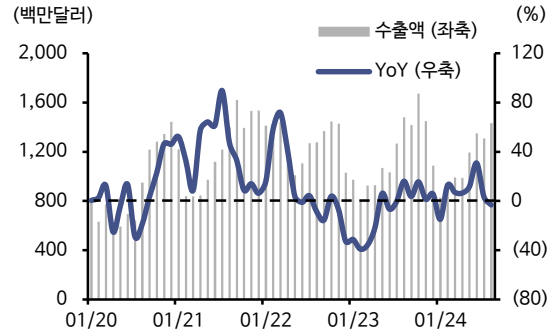
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

매출액, 영업이익률 추이 및 전망



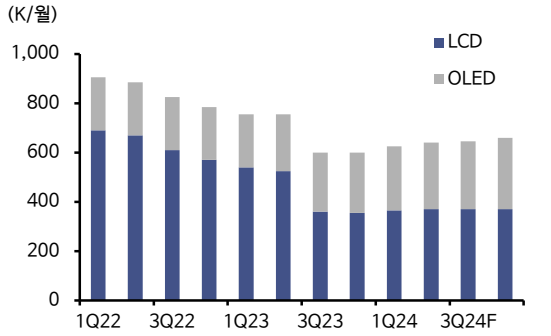
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

OLED 패널 수출액 추이



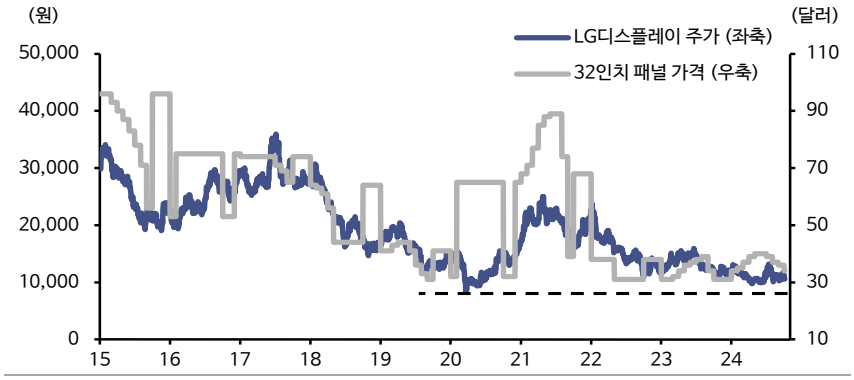
자료: KITA, 신한투자증권

생산능력 추이 및 전망: LCD vs OLED



자료: Omdia, 신한투자증권

LG디스플레이 주가 및 32인치 LCD 패널 가격 추이



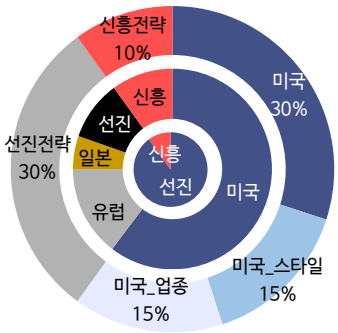
자료: QuantiWise, Omdia 신한투자증권

Compliance Notice

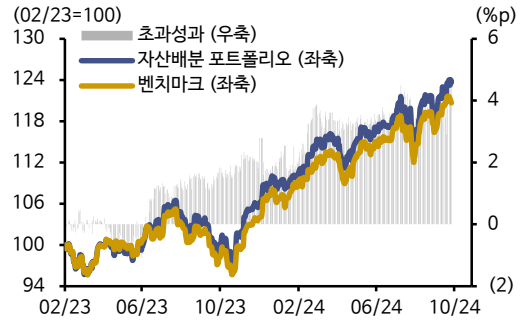
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 남궁현, 송혜수)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

포트폴리오 신한 리서치 포트폴리오: ① 자산배분형

포트폴리오: 글로벌 자산배분 주식 부문



자산배분 포트폴리오 성과 평가

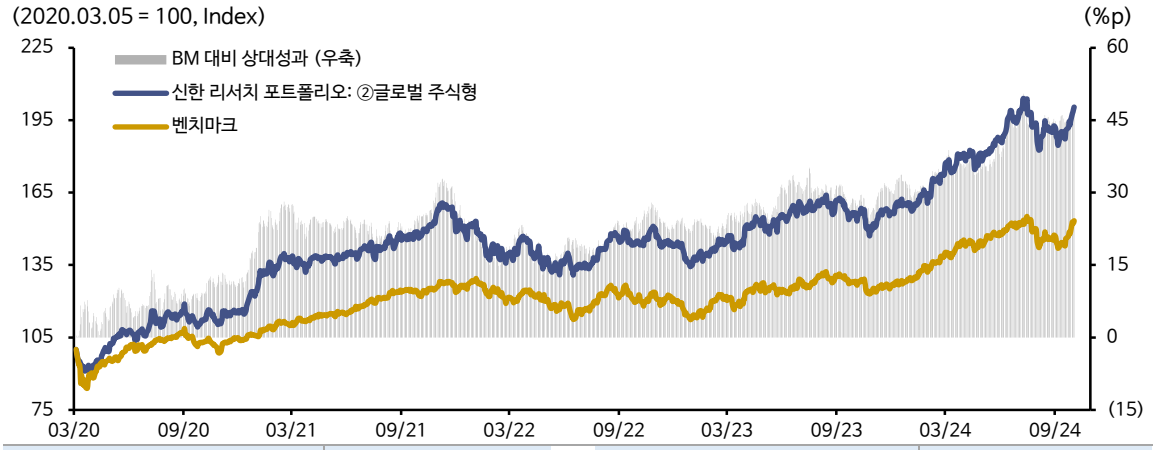


종목명	비중			티커	수익률 (%)		
	조정비	SAA	TAA		1M	3M	편입후
주식	64.0	60.0	4.0		3.5	2.8	14.6
선진	54.0	54.0	0.0				
미국	39.5	36.0	3.5				
S&P500 ETF	21.5	18.0	3.5	SPY.US	2.9	3.0	37.4
스타일배분	3.0	0.0	3.0				
성장 ETF	3.0	0.0	3.0	VUG.US	4.1	(0.9)	55.2
업종 배분	15.0	0.0	15.0				
핀테크 ETF	2.0	0.0	2.0	FINX.US	2.5	8.1	0.0
반도체 ETF	4.0	0.0	4.0	SOXX.US	6.8	(10.3)	59.2
인프라 ETF	3.0	0.0	3.0	PAVE.US	7.2	10.2	10.0
은행 ETF	3.0	0.0	3.0	KBE.US	(3.3)	11.4	(5.2)
클라우드 ETF	3.0	0.0	3.0	SKYY.US	6.0	4.1	(1.7)
기타 선진	14.5	18.0	(3.5)				
유럽 ETF	10.9	10.9	0.0	FEZ.US	0.3	1.0	19.3
일본 ETF	3.6	3.6	0.0	DXJ.US	1.6	(6.9)	28.1
기타 선진	0.0	3.5	(3.5)				
신흥	10.0	6.0	4.0				
중국	7.7	1.9	5.8				
항셍테크 ETF	3.0	0.0	3.0	3033.HK	42.9	37.6	14.7
CSI 300 ETF	2.7	1.9	0.8	2823.HK	31.0	29.4	28.4
홍콩 H ETF	2.0	0.0	2.0	2828.HK	26.3	22.9	9.3
기타 신흥국	2.3	4.1	(1.8)				
한국 ETF	1.2	0.7	0.5	EWY.US	(0.9)	(6.2)	(1.1)
인도 ETF	1.1	1.1	0.0	INDA.US	0.1	1.6	29.6
신흥국 ETF	0.0	2.3	(2.3)	EEM.US	9.5	7.1	24.8

종목명	비중			티커	수익률 (%)		
	조정비	SAA	TAA		1M	3M	편입후
채권	28.0	30.0	(2.0)		0.3	1.9	1.8
미국 국채	7.8	6.0	1.8				
국채 단기	4.2	0.9	3.3	SCHO.US	0.3	1.6	1.0
국채 중기	2.5	3.6	(1.1)	VGIT.US	0.2	3.3	1.6
국채 장기	0.6	1.1	(0.5)	VGLT.US	(0.7)	5.4	(6.1)
물가채	0.6	0.5	0.1	TIP.US	1.0	3.4	1.7
미국 크레딧	6.2	6.0	0.2				
MBS	2.8	3.0	(0.2)	MBB.US	(0.1)	3.9	0.3
IG 단기	1.7	0.2	1.4	VCSH.US	0.4	2.3	4.0
IG 중기	0.8	1.4	(0.6)	VCIT.US	0.8	4.0	4.3
IG 장기	0.3	0.7	(0.4)	VCLT.US	1.2	5.5	0.5
HY 단기	0.1	0.2	(0.0)	SJNK.US	1.1	2.6	2.4
HY 중기	0.4	0.5	(0.0)	HYG.US	1.3	3.2	4.8
비미국	14.0	18.0	(4.0)				
전체	7.0	7.5	(0.5)	IAGG.US	0.8	3.5	6.7
선진	5.6	6.0	(0.4)	BNDX.US	0.8	3.1	3.5
신흥	1.4	4.5	(3.1)	EMLC.US	1.6	4.5	0.0
대체	7.5	10.0	(2.0)		1.3	2.7	4.4
상품	1.8	4.0	(2.2)				
금	0.7	0.5	0.2	GLD.US	6.6	12.6	40.8
원유	0.3	1.5	(1.2)	USO.US	6.5	(6.8)	10.3
산업금속	0.8	1.5	(0.7)	DBB.US	9.3	2.3	1.2
농산물	0.0	0.5	(0.5)	DBA.US	3.5	6.3	27.0
리츠	2.7	2.5	0.2				
물류/산업	1.0	1.0	0.0	INDS.US	(0.4)	10.4	1.1
미국 중소형	0.6	0.5	0.1	KBWY.US	2.3	17.1	(4.3)
한국 리츠	1.0	1.0	0.0	329200.KS	(5.1)	(1.9)	(2.0)
인프라	3.5	3.5	0.0				
미드스트림	2.3	2.3	0.0	AMLP.US	1.7	(2.3)	16.9
디지털	1.2	1.2	0.0	SRVR.US	5.5	15.8	1.4

포트폴리오 신한 리서치 포트폴리오: ② 글로벌 주식형

포트폴리오 성과



종목/테마		1D	편입 후
미국/선진			
엔비디아	NVDA.US	3.4	429.0
브로드컴	AVGO.US	0.7	116.2
일라이 릴리	LLY.US	(0.6)	44.2
마이크로소프트	MSFT.US	(0.1)	8.1
팔란티어	PLTR.US	4.7	89.4
코스트코	COST.US	(0.3)	3.8
테슬라	TSLA.US	(3.4)	20.6
암젠	AMGN.US	(0.7)	1.2
록히드마틴	LMT.US	0.4	26.3
넥스트에라 에너지	NEE.US	(0.4)	7.2
TSMC	TSM.US	2.1	12.7
나이키	NKE.US	(1.2)	(0.9)
알트리아그룹	MO.US	(1.2)	(6.5)
오라클	ORCL.US	(0.5)	0.7
쿠팡	CPNG.US	(0.2)	(3.4)
온홀딩스	ONON.US	0.9	(1.7)
로켓 랩 USA	RKLB.US	(4.7)	22.0
아머 스포츠	AS.US	0.2	4.4
트레인 테크놀로지스	TT.US	(0.2)	0.2

종목/테마		1D	편입 후
중국/신흥			
베이팡화창	002371.SZ	0.0	26.3
중신증권	600030.SS	0.0	30.6
알리바바	BABA.US	(2.1)	7.4
ETF			
S&P500	SPY.US	(0.2)	26.1
풍력 ETF	FAN.US	(1.1)	(3.2)
차이나 인터넷 ETF	KWEB.US	(3.1)	11.5
전력망 ETF	GIRD.US	(1.1)	(2.4)
단기채 (USD)	SHV.US	0.0	(0.3)
단기채 (CNY)	511360.SS	0.0	8.9

편입: 없음
편출: 은행ETF(KBE.US)

포트폴리오 신한 리서치 포트폴리오: 월간 Top Picks

브로드컴 (AVGO.US) | #AI 서버 수혜주 #고속 네트워크 수요 증가 #고배당주

편입일 2023-05-30 · AI 어플리케이션 확산 속 800G 네트워크 솔루션(스위치, 가속기 판매) 업그레이드 수요 지속될 전망

누적수익률 116.2% · AI 추론 수요 확대에 필요한 커스텀 IC(ASIC) 설계 수요 증가, 구글/메타 등 주요 고객사 확보 긍정적

TSMC (TSM.US) | # 파운드리 대장주 # 독보적 3나노 이하 미세공정 점유율 # AI 고객사

편입일 2024-08-07 · 전방산업 전반의 공급 부족 심화 구간부터 부동의 1위 점유율 수성. 압도적인 점유율은 뛰어난 기술력을 대변

누적수익률 12.7% · 엔비디아, 애플, AMD, 퀄컴 등 AI 산업을 선도하고 있는 탑티어 팹리스들을 상대로도 높은 가격 결정력 보유

오라클 (ORCL.US) | #데이터센터 #데이터베이스 #OCI플랫폼 #Capex 상향

편입일 2024-09-23 · 전 세계 162개 클라우드 데이터센터를 운영/건설 중이며 향후 1~2천개까지 데이터센터 확장 예상

누적수익률 0.7% · FY24년 대비 FY25년에 CapEx를 두 배로 늘리는 것이 목표(140~150억달러)

온홀딩스 (ONON.US) | #온러닝화 #테니스 #빠른 해외 확장 #채널 조정 마무리 단계

편입일 2024-09-23 · 점유율 확대와 함께 빠른 해외시장 확대. '26년까지 매출 두 배, 조정 EBITDA 마진 18% 이상이 목표

누적수익률 (1.7%) · 4Q23~1Q24의 매출 성장률 둔화는 도매 사업 재편에 따른 것으로, 수요의 문제가 아니라 전략적인 선택

스타벅스 (SUBX.US) | #행동주의 투자자의 개입 #빠른 해외 매장 확대 #턴어라운드 전략

편입일 2024-09-02 · 행동주의 투자회사 엘리엇 펀드는 최대 20억달러 상당의 지분을 보유한 것으로 추정되며, 이미 경영 개선안 제출

누적수익률 1.5% · 또한 랙스먼 CEO가 퇴임하게 되며, 9월 9일부로 치폴레 CEO인 브라이언 니콜이 스타벅스 CEO로 취임 예정

일라이 릴리 (LLY.US) | #밸류에이션 우려 완화 # 매수 재개 고려 시점

편입일 2024-01-04 · 비만약 원활한 공급, 알츠하이머 치료제 일본 승인 등 내러티브가 펀더멘탈 성장으로 순조롭게 이어지는 상황

누적수익률 44.2% · 지속적인 실적 전망 상향 조정으로 안정적 주가 흐름에도 밸류에이션 우려 완화. 매수 재개를 고려할 시점

레나 (LEN.US) | #모기지 금리 하락 지속 #주택구매수요 증가 #마진 개선

편입일 2024-10-02 · 미국 모기지 금리는 기준금리 인하로 지속 하락할 것으로 전망되며, 이로 인해 주택 구매 수요 증가

누적수익률 0.1% · 주택 구매 수요 확대로 주택 착공 및 허가 지표 개선이 기대되며 구매자에 대한 인센티브를 축소하면서 마진 개선

베이팡화창 (002371.SZ) | #반도체 국산화 #정부 반도체 3기 펀드 수혜 #계속되는 실적 서프

편입일 2024-03-14 · 중국 대표 반도체 장비 업체. 2분기에도 역대급 실적과 수주 잔고 달성하며 탄탄한 펀더멘탈 입증

누적수익률 26.3% · 정부 역대 최대 규모의 반도체 펀드 3기 조성 + 전방 고객사 CapEx 확장에 따른 수혜 지속

전력망 ETF (GIRD.US) | #2분기 실적 서프라이즈 #전력 인프라 호황 사이클 지속

편입일 2024-09-24 · 전력 인프라 투자와 관련된 산업에 포괄적으로 투자하며 전력망, 전력 측정, 기기, 저장 등을 포함

누적수익률 (2.4%) · 2분기 미국 전력 인프라 및 유리틸티 사업자들 호실적 기록. 수주잔고도 사상 최대

중국 소비재 ETF (9806.HK) | #정부 부양책 최대 수혜 #부동산 회복 #소비재 턴어라운드

편입일 2024-10-02 · 중국 대표 소비재 기업으로 구성된 ETF. 홍콩에 상장되어 있으며 미국 달러로 거래(홍콩달러 거래는 2806.HK)

누적수익률 (0.5%) · 정부는 시장 기대치를 상회하는 부양책 패키지 발표. 주로 내수 소비 확대 겨냥. 소비재 업종 최대 수혜

Compliance Notice

- 본 자료는 리서치센터 해외주식팀의 의견을 반영하여 주식과 ETF 등으로 구성한 글로벌 포트폴리오이며 장기투자의견과 상이하거나, 투자의견이 변경될 수 있습니다.
- 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자 판단에 참고가 되는 정보 제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종 결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 포트폴리오 변경은 주가 수익률 변화와 변동 상황 발생 시 진행하고 있으며 비중 및 편·출입은 상승과 하락에 따른 조정으로 투자 권유나 매도를 의미하지 않습니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자 참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 편입 이후 15% 이상 하락할 경우 Stop Loss 규정에 의해 포트폴리오에서 제외합니다.
- 글로벌 포트폴리오의 벤치마크(BM)는 MSCI AC World Index(70%) + Bloomberg Barclays World Bond Index(30%)입니다.
- 상기 종목 정보는 FnGuide, Bloomberg 및 WIND(중국, 홍콩)의 정보와 컨센서스 및 각 ETF 운용사 제공 자료를 인용했습니다.
- 주가(각국 통화 기준)는 각 시장의 직전거래일 기준 종가입니다. (단, 미국 및 유럽 주식, 해외 상장 ETF의 주가는 전전거래일 종가 기준)
- 수익률은 편입일의 종가 대비 직전거래일 종가를 원화로 환산해 계산한 수치입니다. (단, 미국 및 유럽 주식, 해외 상장 ETF는 전전거래일 종가 기준)
- 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 당사는 상기 회사(애플, 페이스북, 넷플릭스, 테슬라, 아마존, 엔비디아, AMD, 구글, 마이크론테크놀로지)를 기초자산으로 ELS가 발행된 상태입니다. 기타의 종목은 회사와의 이해관계가 발생하지 않으며 회사 정책에 따라 추가 변경도 가능합니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 본 자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 임의로 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

포트폴리오 신한 리서치 포트폴리오: ③ 국내주식형

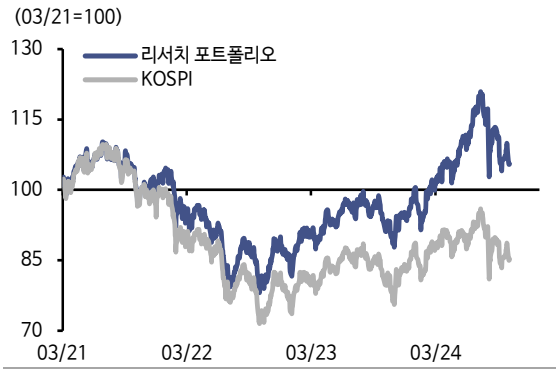
10월 신한 리서치 포트폴리오

섹터	업종	코드	종목명	업종 비중 (A)	제안 비중 (B)	차이 (B-A)	종목 비중	전주 차이
에너지				1.9	1.9	0.0		
	에너지	A010950	S-Oil	1.9	1.9	0.0	1.9	신규
소재				7.9	8.4	0.5		
	화학	A298020	효성티앤씨	4.4	4.6	0.2	1.0	(0.0)
		A009830	한화솔루션				0.9	(0.0)
		A051910	LG화학				1.2	0.0
		A011780	금호석유				1.5	0.0
	비철,목재등	A010130	고려아연	1.4	1.7	0.3	0.9	(0.2)
		A006260	LS				0.2	0.1
		A103140	풍산				0.5	0.3
	철강	A005490	POSCO홀딩스	2.1	2.1	0.1	1.7	(0.1)
		A004020	현대제철				0.4	(0.0)
산업재				15.3	15.3	0.0		
	건설,건축관련	A009240	한샘	1.5	1.3	(0.2)	1.3	(0.0)
	기계	A112610	씨에스윈드	3.1	3.2	0.2	3.2	0.2
	조선	A329180	HD현대중공업	3.0	3.1	0.1	1.8	(0.2)
		A082740	한화엔진				1.3	신규
	상사,자본재	A047810	한국항공우주	5.3	5.2	(0.1)	1.4	0.1
		A028260	삼성물산				1.9	0.1
		A034730	SK				1.1	0.1
		A001040	CJ				0.9	0.0
	운송	A003490	대한항공	2.5	2.5	(0.0)	2.5	(0.2)
경기관련소비재				10.9	10.3	(0.6)		
	자동차	A005380	현대차	6.8	6.6	(0.2)	2.8	(2.0)
		A000270	기아				2.2	0.7
		A204320	HL만도				1.7	1.2
	화장품,의류,완구	A383220	F&F	2.4	2.5	0.1	0.8	신규
		A192820	코스맥스				0.8	신규
		A018250	애경산업				0.8	신규
	호텔,레저서비스	A034230	파라다이스	0.4	0.3	(0.1)	0.3	0.1
	미디어,교육	A253450	스튜디오드래곤	0.7	0.4	(0.2)	0.3	신규
		A352820	하이브				0.1	0.0
	소매(유통)	A021240	코웨이	0.7	0.4	(0.3)	0.4	(0.2)
필수소비재				2.3	2.3	(0.0)		
	필수소비재	A033780	KT&G	2.3	2.3	(0.0)	2.3	(0.1)

섹터	업종	코드	종목명	업종 비중 (A)	제안 비중 (B)	차이 (B-A)	종목 비중	전주 차이
의료				8.2	8.5	0.3		
	건강관리	A196170	알테오젠	8.2	8.5	0.3	2.9	0.3
		A207940	삼성바이오로직				3.2	0.1
		A068270	셀트리온				2.0	0.0
		A000100	유한양행				0.4	0.0
		A064550	바이오니아				0.0	(0.0)
금융				11.4	11.8	0.4		
	은행	A055550	신한지주	6.5	6.6	0.1	3.0	신규
		A086790	하나금융지주				3.6	0.2
	증권	A016360	삼성증권	2.3	2.6	0.3	1.3	0.0
		A071050	한국금융지주				1.3	0.0
	보험	A000810	삼성화재	2.6	2.6	0.0	1.1	(0.2)
		A138040	메리츠금융지주				1.5	0.3
IT				39.5	38.8	(0.6)		
	소프트웨어	A259960	크래프톤	5.0	4.9	(0.1)	0.6	0.0
		A251270	넷마블				1.5	(0.0)
		A067160	SOOP				1.7	0.0
		A263750	펄어비스				1.0	0.0
		A012510	더존비즈온				0.0	(0.0)
	IT하드웨어	A009150	삼성전기	1.3	1.0	(0.3)	0.1	(0.0)
		A018260	삼성에스디에스				0.8	(0.1)
		A011070	LG이노텍				0.1	(0.0)
	반도체	A005930	삼성전자	25.3	25.1	(0.2)	18.0	(0.6)
		A000660	SK하이닉스				7.1	(0.2)
		A131290	티에스이				0.1	신규
	IT가전	A066570	LG전자	7.6	7.8	0.2	1.6	0.5
		A373220	LG에너지솔루션				4.8	(0.4)
		A006400	삼성SDI				1.4	(0.0)
	디스플레이	A034220	LG디스플레이	0.3	0.0	(0.3)	0.0	(0.1)
통신서비스				1.3	1.5	0.2		
	통신서비스	A030200	KT	1.3	1.5	0.2	1.5	(0.0)
유틸리티				1.3	1.2	(0.1)		
	유틸리티	A015760	한국전력	1.3	1.2	(0.1)	0.2	(0.1)
		A036460	한국가스공사				0.4	(0.1)
		A047050	포스코인터내셔				0.6	(0.1)

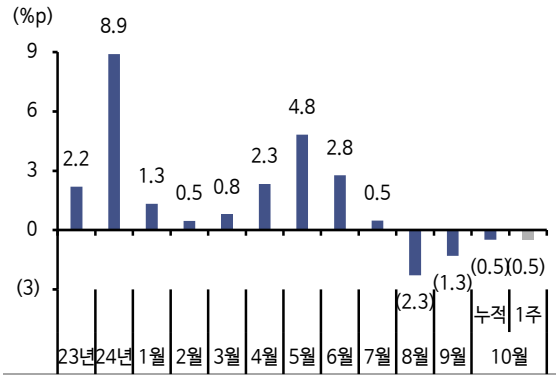
자료: FnGuide, 신한투자증권 / 주: 업종 분류는 FnGuide WI26 기준, 10월 4일 종가 기준으로 작성

KOSPI와 신한 리서치 포트폴리오 성과 추이



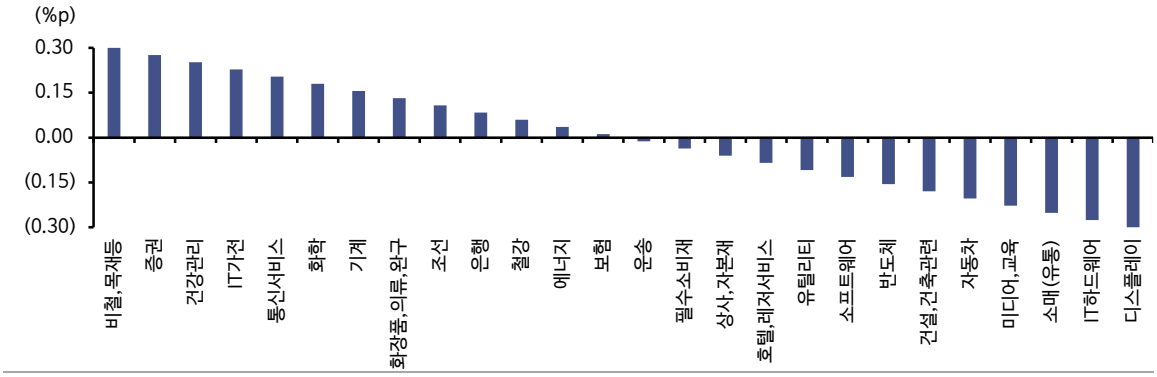
자료: 신한투자증권

신한 리서치 포트폴리오 상대수익률



자료: 신한투자증권

신한 리서치 포트폴리오 KOSPI 대비 업종 비중 [비철, 증권, 헬스케어↑ VS 디스플레이, IT하드웨어, 소매↓]



자료: 신한투자증권

[비철/목재] 중국 정부의 경기부양책 시행에 따른 수요 개선에 대한 기대감으로 주요 비철금속 가격 반등세

- 풍산: 펀더멘털과 무관했던 주가하락을 비중확대 기회로 사용할 필요 있음. 연말 주주가치 제고 정책 발표 기대도 긍정적

[증권] 금융업종 내 유일한 금리 인하 수혜. 거래대금 회복은 아직 더디나, 운용손익 개선에 따른 투자심리 개선 기대

- 삼성증권: 타 금융 계열사와 유사하게 중장기 주주환원율 50% 수준의 자본정책 발표 예상, 배당수익률 7%대 전망

[헬스케어] NBI 대비 KS200 헬스케어 지수가 크게 우상향 하고 있는 상황. KQ150 헬스케어 지수 상승 트리거 필요

- 알테오젠: 키트루다SC 임상 3상 결과 발표 기대감. 허가 신청 또한 4Q24-1Q25 내 진행 예정

추천 종목 중소형주

뷰노 (338220) KDQ

주가 (원)	34,600
추천일	24년 9월 24일
수익률	-2.7%
상대수익	-4.5%p

- 4Q24 흑자전환 가시화, 딥카스 도입병원 증가로 매출액 상승
- 4분기 딥카스 FDA 승인 가능, 연내 승인시 내년 미국 진출 기대
- 연내 삼성병원 이외 BIG4 병원 도입 가능, 병상수가 많은 대학병원 진출로 매출 상승 기대

한국콜마 (161890) KDQ

주가 (원)	70,500
추천일	24년 9월 9일
수익률	0.1%
상대수익	-0.9%p

- 썬제품 수출 수요 전 세계적 확장, 생산성 개선에 따른 생산가능량 증가
- 미국법인 고객사 리뉴얼 제품 생산으로 가동률 개선세. R&D 비용 제외시 월간 BEP 도달
- 매출 볼륨과 이익률 모두 사상 최대치, 수요에 공급이 따라가기 버거울 정도의 호황

티에스이 (131290) KDQ

주가 (원)	49,800
추천일	24년 8월 27일
수익률	3.9%
상대수익	3.6%p

- 프로브카드 제품 라인업 확대 및 소켓,OLED 테스트 시스템 실적 개선 기대
- 실적 턴어라운드 이후 고객사, 제품 다변화
- 밸류에이션 저점으로 재평가 기대감 고조

JYP Ent. (035900) KDQ

주가 (원)	50,900
추천일	24년 8월 26일
수익률	-1.9%
상대수익	-1.4%p

- 2Q 실적 부진은 활동 부재 및 JYP360 매출 인식 지연 영향, 하반기 실적 개선 예정
- 엔화 강세 수혜 분명, 신규IP 런칭, 글로벌 레이블 확장 등 하반기 모멘텀 충분
- 현재 멀티플 고점대비 45% 하향된 수준으로 매력적, 엔터 내 올해 주가하락폭 가장 큼

드림텍 (192650) KDQ

주가 (원)	8,530
추천일	24년 8월 21일
수익률	-8.9%
상대수익	-4.2%p

- 스마트폰, 의료기기에 이어 반도체까지 사업 다변화 진행
- 드림텍 종속회사 드림텍 인디아가 그레이터 노이다에 제1공장 건설, 지난달 준공식 개최
- 차세대 시장으로 인도 진출 본격화, 원격의료 시장 진출 비즈니스 모델 확대

모나용평 (070960) KSP

주가 (원)	4,165
추천일	24년 8월 14일
수익률	14.7%
상대수익	16.7%p

- 하이엔드 리조트 '루송채' 순차적 분양에 따른 실적 강세 사이클 도래
- 대규모 토지 보유에 따른 개발 잠재력 보유
- 선분양에 따른 안정적 재무구조와 제한적 리스크

삼목에스폼 (018310)	KDQ
주가 (원)	28,650
추천일	24년 8월 1일
수익률	36.4%
상대수익	40.7%p

- 알루미늄폼 등의 건설 토목용 가설재 사업 국내 1위 사업자
- 국내외 자건건설경기의 활황세 및 거푸집 시장 성장 유지
- 2024년 매출 반등의 원년으로 사업 전망도 긍정적

비나텍 (126340)	KDQ
주가 (원)	37,900
추천일	24년 7월 29일
수익률	-8.1%
상대수익	-4.5%p

- 24년 본업 회복으로 전사 기준 실적 개선 전망, 매출액 전년대비 25% 성장 예상
- 연료전지 소재, 부품 사업부 창사 이후 최대 매출액 달성 기대
- 리튬 이온 커패시터 기반 하이브리드 시스템 사업 및 대형 고객사와 수소 상용화 프로젝트 추진

토비스 (051360)	KDQ
주가 (원)	18,400
추천일	24년 6월 20일
수익률	-20.5%
상대수익	-9.8%p

- 커브드 모니터, 버튼덱 등 신제품 출시 활발
- 현재 카지노용 모니터 M/S 1위, 4개 주요 고객사와 모두 거래 중
- 가파른 전장용 매출액 상승, LG디스플레이 등 주요 고객사 4곳 확보 완료

태광 (023160)	KDQ
주가 (원)	13,570
추천일	24년 6월 7일
수익률	7.0%
상대수익	16.6%p

- 신규수주 바닥 통과, 2Q24부터 신규수주 증가세로 전환
- 미국 LNG 및 중동 정유화학 플랜트 프로젝트 확대
- 동해 석유, 가스전 시추는 당장의 실적 기여가 없겠지만 기대감에 따른 긍정적 시각 유지

Compliance Notice

- 본 자료는 리서치센터의 포트폴리오이며 장기투자의견과 상이하거나, 투자의견이 변경될 수 있습니다.
- 당 자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, **투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자 판단에 참고가 되는 정보 제공을 목적**으로 하고 있습니다. 따라서 **종목의 선택이나 투자의 최종 결정은 투자자 자신의 판단**으로 하시기 바랍니다.
- 포트폴리오 변경은 주가 수익률 변화와 변동 상황 발생 시 진행하고 있으며 **비중 및 편·출입은 상승과 하락에 따른 조정으로 투자 권유나 매도를 의미하지 않습니다.**
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자 참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 편입 이후 15% 이상 하락할 경우 Stop Loss 규정에 의해 포트폴리오에서 제외합니다.
- 국내 포트폴리오의 벤치마크(BM)는 KOSPI(100%)입니다.
- 중소형주 추천 종목은 추천일 직전거래일 종가 기준 시가총액 3조원 미만의 종목입니다.
- 주가는 직전거래일 종가 기준이며, 일부 종목 정보는 FnGuide를 참고하였습니다.
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 당사는 상기 회사 (신한지주)와 계열회사 관계임을 고지합니다.
- 당사는 상기 회사 (NAVER, SK하이닉스, 삼성전자, 하나금융지주, 롯데케미칼, POSCO홀딩스, 현대차, LG이노텍, 삼성전기, LG전자, LG디스플레이, 카카오, 카카오뱅크)를 기초자산으로 ELW가 발행된 상태이며, 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- 당사는 상기 회사 (LG디스플레이, LG전자, NAVER, SK, SK하이닉스, 삼성전자, 삼성생명, 삼성화재, 한국전력, 삼성전기, 하나금융지주, 고려아연, SK, 현대차, LG전자, 아모레퍼시픽, SK이노베이션)를 기초자산으로 ELS가 발행된 상태입니다.
- 당사는 상기 회사 (SK하이닉스, 한화에어로스페이스, 영원무역)를 기초자산으로 한 주식선물의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- 당사는 상기 회사 (SK하이닉스)를 기초자산으로 한 주식옵션의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 본 자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 임의로 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

[편출]

- 없음

주요 경제지표 발표 및 이벤트 일정

월	화	수	목	금
10/7	10/8	10/9	10/10	10/11
중 휴장(중국) 유 9월 외환보유액 8월 소매판매	미 9월 NFIB 소기업 낙관 3년 만기 국채 입찰 WGBI 편입 발표	휴장(한국) 미 FOMC 회의록 10년 만기 국채 입찰	한 휴젤/메디톡스 ITC 소송 최종심결 일 9월 PPI 미 9월 CPI 테슬라 로보택시 공개 30년 만기 국채 입찰	한 금융통화위원회 10월 1~10일 수출입동향 중 9월 CPI, PPI(10/13) 미 9월 PPI 10월 미시간 소비자신뢰 미시간대 1년 인플레
10/14	10/15	10/16	10/17	10/18
중 휴장(일본) 9월 수출입동향	한 퇴직연금 현물이전 제도 시행 중 MLF 금리 결정 유 10월 ZEW 서베이 예상 8월 산업생산	일 8월 핵심기계수주	일 9월 수출입동향 유 9월 CPI 미 9월 소매판매, 산업생산 9월 주택착공, 건축허가 (10/18)	일 9월 CPI 중 9월 신규주택가격, 기존 주택가격 3Q24 GDP 9월 광공업생산, 소매판 매, 고정자산투자 미 옵션만기일
10/21	10/22	10/23	10/24	10/25
한 10월 1~20일 수출입동향 중 LPR 금리 결정 미 9월 경기선행지수		미 9월 기존주택매매 연준 베이지북 공개 20년 만기 국채 입찰	한 3Q24 GDP 일 10월 PMI 유 10월 PMI 미 10월 PMI 9월 신규주택매매	일 10월 도쿄 CPI 중 9월 공업이익, 산업생산 (10/27) 미 9월 내구재 주문 10월 미시간 소비자신뢰 10월 미시간 1년 인플레
10/28	10/29	10/30	10/31	11/1
미 10월 댈러스 연준 제조업	미 8월 FHFA 주택가격지수 8월 CS 주택가격지수 9월 구인이직보고서 10월 CB 소비자기대	유 3Q24 GDP 미 10월 ADP취업자 변동 3Q24 GDP	일 9월 소매판매 금융정책회의 중 10월 NBS PMI 유 10월 CPI 미 10월 챌린저 Job Cut 9월 PCE 10월 시카고 PMI	한 10월 수출입동향 일 10월 제조업 PMI 중 10월 Caixin 제조업 PMI 미 10월 고용동향보고서 10월 제조업 PMI 10월 ISM 제조업
11/4	11/5	11/6	11/7	11/8
한 휴장(일본) 유 10월 외환보유액 10월 제조업 PMI	한 10월 외환보유액 10월 CPI 중 10월 Caixin 종합, 서비스 업 PMI 미 9월 내구재 주문 10월 ISM 서비스 미국 대통령 선거	일 10월 종합, 서비스 PMI 유 10월 종합, 서비스 PMI 미 10월 종합, 서비스 PMI 30년 만기 국채 입찰	한 MSCI 리뷰 발표 유 9월 소매판매	중 10월 CPI, PPI(11/9) 미 FOMC 9월 소비자신용지수 11월 미시간 소비자신뢰 11월 미시간 1년 인플레

자료: Marketpoint, 언론 자료, 신한투자증권 / 주: (예): 예비치, (수): 수정치, (확): 확정치

신한아이 화면번호 안내

[주식/시황 정보]

0100 주식종합	1054 지수추이	1058 주요 거래지표	1059 증시자금 추이
1110 현재가종합	1503 업종별시세	1863 주가등락률 상하위	3101 시황티커
4050 파워차트			

[선물]

2000 지수선물 현재가	2450 상품선물옵션 현재가	4101 KOSPI 선물/옵션 분봉

[수급 정보]

1200(당일)/1203(일자별) 투자주체별 순매수 금액	1205 업종별 투자주체	1306 실시간 외국계 매매종목	1314 외국인/기관 (장중) 매매현황 추정
1407 투자주체별 매도/매수 상위 종목	1457 투자자별 프로그램매매	1670 종목별/일별 대차거래 내역	1881 공매도 일간/누적 상위종목
4540 장중 투자주체별 매매 추이 (Light)			

[환율/금리/원자재]

3204 환율 동향	3213 원자재 동향	3214 국내외 금리

[국내 포트폴리오/리서치 정보]

3150 신한아이 리서치	3154 리서치 종목 시세

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

본 자료는 2024년 10월 4일 공표한 자료와 2024년 10월 7일 공표할 자료의 요약본 입니다.

종목	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 ◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% ◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% ◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 10월 4일 기준)

매수 (매수)	93.92%	Trading BUY (중립)	4.18%	중립 (중립)	1.90%	축소 (매도)	0.00%