



신한생각 4918호

Top down

글로벌전략

3Q 미국 주식시장 전략: '양까라 메시' 보다 '양까라 US'

Bottom up

산업 분석

웹툰/인터넷 (비중확대) 웹툰엔터 성장과 네이버 주가에 대한 생각

◆ 해외 주식 및 ETF 추천 종목

[주식] 테슬라, 버티브, 일라이 릴리, 마이크로소프트, 엔비디아, 브로드컴, 베이평화창, 잉웨이커, 히타치
[ETF] 미국 헬스케어

◆ 국내 주식 추천 종목

[MP] 반도체, 자동차, 화장품 ↑ VS 소매(유통), 에너지, 철강 ↓
[중소형주] 티앤엘, 토비스, 브랜드엑스코퍼레이션, 코스메카코리아, 대한유화, 태광, 인카금융서비스, 원익QnC, 파라다이스, SOOP

KOSPI
2,764.73 (-0.70%)

KOSDAQ
841.52 (-1.31%)

KOSPI200선물
380.70 (-0.72%)

원/달러 환율
1,389.00 (+0.70원)

국고 3년 금리
3.194 (+1.8bp)



3Q 미국 주식시장 전략: '양까라 메시'보다 '양까라 US'



Global Equity Strategist

김성환

☎ (02) 3772-2637

✉ shwan.kim@shinhan.com

오한비

☎ (02) 3772-1525

✉ hanbi.oh@shinhan.com

3Q, 실적에 기반한 미국 증시 상승세 연장

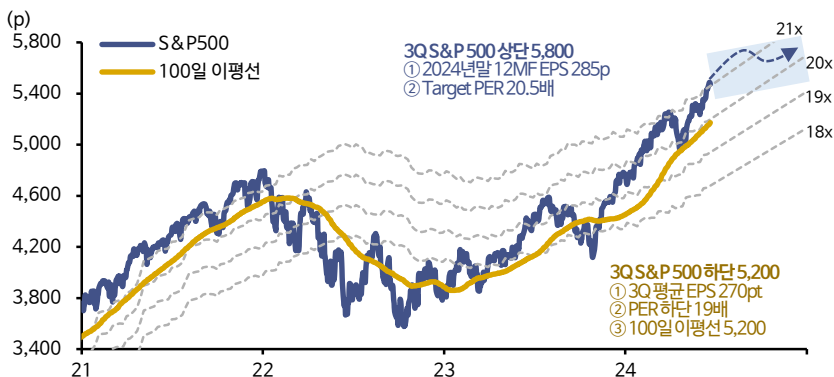
리오넬 메시는 만 19세에 하프라인에서 공을 잡은 후 수비수 다섯 명을 제치고 단독 드리블로 득점에 성공하며 세간의 이목을 끌었다. 당시 인구에 회자된 말이 '여전히(아직도) 메시가 드리블 하고 있다'는 뜻의 '양까라 메시'다.

현재 미국 주식시장이 직면한 구도에 대입할 수 있는 뜻이다. 미국 주식시장은 AI가 출현한 이후 놀라운 상승세를 구가했고 이제는 고점 우려에 직면하고 있다. 미국보다는 비미국에서 투자기회를 모색하려는 시각도 늘고 있다. 그러나 여전히 주도적 지위와 상승 추세를 놓치지 않을 전망이다. 3Q도 '여전히' 미국의 우위다.

EPS가 추가 상승 동력을 제공한다. 미국 주식시장은 실적 모멘텀이 가장 강력한 구간으로 진입 중이다. 과거 실적 장세에서 미국 주식시장은 1) 금리와 PER은 실적에 이끌려 높은 수준을 유지하고, 2) 주가는 큰 기복없이 2년 가량 랠리를 지속했다. 3) 100일 이평선은 강력한 지지선 역할을 수행했고, 4) EPS 상승세가 꺾일 조짐이 보여야 상승 추세가 종료됐다. EPS 이외에 다른 변수는 단기 조정은 야기하더라도 추세를 변화시키진 못했다. 노이즈로 판단하는 것이 바람직하다.

3분기 S&P500의 밴드는 5,200 ~ 5,800으로 당초 하반기 전망 대비 밴드를 상향한다. 상향 근거는 이익 전망의 개선이다. 연말 275p가 될 것으로 보였던 EPS는 3분기 중 도달 가능하며, 현재 PER(21x) 적용하면 상단 5,800p가 도출된다. 하단은 100일 이평선인 5,200p의 지지력을 기대한다. 지수는 전장후약 패턴을 예상한다. 2분기 실적 시즌이 추가 상승을 견인하겠지만, 9월로 갈수록 상승 흐름은 정체될 공산이 크다. 업종 우위는 여전히 실적을 지배하는 주도주(빅테크, 반도체)에 있다. 주도주 밖에서는 금융, 보안, IT H/W의 기회를 모색한다.

S&P500 12MF PER 밴드



자료: Refinitiv, 신한투자증권

3Q 미국 전략: '양까라 메시'보다 '양까라 US'

주가는 이미 모든 upside를 반영했는가?

거침없는 미국 증시,
주가 상승 이면에 숨겨진
쏟림, 가격 부담 고조

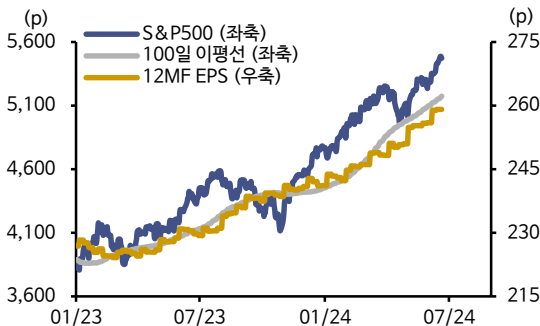
미국 주식시장은 가파른 상승세를 이어가고 있다. S&P500은 5,500p를 터치했고 나스닥 100은 2만고지에 도달했다. 거침없는 주가 상승세의 원동력은 실적이다. 12MF EPS와 100일 이평선은 정확히 같은 궤적을 공유하며 상승 중이다.

낙관 분위기가 짙어지고 있지만, 이 같은 주가 상승의 이면에 숨겨진 부담감도 다수 등장하고 있다. 1) 우선 초대형주로의 쏠림이다. 초대형주만이 독아청청한 주가 상승세를 이어가다보니, 지수가 신고가를 기록했음에도 불구하고 52주 신고가를 기록하거나, 100일 이평선을 상회하는 기업들의 비율은 2분기중 초토화됐다. 2) 가격 부담이다. 회사 Nifty fifty를 연상시키는 초대형주 쏠림 속에 S&P500의 12MF PER은 21배를 상회하면서 팬데믹 직후 기록했던 수준까지 높아졌다.

주가가 모든 upside를
선반영하진 않았을까?

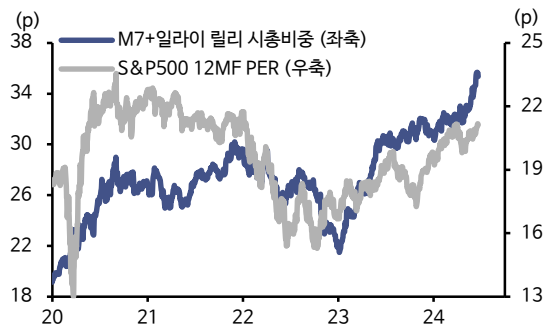
미국 주식시장의 펀더멘탈은 견고하다. 2025년 EPS 성장 전망은 14%까지 높아졌고, 시장은 향후 12개월간 4회 가량의 금리 인하 기대를 반영하고 있다. 그러나 주가가 반영할 수 있는 대부분의 upside를 이미 반영한 것이 아닌가라는 막연한 불안을 완전히 떨칠 수는 없다. 경기 침체를 우려했던 시장 참여자들은 연초 주식시장으로 다수 유입됐다. 추가 상승에 대한 동력 점검이 필요해진 시점이다.

실적으로 지금까지의 상승세를 증명한 미국 증시



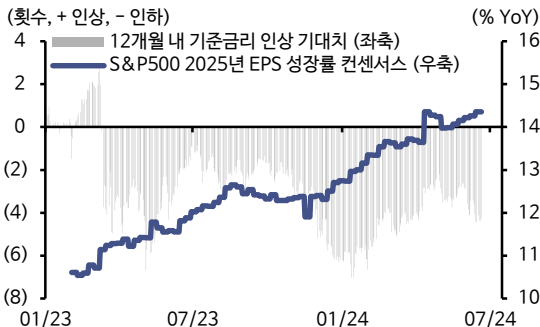
자료: Refinitiv, 신한투자증권

그러나 초대형주로의 쏠림과 PER 부담이 자리



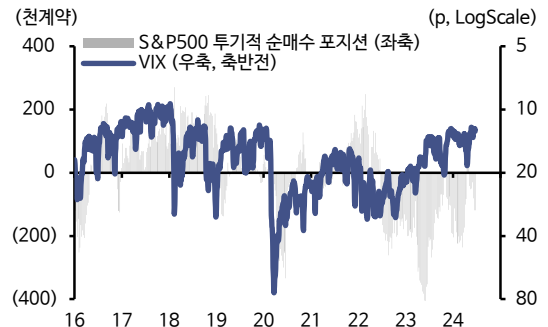
자료: Refinitiv, 신한투자증권

이익 성장과 금리 인하 기대가 이미 반영된 주가?



자료: Refinitiv, 신한투자증권

눈에 띄게 약해진 비관론: 수급 유입 여력 제약



자료: Refinitiv, 신한투자증권

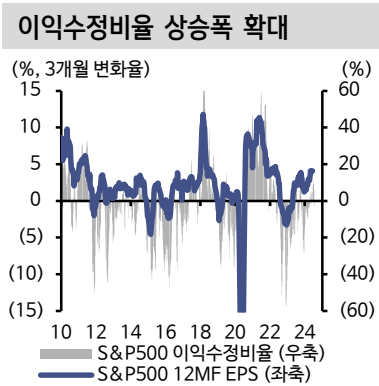
시가 주도하는 실적 개선에 주식시장의 upside가 남아있다

EPS에서 upside를 모색.
실적 모멘텀은 이제
가장 강력한 구간 진입
1) 이익수정비율 개선
2) 2025년 컨센서스 상향

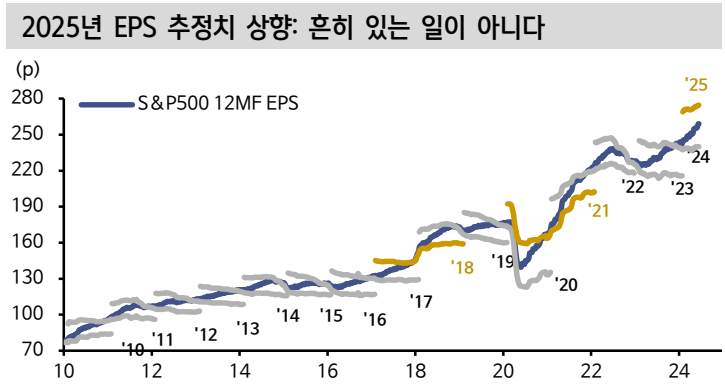
EPS에서 추가 상승 동력을 여전히 찾을 수 있다는 생각이다. 미국 주식시장은 실적 모멘텀이 가장 강력한 구간으로 진입하고 있다. 연말까지 미국 기업이익 컨센서스는 시장 기대를 계속 상회할 것으로 예상된다.

실적 모멘텀의 연속성을 시사하는 정황들은 많다. 우선 1분기까지 줄곧 (-)를 기록하고 있던 이익수정비율이 (+)로 전환했다. 이는 이익 개선세가 다수의 종목으로 확산됨을 시사할 뿐만 아니라, 12MF EPS에 6주 선행하는 지표다. 2Q 실적 시즌 전후 12MF EPS 상향 모멘텀이 강력해질 수 있음을 의미한다.

다음으로 2025년 EPS 컨센서스 상향이 일어나고 있다. 보통 먼 미래의 EPS 컨센서스는 과대계상된 이후 실제 현실을 직시하면서 낮아지는 게 일반적인 수순이다. 그러나 이번에는 시장에서 2025년 EPS를 과소계상하고 있을 가능성이 있는데, 지난 2년간 경기 침체 우려가 끊임없이 이어져왔기 때문이다. 연간 컨센서스의 상향은 2018년, 2021년에만 볼 수 있었던 흔치 않은 패턴이다. 12MF EPS는 연간 컨센서스가 유지만 되더라도 시간의 흐름에 따라 상향될 수 있다. 2025년 EPS 컨센서스의 상향은 12MF EPS 상승 각도를 높게 만들어줄 수 있다.



자료: Refinitiv, 신한투자증권



자료: Refinitiv, 신한투자증권

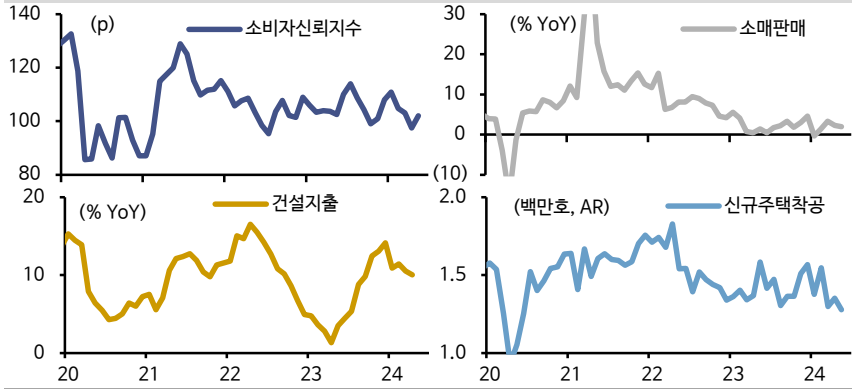
경기 모멘텀 둔화하나,
경기를 초월한 메가캡의
실적 개선 이어질 전망

최근의 실적 추정치 개선이 의아해보일 수 있는 것은 그간 강력함을 유지해왔던 미국 경기 모멘텀이 2분기들어 약화되고 있다는 점 때문일 것이다. 4~5월 미국 경제지표는 소비, 고용, 건설경기를 중심으로 둔화 흐름을 연출했다. 2분기 중 미국 경기 서프라이즈 지수는 (-)권으로 진입했다.

이는 실적 개선세의 연속성에 대한 의구심을 강력하게 자극한다. 최근 주도주인 빅테크들이 경기와 무관한 이익 성장을 이어가지만 결국 소비 경기는 빅테크의 최종 전방이다. 건설경기 둔화는 이익 개선의 또다른 한 축인 인프라 투자와 공급망 재편 모멘텀이 소강상태로 진입한 건 아닌지 의구심을 낳게 한다.

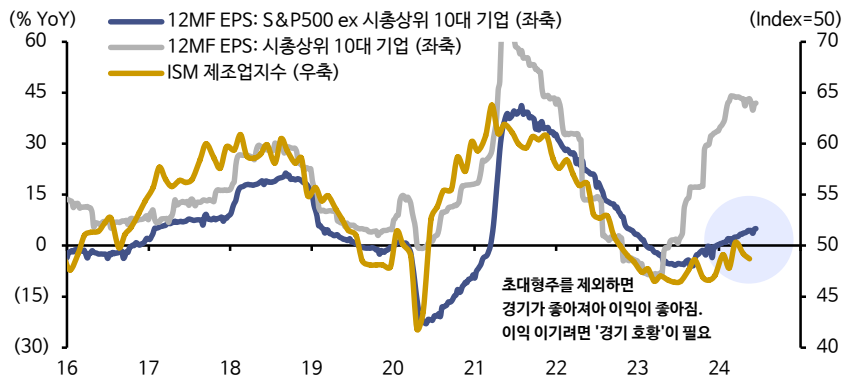
초대행주를 제외한 대다수의 기업들은 실제로 최근 밋밋해진 경기 모멘텀에 연동된 이익 흐름을 보여주고 있다. 그러나 메가캡들은 실로 경제 상황을 초월한 이익 개선을 구가 중이다. 메가캡의 독자노선은 이어질 가능성이 더 커보인다.

4~5월 미국 경제지표, 소비와 건설경기 중심 소강상태 국면 진입



자료: Refinitiv, 신한투자증권

그러나 경기에서 벗어난 메가캡 vs. 경제에 연동되는 非 메가캡



자료: Refinitiv, 신한투자증권

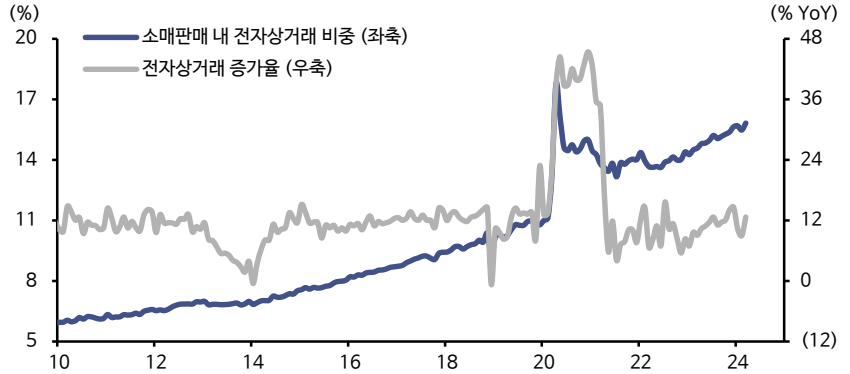
빅테크 고성장의 원천은
구산업 대체, 경쟁자 제거
→ '베타'가 아닌 '알파'

경기가 침체로 굴러떨어지지 않고 적당한 모멘텀 둔화 양상을 보인다면, 경기 상황을 초월한 메가캡 중심의 이익 개선은 지속될 가능성이 높아보인다. 최근 빅테크와 반도체의 실적 개선에 '알파'적인 요소가 많이 개입되어있기 때문이다.

빅테크 낙수효과,
AI와 반도체로만 집중
→ 폭발적 실적 성장 견인

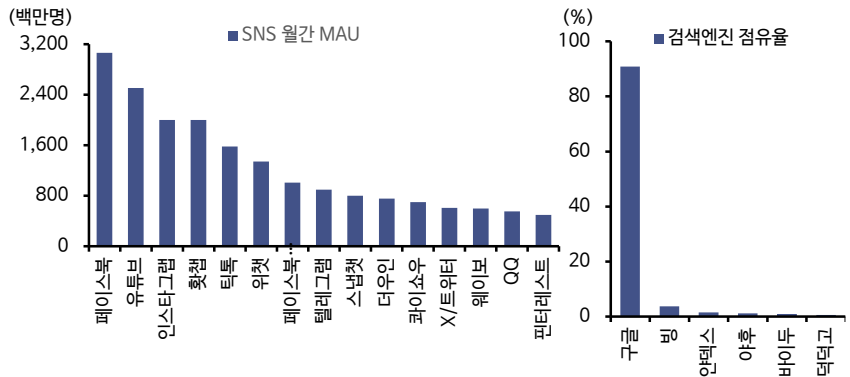
빅테크들이 창출한 이익은 충분히 낙수효과로 경제에 되돌아올 법하나, 이들이 자원배분을 AI에 집중하면서 낙수효과가 차단되고 있다. 일례로 구글은 고용을 줄였고, 마소는 자사주 매입을 줄여서 AI 서버에 투자하고 있다. AI 투자가 완료될 때는 반도체를 제외하면 빅테크 낙수효과를 기대하기 어려운 국면이다.

빅테크, 기존 산업들을 대체해 나가는데다



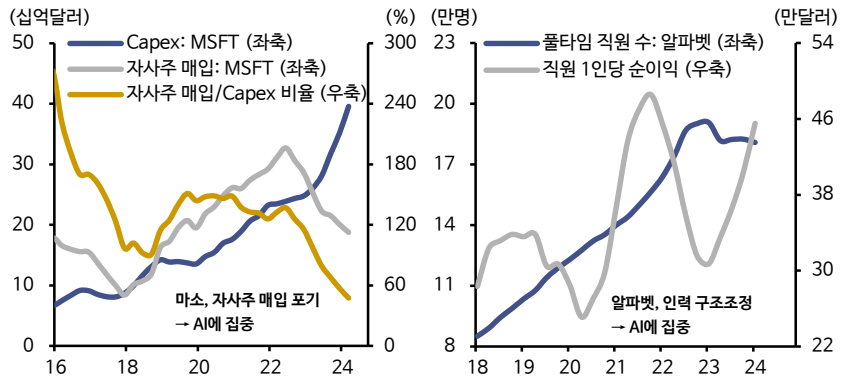
자료: Refinitiv, 신한투자증권

세계의 다른 로컬 경쟁자들을 뒤로 하고 지배력 공고화



자료: Statista, GS.statcounter.com, 신한투자증권
주: 2024년 기준

그러나 자원배분을 시에 집중하고 있기에, 경제가 낙수를 누리지 못하고 있음



자료: Refinitiv, 신한투자증권
주: 마소 실적은 12MT 기준

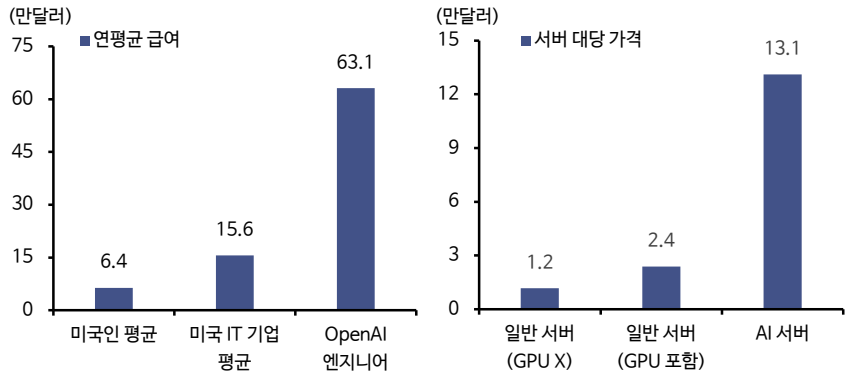
테크 실적 독주 지속 전망.
AI가 B2B 사이클에 있고,
기술/자본집약적이기 때문

기술주의 실적 우위는 이어질 것이다. AI는 이제 황금의 엘도라도로 인식되고 있다. 대다수의 기업들이 AI의 중요성을 인지하고 있다. 그러나 지금으로선 엘도라도에 들어갈 수 있는건 빅테크와 엔비디아, 몇몇 반도체 기업들로 국한된다.

이번 AI 사이클이 B2B Capex 사이클이기 때문이다. 빅테크 입장에서는 가능한 강력한 컴퓨팅 파워를 효과적으로 구축하는 것이 당장은 더 중요한 국면이다. 그런데 이 컴퓨팅 파워를 구축하려면 돈이 상당히 많이 들어간다. AI 엔지니어 임금은 일반 미국인의 10배에 달하고, AI 서버는 전통적인 서버 대비 10배 비싸다. 따라서 현재 AI 사이클은 상당히 자본집약적인 속성을 갖는다. 이를 무리없이 부담할 수 있는 기업은 결국 현금흐름이 공고한 빅테크밖에 없다. 향후 AI 성장에 따른 과실도 빅테크가 수확할 가능성이 높아보인다.

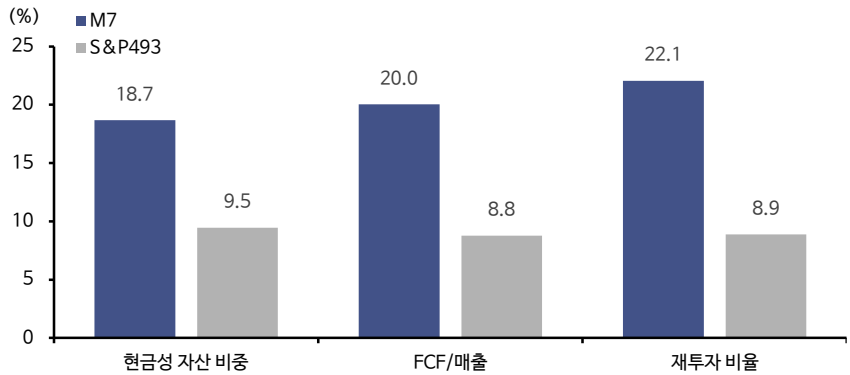
기술집약적 속성은 반도체 내부에서도 이익의 독점을 만들고 있다. AI 가속기는 현재까지 엔비디아의 전유물이고, 기술적 우위가 경쟁자 진입을 극도로 어렵게 만들고 있어 AI 투자 사이클에서 발생하는 잉여가 대부분 엔비디아로 귀속될 수밖에 없는 환경이다. 다른 기업들도 자체 AI 반도체 개발을 꿈꾸지만, 그마저 자금력과 기술력을 갖춘 빅테크들이 성공할 가능성이 높아보인다.

AI 업황, 자본집약적: AI 엔지니어 급여, AI 서버 가격



자료: Level.fyi, Hired, Refinitiv, 신한투자증권 / 주: OpenAI AI 엔지니어의 L3~L5 연간 급여 평균

AI를 무리없이 시도할 수 있는 기업은 결국 빅테크가 될 수 밖에...



자료: Refinitiv, 신한투자증권 / 주: 재투자 비율 = (Capex + R&D)/매출

테크 실적 독주가 끝나려면

- 1) 과잉투자 징후 노출
- 2) AI, B2C 단계로 이행
- 3) 경기 호황 국면 진입.
현재로선 조건 미충족

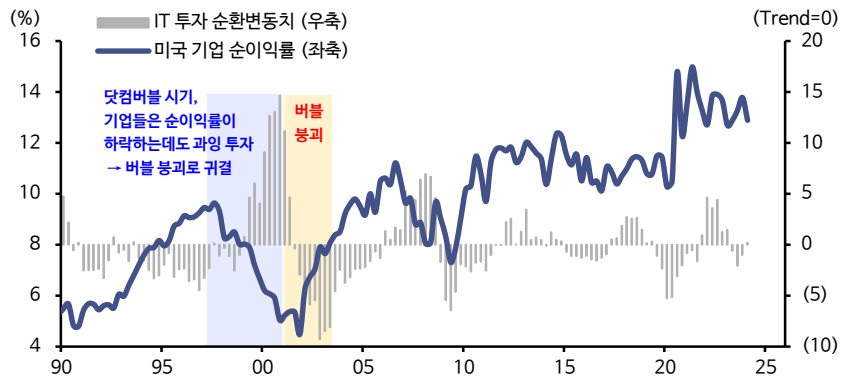
AI의 이익 독식이 끝날 조건은 크게 세 가지다. 1) 첫 번째는 과잉투자 징후가 노출되는 것이다. 투자 경쟁이 과열되면 기업들은 마진을 희생하면서 Capex에 몰두할 수 있다. 이는 AI 사이클이 정점에 다다른 신호가 될 수 있다.

2) 두 번째는 AI 사이클이 B2B Capex 단계를 지나 B2C 단계로 이행하는 것이다. AI 인프라 구축이 완료되고 다양한 AI 서비스 개발이 중요해진다면 중소형주들도 이익 개선을 누릴 공산이 커진다. 일례로 클라우드의 경우 '16~'18년 B2B 사이클에 위치했는데 이때는 대형주로 이익이 집중됐다. 그러나 '20년에는 투자보다 수요가 더 강한 국면이었고, 중소형주로 온기 확산이 이뤄질 수 있었다.

3) 세 번째는 세계 경기가 대호황 국면으로 진입하는 것이다. 빅테크를 제외한 기업들은 마이너스 알파 구조에 가까워졌다. 이들이 대형주와의 이익 격차를 좁히려면 베타(경기)가 알파를 뛰어넘을 정도의 호황 국면으로 진입해야 한다. 2017년초, 2020년말과 같은 순환적 경기 회복 모멘텀이 가속화된다면 더욱 좋다.

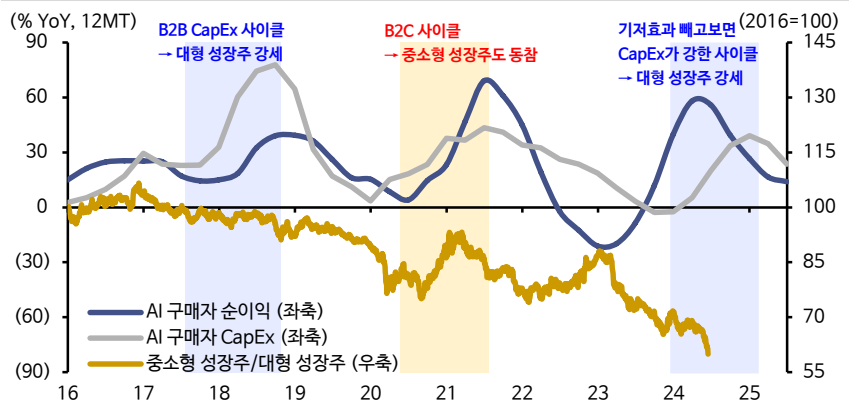
다만 현재로써는 세 가지 조건이 모두 충족되지 않는다. 애플 인텔리전스, AI PC가 대성공하지 않는 이상 근시일 내 메가캡의 독자노선은 깨지지 않을 전망이다.

대형주 이익 독점이 끝날 수 있는 잠재적 경로: 1) 과잉투자 후유증



자료: Refinitiv, 신한투자증권

대형주 이익 독점이 끝날 수 있는 잠재적 경로: 2) B2C 사이클로의 이동



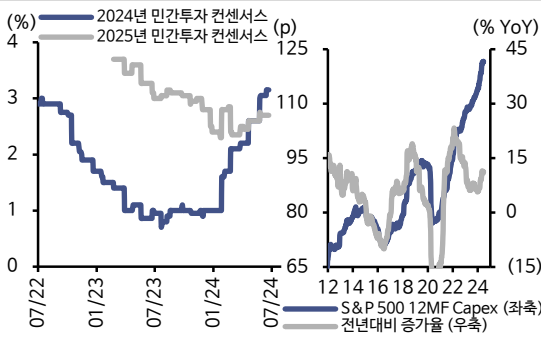
자료: Refinitiv, 신한투자증권 / 주: AI 구매자 = 마스 + 알파벳 + 아마존 + 메타

S&P500 12MF EPS, 연말까지 10% upside 존재

나머지 기업들, 빅테크에 미치지 못하나 실적 개선 기대할 수 있는 구간 진입

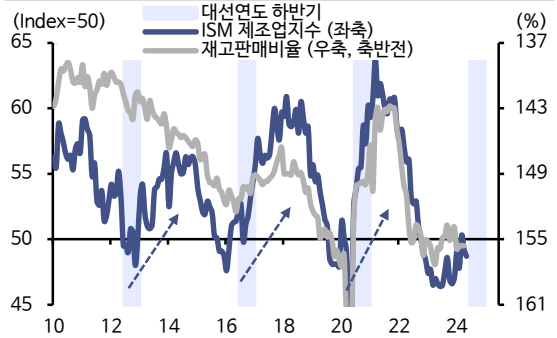
메가캡이 이익을 독식하며 독자노선을 걷고 있지만, 그렇다고 해서 나머지 기업들의 이익이 결코 나쁘다고 볼 순 없다. 2분기중 공급망/인프라 투자가 소강상태를 보이고 있지만, 연간 투자 컨센서스와 기업 Capex 전망은 상향 중이다. 일시적 둔화로 보는 것이 타당하다. 4년주기로 돌아오는 소순환 타이밍도 임박하고 있다. 공교롭게도 지난 세 번의 대선 시즌 전후 경기 모멘텀은 매번 반등했던 경험 있다. 메가캡에 미치지 못해 조명받지 못하고 있을 뿐, 비메가캡도 분명 이익 모멘텀이 강화될 수 있는 국면이다.

건설투자, 일시적 소강상태로 해석함이 타당



자료: Bloomberg, Refinitiv, 신한투자증권

4년주기 대선 시즌 소순환 반등 타이밍도 임박



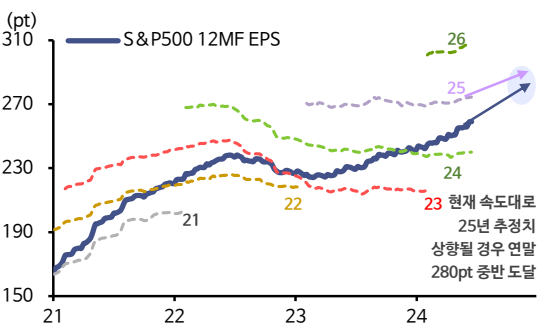
자료: Refinitiv, 신한투자증권

침체 우려 이어진 탓에 이익 전망 아직도 저평가. 12MF EPS 연말까지 10% upside 존재

종합하면 향후 기업이 이익 컨센서스의 가파른 상향 조정을 예상한다. 현재 시장의 실적 컨센서스는 수년간 이어진 침체 우려로 저평가되어왔기에 아직도 추가 상향 여력이 높다. I/B/E/S/ 기준 S&P500의 12MF EPS는 현재 259p인데, 최근 컨센서스 상향 속도를 감안하면 연말 285p까지 도달할 수 있다. Upside는 10%로, 가격 부담을 노출하고 있는 주가의 추가 상승을 견인할 수 있는 수준이다.

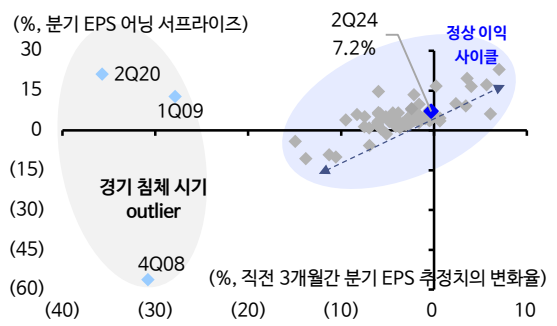
2분기 어닝 시즌은 실적 upside를 상기시켜주는 좋은 계기가 될 전망이다. 직전 3개월간 실적 추정치가 상향되고 있기에, 1분기에 이어 7~8%대 서프라이즈 재현이 가능해보인다. 컨센서스 상향을 촉발할 트리거가 될 전망이다.

12MF EPS, 연말 280pt 중반 도달 가능



자료: Refinitiv, 신한투자증권

2Q 실적 시즌, 또 한번의 어닝 서프라이즈 예상



자료: Refinitiv, 신한투자증권

상승 추세에 대한 의구심은 없다: '양까라 US'

양까라 US:
'아직도' 미국 우위 국면

리오넬 메시는 만 19세에 하프라인에서 공을 잡은 후 수비수 다섯 명을 제치고 단독 드리블로 득점에 성공하며 세간의 이목을 끌었다. 당시 인구에 회자된 말이 '아직도(여전히) 메시가 드리블 하고 있다'는 뜻의 양까라 메시다.

현재 미국 주식시장이 직면한 구도에 대입할 수 있는 뜻이다. 미국 주식시장은 AI가 출현한 이후 놀라운 상승세를 구가해왔고, 이제는 고점 우려에 직면하고 있다. 미국보다는 비미국에서 투자기회를 모색하려는 시각도 늘고 있다. 그러나 실적 우위가 뚜렷하기에 여전히 주도적 지위와 상승 추세를 놓치지 않을 전망이다.

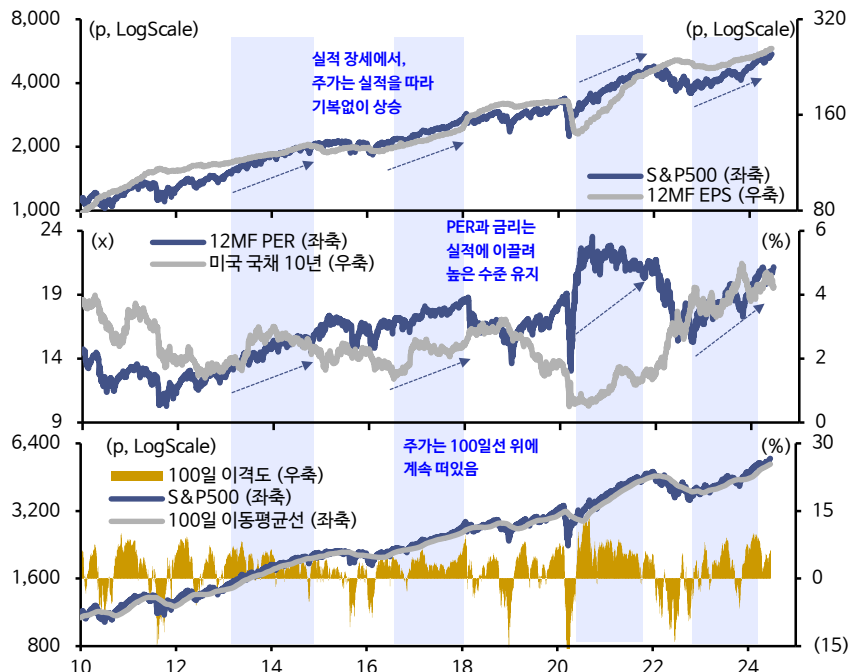
- 실적 장세에서 미국 증시,
1) 고 PER 유지
2) 기복없이 주가 상승
3) 100일선 지지력 발휘
4) 이익이 주가 고점 결정

과거 실적 장세에서 미국 주식시장이 보여줬던 모습이 이러한 전망을 뒷받침한다. 실적이 시장을 주도하는 국면에서, 1) 금리와 PER은 실적에 이끌려 높은 수준을 유지하고, 2) 주가지수는 큰 기복없이 2년 가까이 랠리를 지속했다. 3) 100일 이동평균선은 매번 강력한 지지선 역할을 수행했고, 4) EPS 상승세가 꺾일 조짐이 보여야 상승 추세가 종료되어왔다. EPS 이외에 다른 변수는 단기 조정은 야기할 수 있지만 추세를 변화시키진 못했다. 노이즈로 판단하는 것이 바람직하다.

이익 이외 다른 변수는
별로 중요하지 않은 국면

주가가 이미 많이 높아졌기 때문에 걱정거리는 끊임없이 등장할 수 밖에 없다. 그러나 실적 모멘텀이 가장 강력한 국면에서 중기적인 미국 비중확대 전략을 바꿀 이유는 없다. '양까라 US'다.

'실적 장세'에서의 시장 컬러



자료: Refinitiv, 신한투자증권

다만, 잔파도가 거칠어질 가능성을 완전히 배제할 순 없다

잔파도를 배제할 순 없다:
견고한 실적, 금리 인하
기대가 병존. 하나의 상승
논리는 포기되어야

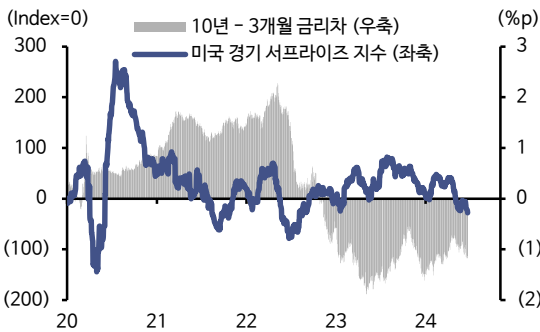
중기 추세에 대한 낙관은 유지되어야 하나, 3분기 중 단기 변동성을 완전히 피하기는 어려울 전망이다. 빅테크 중심의 실적 개선과 공존하는 금리 인하 기대감이 이율배반적이기 때문이다. 2분기 미국의 경기 모멘텀 약화는 시장의 기준금리 인하 기대감으로 이어졌는데, S&P500의 액면가만 놓고보면 주식시장은 견고한 빅테크 실적+금리 인하 기대감이라는 좋은 시나리오로 해석했다.

그러나 개별종목 단에서는 경기 모멘텀의 둔화 영향이 여실히 드러나고 있다. 테크를 제외한 대다수의 종목들은 2분기 중 조정을 경험했다. 따라서 주식시장은 최소한 하나의 부담은 짊어져야 한다. 실적 시즌 이후에도 경기 모멘텀이 부진하다면 빅테크를 제외한 나머지 종목들의 주가 부진이 심화될공산이 있고, 그게 아니라면 금리 인하 기대감 중 일부는 반납해야 한다. 초대형주로 집중된 수급 구도는 풀림 해소되는 과정에서 과격한 주가 흐름을 만들 공산이 크다.

8월 중순 이후 단기
변동성 확대 가능성

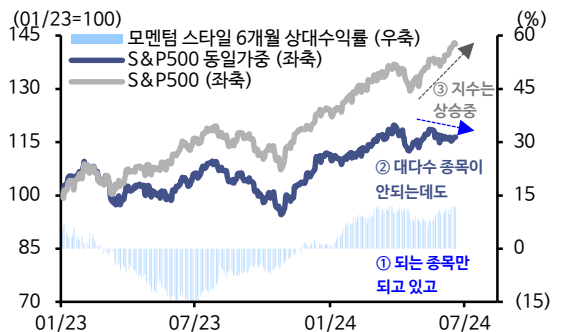
만약 주식시장이 거친 잔파도에 직면한다면 8월 중순 이후가 될 가능성이 크다. 통상 대선 시즌 (9~10월) 주가가 부진했다는 점이 부담이다. 지난 세 번의 대선 시즌 모두 주가는 단기 기복을 노출했다. 주도주인 나스닥의 기술적 패턴도 고려해야 한다. 나스닥이 과열 구간으로 진입할 경우 주간 RSI 70을 위에서 통상 7주 머무른 후 조정을 겪었다. 8월 중순 이후 주가가 쉬어갈 수 있다는 걸 암시한다.

경기 인식 후퇴, 한 번은 부담을 줄 수 있다



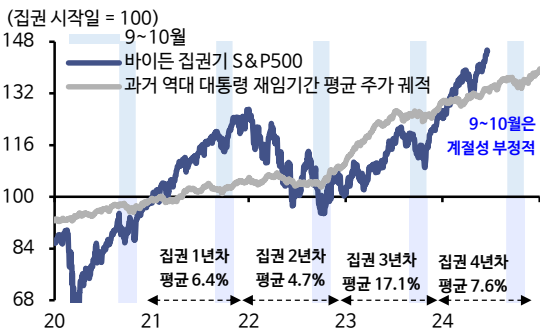
자료: Refinitiv, 신한투자증권

좁은 breadth: 대다수 종목들이 5월 이후 조정



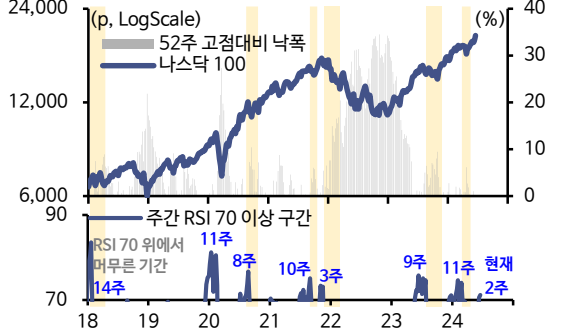
자료: Refinitiv, 신한투자증권

9~10월 부정적인 계절성 도래



자료: Refinitiv, 신한투자증권

나스닥 과열 패턴, 8월 중순 이후 숨 고르기 시사



자료: Refinitiv, 신한투자증권

3Q S&P500 5,200~5,800. 분기 초 강세 → 분기 말 숨 고르기

3분기 미국 증시
비중확대 전략 고수

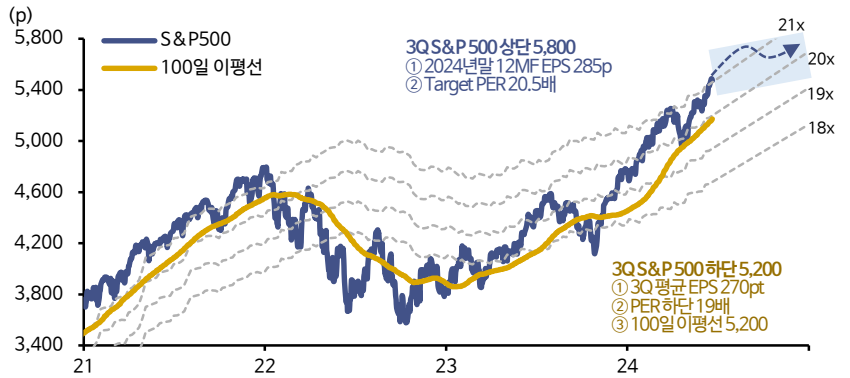
종합하면 미국 주식시장은 3분기 중 실적 개선에 의지한 상승세를 이어갈 전망이다. 다만 대선과 부정적 계절성, 나스닥 기술적 과열 패턴을 감안하면 분기 후반으로 가면서 주가 상승세는 숨 고르기 과정을 거칠 공산이 크다. 3분기의 시작은 주식 비중을 확대하면서 진입하고, 2분기 실적을 확인한 이후 확대했던 비중을 일부 조절하는 전략을 권고한다.

3분기 S&P500 밴드,
5,200~5,800으로 제시

3분기 S&P500의 밴드는 5,200~5,800으로 당초 하반기 전망 대비 밴드를 상향한다. 밴드 상향 근거는 12MF EPS 기대치의 상향이다. 당초 연말 275p가 될 것으로 전망했으나 285p까지 upside가 열렸다는 판단이다. 275p는 3분기 중 도달 가능하며, 현재 PER의 상단(21x)을 적용할 경우 3분기 상단인 5,800p가 도출된다. 하단은 3분기 중 100일 이동평균선인 5,200p로 제시한다. 실적 장세에서 충분히 지지력을 확보할 수 있는 가격 레벨이라는 판단이다.

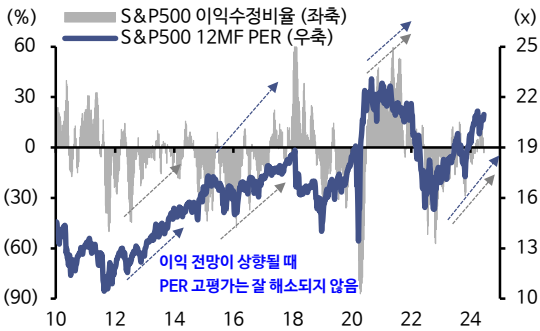
시장 밸류에이션은 지난 1년간의 영역(19.5~21x)을 유지할 수 있다는 판단이다. EPS가 저평가된 국면에서 PER이 고평가됐다고 주장하는 것은 힘을 얻기 어렵다. 또한 개별종목은 여전히 과거 밴드 내에서 움직이고 있기에 보이는 것만 큼 시장은 비싸지 않다. PER을 기반으로 한 투자전략은 현재로선 무의미하다.

S&P500 12MF PER 밴드



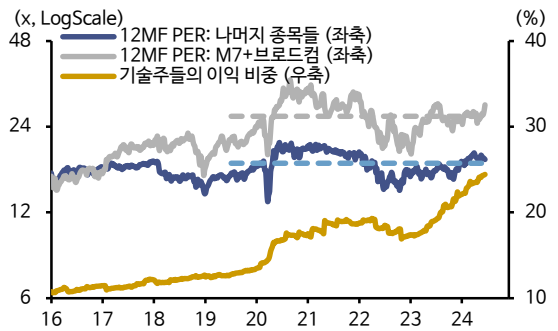
자료: Refinitiv, 신한투자증권

이익이 저평가됐다면, PER이 비싸다 말하기 어렵다



자료: Refinitiv, 신한투자증권

개별 종목의 PER은 여전히 과거 범위 내



자료: Refinitiv, 신한투자증권

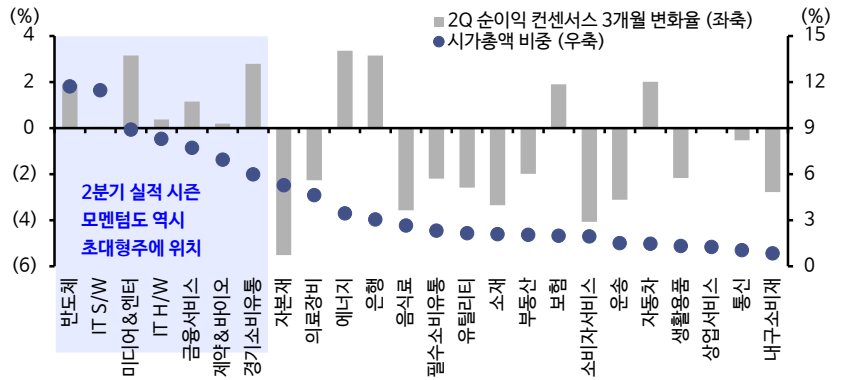
업종/스타일 전략: 고난이도 순환매 구간

기존 주도주들, 여전히 실적 시즌의 주인공 자리. 3Q 아웃퍼폼 기조 지속

2분기 중 업종 구도는 소수의 주도주(테크)와 수혜주(유틸리티)를 제외하면 대체로 전멸하는 양상이었다. 3분기에도 주도주 중심의 구도가 크게 변하지는 않을 전망이다. AI와 반도체/플랫폼의 주도주적 지위는 중기적으로 유지될 환경이다. 현재 주식시장이 실적 장세에 있고, 해당 업종들의 실적이 제일 강하기 때문이다.

특히 2분기 실적 시즌의 주인공이 이번에도 기존 주도주라는 점이 중요하다. 반도체, IT S/W(마소), 미디어&엔터(알파벳, 메타), 경기소비유통(아마존)이 2분기 실적 컨센서스 상향을 주도하는 중이다. 여기에 금융, 에너지 정도를 제외하면 추정치가 상향되는 업종이 없다. 실적 열위 업종이 주인공이 될 수는 없다.

초대형주가 주인공인 실적 시즌 앞두고 있기에, 비주도주 플레이 녹록치 않음

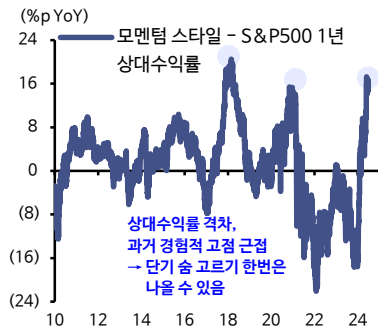


자료: Refinitiv, 신한투자증권

다만 분기말 시장 변동성 확대 시 주도주 차익실현 취약할 가능성 고려 필요

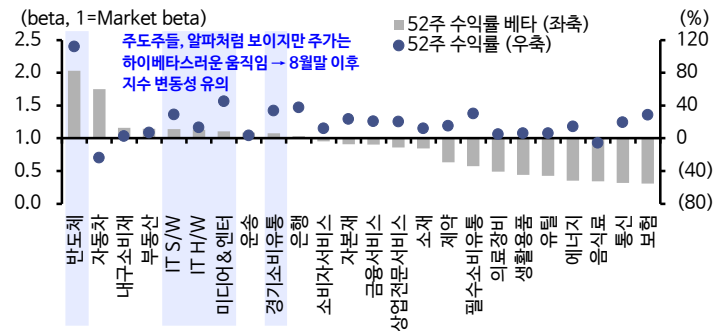
다만 시장이 8월말 이후 숨 고르기 구간으로 진입한다면 주도주들이 상대적으로 차익실현에 취약할 가능성을 고려해야 한다. 주도주들의 1년 초과성과가 과거 경험적 고점에 근접하고 있어 BM 플레이어들의 차익실현 욕구를 자극하는데다, 주도주들의 주가는 '알파'가 아니라 high beta처럼 움직이고 있기에 지수 변동성을 완전히 피해가긴 어렵다. 시장이 쉬어갈 수 있는 8월 중순 이후에는 주도주 비중을 일부 조절하고, 대신 직전인 10월 다시 늘려도 괜찮다는 생각이다.

숨 고르기가 필요한 주도주 쏠림



자료: Refinitiv, 신한투자증권

지수가 숨 고르기 진입한다면, 주도주는 어느정도 멀면서 갈 필요



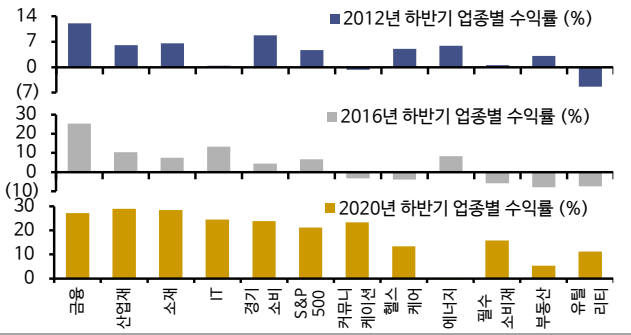
자료: Refinitiv, 신한투자증권

빅테크/반도체 이외 대안, 금융, 보안, IT H/W

주도주 외에서 대안을 찾는다면 우선 고려할 수 있는 대안은 금융주다. 분기말 시장 변동성을 야기할 재료로 대선이 지목되는데, 지난 세 번의 대선 시즌에서 금융주가 항상 수익률 상위권을 놓친 적이 없었던 경험을 상기할 필요가 있다. 대선이 걱정된다면 금융주로 헤지할 수 있음을 시사한다. 테크를 제외하면 실적 전망이 긍정적으로 변하는 몇 안되는 업종인데다 2분기 중 주가가 하락하면서 가격 매력도 배가된 상황이다. 전술적 비중확대를 고려해볼 수 있다.

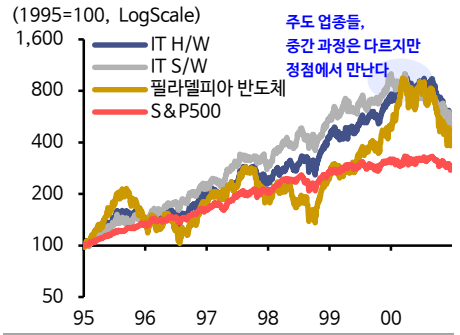
두 번째 대안은 AI 밸류체인 내 다른 업종이다. 2분기 중 AI 밸류체인 내에서도 엔비디아와 대형 반도체 기업들은 거침없는 랠리를 이어갔지만 보안, IT H/W나 S/W 등 AI 밸류체인 내 다른 기업들은 주가 부침을 이어갔다. 과거 테크 버블 당시 주도 테마 내에서 업종 순환매가 끊임없이 일어났던 경험을 상기할 필요가 있다. 2분기 중 주가 하락으로 가격 매력이 생긴 보안, IT H/W 업종에 주목한다.

대선이 걱정되면 금융주 매수



자료: Refinitiv, 신한투자증권

AI 내 순환매 가능: 테크 버블 기억



자료: Refinitiv, 신한투자증권

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김성환, 오한비).
- ◆ 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 주권사로 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.

비중확대 (유지)

김아람 선임연구원
✉ kimaram@shinhan.com

강석오 선임연구원
✉ sokang@shinhan.com

신한생각 **비싸지만은 않은 네이버웹툰, 비싸진 네이버(?)**

6/27 네이버웹툰 나스닥 상장 예정. 외형 성장 둔화에도 피어 멀티플 고려 시 부담없는 공모 가격. 시간이 필요할 뿐, 북미/광고/IP사업 성과를 증명한다면 언제든 리레이팅 가능. 다만 모회사 네이버의 주가는 지분희석, 더블 카운팅에 따른 지분가치 할인에 따라 단기적으로 부정적 영향 불가피

네이버웹툰 IPO 개요

6/27 네이버웹툰은 나스닥 상장 예정. 희망 공모가 밴드는 18~21달러로 시가총액 기준 22.9~26.7억달러(한화 3.2~3.7조원). 언론에서 언급했던 규모(30~40억달러, 한화 4~5.3조원) 대비 시가총액 크게 낮아진 점 특징적

신주 1,500만주 발행해 2.7~3.15억달러 조달 예정(한화 약 4천억원). 이 중 1억 달러는 블랙락과 네이버유허브가 각각 5천만달러씩 매입할 예정으로 네이버유허브가 지분을 유동화하지 않는다고 가정시 유통주식비율 약 10%. 공모후 주요 주주는 네이버 63.4%, LY Corporation(라인야후) 24.7%

비싼 공모가는 아니라고 생각합니다

네이버웹툰의 매출액/거래액 성장률이 1Q24 5%/8%에 불과하고 핵심 지역 MAU 성장이 정체된 점은 아쉬움. 그러나 글로벌 피어 대비 우수한 시장 포지셔닝을 고려하면 밸류에이션 자체는 절대 부담스럽지 않다고 평가. 네이버웹툰이 2024년 매출액 성장을 아예 못한다고 가정해도 공모가는 PSR 1.8~2.1배 vs. 글로벌 피어는 24F PSR 3배 이상에 거래되고 있음. 설령 네이버웹툰 IPO가 흥행 실패하더라도 밸류에이션 부담이 제한적어서 주가 흘러내리지만은 않을 것

[China Literature] 중국 최대 웹소설 플랫폼 운영사이자 TV 프로그램 제작사. 중국 콘텐츠 특성상 내수 소비가 대부분이고 매출액 성장률이 크게 둔화됐음에도 24F PSR 3.3배. [Infocom] 일본 최대 웹만화 플랫폼 메차코믹 운영사. 일본외 지역에서 영향력 미미하고 이용자 절반 이상이 3040 여성 유저임에도(vs. 네이버웹툰 MZ 50%+) 미국계 PE 블랙스톤이 2,758억원(약 2.4조원)에 인수 결정. 매각가 기준 24F PSR 3.1배

네이버 주가에는 단기적으로 부정적, 목표주가 180,000원으로 하향

당사는 이전 네이버의 SOTP 밸류에이션에서 웹툰 지분가치를 4.6조원으로 산정. IPO로 인한 지분 희석과 더블 카운팅 할인에 따라 보수적 지분가치를 1.96조원으로 제시. 네이버 주가에는 부정적 영향 불가피하다는 판단이며, 웹툰 시장 저성장 기간과 신규 사업자 진입 등 경쟁 환경에 따라 장기화 가능성 존재. 웹툰엔터테인먼트 지분 가치 하향 조정 및 실적 추정치 변경에 따라 투자 의견 'Trading BUY'를 유지하고 목표주가는 180,000원으로 하향

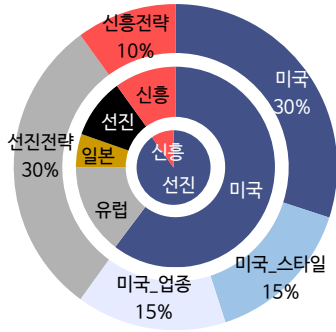
👉 Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김아람, 강석오).
- ◆ 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.
- ◆ 당사는 상기 회사 NAVER를 기초자산으로 ELS가 발행된 상태입니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 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

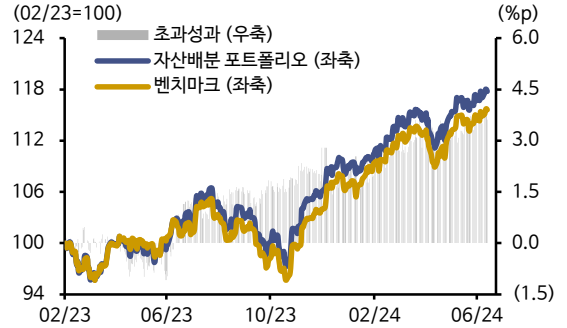
신한 리서치 포트폴리오: ① 자산배분형

포트폴리오: 글로벌 자산배분 주식 부문



종목명	비중			티커	수익률 (%)		
	조정비	SAA	TAA		1M	3M	편입후
주식	65.0	60.0	5.0		0.6	1.8	16.9
선진	59.0	54.0	5.0				
미국	39.5	36.0	3.5				
S&P500 ETF	27.5	24.0	3.5	SPY.US	3.2	5.1	32.4
스타일배분							
성장 ETF	3.0	0.0	3.0	VUG.US	6.0	7.8	53.0
업종 배분	9.0	0.0	9.0				
반도체 ETF	4.0	0.0	4.0	SOXX.US	8.1	14.4	76.1
인프라 ETF	3.0	0.0	3.0	PAVE.US	(4.5)	(4.1)	1.3
통신 ETF	2.0	0.0	2.0	XLCUS	1.9	3.4	0.0
기타 선진	19.5	18.0	1.5				
유럽 ETF	13.9	10.9	3.0	FEZ.US	(3.6)	(2.1)	18.7
일본 ETF	5.6	3.6	2.0	DXJ.US	(1.5)	0.4	29.4
기타선진	0.0	3.5	(3.5)				
신흥	6.0	6.0	0.0				
중국	2.4	1.9	0.5				
중국 A50	2.4	1.9	0.5	2823.HK	(6.0)	(1.2)	(1.2)
기타 신흥국	3.6	4.1	(0.5)				
한국 ETF	1.2	0.7	0.5	EWY.US	0.2	(2.2)	3.1
인도 ETF	1.1	1.1	0.0	INDA.US	3.4	9.0	24.3
신흥국 ETF	1.3	2.3	(1.0)	EEM.US	(1.9)	4.2	14.9

자산배분 포트폴리오 성과 평가



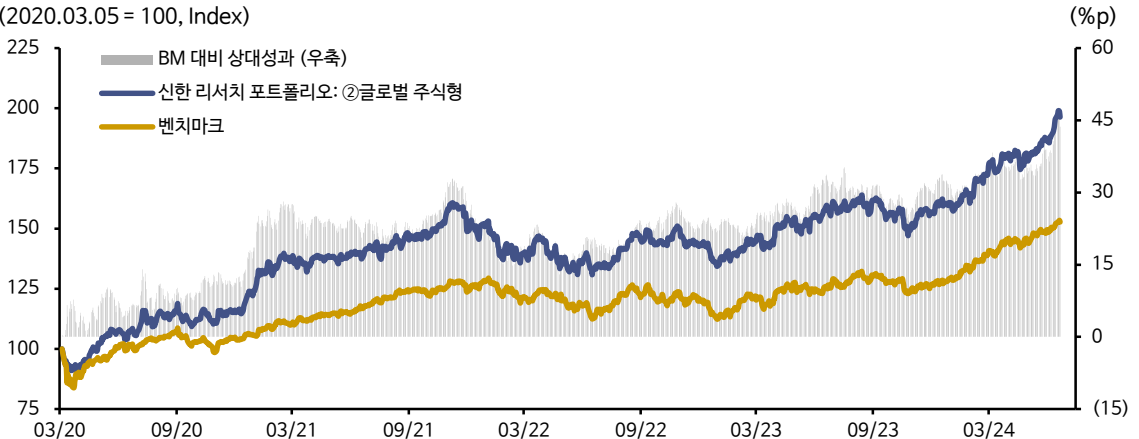
종목명	비중			티커	수익률 (%)		
	조정비	SAA	TAA		1M	3M	편입후
채권	27.5	30.0	(2.5)		0.2	(0.1)	(0.2)
미국 국채	5.5	6.0	(0.5)				
국채 단기	0.6	0.9	(0.4)	SCHO.US	0.2	(0.1)	(0.4)
국채 중기	3.0	3.6	(0.6)	VGIT.US	1.0	0.2	(1.2)
국채 장기	1.4	1.1	0.3	VGLT.US	2.8	1.1	(9.1)
물가채	0.6	0.5	0.1	TIP.US	0.6	0.4	(1.0)
미국 크레딧	5.5	6.0	(0.5)				
MBS	2.5	3.0	(0.5)	MBB.US	1.4	0.3	(2.5)
IG 단기	0.1	0.2	(0.1)	VCSH.US	0.3	0.1	1.7
IG 중기	1.4	1.4	(0.1)	VCIT.US	0.8	0.2	0.5
IG 장기	0.7	0.7	(0.0)	VCLT.US	1.2	(0.1)	(3.7)
HY 단기	0.3	0.2	0.1	SJNK.US	(0.1)	(1.1)	0.2
HY 중기	0.6	0.5	0.1	HYG.US	(0.0)	(0.7)	1.6
비미국	16.5	18.0	(1.5)				
전체	7.4	7.5	(0.1)	IAGG.US	0.6	0.8	3.2
선진	5.8	6.0	(0.2)	BNDX.US	0.4	(0.2)	0.8
신흥	3.3	4.5	(1.2)	EMLC.US	(3.4)	(3.6)	(4.7)
대체	7.5	10.0	(2.5)		(0.7)	0.8	2.5
상품	3.2	4.0	(0.8)				
금	0.4	0.5	(0.1)	GLD.US	(2.9)	7.9	25.1
원유	1.2	1.5	(0.3)	USO.US	3.5	2.8	15.6
산업금속	1.2	1.5	(0.3)	DBB.US	(6.9)	11.3	(2.9)
농산물	0.4	0.5	(0.1)	DBA.US	4.5	4.3	23.4
리츠	1.8	2.5	(0.7)				
물류/산업	0.7	1.0	(0.3)	INDS.US	(1.1)	(3.6)	(9.1)
미국 중소형	0.4	0.5	(0.1)	KBWY.US	(1.9)	(0.7)	(19.1)
한국 리츠	0.7	1.0	(0.3)	329200.KS	(2.2)	0.0	(1.2)
인프라	2.5	3.5	(1.0)				
미드스트림	1.8	2.3	(0.5)	AMPLP.US	(1.0)	(1.5)	14.8
디지털	0.7	1.2	(0.5)	SRVR.US	(2.9)	(5.2)	(13.5)

포트폴리오

신한 리서치 포트폴리오: ② 글로벌 주식형

포트폴리오 성과

(2020.03.05 = 100, Index)



종목/테마		1D	편입 후	종목/테마		1D	편입 후
미국/선진				중국/신흥			
엔비디아	NVDA.US	(3.2)	445.0	국유기업배당 ETF	510880.SH	0.2	10.2
브로드컴	AVGO.US	(4.4)	108.7	베이핑화창	002371.SZ	(0.1)	13.9
이턴 코퍼레이션	ETN.US	(1.0)	44.2	잉웨이커	002837.SZ	(0.7)	(14.6)
일라이 릴리	LLY.US	(0.2)	44.0	차이나 인터넷 ETF	KWEB.US	(1.1)	(6.2)
메타	META.US	(1.4)	33.7	상해국제공항	600009.SH	(1.0)	(8.6)
아마존	AMZN.US	1.6	21.7	폭스콘산업인터넷	601138.SH	(0.5)	17.9
마이크로소프트	MSFT.US	0.9	16.7	국전남서과기	600406.SS	0.2	(0.9)
TSMC	TSM.US	(0.8)	13.0				
알파벳	GOOGL.US	1.9	19.7				
컨스텔레이션 에너지	CEG.US	(1.9)	(1.1)				
퍼스트솔라	FSLR.US	(0.5)	2.0				
GE 버노바	GEV.US	(0.8)	7.9				
팔란티어	PLTR.US	(6.7)	15.1				
코스트코	COST.US	(1.6)	0.6				
				ETF			
				나스닥100	QQQ.US	(0.3)	31.7
				S&P500	SPY.US	(0.5)	20.9
				동광 ETF	COPX.US	(1.8)	(4.2)
				단기채 (USD)	SHV.US	0.0	(0.1)
				단기채 (CNY)	511360.SS	0.0	8.4

편입: 없음
 편출: 없음

포트폴리오

신한 리서치 포트폴리오: 월간 Top Picks



테슬라 (TSLA.US) | #모델 2, FSD 기대감 주가에 반영 시작 #8월 로보택시 행사 전까지 보유

편입일 2024-04-26 · 2024년 실적과 전기차 판매량 가이드선 제시하지 않아 추가 하락 후 반등. 모델2, FSD 기대감 반영 시작
 누적수익률 8.4% · 8월 8일 로보택시 행사에서 모델 2의 자세한 출시 일정 공유 예상. 기대감 반영되는 동안 추가 상승 가능



버티브 (VRT.US) | #데이터센터 매출 비중 75% #Nvidia와 냉각 솔루션 개발

편입일 2024-03-01 · AI로 인한 데이터센터 투자 확대(Q↑), 서버당 전력 사용량 증가로 관련 기자재 모두 스펙 향상 필요(P↑)
 누적수익률 32.5% · 2Q24 OPM +16.9%(+4.1%p) 제시. 중장기 OPM +20% 목표. 매 분기 시장 기대치 상회하는 실적 전망



일라이 릴리 (LLY.US) | #알츠하이머 치료제 관련 FDA 자문위 개최 #중국 당뇨/비만약 승인

편입일 2024-01-04 · 중국에서 당뇨/비만약 치료제 승인으로 아시아 시장 진출 교두보. 비만약 판매 증가 모멘텀 지속
 누적수익률 44.0% · 6월 10일 알츠하이머 치료제 관련 FDA 자문위 코멘트 높은 관심. 추가 상승 모멘텀에 결정적 요인



마이크로소프트 (MSFT.US) | #코파일럿 수익화 #AI 탑재 PC 출시 #Azure 클라우드 고성장

편입일 2024-01-11 · 데이터분석/개발도구 등 AI 인접 서비스가 Azure와 함께 사용량 증가. 1위 업체 AWS와 점유율 격차 축소
 누적수익률 16.7% · 5월 말 AI가 탑재된 Copilot Plus PC를 출시해 상업용 PC 교체 및 마이그레이션 수요 가속 기대감 건인



엔비디아 (NVDA.US) | #주도주 #AI 칩은 여전히 공급 부족 #빅테크 투자 확대

편입일 2023-02-24 · AI 서버용 반도체 수요가 공급을 상회. 성장 가시성 가장 뚜렷해 이익추정치 추가 상향 기대감 유효
 누적수익률 445.0% · 대만 컴퓨텍스 2024에서 차세대 제품 및 AI 솔루션 대거 발표. AI 시장 주도권 선점 장기간 전망



브로드컴 (AVGO.US) | #AI 서버 수혜주 #고속 네트워크 수요 증가 #DPS 우상향 가치주

편입일 2023-05-30 · AI 어플리케이션 확산 속 800G 네트워크 솔루션(스위처, 가속기 판매) 업그레이드 수요 지속될 전망
 누적수익률 108.7% · AI 추론 수요 확대에 필요한 커스텀 IC(ASIC) 설계 수요 증가, 구글/메타 등 주요 고객사 확보 긍정적



베이팡화창 (002371.SZ) | #반도체 국산화 #정부 반도체 3기 펀드 #미국 반도체 규제

편입일 2024-03-14 · 중국 대표 반도체 장비 업체. 전공정 열처리 장비 1위, 증착/식각 장비에서도 로컬 업체 중 최상위
 누적수익률 7.2% · 정부 역대 최대 규모의 반도체 펀드 3기 조성 + 1Q24 전방 고객사 합산 CapEx +90% 증가에 따른 수혜



잉웨이커 (002837.SZ) | #AI 전력 인프라 #중국판 버티브 #데이터센터 냉각 솔루션

편입일 2024-04-26 · 1Q24 매출액 +41.4%YoY, 지배주주 순이익 +146.9% YoY 고성장 시현하며 실적 서프라이즈
 누적수익률 (14.6%) · 중국 데이터센터 투자 확대 + 전기차 충전 설비 수요 증가 지속되며 역대급 수주 잔고 쌓이는 중



히타치 (6501.JP) | #AI 투자 #전력망 투자 #DX #GX

편입일 2024-06-04 · 글로벌 AI 투자 및 전력망 투자 증대로 4QFY23 관련 수주잔고 증가. 일본 디지털&녹색 전환 정책 추진
 누적수익률 1.9% · 4QFY23 자동차 부품사 지분 매각으로 핵심 3개 사업부로 사업 재편하면서 FY24년 수익성 개선 전망



미국 헬스케어 (XLV.US) | #6월 주요 이벤트 예정 #ASCO 제약/바이오, ADA 당뇨/비만 기업

편입일 2024-06-04 · 6월 학회, 컨퍼런스 등 주요 이벤트 예정. ASCO에서 임상 결과 발표는 제약/바이오 기업 추가 상승 재료
 누적수익률 1.2% · 미국당뇨병학회(ADA)에서 차세대 비만약 임상 결과 발표 가능성 존재. 당뇨 관련 의료기기 기업에 호재

Compliance Notice

- 본 자료는 리서치센터 해외주식팀의 의견을 반영하여 주가와 ETF 등으로 구성된 글로벌 포트폴리오이며 경기투자조건과 상이하거나, 투자조건이 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 변화의 변동 상황 발생 시 진행되고 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 StopLoss 규정에 의해 포트폴리오에서 제외합니다.
- 글로벌 포트폴리오의 벤치마크(BM)는 MSCI AC World Index(70%) + Bloomberg Barclays World Bond Index(30%)입니다.
- 상기 중목 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 증가입니다. (단, 미국 및 유럽 주식, 해외 상장 ETF의 주가는 전전거래일 증가 기준)
- 수익률은 편입일의 증가 대비 직전거래일 증가를 원화로 환산해 계산한 수치입니다. (단, 미국 및 유럽 주식, 해외 상장 ETF는 전전거래일 증가 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(예를 들어 피스톡, 넷플릭스, 테슬라, 아마존, 엔비디아, AMD, 구글, 마이크로소프트)를 기투자선으로 IS7 발행된 상태입니다. 기타의 종목은 회사와의 이해관계가 발생하지 않았으며 회사 정책에 따라 주가변경도 가능합니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며 어떠한 금전적 보상과도 연결되어 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

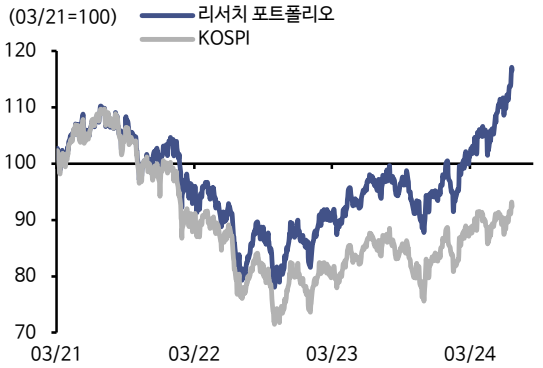
6월 신한 리서치 포트폴리오

섹터	업종	코드	종목명	업종			종목	
				비중	제한 비중	차이	비중	전주 차이
				(A)	(B)	(B-A)		
에너지				1.8	1.4	(0.4)		
	에너지	A010950	S-Oil	1.8	1.4	(0.4)	1.4	0.0
소재				7.7	6.8	(0.9)		
	화학	A011780	금호석유	4.6	4.2	(0.3)	1.4	(0.0)
		A051910	LG화학				1.0	(0.1)
		A298020	효성티앤씨				1.0	(0.1)
		A298050	효성첨단소재				0.9	0.0
	비철,목재등	A010130	고려아연	1.1	0.9	(0.2)	0.4	0.0
		A006260	LS				0.4	0.0
	철강	A005490	POSCO홀딩스	2.0	1.6	(0.4)	1.1	(0.1)
		A001430	세아베스틸지주				0.3	(0.0)
		A004020	현대제철				0.3	(0.0)
산업재				14.3	14.6	0.3		
	건설,건축관련	A294870	HDC현대산업개발	1.5	1.2	(0.3)	1.2	(0.0)
	기계	A267260	HD현대일렉트릭	3.1	3.4	0.3	3.4	0.1
	조선	A329180	HD현대중공업	2.4	2.7	0.3	2.7	0.0
	상사,자본재	A047810	한국항공우주	4.8	4.9	0.0	1.3	0.0
		A028260	삼성물산				1.7	0.1
		A034730	SK				1.9	(0.2)
	운송	A086280	현대글로벌비스	2.4	2.3	(0.1)	2.3	0.0
경기관련소비재				11.5	11.3	(0.2)		
	자동차	A005380	현대차	7.5	8.0	0.4	5.0	0.1
		A000270	기아				3.0	0.0
	화장품,의류,완구	A090430	아모레퍼시픽	2.4	2.8	0.4	0.7	(0.0)
		A051900	LG생활건강				0.6	(0.0)
		A192820	코스맥스				0.9	0.0
		A114840	아이패밀리에스				0.7	(0.1)
	호텔,레저서비스	A034230	파라다이스	0.3	0.0	(0.3)	0.0	0.0
	미디어,교육	A035760	CJ ENM	0.7	0.4	(0.3)	0.2	(0.0)
		A352820	하이브				0.2	(0.0)
	소매(유통)	A004170	신세계	0.7	0.2	(0.5)	0.2	(0.0)
필수소비재				2.3	2.7	0.4		
	필수소비재	A003230	삼양식품	2.3	2.7	0.4	1.4	0.0
		A097950	CJ제일제당				1.3	(0.1)

섹터	업종	코드	종목명	업종			종목	
				비중	제한 비중	차이	비중	전주 차이
				(A)	(B)	(B-A)		
의료				6.2	6.2	0.0		
	건강관리	A196170	알테오젠	6.2	6.2	0.0	2.0	0.9
		A207940	삼성바이오로직				1.8	(0.8)
		A068270	셀트리온				1.2	(0.8)
		A000100	유한양행				1.2	0.5
금융				10.0	10.4	0.4		
	은행	A055550	신한지주	5.8	6.0	0.2	3.3	(0.0)
		A086790	하나금융지주				2.7	(0.0)
	증권	A005940	NH투자증권	1.8	1.7	(0.1)	1.7	0.0
	보험	A005830	DB손해보험	2.4	2.6	0.2	1.4	0.1
		A000810	삼성화재				1.3	0.1
IT				43.9	44.4	0.5		
	소프트웨어	A192080	더블유게임즈	4.6	4.6	(0.0)	1.3	(0.0)
		A067160	SOOP				1.6	0.0
		A263750	필터비스				1.0	(0.0)
		A194480	테비스시스템즈				0.7	0.0
	IT하드웨어	A009150	삼성전기	1.4	1.6	0.2	0.6	(0.0)
		A018260	삼성에스디에스				0.6	(0.0)
		A148150	세경하이테크				0.2	(0.0)
		A236200	슈프리마				0.2	(0.0)
	반도체	A005930	삼성전자	31.2	31.6	0.5	22.2	0.2
		A000660	SK하이닉스				8.1	0.4
		A074600	원익QnC				0.2	(0.1)
		A042700	한미반도체				1.0	(0.2)
		A039030	이오테크닉스				0.1	(0.1)
	IT가전	A066570	LG전자	6.4	6.2	(0.2)	1.0	0.1
		A373220	LG에너지솔루션				2.3	(0.2)
		A006400	삼성SDI				2.3	(0.0)
		A450080	에코프로머티				0.5	(0.1)
	디스플레이	A213420	덕산네오룩스	0.3	0.4	0.1	0.4	0.0
통신서비스				1.1	1.0	(0.1)		
	통신서비스	A030200	KT	1.1	1.0	(0.1)	1.0	0.0
유틸리티				1.2	1.3	0.1		
	유틸리티	A015760	한국전력	1.2	1.3	0.1	0.4	(0.1)
		A036460	한국가스공사				0.9	0.1

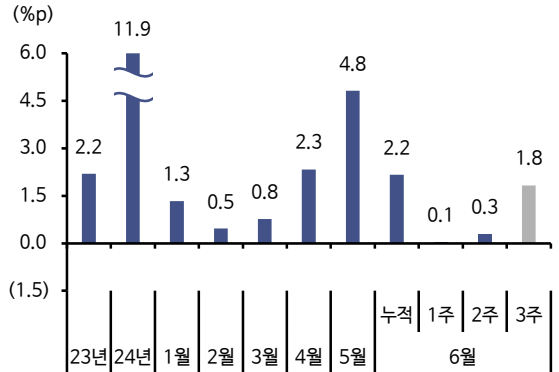
자료: FnGuide, 신한투자증권 / 주: 업종 분류는 FnGuide W126 기준, 6월 21일 종가 기준으로 작성

KOSPI와 신한 리서치 포트폴리오 성과 추이



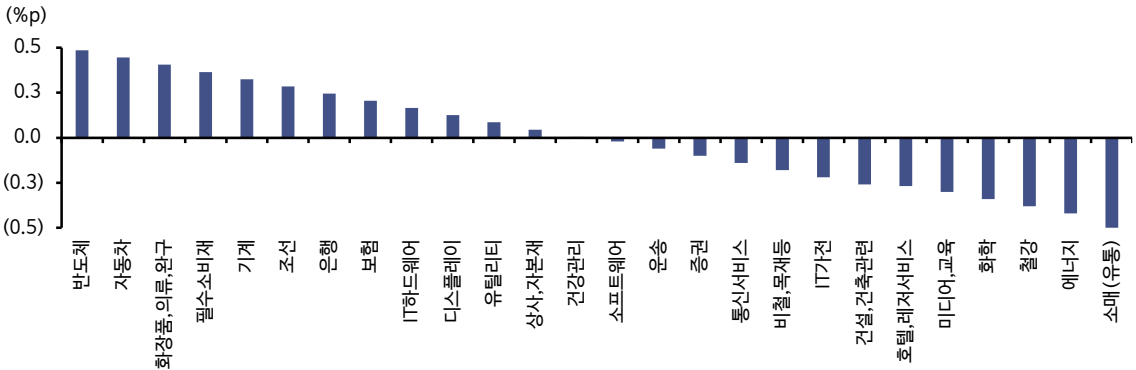
자료: 신한투자증권

신한 리서치 포트폴리오 상대수익률



자료: 신한투자증권

신한 리서치 포트폴리오 KOSPI 대비 업종 비중 [반도체, 자동차, 화장품↑ VS 소매(유통), 에너지, 철강↓]



자료: 신한투자증권

[반도체] 상반기 AI 관련 선단 공정 위주 가동률 점진적 회복 기대, 하반기 세트 수요 회복 동반되며 상저하고의 흐름 전망
 - SK하이닉스: 연간 CapEx 가이드스 상향 조정, HBM Capa 확대되며 시장 지위 견고해질 전망, NAND 흑자 전환 성공. 최근 메모리 현물가 일부 하락 기조 있으나 하반기 신제품 출시와 함께 수요 반등 전망

[자동차] 내수 둔화에도 선진국 중심 견조한 판매 지속, 현대차 인도 법인 IPO로 인도 비중 높은 부품사 모멘텀 수혜
 - 현대차: 하이브리드 및 SUV 차종 선전 중, 인도 법인 IPO 본격화와 주주환원 확대 기대감 잔존

[화장품] 인디 저가 화장품 브랜드 중심으로 내수와 수출 실적 견조, 2Q24 실적 대부분 QoQ 성장 혹은 최소 flat할 전망
 - 아모레퍼시픽: 국내 유통채널 믹스 개선에 따른 영업마진 회복세. 전 브랜드 리뉴얼 성과와 북미향 익스포저가 큰 코스알엑스 실적 기대치 상향으로 톱업. 중국 적자 해소 등 호재 대거 대기 중

추천 종목

중소형주

티앤엘 (340570)		KDQ
주가 (원)	71,600	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 2분기 역대 최대 실적 기록 예상, 블랙프라이데이 및 크리스마스 물량 소화 ◆ 미국내 침투율 20% 미만에 불과, 지점 확대 가능성 유효 ◆ 마이크로니들, 의료용 대마 등 신성장 모멘텀 보유
추천일	24년 6월 20일	
수익률	2.0%	
상대수익	4.3%p	
토비스 (051360)		KDQ
주가 (원)	22,700	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 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
추천일	24년 6월 20일	
수익률	-1.9%	
상대수익	0.3%p	
브랜드엑스코퍼레이션 (337930)		KDQ
주가 (원)	6,330	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 태동기인 중국 애슬레저 시장 선점을 위한 노력 중 ◆ 3Q24 중국 정식 오프라인 매장 출점 본격화 ◆ 중국 이익기여로 영업이익의 레벨 상향 기대
추천일	24년 6월 20일	
수익률	6.7%	
상대수익	9.0%p	
코스메카코리아 (241710)		KDQ
주가 (원)	73,800	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 저가 인디뷰티 브랜드 수요 강세에 역대 최대 실적 달성 중 ◆ 국내 실적 강세, 지역별 매출 다각화로 실적 눈높이 상향 ◆ 영업 레버리지 효과로 단기, 중장기 매력도 상승
추천일	24년 6월 20일	
수익률	-1.2%	
상대수익	1.1%p	
대한유화 (006650)		KSP
주가 (원)	140,800	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 이구환신 등 중국 부양책에 따른 수요 회복으로 스프레드 개선세 지속 ◆ 유가 안정화, 재고 축적 수요, 공급 부담 감소 등으로 하반기 시장 회복 전망 ◆ 그럼에도 역사적 저점 수준의 PBR로 밸류에이션 매력도 높은 상황
추천일	24년 6월 12일	
수익률	-10.9%	
상대수익	-13.1%p	
태광 (023160)		KDQ
주가 (원)	13,450	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 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
추천일	24년 6월 7일	
수익률	6.1%	
상대수익	7.2%p	

인카금융서비스 (211050)		KDQ
주가 (원)	5,500	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 1Q24 OP 184억원(+64% YoY), NP 124억원(+53% YoY), 어닝 서프라이즈 ◆ 오랜 영업 노하우 기반 빠른 설계사 수 준증이 가장 큰 장점 ◆ 설계사가 빨리 늘어나는 GAG 시장 선점에 무조건 유리
추천일	24년 5월 20일	
수익률	-7.4%	
상대수익	-5.8%p	
원익QnC (074600)		KDQ
주가 (원)	37,050	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 부품 실적 반등 시기 도래 → 계단식 성장 전망 ◆ 2023년에 이어 자회사 실적 개선 효과 본격화 ◆ Cycle 회복에 따른 반도체 부품 업체 수혜 기대
추천일	24년 3월 7일	
수익률	26.9%	
상대수익	30.2%p	
파라다이스 (034230)		KDQ
주가 (원)	14,240	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 2023년 사상 최대 실적 vs. 신저가 ◆ 인스파이어 IR 개장이 리스크, 2/3 인스파이어 카지노 오픈 → 리스크는 노출된 상황 ◆ 2월 카지노 숫자도 전혀 훼손 없이 견고한 숫자를 기록해 '바텀 아웃' 기대
추천일	24년 3월 4일	
수익률	11.3%	
상대수익	14.9%p	
SOOP (067160)		KDQ
주가 (원)	116,700	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 경기영향 없이 성장하는 후원경제와 BTL 수요 증가 수혜 받을 콘텐츠형 광고 긍정적 전망 ◆ 트위치 TV 한국 철수와 동사의 해외진출 통해 트래픽 및 실적 성장세 지속 전망 ◆ 인플루언서 콘텐츠 영향력 커짐에 따라 광고 및 트래픽 수혜로 멀티플 리레이팅 가능성 높음
추천일	24년 1월 31일	
수익률	10.8%	
상대수익	7.2%p	

Compliance Notice

- ◆ 본 자료는 리서치센터의 포트폴리오이며 장기투자 의견과 상이하거나, 투자 의견이 변경될 수 있습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적차와 오차가 발생할 수 있으며, 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.
- ◆ 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 주권사로 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 ELWG가 발행된 상태이며, 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 (LG디스플레이, LG전자, NAVER, SK, SK하이닉스, 삼성전자, 삼성생명, 삼성화재, 한국전력, 삼성전기, 하나금융지주, 고려이연, 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]

- ◆ 테크시스템즈(수익률+ 13.5%, 상대수익률 +14.0%p)

주요 경제지표 발표 및 이벤트 일정

월		화		수		목		금	
6/24		6/25		6/26		6/27		6/28	
한	5월 소매판매 경남제약 거래정지 (~7/18)	한	5월 소비자심리지수 세계 태양에너지, 배터리 & 충전 인프라 엑스포	미	5월 신규주택매매 5년 만기 국채 입찰 한미일 산업장관회의 마이크론 실적 발표 나이키 실적발표(6/27)	한 일 중	효성 거래정지(~7/28) 5월 소매판매 5월 산업생산 5월 공업기업이익	한 일 중 유 미	5월 관광통계 6월 도쿄 CPI 6월 NBS PMI(6/30) 프랑스 조기총선(6/30) 5월 PCE 6월 미시간 소비자신뢰 6월 미시간 1년 인플레이
7/1		7/2		7/3		7/4		7/5	
한	휴강(홍콩) 6월 수출입동향 6월 제조업 PMI 6월 제조업 PMI(확) 6월 Caixin 제조업 PMI 6월 제조업 PMI(확) 6월 ISM 제조업	한	6월 CPI 6월 외환보유액(7/3) 항공우주-조선 분야 금형 강비 수출 통제(7/1) 6월 CPI(예) 5월 실업률 5월 구인이직보고서	미	조기폐장(미국) 6월 서비스, 종합 PMI 6월 Caixin 종합 PMI 6월 Caixin 서비스업 PMI 6월 서비스, 종합 PMI 6월 챌린저 Job Cuts 6월 ADP 취업자 변동	유 미	휴강(미국) 영국 조기 총선 6월 서비스 PMI(7/3) 6월 종합 PMI(7/3) 6월 ISM 서비스(7/3) 5월 내구재주문(7/3) 6월 FOMC 회의록	일 유 미	5월 가계 소비지출 5월 선행지수, 동행지수 EU, 중국산 전기차 추가 관세(7/4) 5월 소매판매 6월 고용동향보고서
7/8		7/9		7/10		7/11		7/12	
		미	5월 소비자신용 6월 NFB 소기업 낙관 3년 만기 국채 입찰	한 일 중 미	6월 실업률 삼성전자 갤럭시 언팩 6월 PPI 6월 CPI, PPI 10년 만기 국채 입찰	한 미	7월 1~10일 수출입동향 금융통화위원회 6월 CPI 30년 만기 국채 입찰	중 미	6월 수출입동향 6월 PPI 미시간 소비자신뢰, 소비 자기대, 1년 인플레이
7/15		7/16		7/17		7/18		7/19	
중 유 미	휴강(일본) 6월 신규주택가격 2Q24 GDP 6월 광공업생산, 소매판 매, 고정자산투자 5월 산업생산 공화당 전당대회	일 유 미	6월 백화점 판매 7월 ZEW 서베이 6월 소매판매 5월 기업재고	유 미	6월 CPI 6월 주택착공, 건축허가 배지북 공개 20년 만기 국채 입찰	일 유 미	6월 수출입 동향 6월 신규 차량등록 6월 CB경기선행지수	일 미	6월 전국 CPI 유럽만기일
7/22		7/23		7/24		7/25		7/26	
한 중	7월 1~20일 수출입동향 LPR 금리 결정	한 미	6월 PPI 6월 기존주택매매	한 일 유 미	7월 소비자심리지수 7월 PMI(예) 7월 PMI(예) 7월 PMI(예) 6월 신규주택매매 2Q24 GDP	한	2Q24 GDP	일 중 미	7월 도쿄 CPI 6월 공업기업이익, 산업생산(7/27) 6월 PCE 7월 미시간 소비자신뢰 6월 미시간 1년 인플레이

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

신한아이 화면번호 안내



[주식/시황 정보]

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

[선물]

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

[수급 정보]

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

[환율/금리/원자재]

3204	3213	3214	
환율 동향	원자재 동향	국내외 금리	

[국내 포트폴리오/리서치 정보]

3150	3154		
신한아이 리서치	리서치 종목 시세		

🔥 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용) 본자료는 2024년 6월 25일 공표할 자료의 요약본입니다.

종목	<ul style="list-style-type: none"> 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	<ul style="list-style-type: none"> 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 06월 24일 기준)

매수 (매수)	93.77%	Trading BUY (중립)	4.28%	중립 (중립)	1.95%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------