



신한생각 4920호

Top down

주식전략

(3분기 국내주식 전망) 추진 동력장치 가동

해외채권

기대의 통화, 우려의 재정

Bottom up

기업 분석

카카오페이 (377300/매수) 이상과 현실 사이
 뷰노 (338220/Not Rated) View Know: 보면 안다

◆ 해외 주식 및 ETF 추천 종목

[주식] 테슬라, 버티브, 일라이 릴리, 마이크로소프트, 엔비디아, 브로드컴, 베이팡화창, 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
2,792.05 (+0.64%)

KOSDAQ
842.12 (+0.02%)

KOSPI200선물
384.75 (+0.73%)

원/달러 환율
1,388.70 (+1.20원)

국고 3년 금리
3.229 (+2.8bp)



(3분기 국내주식 전망) 추진 동력장치 가동



Strategist

노동길

☎ (02) 3772-4455

✉ dknos@shinhan.com

기업이익 추세와 추가 성장 지원할 금리 인하, 주식시장에 우호적 요소

연준은 현재 금리 수준을 제약적이라고 수차례 언급했다. 추가 성장을 위해서 제약적 금리의 인하가 필요하다는 입장이다. 3분기 근원 물가 지표에서 흔들림을 겪지 않는다면 금리 인하 기대는 타당하다. 기업이익 추세와 경제 성장을 지원하는 금리 인하는 주식시장에 우호적 요소다. 현재 나타나고 있는 제조업 경기 상대적 지연, 비미국 회복 지연, IT와 비IT 간 격차 확대는 신기술 발달 과정에서 수반되는 특징들이다. 미국과 테크 중심 시장 환경은 3분기에도 계속될 전망이다.

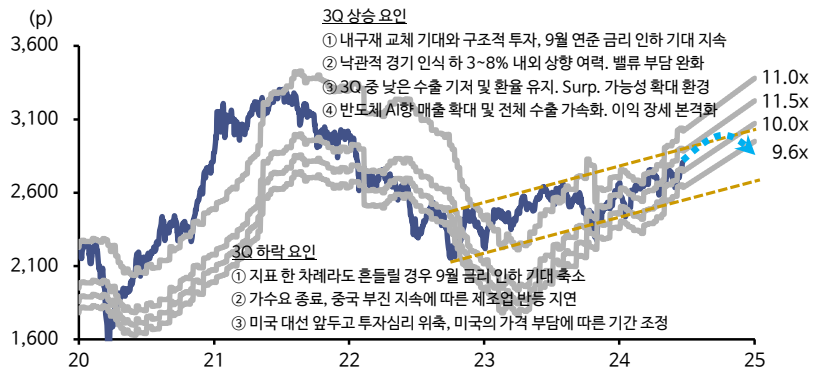
3Q KOSPI Key: 기업이익 상향 지속, PER 하방 경직성, 외국인 추가 순유입

이익 전망에 조금씩 과잉이 끼고 있지만 분기 실적 쇼크를 확인하기 전까지 당장 문제 요소로 보기 어렵다. 관건은 2분기 실적 시즌이다. 원화 환산 수출에 따른 매출액과 마진 전망을 고려하면 과대계상으로 보기 어렵다. 실적 시즌을 무사히 지나가면 이익 상향을 연장할 수 있다. KOSPI PER은 밴드 하단이다. KOSPI PER을 구조적으로 낮춘 저성장 9개 업종(2019~24F 매출 성장 하위: 통신, 화장품, 디스플레이, 호텔/레저, 은행, 철강, 유통, 상사, 증권) 12MF PER은 8.0배로 2010년 이후 하위 18.5%다. 9개 업종을 제외한 KOSPI PER은 성장주 시대 박스권 하단이다. 구조적 저성장 문제를 고려해도 KOSPI 밸류 매력은 뚜렷하다.

3Q KOSPI 2,650~3,000p. 수출주 우위 속 소외주 반등, 주주환원 개선 종목

3분기 KOSPI 밴드는 PER 9.6~11.0배를 반영해 2,650~3,000p로 전망한다. PER 상하단은 작년 11월 디스인플레이션 기대 본격화 이후 밴드다. 반도체, 조선 등 수출주가 3분기에도 주도력을 유지하는 가운데 자동차, IT하드웨어 이익 전망이 상향 중이다. 3분기는 밸류업 프로그램 입법 고려사항, 지수 발표가 예정돼 있다. 주주환원 여력 및 노력 관점에서 업종보다 종목 장세로 전환 가능성이 높다.

KOSPI 12MF PER: 2,650~3,000p 예상, 실적 장세 유효 구간



자료: Refinitiv, 신한투자증권

(3분기 국내주식 전망) 추진 동력장치 가동

3Q 주식시장은 미국과 테크 우위 지속, 미국 수입시장 공략 중요

연준, 하반기 최소 한 차례 금리 인하. 통화정책 환경 걱정할 필요 크지 않다

6월 FOMC, 최소 한 차례 금리 인하 견해 : 세부 지표 안정화 시 금리 인하 기대 더 커질 수 있어 통화정책 환경 걱정하지 않을 요소

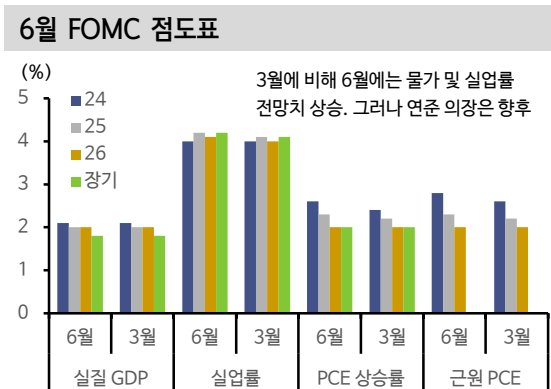
3분기 주식시장 전망 핵심은 통화정책과 경기 상황이다. 통화정책은 금리 인하 기대의 현실화 여부, 경기 상황은 B2B와 B2C 간 차별화 대비에 달렸다.

먼저 통화정책이다. 연준은 6월 FOMC(공개시장위원회) 점도표에서 연내 1회 이상 금리 인하 가능성을 시사했다. 변수는 2% 도달 가능한 물가 및 고용 모멘텀 약화 여부다. 통화정책이 3분기 중 주식시장 걸림돌로 특별히 작용하지 않으리라 판단한다. 그렇게 보는 이유는 인플레이션 전망에 배경을 두고 있다.

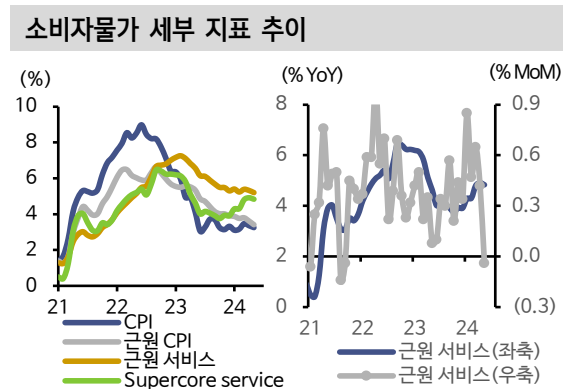
연준은 점도표에서 올해 성장률과 실업률 전망을 동일하게 유지했으나 물가 상승률 전망치를 소폭 상향 조정했다. 파월 의장은 5월 소비자물가를 긍정적으로 해석하며 FOMC 위원들이 점도표에 반영할 수 있었지만 그러지 않았다는 견해를 밝혔다. 6월 FOMC 점도표는 향후 경제 지표나 물가에 따라 달라질 수 있다는 내용도 덧붙였다. 점도표는 매파적으로 해석됐지만 의장 발언 내용은 비둘기에 가까웠다. 주식과 채권시장 동반 상승 원인이다.

소비자물가 최근 동향은 인플레이션 재점화 우려를 경감시킨다. 재화 물가 하락세는 당초 멈췄던 바 있으나 Supercore Service(주거비 제외 근원 서비스) 인플레이션은 2021년 9월 이후 처음으로 전월대비 하락했다. 유가 하락이 Supercore service 인플레 하락 요인으로 작용했을 수 있어 추세로 보기 어렵다는 시각도 있다. Supercore service 급등 시기가 지났다는 사실 자체로 우호적 해석 재료다.

3분기 이후는 주거비 안정화도 기대할 수 있다. 연준 의장은 주거비와 임대료 간 시차 효과(통상 12~13개월)를 언급하며 임대료 하락 자체에 주목하겠다는 입장이다. 소비자물가 추가 진전을 확인할 수 있다면 9월 금리 인하 기대도 커질 수 있다. 고용 모멘텀도 둔화했다. 3분기 통화정책 환경을 걱정하지 않을 요소다.



자료: Refinitiv, 신한투자증권



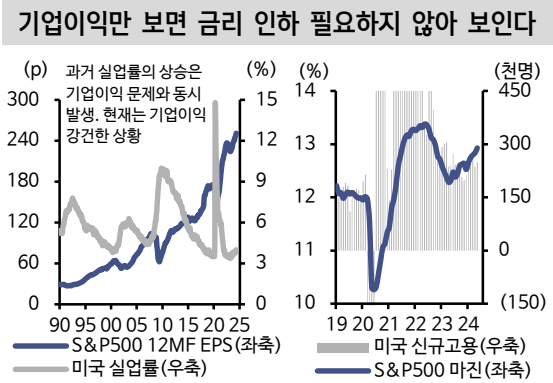
자료: Refinitiv, 신한투자증권

연준 향한 의구심 중 하나는 강건한 기업이익 환경 하에서 단행할 금리 인하. 그러나 경기 추가 확장을 위해서는 금리 인하도 필요
 : 빅테크 투자는 매출과 동행하는 특성. 금리에 민감하지 않지만 경기예 여전히 민감

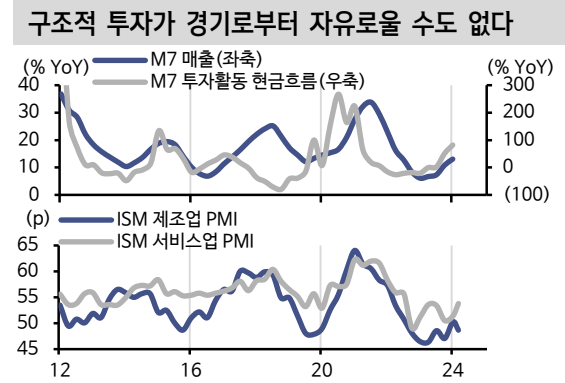
기업이익 추세와 추가 성장 지원할 금리 인하 기대, 주식시장에 우호적 요소

현재 미국 기업이익 환경만 놓고 보면 금리 인하가 필요하지 않아 보인다. 현재 상황에서 금리를 인하했을 때 인플레이션 재발을 우려하는 시각도 존재한다. 과거 고용시장 문제는 항상 기업이익 감소 혹은 마진 하락과 동행해왔다. 현재 기업이익은 AI 등 구조적 투자에 의존하고 있는 상황이다. 구조적 투자를 집행하는 빅테크는 금리에 민감하지 않다는 점을 스스로 증명했다. 레버리지를 활용하지 않고 보유 현금으로 투자에 나서고 있어서다. 금리가 투자를 제약하지 않는다. 빅테크가 벌어들이고 있는 이익으로 투자를 한다고 할 때 경기로부터 자유로울 수 없다. M7 매출과 투자활동 현금흐름은 대체로 일치하기 때문이다.

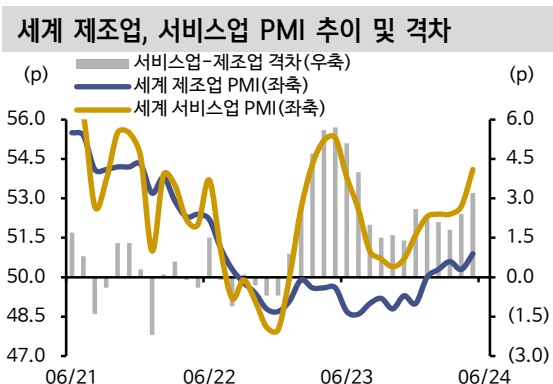
연준은 현재 금리 수준을 제약적이라고 수차례 언급했다. 추가 성장을 위해서 제약적 금리의 인하가 필요하다는 입장이다. 3분기 근원 물가 지표에서 흔들림을 겪지 않는다면 금리 인하 기대는 타당하다. 기업이익 추세와 경제 성장을 지원하는 금리 인하는 주식시장에 우호적 요소다. 현재 나타나고 있는 제조업 경기 상대적 지연, 비미국 회복 지연, IT와 비IT 간 격차 확대는 신기술 발달 과정에서 수반되는 특징들이다. 미국과 테크 중심 시장 환경은 3분기에도 계속될 전망이다.



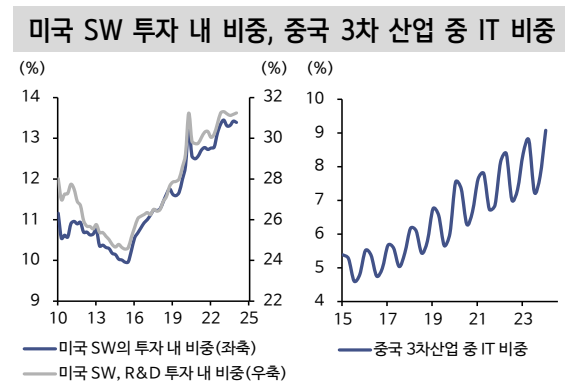
자료: Refinitiv, 신한투자증권



자료: Refinitiv, 신한투자증권



자료: Refinitiv, 신한투자증권



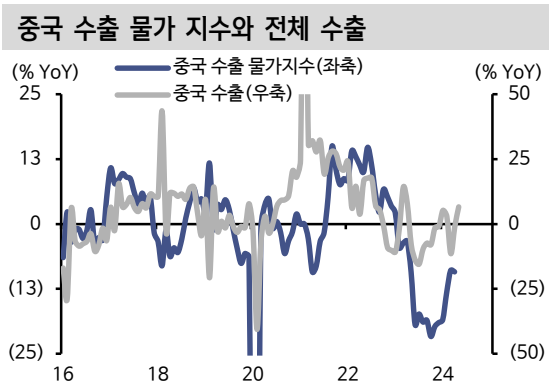
자료: Refinitiv, 신한투자증권

중국 초과공급 문제는 유럽, 미국과 통상 마찰로 확대. 중국 역내 시장 활용해 수출에 나설 전망 : 상대적으로 중국과 경쟁 자유로운 미국 수입 시장 중요성 확대

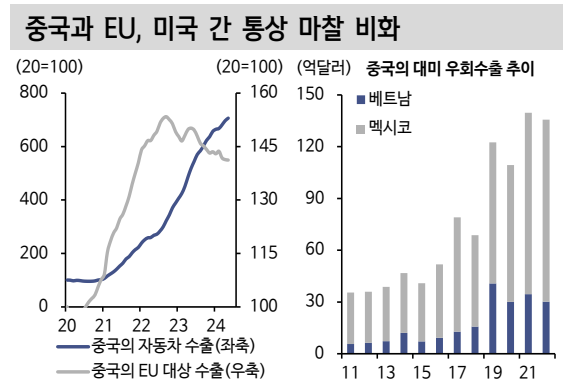
중국 초과공급 문제는 통상마찰로 비화, 미국 수입시장 중요성 3Q 더 확대

세계는 초과공급 문제에도 봉착했다. IT에 글로벌 투자 수요가 집중되는 관계로 IT 외 수요 감소 문제도 나타나고 있다. 중국은 미국과 경쟁 중 첨단 제조업 투자를 확대하며 부동산, SOC(인프라) 투자를 과거보다 덜 가져가는 모습이다. 제조업 생산은 저가 수출로 밀어내며 성장률 방어에 나선 상황이다. 중국 자동차 수출은 2020년 1월대비 7배 증가했다. 전체 수출 규모는 상대국 경기 영향에 따라 다르지만 태양광, 전기차, 배터리 관련 관세 장벽 현실화 가능성도 커지고 있다. 미국은 산업계 요구에 보호무역주의를 강화했다. 중국은 EU, 미국 관세 부과 시 보복 조치를 천명했다. 주요국 통상 마찰은 3분기 주요 리스크 요인이다.

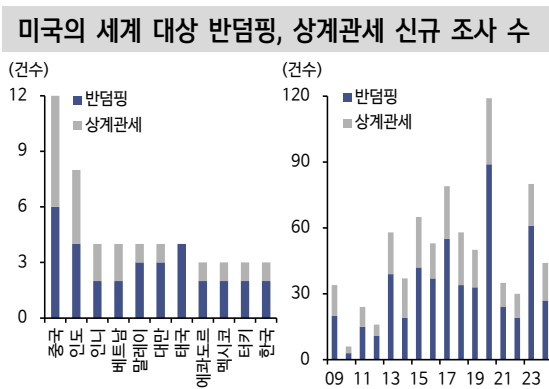
미국은 최근 들어 반덤핑, 상계관세 신규 조사에 적극 나섰다. 중국 대상 12건으로 가장 많다. 미국은 301조를 발동해 중국 조선업 조사에 나선 바 있다. 해당 흐름은 동맹국을 피해가지 않고 확산되는 양상이다. 중국은 보복관세로 대응할 가능성 높은 동시에 미국, EU 등 통상 마찰국 외 지역으로 수출을 확대할 수 있다. 중국 역내 수출입 비중은 하향세를 그렸지만 다시 높아진다면 아시아 국가 내수 시장 경쟁을 심화시킬 수 있다. 중국 수출과 내수 경쟁으로부터 상대적으로 자유로운 미국 수입시장 중요성은 3분기 때 더 높아질 전망이다.



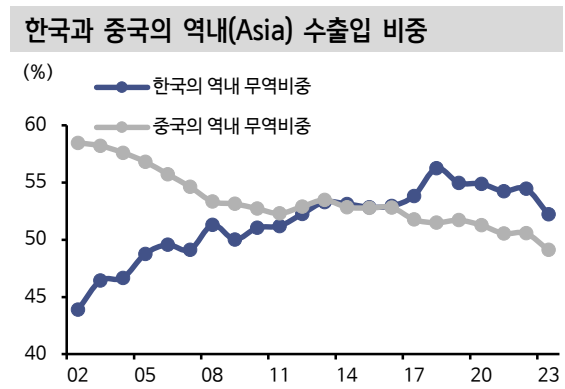
자료: Refinitiv, 신한투자증권



자료: Refinitiv, 무역협회, 신한투자증권



자료: 무역협회, 신한투자증권



자료: Refinitiv, 신한투자증권

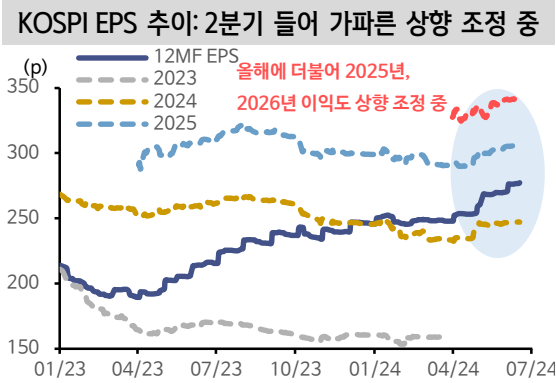
3Q KOSPI Key: 기업이익 확장, 밸류 하방 경직성, 외국인 순유입

이익 상향 부스팅 1) 낙관 심리 2) 기저와 환율 3) 내구재 교체, 구조적 투자

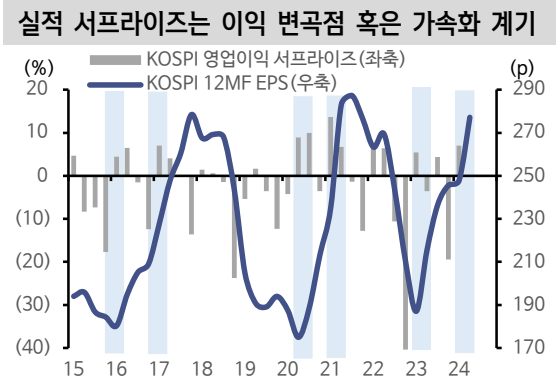
실적 장세 지속, 이익에 점차 과잉 끼고 있지만 2Q 실적 시즌 무사 통과 가능성 높아. 위구심보다 전략적으로 베풀할 3Q

상반기 KOSPI는 세계 주가지수 상승세로부터 소외됐다. 삼성전자와 2차전지 부진, 중국 회복 지연, 하반기 이익 정점 통과를 꼽을 수 있다. 지수 레벨은 2,800p 전후에 도달하면서 수익률 갭 메우기 기대를 높였다. IT가 견인하는 가운데 필수 소비재, 경기소비재, 유틸리티, 산업재, 금융 등 골고루 상승세에 동참했다. 3분기 핵심은 1) 기업이익 베풀 여부, 2) 밸류에이션 하방 경직성 마련, 3) 외국인 추가 유입에 따른 업종 전략이다. 이익 경로를 고려하면 상승세에 가깝다.

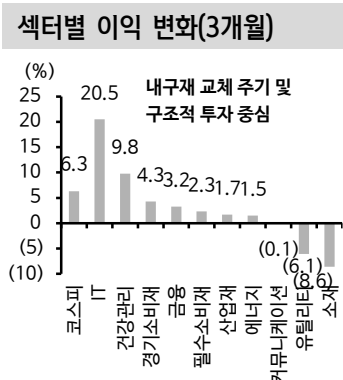
KOSPI 12MF EPS 컨센서스는 2분기부터 가파르게 상향 조정 중이다. 1분기 실적 발표에서 서프라이즈를 확인한 이후다. 특징은 올해와 더불어 2025년, 2026년 이익 상향 조정 중이라는 점이다. 낙관적 경기 심리에 기대 상향 조정이며 조금씩 전망에 과잉이 끼고 있다고 판단한다. 과거 이익 변곡점은 분기 실적 서프라이즈와 쇼크를 넘나들며 나타났다. 1분기 어닝 서프라이즈에서 촉발된 이익 상향 부스팅은 지속될 전망이다. 지수 방향성에 우호적이다. 관건은 2분기 실적 시즌이다. 원화 환산 수출을 고려하면 과대계상으로 보기 어렵다. 실적 시즌을 무사히 지나가며 이익 상향을 연장할 전망이다. 소외주 갭 메우기에 우호적 환경이다.



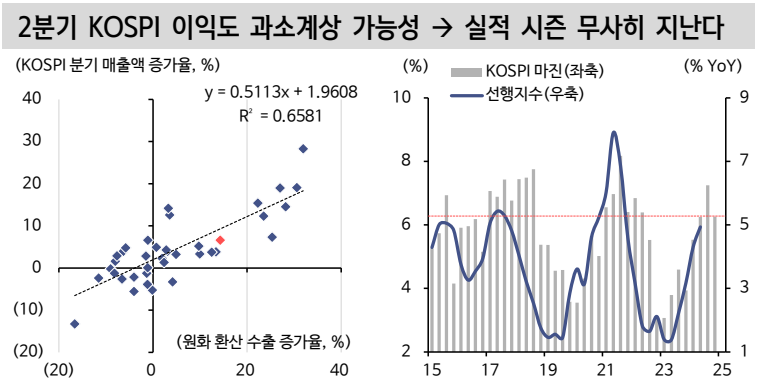
자료: FnGuide, 신한투자증권



자료: FnGuide, 신한투자증권



자료: FnGuide, 신한투자증권



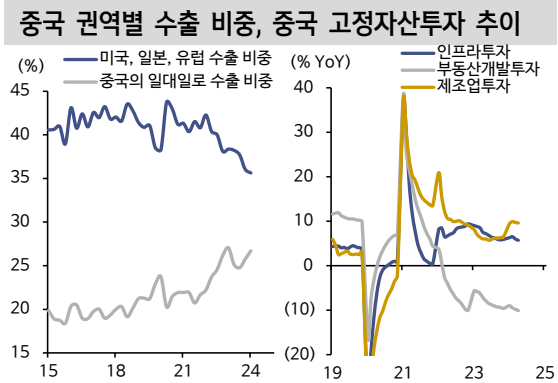
자료: FnGuide, 신한투자증권

하반기 이익 의구심은 중국 가수요 소진, 미국 내구재 교체 시기 지연 : 중국은 제품 다변화, 수출처 다변화 중 : 미국 내구재 교체는 하반기 서비스 물가 약화에 따라 의구심 줄일 수 있어. B2B를 B2C보다 선호하며 위험 회피 가능

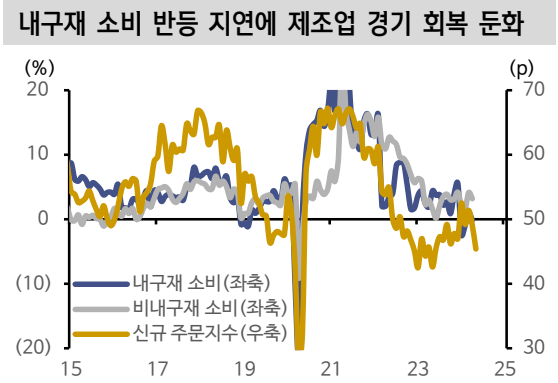
이익 전망 베팅 필요, PER 하단인 점 고려 시 지수 상승 여력 존재 판단

하반기 이익 전망 의구심도 존재한다. 크게 두 가지다. 중국 가수요 소진 가능성과 미국 내구재 교체 도래 의구심이다. 중국 수출 전망은 EU와 미국 견제를 받으며 점차 약화하고 있다. 관세 장벽 전 수출을 미리 밀어내기 중이라는 의구심도 있다. 한국 기업이익에 영향을 줄 요소다. 과거에 비해 중국 수출 구조가 첨단 위주로 재편되고 있다. 미국, 일본, EU 등 서방 동맹국 수출 비중이 하락한 반면 일대일로 관련 국가 비중이 늘었다는 점, 첨단 제조업 투자 확대 지속 중인 사실은 한국 기업이익 경로에 우호적 요소다. 하반기 한국 기업이익에 문제가 생긴다면 미국 내구재 교체 지연에 따른 효과일 수 있다. 제조업 경기 회복을 구축하는 서비스 인플레이션 둔화 조짐을 찾을 수 있다면 의구심도 해소될 수 있다.

KOSPI PER(주가수익비율)은 밴드 하단에 걸쳐 있다. KOSPI PER을 구조적으로 낮춘 저성장 9개 업종(2019~24F 매출 성장 하위: 통신, 화장품, 디스플레이, 호텔/레저, 은행, 철강, 유통, 상사, 증권) 12MF PER은 8.0배로 2010년 이후 하위 18.5%다. 밸류에이션 트랩에 갇혔다. 9개 업종 제외 KOSPI PER은 성장주 시대 박스권 하단이다. 구조적 저성장 문제를 고려해도 KOSPI 밸류 매력은 뚜렷하다.

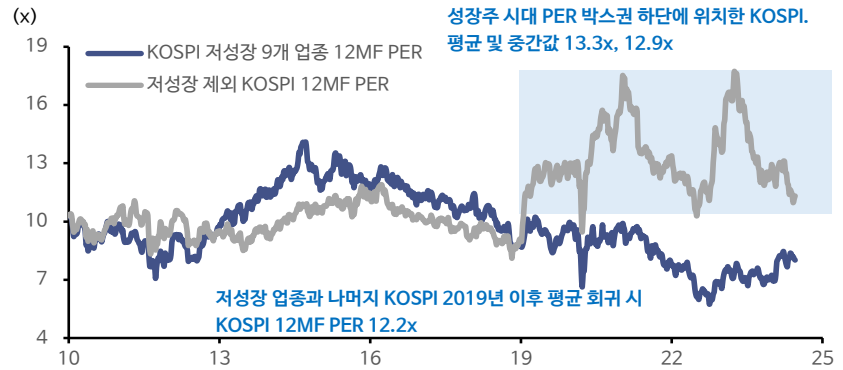


자료: Refinitiv, 신한투자증권



자료: FnGuide, 신한투자증권

저성장 9개 업종 제외해도 KOSPI 가격 매력 있다



자료: FnGuide, 신한투자증권

3Q 비중 확대 전략 유효, 실적 장세에서 이익 모멘텀 전략 필요

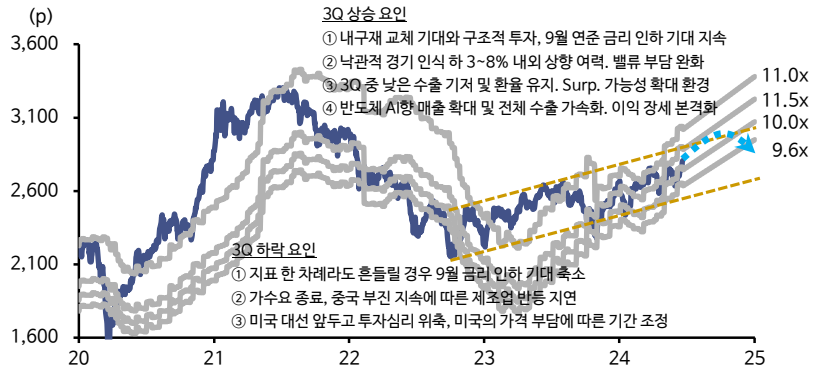
3Q24 KOSPI 밴드 2,650~3,000p. 실적 장세 지속 중 디스인플레이 기대 유효

실적 장세 핵심은 반도체, 자동차, IT하드웨어 등 수출주 + 금융(증권, 보험) : 디스플레이는 적자 전망 축소로 이익 흐름 바닥 통과. 중국의 통신기기 소비 효과

KOSPI 12MF EPS는 3Q 중 280~285p에 도달할 전망이다. 3분기 KOSPI 밴드는 PER 9.6~11.0배를 반영해 2,650~3,000p로 전망한다. PER 상하단은 작년 11월 디스인플레이션 기대 본격화 이후 밴드다. PER 리레이팅보다 이익이 3분기 지수 상승을 견인할 전망이다. 이익 전망에 과잉이 없다고 보기 어렵지만 실적 쇼크 가능성도 낮다. 3분기 국내주식 비중 확대는 유효하다. 업종 전망을 고려하면 KOSPI보다 KOSPI200을 상대적으로 선호한다. 미국향 수출주가 하반기에도 주도력을 유지하는 가운데 지수보다 업종, 종목 등 포트폴리오 대응이 중요하다.

실적 장세에서 핵심은 당연하게도 실적이다. 분기 영업이익의 증가율(모멘텀)과 최근 3개월 변화율을 고려하면 반도체, 자동차, IT하드웨어 등 수출주를 최선호할 수 있다. 여기에 증권, 보험 등 금융 섹터 이익 전망이 우호적이다. 2분기 실적 시즌이 예상치에 부합하거나 상회할 경우 소외주도 안도밸리에 동참한다. 소프트웨어, 미디어, 화학, 헬스케어를 해당 관점에서 3분기 중 접근할 수 있다.

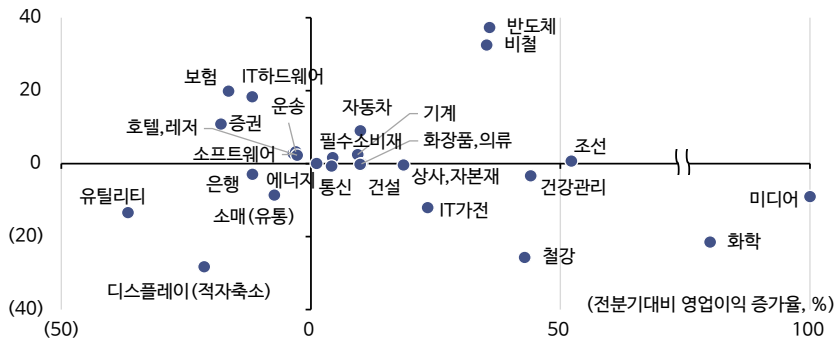
KOSPI 12MF PER: 실적 장세 유효 구간



자료: Refinitiv, 신한투자증권

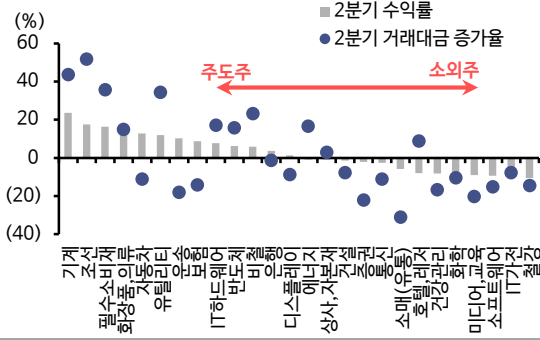
2분기 영업이익의 증가율과 변화율 산포도: 수출주(전차, IT하드웨어) + 금융

(2분기 영업이익의 3개월 변화율, %)



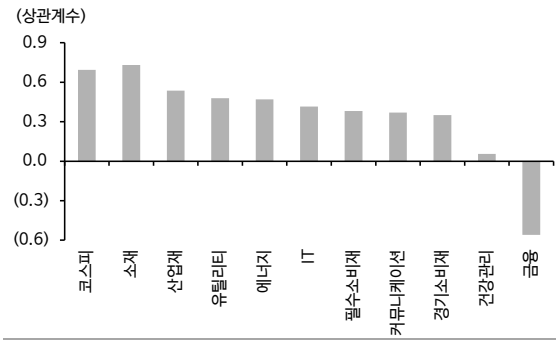
자료: FnGuide, 신한투자증권

2분기 업종별 수익률 및 거래대금 증감



자료: FnGuide, 신한투자증권

미국 설비투자자와 섹터 매출 증가율 간 상관계수



자료: FnGuide, Refinitiv, 신한투자증권

반도체, 조선 주도력 유지 속 밸류업 프로그램 관련주도 3Q 중 관심 필요

3분기 수출 전망치수
고려 시 3.9% QoQ 증가
가능. 주도력 반도체,
조선 유지 속 의료기기
실적 전망 우호적
: 밸류업 관련주는 입법
고려사항 및 밸류업 지수
발표로 관심 필요
: 업종보다 개별 공시에
따른 종목 장세 전환

2024년 3분기 수출산업경기전망(EBSI)은 108.4p로 전분기대비 확장 가능성을 높였다(기준선 100 상회 시 전분기대비 수출 확대 응답). 팬데믹 이후 해당 지수와 분기 수출 간 상관관계를 고려하면 전분기대비 3.9% 수출 증가도 가능하다. 품목별로 선박, 반도체, 생활용품, 의료/정밀, 자동차, 철강 순으로 상위에 포진해 있다. 특히 선박, 의료/정밀, 철강 전망이 전분기대비 추가로 상승했다. 반도체와 조선이 3분기 중 주도주군을 유지하는 가운데 의료기기 이익 전망이 우호적이다.

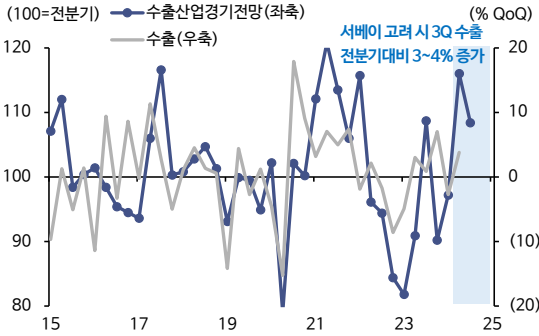
3분기 G2 갈등 본격화
구간에서 전략자산
중요성 여전히 높아
: 국내 상장사는 반도체,
배터리, 헬스케어에서
경쟁력 보유

밸류업 프로그램 관련주는 철저히 주주환원 관점에서 올해 작동할 전망이다. 3분기 중에는 입법 고려사항(이사 충실 의무 대상 관련, 배당 분리과세, 자사주 소각 법인세 비용 처리 등)과 밸류업 지수 발표를 예정에 두고 있다. 가장 주목할 내용은 기업들의 자발적 기업가치 제고 계획 공시다. 3분기 중 대기업으로 확산 과정을 거칠 전망이다. 주주환원은 여력과 현재 노력으로 구분할 수 있다. 기업들은 각기 다른 기업가치 제고 계획을 갖고 있고 여력에 따라 발표한다. 따라서 밸류업 프로그램 관련주 장세는 이제 업종에서 종목으로 전환할 전망이다.

주주환원 여력은 자본총계대비 이익잉여금 비율로 봤다. 현재 주주환원 노력은 이익잉여금대비 지난 4개분기 누적 배당액 비율로 판단했다. 해당 산포도 관점에서 접근했을 때 이미 주주환원 여력이 상대적으로 크고 이미 노력 중인 업종은 은행, 증권, 호텔/레저, 미디어, 통신, 비철, 필수소비재다. 주주환원 여력이 크고 추가 개선 여력도 존재하는 업종은 자동차, 반도체, 화장품/의류, 철강, IT하드웨어, 소프트웨어다. 이 중 매출액대비 Capex(자본적지출) 비중 높은 IT 및 커뮤니케이션 섹터 내 업종군은 달리 봐야할 듯하다. 주주환원 여력에도 불구하고 재투자 비중이 높아 실질적 주주환원 여력을 높게 보기 어렵다.

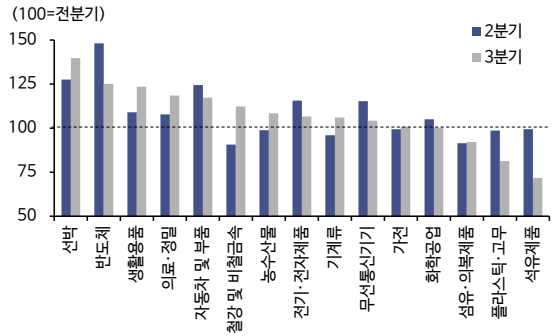
중장기 관점에서 미국과 중국 마찰이 본격화하는 구간이다. 이럴 때일수록 미국 주도 전략자산(반도체, 배터리, 헬스케어, 희토류) 중요성은 더 높아진다. 국내 상장사들은 희토류를 제외하면 나머지 전략자산에서 세계적 경쟁력을 보유하고 있다. 국내 주식시장 주도력은 미중 마찰 관련 수혜에서 찾을 수 있다.

수출산업경기전망(EBSI)와 분기 수출



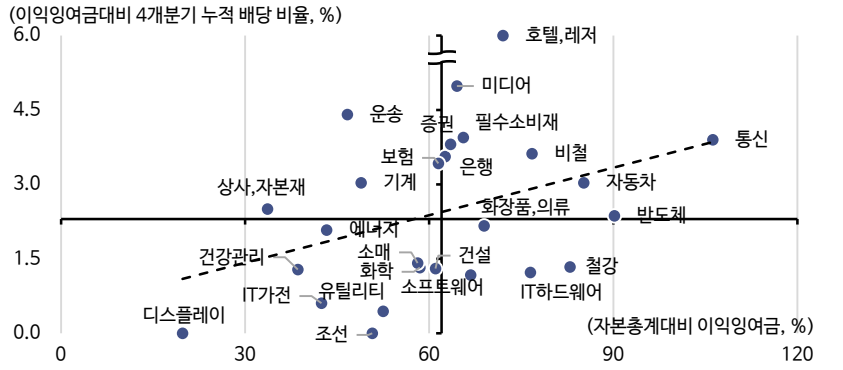
자료: KOSIS, Refinitiv, 신한투자증권

품목별 수출산업경기전망(EBSI)



자료: KOSIS, 신한투자증권

KOSPI200 종목군 배당 여력과 배당 현황 산포도



자료: FnGuide, 신한투자증권

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 노동길).
- ◆ 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 추가 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 주식관련사체에 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 투자자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

기대의 통화, 우려의 재정



Fixed Income Strategist

박민영

☎ (02) 3772-2638

✉ mypark@shinhan.com

제약적인 긴축 환경 인식과 3분기 인하 경로 구체화

다수의 국가로부터 기준금리 인하 소식이 전해지고 있다. 작년에는 10%대 기준금리에 도달한 중남미 중심으로 인하가 시작됐다면 금년 상반기에는 선진국에서 인하 소식이 들려온다. 3분기 관전 포인트는 미국의 기준금리 인하 여부이다. 7월은 동결 전망이 지배적이지만 9월은 인하 전망이 우위에 있다. 3분기 기타 변수를 차치하고 우선 명확해질 기준금리 경로에 따라 금리 레벨이 조정될 전망이다

연준 입장에서 현재 금융 환경이 충분히 긴축적인가에 대한 판단이 필요하다. 불균형한 고용시장을 대변했던 베버리지 곡선은 코로나19 충격 이전으로 회귀했고 취약층 어려움을 나타내는 지표들은 악화일로이다. 서베이 지표는 고금리 환경에서 하방 압력이 잔존하고 있다. 결정적으로 디스인플레이션 기대가 지속되고 있다. 경기 침체 가능성을 떠나 인플레이션 환경이 안정된다면 적정 기준금리 레벨을 유지하기 위한 목적으로 일부 기준금리 인하 단행이 가능하다는 판단이다.

현재 금융환경 하에서 인하 경로를 정리해보면 1) '3분기 인하 시작 가능'이지만, 2) 경기 침체와 거리가 멀기에 '공격적 인하는 불가능'이다. 제한적 인하 경로에 그칠 전망이기에 시장금리가 반영할 수 있는 기준금리 경로는 6개월내 2회, 12개월내 총 4~6회 인하로 판단한다. 10년물 금리는 4%에서 하단 형성을 예상한다.

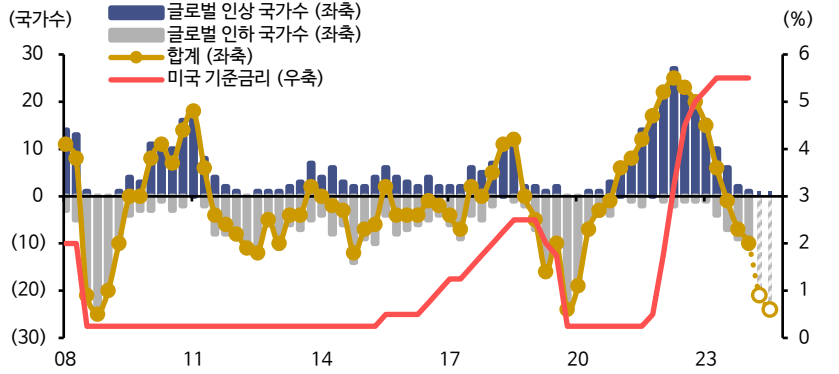
3분기 심화될 정치 불확실성과 미국 국채 재평가

기타 변수 중 3분기 시장 변동성을 키울 재료는 대선 이슈이다. 채권시장 입장에서 재정정책, 국채 공급 환경에 직접적으로 연결되는 내용이다. 불확실성이 완화된 금년 국채 수급 환경보다 대선 이후 국채 발행 환경 변화에 주목해야겠다. 양 후보는 토론 일정을 부재자 선거 이전에 노출도 확대를 목적으로 9, 10월에서 6, 9월로 앞당겼다. 시장도 3분기부터 대선 불확실성을 본격적으로 반영할 전망이다.

양 후보 모두 부정적 요인이 상존하나 상대적인 관점에서 채권시장은 바이든 지지율 우위를 선호할 것이다. 트럼프는 지출 축소 & 감세 & 관세 확대를 주장한다. 관세는 연간 세입 중 2% 미만이다. 재정 개선에 실효성이 없다. 지출 축소도 공화당이 의회 장악에 실패한다면 민주당 반발로 원활한 축소가 어려울 것이다.

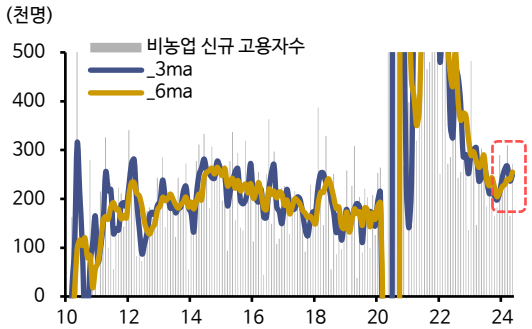
시장금리는 부담스러운 레벨에 진입했으나 9월 인하 경로의 구체화를 고려하면 추가 하락 여력이 일부 남아있다. 다만 3분기 재정 확대 우려가 불거지며 기간프리미엄 중심의 상방 압력이 예상된다. 후보별로 국채 공급 확대 우려 정도에 따라 스티프닝 및 시장금리 하방 경직성이 강화될 전망이다. 이에 10년물 금리 기준 4% 접근 시 비중 축소, 4% 중반 진입에서 비중 확대를 선호한다. 금리는 2년물 4.4~4.8%, 10년물 4.0~4.5%, 2/10년 금리차 (50)~(20)bp 밴드를 제시한다.

하반기 기준금리 인하 단행 국가 더 증가할 전망



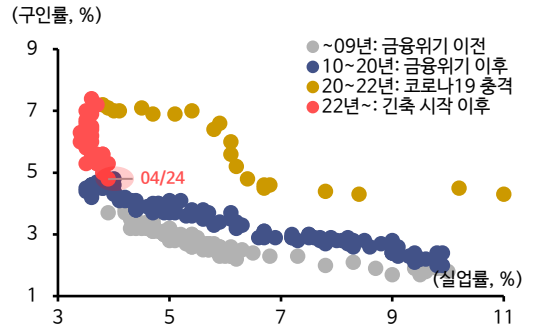
자료: Bloomberg, 신한투자증권

상반기 반등한 비농업 신규 고용자수



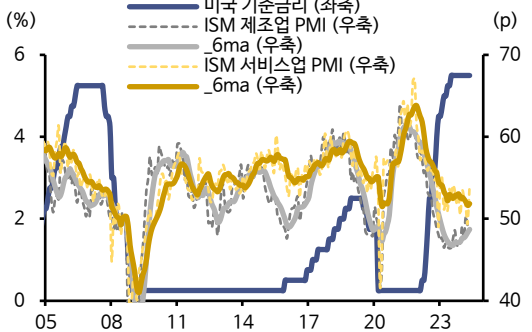
자료: Bloomberg, 신한투자증권

코로나19 이전 궤적으로 복귀한 고용 환경



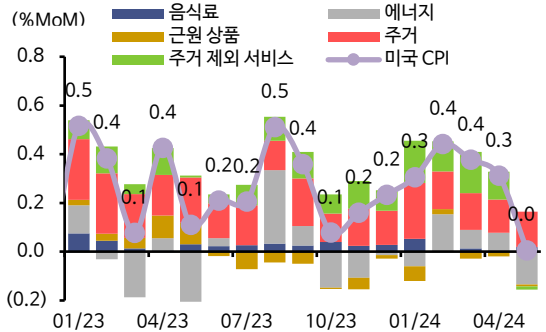
자료: Bloomberg, 신한투자증권

고금리 환경에서 ISM 제조업, 서비스업 PMI



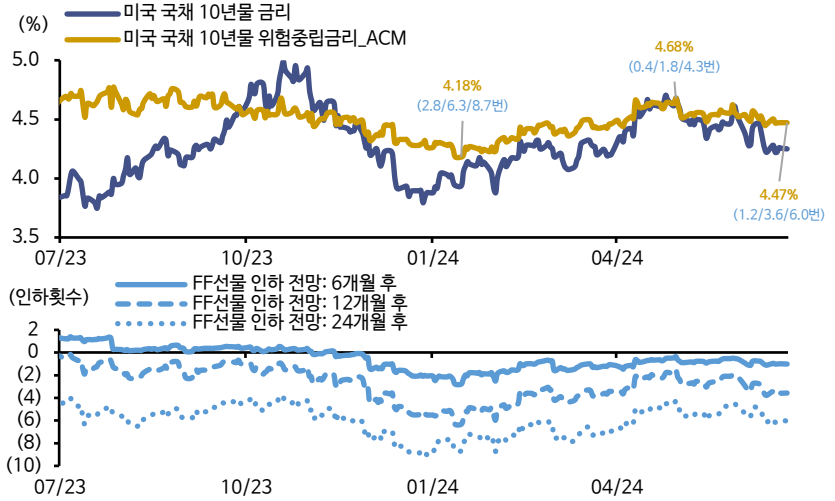
자료: Bloomberg, 신한투자증권

안정권에 진입한 CPI. 향후 레벨 유지 주목



자료: Bloomberg, 신한투자증권

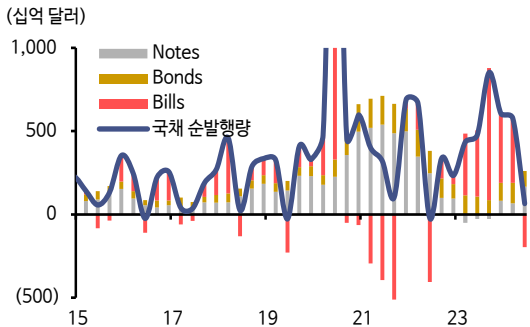
선물시장에 반영된 긴축 경로 강도에 따라 추정하는 미국 국채 10년물 금리



자료: Bloomberg, 신한투자증권

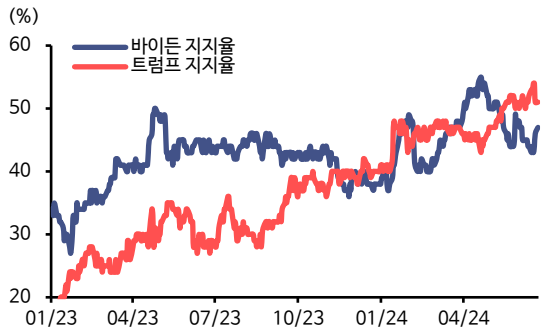
주: 괄호 안의 횟수는 FF선물의 6개월/12개월/24개월 후 기준금리 인하 전망 횟수

국채 순발행량은 안정적 흐름



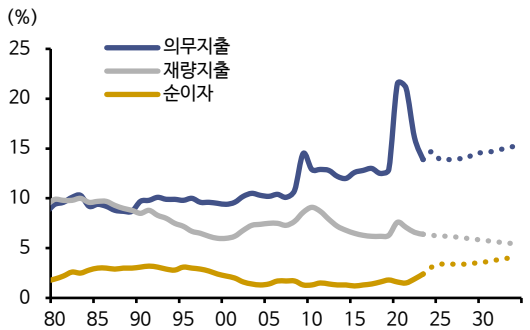
자료: Bloomberg, 신한투자증권 / 주: 2Q24는 4, 5월 합산

승자를 예단할 수 없는 바이든, 트럼프 지지율



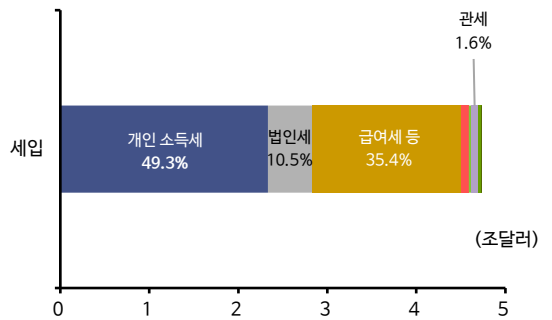
자료: Bloomberg, 신한투자증권

6월 업데이트된 CBO 예상 전망치



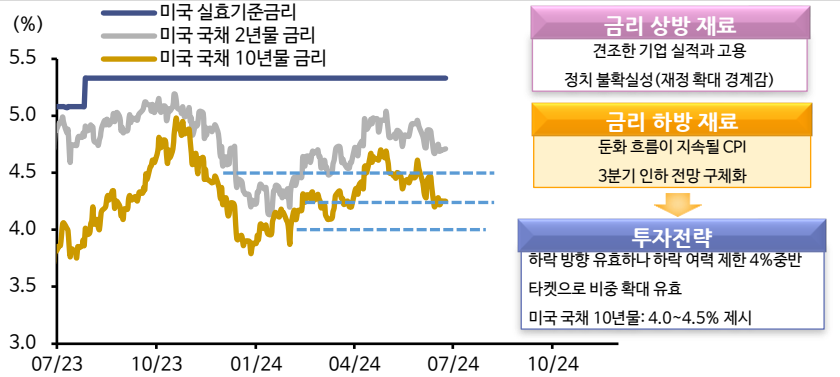
자료: CBO, 신한투자증권

건전성 측면에서 소득세가 관세보다 효과적



자료: Bloomberg, 신한투자증권 / 주: 최근 12개월 합계

미국 국채 금리: 3분기 하락 방향 유효하나 하락 여력 제한적



자료: Refinitiv, 신한투자증권

Compliance Notice

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

카카오페이 (377300)

이상과 현실 사이

2024년 6월 27일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	30,000 원 (하향)
✓ 상승여력	10.5%	✓ 현재주가 (6월 26일)	27,150 원

신한생각 이상적인 비즈니스 모델과 현실적인 주가의 괴리

적자 장기화로 밸류에이션 부담 확대. 현 매크로 환경에서 성장주에 고평 티플 부여 어려움. 적정 주가 30,000원 제시. 단기 주가 모멘텀 제한적

주가 동향 Review 및 회복의 조건

최근 주가는 고점 대비 88.6% 하락하며 신저가 기록. 폭락의 주범은 밸류에이션. 24F PER 632x는 현재 투자자들이 납득하기 어려운 수준으로 판단

[적정 기업가치] SOTP로 산정한 보수적인 NAV 3.8조원. 주가 회복의 조건으로 1) 별도 이익 확대, 2) 계열사 흑전, 3) 고부가가치 M&A 제시

1) 별도 이익 확대: 본업가치에 글로벌 피어 평균 24F PER 46x 적용 중. 연간 세후영업이익 200억원 증가 시 약 0.9조원의 기업가치 상승. 최근 광고 매출 인식 중이며, 연내 월 50억원 매출 달성 목표

2) 계열사 흑자 전환: 증권과 손해보험에서 약 700억원의 적자 발생 예상 되므로 현재 계열사 손익은 장부가로 산정 중. Robinhood의 PER 44x 감안 시 증권 연간 순이익 60억원만 달성해도 지금보다 높은 가치 인정 가능

3) 고부가가치 M&A: 잉여현금 가치를 그대로 반영하는 것보다 적정 멀티플을 부여할 수 있는 기업 인수와 비즈니스 다각화가 기업가치에 유리

Valuation

이상적인 비즈니스 모델에 대한 기대감 배제 불가, 하반기 금리 인하 가시 화됨에 따른 성장주 관심 확대 예상. 숏커버 유입 시 단기 반등 가능. 단, 본질적인 기업가치 제고가 없다면 주가 회복 제한 전망. 리스크 요인은 알리페이 지분 32%, 현 주가 수준 오버행 출하 가능성 낮음

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
2022	521.7	(45.5)	54.7	131.9	(840.9)	4.0	3.0	-
2023	615.4	(56.6)	0.6	10,633.9	(462.7)	3.5	0.0	-
2024F	727.5	(30.1)	5.8	632.0	127.9	1.9	0.3	-
2025F	822.7	(4.5)	17.6	206.9	62.3	1.9	0.9	-
2026F	915.9	30.0	47.8	76.4	38.8	1.9	2.5	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[핀테크]

임희연 수석연구원
 ✉ heeyeon.lim@shinhan.com

김민중 연구원
 ✉ minjongkim@shinhan.com

Revision

실적추정치	하향
Valuation	하향

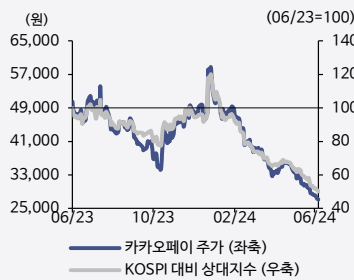
시가총액	3,653.2십억원
발행주식수(유동비율)	134.6백만주(19.3%)
52주 최고가/최저가	58,800원/27,150원
일평균 거래액 (60일)	10,174백만원
외국인 지분율	38.2%

주요주주 (%)

카카오 외 1인	46.4
Alipay Singapore Holding Pte. Ltd.	32.0

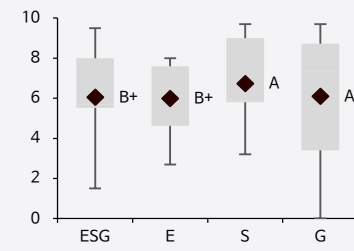
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(15.6)	(30.7)	(43.0)	(45.4)
상대	(18.7)	(31.6)	(47.2)	(47.8)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



2024년 적정 기업가치 산출

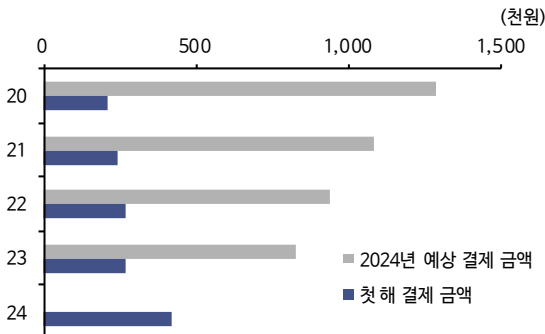
(십억원, %)	적정가치	비고
영업가치	1,368.1	글로벌 평균 24FPER 45x 적용
비상장회사 가치	496.2	
카카오페이증권	261.9	장부가액
기타	234.3	경영참여형 출자 기업 장부가액 총합
기타자산	-	
순차입금	(1,980.0)	
단기차입금	-	
장기차입금	-	
유동성 장기부채	-	
사채	-	
현금 및 현금성자산	1,446.5	
단기금융상품	946.9	
우선주	-	우선주 없음
NAV	3,844.3	
발행주식수	132.5	자사주 없음, 보통주 기준
주당 NAV (원)	29,008	
할증/할인	0%	
목표주가 (원)	30,000	
상승여력 (%)	10.5	

자료: 신한투자증권 추정

주: 1) 순차입금은 1Q24 기준

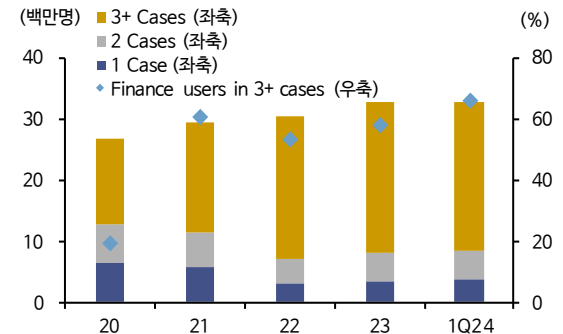
- 2) 글로벌 피어 Block, Robinhood, Adyen, Moneylion, SOFI
- 3) 글로벌 피어는 ① 유사 비즈니스 구조, ② 선진국 상장, ③ 이커머스 캡티브 보유 업체 제외, ④ 직접 Book을 활용하지 않음, ⑤ 자채 슈퍼앱 보유 여부 등에 모두 부합하는 기업만 선별적으로 선택

유저당 결제액 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

AAU의 교차서비스 이용 현황



자료: 회사 자료, 신한투자증권

2Q24F 카카오페이 실적 Preview

(십억원, %)	2Q24F	1Q24	2Q23	QoQ	YoY	컨센서스	% Gap
매출액	174.9	176.3	148.9	(0.8)	17.5	177.9	(1.7)
영업이익	(9.6)	(9.7)	(12.6)	적지	적지	(7.4)	(29.9)
지배주주순이익	1.3	3.8	1.8	(64.8)	(25.8)	2.4	(44.6)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

실적 전망 변경

(십억원, %)	변경전		변경후		% Change	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	701.5	764.6	727.5	822.7	3.7	7.6
영업이익	(36.2)	(2.5)	(30.1)	(4.5)	적지	적지
지배주주순이익	7.1	22.7	5.8	17.6	(18.6)	(22.3)

자료: 신한투자증권 추정

카카오페이 별도 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	증감률
매출액	128.8	135.9	142.0	149.0	147.8	155.7	163.0	170.7	555.6	637.2	14.7
결제서비스	104.8	108.1	113.5	117.0	120.0	125.5	129.8	133.0	443.4	508.3	14.6
금융서비스	18.1	21.6	20.8	22.6	21.4	19.1	20.4	21.6	83.1	82.5	(0.6)
기타서비스	5.9	6.2	7.7	9.4	6.5	11.1	12.8	16.0	29.1	46.4	59.2
판매비와 관리비	120.4	125.7	129.9	146.7	136.0	150.3	154.5	159.3	522.8	600.0	14.8
영업이익	8.4	10.1	12.0	2.3	11.8	5.4	8.5	11.4	32.8	37.2	13.2
영업외손익	14.9	12.8	7.4	15.5	12.7	14.3	12.7	18.7	50.6	58.3	15.3
세전이익	23.3	23.0	19.4	17.8	24.5	19.7	21.2	30.1	83.4	95.5	14.5
당기순이익	20.2	16.2	16.1	12.6	21.2	13.9	17.6	21.2	65.1	74.0	13.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

카카오페이 연결 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	증감률
매출액	141.5	148.9	158.9	166.1	176.3	174.9	183.7	192.5	615.4	727.5	18.2
결제서비스	104.8	108.1	113.5	117.0	120.0	125.5	129.8	133.0	443.4	508.3	14.6
금융서비스	30.8	34.6	37.7	39.7	49.9	38.3	41.1	43.5	142.8	172.8	21.0
기타서비스	5.9	6.2	7.7	9.4	6.5	11.1	12.8	16.0	29.1	46.4	59.2
판매비와 관리비	154.5	161.4	168.4	187.6	186.1	184.5	190.2	196.8	672.0	757.6	12.7
영업이익	(13.0)	(12.6)	(9.5)	(21.5)	(9.7)	(9.6)	(6.5)	(4.3)	(56.6)	(30.1)	적지
영업외손익	13.7	13.1	4.7	18.4	13.2	10.5	10.5	8.5	49.9	42.8	(14.2)
세전이익	0.6	0.6	(4.9)	(3.1)	3.5	0.9	4.1	4.2	(6.7)	12.7	흑전
당기순이익	(2.4)	(6.2)	(8.2)	(8.4)	0.2	(4.9)	0.5	(4.6)	(25.2)	(8.8)	적지
지배주주순이익	5.3	1.8	(2.6)	(3.9)	3.8	1.3	2.9	(2.2)	0.6	5.8	828.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

실적 추정에 대한 주요 가정								
	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F
MAU, 활성 유저수 (백만명)	23.6	24.3	22.9	24.1	23.6	23.9	24.2	24.6
Revenue Generating MAU	21.2	21.8	20.6	21.4	20.9	21.1	21.4	22.6
Non-Revenue MAU	2.4	2.4	2.3	2.7	2.7	2.8	2.8	2.0
Total Payment Volume (총 거래대금, 조원)	32.5	34.2	36.2	38.1	40.9	42.4	44.2	45.6
Revenue TPV (결제+금융)	9.1	9.9	10.5	11.2	11.9	12.7	13.5	14.0
결제	7.4	7.6	8.3	8.8	9.4	9.9	10.4	10.8
온라인	6.7	6.5	6.4	6.7	6.5	6.6	6.8	6.9
오프라인	0.4	0.6	0.9	0.9	1.7	2.0	2.3	2.4
크로스보더	0.0	2.2	4.6	0.0	0.0	5.6	5.8	5.9
금융	1.7	2.3	2.2	2.4	2.5	2.8	3.0	3.2
신용대출 중개 금액	1.5	1.5	1.8	1.9	1.3	1.4	1.5	1.6
비신용대출 중개 금액	0.1	0.8	0.3	0.5	0.9	1.0	1.2	1.3
보험중개	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.3	0.4	0.4
Non-Rev. TPV (기타)	23.4	24.2	25.7	26.9	29.1	29.7	30.7	31.5
TPV 마진율, %	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Revenue TPV 마진율, %	1.4	1.3	1.3	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1
결제	739.9	760.9	833.6	876.3	941.7	993.1	1,043.3	1,078.4
금융	166.6	232.4	217.0	241.2	247.5	279.7	302.6	324.2
신용대출중개	1.1	1.3	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
전세대출중개	55.0	335.4	142.0	205.5	367.0	434.9	477.6	516.8
보험중개	0.0	0.0	0.0	0.0	32.2	34.2	36.8	39.2
Non-Rev. TPV 마진율, %	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
분기, 영업일수	90.0	91.0	92.0	92.0	91.0	91.0	92.0	92.0
분기, 유저당 거래금액 (만원)	137.4	141.0	157.8	158.1	173.4	177.5	182.5	185.1
분기, 유저당 거래건수 (건)	25.8	26.0	26.3	26.3	25.8	25.9	26.3	26.4
분기, 유저당 TPV (만원)	137.5	140.9	157.8	158.1	173.5	177.6	182.6	185.2
분기, 유저당 RTPV (만원)	38.4	41.0	45.8	46.4	50.4	53.3	55.6	57.0
결제	7.4	7.6	8.3	8.8	9.4	9.9	10.4	10.8
온라인	6.7	6.5	6.4	6.7	6.5	6.6	6.8	6.9
오프라인	0.4	0.6	0.9	0.9	1.7	2.0	2.3	2.4
크로스보더	0.0	2.2	4.6	0.0	0.0	5.6	5.8	5.9
금융	1.7	2.3	2.2	2.4	2.5	2.8	3.0	3.2
신용대출중개	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비신용대출중개	0.5	3.4	1.4	2.1	3.7	4.3	4.8	5.2
신용대출 중개 잔액 (십억원)	1,536.1	1,510.6	1,844.8	1,916.5	1,286.8	1,415.5	1,502.6	1,577.7
비신용대출 중개 잔액 (십억원)	129.8	813.4	325.5	495.3	866.1	1,039.4	1,155.9	1,271.4
보험중개	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.3	0.4	0.4
분기, 유저당 NRTPV (만원)	99.1	100.0	112.0	111.7	123.1	124.3	127.0	128.2

자료: 신한투자증권 추정

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 임희연, 김민중)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 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 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.

뷰노 (338220)

View Know: 보면 안다

2024년 6월 27일

✓ 투자판단	Not Rated	✓ 목표주가	-
✓ 상승여력	-	✓ 현재주가 (6월 25일)	26,550 원

신한생각 **계획대로 성장하는 편안한 의료 AI 기업**

의사 파업 여파로 의료 AI 기업들의 전반적인 주가 약세 지속. 꾸준한 분기별 매출 상승을 기록하며 딥카스의 성장성 확인, 1분기 월별 매출액은 파업 영향을 받아 다소 둔화되었으나 2분기부터 회복. 금리 인하기 도래시 '흑자전환이 가능한 성장주' 뷰노의 재도약 기대

1Q24 Review: 그럼에도 불구하고 매출 성장, 기대되는 하반기

1Q24 매출액 55억원(211.2% YoY), 영업적자 39억원(적자지속 YoY) 기록, 딥카스 매출 24년 1월 16억 → 2월 13억 → 3월 14억 달성, 전공의 파업 여파로 2, 3월 소폭 하락. 2분기부터 회복세 돌입, 2분기 딥카스 매출 55억원 이상 추정(하티브 매출 5억원, 영상 진단 매출 5억원 추가 발생)

딥카스 도입 병원 증가가 고무적, 현재 92개 병원(병상수 37,000개)에 납품중. 특히 강남삼성병원에 납품이 시작되며 BIG4 병원에 빠르게 도입 중, 서울아산병원과 세브란스병원에도 연구목적 납품중, 정식 도입에 대한 긍정적 반응. 올해 BIG4 병원 일부 도입을 포함해 150개 병원 도입이 목표. 하반기 딥카스 FDA 허가 기대, 2025년부터 미국 매출 발생 본격화. 이 밖에도 1) Lung CT 일본 내 보험수가 6월 적용 시작, 2) 하티브에 심장, 신장 질환 모니터링 기능 추가 예정 등 성장 모멘텀 다수 보유

Valuation

4분기 분기 기준 BEP 달성 예정, 3분기 이내 미국 비용 집행 마무리. 임박한 모멘텀은 1) 분기 기준 흑자전환, 2) BIG4 병원 추가 도입, 3) FDA 승인

연간 BEP 매출은 300억원으로 25년 흑자전환 전망, 딥카스 FDA 승인 이후 미국 진출이 가시화 될시 완전히 다른 밸류에이션과 매출 볼륨 기대

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	8.3	(15.4)	(15.7)	(4.6)	(75.9)	4.4	(4.4)	-
2023	13.3	(15.7)	(15.6)	(35.6)	(131.8)	116.0	(40.5)	-
2024F	32.3	(3.4)	(4.2)	(88.1)	(142.8)	440.3	(201.4)	-
2025F	47.1	4.9	4.0	93.1	140.6	76.9	52.5	-
2026F	62.5	9.0	7.5	49.4	87.5	30.1	30.9	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[핵심성장]

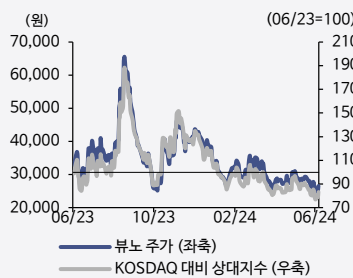
백지우 연구원
✉ jiwoo100@shinhan.com

Revision	
실적추정치	상향
Valuation	NR

시가총액	368.7십억원
발행주식수(유동비율)	13.9백만주(84.4%)
52주 최고가/최저가	65,500 원/24,850 원
일평균 거래액 (60일)	6,668백만원
외국인 지분율	0.7%
주요주주 (%)	
이예하 외 3인	14.8

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(9.1)	(19.4)	(27.9)	(33.8)
상대	(9.4)	(12.3)	(24.7)	(30.9)

주가



II. 실적전망

2025년 영업이익 49억원(흑자전환) 추정

2024년 매출액 323억원(+143.3% YoY), 영업적자 34억원(적자지속)을 추정한다. 1) 2024년 국내 딥카스 도입병원 120개 이상 돌파 및 BIG4 병원 진입 가시화에 따른 매출액 증가, 2) B2C 심전도계 하티브 매출액 증가 등을 반영했다. 올해 Lung CT가 일본에서 보험 급여 대상으로 인정되며 6월부터 본격적인 수가 적용이 시작된다. 일본 내 추가적인 매출 상승이 가능하다. 3분기 미국 임상 및 인종 관련 비용 지출이 어느정도 마무리되며 4Q24 무난한 BEP 달성을 예상한다.

24년 1분기 현금성 자산은 약 180억원이다. 24년 3월 영구 CB 104억원 발행이 완료됐다. 추가적인 자금 조달이 급한 상황은 아니다. 다만 미국 시장 진출을 위한 SI 등 본업과의 시너지가 관련한 투자의 가능성은 열려있다.

뷰노 분기별 실적 추이 및 전망											
(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	23	24F	25F
매출액	1.8	3.0	3.6	4.9	5.5	6.8	9.3	10.7	13.3	32.3	47.1
딥카스(국내)	1.2	1.6	2.6	3.5	4.3	5.5	7.9	9.2	8.9	26.9	37.9
딥카스(해외)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	3.0
기타	0.6	1.4	1.0	1.2	1.2	1.3	1.4	1.5	4.2	5.4	6.2
영업이익	(4.3)	(5.8)	(2.1)	(4.1)	(3.9)	(1.2)	(0.1)	1.8	(16.3)	(3.4)	4.9
당기순이익	(4.3)	(2.6)	(2.3)	(4.2)	(3.9)	(1.3)	(0.3)	1.3	(13.4)	(4.2)	4.0
영업이익률	(238.9)	(193.3)	(58.3)	(83.7)	(70.2)	(17.6)	(1.1)	16.8	(122.6)	(10.4)	10.3
당기순이익률	(238.9)	(86.7)	(63.9)	(85.7)	(70.7)	(19.1)	(3.2)	12.1	(100.8)	(13.0)	8.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

뷰노 딥카스 매출액 시나리오												
(개, 억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	24	25	25 (급여)	26 (급여)
상급종합	4	5	6	10	12	13	16	17	15	16	18	20
종합병원	13	27	35	50	58	72	100	118	87	115	120	130
요양병원	0	0	0	0	0	0	0	0	0	10	20	50
병원 합계	17	32	41	60	70	85	116	135	102	141	158	200
병원당 병상수	105	105	107	110	115	117	122	122	119	120	240	250
침투율	34%	34%	35%	35%	37%	38%	39%	39%	38%	39%	77%	81%
가격	7,000	7,000	7,000	7,000	7,000	7,000	7,000	7,000	7,000	7,000	5,000	5,000
딥카스 국내 매출	10	19	25	37	45	56	79	92	272	379	607	800

자료: 신한투자증권 추정

주: 국내 매출: 병원합계 * 병원당 병상수 * 가격 * 1개월 28일 가정

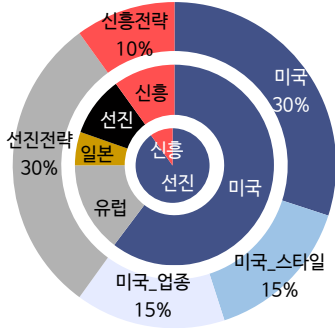
Compliance Notice

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

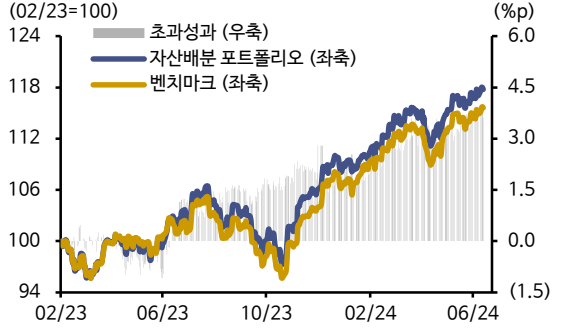
신한 리서치 포트폴리오: ① 자산배분형

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)				
선홍	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 선홍국	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
선홍국 ETF	1.3	2.3	(1.0)	EEM.US	(1.9)	4.2	14.9

자산배분 포트폴리오 성과 평가

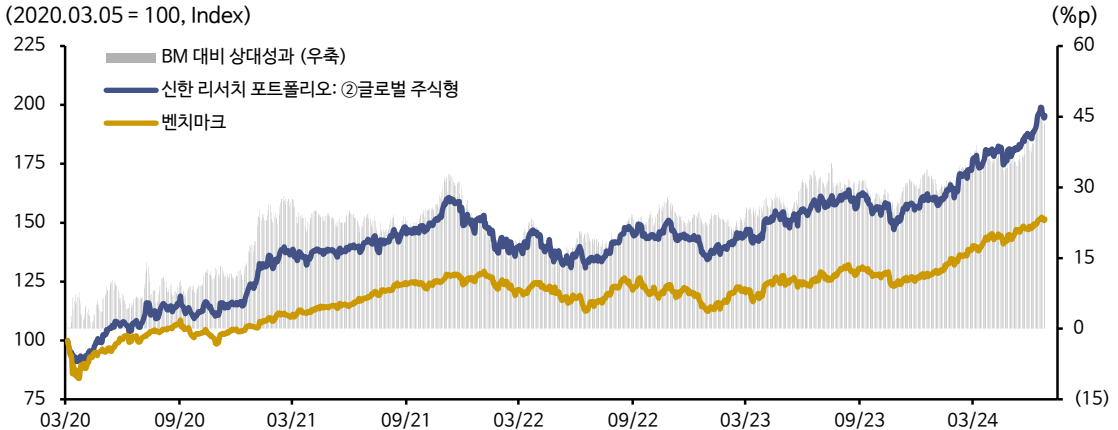


종목명	비중			티커	수익률 (%)		
	조정비	SAA	TAA		1M	3M	편입후
채권	27.5	30.0	(2.5)		0.2	(0.1)	(0.2)
미국 국채	5.5	6.0	(0.5)				
국채 단기	0.6	0.9	(0.4)	SCHO.US	0.2	(0.1)	(0.4)
국채 중기	3.0	3.6	(0.6)	VGIT.US	1.0	0.2	(1.2)
국채 장기	1.4	1.1	0.3	VGLT.US	2.8	1.1	(9.1)
물가채	0.6	0.5	0.1	TIP.US	0.6	0.4	(1.0)
미국 크레딧	5.5	6.0	(0.5)				
MBS	2.5	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
선홍	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



종목/테마		1D	편입 후	종목/테마		1D	편입 후
미국/선진				중국/신흥			
엔비디아	NVDA.US	6.8	442.9	국유기업배당 ETF	510880.SH	0.4	9.2
브로드컴	AVGO.US	(0.7)	98.9	베이핑화창	002371.SZ	(3.4)	8.6
이턴 코퍼레이션	ETN.US	0.2	45.4	잉웨이커	002837.SZ	(3.4)	(20.2)
일라이 릴리	LLY.US	1.6	47.3	차이나 인터넷 ETF	KWEB.US	(1.4)	(7.2)
메타	META.US	2.3	37.9	상해국제공항	600009.SH	(1.0)	(10.5)
아마존	AMZN.US	0.4	19.9	폭스콘산업인터넷	601138.SH	(4.0)	9.5
마이크로소프트	MSFT.US	0.7	17.0	국전남서과기	600406.SS	(1.9)	(1.9)
TSMC	TSM.US	2.9	12.2	ETF			
알파벳	GOOGL.US	2.7	22.7	나스닥100	QQQ.US	1.1	31.5
컨스텔레이션 에너지	CEG.US	2.9	0.8	S&P500	SPY.US	0.4	21.0
퍼스트솔라	FSLR.US	(1.7)	1.1	동광 ETF	COPX.US	(1.8)	(3.6)
GE 버노바	GEV.US	1.9	11.4	단기채 (USD)	SHV.US	0.0	(0.1)
팔란티어	PLTR.US	1.7	18.5	단기채 (CNY)	511360.SS	0.0	8.4
코스트코	COST.US	0.9	1.4				

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 11.0% · 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(Q1), 서버당 전력 사용량 증가로 관련 기자재 모두 스펙 향상 필요(P1)
 누적수익률 34.0% · 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 47.3% · 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 17.0% · 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 442.9% · 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 98.9% · 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 8.6% · 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 (20.2%) · 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 (3.0%) · 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 기법

편입일 2024-06-04 · 6월 학회, 컨퍼런스 등 주요 이벤트 예정. ASCO에서 임상 결과 발표는 제약/바이오 기업 추가 상승 재료
 누적수익률 5.8% · 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 경기투자전략과 상이하거나, 투자익권이 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 기종자산으로 ESG 발행된 상품입니다. 기타의 종목은 회사(외)에 해당하지 않으며 회사 정책에 따라 주가변경가능합니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 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

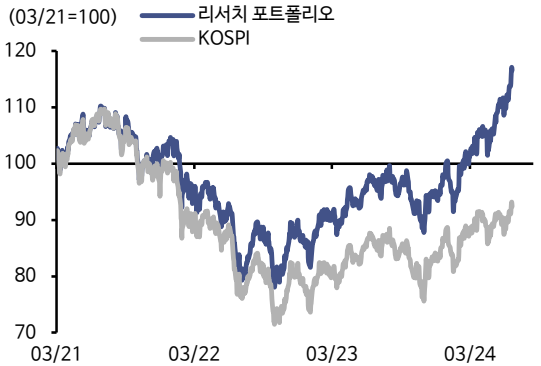
6월 신한 리서치 포트폴리오

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	HDC현대산업개	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

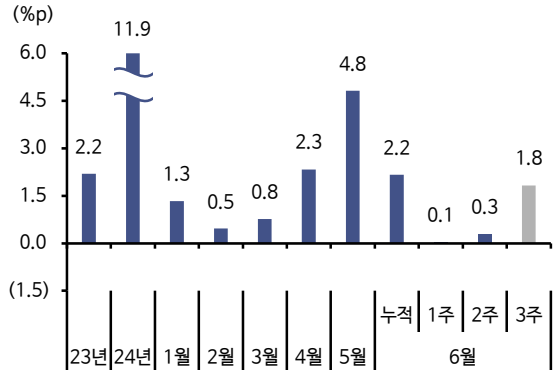
자료: FnGuide, 신한투자증권 / 주: 업종 분류는 FnGuide W126 기준, 6월 21일 종가 기준으로 작성

KOSPI와 신한 리서치 포트폴리오 성과 추이



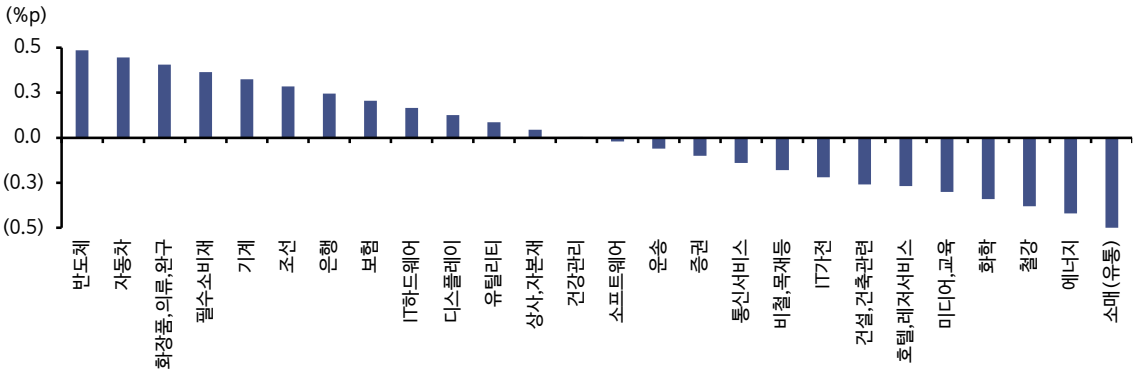
자료: 신한투자증권

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 상저하의 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)	69,800	<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	-0.6%	
상대수익	1.6%p	

토비스 (051360)		KDQ
주가 (원)	22,600	<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	-2.4%	
상대수익	-0.2%p	

브랜드엑스코퍼레이션 (337930)		KDQ
주가 (원)	6,290	<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	6.1%	
상대수익	8.3%p	

코스메카코리아 (241710)		KDQ
주가 (원)	78,800	<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	5.5%	
상대수익	7.7%p	

대한유화 (006650)		KSP
주가 (원)	139,000	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 이규환신 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	-12.0%	
상대수익	-15.2%p	

태광 (023160)		KDQ
주가 (원)	13,000	<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	2.5%	
상대수익	3.5%p	

인카금융서비스 (211050)		KDQ
주가 (원)	5,540	<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	-6.7%	
상대수익	-5.2%p	
원익QnC (074600)		KDQ
주가 (원)	37,900	<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	29.8%	
상대수익	33.1%p	
파라다이스 (034230)		KDQ
주가 (원)	14,230	<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	11.2%	
상대수익	14.7%p	
SOOP (067160)		KDQ
주가 (원)	117,200	<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	11.3%	
상대수익	7.6%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 투자자의 최종 결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 포트폴리오 변경은 주가 수익률 변화와 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 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]

- ◆ 없음

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	휴장(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	휴장(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	휴장(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 기준주택매매	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 26일 공표한 자료와 2024년 6월 27일 공표한 자료의 요약본입니다.

종목	기준	섹터	기준
<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 		<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 25일 기준)

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