Shinhan

2024년 7월 17일 (수)

신한생각 4935호

Top down

주식전략
전략자산은 어떻게 우리의 포트폴리오를 지킬까

글로벌 이슈
AI 훈풍을 탄 일본 MLCC

글로벌 ETF
ETF Money Move: 트럼프 트레이드 수혜 ETF

Bottom up

산업 분석
건설 (중립) 반가운 금리 인하, 중요한 것은 분양 실적

통신서비스 (비중확대) 2Q24 Preview: 연말께는 관심 유효

기업 분석
오리온 (271560/매수) 하반기 매출 성장에 집중

퓨쳐켐 (220100/Not Rated) 미국 전립선암 진단제 급여 적용

◆ 해외 주식 및 ETF 추천 종목

[주식] 아마존, 마이크로소프트, 엔비디아, 브로드컴, 테슬라, 버티브, 일라이 릴리, 베이팡화창, 폭스콘산업인터넷, 히타치

◆ 국내 주식 추천 종목

[MP] 반도체, 조선, IT하드웨어 ↑ VS 에너지, 화학, 미디어 ↓
[중소형주] 에이직랜드, 바이오니아, 데브시스터즈, 티앤엘, 토비스, 브랜드엑스코퍼레이션, 태광, 원익QnC, 파라다이스, SOOP

KOSPI	KOSDAQ	KOSPI200선물	원/달러 환율	국고 3년 금리
2,866.09 (+0.18%)	839.61 (-1.56%)	397.20 (-0.01%)	1,384.50 (+1.30원)	3.035 (-4.1bp)

신한 리서치 투자정보
www.shinhansec.com

신한투자증권 리서치본부

주식전략

전략자산은 어떻게 우리의 포트폴리오를 지킬까

Strategist

노동길

☎ (02) 3772-4455

✉ dk.noh@shinhan.com

트럼프 당선 가능성 반영 중인 금융시장, 변동성 요인은 여전히 있다

트럼프 저격 사건과 주식시장 영향력은 본격적으로 정치 리스크를 가격에 반영할 신호탄이다. 그러나 미국은 선거인단 제도의 복잡한 대통령 선출 구조를 갖고 있다. 대선 불확실성은 여전한 위험이다. 문제는 정책 불확실성 여파가 주식시장 변동성을 일으킬 수 있다는 점이다. 대선 해 S&P500 변동성은 8월 평균 12.7%에서 11월 20.3%로 상승했다. 극단값을 제외해도 대선 직전 1~2개월 높아졌다. 트럼프 트레이드 장기화 시 시장금리를 경유해 위험자산 회피를 자극할 수 있다.

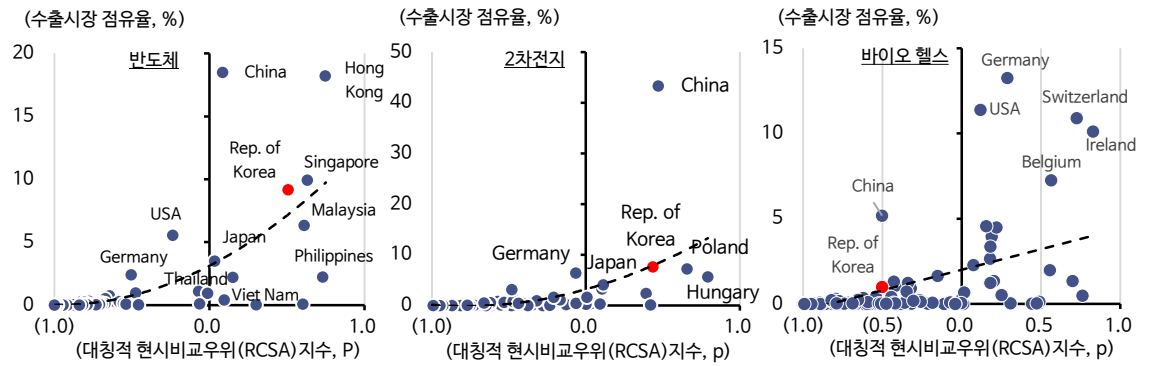
미국이 패권 유지를 위해 선정한 전략자산, 한국 기업은 경쟁력 우위 확보

미국 우선주의 핵심은 전략자산 설정이다. 현대 분업 구조 하에서 어느 한 국가가 확보할 수 있는 밸류체인은 한정적이다. 미국은 공급망 관점에서 네 가지 전략자산을 설정했다. 반도체, 대용량 배터리, 핵심 광물(희토류), 의약품이다. 2022년 2월에는 6대 주요 산업으로 국방, 보건, ICT,에너지, 운송, 농업을 설정했다. 한국 기업들은 반도체, 배터리, 의약품 분야에서 수출 경쟁력을 확보하고 있다. 트럼프 정부 출범 시에도 정책 회귀 예봉이 전략자산을 피해갈 수 있다고 판단한다. 전략자산은 패권 유지에 있어 필수 요소이며 국부와 고용을 창출 중이다.

과거 예상과 달랐던 수익률, 불확실성 이길 전략은 미국 장기 정책 베팅

과거 트럼프 집권기 헬스케어, IT, 커뮤니케이션은 오르고 유틸리티, 에너지, 산업재, 금융이 하락했다. 중장기 관점에서 불확실성을 이겨내고 포트폴리오를 지킬 전략은 미국 장기 정책 방향성 베팅이다. 미국은 중국의 전략자산 경쟁력 제고를 지속적으로 억제할 전망이며 해당 구간에서 한국 기업들이 수혜를 볼 수 있다. 반도체, 대용량 배터리(+전기차), 바이오헬스(주로 CMO) 종목 위주다.

반도체, 2차전지, 바이오헬스 세계 수출시장 점유율과 현시비교우위 산포도



자료: UN Comtrade, 신한투자증권 / 주: 2022년 기준

전략자산은 어떻게 우리의 포트폴리오를 지킬까

불확실성 점증할 주식시장, 핵심은 미국 패권 유지할 원천에 자리

트럼프 당선 가능성 반영 중인 금융시장, 변동성 요인은 여전히 있다

트럼프 트레이드, 본격적으로 정치 리스크를 가격에 반영하는 신호탄 : 미국의 복잡한 대통령 선출 제도 고려 시 정책 불확실성 확대 가능성 상존한 상황

금융시장은 트럼프 미국 대통령 후보 피격 사건 이후 당선 가능성을 가격에 반영 중이다. 이른바 트럼프 트레이드다. 달러 가치는 일시적으로 반등했고 트럼프 행정부 재정지출 및 감세 기조에 따라 시장금리도 장기 위주로 상승했다. 30년 만기 국채금리는 연초 이후 처음으로 2년 만기 국채금리를 앞서기도 했다. 가상자산도 트럼프 당선 가능성 상승에 우호적으로 반응했다. 주식시장은 더 적극적으로 트럼프 트레이드에 동참하는 모양새다. 미국 주식시장은 중국 매출 비중 높은 빅테크들이 숨고르기에 나선 반면 규제 완화 관련 섹터(금융, 에너지)가 상승세를 보였다. 국내 주식시장은 조선, 건설, 기계, 방산 등 세계 경제 분절화 아이디어 종목들이 상승한 반면 2차전지 및 친환경 종목 중심으로 약세를 보였다.

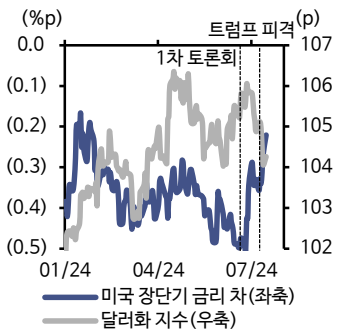
트럼프 저격 사건과 이에 따른 주식시장 영향력은 본격적으로 정치 리스크를 가격에 반영할 신호탄이다. 그러나 미국은 선거인단 제도의 복잡한 대통령 선출 구조를 갖고 있다. 양당제와 선거인단 조합은 결과를 스윙 스테이트(부동주)에 의존하게 만든다. 트럼프 본인도 역사상 다섯 번째로 전체 투표 수 열위를 선거인단 확보로 뒤집었던 주인공이었다. 대선 불확실성은 하반기 여전한 위험이다.

S&P500 역사적 변동성, 정책 불확실성과 동행할 가능성. 패턴상 10월부터 다시 변동성 확대되는 패턴 과거 보여

패턴을 경제정책 불확실성 지수로 확인할 수 있다. 1988년 이후 미국 대선 해 경제정책 불확실성 지수는 중간값 기준으로 9월부터 재차 상승하는 모습을 보였다. 불확실성은 대통령 선거 때인 11월 정점을 기록하고 반락하지만 정부 출범 시기인 이듬해 1분기에도 지속됐다. 올해 정책 불확실성은 예년보다 높은 상황이다.

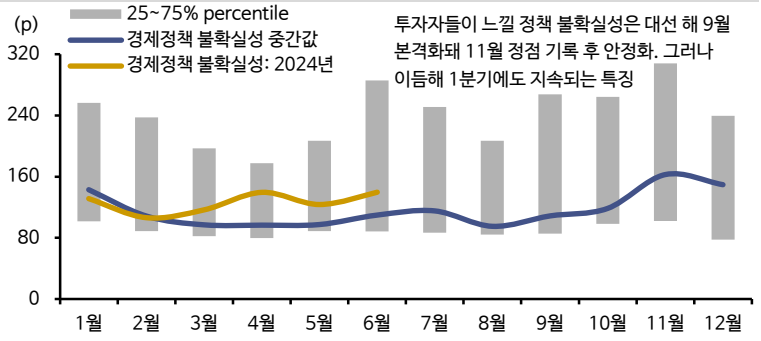
문제는 정책 불확실성 여파가 주식시장 변동성을 일으킬 수 있다는 점이다. 대선 해 S&P500 1개월 환산 변동성은 8월 평균 12.7%에서 11월 20.3%로 상승했다. 극단값을 제외한 25~75% 백분위(percentile)도 대선 직전 1~2개월가량 높아졌다. 주식시장이 대선 불확실성을 점차 가격에 반영할 수 있다는 의미다. 트럼프 트레이드가 길어지면 시장금리 상승으로 위험자산 회피 심리를 자극할 수 있다.

미국 금리 차와 달러 지수 추이



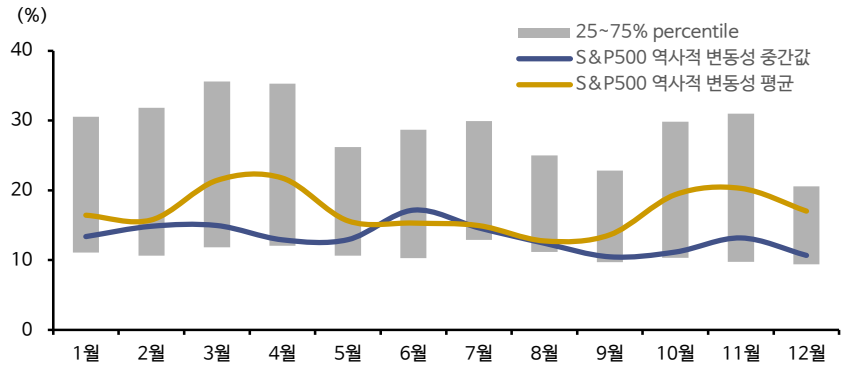
자료: Datastream, 신한투자증권

1988년 이후 미국 대선 해 경제정책 불확실성 지수 추이



자료: Datastream, 신한투자증권

1988년 이후 미국 대선 해 S&P500 1개월 변동성 추이



자료: Datastream, 신한투자증권

미국은 자국 우선주의, 패권 보호를 위한 중국 견제 전략 유지할 전망

미국 대통령 선거 결과와 무관하게 자국 중심 우선주의와 패권 보호 위한 중국 견제 전략은 유지. 세부 전술만 달라 : 미국 우선주의 및 중국 견제 핵심은 전략자산 설정. 미국은 4대 전략자산(반도체, 배터리, 희토류, 의약품)과 6대 주요 산업(국방, 보건, ICT, 에너지, 운송, 농업) 설정

국내 주식시장 투자자에게 변하지 않는 사실은 누가 미국 대통령이 되든지와 무관하게 자국 중심 구도 지속이다. 트럼프 대통령은 과거 임기 중 고립주의에 가까운 자국 우선주의를 국방과 무역 정책을 통해 구사했다. 바이든 대통령도 마찬가지다. 자국 우선주의를 제조업 리쇼어링으로 표방했다. 둘 간 차이가 있다면 트럼프식 우선주의는 미국 중심 패권 추구이고 바이든식은 동맹국 활용이었다. 전술적 차이만 존재할 뿐이다. 변치 않을 다른 사실은 패권 유지를 위한 중국 견제다. 트럼프와 바이든 행정부는 임기 내내 중국을 견제해왔다. 중국 견제는 세부 전술만 다를뿐 당파를 초월했다.

미국 우선주의 핵심은 전략자산 설정이다. 현대 분업 구조 하에서 어느 한 국가가 확보할 수 있는 밸류체인은 한정적이다. 미국은 공급망 관점에서 네 가지 전략자산을 설정하고 있고 크게 바뀌지 않을 전망이다. 범정부 차원에서 설정한 4대 전략자산은 반도체, 대용량 배터리, 핵심 광물(희토류), 의약품이다. 2022년 2월에는 6대 주요 산업으로 국방, 보건, ICT,에너지, 운송, 농업을 설정했다. 양원 의회에서는 반도체 과학법(CHIPS and Science Act), 인플레이션 감축법안(Inflation Reduction Act)으로 행정부 정책을 뒷받침했다.

전략자산 설정은 미국이 해당 산업에서 헤게모니를 쥐겠다는 의도도 있으나 본질적으로 경쟁 국가 경쟁력 구축 정책에 가깝다. 전략자산은 미래 제조업 및 국가 경쟁력 핵심이므로 경쟁 국가를 탈락시켜야 항구적으로 우위에 설 수 있다. 중국 정부는 2035 중장기 목표에서 반도체를 7대 전략 육성 분야로 선정해 대응에 나섰다. 반도체 뿐만 아니라 배터리 부문에서는 '신형 ESS 발전의 가속 추진 관련 지도 의견'을 통해 전력 생산량을 확대하고 있다. 유럽은 미국과 군사적, 경제적 동맹 관계이지만 450억유로 규모 유럽 반도체 법안(European Chips Act) 시행 및 배터리 IPCEI(회원국 공동 관심 분야 주요 프로젝트)를 통해 전략자산을 육성하고 있다. 대만, 일본, 한국도 전략자산 투자를 확대하며 경쟁 중이다.

한국은 배터리, 2차전지, 바이오헬스 산업에서 세계적으로 높은 경쟁력 보유

국가의 산업 경쟁력은 양적 지표(수출시장 점유율)와 질적 지표(현시비교우위)로 파악 가능
: 반도체는 양적, 질적 지표 측면에서 별다른 경쟁자를 두고 있지 않아
: 2차전지는 중국 최대 경쟁자이고 상대적으로 한국 열위 산업이나 미국의 중국 경제 조치는 우호적 상황
: 바이오헬스는 비교열위로 볼 수 있으나 팬데믹 때 기업 신인도 상승 및 수주 실적 확대

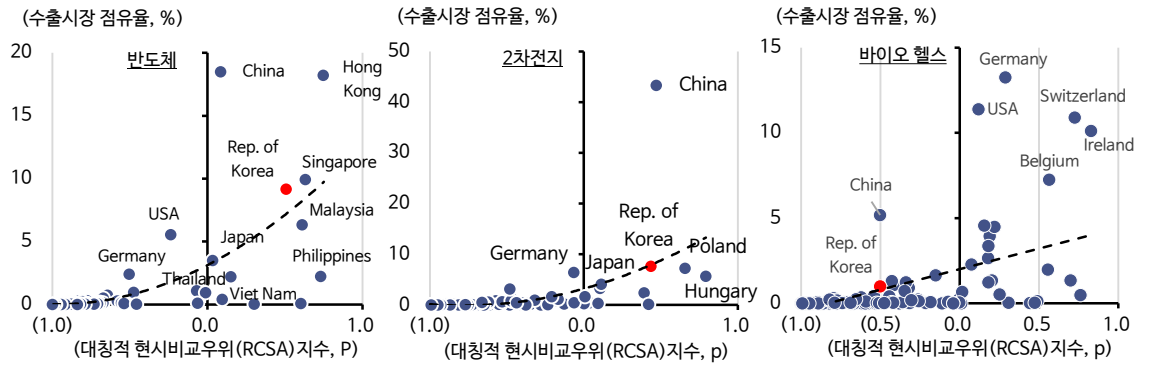
다행인 사실은 한국 기업들이 전략자산에서 세계적으로 높은 경쟁력을 보이고 있다는 점이다. 핵심 광물(희토류)에서는 부존 자원 부족 문제로 헤게모니를 갖지 못하지만 나머지 반도체, 대용량 배터리, 의약품에서 앞서고 있다. 한국의 전략자산 산업 경쟁력은 수출시장 점유율과 현시비교우위로 파악할 수 있다. 수출시장 점유율은 시장 규모와 유사한 양적 지표다. 현시비교우위는 한 국가의 세계 시장 내 점유율 관점에서 질적 지표다. 대칭적 현시비교우위는 -1~+1 사이 값을 가지고 0보다 클 경우 비교 우위, 0.5보다 클 경우 완전 우위 상황이다.

반도체는 세계 수출시장 점유율 9.1%를 갖고 있다. 대칭적 현시비교우위로는 0.5 이상을 기록하고 있는데 다른 국가대비 완전 우위에 가깝다고 판단할 수 있다. 한국보다 수출 관련해서 높은 점유율을 지난 국가는 중국과 홍콩이다. 해당 국가에 한국 기업들이 진출해 있음을 고려하면 자국 실질 경쟁력은 더 높다. 2015년에 비해 산포도가 전체적으로 우상향했다는 점을 우호적으로 볼 수 있다.

2차전지는 세계 수출시장 점유율 7.6%를 차지하고 있다. 대칭적 현시비교우위는 0.4 이상을 기록하고 있는데 비교우위로 보인다. 산포도 측면에서 한국보다 앞서 있는 국가는 중국, 폴란드, 헝가리 정도다. 한국 기업들이 폴란드, 헝가리에 직접 진출해 있다는 점을 고려하면 실질적 경쟁자로 중국을 들 수 있다. 일본, 독일은 한국 2차전지 산업에 비해 낮은 점유율과 질적 경쟁력을 갖고 있다.

바이오헬스는 세계 수출시장 점유율 1.0%로 전략자산 중 하위다. 대칭적 현시비교우위는 -0.5로 세계 시장 내 지위를 높게 판단하기 어렵다. 수출 점유율은 독일(13.3%), 미국(11.4%), 스위스(10.9%) 등 선진국 위주다. 국내 바이오헬스 산업은 비교 열위에 있으나 팬데믹 기간 중 백신 위탁대량 생산 경험과 기술투자에 따른 고부가가치 제품 비중 확대를 기대할 수 있다. 의약품은 2010년 이후 위탁생산 중심으로 경쟁력 및 수주를 확보하면서 점유율을 확대하고 있다. 의료기기 연평균 수출 증가율은 바이오헬스 내에서 가장 높은 50%대를 기록 중이다.

반도체, 2차전지, 바이오헬스 세계 수출시장 점유율과 현시비교우위 산포도



자료: UN Comtrade, 신한투자증권 / 주: 2022년 기준

미국 견제 조치 예봉이 전략자산을 피해갈 이유

국내 주식시장 우려
1) 대미국 무역수지 흑자가 큰 탓에 정책 불확실성 노출될 가능성
2) 동맹국도 궁핍하게 만드는 자국 우선주의
3) 내연차 정책 확대 혹은 친환경 정책 축소
: 그러나 미국의 핵심 목표는 전략자산 헤게모니 확보 및 경쟁국 견제. 전략자산 중요성 높아

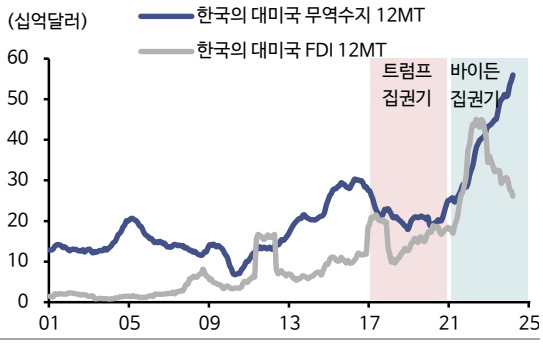
국내 주식시장 투자자들은 트럼프 재선 가능성 확대에 따라 막연한 불안감을 느낄 수 있다. 1) 미국 대상 대규모 무역수지 흑자를 기록 중인 탓에 정책 불확실성에 노출될 수 있고 2) 동맹국들도 궁핍하게 만드는 자국 우선주의가 부담스러우며 3) 내연차 정책을 다시 확대하거나 친환경 정책 예산을 축소할 경우 신산업 수요 감소를 겪을 수 있기 때문일 터다. 트럼프는 선거를 앞두고 자국 우선주의 구호를 강화할 전망일 뿐더러 부통령 후보 J.D. 밴스는 러스트벨트인 오하이오주 상원의원이다. 공화당 내 보호무역주의를 강화할 적임자로 평가되는 인물이다.

우려는 현실이 될 수 있을까. 한국의 대미국 수출 성질을 따져봐야 한다. 현재 한국의 대미국 무역수지 흑자는 바이든 집권기 급증했다. 미국 대상 수출 품목은 반도체, 자동차를 상위에 두고 있으나 본질은 FDI(외국인 직접투자) 확대다. 무역수지 흑자가 FDI 흐름과 유사하고 품목 추세대비 증가율에서도 산업재, 소재 품목을 많이 확인할 수 있어서다. 현재 대미국 수출 본질은 미국 중심 제조업 리쇼어링이다. 한국 기업들은 FDI를 확대해 미국 고용 창출과 산업 경쟁력 강화에 일익을 담당하고 있다. 단순 소비재 판매 확대에 따른 무역흑자 또는 의도적 환율 평가절하 효과였다면 통상마찰로 이어질 수 있으나 개연성은 작다.

내연차 및 친환경 산업 정책도 유사한 관점에서 판단할 수 있다. 전기차 또는 대용량 배터리와 친환경 정책은 본질적으로 다르다고 판단한다. 세계는 100년 만에 모빌리티 혁명 단계에 들어섰다. 전기차 및 자율주행 기술이 가져올 산업은 단순 이동수단에 그치지 않고 빅데이터 영역으로 확장한다. 인공지능 시대 핵심은 데이터, 연산능력이고 각국은 전기차 시장에서 각축하며 기회를 엿보고 있다.

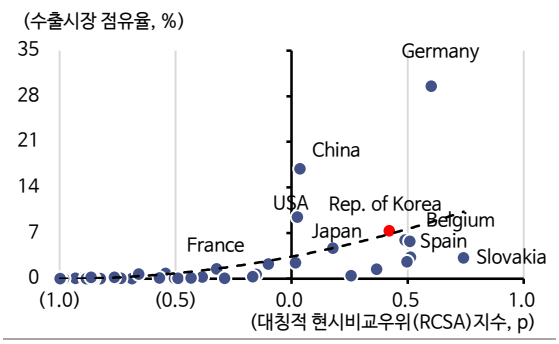
전기차/자율주행 산업에서 점유율과 현시비교우위 모두 앞서 있는 국가는 독일이다. 중국은 미국과 한국보다 앞서 있다. 미국은 전기차/자율주행에서 압도적 우위를 갖고 있지 못하다. 미국은 중국 견제 조치 목적으로 자국 수입시장을 철저히 분리한 바 있다. 해당 국면에서 전기차 정책을 크게 되돌리면 모빌리티 혁명 주도권을 잃는다. 트럼프 행정부 출범 시 친환경 산업은 러스트벨트 수요 반대 급부로 축소할 수 있지만 전략자산을 동일시하지 않으리라 생각한다. 미국에 진출한 전기차 배터리 기업들은 국부를 창출하고 고용을 확대하고 있다.

한국의 미국 대상 무역수지 및 FDI 추이



자료: Datastream, 신한투자증권

전기차/자율주행 수출 점유율 및 현시비교우위 산포도



자료: UN Comtrade, 신한투자증권

패권 유지 위한 전략자산은 반도체, 바이오헬스, 배터리, 희토류

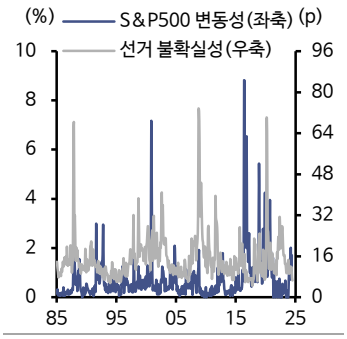
수익률은 이익과 펀더멘털에서 결정. 불확실성 피하기 위한 대안에 주목

하반기 대선 불확실성 반영할 주식시장. 관건은 포트폴리오 보호 위한 대안
: 트럼프 집권기 헬스케어, IT, 커뮤니케이션 오르고 유틸리티, 에너지, 산업재, 금융 하락
: 바이든 집권기 금융, IT, 산업재 오르고 헬스케어, 커뮤니케이션 부진

주식시장은 낮은 변동성 예상 하에서 등락해왔다. VIX(S&P500 변동성지수)는 여전히 14.2p에서 등락 중인데 1개월 변동성을 4.1%로 낮게 전망하고 있다. 다만 과거 선거 불확실성 지수의 상승은 S&P500 변동성에 영향을 미쳤던 바 있다. 강세장 지속에 따른 정책 관련 낮은 의구심이 별다른 경각심을 주지 않았으나 이제 달라지려는 모습이다. 선거 및 정치 불확실성이 워낙 낮았던 관계로 주식시장 변동성 요인으로 작용할 수 있다. 과거 미국 정책 불확실성 지수는 집권 4년차 4분기 급상승했다. 주식시장 위험 헤지 수요는 해당 시기 전후 마련될 수 있을 전망이다. 정책 불확실성은 대선 이후 하락 수순이다. 정책 불확실성 완화는 대선 이후 안도 랠리를 반복한 배경이다.

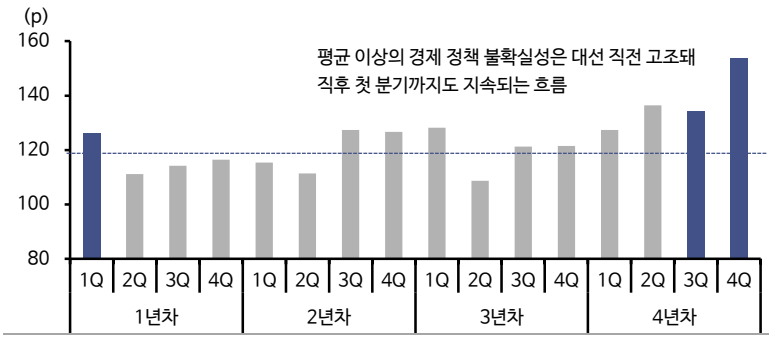
미국 행정부는 세계 내 차지하는 위상을 고려했을 때 중장기 수익률을 결정할 수 있는 핵심 변수다. 다만 예상과 실제 결과는 다른 양상을 보이기도 했다. 대표적으로 트럼프 1기 행정부 때 KOSPI 섹터 수익률이다. 트럼프 집권기 KOSPI, KOSDAQ은 각각 17.7%, 32.5% 상승했다(당선일~선거일 기준). 수익률 핵심은 헬스케어(81.8%), IT(76.7%), 커뮤니케이션(75.6%), 소재(25.8%)였다. 반면 유틸리티(-50.0%), 에너지(-21.8%), 산업재(-20.0%), 필수소비재(-19.1%), 금융(-10.1%)은 벤치마크를 하회했다. 팬데믹 시작 전으로 좁혀도 헬스케어(64.4%), 소재(41.9%), 커뮤니케이션(38.4%) 위주 상승으로 유사한 경향을 보였다.

주식 변동성과 선거 불확실성



자료: Datastream, 신한투자증권

미국 정책불확실성 지수 분기 평균

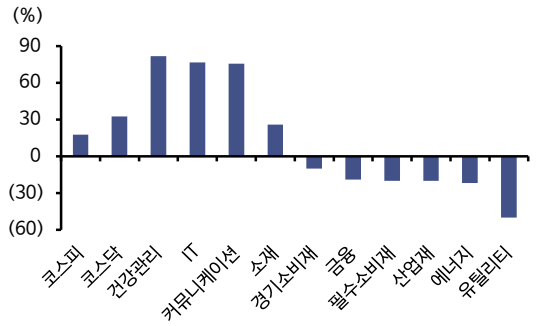


자료: Datastream, 신한투자증권

바이든 집권기 KOSPI, KOSDAQ은 각각 21.4%, 3.1% 상승 중이다. 핵심은 금융(53.4%), IT(51.4%), 산업재(46.8%)다. 반면 커뮤니케이션(-35.4%), 헬스케어(-27.0%) 수익률이 부진하다. 2022년 3월 금리 인상기 이전까지로 좁히면 에너지(36.8%), 유틸리티(34.3%), 금융(27.6%), IT(24.7%) 순이다. 반면 헬스케어(-25.4%), 필수소비재(-3.8%), 경기소비재(6.4%), 커뮤니케이션(7.1%), 소재(12.3%) 순으로 상대 수익률 하위를 기록했다. 섹터 수익률은 행정부가 추구하는 정책 방향으로부터도 영향을 받겠으나 핵심은 기업이익과 펀더멘털이다.

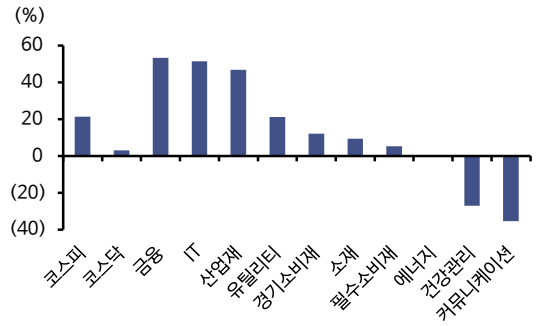
중장기 관점에서 불확실성을 이겨내고 포트폴리오를 지킬 전략은 미국 장기 정책 기조 베팅이다. 미국은 중국의 전략자산 경쟁력 제고를 지속적으로 억제할 전망이며 해당 구간에서 한국 기업들이 반사 수혜를 볼 수 있다. 반도체, 대용량 배터리(+전기차), 바이오헬스(주로 CMO) 위주다.

트럼프 집권기(당선일부터) KOSPI 섹터별 수익률



자료: FnGuide, 신한투자증권 / 주: 집권기는 대선과 함께 종료

바이든 집권기(당선일부터) KOSPI 섹터별 수익률



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 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.

글로벌 이슈

AI 훈풍을 탄 일본 MLCC

Global Equity Analyst
최원석
☎ (02) 3772-2918
✉ ws.choi@shinhan.com

온디바이스 AI 제품 출시 기대감으로 MLCC 강세

삼성전자의 갤럭시Z6와 아너 매직V3에 이어 구글, 애플, 화웨이 등의 스마트폰 기업들이 AI 스마트폰을 출시할 예정이다. AI 기능이 탑재된 전자제품의 경우, 전압 변동성이 커지기 때문에 제품당 MLCC 탑재 수가 증가한다. 작년 하반기 중국의 스마트폰 출하량 회복으로 MLCC 판매량 회복에 더해 하반기 AI 스마트폰과 온디바이스 AI IT 제품 출시 증가에 따라 MLCC 기업들의 실적 개선 지속이 예상된다.

일본은 글로벌 MLCC 시장의 60~65%를 점유하고 있다. MLCC 수요 회복에 대한 기대감으로 Murata(6981.JP), TDK(6762.JP), 태양유전(6976.JP) 등 일본 MLCC 기업들의 주가가 강세를 보이고 있다.

MLCC 수요 회복 지속 기대

MLCC(Multilayer Ceramic Capacitors; 적층세라믹커패시터)는 전기를 저장했다가 반도체 등의 능동 부품에 필요한 만큼의 전기를 안정적으로 공급해 반도체가 원활하게 동작하도록 하는 수동부품이다. 전기의 안정적 공급 외에도 전자제품 내에서 신호간섭(노이즈)를 제거하는 역할을 수행한다. MLCC는 스마트폰, PC, 서버, 가전제품 등의 IT 제품과 전기 자동차 등 반도체와 전자회로가 있는 제품 대부분에 사용된다.

일본 MLCC 생산은 중국 스마트폰 생산 증가와 전기차 등의 자동차 전동화 수요로 23년 8월 22개월만에 처음으로 전년대비 상승 전환했다. 연초 이후, 스마트폰 출하량이 증가로 MLCC의 생산 증가와 더불어 가격도 동반 상승하고 있다. 하반기 글로벌 스마트폰 및 PC 등 IT 제품 판매량 회복과 더불어 온디바이스 AI 적용 신제품 출시에 따른 MLCC 수요 증가로 MLCC 기업들의 가동률이 상승하면서 마진 개선이 기대된다. 애플의 아이폰16 판매 목표치 상향 역시 일본 MLCC 기업들의 실적 기대감을 확대시키면서 주가가 강세를 보이고 있다.

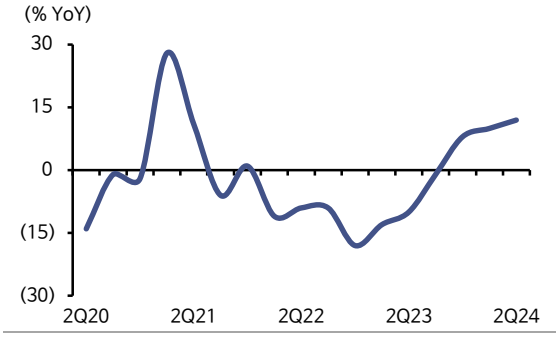
일본 MLCC 기업에 대한 관심

22년 하반기 IT 제품 수요 둔화로 낮아진 가동률이 MLCC 수요 확대로 상승하고 있다. 일본 MLCC 기업들은 수출비중이 높은 기업들로 연초 이후 급격한 엔화절하는 기업 실적에 긍정적으로 작용한다. 일본 MLCC 기업들은 이번 회계연도 엔화를 140~145엔으로 가정하고 있기에 실적이 가이던스를 상회함과 동시에 가이던스 상향 가능성 또한 높다. 하반기 엔화가 완만히 절상되어도 Q수요가 실적을 뒷받침해줄 것으로 예상한다.

스마트폰 출하량 회복에 따른 MLCC 수요 회복

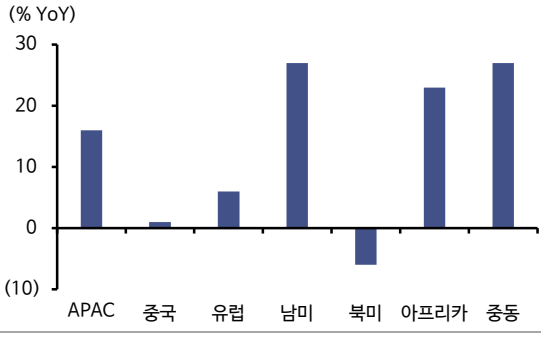
시장조사기관 Canalys에 따르면 2분기 글로벌 스마트폰 출하량은 전년대비 12% 증가한 2억 8,800만대를 기록하면서 작년 4분기에 이어 3개 분기 연속 회복세를 이어가고 있다. 생성형 AI와 같은 혁신 기술과 매스 시장의 수요가 회복되면서 글로벌 스마트폰 출하량은 회복세를 지속할 것으로 예상한다.

분기별 글로벌 스마트폰 출하량 증가율



자료: Canalys, 신한투자증권

24년 1분기 북미 제외 출하량 증가

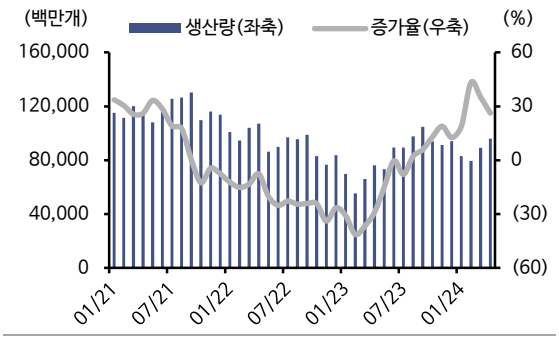


자료: Canalys, 신한투자증권

MLCC는 전자제품에 사용되는 수동소자(Passive Component) 중 하나로 전기를 저장했다가 반도체 등 능동 부품에 필요한 만큼의 전기를 안정적으로 공급하여 반도체가 원활하게 동작하도록 하는 역할과 함께 전자제품 내에서 신호간섭(노이즈)를 제거하는 역할을 수행한다. MLCC는 스마트폰, PC, 태블릿, 서버, 가전제품 등의 IT 제품과 전기차, 자율주행차와 같은 자동차에 주로 사용된다.

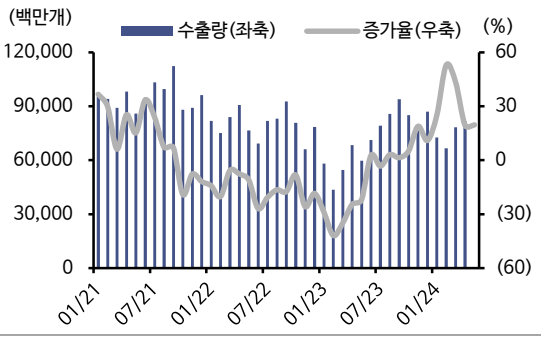
작년 하반기 중국의 스마트폰 출하량 증가와 자동차용 전장 수요 확대로 일본 MLCC 생산이 반등했다. 글로벌 MLCC 시장의 60~65%를 점유하고 있는 일본의 MLCC 생산량과 수출량은 23년 8월 22개월만에 처음으로 전년대비 상승 전환하였고, 24년 증가폭이 두자릿수로 확대되었다.

일본 MLCC 생산량과 증가율 추이



자료: 일본경제성(METI), 신한투자증권

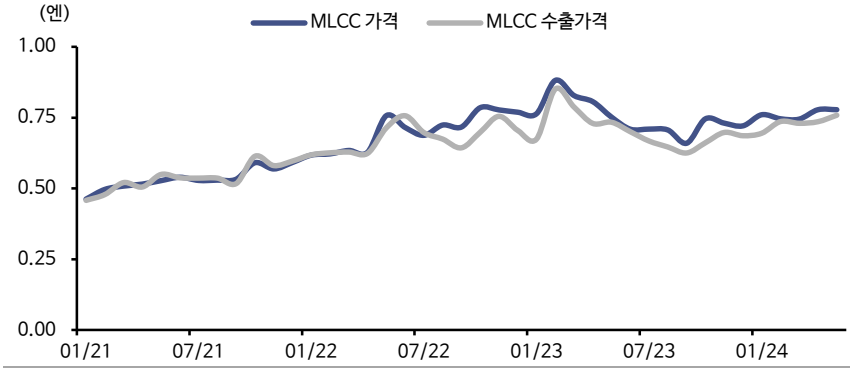
일본 MLCC 수출량과 증가율 추이



자료: 일본경제성(METI), 신한투자증권

MLCC 수요 회복에 따라 일본 MLCC 평균 가격과 MLCC 수출 가격도 상승하고 있다. 하반기 수요 회복이 확대되면서 MLCC 가격 상승이 지속될 것으로 예상한다.

MLCC 가격 상승



자료: 일본경제성(METI), 신한투자증권

AI 제품은 MLCC 수요 확대

온디바이스 AI 제품의 경우, 제품 내 사용하는 전력이 증가하면서 수동부품 탑재량도 같이 증가한다. 용량 기준으로 스마트폰은 10% 이상, PC는 30~40% 이상의 MLCC 용량이 증가하면서 MLCC 내 고용량 제품의 수요가 확대된다.

하반기 AI 기능이 탑재된 플래그십 스마트폰이 출시되면서 AI 스마트폰에 대한 교체 수요로 글로벌 스마트폰 수요 회복이 지속될 것이다. 7월 AI 폴더블폰인 삼성전자의 갤럭시Z6와 아너의 매직V3이 발표되었고, 구글(8월), 애플, 화웨이 등의 기업들이 AI 기능이 탑재된 AI 스마트폰 신제품을 출시할 예정이다.

하반기 출시 예정 스마트폰

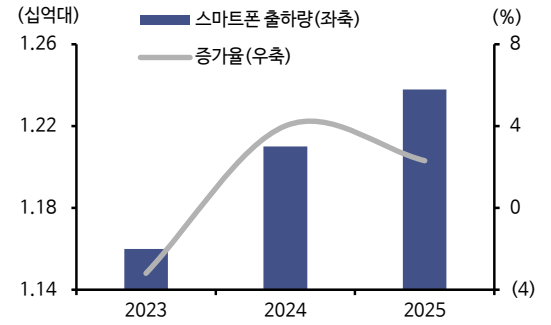
날짜	모델	제조사
2024-07-10	갤럭시Z6	삼성
2024-07-12	매직V3	아너
2024-08-13	픽셀9	구글
하반기 예정	아이폰16	애플
하반기 예정	Mate70	화웨이

자료: 신한투자증권

하반기 시장에서 가장 기대하는 AI 스마트폰은 애플의 아이폰16이다. 애플의 AI 기능 탑재는 아이폰 유저들의 스마트폰 교체 수요를 촉진하면서 애플은 하반기 출시되는 아이폰16의 판매량 목표를 8,100만대에서 9,000만대로 상향조정했고, 시장은 1억대에 달할 것으로 예상하고 있다. 또한 AI기능 탑재로 인한 아이폰 교체 수요는 아이폰16의 후속 모델인 아이폰17까지 이어질 것으로 보인다.

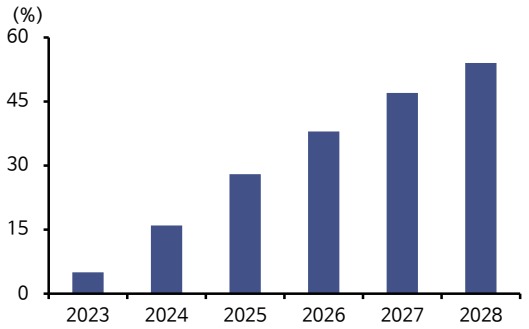
시장조사기관 IDC는 24년 글로벌 스마트폰 출하량 증가율을 기존 2.8% 증가에서 4% 증가로 상향조정했고, 28년까지 연평균 2.3%의 성장을 기록할 것으로 전망하고 있다. 또한 5G 스마트폰은 24년과 25년 각각 16%, 13.2%의 성장을 기록할 것으로 전망하고 있다. Canalys는 글로벌 스마트폰 내의 AI 스마트폰 비중은 2023년 5%에서 2024년 16%, 2028년 54%까지 확대될 전망이다.

글로벌 스마트폰 출하량 증가율



자료: IDC, 신한투자증권

AI 스마트폰 비중 예상 추이

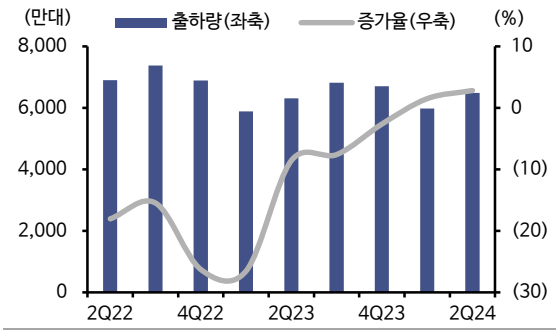


자료: Canalys, 신한투자증권

스마트폰에 이어 글로벌 PC 출하량도 증가하고 있다. 시장조사기관 IDC에 따르면 올해 2분기 데스크톱 및 노트북 출하량이 전년대비 3% 증가하면서 2분기 연속 성장세를 보이고 있다. AI PC에 대한 기대와 PC 교체 시기가 결합하면서 2분기 연속 글로벌 PC 출하량이 회복되고 있다. 글로벌 PC 출하량 1위 기업 레노보에 따르면 AI PC 출시는 PC 교체수요를 확대하여 하반기 레노보의 PC 출하량 증가율은 10%에 달할 것으로 예상했다.

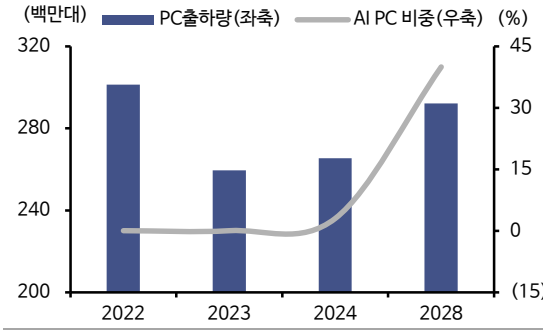
IDC는 2024년 글로벌 PC 출하량을 2억 6,540만대로 전년대비 3% 증가할 것으로 예상하고 있고, 올해 출하되는 PC 중 AI 최적화 PC는 3%, 26년 AI PC 출하량 비중은 20%, 28년 40%를 차지할 것으로 전망하고 있다.

글로벌 PC 출하량 증가율



자료: IDC, 신한투자증권

AI PC 비중 예상 추이



자료: IDC 신한투자증권

자동차 전동화는 고용량 MLCC 수요 확대

전기차, 자율주행과 같이 자동차 전동화 추세에 따라 전장용 MLCC 수요가 확대되고 있다. 작년 MLCC 기업들은 스마트폰을 비롯한 IT 제품용 MLCC 수요가 부진한 상황에서도 자동차향 전장용 MLCC 사업부는 전년대비 성장을 기록했다. 전장용 MLCC는 자동차의 동력전달, 안전, 주행, 인포테인먼트 등에 사용되고 있다.

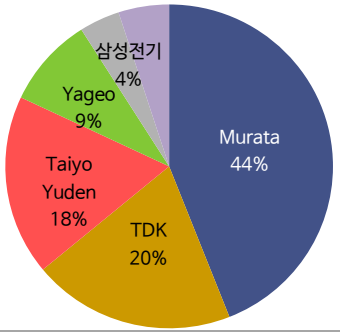
스마트폰에 1,000여개의 MLCC가 사용되는 반면, 자동차는 3,000개~1만개, 전기차는 1만 8,000~2만개가 사용된다. 전장용 MLCC는 IT 제품에 비해 제품 수명과 기술 안정성 측면에서 고난도, 고부가 제품이 사용된다. 전기차와 자율주행차 확대로 전장용 MLCC 시장의 수요가 증가함에 따라 글로벌 MLCC 기업들은 전장용 MCLL 생산 시설을 증설하고 있다.

23년 삼성전기의 전장용 MLCC 생산으로 일본 기업들의 시장점유율이 하락했지만, 전체 시장이 확대되는 상황으로 중장기적으로 일본 MLCC 기업들의 전장용 MLCC 매출은 지속 성장할 것으로 예상된다.

삼성전기 전장 MLCC 적용 가능 분야

자료: 삼성전기, 신한투자증권

전장용 MLCC 시장점유율(2022년)



자료: 트렌스포스, 신한투자증권

상승가능성이 높은 일본 MLCC 기업

스마트폰과 PC 수요 회복과 함께 AI 제품 출시로 MLCC 수요 회복이 지속될 것으로 예상된다. 일본 MLCC 기업들은 글로벌 MLCC 시장 내 60% 이상의 점유율을 보유하고 있다. 무라타, TDK, 태양유전 모두 글로벌 MLCC 시장 내 1위~4위를 차지하는 기업으로 MLCC 수요 증가로 인한 실적 회복이 예상된다. 22년 하반기 MLCC기업들은 IT 제품 수요 감소로 인한 재고조정 이슈로 MLCC 가동률이 하락하면서 영업이익이 큰 폭으로 감소했다. 작년 하반기 이후, 중국향 스마트폰 수요가 회복되면서 영업이익이 전분기 대비 회복되고 있고, 가동률 회복이 본격적으로 이루어지면서 영업마진이 이전 수준을 회복할 것이다.

1분기 일본 MLCC 기업들의 실적은 시장 예상치를 상회할 가능성이 높다. 일본 기업들은 제품을 대부분 수출하는 상황으로 엔화환율의 영향을 받는다. 1분기

(4~6월) 일본 JPY/USD 환율이 평균 158엔 수준이었던 점을 감안한다면 스마트폰향 MLCC 수요 증가에 환율 효과가 더해지면서 양호한 실적을 발표할 것으로 예상된다.

애플의 아이폰16 판매량 목표치 상향 조정과 함께 엔화 약세로 인한 가이던스 상향 조정 가능성도 충분히 있다. 일본 MLCC 기업들이 24년 4월 ~ 25년 3월 JPY/USD 환율을 140~145엔 수준으로 현재 엔화 수준대비 낮다. 다만, 일본 기업들은 주요 실적 가이던스 조정을 상반기 실적 발표 기간 수정하는 경향이 크기 때문에 가이던스 조정은 상반기 실적을 발표하는 10~11월에 진행될 가능성이 높다.

단기적으로 스마트폰과 PC 부분의 MLCC 수요 회복과 환율효과가 일본 MLCC 기업들의 주가 상승 요인으로 작용할 것이다. 장기적으로는 AI 제품의 확산과 함께 자동차 전동화(전기차, ADAS, 자율주행), 항공우주, 로봇 분야에서의 수요가 커질 가능성 또한 높다.

무라타 제작소 (MURATA, 6981 JP)

무라타는 1944년 설립된 기업으로 글로벌 MLCC 시장 내 1위 기업이다. 다양한 전자 기기 및 시스템에 사용되는 MLCC, 인덕터, 센서 등의 핵심 부품과 RF모듈, 전동공구용 배터리를 생산하고 있고 애플의 주요 MLCC 공급사이다.

전자회로에 사용되는 캐퍼시터는 무라타의 주요 제품으로 FY24 PC, 모빌리티향 수요 증가로 인해 캐퍼시터 매출이 전년대비 8.7% 증가하고, 매출 내 비중이 48%로 FY23 대비 2%p 확대될 것으로 회사는 전망하고 있다. 4QFY23(24년 1~3월) 무라타의 MLCC 신규 주문이 전년대비 30.8% 증가하면서 MLCC 수주잔고도 1,412억엔으로 FY23 기간 중 가장 높은 수준을 유지하고 있다. Book-to-Bill 비율도 4분기 1.05배로 1배를 상회하였다.

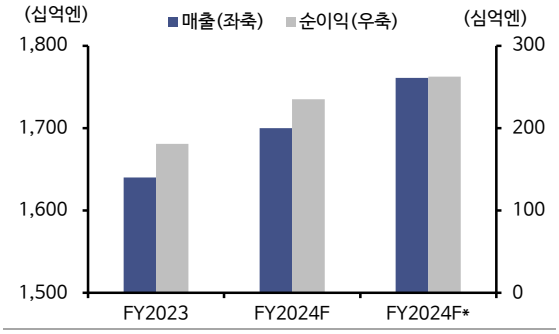
무라타는 FY24(24년 4월~25년 3월) 매출은 1조 7,000억엔으로 전년대비 3.6%, 영업이익은 3,000억엔으로 전년대비 39% 증가할 것으로 가이던스를 제시했다. 7월 30일로 예정된 1QFY24 실적발표에서 가이던스를 상회하는 실적이 예상되고 수요 증가로 실적 가이던스 상향 조정 가능성이 또한 높다.

무라타는 올해 스마트폰 출하량을 전년대비 3.5% 증가할 것으로 보고있다. 특히 주요 출하량 성장이 남미, 아프리카와 같은 신흥국 내 중저가 스마트폰 중심으로 성장할 것으로 예상했다. 하지만, 최근 애플의 아이폰16 판매 목표치를 8,100만대에서 9,000만대로 상향 조정하였고, 시장에서는 1억대까지 예상하면서 선진국의 고가 스마트폰 출하량 성장치가 상향조정되고 있다. 애플의 주요 MLCC 공급사인 무라타도 애플의 아이폰16 판매량 목표 상향 조정에 따라 스마트폰향 MLCC 전망치를 상향조정할 가능성이 높다.

평균 엔화 환율을 감안할 경우에도 무라타의 실적 서프라이즈와 가이던스 상향 가능성이 높다. FY24 무라타가 제시한 JPY/USD 환율은 145엔이다. 1분기(4~6월) 평균환율은 155.8엔으로 회사의 전망치 대비 7.4% 절하됐다. 무라타는 올해

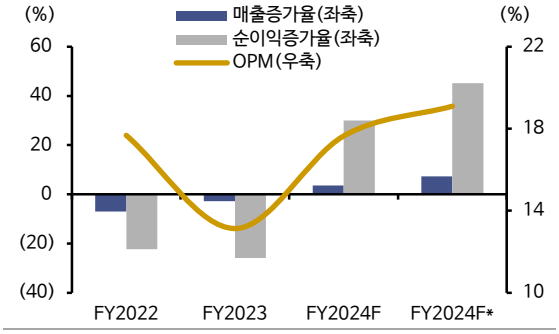
엔화가 달러대비 1엔 절하될 경우, 매출 90억엔, 영업이익 45억엔이 증가할 것으로 제시했다. 하반기 미국의 금리 인하와 일본의 금리 인상이 예정되어 있기에 환율 가이던스 조정은 1QFY24가 아닌 1HFY24에 조정될 가능성이 높다.

FY24 가이던스 vs 컨센서스



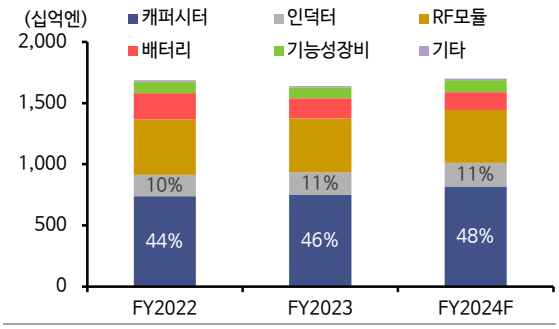
자료: 회사 자료, 신한투자증권.
주: FY2024F 회사 가이던스, FY2024F* 시장 컨센서스

매출 및 순이익 증가율 & 영업마진 추이



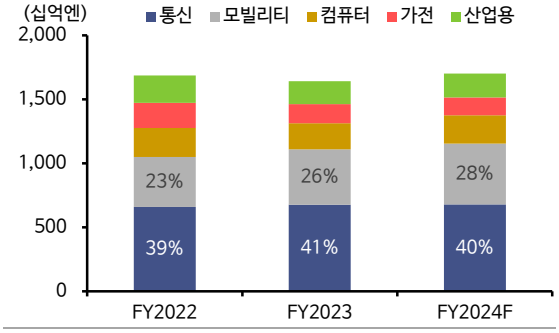
자료: 회사 자료, 신한투자증권.
주: FY2024 회사 가이던스, FY2024F* 시장 컨센서스

제품별 매출 추이



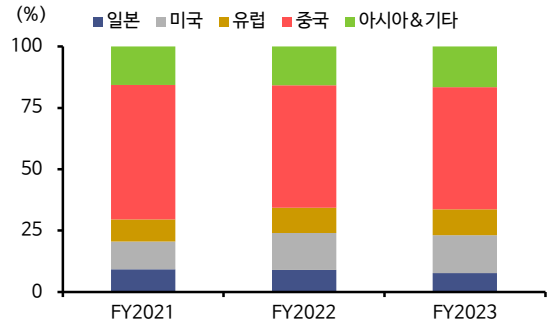
자료: 회사 자료, 신한투자증권
주: FY2024F 회사 가이던스

산업별 매출 추이



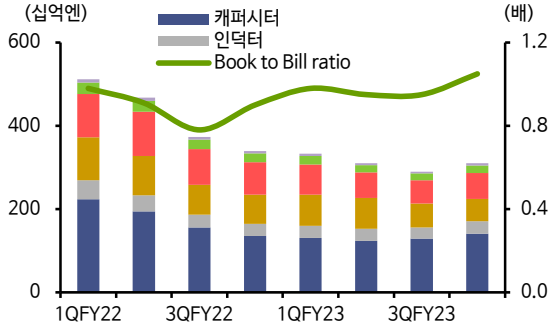
자료: 회사 자료, 신한투자증권
주: FY2024F 회사 가이던스

지역별 매출 비중



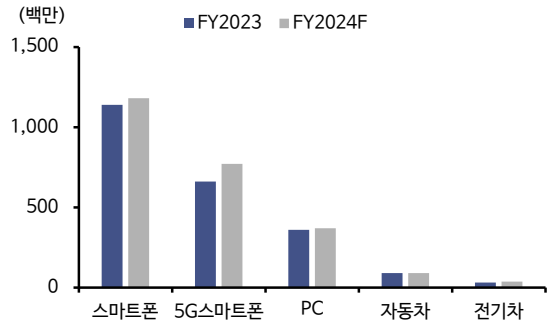
자료: 회사 자료, 신한투자증권

수주잔고 & Book-to-bill 비율



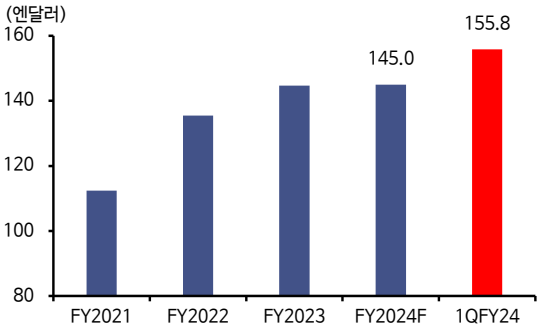
자료: 회사 자료, 신한투자증권

스마트폰, PC, 전기차 수요 전망



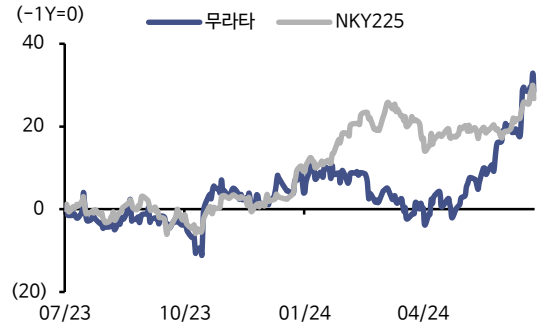
자료: 회사 자료, 신한투자증권
주: FY2024F 회사 가이던스

JPY/USD 환율



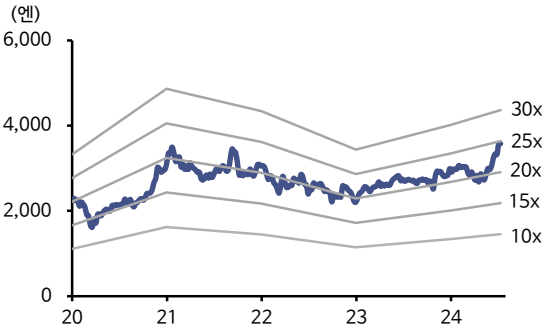
자료: 회사 자료, 신한투자증권
주: FY2024F 회사 전망치

최근 1년 주가 추이



자료: LGES Datastream, 신한투자증권

12개월 FW PE 추이



자료: LGES Datastream, 신한투자증권

TDK (6762.JP)

TDK는 1935년 설립된 글로벌 MLCC 3위 기업이자 자회사 ATL을 통해 소용량 배터리 시장 내 50~60%의 점유율을 보유하고 있다. TDK의 자회사 ATL은 애플의 주요 배터리 공급사로 TDK의 전체 매출 내 배터리 사업 비중이 53%, MLCC와 인덕터 등의 수동부품 사업의 매출 비중은 27%이다.

TDK는 FY25(24년 4월~25년 3월) 매출은 2조 1,050억엔으로 FY24과 비슷한 반면, 영업이익과 순이익은 각각 1,800억엔, 1,280억엔으로 전년대비 4.1%, 2.6% 증가할 것으로 가이던스를 제시했다. 자동차용 MLCC와 인덕터 수요 증가로 수동부품 사업의 매출은 4~7% 증가하지만, 배터리 가격 하락으로 배터리 사업 매출이 1~4% 감소하면서 매출은 작년 수준과 비슷할 것으로 전망했다.

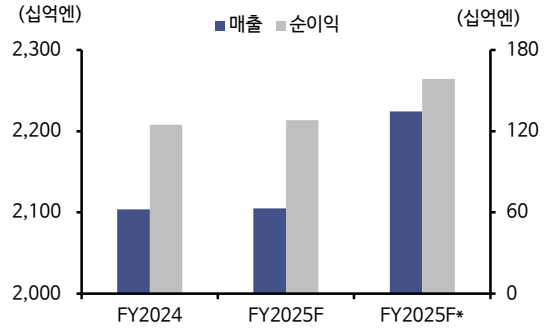
TDK는 7월 31일 1QFY25 실적발표에서 예상치를 상회하는 실적과 가이던스 상향을 발표할 것으로 예상된다. 연초 이후, 스마트폰 판매와 4~6월 PC 출하량 지표가 회사가 예상한 스마트폰과 PC 출하량 2~3% 증가를 상회하는 수준이다. TDK는 애플의 배터리 공급사로 애플이 아이폰16 판매량 목표량을 8,100만대에

서 9,000만대로 상향 조정했기에 이에 따라 가이던스 상향 가능성이 높다.

TDK는 FY25 JPY/USD 환율 전망치를 140엔으로 FY24 144.48엔대비 절상될 것으로 제시했다. 1QFY25(24년 4~6월) JPY/USD 평균환율은 155.8엔으로 회사의 FY25 전망치보다 11.3% 높은 수준이며, 1QFY24 평균환율 137.2엔 대비 13.5% 높은 수준이다. TDK는 엔화가 달러대비 1엔 절하될 경우 매출 110억엔, 영업이익 20억엔이 증가하는 효과가 발생한다. 현재 환율 수준을 고려해봤을때 TDK의 환율 전망 가이던스 조정은 불가피한 상황으로 FY25 실적 가이던스를 상향할 가능성이 높다.

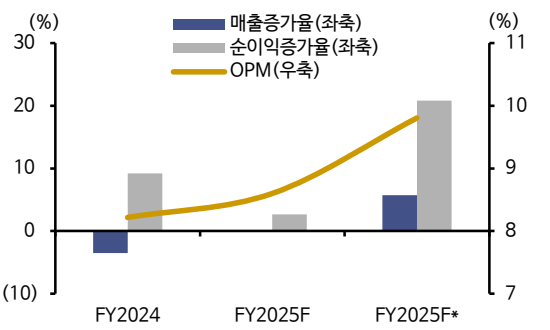
5월 애플의 주가 반등 이후, 일본 MLCC 기업들의 주가도 모두 반등했다. 일본 MLCC 기업 중 TDK의 주가 상승폭이 가장 컸다. 애플의 AI 기능 도입에 따른 애플 IT 제품들의 판매 증가 전망과 함께 6월 전고체 배터리용 신소재를 개발했다고 발표했다. 새로운 시제품을 내년 애플을 비롯한 고객사를 통해 출시할 방침이며, TDK가 개발한 소형 전고체 배터리용 신소재는 에너지 밀도가 1리터당 1천와트시에 달하여 현재 양산 중인 배터리보다 100배 높고, 장치 크기를 줄여 다양한 웨어러블 전자제품에 사용할 수 있다.

FY24 가이던스 vs 컨센서스



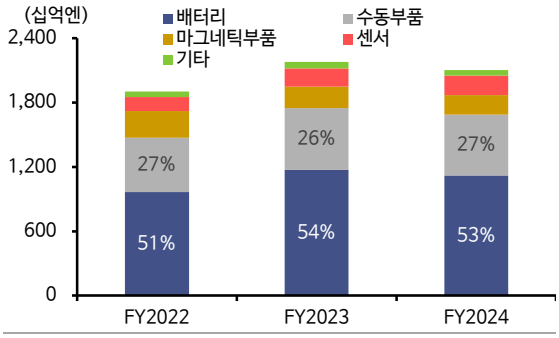
자료: 회사 자료, 신한투자증권
주: FY2025F 회사 가이던스, FY2025F* 시장 컨센서스

매출 및 순이익 증가율 & 영업마진 추이



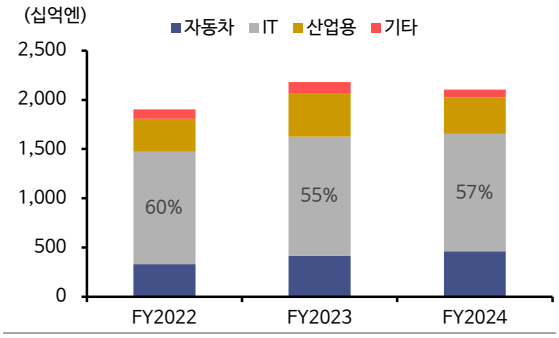
자료: 회사 자료, 신한투자증권
주: FY2025F 회사 가이던스, FY2025F* 시장 컨센서스

제품별 매출 구성



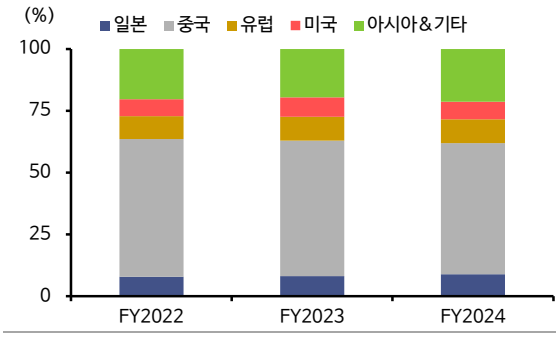
자료: 회사 자료, 신한투자증권

사업별 매출 구성



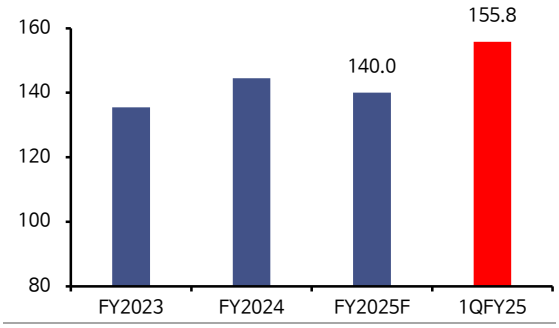
자료: 회사 자료, 신한투자증권

지역별 매출 구성



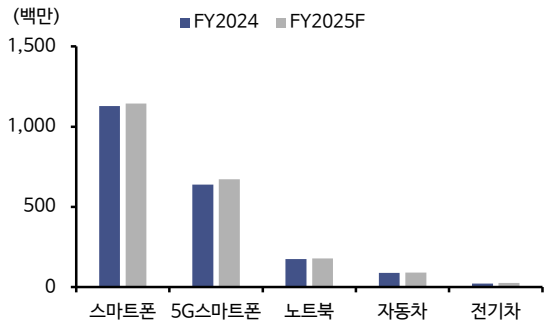
자료: 회사 자료, 신한투자증권

JPY/USD 환율



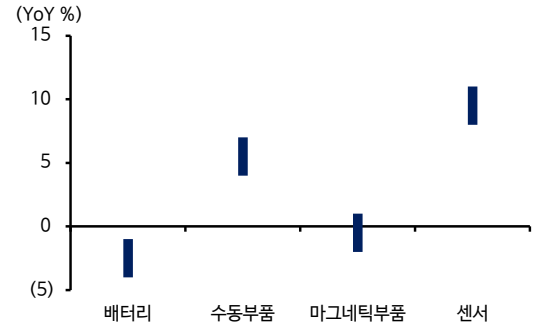
자료: 회사 자료, 신한투자증권
주: FY2025F 회사 가이던스

스마트폰, PC, 전기차 수요 전망치



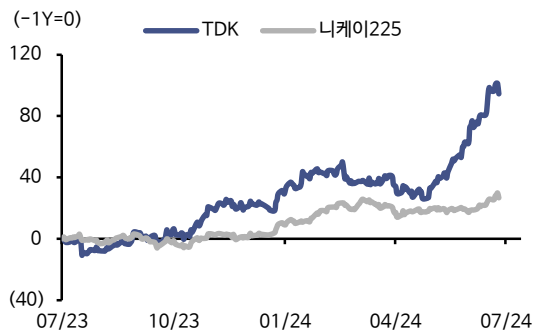
자료: 회사 자료, 신한투자증권
주: FY2025F 회사 가이던스

각 사업부별 성장 전망치



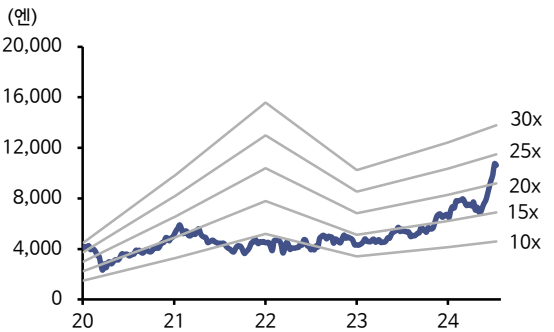
자료: 회사 자료, 신한투자증권

최근 1년 주가 추이



자료: LGES Datastream, 신한투자증권

12개월 FW PE 추이



자료: LGES Datastream, 신한투자증권

태양유전(Taiyo Yuden, 6976.JP)

태양유전은 1950년 설립된 글로벌 MLCC 4위 기업으로 10% 수준의 시장점유율을 보유하고 있다. TDK는 전체 매출 내 MLCC 매출 비중이 64%로 가장 높은 기업이다.

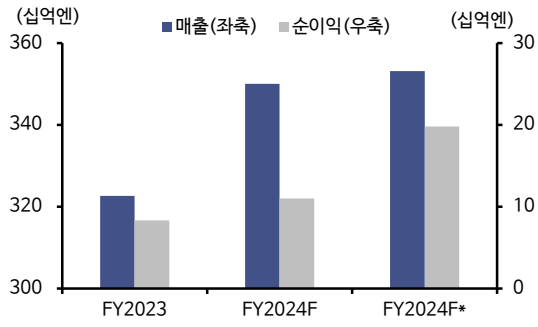
무라타와 TDK가 IT(스마트폰, PC, 태블릿)향 매출 비중이 높은 반면 태양유전은 MLCC 산업 내에서 자동차와 IT 인프라/산업용 장비(기지국, 서버, CCTV) 시장에 중점을 두고 있다. 태양유전의 중장기 경영계획에서도 자동차와 IT 인프라/산업용 장비 시장의 매출 비중을 50% 이상 유지하는 것을 목표로 하고 있다. FY23 자동차와 IT 인프라/산업용 장비향 매출 비중은 48%인 반면, 스마트폰향 매출 비중은 31% 이다. 스마트폰과 IT기기(태블릿, PC) 부분의 비중이 전체 매출의 45%를 차지하면서 전체 매출 내 중국의 비중이 36%로 일본 경쟁사 무라타와 TDK 대비 낮은 것이 특징이다.

3QFY23 이후 중국 스마트폰과 서버, 자동차용 MLCC 수요가 증가하면서 캐퍼시터와 인덕터 수주가 14.4%, 9.5% 증가했고, 수주 증가로 Book-to-Bill 비율도 FY22 0.88배에서 FY23 0.98배로 회복됐다. 4QFY23 가동률은 70-75% 수준이고 1QFY24 가동률은 80%을 상회할 것으로 예상된다.

태양유전은 FY24 매출은 전년대비 8.5% 증가한 3,500억엔, 영업이익은 120% 증가한 200억엔, 순이익은 32% 증가한 110억엔을 제시하였다. 자동차와 스마트폰, 서버 등의 MLCC 수요가 회복되면서 캐파시터 매출이 전년대비 15.6% 증가할 것으로 전망했다.

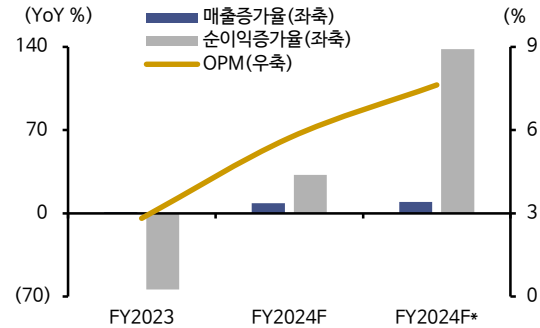
태양유전 역시 FY24(24년 4월~25년 3월) JPY/USD 환율을 145엔으로 가정했기에 1분기 양호한 실적과 함께 가이던스 상향 조정 여력이 충분히 있다.

FY24 가이던스 vs 컨센서스



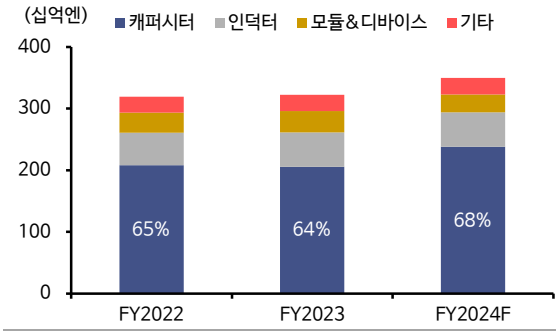
자료: 회사 자료, 신한투자증권
주: FY2024F 회사 가이던스, FY2024F* 시장 컨센서스

매출 및 순이익 증가율 & 영업마진 추이



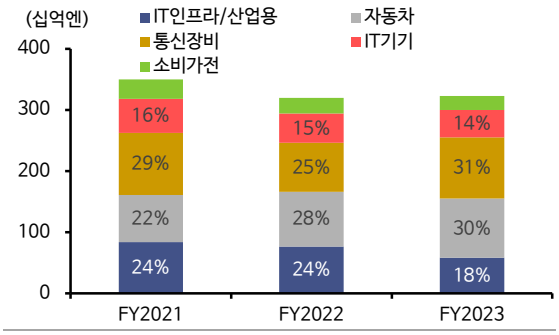
자료: 회사 자료, 신한투자증권
주: FY2024F 회사 가이던스, FY2024F* 시장 컨센서스

제품별 매출 구성



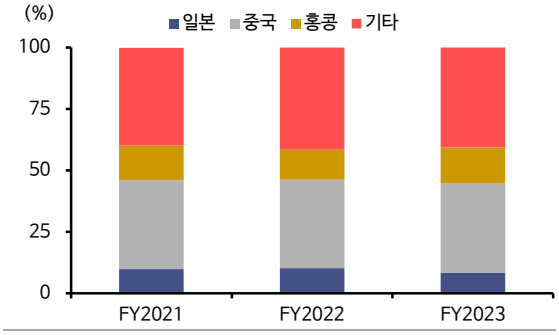
자료: 회사 자료, 신한투자증권
주: FY2024F 회사 가이던스

사업별 매출 구성



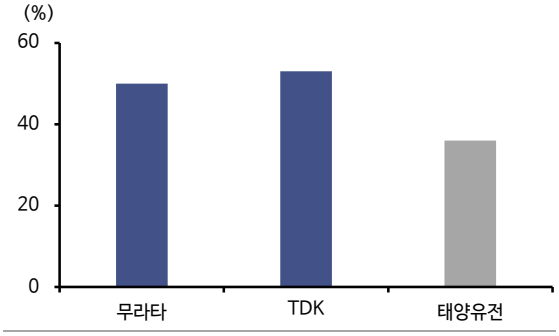
자료: 회사 자료, 신한투자증권

지역별 매출 구성



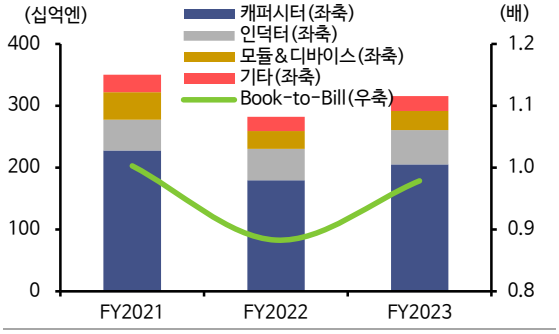
자료: 회사 자료, 신한투자증권

경쟁사 대비 낮은 중국 수출 비중



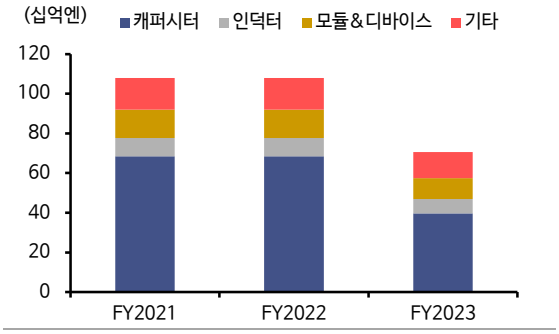
자료: 회사 자료, 신한투자증권

신규 수주 및 Book-to Bill 비율



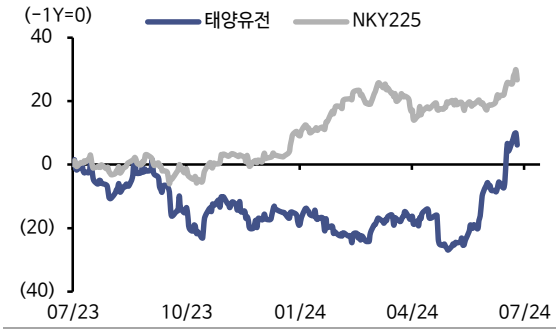
자료: 회사 자료, 신한투자증권

수주잔고 추이



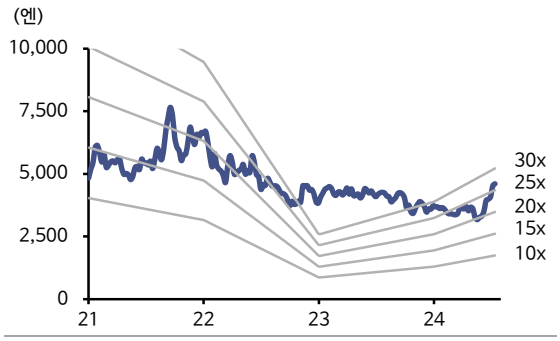
자료: 회사 자료, 신한투자증권

주가 추이



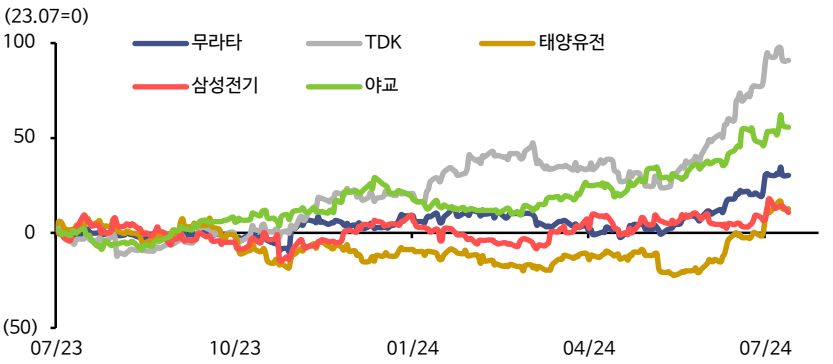
자료: LGES Datastream, 신한투자증권

12개월 FW PE 추이



자료: LGES Datastream, 신한투자증권

MLCC 기업 주가 추이 현황



자료: LGES Datastream, 신한투자증권

Compliance Notice

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

글로벌 ETF

ETF Money Move: 트럼프 트레이드 수혜 ETF

Global ETF Analyst
박우열
☎ (02) 3772-2324
✉ wooyeol.park@shinhan.com

ETF Money Move: 트럼프 트레이드

ETF Money Move: 정치 불확실성 축소가 위험선호로 연결

최근 ETF 자금 흐름 특징은 신흥국 비중 확대 추세 속 중국 ETF 거래가 많았으나 정작 인도로 순유입이 더 많다는 점이다. 대중국 압박을 공약한 트럼프 당선 확률이 올라가면서 탈중국 수혜 지역으로 인도와 일본이 부각 중이다. 불확실성으로 작용하는 선거가 인도와 유럽에서는 마무리됐고 미국에서는 예측 가능성이 올라가면서 위험자산인 하이일드 ETF로도 자금이 순유입 중이다. 트럼프 시대를 다시 준비하는 투자자들이 주목해야 할 주요 ETF를 선별해 제시한다.

트럼프 정책 2.0: 대중국 압박 강화, 대기업 규제 완화, 불법 이민 단속 강화

많은 정책 변화가 예상되지만 미국 유권자들이 가장 중요하게 생각하는 의제는 물가, 이민, 경제/일자리 문제다. 중국 때리기는 유권자들에게 인기 있는 의제이므로 민주당, 공화당 가릴 것 없지만 트럼프는 대중국 관세율 60% 일괄 적용으로 더 거센 대중국 압박을 가할 전망이다. 바이든이 했던 것은 무엇이든 폐지하려는 움직임으로 불법 이민 통제 강화에 따른 비숙련 노동 공급 축소, 친환경 정책 폐지, 암호 화폐 채굴세 부과 폐지 등으로 업종 로테이션 예상된다.

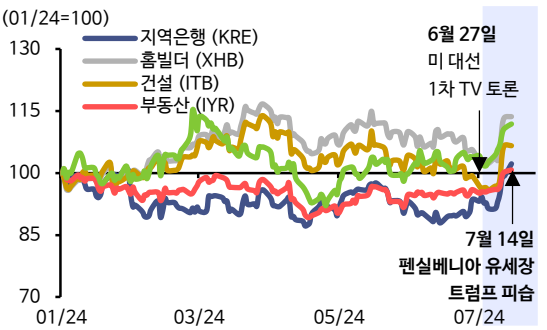
현재 진행형인 트럼프 트레이드: 홈빌더, 건설, 은행, 바이오텍, 인프라 ETF

트럼프 트레이드는 현재 진행형으로 1) 대중국 압박 강화에 따른 탈중국 도피처로 인도와 일본으로 수급 이동 2) 저임금 이민자 노동 공급 축소에 따른 물가 상승과 대규모 부채 확대에 따른 장기 금리 상승 3) 기업 감세, 대기업 규제 완화에 따른 은행주, 바이오텍 수혜 4) 리쇼어링으로 미국 내 인프라 투자 확대에 따른 인프라주 수혜 5) 바이든 정책 철회에 따른 반사 수혜로 요약 할 수 있다.

글로벌 ETF 맵: 거래강도 순서

자료: LSEG, 신한투자증권/ 주: 숫자는 월 성과, 면적은 거래강도

미 대선 1차 TV 토론 후 트럼프 트레이드 랠리



자료: LSEG, 신한투자증권

ETF Money Move: 트럼프 트레이드

ETF 자금 흐름: 트럼프 트레이드 자금이동, 인도와 일본으로 자금 순유입

최근 ETF 자금 흐름의 특징은 신흥국 비중 확대 추세 속에서 중국 ETF 거래량 증가에도 정작 인도 순유입이 많았다는 점이다. 대중국 압박 강화를 공약한 트럼프의 대선 당선 확률이 상승하면서 탈중국 수혜 지역으로 인도와 일본이 부각 중이다. 불확실성으로 작용하는 정치 이벤트의 당선 예측 가능성이 크게 올라간 점은 위험선호 요인으로 하이일드 ETF로도 자금 순유입 중이다.

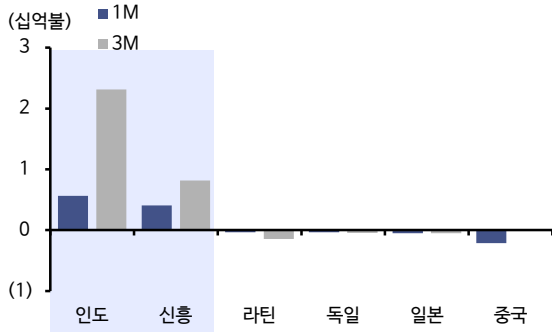
변동성 컸던 유럽 선거도 마무리 수순, 유럽 ETF는 순유입

정치 불확실성 해소가 시장 참가자들의 위험선호를 높이는 것은 미국과 인도 뿐만이 아니다. 영국, 프랑스 선거로 변동성이 확대됐던 유럽 증시도 선거가 끝났다는 사실로 시장이 안도하면서 유럽 ETF 매수세는 증가 추세다. 영국 ETF 수요는 특히 4년래 최대치를 기록, 연초 이후 19억 달러의 순유입을 기록했다.

ETF 발행 시장 및 주요 수급 이동

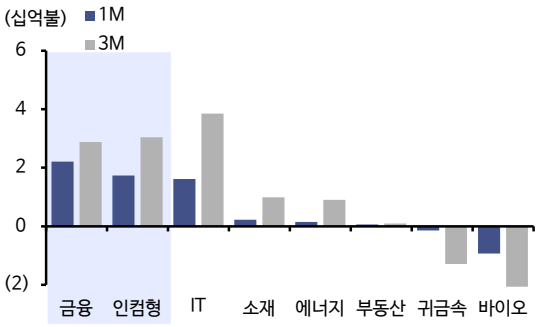
트럼프 트레이드 중 뚜렷한 순유입을 기록하고 있는 것은 금융이다. 단순지수/인버스/레버리지형을 제외한 ETF 순유입 최상위권에 금융(XLF)과 다우존스(DIA) ETF가 위치한 것은 다소 이례적이다. 다우존스는 금융, 헬스케어 비중이 다른 지수보다 높은데 둘 다 트럼프 수혜 업종으로 분류되는 탓이다. ETF 발행시장에서는 여전히 옵션인컴 발행과 거래 증가로 인컴 ETF도 순위권을 기록했다.

주식형 ETF 자금 이동: 국가별 (미국 제외)



자료: LSEG, 신한투자증권

주식형 ETF 자금 이동: 업종별 (미국)



자료: LSEG, 신한투자증권

미국 상장 ETF: 펀드 플로우 TOP 10

순위	티커	ETF명	자산구분	1M	3M
1	XLF	Financial Select Sector SPDR Fund	Equity	1610.8	1722.4
2	DIA	SPDR Dow Jones Industrial Average ETF Trust	Equity	1403.8	(210.0)
3	VXUS	Vanguard Total International Stock Index Fund	Equity	1233.8	3038.0
4	VGT	Vanguard Information Technology Etf	Equity	1196.7	2408.9
5	IWD	Ishares Trust Russell	Equity	886.5	1139.4
6	SCHF	Schwab International Equity ETF	Equity	765.6	1200.5
7	IJH	iShares Core S&P Mid-Cap ETF	Equity	764.8	1706.1
8	XLI	Industrial Select Sector SPDR Fund	Equity	668.8	310.3
9	VT	Vanguard Total World Stock Index Fund	Equity	660.9	674.6
10	IWF	Ishares Trust Russell 1000	Equity	619.6	742.3

자료: LSEG, 신한투자증권
주: 레버리지/인버스/단순지수형 제외 주식형만 비교, 단위: $1M

미국 상장 ETF: 펀드 플로우 Bottom 10

순위	티커	ETF명	자산구분	1M	3M
1	VO	Vanguard Mid-Cap Index Fund	Equity	(2073.5)	863.0
2	VOE	Vanguard Mid-Cap Value Index Fund	Equity	(644.6)	(32.2)
3	VBK	Vanguard Small-Cap Growth Index Fund	Equity	(624.3)	299.0
4	VTWO	Vanguard Russell 2000 ETF	Equity	(547.2)	(1642.3)
5	IWB	iShares Russell 1000 Index Fund	Equity	(430.6)	(729.4)
6	XLV	Health Care Select Sector SPDR	Equity	(312.6)	(652.7)
7	KWEB	KraneShares CSI China Internet ETF	Equity	(278.5)	(397.7)
8	IBB	iShares Biotechnology ETF	Equity	(268.6)	(371.0)
9	SPYG	SPDR Portfolio S&P 500 Growth ETF	Equity	(260.7)	1633.9
10	NUGO	Nuveen Growth Opportunities ETF	Equity	(252.2)	(387.8)

자료: LSEG, 신한투자증권
주: 레버리지/인버스/단순지수형 제외 주식형만 비교, 단위: $1M

트럼프의 부활이 상징하는 것: 대안적 세계관과 실용적 합리성

세계관 분열 가속화되며 정치 양극화 심화

정치 토론의 장으로써 디지털 공간 확대, AI 알고리즘 양성 피드백 강화로 세계관의 분열은 정해진 수순이었다. 같은편의 의견은 알고리즘 추천으로 강화되지만 반대편은 손쉽게 차단할 수 있다. AI 기반 가짜 정보와 영상 생성이 현실화 되며 민주주의 기반이 후퇴하고 있다. 단지 의견이 다른 게 아니라 전혀 다른 사실을 믿기 때문에 건전한 토론 자체가 성립할 수 없다. 바이든과 트럼프의 1차 대선 토론이 서로에 대한 인신 공격과 거짓말쟁이라는 비방으로 끝난 이유다.

대안 세계관: 가짜 뉴스를 믿는 편이 더 나은 이유

트럼프 지지자들은 왜 멕시코와 중국의 저임금 노동자들이 미국인의 일자리를 뺏는다고 생각할까? 저소득층에서 태어났고 교육 수준이 낮은 유권자 입장에서 능력주의 세계관 아래 성공하지 못한 것이 본인 탓이라고 생각하는 것은 괴롭다. 하지만 트럼프가 제시하는 대안적 세계관으로 이들의 삶이 힘든 이유를 외부의 탓으로 돌릴 수 있게 해주기 때문에 이 쪽을 믿는 것이 더 낫다.

실용적 합리성: 화석 연료를 캐는 것이 지역 경제에 도움이 되기 때문

대안적 세계관의 신봉자들에게는 나름의 실용적 합리성도 있다. 화석 연료 산업이 지역 경제의 중요한 역할을 차지하는 지역이 공화당 텃밭인 것은 우연이 아니다. 기후 변화에 대한 과학적 증거가 아무리 많이 쌓인다고 해도 이들은 기후 변화를 진지하게 생각하지 않을 것이다. 화석 연료를 퇴출하는 것은 이들 지역 경제의 성장과 일자리에 도움되지 않기 때문이다.

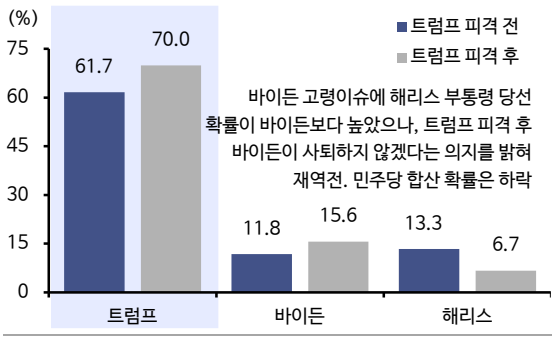
크게 올라간 대선 예측가능성 자체가 시장에 호재

트럼프의 부활은 정치적 분열과 지정학적 갈등 심화를 상징하지만 역설적이게도 시장은 트럼프 당선 가능성 상승에 환호 중이다. 인도 선거가 끝났을 때, 유럽이 프랑스와 영국 선거로 삐끄덕댈 때도 결국 선거가 끝났다는 사실 자체가 불확실성 축소로 작용했다. 1차 대선 토론에서 바이든의 고령 문제가 부각된 이래로 시장의 위험선호 수준은 더 높아지고 있다. 호불호와 무관하게 트럼프의 당선 가능성이 높아질수록 정책 변화를 예측하는 것은 쉬워지기 때문이다.

대선 예측 가능성 상승은 불확실성 완화 요인

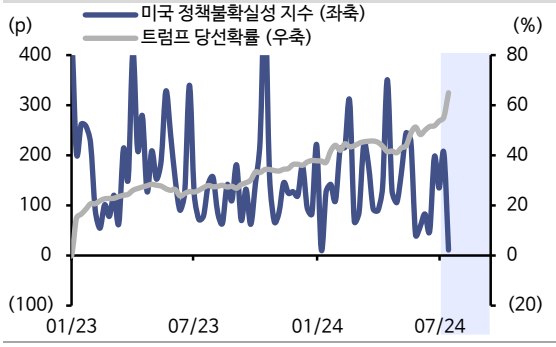
트럼프는 불확실성의 화신으로 트럼프 1기 정책 불확실성은 그 어떤 행정부 때보다 높았다. 그럼에도 트럼프 당선 가능성이 크게 올라가고 있는 지금 정책 불확실성 지수는 하강 중이다. 코로나 충격이 증시에 두 번 오지 않았듯 뭐든지 익숙해지면 예측가능한 불확실성이 된다. 트럼프의 당선 가능성이 높아졌다면 그에 맞춰 대비하면 될 뿐이므로 트럼프 2.0 시대의 변화와 대응 전략을 제시한다.

트럼프 당선 확률 변화



자료: Oddschecker, 신한투자증권 /주: 베팅액 기반 확률값 역산

대선 예측 가능성 상승은 불확실성 완화 요인



자료: Bloomberg, 신한투자증권

트럼프 정책 2.0: 대중국 압박 및 이민 단속 강화

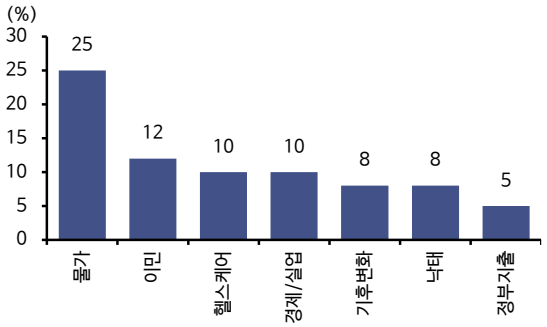
대중국 압박 강화 공통, 무엇이든 바이든이 했던 것은 폐지

많은 정책 변화가 예상되나 미국 유권자들이 가장 중요하게 생각하는 의제는 물가, 이민, 경제 문제다. 중국 때리기는 유권자들에게 인기 있는 의제로 민주당, 공화당 가릴 것 없지만 트럼프는 대중국 관세율 60% 일괄 적용으로 더 거센 대중국 압박을 가할 것이다. 바이든이 했던 것은 무엇이든 폐지하려는 움직임으로 친환경 후퇴, 암호 화폐 채굴세 부과 폐지에 따른 업종 로테이션이 예상된다.

트럼프 이민/관세 정책의 물가, 고용 영향

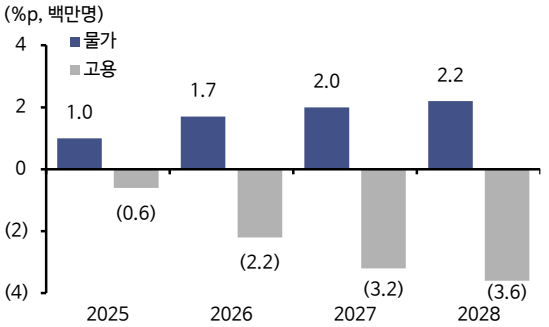
트럼프의 관세 정책과 불법 이민 통제 강화에 따른 노동 공급 축소는 고용 감소와 물가 상승으로 이어진다. Moody's 전망치에 따르면 트럼프 2.0 시대 트럼프 이민/관세 정책의 효과는 첫 해 물가와 실업을 1.0%p, 60만명씩 증가시키기는 것으로 시작해 임기가 끝날 때는 누적 2.2%p, 360만명을 증가시킨다.

2024 美 대선 주요 의제: 물가, 이민 부각



자료: YouGov, 신한투자증권 / 주: 유권자 지지 비중

트럼프 이민/관세 정책의 물가, 고용 영향 (누적)

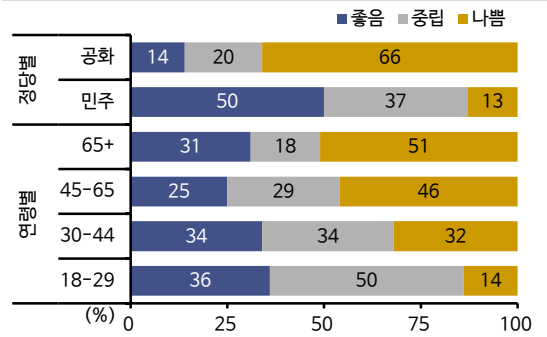


자료: Moody's, 신한투자증권 / 주: 바이든 당선시 대비 차이

이민이 핵심 이슈로 부상하면서 바이든도 단속 강화로 선회

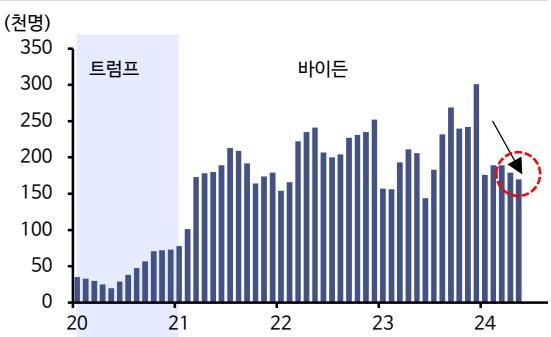
YouGov 설문에 따르면 젊은 민주당 지지자일수록 이민이 미국 경제에 좋다고 응답했다. 바이든 재임 시절 미국 불법 이민 숫자가 크게 증가하면서 코로나 충격 기간 저임금 노동자를 공급해주는 효과가 있었다. 하지만 최근 들어 불법 이민으로 촉발되는 사회 문제가 부각되면서 바이든 행정부도 단속 강화로 선회하는 모습이다.

이민이 미국 경제에 좋은지 묻는 설문



자료: YouGov, 신한투자증권

미국 불법 이민 숫자: 바이든도 단속 강화로 선회



자료: US Customs Border Protection Agency, 신한투자증권

인프라 지출 확대는 공통이나 인프라 범위에 견해 차이

인프라 지출 확대는 공통

양당 공통 정책으로 미국 내 열악한 인프라를 확충하려는 것은 초당적 지지를 받는다. 미국 인프라 경쟁력이 열위에 있다는 지적이 꾸준히 있었고 공급망 교란을 겪은 후 인프라 확충에 양당에 동의한 상황이다. 특히 트럼프는 리쇼어링 정책으로 미국 내 인프라 투자 지출을 크게 높일 계획으로 수혜 전망이 뚜렷하다.

공화당은 포괄적 인프라는 투자하지 않을 것

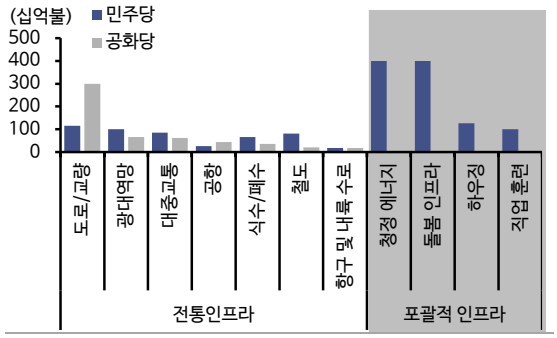
다만 어디까지를 인프라 투자의 범위 볼 것이냐에 대해서 상당한 차이가 있다. 공화당은 청정에너지, 돌봄 인프라, 하우징 등 포괄적 인프라보다는 전통 인프라 투자에 집중할 계획이기 때문이다. 더 나아가 트럼프는 오바마 케어 폐지 당시와 유사하게 대통령 행정명령을 통한 IRA 무력화를 시도할 가능성이 있는데 이는 IRA에 포함되는 포괄적 인프라에 대해서는 악재가 될 수 있다.

인프라의 범위를 어디까지 볼 것인가

	장점	단점
전통 인프라 (공화당)	개선된 교통 효율, 비용 절감 등 직접적 혜택	기후 변화 등 더 넓은 사회적 필요를 간과
	건설 및 관련 분야에서 일자리 창출	제한된 범위로 포괄적인 성장 제공 못함
	초당적인 지지를 얻어 법안 통과가 용이	교통 증가 및 환경 파괴 가능성
	재정 절약 및 제한된 정부 개입	미래 필요에 대한 혁신성과 적응력이 부족
포괄적 인프라 (민주당)	기후 변화, 평등, 건강 등 다양한 문제 해결	초기 비용이 높고 국가 부채 증가 가능성
	건설뿐 아니라 다양한 분야 일자리 창출	정당 간 갈등 및 입법 장애 발생 가능성
	취약 계층 지원	여러 정책에 자금이 너무 분산될 위험

자료: 언론 자료, 신한투자증권

공화당은 포괄적 인프라는 투자하지 않을 계획

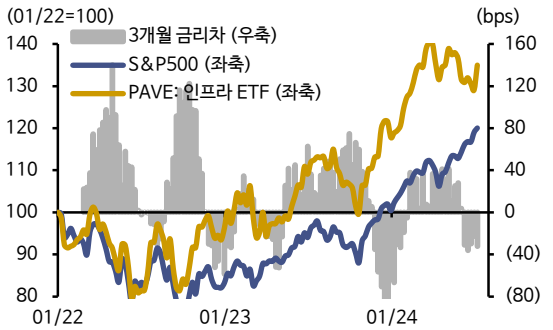


자료: 언론 자료, 신한투자증권

최선호 인프라 ETF는 PAVE, 그러나 금리 민감도 높음

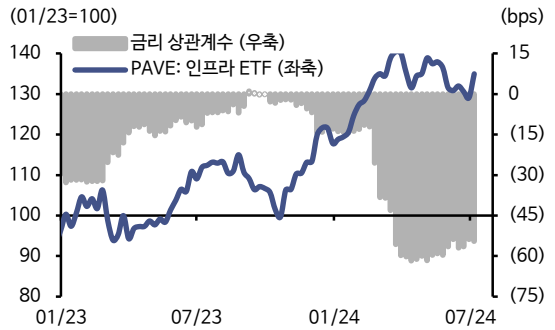
주요 인프라 ETF 유니버스 중 가장 거래가 활발하고 성과가 우수한 것은 PAVE ETF다. 다만 금리 변화와 뚜렷한 역의 상관관계를 갖는데 24년도 들어서 그 기조가 더 심화되고 있다. 따라서 인프라 투자 수혜 이상으로 시장 금리 방향성도 중요하다. 트럼프 정부의 재정 지출 확대 전망에 장기 금리가 상승하면서 최근 성과는 보합권을 유지하고 있다.

금리 변화와 역의 상관관계를 가진 인프라 ETF



자료: LSEG, 신한투자증권

금리와 역의 상관관계는 24년 들어 강화



자료: LSEG, 신한투자증권

현재 진행형인 트럼프 트레이드 수혜주 선별

트럼프 트레이드 아이디어

트럼프 트레이드는 현재 진행형으로 1) 대중국 압박 수위 강화에 따른 탈중국 도피처로써 인도와 일본으로 수급 이동 2) 저임금 이민자 노동 공급 축소에 따른 물가 상승과 대규모 부채 확대에 따른 장기 금리 상승 3) 기업 감세, 대기업 규제 완화에 따른 은행주, 바이오텍 수혜 4) 리쇼어링으로 미국 내 인프라 투자 확대에 따른 인프라주 수혜 5) IRA 철폐 등 친환경 정책 후퇴에 따른 신재생 에너지 약세 및 반대 급부로 원유 채굴 등 전통 에너지 강세로 정리할 수 있다.

트럼프 주요 정책에 따른 수혜주 및 ETF 유니버스

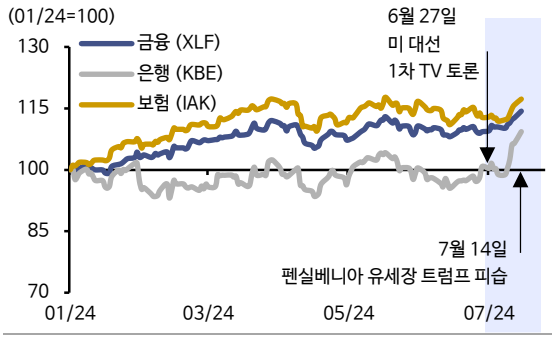
정책	업종	내용	수혜주	수혜ETF
대기업 규제완화, 감세	은행	금융 규제 완화, 세금 감면, 대형 M&A 규제 완화로 인한 딜 증가	JP모건	XLF
	의료보험	의료개혁에 따른 민간 보험사 역할 확대	유나이티드헬스	IAK
	제약바이오	약가 인하 리스크 축소 및 규제 완화	일라이릴리, 머크	XLV, OZEM
불법 이민 단속 강화	감옥 운영	반이민 정책 강화로 감옥 운영 및 구금 센터 수요 증가	지오그룹, 코어시빅	
대중국 압박 강화	자동차/철강	대중국 관세 인상에 미국 내 전통 산업 반사 수혜	포드,GM,뉴코어	FTXR
	미국 농업	관세 인상으로 중국산 농산물 가격 경쟁력 하락에 따른 반사 수혜	디어	MOO
	인프라/건설	리쇼어링에 따른 미국 내 인프라 투자 증가	이튼, 캐터필러	PAVE, GRID
	탈중국 지역	대중국 압박 심해지며 일본, 인도 등 포스트 차이나 지역 부각	일본, 인도	EWJ, INDA
바이든 정책 철회(ABB: Anything but Biden)	전통 에너지	IRA 등 신재생 에너지 정책 폐지 및 적극적 화석연료 채굴	세브런,엑슨모빌	XLE
	암호화폐	코인 채굴 전력 사용에 채굴세 부과를 시도한 바이든 정책 폐지	코인베이스	WGMI,IBIT

자료: 신한투자증권

트럼프 트레이딩 ETF

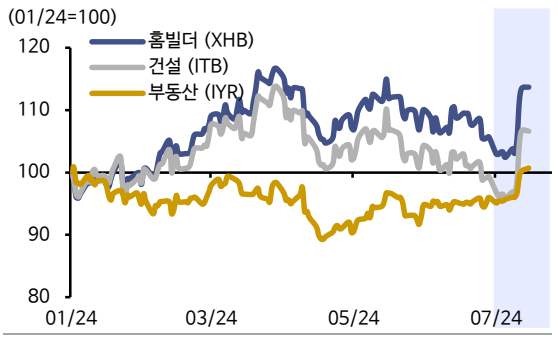
감옥 운영 등 일부 마이너 투자 아이디어를 제외하면 대부분의 트럼프 트레이딩 전략은 ETF로 구현 가능하다. 바이든 노령 이슈가 부각됐던 1차 TV 대선 토론을 트리거로 주요 트럼프 트레이딩 ETF가 반등 중이다. 주요 ETF는 대기업 규제 완화 대표 업종인 금융, 은행, 보험 ETF와 미국 인프라 재건에 따른 홈빌더/건설/부동산 ETF다. 그 외에도 탈중국, 인프라, 바이오텍, 암호화폐 등 주요 트럼프 트레이딩 ETF를 유니버스로 정리해 제시한다.

수급 순유입 중인 금융/은행/보험 ETF 급등



자료: LSEG, 신한투자증권

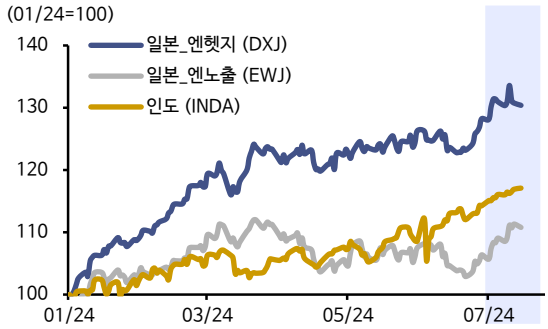
홈빌더/건설/부동산 ETF 급등



자료: LSEG, 신한투자증권

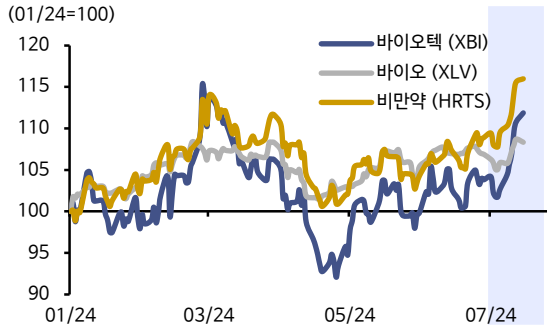
트럼프 트레이드 ETF 유니버스

트럼프 트레이드 ETF ① 탈중국: 인도, 일본



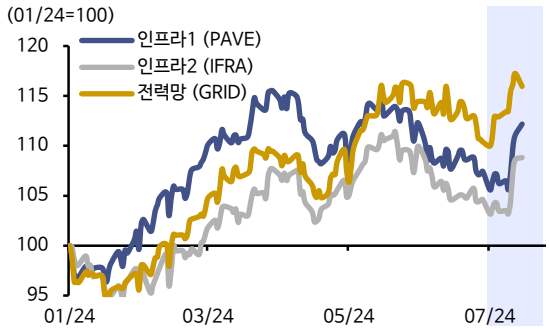
자료: LSEG, 신한투자증권

트럼프 트레이드 ETF ② 바이오텍, 비만약



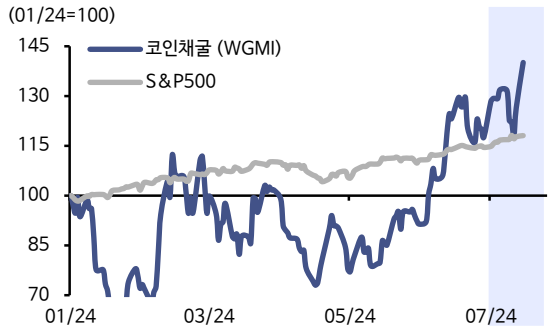
자료: LSEG, 신한투자증권

트럼프 트레이드 ETF ③ 인프라



자료: LSEG, 신한투자증권

트럼프 트레이드 ETF ④ 암호화폐



자료: LSEG, 신한투자증권

트럼프 트레이드 ETF 유니버스: 세부 테마

테마	세부테마	티커	ETF명	지역	TER (%)	벤치마크	샤프 (%)	IR (%)	수익률 (1Y)	표준편차	거래금액 (1M)	거래량 (1M)
대기업	금융	XLF	Financial Select Sector SPDR Fund	US	0.09	Financial Select Sector TR	0.3	(1.1)	26.5	15.7	1,390,722	36,097
규제완화	은행	KBE	SPDR KBW Bank Etf	US	0.36	S&P Banks Select Industry TR USD	0.2	0.6	35.3	29.6	65,155	1,383
감세	보험	IAK	iShares U.S. Insurance ETF	US	0.39	Dow Jones U.S. Select Insurance TR	0.5	0.4	35.5	12.5	6,975	81
	바이오	XLV	Health Care Select Sector SPDR	US	0.09	Health Care Select Sector TR	0.1	0.2	14.5	11.3	899,589	6,154
	비만약	OZEM	Roundhill GLP-1 & Weight Loss ETF	US	-	Index is not provided by Management Company	-	-	12.3	-	1,569	67
대중국	자동차	FTXR	First Trust Nasdaq Transportation ETF	US	0.6	Nasdaq US Smart Transportation TR USD	(0.0)	0.2	7.0	21.7	109	4
압박강화	미 농업	MOO	VanEck Agribusiness ETF	Global	0.53	Index is not available on Lipper Database	(0.3)	(0.6)	(2.9)	18.4	2,865	47
	인프라	PAVE	Global X US Infrastructure Development ETF	US	0.47	Indxx US Infrastructure Development USD	0.2	0.2	22.1	21.3	38,502	1,114
	전력망	GRID	First Trust NASDAQ Cln Edge Smart Grid Infra	Global	0.57	NASDAQ Clean Edge Smart Grid TR	0.1	(0.2)	14.1	23.5	14,502	122
탈중국	일본	DXJ	WisdomTree Japan Hedged Equity Fund	Japan	0.48	WisdomTree Japan Hedged Equity CR USD	0.7	0.5	45.9	12.0	102,161	755
	인도	INDA	iShares MSCI India ETF	India	0.65	MSCI India NR USD	0.6	(0.7)	28.3	9.7	199,965	5,453
바이든	에너지	XLE	Energy Select Sector SPDR Fund	US	0.09	Energy Select Sector Index	0.2	0.3	16.8	15.0	1,007,921	12,966
정책철회	코인채굴	WGMI	Valkyrie Bitcoin Miners ETF	Global	0.75	-	0.1	0.1	46.1	97.1	8,783	465
(ABB)	암호화폐	IBIT	iShares Bitcoin Trust	US	-	CME CF Bitcoin Reference Rate	-	-	35.7	-	743,519	24,388

자료: LSEG, 신한투자증권

Compliance Notice

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

반가운 금리 인하, 중요한 것은 분양 실적

2024년 7월 17일

중립 (유지)

김선미 연구위원
✉ sunmi.kim@shinhan.com

신한생각 한샘 최선호주 유지. 단기적으로는 GS건설 매력적

강화된 금리 인하 전망 하에 건설업종 단기 주가 반등 기대 가능한 시점. 그러나 건설사 실적 회복의 핵심변수인 신규분양이 더뎌진 만큼 지속성은 낮을 가능성. 3Q 분양 정상화 확인 전까지는 한샘 최선호(거래량 회복 수혜), HDC현대산업개발 차선호(NPL 투자 기회) 관점 유지. GS건설, 대표 주택업체로서의 투자심리 개선 및 GS이니마 유동화에 따른 지분가치 재평가 가능성 기반 단기 주가 반등 기대되나, 시장 기대보다 더딜 신규수주 회복 속도 고려 시 트레이딩 관점으로 대응 권고

가시화되는 금리 인하, 건설업종 주가 반등 가능한 시점

7/12일 이후 건설업종 주가 4.9% 반등, KOSPI 대비 5.8% 아웃퍼폼. 1) 미국 CPI 둔화 속 강해진 금리 인하 전망, 2) 주택시장 회복 기대감, 3) 트럼프 미국 대선 당선에 따른 우크라이나 재건 수혜 기대감, 4) 장기간 소외에 따른 순환매 수급 효과로 이해

건설업종 주가 단기 반등 가능한 시점. 건설업종 주가는 2022년 이후 약 36% 하락. 주가 부진을 초래한 주택시장 침체 및 실적 악화가 고금리 및 원자재가 상승에 기인한 만큼 금리 인하는 주택시장 회복 및 건설사 실적 턴어라운드로 이어질 공산이 크기 때문. 주택거래량 개선(6월 서울 실거래량 6,370건 초과로 3.5년만에 최다. 주택매매심리 상승국면 지속), 규제 완화(스트레스DSR, 신생아특례대출 대상 확대 등) 흐름도 업종 주가 상승을 지지. 최근 주가 상승에도 건설업종 PBR 0.43배로 역사적 하단 수준

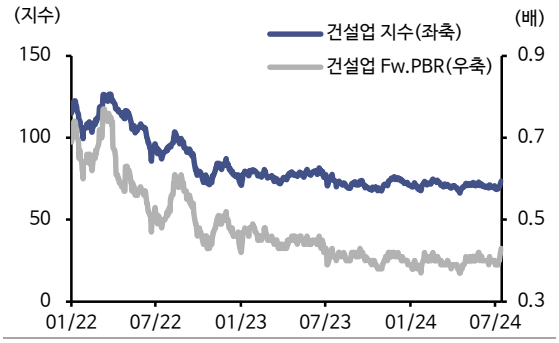
건설업종 주가 상승 지속성은 3Q 아파트 신규분양 실적이 결정

다만 건설사 주가 상승 지속 위해서는 신규분양 확대가 확인될 필요. 2025년 이후의 입주물량 축소 및 전세가 상승, 주택담보대출 금리 인하 등이 주택수요를 자극하고 있으나 건설사 실적은 신규분양에 직접적으로 연동되기 때문. 7월 15일 현재 전국 아파트 신규분양은 13.4만세대로 연간 목표 대비 39%로 둔화. 주요 건설사별로는 24(HDC현산)~46%(DL이앤씨) 수준

개인별 소득(전망) 및 대출한도에 따라 탄력적으로 변동하는 주택거래량과 달리 신규분양은 1) 금융권 대출여력 및 태도, 2) 예상 주택사업 수익성, 3) PF 구조조정 등의 기존사업 리스크 등의 영향로 인해 회복이 더딜 가능성

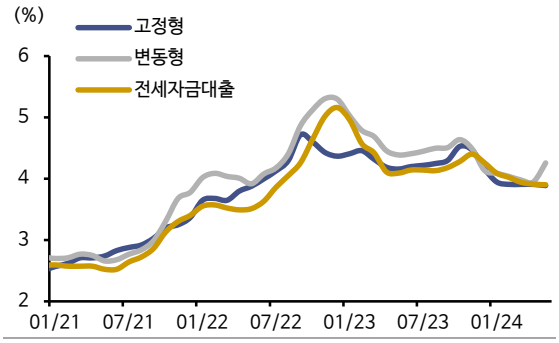
건설사 2Q24 실적은 다소 부진 예상. 공사비 상승 및 준공 전 공정률 확대로 업체별로 매출액은 양호하나 수익성 개선이 더딤(대우, 현대, DL이앤씨 등). 일부 일회성 비용도 발생(현대). 건설사 주택부문 수익성 개선 및 2025년 이후 매출 방어 위해서는 신규분양 확대가 필요. 현재 3Q 전국 아파트 신규분양 10.2만세대 공급 계획 중. 3Q 분양실적 확인 전까지는 개별 모멘텀 업체(한샘, HDC현산, 삼성E&A) 선호 유지

건설업종 주가 및 Fw.PBR



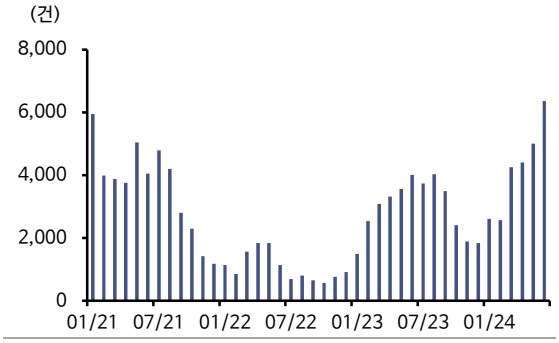
자료: QuantiWise, 신한투자증권

주택담보대출 금리



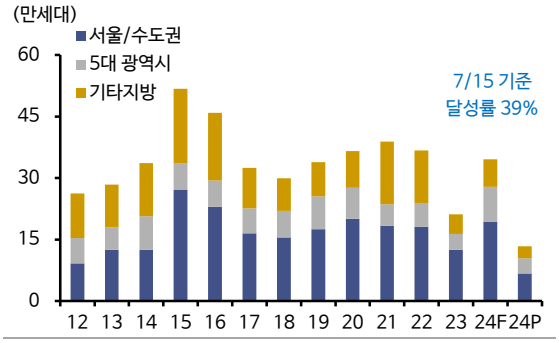
자료: 한국은행, 신한투자증권

서울 주택 매매 실거래량



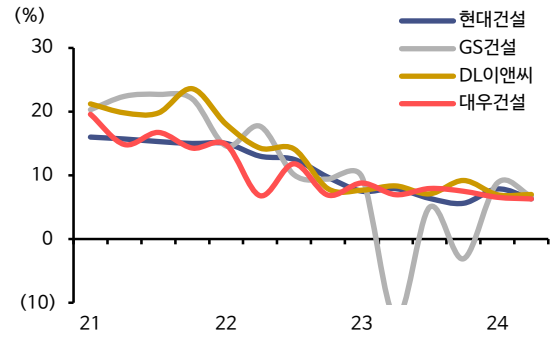
자료: 서울부동산정보광장, 신한투자증권

전국 아파트 신규분양 공급 및 계획



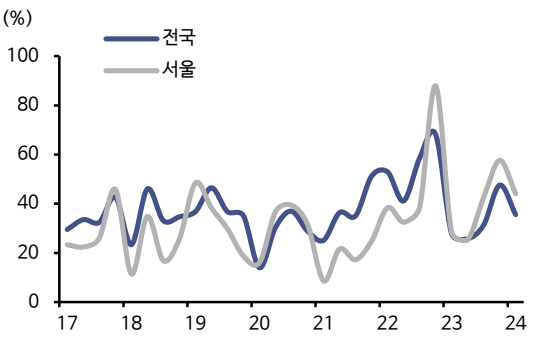
자료: 부동산114, 신한투자증권

주요 건설사 주택부문 수익성



자료: 각 사, 신한투자증권

총 주택수요(신규분양 + 기존주택) 내 실거래 비중



자료: 부동산114, 국토교통부, 신한투자증권

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.

통신서비스

2Q24 Preview: 연말께는 관심 유효

2024년 7월 17일

비중확대 (유지)

김아람 선임연구원
✉ kimaram@shinhan.com

신한생각 주가재료 부족, 배당주/방어주로는 매우 편안

통신업종은 실적, 규제 이슈 없어 언제든 편하게 배당주/방어주로 접근 가능. 다만 주가 모멘텀은 시장 추세 둔화 예상되고 주주총회 시즌 앞둔 연말께나 부각될 것(배당기준일 변경으로 4Q24/1Q25 배당기준일 25년 3월일 가능성 높음). 그전까지는 주가 재료 부족, 5~6%대 배당이 하방 지지 요소

2Q24 Preview: 2분기 실적도 편안

2Q24 통신 3사 영업이익은 컨센서스에 부합~소폭 상회할 전망. 아직까지는 유무선 업황 둔화보다 영업비용, 저수익사업 정리 통한 비용 통제 효과 큼. 연말까지 실적 측면에서 부각될 만한 우려사항 없음. 기업별로는 SK텔레콤이 그룹 기조에 맞춰 수익성 강화에 힘쓰고 있으며(OI·Operation Improvement), KT가 태양광에너지/로봇 단말기 유통/메타버스 등 원가 비중 높은 사업 효율화 중. LG유플러스는 고정비 부담에 4Q24는 되어야 이익 성장 가능하겠음(4Q23부터 고객관리시스템 상각비 +200억원/분기)

이슈 점검: 최소 현상 유지, 밸류업은 +α

① 밸류업: 정부 정책만 놓고 보면 수혜 제한적. 밸류업 인센티브의 핵심은 주주환원을 '확대'하는 기업/투자자에 세제혜택을 주는 것인데 통신 3사는 업황 둔화, 이미 높은 주주환원율로 24/25F 주주환원 확대 여력 제한적. 밸류업에 대한 관심이 배당주 전반으로 확대될 수 있다면 긍정적. 24F 배당수익률 SK텔레콤 6.6%, KT 5.5%, LG유플러스 6.7%, 자사주 소각 포함시 KT 총주주수익률 8.2%

② 제4이통사 실패: 과기부는 1H25 서비스 예정이었던 제4이통사 스테이지엑스의 28Ghz 주파수 할당 취소 결정. 6월말부터 청문회 진행중

③ 단통법: 6/19 이재명 민주당 대표 단통법 폐지 찬성 입장 발표하며 관련 이슈 재부각. 정부도 〈역동경제 로드맵〉에 단통법 폐지 포함하며 의지 보였지만 방통위원장 부재, 여야간 세부 이행방안 시각차 등에 연내 폐지 여부 및 추후 시장 운영 방향성 좀 더 지켜볼 필요. 최근 3사간 마케팅 경쟁은 완화 추세

④ 주파수 경매: 과기부는 7월중 디지털 스펙트럼 플랜 발표 예정. 언론 및 회사에 따르면 통신 3사가 3.7Ghz 대역을 추가 할당 받을 가능성은 낮음

3사 모두 확신의 배당주/방어주, Top Pick KT 유지

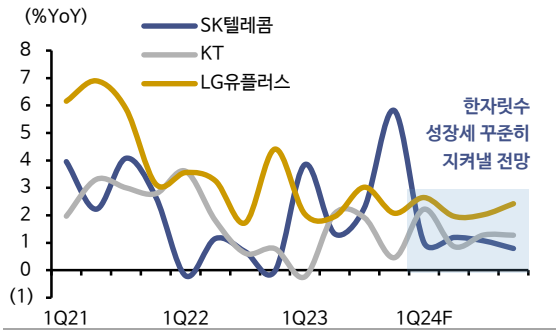
배당주/방어주 컨셉에서 3사 모두 무난. 25년까지 보여줄 수 있는 스토리가 가장 많은 KT Top Pick 유지. 비통신 사업이 순항중이고 1H25 일회성 부동산 수익(9천억원, 이익률 30%+) 주주환원 활용 의지 긍정적

2Q24 Preview – 컨센서스 부합~소폭 상회

	2Q24F	1Q24F	%QoQ	2Q23	%YoY	컨센서스	%Gap	상회/하회
SK텔레콤	510.7	498.5	2.4	463.4	10.2	497.0	2.7	↑
KT	534.9	506.5	5.6	576.1	(7.1)	531.8	0.6	-
LG유플러스	250.3	220.9	13.3	288.0	(13.1)	255.1	(1.9)	-

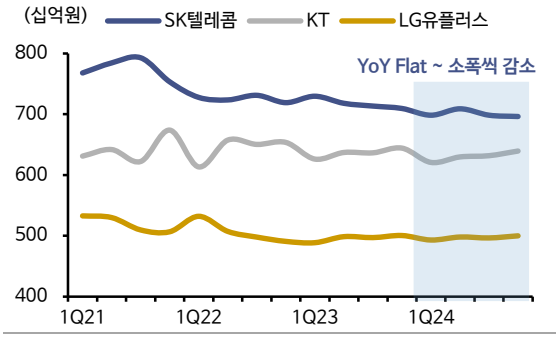
자료: 회사 자료, 신한투자증권

유무선 업황 둔화되지만 매출액 성장은 지속



자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정
주: SK텔레콤은 연결, KT/LG유플러스는 별도 기준으로 계산

[무선] 3사간 마케팅 경쟁 세지 않음



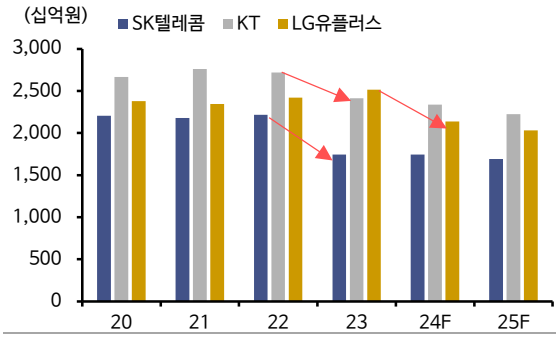
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

[전기료] 제반비용 물가 상승 영향 피할 수 없지만

(원/KWh, 십억원, %)	19	20	21	22	23
전기요금단가	107	107	105	119	156
(%YoY)		0.7	(1.8)	12.6	31.2
SK텔레콤	320	341	263	301	401
(%YoY)		6.4	(22.8)	14.5	33.1
KT	333	361	364	368	545
(%YoY)		8.4	1.0	1.1	47.9
LG유플러스		245	255	298	397
(%YoY)			3.9	17.2	33.2

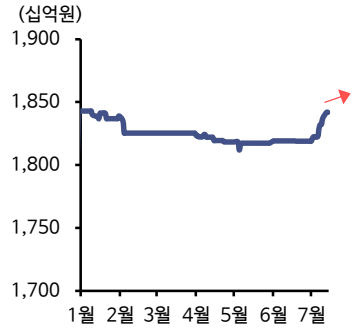
자료: 전력통계월보, 회사 자료, 신한투자증권
주: 전기요금단가는 월평균 산업, 전기료는 연결 기준
SK텔레콤 수도광열비, KT 전력수도비, LG유플러스 전력료

[CapEx] 감가비 하향 안정화로 비용 버퍼 확보



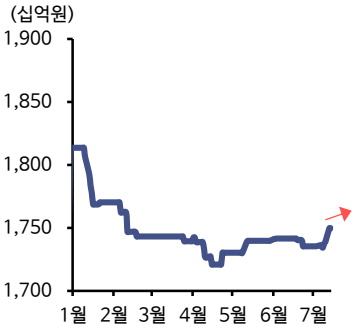
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

SK텔레콤 24년 영업이익 컨센서스



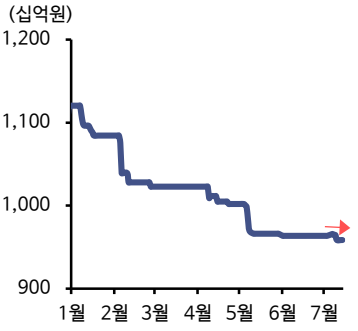
자료: QuantiWise, 신한투자증권

KT 24년 영업이익 컨센서스



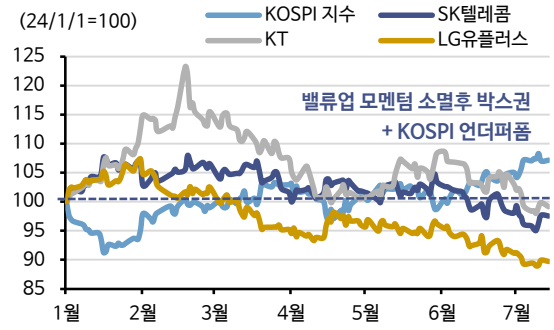
자료: QuantiWise, 신한투자증권

LG유플러스 24년 영업이익 컨센서스



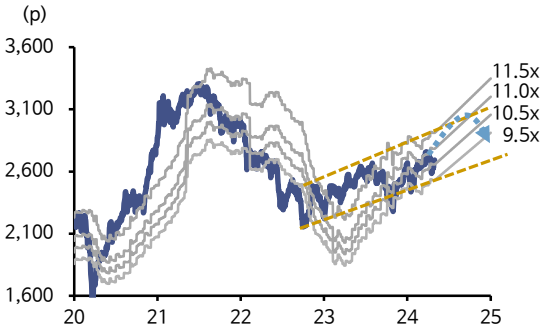
자료: QuantiWise, 신한투자증권

통신 3사 상대주가 추이 및 전망



자료: QuantiWise, 신한투자증권

신한 KOSPI 전망: 편안할 3분기, 불편할 4분기



자료: 신한투자증권 주식전략팀 하반기 전망
주: 4분기 1) 환율 실적 효과 정점, 12MF EPS 증가율 하락
2) 제조업 재고 순환 종반부, 수출 모멘텀 정점
3) 미국 대선 전후 정책 불확실성, 재정 이슈 부상
4) 미 고용과 소비 모멘텀 4분기 둔화 가능성

[배당수익률이 6% 이상 KOSPI 종목] ① 덜 올랐고, ② 주요 고배당 종목과의 배당수익률 격차 축소됨

(십억원, %)		배당수익률	주가수익률	현금배당액			배당성향		ROE	
기업명	시가총액	24년	YTD	23년	24년	(%YoY)	23년	24년	23년	24년
동국제강	480	9.8	(19.7)	34.7	47.1	35.9	24.4	30.2	NA	8.8
현대해상	3,080	8.1	11.1	161.8	249.3	54.1	26.6	20.8	7.8	19.0
케이카	635	7.9	12.5	36.6	50.0	36.7	128.9	115.5	11.8	18.5
SK디앤디	191	7.8	(65.3)	17.8	14.9	(16.1)	17.2	83.2	14.1	2.6
우리금융지주	11,020	7.7	14.2	747.3	852.7	14.1	29.8	29.1	8.1	8.8
DGB금융지주	1,343	7.7	(6.5)	91.5	103.6	13.2	23.6	26.0	6.5	6.5
지역난방공사	553	7.6	95.3	0.0	42.2	NA	NA	23.3	10.6	8.6
기업은행	11,180	7.6	18.2	784.7	850.5	8.4	29.4	30.3	8.8	8.7
BNK금융지주	2,780	7.6	20.9	164.3	211.3	28.6	25.7	26.5	6.3	7.5
한국자산신탁	373	7.3	(4.8)	26.9	27.3	1.3	20.8	37.1	13.2	6.9
바이오노트	419	7.3	(3.2)	20.4	30.6	50.0	(99.6)	172.0	(1.3)	1.1
한샘	1,443	7.0	14.6	74.7	101.7	36.1	(120.2)	134.1	(15.8)	21.7
코리안리	1,323	7.0	11.9	79.5	93.0	17.0	28.0	31.0	9.5	9.0
대신증권	870	7.0	19.8	82.1	60.9	(25.7)	61.4	39.3	4.7	5.0
아이마켓코리아	287	7.0	0.1	18.9	20.1	6.3	124.8	87.2	6.0	7.5
E1	510	6.9	19.3	29.8	35.3	18.6	14.0	31.5	13.4	7.3
스카이라이프	241	6.9	(14.2)	16.6	16.6	0.5	(16.9)	78.1	(14.3)	2.5
SGC에너지	358	6.8	(9.0)	24.5	24.5	0.0	58.1	34.5	2.0	8.7
SK텔레콤	**11,234**	**6.8**	**4.4**	**765.6**	**763.0**	**(0.3)**	**70.0**	**64.5**	**9.4**	**10.1**
제일기획	2,080	6.7	(5.0)	112.4	140.1	24.6	60.0	66.5	15.1	15.9
NH투자증권	4,280	6.7	26.5	280.8	288.3	2.7	50.5	40.1	7.5	9.4
삼성카드	4,588	6.7	22.4	266.8	306.1	14.7	43.8	49.4	7.6	7.5
삼성증권	3,938	6.7	14.6	196.5	262.4	33.6	35.9	35.8	8.5	10.8
LG유플러스	**4,305**	**6.6**	**(3.6)**	**279.4**	**283.5**	**1.5**	**44.9**	**48.4**	**7.3**	**6.7**
동국씨엠	205	6.6	(3.7)	3.0	13.5	351.3	29.5	24.9	0.0	5.5
JB금융지주	2,823	6.5	27.0	164.1	182.7	11.3	28.0	28.8	12.2	12.2
세아제강	355	6.4	(9.2)	22.4	22.7	1.3	11.9	19.0	20.7	11.4
한화생명	2,692	6.4	9.5	112.7	171.2	51.9	14.9	23.0	5.4	6.5
롯데쇼핑	1,779	6.3	(16.1)	107.4	112.8	5.0	61.6	52.5	1.6	2.1
맥쿼리인프라	5,264	6.3	(2.9)	325.8	331.2	1.6	NA	96.6	0.0	NA
KT&G	11,403	6.2	0.7	590.8	709.8	20.1	65.5	73.4	9.9	10.3
HL홀딩스	343	6.2	1.4	19.2	21.2	10.4	37.9	22.3	4.8	9.7
AJ네트웍스	206	6.1	(8.6)	12.1	12.6	3.5	73.5	38.1	4.2	7.8
한일시멘트	923	6.0	4.2	55.4	55.4	0.0	32.6	26.6	10.8	12.1
강원랜드	3,049	6.0	(10.9)	188.6	182.5	(3.2)	55.3	65.1	9.6	7.6
DB손해보험	7,653	6.0	29.2	318.2	456.9	43.6	18.3	25.2	15.7	19.8
롯데지주	2,638	6.0	(7.0)	107.3	157.4	46.6	(698.9)	249.8	1.7	2.6
...										
KT	**9,199**	**5.4**	**6.1**	**483.0**	**501.1**	**3.8**	**47.8**	**42.2**	**5.4**	**6.8**

자료: QuantiWise, 신한투자증권

Compliance Notice

- 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 KT의 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.

오리온 (271560)

하반기 매출 성장에 집중

2024년 7월 17일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	135,000 원 (유지)
✓ 상승여력	48.4%	✓ 현재주가 (7 월 16 일)	91,000 원

신한생각 소외된 K-푸드 대장, 해외 매출 성장률 반등이 Key

오리온은 높은 해외 비중(매출 64%, 영업이익 67%)으로 과거 K-푸드 대장 역할을 했으나 현재 사이클에서는 소외 중. 이는 낮아진 매출 성장률과 본업과 무관한 투자 때문. 수익성 개선보다는 제품 및 채널 경쟁력 강화에 따른 주요 법인 매출 성장률 회복이 필요

6월 실적, 네 달 연속 증익 성공했으나 아쉬운 매출

6월 국가별 전년대비 매출증감률은 한국 -4.6%, 중국 +4%, 베트남 +5.9%, 러시아 -1.8%. 전반적인 원가 부담 완화 속 영업이익은 생산량 차이에 따라 지역별로 차별화(한국 -5.1%, 중국 +9.9%, 베트남 +17%, 러시아 -4.8%). 4~6월 실적을 단순 합산한 2Q24 매출과 영업이익은 7,210억원(+0.4% YoY), 1,248억원(+6.6% YoY) 기록, 컨센서스 부합

중국 위안화 기준 매출은 1% 감소. 일부 채널 경소상 간접 판매 전환에 따른 매출 공백(할인점 -31억, 온라인 및 벌크 채널 -29억, 합계 -60억) 때문. 다만 원재료 단가 하락 및 매출 에누리 감소로 매출원가율 1%p 개선되며 영업이익률은 0.9%p 상승. 경소상 전환의 경우 온라인 및 벌크 채널은 100% 완료, 할인점 채널은 80% 완료. 하반기 채널 공백 축소 및 신제품 분포 확대 전략으로 점진적 매출 회복 계획

Valuation & Risk

목표주가 135,000원(글로벌 피어 평균 20% 할인) 유지. 현재 밸류에이션은 12M FWD PER 8.8배로 지나친 저평가 국면. 향후 신제품 출시와 채널 확장에 따른 점유율 상승, 카테고리 확장(견과바, 육포 등), 지역 확장(인도&미국 법인, 러시아 3공장 등) 가시화 시 프리미엄 구간 진입 가능

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	2,873.2	466.7	392.4	12.9	16.5	2.0	6.8	0.7
2023	2,912.4	492.4	376.6	12.2	13.9	1.6	5.5	1.1
2024F	3,167.4	560.4	398.8	9.1	13.1	1.1	3.3	1.4
2025F	3,382.0	596.8	417.4	8.7	12.2	1.0	2.8	1.4
2026F	3,618.5	657.2	458.8	7.9	12.0	0.9	2.6	1.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[음식료]

조상훈 연구위원
✉ sanghoonpure.cho@shinhan.com

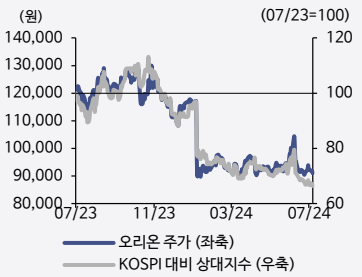
김태훈 연구원
✉ taehoon.kim@shinhan.com

Revision	
실적추정치	유지
Valuation	유지

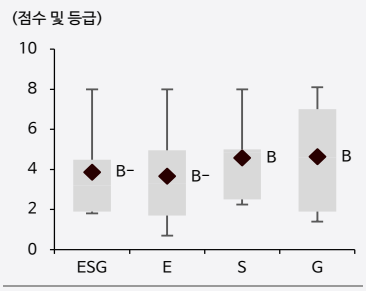
시가총액	3,597.8 십억원
발행주식수(유동비율)	39.5 백만주(56.2%)
52 주 최고가/최저가	130,000 원/89,700 원
일평균 거래액 (60 일)	27,263 백만원
외국인 지분율	27.4%
주요주주 (%)	
오리온홀딩스 외 7 인	43.8
국민연금공단	9.1

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(8.0)	(4.9)	(25.6)	(22.2)
상대	(11.4)	(13.4)	(31.8)	(27.5)

주가



ESG 컨센서스



오리온 실적 추정치 변경 비교표

	2Q24F			2024F			2025F		
(십억원, %)	변경전	변경후	변경률(%)	변경전	변경후	변경률(%)	변경전	변경후	변경률(%)
매출액	730	721	(1.2)	3,176	3,167	(0.3)	3,395	3,382	(0.4)
영업이익	122	125	2.3	558	560	0.4	597	597	(0.0)
순이익	88	89	1.7	423	425	0.5	426	426	0.0
영업이익률	16.7	17.3		17.6	17.7		17.6	17.6	
순이익률	12.0	12.4		13.3	13.4		12.6	12.6	

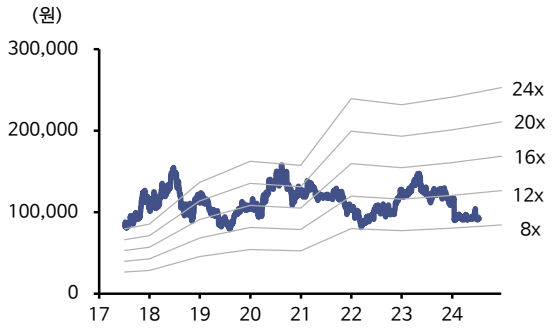
자료: 신한투자증권

오리온 월별 실적

(십억원)	24년 6월	24년 5월	23년 6월	(전월대비, %)	(전년대비, %)
매출액 총계	228.8	248.4	227.7	(7.9)	0.5
한국	85.4	96.9	89.5	(11.9)	(4.6)
중국	93.1	99.4	89.5	(6.3)	4.0
베트남	33.9	35.0	32.0	(3.1)	5.9
러시아	16.4	17.4	16.7	(5.7)	(1.8)
영업이익 총계	35.9	45.5	34.5	(21.1)	4.1
한국	12.9	17.5	13.6	(26.3)	(5.1)
중국	15.5	19.1	14.1	(18.8)	9.9
베트남	5.5	6.4	4.7	(14.1)	17.0
러시아	2.0	2.5	2.1	(20.0)	(4.8)

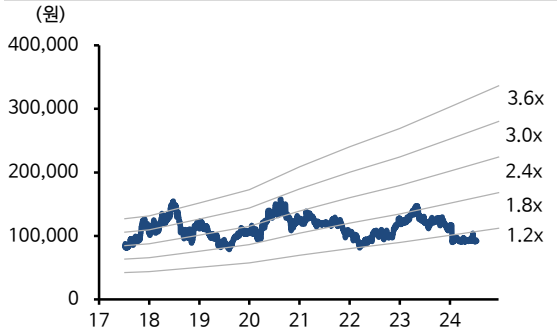
자료: 회사 자료, 신한투자증권

오리온 PER 밴드차트



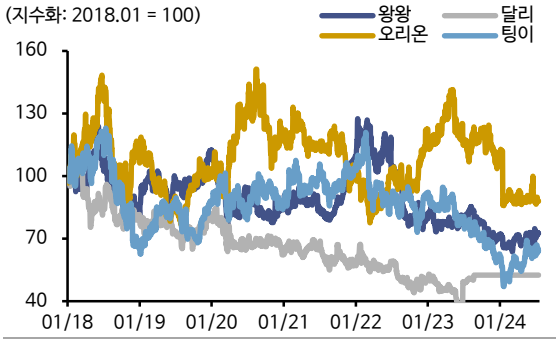
자료: QuantiWise, 신한투자증권

오리온 PBR 밴드차트



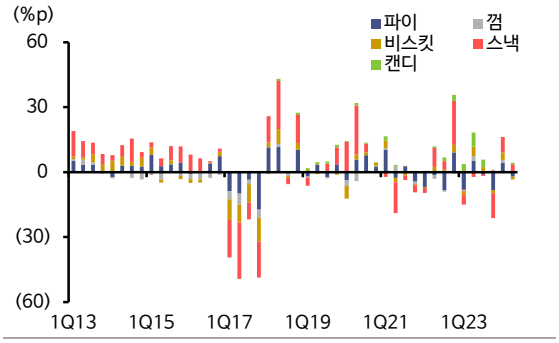
자료: QuantiWise, 신한투자증권

오리온 및 중국 PEER 주가 추이



자료: Bloomberg, 신한투자증권

오리온 제품 카테고리별 중국 매출



자료: 회사 자료, 신한투자증권

오리온 목표주가 산정 내역

구분		비고
23F 지배주주 순이익 (십억원)	399	
24F 지배주주 순이익 (십억원)	417	
발행주식 수 (천 주)	39,536	
23F-24F 수정 EPS (원)	10,348	
Target PER (배)	13.0	글로벌 제과업종 12M FWD PER 평균에 20% 할인
목표주가 (원)	**135,000**	
현재주가 (원)	91,000	
Upside (%)	48.4%	

자료: 신한투자증권

오리온 분기 및 연간 실적 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	**664**	**714**	**766**	**768**	**748**	**721**	**842**	**856**	**2,912**	**3,167**	**3,382**
국내	248	273	272	277	272	278	294	299	1,070	1,142	1,199
중국	264	297	330	288	306	296	359	322	1,179	1,283	1,344
베트남	105	96	118	157	118	98	133	176	475	525	593
러시아	48	52	48	52	51	49	57	60	200	216	247
기타 및 조정	(2)	(4)	(1)	(5)	2	0	0	0	(12)	2	0
전년대비 (%)	**1.6**	**13.8**	**3.4**	**(9.8)**	**12.7**	**1.0**	**9.8**	**11.4**	**1.4**	**8.8**	**6.8**
국내	12.9	19.8	15.3	8.4	9.5	1.6	8.0	8.0	13.9	6.7	5.0
중국	(13.4)	13.0	(1.8)	(22.4)	16.0	(0.5)	8.9	11.8	(7.5)	8.8	4.7
베트남	2.8	2.6	4.0	(4.4)	12.2	2.9	12.7	12.3	0.5	10.5	12.9
러시아	59.2	6.4	(22.2)	(24.3)	4.8	(4.8)	16.6	14.5	(4.5)	7.7	14.3
영업이익	**99**	**112**	**141**	**140**	**125**	**125**	**154**	**156**	**492**	**560**	**597**
국내	37	44	43	44	44	47	49	50	169	190	200
중국	38	51	73	59	54	56	73	60	221	244	250
베트남	16	14	22	36	19	15	23	35	87	93	107
러시아	8	8	7	9	8	7	8	11	32	34	40
기타 및 조정	(1)	(4)	(4)	(8)	(0)	0	0	0	(17)	(0)	0
영업이익률 (%)	**14.9**	**15.7**	**18.4**	**18.3**	**16.7**	**17.3**	**18.3**	**18.3**	**16.9**	**17.7**	**17.6**
국내	15.1	16.2	15.8	15.9	16.1	16.8	16.8	16.8	15.8	16.6	16.7
중국	14.5	17.2	22.1	20.4	17.7	18.9	20.4	18.8	18.7	19.0	18.6
베트남	15.6	14.1	18.7	22.7	16.5	15.6	17.7	19.8	18.4	17.7	18.1
러시아	17.2	14.9	13.8	18.3	15.5	13.7	14.4	18.3	16.1	15.6	16.0
세전이익	**147**	**104**	**120**	**149**	**147**	**128**	**157**	**159**	**520**	**591**	**609**
세전이익률 (%)	22.1	14.6	15.6	19.4	19.6	17.7	18.7	18.6	17.8	18.7	18.0
법인세	(17)	26	36	40	33	38	47	48	85	166	183
순이익	**163**	**78**	**83**	**110**	**114**	**89**	**110**	**112**	**434**	**425**	**426**
순이익률 (%)	24.6	10.9	10.9	14.3	15.2	12.4	13.1	13.0	14.9	13.4	12.6

자료: 신한투자증권

Compliance Notice

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

퓨쳐켐 (220100)

미국 전립선암 진단제 급여 적용

2024년 7월 17일

✓ 투자판단	Not Rated	✓ 목표주가	-
✓ 상승여력	-	✓ 현재주가 (7월 16일)	22,550원

신한생각 방사성의약품의 시대, 퓨쳐켐의 시대

퓨쳐켐의 피어 Lantheus 최근 하루만에 60% 상승하며 신고가 경신 및 85억 달러 시가총액 도달. 이는 미국 CMS의 전립선암 진단제 개별 급여 적용 때문 추정. 퓨쳐켐의 전립선암 진단제 FC303 연내 식약처 허가 신청 또한 이번 급여 결정으로 수혜 판단. 전립선암 치료제 FC705는 임상 2상 연내 종료로 최근 빅파마가 공동연구 제안 중. 치료제/진단제 모두 주목

이제 방사성의약품 진단제 시장도 폭발

미국은 CMS가 기존 방사성 진단제를 핵의학 검사 비용에 포함해 개별 비용을 급여받지 못하던 상황. CMS는 7월 10일 OPPS rule book을 발간하며 하루 약 630달러 이상 전립선암 진단제 비용 급여 전환 발표. 2024년 11월 최종결정 및 2025년 1월 1일부터 적용 예정. 피어 Lantheus의 진단제 Pylarify가 가장 큰 수혜일 것으로 판단되어 최근 신고가 중. 퓨쳐켐 전립선암 진단제 FC303 연내 식약처 허가신청 예정으로 주목

전립선암 치료제 FC705 또한 8월 중 20명 임상 투약 종료 및 10월 경과관찰 종료 예정. 미국 임상 1상에서 1회 투여만으로 객관적반응률 100% 달성해 노바티스 플루빅토 52% 대비 우위성 확인. 퓨쳐켐 국내 임상 2상 연내 종료 및 11월 중간발표 목표. 현재 빅파마 공동연구 위한 협의 중

Valuation & Risk

중국 기술이전 지연되고 있으나 3분기 목표 유지. 최근 빅파마들의 방사성의약품 기업 M&A는 약 2조원 규모. 퓨쳐켐은 아직 국내 스몰캡 수준의 바이오텍이나 2상 결과를 기반으로 빅파마 공동연구 협의 진행 중. 최근 국내 알츠하이머 치료제 레켐비 승인에 따른 진단제 시장 개화, 미국 전립선암 진단제 보험 급여 결정으로 가장 주목해야할 저평가 기업 판단

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2019	8.2	(5.4)	(5.4)	(15.7)	(48.1)	7.5	(46.9)	-
2020	11.0	(4.9)	(23.1)	(10.4)	(84.7)	7.6	(375.7)	-
2021	11.8	(7.9)	(3.4)	(75.2)	(7.1)	4.9	(70.9)	-
2022	12.6	(12.9)	(14.0)	(13.7)	(22.7)	3.0	(22.0)	-
2023	14.0	(8.4)	(6.7)	(34.8)	(10.0)	3.7	(76.5)	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[제약/바이오]

엄민용 연구위원
✉ my.eom@shinhan.com

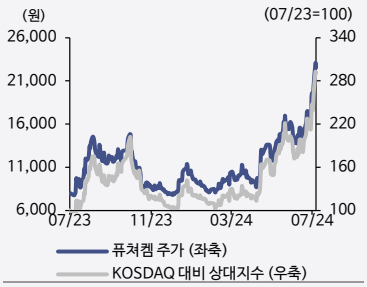
정희령 연구원
✉ hr.jung@shinhan.com

Revision	
실적추정치	-
Valuation	Not Rated

시가총액	498.4 십억원
발행주식수(유동비율)	22.1 백만주(85.5%)
52주 최고가/최저가	23,050원/7,760원
일평균 거래액 (60일)	17,858 백만원
외국인 지분율	2.8%
주요주주 (%)	
지대윤 외 11 인	14.5

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	61.1	156.3	186.9	105.6
상대	65.4	154.2	206.3	115.2

주가



I. 방사성 진단제와 치료제 시장 본격 개화

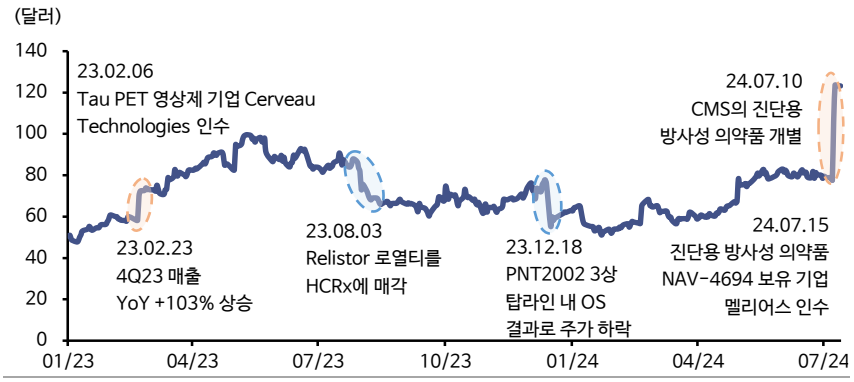
미국 전립선암 진단제 보험 급여 결정

지난 7월 10일 미국 메디케어 및 메디케이드 서비스 센터(CMS)가 OPPS (Hospital Outpatient Prospective Payment System) rule book을 발표하며 전립선암 방사성의약품 진단제에 대한 개별 보험 급여를 제안했다. 이는 60일간의 의견 수렴 기간을 거쳐 2024년 11월 최종 규정이 발표될 예정이다. 그리고 2025년 1월 1일부터 보험급여가 드디어 전립선암 진단제에 단독 적용될 예정이다.

하루 비용 약 630 달러 이상의 진단제에 대해 급여가 적용될 경우 퓨쳐켐의 미국 피어이자 시가총액 85억 달러까지 최근 주가 급상승 중인 란테어스(Lantheus)가 가장 수혜를 보일 것으로 기대하고 있다. 란테어스는 7월 10일 60% 상승하며 신고가를 경신했고 퓨쳐켐 또한 주목해야할 시점으로 판단된다.

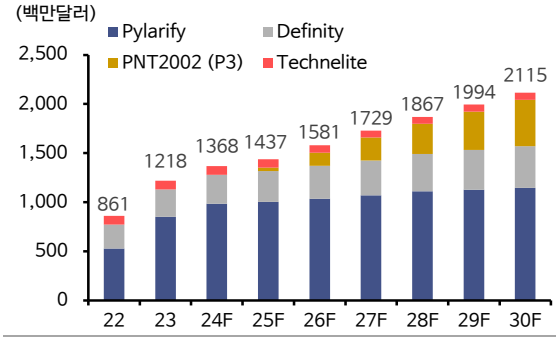
퓨쳐켐의 전립선암 진단제 FC303은 초기/전이 환자를 진단하는 것을 목표로 드디어 국내 임상 3상이 막바지 단계로 접어들었다. 연말 임상 3상 결과를 토대로 국내 식약처 NDA 허가신청을 목표로 하고 있으며 2025년 중 승인 예정이다. 미국의 보험 급여 제안 및 11월 최종 결정됨에 따라 란테어스는 이미 신고가다. FC303 또한 현재 한국, 유럽, 중국에서 임상 3상을 진행 중으로 이번 보험 급여 확대 결정에 따라 시장 진입 및 확대가 빠르게 이루어질 것으로 기대한다.

란테어스 주가 추이



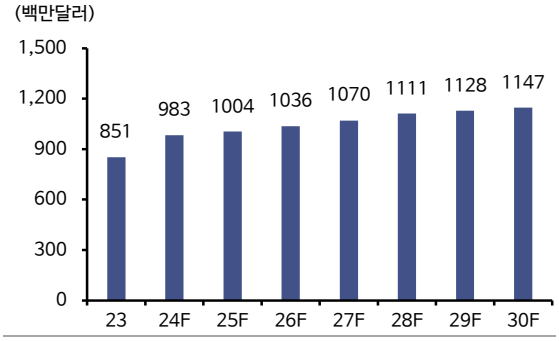
자료: Bloomberg, 신한투자증권

란테어스 제품별 매출 추이 및 전망



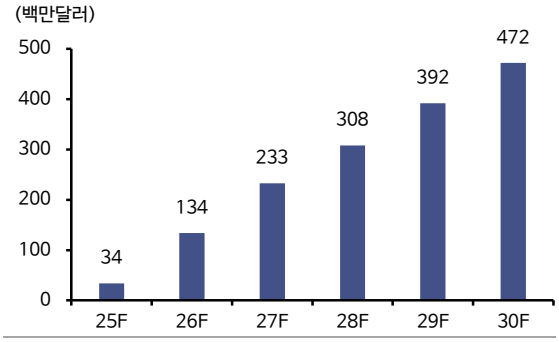
자료: Evaluate Pharma, 신한투자증권

란테어스 Pylarify 매출 추이 및 전망



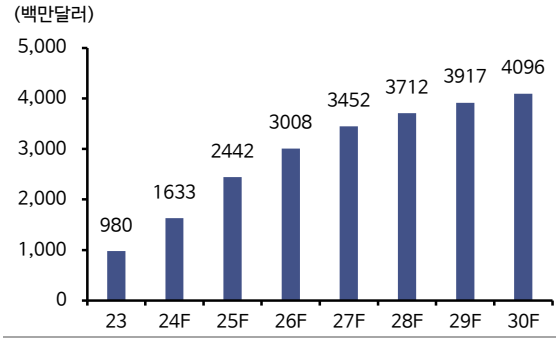
자료: Evaluate Pharma, 신한투자증권

란테어스 PNT2002 매출 전망



자료: Evaluate Pharma, 신한투자증권

노바티스 플루빅토 매출 추이 및 전망



자료: Evaluate Pharma, 신한투자증권

란테어스 딜 리스트

인수 기업	피인수 기업	날짜	계약규모 (백만달러)	내용
Lantheus	Meilleur Technologies	2024-07-45	미공개	NAV-4694 글로벌 독점권 확보를 위한 인수 계약
Lantheus	Life Molecular Imaging	2024-06-27	35	GRPR 표적하는 RM2 제품 2건에 대한 글로벌 권리 인수
Lantheus	Perspective Therapeutics	2024-01-29	33	Pb212-VMT-α-NET 독점권 및 플랫폼 기술 사용 권리를 위한 라이선스 계약
Lantheus	Cerveau Technologies	2023-02-06	미공개	Tau PET 영상제 MK-6240 확보를 위한 인수 계약
Lantheus	Progenics Pharmaceuticals	2019-10-02	641	암 진단 치료제 포트폴리오 확장을 위한 합병
Lantheus	Point Biopharma	2022-11-14	2,000	두 가지 암 방사성 의약품에 대한 라이선스 인 계약

자료: 신한투자증권 정리

전립선암 치료제 FC705 2상 기대 많이 하자

7월 16일 FC705 식약처 희귀의약품 지정

희귀의약품 지정은 의미가 크다. 플루빅토가 2022년 미국과 유럽 승인 이후 지난 5월 29일 국내에서도 승인됐다. 플루빅토는 2023년 6월 식약처로부터 혁신성을 인정받아 글로벌 혁신제품 신속심사 지원체계(Global Innovative products on Fast Track, GIFT) 대상의약품 6호로 지정된 뒤 거의 1년 만에 승인되었다. 이로써 mCRPC(전이성 거세저항성 전립선암)은 치료제가 있는 암종이 되었기 때문에 희귀의약품 지정은 더 이상 어려운 상황이었다. 그러나 한국 식약처가 FC705의 임상적 유효성을 긍정적으로 판단하고 희귀의약품으로 지정했다는 점은 주목할 점이다.

국내 임상 2상 연내 마무리, 미국 2a상 첫 환자 투약

미국 임상 2a상 또한 지난 5월 13일 첫 환자 투약을 개시하며 한국과 미국 모두 정식적으로 임상 2상 단계에 진입했다. 이미 국내의 경우 20명 중 마지막 환자 투약 8주간격 6회 투여 마지막이 8월 예상되며 10월 경과관찰이 종료될 것으로 예상된다. 내년 초 임상 2상 CSR 결과보고서 수령될 것으로 보여 임상 3상 신청 내년 3월 목표 준비 중이다.

미국 임상 2a상이 기대되는 이유는 한국보다 데이터가 월등히 높게 나왔기 때문이다. FC705는 ORR(객관적 반응률, 30% 이상 종양감소 환자의 비율)이 100% 되었고 모든 환자에서 PSA 감소를 확인했기 때문에 한국에서 ORR 63.7% 대비 월등히 높았다. 인종간 편향이 크지 않은 전립선암에서 서양 환자들을 대상으로 유효성이 더 높게 나온 점은 계속 지켜봐야 할 포인트다.

FC705 방사성동위원소 전립선암 치료제 개발 현황

	Eli Lily (PNT2002)	Norvatis (플루빅토)	퓨쳐켐 (FC705)
방사성 동위원소	^{177}Lu	^{177}Lu	^{177}Lu
임상 단계	미국 임상 3상	FDA 품목 허가	국내 임상 2상, 미국 임상 2a상
화합물 특징	PSMA Peptide only	PSMA Peptide only	PSMA Peptide + Albumin binder
1회 투여량	200mCi	200mCi	100mCi (*경쟁약물 대비 절반 용량)
투여 주기	4회 반복투여 (8주 간격 4회)	6회 반복투여 (6주 간격 6회)	1회 단회투여 (8주 간격 6회 투약 목표)
PSA 50 Response	60.0%	46.0%	50.0% (미국 1상, 단회 투여)
ORR	60.0%	51.0%	64.3% (국내 1상, 단회 투여)
DCR	90.0%	89.0%	100.0% (국내 1상, 단회 투여)
rPFS	11.5개월	8.7개월	2024년 임상 2상 결과 발표 예정
가치	PointBiopharma 14억 달러 인수 (2023년 10월 3일)	Endocyte 21억 달러 인수 (2018년 10월 18일)	2,600억원 수준 (2024년 5월 13일 기준)

자료: 회사 자료, 신한투자증권 정리

FC705 임상 2상 결과 학회 발표 예정

10월 19일에서 23일 사이에 독일 함부르크에서 열리는 유럽핵의학회(EMA)에 초록 채택되어 FC705의 국내와 미국에서 진행된 임상 1상 결과를 발표 예정이다. 또한 11월 상순 대한핵의학회, 11월 하순 대한비뇨기과학회 추계학술대회에서 국내 임상 2상 중간 결과를 발표할 수 있을 것으로 기대하고 있다. 아직 경과 관찰이 진행되어야하기 때문에 발표 여부에 대해서는 100% 확신할 수 없으나 성공 여부에 대해서는 의심의 여지가 없다.

FC705 중국 기술이전 현재 순항 중, 3분기 목표

중국 HTA와 FC705에 대한 텀싯 계약 이후 본계약 체결까지 많은 시간이 지체되고 있으나 기술이전에 대한 협의는 순항 중인 것으로 파악된다. 중국 계약의 경우 국영기업인 HTA의 모회사들에 대한 자금 집행 부분의 검토가 길어지거나 반복되고 있으나 이미 진단제 FC303을 기술이전한 HTA이기 때문에 치료제 기술이전은 시간의 문제로 보고 있다.

빠르면 3분기 내 체결될 것으로 기대된다. 계약규모는 1,500~2,000억원 사이로 추정되며 계약금은 100억원 내외일 것으로 보고 있어 자금조달에 대한 이슈는 현재도 없으나, HTA 기술이전이 체결될 경우 더욱 자금 부분에 대한 우려는 사라질 것이다.

FC705 빅파마에서 관심, 공동연구 제안

2023년 1월 JP모건 헬스케어 컨퍼런스에서 2개 빅파마가 퓨쳐켐의 FC705를 검토한 것으로 파악되며 지금 현재 그 2개 기업을 제외한 다른 한 곳에서도 추가 검토 문의가 온 것으로 파악된다. 지난 2023년 접촉했던 두 개 회사도 FC705의 임상 2상 결과를 보고 추후 협의를 요청하였던 이력이 있다.

최근 접촉한 빅파마는 FC705의 임상 2상이 마무리 단계에 접어들었기 때문에 공동연구 협의를 제안한 것으로 해석된다. 아직 구체적 협의에 대한 부분은 퓨쳐켐으로부터 파악하기 어려우나 국내 기업 중 자체 임상 2상 결과를 보유하면서 빅파마가 검토 중인 국내 바이오텍 파이프라인으로는 유일한 상태로 판단되어 이제 주목해야한다.

알츠하이머 치료/치료제 시장 개화 중

바이오젠 레카네맙, 일라이 릴리의 도나네맙까지 FDA 승인되면서 시장 개화가 일어나고 있다. 퓨쳐켐은 알자뷰뿐 아니라 일라이 릴리의 자회사 아비드(Avid)와 알츠하이머 진단제 아미비드, 타우비드에 대한 임상 3상 시료생산 CMO 계약을 하여 생산 중이다.

향후 도나네맙이 국내 상업화 시 아미비드와 타우비드 생산도 협의 중인 상황이어서 국내 기업들 중 빅파마 CMO를 받은 회사로는 가장 저평가 판단한다. 이 기업의 역량을 설명해주는 가장 큰 지표로도 설명되는 부분이다.

현재 국내 시장에는 알츠하이머 진단제로 GE헬스케어의 비자밀 (국내 듀켐바이오 판권)과 뉴라체크(국내 카이바이오텍 판권)이 국내 출시되어 있기 때문에 퓨쳐켐의 알자뷰와 릴리 도나네맙의 진단제 아미비드, 타우비드 또한 함께 성장할 것으로 기대된다.

방사성의약품 글로벌 M&A 사례

계약시기	인수기업	피인수기업	계약규모 (백만달러)
2017.10	Novartis	Advanced Accelerator Applications	3,900
2017.10	Endocyte	ABX Biomedizinishce Forshungsreagnzien	15.8
2018.10	Novartis	Endocyte	2,100
2019.06	Sofie	University of Heidelberg	-
2019.09	Clovis	3B Pharmaceuticals GmbH	12
2021.03	Novartis	iTheranostics/Sofie	-
2022.12	Lantheus	Point Biopharma	2,100
2023.03	Novartis	Bicycle Therapeutics	1,700
2023.04	Novartis	3BP	425
2023.10	Eli Lily	Point Biopharma	1,400
2023.12	BMS	Rayze Bio	4,100
2024.03	Astrazeneca	Fusion Pharma	2,000
2024.05	Norvatis	Mariana Oncology	1,750

자료: 신한투자증권 정리

방사성의약품 글로벌 딜

계약시기	에셋	L/I 기업	L/O 기업	계약규모 (백만달러)
2019.09	FAP 타깃 방사성 에셋	Clovis	3B Pharmaceuticals	12 (+Royalty)
2021.03	FAP 타깃 에셋 및 이미징 기술	Novartis	iTheranostics/Sofie	-
2023.03	이중고리 구조 펩타이드	Novartis	Bicycle Therapeutics	1,700
2023.04	FAP 타깃 방사성 에셋	Novartis	3BP	425
2024.05	방사성의약품 펩타이드	Novartis	Peptidream	2,890 (+Royalty)

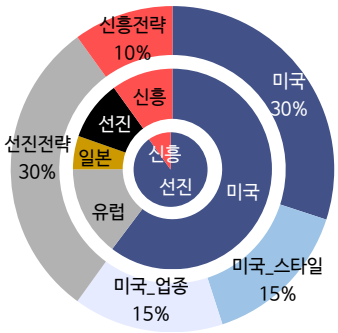
자료: 신한투자증권 정리

Compliance Notice

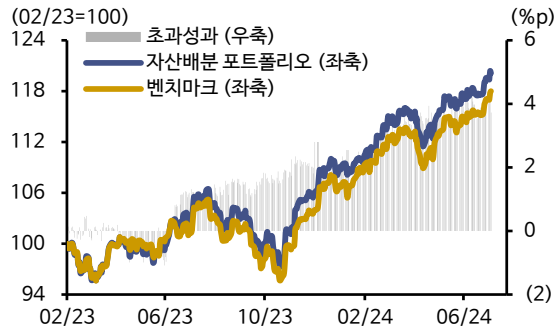
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 엄민용, 정희령)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 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

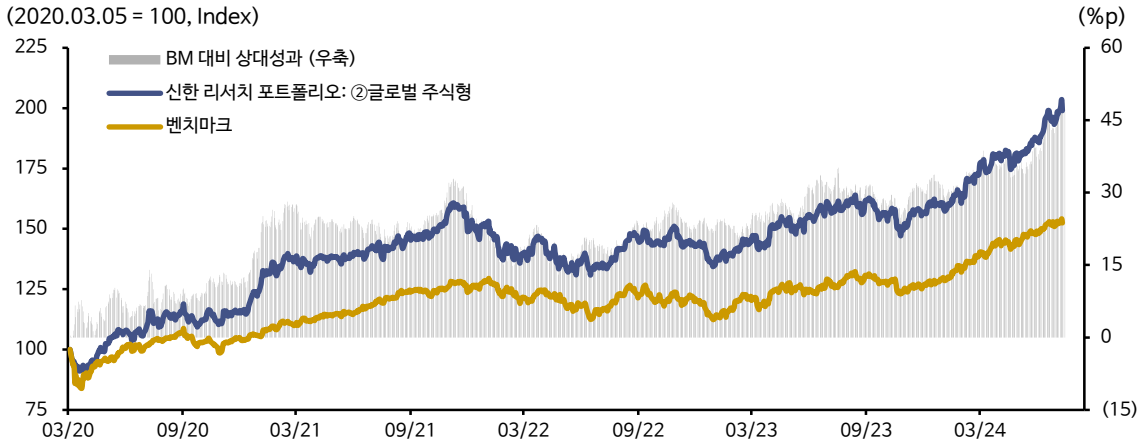


종목명	비중			티커	수익률 (%)		
	조정비	SAA	TAA		1M	3M	편입후
주식	65.0	60.0	5.0		1.6	3.3	18.3
선진	59.0	54.0	5.0				
미국	39.5	36.0	3.5				
S&P500 ETF	27.5	24.0	3.5	SPY.US	3.6	7.4	34.7
스타일배분	3.0	0.0	3.0				
성장 ETF	3.0	0.0	3.0	VUG.US	4.9	10.9	57.1
업종 배분	9.0	0.0	9.0				
반도체 ETF	4.0	0.0	4.0	SOXX.US	5.5	13.9	79.3
인프라 ETF	3.0	0.0	3.0	PAVE.US	1.7	(2.5)	2.4
통신 ETF	2.0	0.0	2.0	XLC.US	2.1	4.7	0.0
기타 선진	19.5	18.0	1.5				
유럽 ETF	13.9	10.9	3.0	FEZ.US	(1.1)	0.3	18.7
일본 ETF	5.6	3.6	2.0	DXJ.US	4.9	5.7	37.3
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	0.1	1.4	(0.4)
기타 신흥국	3.6	4.1	(0.5)				
한국 ETF	1.2	0.7	0.5	EWY.US	7.9	6.1	8.6
인도 ETF	1.1	1.1	0.0	INDA.US	4.8	8.7	28.7
신흥국 ETF	1.3	2.3	(1.0)	EEM.US	5.9	6.9	18.9

종목명	비중			티커	수익률 (%)		
	조정비	SAA	TAA		1M	3M	편입후
채권	27.5	30.0	(2.5)		0.7	0.9	0.1
미국 국채	5.5	6.0	(0.5)				
국채 단기	0.6	0.9	(0.4)	SCHO.US	0.6	0.8	(0.2)
국채 중기	3.0	3.6	(0.6)	VGIT.US	1.3	2.4	(0.7)
국채 장기	1.4	1.1	0.3	VGLT.US	1.8	4.1	(9.4)
물가채	0.6	0.5	0.1	TIP.US	1.1	1.5	(0.9)
미국 크레딧	5.5	6.0	(0.5)				
MBS	2.5	3.0	(0.5)	MBB.US	1.4	2.9	(2.2)
IG 단기	0.1	0.2	(0.1)	VCSH.US	0.9	1.5	2.2
IG 중기	1.4	1.4	(0.1)	VCIT.US	1.5	2.8	1.3
IG 장기	0.7	0.7	(0.0)	VCLT.US	1.4	3.0	(3.3)
HY 단기	0.3	0.2	0.1	SJNK.US	0.6	0.8	0.6
HY 중기	0.6	0.5	0.1	HYG.US	0.9	1.8	2.3
비미국	16.5	18.0	(1.5)				
전체	7.4	7.5	(0.1)	IAGG.US	1.1	1.4	3.6
선진	5.8	6.0	(0.2)	BNDX.US	0.9	0.5	0.9
신흥	3.3	4.5	(1.2)	EMLC.US	2.1	0.2	(2.5)
대체	7.5	10.0	(2.5)		1.9	1.4	3.9
상품	3.2	4.0	(0.8)				
금	0.4	0.5	(0.1)	GLD.US	4.2	1.6	28.0
원유	1.2	1.5	(0.3)	USO.US	7.2	(0.7)	17.9
산업금속	1.2	1.5	(0.3)	DBB.US	1.8	4.5	(2.3)
농산물	0.4	0.5	(0.1)	DBA.US	(3.1)	(2.8)	21.7
리츠	1.8	2.5	(0.7)				
물류/산업	0.7	1.0	(0.3)	INDS.US	7.1	5.2	(4.2)
미국 중소형	0.4	0.5	(0.1)	KBWY.US	8.5	7.0	(13.7)
한국 리츠	0.7	1.0	(0.3)	329200.KS	(2.3)	1.8	(0.4)
인프라	2.5	3.5	(1.0)				
미드스트림	1.8	2.3	(0.5)	AMLP.US	3.9	2.7	18.9
디지털	0.7	1.2	(0.5)	SRVR.US	4.5	5.9	(8.7)

포트폴리오 신한 리서치 포트폴리오: ② 글로벌 주식형

포트폴리오 성과



종목/테마		1D	편입 후
미국/선진			
엔비디아	NVDA.US	(0.6)	453.0
브로드컴	AVGO.US	0.8	115.6
이턴 코퍼레이션	ETN.US	(1.0)	47.3
일라이 릴리	LLY.US	0.2	54.8
메타	META.US	(0.5)	34.0
아마존	AMZN.US	(0.9)	24.0
마이크로소프트	MSFT.US	0.1	17.8
TSMC	TSM.US	(1.1)	20.4
알파벳	GOOGL.US	0.8	24.3
컨스텔레이션 에너지	CEG.US	(2.0)	(3.5)
퍼스트솔라	FSLR.US	(8.5)	(15.9)
GE 버노바	GEV.US	(1.7)	9.0
팔란티어	PLTR.US	2.1	38.4
코스트코	COST.US	0.7	0.6
테슬라	TSLA.US	1.8	26.6
암젠	AMGN.US	(0.2)	5.2
제이피모간체이스	JPM.US	2.5	3.0

종목/테마		1D	편입 후
중국/신흥			
국유기업배당 ETF	510880.SH	1.2	10.0
베이팡화창	002371.SZ	1.9	15.6
차이나 인터넷 ETF	KWEB.US	(3.4)	(7.8)
폭스콘산업인터넷	601138.SH	(1.1)	11.6
국전남서과기	600406.SS	(0.8)	(2.6)
중국선박공업	600150.SS	(0.1)	(0.4)
ETF			
나스닥100	QQQ.US	0.3	36.1
S&P500	SPY.US	0.3	24.7
동광 ETF	COPX.US	(1.8)	(0.2)
단기채 (USD)	SHV.US	0.0	(0.2)
단기채 (CNY)	511360.SS	0.0	8.6

편입: 없음
편출: 없음

포트폴리오 신한 리서치 포트폴리오: 월간 Top Picks

아마존 (AMZN.US) | #프라임데이 #클라우드 #중국 이커머스 대응 전략 #앤트로픽

편입일 2024-01-11 · 최근 중국 이커머스와 경쟁하기 위한 전략 발표하고, 알렉사에 AI를 탑재해 구독료를 고려 중이라 언급
누적수익률 24.0% · 경쟁업체와 달리 기능별로 맞춤화된 개별 AI 전략 채택, 향후 수백억달러 규모의 매출이 AI에서 창출될 것

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

편입일 2024-01-11 · 데이터 분석, 개발도구 등 AI 인접 서비스가 Azure와 함께 사용량 증가. 1위 업체 AWS와 점유율 격차 축소
누적수익률 17.8% · 5월 말 AI가 탑재된 Copilot Plus PC를 출시해 상업용 PC 교체 및 마이그레이션 수요 가속 기대감 견인

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 453.0% · 대만 컴퓨텍스 2024에서 차세대 제품 및 AI 솔루션 대거 발표. AI 시장 주도권 선점 장기화 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(스위치, 가속기 판매) 업그레이드 수요 지속될 전망
누적수익률 115.6% · AI 추론 수요 확대에 필요한 커스텀 IC(ASIC) 설계 수요 증가, 구글/메타 등 주요 고객사 확보 긍정적

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

편입일 2023-06-27 · '24년 실적 및 전기차 판매량 가이던스를 제시하지 않아 주가 하락 후 반등. 모델 2, FSD 기대감 반영 시작
누적수익률 26.6% · 8월 8일 로보택시 공개 행사에서 모델 2의 자세한 출시 일정 공유 예상. 기대감 반영되는 동안 주가 상승

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 28.5% · 2Q24 OPM +16.9%(+4.1%p) 제시. 중장기 OPM +20% 목표. 매 분기 시장 기대치 상회하는 호실적 기록

일라이 릴리 (LLY.US) | #알츠하이머 치료제 승인 가시화 #비만약 수면 무호흡증 승인 기대

편입일 2024-01-04 · FDA 자문위 알츠하이머 치료제 만장일치 승인 권고. 올해말 승인 가시화 및 2025년부터 매출 창출 전망
누적수익률 54.8% · 비만약 수면 무호흡증 적응증 승인 기대. 승인시 메디케어 적용 및 약가 인하 가능성 상승

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 15.6% · 정부 역대 최대 규모의 반도체 펀드 3기 조성 + 1Q24 전방 고객사 합산 CapEx +90% 증가에 따른 수혜

폭스콘산업인터넷 (601138.SH) | #글로벌 AI 서버 대장주 #중국 내 유일 엔비디아 직접 수혜주

편입일 2024-05-24 · 글로벌 1위 서버 ODM 업체. 중국 내 유일한 엔비디아 서버 제조 협력사이자 직접적 수혜주.
누적수익률 11.6% · 7월 3중전회에서 정부 '고품질 발전'과 과학기술 혁신 내용 강조 예상. AI 필두로 기술주 반등 기대

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

편입일 2024-06-04 · 글로벌 AI 투자 및 전력망 투자 증대로 관련 수주잔고 증가. 일본 디지털전환 & 녹색전환 정책 추진
누적수익률 11.7% · FY23년 비핵심사업 매각으로 핵심 3개 사업부로 사업 재편하면서 FY24년 수익성 개선 전망

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 Bardays 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

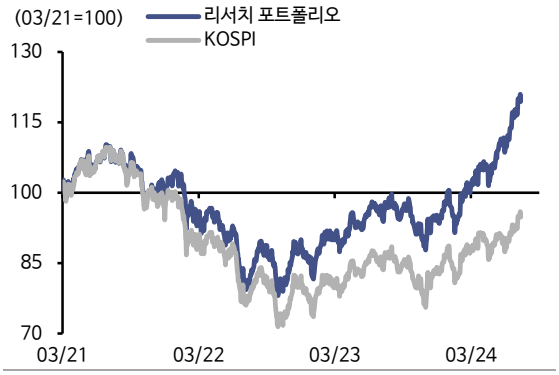
7월 신한 리서치 포트폴리오

섹터	업종	코드	종목명	업종 비중 (A)	제안 비중 (B)	차이 (B-A)	종목 비중	전주 차이
에너지				1.7	1.2	(0.5)		
	에너지	A010950	S-Oil	1.7	1.2	(0.5)	1.2	(0.1)
소재				7.6	7.3	(0.3)		
	화학	A011780	금호석유	4.5	4.0	(0.5)	1.4	0.1
		A011170	롯데케미칼				0.9	(0.1)
		A298020	효성티앤씨				0.9	0.0
		A298050	효성첨단소재				0.8	(0.0)
	비철,목재등	A010130	고려아연	1.1	1.2	0.1	0.6	(0.0)
		A006260	LS				0.6	0.0
	철강	A005490	POSCO홀딩스	2.0	2.1	0.1	1.5	0.4
		A001430	세아베스틸지주				0.3	0.1
		A004020	현대제철				0.3	0.1
산업재				13.8	14.1	0.3		
	건설,건축관련	A294870	HDC현대산업개	1.3	1.1	(0.3)	1.1	(0.2)
	기계	A267260	HD현대일렉트릭	3.1	3.5	0.4	3.5	0.3
	조선	A329180	HD현대중공업	2.5	3.0	0.5	2.0	(0.9)
		A010620	HD현대미포				1.0	신규
	상사,자본재	A047810	한국항공우주	4.8	4.7	(0.1)	1.1	0.0
		A028260	삼성물산				1.8	0.1
		A034730	SK				1.8	0.0
	운송	A000120	CJ대한통운	2.1	1.9	(0.2)	1.9	신규
경기관련소비재				10.9	10.3	(0.6)		
	자동차	A005380	현대차	7.1	7.4	0.3	5.1	0.5
		A000270	기아				1.7	(0.5)
		A204320	HL만도				0.6	(0.4)
	화장품,의류,완구	A090430	아모레퍼시픽	2.2	2.4	0.2	0.4	0.0
		A051900	LG생활건강				0.3	0.0
		A192820	코스맥스				1.0	(0.0)
		A114840	아이패밀리에스				0.8	(0.1)
	호텔,레저서비스	A034230	파라다이스	0.3	0.0	(0.3)	0.0	(0.0)
	미디어,교육	A035760	CJ ENM	0.6	0.2	(0.4)	0.1	(0.1)
		A352820	하이브				0.1	(0.1)
	소매(유통)	A004170	신세계	0.6	0.3	(0.4)	0.3	(0.0)
필수소비재				2.2	2.5	0.3		
	필수소비재	A003230	삼양식품	2.2	2.5	0.3	1.3	0.0
		A097950	CJ제일제당				1.2	(0.1)

섹터	업종	코드	종목명	업종 비중 (A)	제안 비중 (B)	차이 (B-A)	종목 비중	전주 차이
의료				6.5	6.7	0.2		
	건강관리	A196170	알테오젠	6.5	6.7	0.2	2.0	0.1
		A207940	삼성바이오로직				2.0	(0.0)
		A068270	셀트리온				1.3	0.0
		A000100	유한양행				1.5	0.2
금융				10.4	10.3	(0.1)		
	은행	A055550	신한지주	6.0	5.9	(0.1)	3.4	0.0
		A086790	하나금융지주				2.6	(0.1)
	증권	A016360	삼성증권	1.9	1.9	0.0	1.9	0.1
	보험	A005830	DB손해보험	2.5	2.5	(0.0)	1.2	(0.1)
		A000810	삼성화재				1.2	0.0
IT				44.7	45.7	1.0		
	소프트웨어	A192080	더블유게임즈	4.7	4.9	0.1	1.3	0.0
		A067160	SOOP				1.9	0.2
		A263750	펄어비스				1.1	0.1
		A194480	데브시스터즈				0.6	0.0
	IT하드웨어	A009150	삼성전기	1.5	1.9	0.4	0.8	0.0
		A018260	삼성에스디에스				0.4	(0.1)
		A148150	세경하이테크				0.1	(0.0)
		A011070	LG이노텍				0.6	0.3
	반도체	A005930	삼성전자	31.5	32.0	0.5	23.3	(0.3)
		A000660	SK하이닉스				7.9	0.3
		A074600	원익QnC				0.1	(0.1)
		A042700	한미반도체				0.6	(0.2)
		A039030	이오테크닉스				0.1	(0.0)
	IT가전	A066570	LG전자	6.6	6.3	(0.3)	1.3	0.1
		A373220	LG에너지솔루션				3.4	0.7
		A006400	삼성SDI				1.7	(0.7)
	디스플레이	A213420	덕산네오룩스	0.4	0.6	0.3	0.6	0.1
통신서비스				1.1	1.0	(0.1)		
	통신서비스	A030200	KT	1.1	1.0	(0.1)	1.0	(0.1)
유틸리티				1.2	0.9	(0.2)		
	유틸리티	A015760	한국전력	1.2	0.9	(0.2)	0.4	(0.2)
		A036460	한국가스공사				0.6	0.1

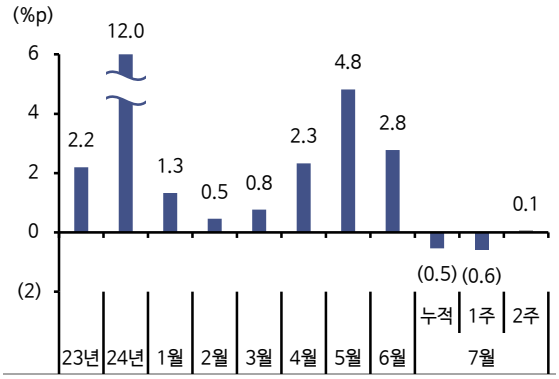
자료: FnGuide, 신한투자증권 / 주: 업종 분류는 FnGuide WI26 기준, 7월 12일 종가 기준으로 작성

KOSPI와 신한 리서치 포트폴리오 성과 추이



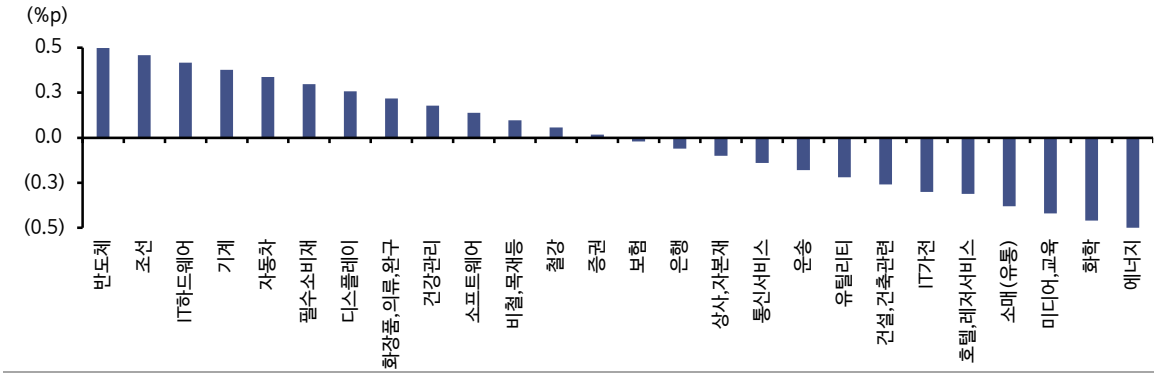
자료: 신한투자증권

신한 리서치 포트폴리오 상대수익률



자료: 신한투자증권

신한 리서치 포트폴리오 KOSPI 대비 업종 비중 [반도체, 조선, IT하드웨어 ↑ VS 에너지, 화학, 미디어 ↓]



자료: 신한투자증권

[반도체] 반도체 실적에 대한 기대감이 높아지고 있는 구간. 하반기 레버리지 효과가 극대화 될 것으로 전망

- SK하이닉스: 하반기 우려보다는 기대감이 높아지는 구간으로 메모리 업종 내 기술 경쟁력 부문에서 우위 확보

[조선] 공정 지연 완화, 인건비 상승폭 둔화 등에 실적 개선세 유지. 선종별 발주량 대비 공급량 부족에 신조선가 상승세

- HD현대중공업: 공정 개선으로 상선 부문 흑자전환. 엔진사업 보유로 원활한 친환경 대응. 군함 등 방산 부문 부각

[IT하드웨어] 3Q24 애플의 신제품 iPhone16 출시 본격화에 따른 성수기 Cycle 진입.

- LG이노텍: iPhone 16에 대한 기대감이 높아지고 있으며, 스마트폰 내 AI 기능 확대에 따라 교체 수요 기대

추천 종목 중소형주

에이직랜드 (445090) KDQ

주가 (원)	50,200
추천일	24년 7월 16일
수익률	4.0%
상대수익	5.6%p

- 국내 유일 TSMC VCA 업체로 VCA 내 M/S 확대 전망
- 2Q24 대만 디자인센터 진출로 CoWoS 공정 기술 취득 및 유관 인력 편입
- 엣지 및 서버향 AI 팹리스 고객사 다수 확보로 장기적 양산 매출 기대

바이오니아 (064550) KDQ

주가 (원)	36,500
추천일	24년 7월 16일
수익률	1.5%
상대수익	3.1%p

- 코스메르나 B2B 계약 다수 체결, 3분기 국내 출시 확정
- 에이스바이옴 비에날씬 유산균 중국 판매 확정
- 폐섬유화 신약 임상 1상 결과 발표 임박, 긍정적 데이터 확인

데브시스터즈 (194480) KDQ

주가 (원)	52,800
추천일	24년 7월 15일
수익률	3.7%
상대수익	5.0%p

- <쿠키런:모험의탑> 출시 후 10억원 이상 일매출 발생 추정, <쿠키런> IP 글로벌 인지도 향상
- 7월 17일 예정 대규모 업데이트 통해 매출 레벨업 전망, 신규 쿠키 및 콘텐츠 업데이트 기대감
- 2H24 <쿠키런:모험의탑> 일본(요스타 퍼블리싱), <쿠키런> 인도 (크래프톤 퍼블리싱) 출시 예정

티앤엘 (340570) KDQ

주가 (원)	63,800
추천일	24년 6월 20일
수익률	-9.1%
상대수익	-6.6%p

- 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

토비스 (051360) KDQ

주가 (원)	20,750
추천일	24년 6월 20일
수익률	-10.4%
상대수익	-7.9%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

브랜드엑스코퍼레이션 (337930) KDQ

주가 (원)	8,410
추천일	24년 6월 20일
수익률	41.8%
상대수익	44.3%p

- 태동기인 중국 애슬레저 시장 선점을 위한 노력 중
- 3Q24 중국 정식 오프라인 매장 출점 본격화
- 중국 이익기여로 영업이익 레벨 상향 기대

태광 (023160)	KDQ
주가 (원)	14,530
추천일	24년 6월 7일
수익률	14.6%
상대수익	15.9%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

원익QnC (074600)	KDQ
주가 (원)	35,600
추천일	24년 3월 7일
수익률	21.9%
상대수익	25.5%p

- 부품 실적 반등 시기 도래 → 계단식 성장 전망
- 2023년에 이어 자회사 실적 개선 효과 본격화
- Cycle 회복에 따른 반도체 부품 업체 수혜 기대

파라다이스 (034230)	KDQ
주가 (원)	12,780
추천일	24년 3월 4일
수익률	-0.2%
상대수익	3.7%p

- 2023년 사상 최대 실적 vs. 신저가
- 인스파이어 IR 개장이 리스크, 2/3 인스파이어 카지노 오픈 → 리스크는 노출된 상황
- 2월 카지도 숫자도 전혀 훼손 없이 견고한 숫자를 기록해 '바텀 아웃' 기대

SOOP (067160)	KDQ
주가 (원)	127,700
추천일	24년 1월 31일
수익률	21.3%
상대수익	17.9%p

- 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

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
7/15	7/16	7/17	7/18	7/19
중 휴장(일본) 6월 신규주택가격 2Q24 GDP 6월 광공업생산, 소매판매, 고정자산투자 3중전회(~7/18) 미 공화당 전당대회	일 6월 백화점 판매 유 7월 ZEW 서베이 미 6월 소매판매 5월 기업재고 아마존 프라임 데이 골드만삭스, 블랙록 실적 발표(7/15)	유 6월 CPI(확) 미 6월 주택착공, 건축허가 6월 산업생산 베이지북 공개 20년 만기 국채 입찰 J&J 실적 발표	한 MSCI 심사 대상 기간 (~7/31) 일 6월 수출입 동향 유 기준금리결정 미 6월 CB경기선행지수 넷플릭스, TSMC 실적 발표	한 MG손보 매각 본입찰 현대건설 실적 발표 일 6월 전국 CPI 중 6월 FDI 미 옵션만기일 아메리칸 익스프레스 실 적 발표
7/22	7/23	7/24	7/25	7/26
한 7월 1~20일 수출입동향 중 LPR 금리 결정 한 버라이즌 실적발표	한 6월 PPI 국민의힘 전당대회 미 6월 기존주택매매 구글, 테슬라, 비자, GM, 코카콜라, TXN 실적 발표 5년 만기 국채 입찰 (7/24)	한 블록딜 사전 공시 의무제 갤럭시Z 폴더블폰 출시 일 7월 PMI(예) 유 7월 PMI(예) 미 7월 PMI(예) 6월 신규주택매매 2Q24 GDP(예)	한 2Q24 GDP SK하이닉스, LG그룹, POSCO그룹, 삼성에스디 에스, 한화솔루션, 레이저 옵텍 실적 발표 미 7년 만기 국채 입찰 6월 내구재주문	일 현대모비스 실적 발표 중 7월 도쿄 CPI 6월 공업기업이익, 산업생산(7/27) 미 6월 PCE 7월 미시간 소비자신뢰 7월 미시간 1년 인플레
7/29	7/30	7/31	8/1	8/2
한 6월 관광통계 효성 변경상장(회사분할) 중 7월 NBS PMI 비구이위안 청산 심리 미 맥도날드 실적 발표	한 에코프로그룹 실적 발표 일 6월 실업률 유 2Q24 GDP 미 6월 구인이직보고서 7월 CB 소비자기대 5월 CS 주택가격지수 머크, 화이자 실적 발표	한 삼성전자, 삼성전기, 키움증권 실적 발표 일 금융정책회의 6월 소매판매, 백화점 매출 유 7월 CPI 미 7월 ADP 취업자 변동 메타, 퀄컴 실적 발표	한 7월 수출입동향 7월 제조업 PMI 일 7월 제조업 PMI 중 7월 Caixin 제조업 PMI 유 7월 제조업 PMI 미 FOMC 7월 ISM 제조업	한 7월 CPI 미 7월 고용동향보고서 7월 제조업 PMI(8/1) 중국 관세 일부 발효 (8/1) 애플, 바이오젠, 인텔 실적 발표(8/1)
8/5	8/6	8/7	8/8	8/9
한 7월 외환보유액 일 7월 종합, 서비스 PMI 중 7월 Caixin 종합, 서비스 PMI 유 7월 종합, 서비스 PMI 미 7월 종합, 서비스 PMI 6월 ISM 서비스	유 6월 소매판매 미 암젠 실적 발표	한 카카오뱅크 실적 발표 중 7월 수출입 동향	한 CJ ENM, 스튜디오드래곤 실적 발표 미 6월 소비자신용 일라이 릴리, 길리어드사 이언스 실적 발표	한 휴젤, 상장폐지 고려 관련 재공시 기한 중 7월 PPI, CPI
8/12	8/13	8/14	8/15	8/16
휴장(일본)	한 MSCI 분기 리뷰 일 7월 PPI 유 8월 ZEW 서베이 미 7월 NFIB 소기업 낙관 7월 PPI	한 7월 실업률 한국디스플레이산업전시회 유 2Q24 GDP 6월 산업생산 미 7월 CPI	일 휴장(한국) 2Q24 GDP 중 7월 신규주택가격, 소매판매, 고정자산 투자 미 7월 소매판매 7월 제조업 생산 8월 필연준 제조업	미 8월 미시간 소비자신뢰 8월 미시간 1년 인플레 옵션만기일

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 7월 16일 공표할 자료와 2024년 7월 17일 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 07월 15일 기준)

매수 (매수)	93.33%	Trading BUY (중립)	4.71%	중립 (중립)	1.96%	축소 (매도)	0.00%