

# 신한생각

## Top down

### Weekly Guide Book

자산배분: 본격화된 트럼프 트레이드

Key Chart: 대선을 앞둔 금융시장

경제/금융시장: 베이지북에서 확인된 미국 경제 안정

경제\_외환시장: 멈추지 않는 달러화 상승

주식\_해외: 점증하는 금리 부담

주식\_국내: 트럼프 트레이드 흔적

주도주&테마: 대선 2주 앞두고 나타난 Trump Trade

채권\_글로벌: 트럼프 트레이드 대표 반응

채권\_KTB: 3Q GDP 부진에도 내수 반등 확인

채권\_Credit: 기업 실적 건조. 유동성 회복 기대

대안자산\_CM&REITs: 상하방 재료 공존 속 원자재 박스권

Chartbook & Portfolio

## Bottom up

### 산업 분석

게임 (비중확대) 10월 중국 외자판호 15건 발급

### 기업 분석

우리금융지주 (316140/매수) 아쉬운 자본비율 관리

HD현대일렉트릭 (267260/매수)

3Q24 Re 궤도에 오른 실적, 호황 장기화

삼성중공업 (010140/매수) 3Q24 Re 안정화된 실적, 편안한 성장

현대제철 (004020/매수) 수요 부진 앞에 장사 없다...

두산테스나 (131970/매수) 안정적인 성장 지속 중

AP시스템 (265520/매수) 목적지는 그대로

### 해외기업 분석

월풀 (WHR.US) 회복을 기대하며

### 해외 주식 및 ETF 추천 종목

[주식] 브로드컴, TSMC, 오라클, 온솔딩스, 스타벅스, 일라이 릴리, 레나, 베이팡화창

[ETF] 전력망, 중국 소비재

### 국내 주식 추천 종목

[MP] 증권, 은행, 기계 ↑ VS 에너지, 철강, 화학 ↓

[중소형주] 뷰노, 한국콜마, 티에스이, JYP Ent., 드림텍, 모나오펜, 삼목에스옴, 비나텍, 토비스, 태광

KOSPI

2,583.27 (+0.09%)

KOSDAQ

727.41 (-0.98%)

KOSPI200선물

345.25 (+0.10%)

원/달러 환율

1,389.10 (+6.80원)

국고 3년 금리

2.882 (-0.9bp)


신한 리서치  
투자정보

www.shinhansec.com



신한투자증권 리서치본부

# WEEKLY GUIDE BOOK

2024/10/25

박석중 연구위원

✉ park.sj@shinhan.com



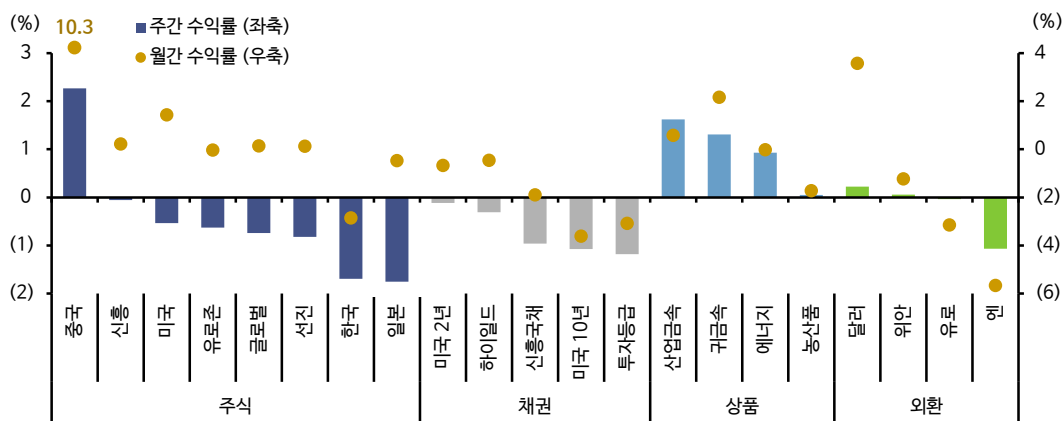
## 본격화된 트럼프 트레이드

미국 증시는 펀더멘탈과 할인을 시소게임이 시작. 견조한 경제지표, 예상 상회한 3Q 실적에도 금리 상승 부담이 위험선호 제어. 열흘 남짓 남은 대선정국. 트럼프 지지율 역전을 확인. 오차범위 안 접전이나 스윙 스테이트에 민주당 지지율 하락으로 상하원까지 공화당 스윙승 시나리오까지 부상. 이는 트럼프 트레이드로 자극돼 美 10년물 국채금리 11.5bp 속등. 선진국 통화 완화, 중국 부양책, 중동발 불안에도 공급 불안 제한적이고 수요 증가에 의심 존재. 국제유가 70\$에서 횡보, 비철 가격도 강보합

중국 경제지표 부재한 한 주이나 주간 부동산 거래량 개선 확인은 고무적 변화. 전기차 판매 이어 화웨이 스마트폰 판매량 급증은 본토 증시에 호재로 작용. 유로존 종합 PMI 49.7(전월 49.6) 기록. 전월비 소폭 상승했으나 50 이하 위축 국면 이어졌고 예상치마저 하회. 금리 인하 실효성에 의심이 가중. 한국 3Q GDP 성장률 0.1% 성장에 그침. 한은과 시장 예상치 0.5%, 0.6% 큰 폭 하회. 더딘 소비 회복과 수출 부진이 주된 이유. 반도체 제외 부분 수출 둔화, 2분기 연속 건설 투자 감소에 양극화 심화

차주 빅 이벤트 준비. 미국 물가와 고용지표 예정됐고 M7 실적발표도 겹침. M7 3Q 실적발표에서의 향후 매출 및 자본지출 가이드는 국내 증시에 높은 영향력 미칠 전망. 최근 매파와 비둘기를 반복한 우에다 총재. 30일 BOJ 통화정책 회의 주목받고 있음. 31일 중국 제조업 PMI 발표 예정. 대규모 부양책 집행 이후 첫 번째 확인되는 기업 서베이 지표. 부양책 영향력 점검에 중요한 의미 가질 전망

## 글로벌 주요 자산별 수익률



자료: LSEG, 신한투자증권 / 주: 2024.10.25 08:00 기준



# Key Chart

홍지연 ✉ h.jiyeon@shinhan.com

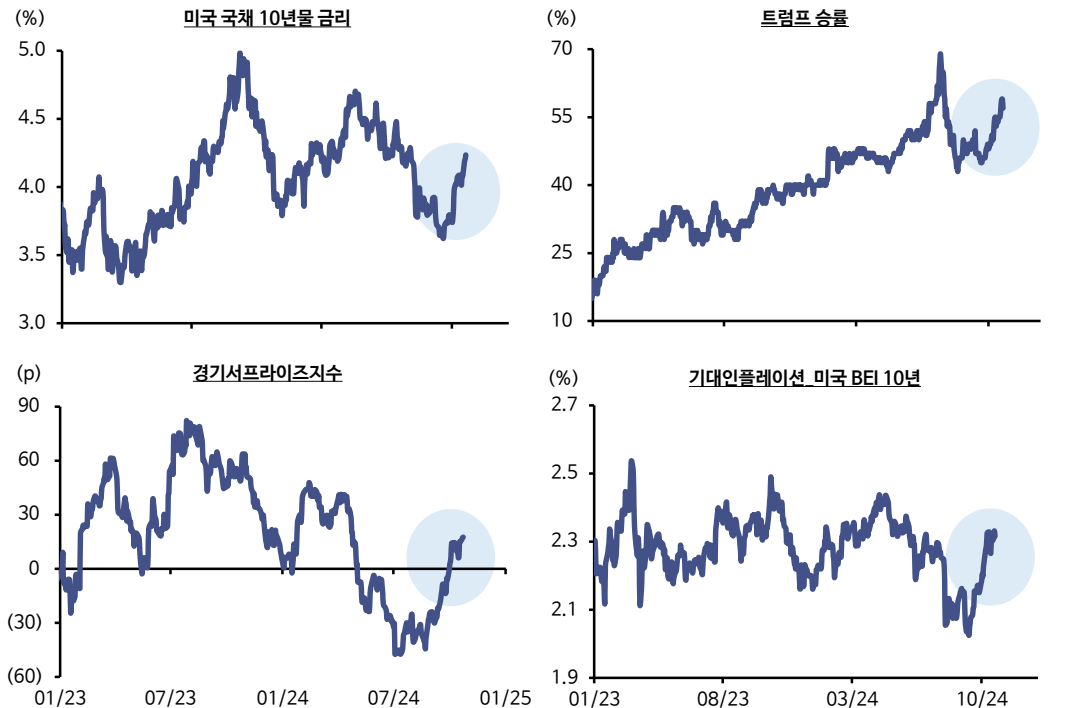


## 대선을 앞둔 금융시장

금리 방향성에 시장 이목 집중. 美 국채 10년물 금리 4.2% 상회. 금리 급등 배경에는 1) 트럼프 트레이드 확산, 2) 견조한 경기 모멘텀, 3) 잔존한 물가 상승 압력에 금리 인하 속도 조절 우려가 자리잡음. 시장금리 변화에 트럼프발 재정적자 확대 우려가 통화정책 경로 변화보다 높은 영향력 미친다는 판단. 트럼프의 '법인세 인하 → 재정적자, 관세 확대'는 채권 발행 증가와 인플레이션까지 자극하기 때문

열흘 앞으로 임박한 대선발 불확실성은 금융시장 전반으로 확산될 여지 존재. 4.3% 이상의 10년물 금리는 주식시장에 할인을 부담으로 작용할 수 있어 각별한 모니터링 필요. 빅테크 실적 앞둔 가운데 할인율과 기업이익 간 시소게임 본격화. 11월 대선과 FOMC 소화하기까지 변동성 장세 반복을 예상

### 금리 상승의 배경 1) 트럼프 트레이드, 2) 견조한 경기, 3) 잔존한 인플레이션 우려



자료: Bloomberg, 신한투자증권



## 베이지북에서 확인된 미국 경제 안정

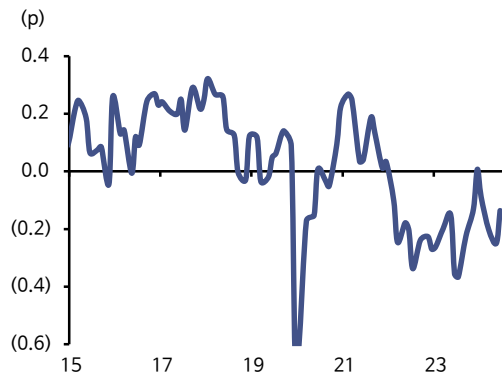
금주 주요 지표 발표 부재. 미국 등 선진국은 불균형 완화에 따른 성장과 물가 지표 확인

미 연준 베이지북에서 연준 빅컷 이후 경기 인식 및 전망 개선 확인. 대부분 지역 경제 활동 유지됐으며 2개 지역(리치몬드, 댈러스)에서 완만한 증가 보고. 불확실성에도 향후 경제 개선 기대 응답해 경기 전망 상향. 고용시장은 소폭 증가. 임금 완만한 속도로 상승해 경기 급랭 가능성 미미한 가운데 물가 부담 완화 예상

한국 3분기 GDP 속보치 전기대비 0.1% 늘며 컨센서스(+0.6%) 하회. 상반기 수출 확대 기저 효과로 수출 감소가 이어진 가운데 더딘 소비 회복으로 성장세 둔화 방어 제한. 다만 10월 금리 인하 이후 소비심리 및 기업실사지수 반등 나타나 4분기부터 성장세 반등 무개

중국 인민은행 대출우대금리(LPR) 1년과 5년 모두 25bp씩 인하해 시장 기대치 부합. 최근 미국 금리 상승과 안전자산 쏠림 현상 등이 제약 요인으로 작용해 추가 금리 인하는 속도 조절 시사

## 미국 베이지북 심리지표 / 한국 서베이 지표



자료: Cleveland Fed, 한국은행, 신한투자증권

## Economist's View



- ✓ 연준 베이지북에서 미국 경제 안정적 성장 확인. 그럼에도 노동시장 내 수급 불균형 완화, 안정적 임대료 등을 이유로 물가 상승 완만하다고 응답. 디스인플레이션 기조 유지되고 있고 여전히 기준치 하회한 성장 판단 고려 시 11월 FOMC 회의에서 25bp 금리 인하 예상
- ✓ 한국 3분기 성장률 둔화는 소비 회복이 수출 둔화를 상쇄하지 못한 결과. 다만 한은 금리 인하 속에 주요국 부양 정책 강도 강화되는 만큼 성장 경로의 추세적 훼손은 제한적 판단





- ✓ **미국 3분기 GDP 속보치:** 2분기 GDP 전기대비연율 3.0% 성장하며 1분기 부진 만회 하반기 제한된 이민자 유입 효과와 대선 불확실성 고려 시 성장세 둔화 가능성 우세
- ✓ **유로존 3분기 GDP 속보치:** 제조업 부진에도 시장 금리 하락에 가계 실질소득 및 소비 개선 기대
- ✓ **일본 BOJ 통화정책회의:** 시장 컨센서스는 금융시장 충격 고려한 12월 금리 인상으로 형성

월	화	수	목	금
<b>21</b>	<b>22</b> 브릭스 정상회의(~24)	<b>23</b> 연준 베이지북 공개	<b>24</b> 한국 3Q GDP	<b>25</b> IMF/WB 연례회의(~27)
중) 10월 1년 대출우대금리 3.10% / 3.15% / 3.35%	한) 9월 생산자물가 (YoY) 1.0% / - / 1.6%	한) 10월 소비자심리지수 101.7 / - / 100.0	한) 3Q GDP 속보치 (YoY) 1.5% / 2.0% / 2.3%	미) 9월 내구재주문 (MoM) (1.0%) / 0.0%
중) 10월 5년 대출우대금리 3.60% / 3.65% / 3.85%		미) 9월 기준주택매매 3.8M / 3.9M / 3.9M	유) 10월 HCOB 제조업 PMI 45.9 / 45.1 / 45.0	
미) 9월 선행지수 (MoM) (0.5%) / (0.3%) / (0.3%)			유) 10월 HCOB 서비스업 PMI 51.2 / 51.5 / 51.4	
			미) 10월 S&P 제조업 PMI 47.8 / 47.5 / 47.3	
			미) 10월 S&P 서비스업 PMI 55.3 / 55.0 / 55.2	
<b>28</b>	<b>29</b> 한은 금통위 의사록 공개	<b>30</b> BOJ 통화정책회의(~31)	<b>31</b> 한국 9월 산업활동동향	<b>1</b> 한국 10월 수출입동향
	미) 8월 CS 주택지수 (MoM) - / 0.3%	유) 3Q GDP 속보치 (QoQ) 0.2% / 0.2%	한) 9월 산업생산 (MoM) - / 4.1%	한) 10월 수출 (YoY) 6.3% / 7.5%
	미) 9월 JOLTs 구인건수 7,900K / 8,040K	미) 3Q GDP 속보치 (SAAR) 3.0% / 3.0%	일) 10월 BOJ 기준금리 0.25% / 0.25%	한) 10월 수입 (YoY) - / 2.3%
	미) 10월 소비자신뢰지수 98.8 / 98.7	미) 9월 잠정주택매매 (MoM) - / 0.6%	중) 10월 통계국 제조업 PMI - / 49.8	미) 10월 취업자수 (MoM) 120K / 254K
			중) 10월 통계국비제조업 PMI - / 50	미) 10월 실업률 (SA) 4.1% / 4.1%
			미) 9월 핵심 PCE (MoM) 0.3% / 0.1%	미) 10월 ISM 제조업지수 47.6 / 47.2

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

Figure 1 is a dual-axis chart comparing the percentage change in international tourists for 20 countries in 2020. The countries are grouped into '선진' (Advanced) and '신흥' (Emerging) economies. The left Y-axis (0 to -10%) measures the decrease in tourists (gray bars), and the right Y-axis (0 to 5%) measures the increase (blue dots). The X-axis lists the countries: 그리스, 우루과이, 영국, 캐나다, 스웨덴, 호주, 일본, 미국, 러시아, 멕시코, 대만, 중국, 남아프리카, EM, 인도, 터키, 싱가포르, 브라질, 인도네시아, and 한국.

국가	경제 유형	변화 (%)
그리스	선진	-1.5
우루과이	선진	-2.5
영국	선진	-2.5
캐나다	선진	-2.5
스웨덴	선진	-4.5
호주	선진	-6.5
일본	선진	-8.5
미국	선진	4.5
러시아	선진	8.5
멕시코	선진	-2.5
대만	선진	-1.5
중국	선진	1.5
남아프리카	선진	-2.5
EM	선진	-2.5
인도	신흥	-1.5
터키	신흥	-1.5
싱가포르	신흥	-2.5
브라질	신흥	-4.5
인도네시아	신흥	-2.5
한국	신흥	-3.5

**(Preview)** 달러화 상승세 이어질 전망. 차주 미국 주요 지표 발표(3Q GDP, 10월 고용지표, ISM 제조업지수) 대거 예정돼 단기적으로 지표 주목도 확대 예상. GDP 중심으로 양호한 미국 경기 재확인되며 달러화 상승세 뒷받침할 전망. 미국 대선이 다가오면서 관련 불확실성 또한 달러화에 영향력 행사 지속 판단. 트럼프 우세가 유지되는 한 달러화 하방경직적인 흐름 불가피. 원/달러 1,300원대 후반에서 하방경직적 흐름 예상. 트럼프 당선 가능성이 우세한 환경에서 대외 정책 불확실성에 취약한 원화 매도 압력 우위. 한편 단기 급등 레벨 부담과 중국 부양책 수혜 기대감이 상단 역시 제약할 것으로 판단

# 주식시장 Global

김성환 ✉ shwan.kim@shinhan.com

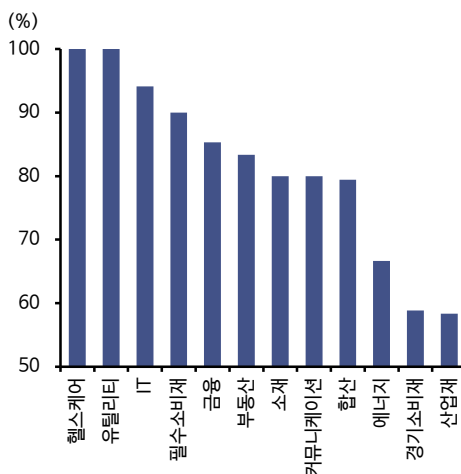


## 미국: 점증하는 금리 부담

S&P 500 전주대비 0.5% 하락. 점증하는 금리 부담이 시장 압박. 트럼프 트레이드에 국채 10년 금리가 4.2%를 상회하면서 주식시장에 부담 안기는 구도. 3Q 실적 시즌이 긍정적이라는 점은 하단 지지하는 요소. 발표 기업들 중 80% 어닝 서프라이즈 시현. 특히 GM과 테슬라가 인상적인 실적을 발표하면서 전주 TSMC 실적 온기 이어가는 구도. 다만 어지간한 서프라이즈가 아닐 경우 시장은 차익실현으로 대응하는 모습

차주 빅테크 실적, 대선, 11월 FOMC와 금리 부담이 뒤엉킨 상황. 전체적인 환경은 여전히 긍정적이나, 방향성 표출은 대선 이후 판단

## 3Q 업종별 서프라이즈 달성 비율



자료: LSEG, 신한투자증권

## 달러 강세 반전에 비미국 매력도 저하



자료: LSEG, 신한투자증권

## 비미국: 정책 이벤트 대기 중

상해종합 3.5% 상승. 다만 3,200~3,300pt 영역에서 레인지 장세 지속되는 중. 10월말 전인대 상무위원회 특별국채 발행 규모를 둘러싼 시장 관망 지속. 차주가 추세 결정할 분수령

EuroStoxx 50은 전주대비 0.2% 하락. ECB의 12월 빅컷 단행 전망 강화되며 유로화 약세가 부각. 6개월동안 박스권에 머무른 유럽 주식의 매력도는 후퇴하는 국면

Nikkei 225는 전주대비 2% 하락. 달러 강세 반전에도 불구하고 중국 증시 반등 이후 외국인 유입이 뚜렷하지 않은 모습. BOJ가 12월 금리 인상 단행할 가능성 높아 위험회피 지속

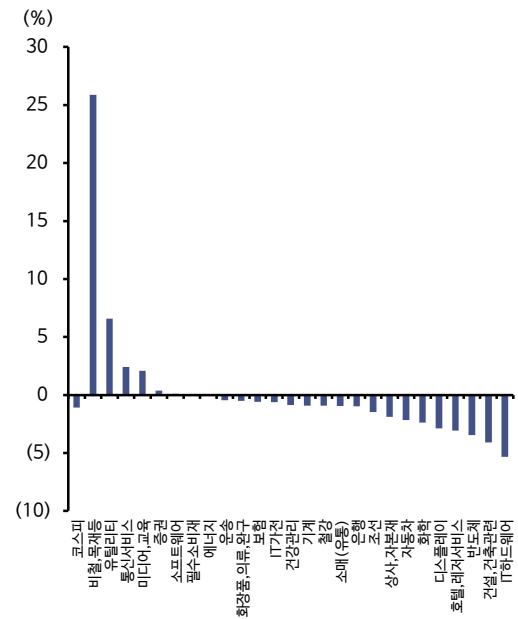


## KOSPI: 트럼프 트레이드 흔적

KOSPI, KOSDAQ 각각 1.1%, 4.0% 하락. 업종별로 비철(+25.9%), 유틸리티(+6.6%), 통신(+2.4%), 미디어(+2.1%) 위주로 상승. 반면 IT 하드웨어(-5.3%), 건설(-4.1%), 반도체(-3.4%) 위주로 하락. 시장 관심은 국내 매출 발생하거나 또는 오르지 못했던 성장주에 집중된 상황. 중국과 경쟁하거나 세트 수요 우려 반영된 업종 낙폭 심화. 화학(-2.4%), 자동차(-2.2%) 등 수출 상위주들도 약세 회피 어려웠던 한 주

11월 초 미국 대선 앞두고 트럼프 당선 경계감 주식시장에 반영 중. 트럼프 당선 시 관세 부과 및 밸류체인 파편화 가능성 확대. 시장금리 상승 및 강달러에 따른 외국인 자금 이탈도 관찰. 국내 2차전지 종목 약세. 미국 대선 불확실성 해소 전까지 고관세 장벽 관련주(주로 수출주) 및 2차전지, 신재생 관망 관점에서 접근

## KOSPI 업종별 주간 등락률

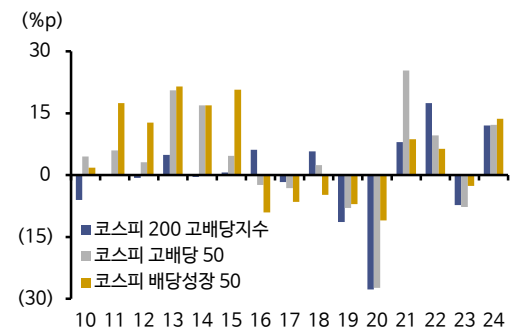


자료: FnGuide, 신한투자증권

## 전략: 연말 배당 팩터는 살아 있다

올해 스타일 관점에서 상위는 모멘텀, 고배당, 배당성장으로 구성. 기말 배당 정관 변경에 따른 제도 변화 및 민간 기업 주주환원을 제고 결과. 통상 배당 팩터 수익률 3분기 및 4분기 극대화. 올해에도 다르지 않을 전망. 연말 세법개정안 통과 시 고배당 및 무배당주 관심 확대 예상. 수출주 및 중국 경합주 흔들리는 상황에서 좋은 대안으로 판단. 이익 변동성 크지 않은 금융주 및 통신 업종에 수급 집중될 전망

## 주요 배당 지수 벤치마크 대비 상대수익률 비교



자료: FnGuide, 신한투자증권

주식시장

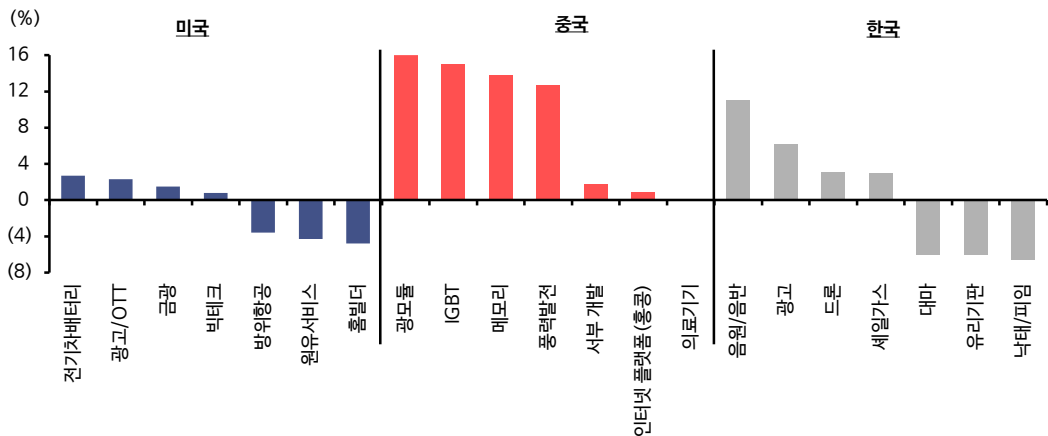
# Hottest Stocks

주도주 & 테마

강진혁 ✉ kjinhyeok@shinhan.com

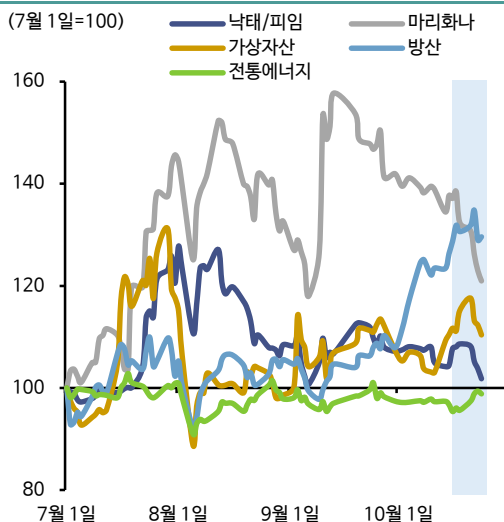


## 주요국 주도테마\_1W 수익률



자료: Bloomberg, WIND, 인포스타, 신한투자증권

## Trump 경합주 우세에 Trump Trade 우세



자료: FnGuide, 신한투자증권

## 대선 2주 앞두고 나타난 Trump Trade

최근 복수 설문조사에서 Trump가 Harris를 앞선 가운데 7개 경합주에서도 Trump가 0.9%p 우위 (Real Clear Politics, 48.4% vs. 47.5%)

미국 장기 국채수익률 4.2% 돌파하며 Risk-off 심리 자극했고 미국·한국 주식시장 조정 빌미로 작용. 업종·종목단에서 Trump Trade 재차 연출

Harris 관련 낙태/피임·마리화나·친환경 낙폭은 확대. Trump 관련 금융·방산·가상자산·에너지는 혼조세. 북한의 리-우전 파병과 정부의 對우크라 물자·무기 지원은 방산주 호재로 작용. Bitcoin이 7만달러 돌파 실패 후 숨고르기 하자 실망 매물 출회되며 가상자산주 반락. 그 외 은행 등 금융 업종 호실적+밸류업 공시에 시장 환호하며 강세

# Hottest Stocks

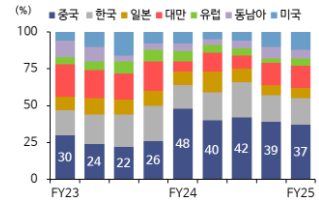
## Global Industry



### IT H/W 메모리와 장비주 실적에서도 나타나는 전방 수요 양극화

- ◆ 주간 상승률: H/W(-4.0%) < 반도체(-2.2%) < 나스닥(-0.5%) < 장비(+0.7%)
- ◆ H/W: 중화권 부품 공급망으로부터 아이폰16 주문 감소 관찰. 2H24 아이폰16 생산량은 8,400만대로 시장 기대 대비 부진 예상. 주문 감소는 프로 맥스 이외 모델에 집중. 믹스개선 효과로 단기(CY3Q) 실적 영향 제한적. 하지만 애플 인텔리전스가 기대 대비 부진할 경우, SE 출시로 일부 마진 확대가 예상되는 CY4Q 실적 타격은 불가피할 전망이다
- ◆ 반도체: SK하이닉스가 3Q 실적에서 시장 기대를 상회하는 이익률 기록. 레거시 메모리와 선단 메모리의 가격 양극화 현상 관찰. 메모리 업종은 선단 제품(HBM, eSSD) 노출도에 따른 실적 차별화 지속 예상. 램세서치 CY3Q 호실적 발표. 연말 중국 매출 비중 30%까지 하락 전망. 선단 노드 전환에 따른 수혜(GAA → ALD ↑ 등)를 재차 강조

### 램세서치: 중국 매출 비중 감소세 지속



자료: 램세서치



### IT S/W 주요 엔터프라이즈 S/W 실적 발표 시작

- ◆ 주간 상승률: 광고(-4.0%) < 데이터(-2.2%) < 앱(-1.5%) < 나스닥(-0.5%) < S/W(+0.6%)
- ◆ 본격적인 실적시즌 시작. SAP 및 서비스나우 호실적. IBM은 실적 혼조. 다만 금리 우려가 재등장하면서 실적과는 별개로 SW를 포함한 전반적인 지수가 주 후반부에 하락
- ◆ SAP는 클라우드 매출 435억유로, 클라우드 백로그 154억유로(+25%) 달성하며 상당한 호실적. IBM은 매출 SW +9.7%, 컨설팅 -0.5%, 인프라 -7%, 파이낸셜 -2.7% 증감
- ◆ 서비스나우는 기존 서비스와 신규 출시 서비스 모두에서 상당한 업셀 기회를 창출할 것으로 전망. Now Assist, RaptorDB, Workflow Data Fabric이 그 예시. 이러한 기능들은 프리미엄 티어 업셀, 번들 업셀, 기존 고객 고차 판매에서 기회 창출 가능해 향후 안정적인 수요 확대 전망. 한편 최근 카르다스트 영향 추측 많았으나 관련된 큰 영향 없는 것으로 파악

### 서비스나우 실적 추이 및 전망



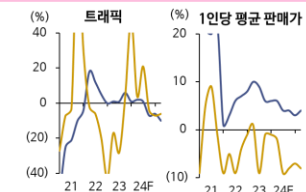
자료: Factset



### 소비재 중국 시장 노출 종목 위주로 추정치 조정

- ◆ 주간 상승률: 경기소비재(-2.3%) < 글로벌 럭셔리(-0.1%) < 필수소비재(-0.3%)
- ◆ 로레알의 3분기 매출 기대치가 미달하며 중국 시장을 주요 원인으로 지목. 또한 스타벅스가 예정 실적발표일보다 일찍에 예비 실적을 발표하며 중국 부진 경고. 이에 최근 중국 시장 기대감으로 올라온 종목들의 실적 추정치 조정(명품, 뷰티 등)
- ◆ 다만 의류, 유통은 실적 추정치가 크게 흔들리지 않은 상태에서 상당 폭 주가 조정이 있어, 대선 전까지 변동성이 큰 상태가 유지되었으나 전반적인 펀더멘털 여전히 신뢰
- ◆ 스타벅스 예비실적: 1) 기존점 매출 성장률은 글로벌 -7%, 북미 -6% (1인당 판매가 +4%, 거래 -10%), 중국 -4% (1인당 판매가 -8%, 거래 -6%). 2) 25년 가이드선 중단. 3) 프로모션의 트랙백 개선 효과가 컸었음

### 스타벅스 예비 실적 - P, Q 분리



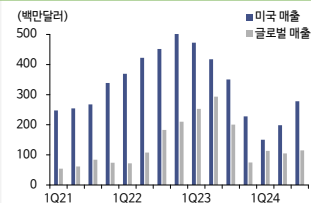
자료: 회사 자료



### 신재생 주택용 태양광, 미국은 성장 중

- ◆ 주간 상승률: 수소(-2.8%) < 태양광(-1.9%) < 풍력(-1.1%) < 나스닥(-0.5%)
- ◆ 주택용 태양광 인버터 기업 ENPH 3분기 소크로 주가 급락. QoQ 지역별 매출은 미국 +43%, 유럽 -14% 기록. 미국 태양광 설치업체들의 수요 13% 증가했으며, 재고조정 마무리로 미국 매출 크게 증가. 4분기 추가 성장 가능. 다만, 유럽 경기 침체로 수요 부진. 4분기 바닥 기대하나 실적 확인까지 불확실성 상존
- ◆ Tesla 에너지 사업부 GPM +30.5% 달성. BESS 판매량 '22년 6.5GWh, '23년 14.7GWh, 3Q24 누적 20.3GWh 달성. 생산 Capa는 현재 40GWh에서 1Q25에 20GWh 추가. Elon은 BESS 연간 수요가 곧 100GWh를 넘어 TWh로 확대 전망

### Enphase Energy 지역별 매출



자료: 회사 자료

# Hottest Stocks

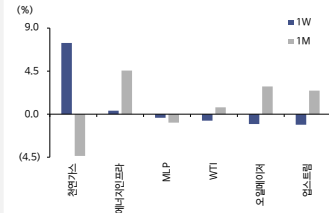
## Global Industry



### 에너지 | 가스 가격 반등, 동절기 추운 날씨 예보 및 생산량 감소가 주요인

- ◆ 주간 상승률: 오일메이저(-1.1%) < 유가(-0.7%) < 에너지인프라(+0.4%) < 천연가스(+7.5%)
- ◆ 유가 약세 지속. 중국의 원유 수요 증가 가능성이 높지 않은 가운데 미국의 원유 재고가 증가했으며, 미국과 이스라엘 대표가 가자지구 휴전 협정 논의 소식이 전해지면서 공급 차질 우려 완화.
- ◆ 천연가스 가격 급상승. 지난주 미국 극악에 따른 저가 매수세 유입으로 반등. 또한 올겨울 미국 서부 지역이 추운 날씨에 예상된다는 예보도 가스 가격 상승 지지. 또한 E&P 기업들이 시추활동을 줄여 올해 2020년 이후 처음으로 가스 생산량 감소 예상. 다만 동절기 시작되는 11월 중순까지 비중 유지
- ◆ 가스 가격 상승으로 에너지인프라 기업들의 주가 하단 지지. 에너지 가격 약세로 인한 마진을 하락으로 3분기 실적 성장 제한적이나 동절기 가스 가격 상승과 수요 증가에 따른 기대감이 투심 개선
- ◆ 유가의 지지부진한 흐름으로 오일메이저, 업스트림 기업들의 주가 약세. 3분기 실적 성장 가능성 낮으며, 유가 상승 여력도 제한적이기 때문에 약세 흐름 지속될 것으로 예상

### 유가 및 에너지 세그먼트 주간 상승률



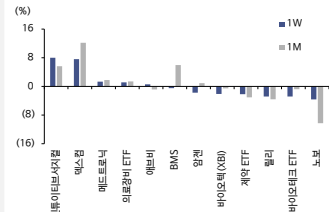
자료: Bloomberg



### 헬스케어 | 차주 주요 빅파마 실적발표 및 비만, 알츠하이머 학회 개최

- ◆ 주간 상승률: 바이오텍(+2.8%) < 제약(+2.2%) < 의료장비(+1.1%) < 인튜이티브(+8.0%)
- ◆ 글로벌 헬스케어 종목 약세 흐름. 의료기기 섹터는 견조했으나 인튜이티브 서지컬 외에는 실적 성장세 기대감에 미치지 못하면서 주가 상승세 제한적. 중소형주 제약바이오 종목들은 큰폭으로 하락
- ◆ 차주부터 릴리, 화이자, 애브비 등 대형 제약바이오 종목들의 3분기 실적 발표로 투심 반등 가능성 존재. 릴리는 높아진 눈 높이에 부합하는 매출 성장세 여부가 주가 상승 모멘텀의 핵심 요인될 전망. 암젠은 비만약 임상 2상 관련 코멘트가 투심에 중요하게 작용할 것으로 예상
- ◆ 11/2-6일간 미국 비만학회 개최. 바이링테라가 3분기 실적 컨콜에서 경구 비만약 임상 2상 진입 언급한 이후 주가 급등. 미국 비만학회에서 다른 기업들의 임상 결과 및 일정도 발표될 예정으로 비만치료제 관련 기업들 주가 반등 가능성 전망. 10/29-11/2일간 알츠하이머 임상 학회도 개최 예정. 알츠하이머 치료제 및 진단 기업에 대한 관심도 회복 예상

### 미국 헬스케어 섹터 주가 수익률



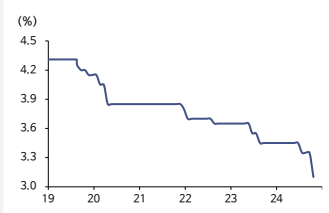
자료: Bloomberg



### 중국 | 높아진 눈높이를 충족시켜줄 부양책 규모 필요

- ◆ 주간 상승률: 상해(+2.4%) < CSI300(+2.5%) < 심천(+4.8%) < 차이넥스트(+6.6%)
- ◆ 미국 대선과 정부 재정 부양책 앞두고 본토 증시 횡보세 연장. 3Q 경제지표 개선세는 고무적이거나 연간 GDP 5% 성장 목표 달성은 쉽지 않은 상황. 경기 온전회 회복되기까지 여전히 시간 필요
- ◆ 당분간 증시를 이끌어가는 동력은 부양책 기대감. 21일에도 LPR 금지 25bp 인하 단행. 투자자들의 관심은 이제 재정 부양책 발표 시점과 강도에 주목. 부양책 발표 예상 시점은 당초 이달 말 전인대 상임위에서 11월 미국 대선 이후로 옮겨지는 분위기. 재정정책 예상 규모는 최소 2조위안에서 최대 10조위안
- ◆ 기대치 하회 혹은 밴드 하단 수준의 부양책 규모는 실망 매출 출회를 자극할 소지가 있으므로 경계감도 가질 필요. 중국 증시는 미국 대선과 부양책 발표 앞두고 계속해서 좁은 박스권 내에서 등락을 이어갈 전망
- ◆ 관심 테마는 1) 밸류업(교배당 국유기업), 2) 소비재(가전, 화장품), 3) 정책 지원(반도체)

### 중국 기준금리 격인 1년물 LPR 금리



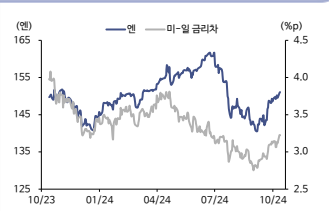
자료: Bloomberg



### 일본 | 정치적 불확실성과 엔화 급등을 일본 증시 약세

- ◆ 주간 상승률: 니케이(-2.0%) < 토막스(-1.9%) < 토막스케어(-1.6%)
- ◆ 일본은 중의원 선거에서 자민당과 공명당을 합한 의석수가 과반에 미치지 못할 것이라는 언론 보도로 정치적 불확실성이 확대되었고, 미국 국제 금리 급등에 따른 일본 엔화 환율 급등으로 일본 증시는 약세. 엔화 약세가 수출주에 긍정적으로 작용하지 않으면서 전일종 하락
- ◆ 미국의 10년물 국제금리가 4.2% 까지 급등했고, 일본 10년물 국제금리도 0.98%까지 상승했지만, 일본 엔화 환율이 153엔까지 급등하면서 환율 위험 확대. 일본 정부 개입 여부 관심
- ◆ 소프트뱅크 이후, 최대 IPO인 도코 메트로가 23일 상장하면서 대형주 수급 부정적으로 작용
- ◆ 24일부터 본격적 실적 발표 시작. 현재 환율 수준과 함께 히타치, 화낙, 키엔스, 어드밴스드 등의 중요 기업들이 실적을 발표하면서 증시 변동성 확대 불가피. 기업들의 가이던스와 환율 전망치가 중요. 상반기와 달리 엔화 약세를 일본 증시 강세로 보기는 어려운 상황으로 일본 증시 보수적 관점 유지

### 강달러로 엔화 환율 153엔까지 급등



자료: LSEG





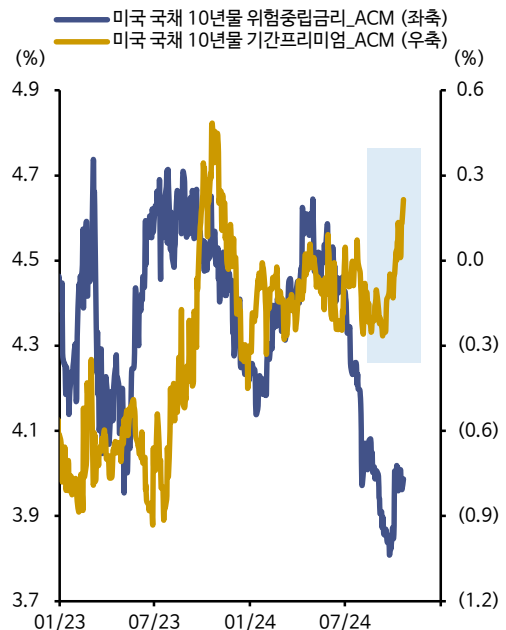
## 미국: 트럼프 트레이드 대표 반응

미국 국채 10년물 금리는 주간 +12.12bp. 지표 또는 연준위원들의 발언보다 11월초 대선 전망이 금리 방향성 지배. 10월부터 트럼프가 약진. 펜실베이니아, 노스캐롤라이 등 결정권을 가진 경합주에서 트럼프 지지율 우위

채권시장에서 트럼프 트레이드는 확대 재정 및 국채 발행 확대에 따른 기간프리미엄 상승. 책임연방예산위원회(CRFP)에 따르면 제시된 공약을 고려해볼 때, 베이스 시나리오에서 미국 부채 증가 규모는 해리스 공약 대비 트럼프 공약이 약 2배로 추정. 고금리 지속 시 이자 부담 확대가 국채 발행 확대로 이어지는 악순환까지 경계

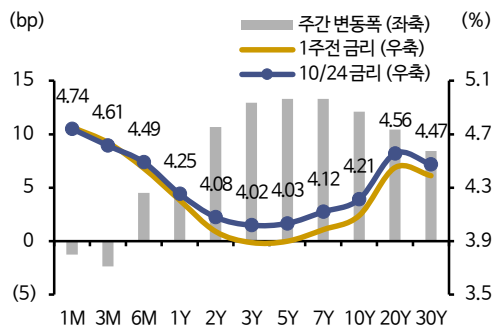
11월 대선 결과 확인 이전까지 현재 모멘텀 이어질 수 있다는 판단. 높아진 금리 레벨에도 이벤트 소화 이후 투자 결정이 유리할 전망

## 트럼프 트레이드에 급등한 기간프리미엄



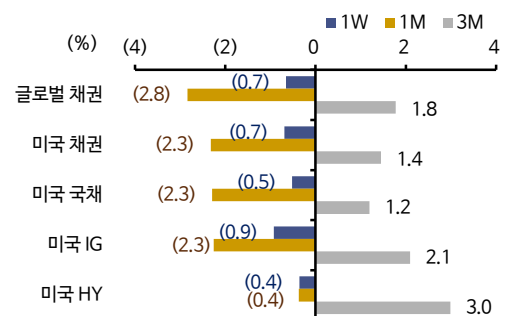
자료: Bloomberg, 신한투자증권

## 미국 국채 수익률 곡선



자료: Bloomberg, 신한투자증권

## 채권 주요 지수 수익률



자료: Bloomberg, 신한투자증권

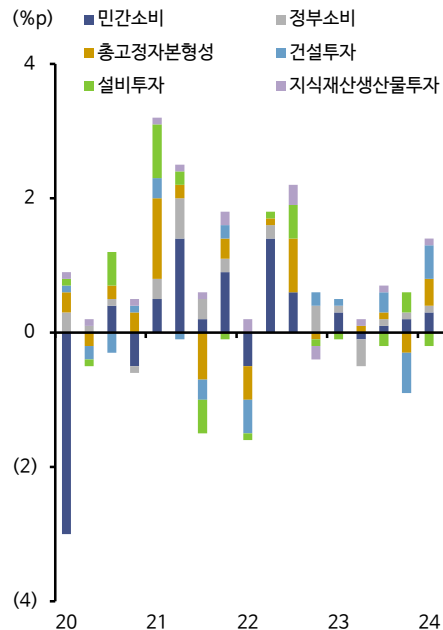


### 3Q GDP 부진에도 내수 반등 확인

주간 국고 3년 금리 2.5bp, 국고 10년 금리 1.0bp 하락해 볼 스티프닝 전개. 트럼프 당선 기대로 금리 상승, 강 달러, 가상화폐 상승으로 요약되는 트럼프 트레이드 재개. 이에 미국 국채 10년이 7월말 이후 다시 4.2%대 상향 돌파하며 한국 채권시장도 약세 동조화. 다만 한국 3Q GDP가 전기비 0.1%로 예상치 0.5%를 밑돌자 주요 국고채 금리 일제히 하락 전환 마감

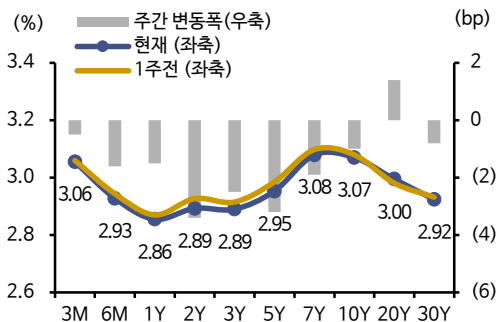
예상을 밑돈 한국 성장세 확인 후 시장은 추가 금리 인하 기대를 재형성시키는 모습. 다만 3Q에서 건설투자 제외 내수 반등도 확인돼 금리 인하 시급성은 그리 높지 않다는 시각. 11월 미 대선까지 금융시장 변동성 확대 예상. 장기물 중심 금리 움직임이 클 공산 커 적극적 시장 대응보다 이벤트 확인 후 저가 매수 진입 타진 필요

### 한국 내수 부문별 성장 기여도: 건설 제외 반등



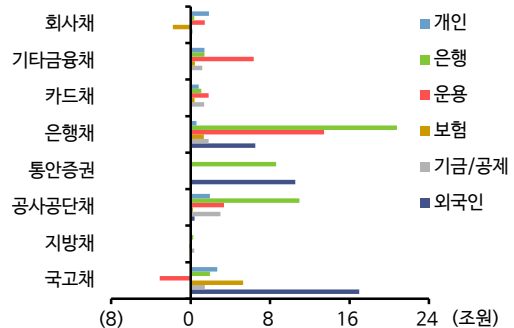
자료: 한국은행, 신한투자증권

### 한국 국채 수익률 곡선



자료: 인포맥스, 신한투자증권

### 최근 3개월 투자자별 채권 순매수



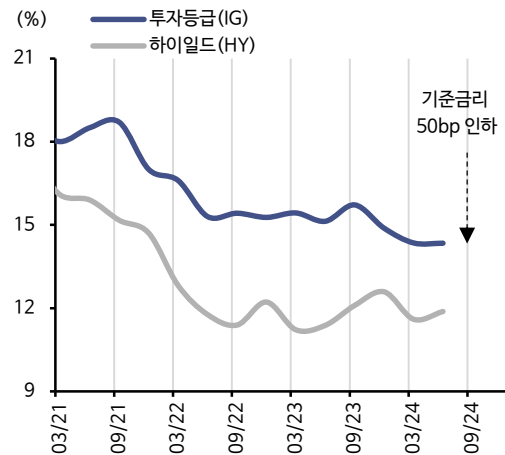
자료: 인포맥스, 신한투자증권

모승규 ✉ seungkyu.moh@shinhan.com

정혜진 ✉ hyejin.j@shinhan.com



## 미국: 기업 유동성 대응능력



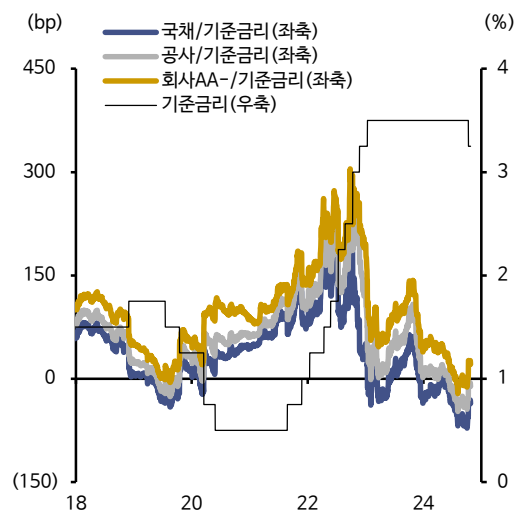
자료: Bloomberg, 신한투자증권 / 주: 차입금 대비 현금 비중

## 미국: 기업 실적 견조. 유동성 회복 기대

美 빅테크 실적 서프라이즈, 신규주택 판매 1년래 최고 수준 기록하는 등 '골디락스' 기대감 강화. 장기 커브 스티프닝, 달러 강세에 주 후반부 국채 매수세 유입. IG, HY 스프레드 전주 대비 각각 4bp, 5bp 확대된 83bp, 289bp 기록

회사채 스프레드는 일부 기술적인 되돌림(확대) 나타났으나, 9월 기준금리 인하 이후 기업 유동성 환경은 하위 등급을 중심으로 개선. 美 대선, 거시경제적 불확실성은 여전히 남아있지만, 기업 레벨에서 펀더멘탈은 대체로 견조한 흐름 이어갈 전망. 본격적인 대차대조표 개선세는 4분기 실적 공표되는 내년 1월 전후로 확인 가능할 것

## 한국: 기준금리 대비 금리차(3년물)



자료: 연합인포맥스, 신한투자증권

## 한국: 금리 상단에서 대응

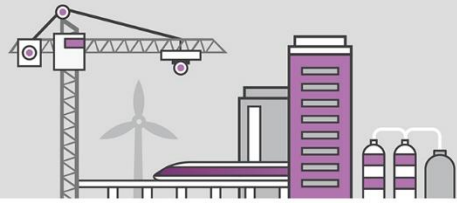
주간 회사채 AA- 3년 금리 2.7bp 하락한 3.536%, 크레딧 스프레드 0.2bp 축소된 56.9bp. 트럼프 트레이드 이후 한국 3분기 GDP 소화 후 금리 등락세 시현. 금융시장 변동성에도 불구하고 크레딧 수요 견조, 발행 강세 힘입어 크레딧 스프레드도 강보합 마감

제2금융권 중심 신용등급 하향 조정. 모어저축은행(BBB0) 대손비용 증가로 인한 수익성 저하 기조, 자산건정성 악화. 다올투자증권(A-) 부동산 PF 관련 부담 지속되는 가운데 영업실적 부진으로 등급 하향 단행하며 하위등급 신용 우려 지속

미 대선을 앞두고 금리 변동성 지속될 공산이 크나, 크레딧 금리 3.5% 선에서 저가매수 유효

하건형 ✉ keonhyeong.ha@shinhan.com

김선미 ✉ sunmi.kim@shinhan.com



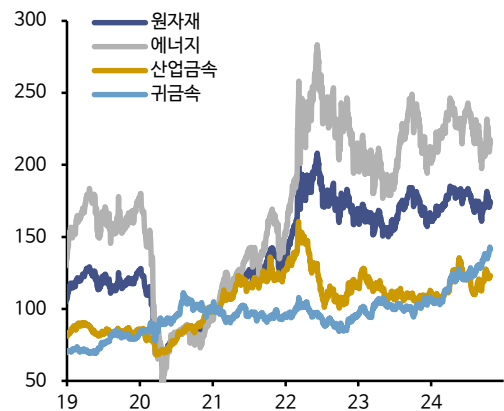
## 상하방 재료 공존 속 원자재 박스권

대부분 원자재 가격 들쭉날쭉한 흐름 시현. 중동 지정학 리스크 고조 속에 중국 부양책 기대가 유가 반등 압력으로 작용. 다만 미국 원유재고 증가, 중국 지표 부진 등 하방 요인도 상존해 상승 폭 미미. WTI 가격 70달러 초반 등락. 금 가격은 트럼프 당선 기대 속에 온스당 2,700달러 중반 상승했으나 가격 부담에 상방 경직적

미국 대선 앞두고 주요 원자재 가격 눈치보기 장세 이어질 전망. 주요 정책 발표 구체화될 시 수급 전망 변화 속 원자재 가격 방향성 확정 기대. 유가 박스권 등락 이어지겠으며 금은 단기 헤지 수요 유입 과해 상승 되돌림 가능성 경계 필요

## 주요 원자재 가격지수

(2021.1=100)



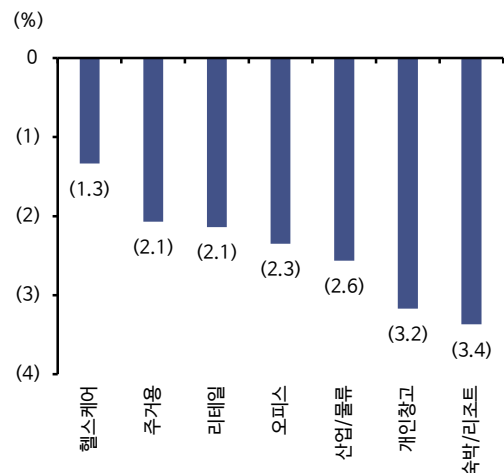
자료: LSEG, 신한투자증권

## 금리 상승 압박에 글로벌 리츠 부진

전주 글로벌 리츠 0.9% 하락. 트럼프 트레이드 전망이 금리 상승 압박하자 글로벌 리츠 주가 하락. 기업 3Q 호실적에 미국, 일본 리츠는 1% 미만 조정되었으나 유럽 리츠 3~4% 급락. 섹터별로는 헬스케어 상대적으로 견조, 그 외 호텔, 산업물류, 오피스 2% 이상 하락

대선 불확실성 기간 글로벌 리츠 주가 변동성 확대 예상. 그러나 1) 주요 리츠 자산매입 계획 확대, 2) 공실률 등 임차지표 소폭 개선, 3) 신규공급 축소 따른 자산가격 안정화 전망 등 고려 시 글로벌 리츠 중장기 투자매력은 유효 판단. 급격한 외부환경 변화 없다면 2025년에는 자산 '수급'이 중요한 판단지표 될 것

## 글로벌 리츠 섹터별 주간 수익률



자료: Bloomberg, 신한투자증권

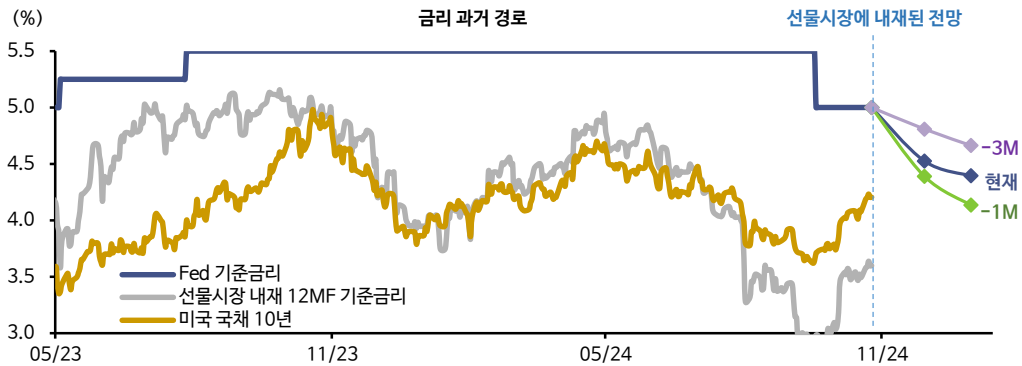
주: 미국, 유럽, 아시아 섹터별 주간순이익률 평균 기준



# Chartbook & Portfolio

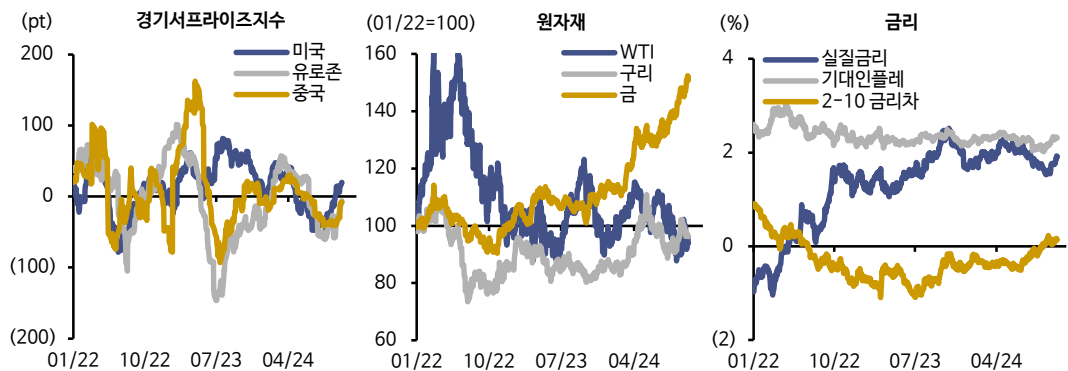


### 통화정책: Fed watch



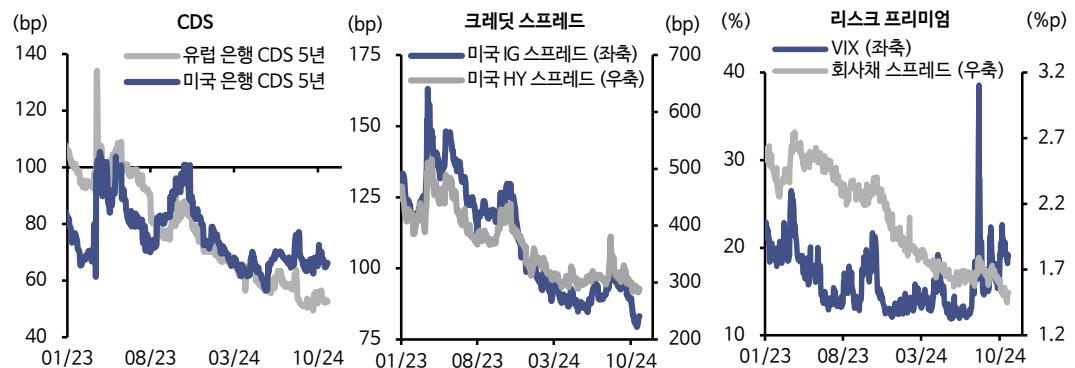
자료: LSEG, 신한투자증권

### 경기: 금융시장 내재 경기 모멘텀 지표



자료: LSEG, 신한투자증권

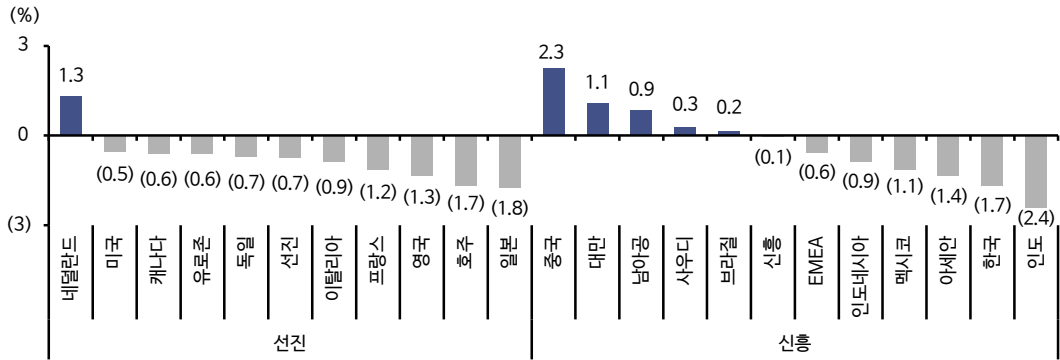
### 위험: 주요 위험지표



자료: LSEG, 신한투자증권

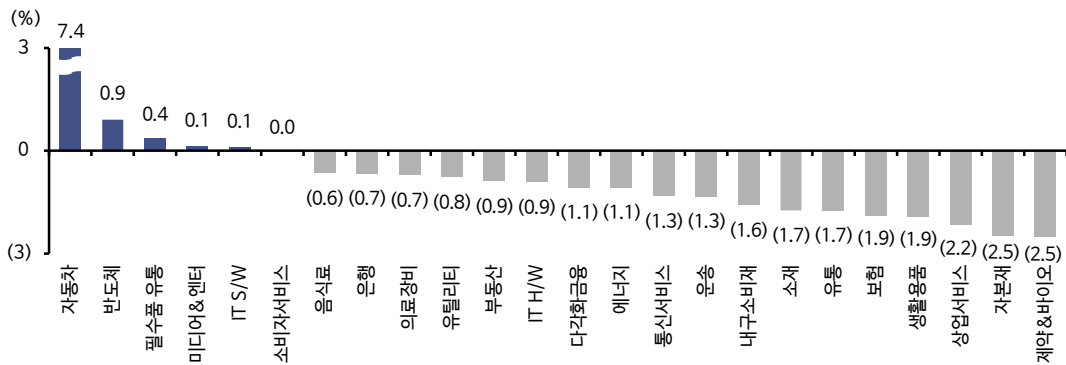


### 국가별 주간 수익률



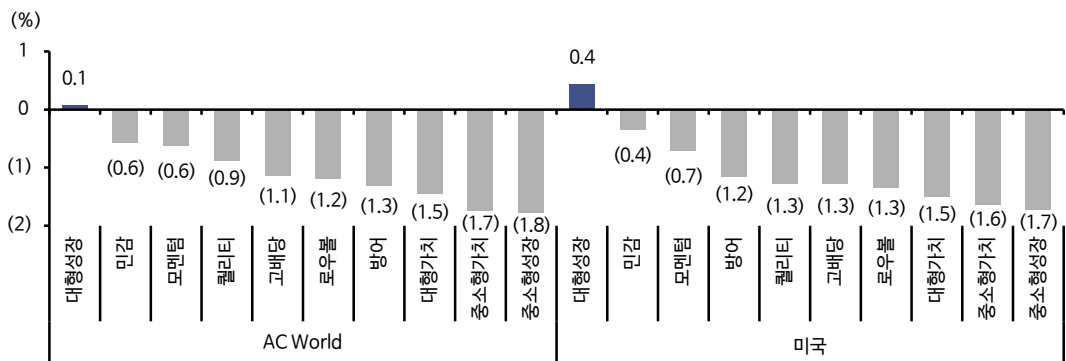
자료: LSEG, 신한투자증권

### 업종별 주간 수익률



자료: LSEG, 신한투자증권

### 스타일별 주간 수익률



자료: LSEG, 신한투자증권



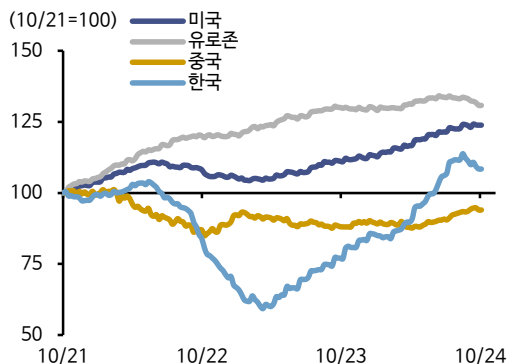


### Valuation & Earnings Table

	(x, %)	Valuation							Earnings					
		수익률 (%)			PER (x, %)			PBR	배당 수익률	12MFEPS 모멘텀		EPS 성장률		
		1W	1M	3M	현재	1M	3M			1M	3M	FY1	FY2	FY3
국 가	세계	(0.7)	0.1	5.4	18.1	1.4	4.5	3.1	1.9	(1.2)	0.8	8.8	13.0	11.9
	선진	(0.8)	0.1	5.4	19.2	1.5	5.1	3.4	1.8	(1.3)	0.3	6.7	12.6	11.9
	미국	(0.5)	1.4	7.2	22.0	0.9	4.7	4.9	1.3	0.5	2.5	9.2	15.2	13.2
	유로존	(0.6)	(0.0)	1.5	13.2	1.7	3.7	1.8	3.4	(1.8)	(2.2)	(0.0)	9.7	10.5
	독일	(0.7)	2.4	5.9	12.8	3.4	8.2	1.6	3.1	(1.0)	(2.1)	1.5	13.4	12.1
	프랑스	(1.2)	(1.1)	0.8	13.7	0.1	2.7	1.9	3.4	(1.2)	(1.8)	(1.4)	9.0	9.7
	영국	(1.3)	(0.0)	1.4	11.8	1.5	3.0	1.9	3.9	(1.5)	(1.5)	(1.5)	6.9	9.4
	일본	(1.8)	(0.5)	(6.0)	14.0	(0.9)	(7.8)	1.4	2.5	0.4	1.9	6.7	9.5	8.4
	호주	(1.7)	0.6	2.6	18.4	1.1	7.5	2.4	3.7	(0.4)	(4.5)	(1.0)	5.2	3.3
	신흥	(0.1)	0.2	4.8	12.2	0.7	1.7	1.8	2.8	(0.5)	3.0	22.7	15.3	11.7
	한국	(1.7)	(2.9)	(10.7)	8.3	(0.4)	(12.6)	1.0	2.4	(2.5)	2.2	109.5	25.8	11.8
	중국	2.3	10.3	18.3	10.4	9.8	14.3	1.3	2.7	0.4	3.6	15.3	10.3	11.2
	브라질	0.2	(1.3)	2.0	8.2	(0.8)	13.3	1.5	5.5	(0.5)	(9.9)	(4.5)	17.0	10.9
	인도	(2.4)	(6.9)	(0.8)	23.2	(7.5)	(1.7)	4.2	1.3	0.7	0.9	10.5	18.2	13.6
섹 터	에너지	(1.1)	(0.9)	(1.5)	11.5	5.4	8.9	1.6	4.2	(5.9)	(9.5)	(18.2)	6.2	10.3
	소재	(1.7)	(2.3)	2.8	15.7	(0.7)	4.1	2.0	2.6	(1.6)	(1.2)	1.4	17.2	10.4
	산업재	(2.3)	(1.3)	6.0	19.4	0.2	4.5	3.6	1.8	(1.5)	1.5	8.0	12.6	11.9
	경기소비재	0.5	(0.6)	7.5	19.1	1.8	9.2	3.6	1.3	(2.4)	(1.5)	8.9	13.2	13.9
	필수소비재	(0.7)	(2.3)	3.1	19.2	(1.4)	1.3	4.3	2.8	(0.9)	1.8	5.2	7.2	8.1
	헬스케어	(1.9)	(3.1)	0.1	18.6	(3.2)	(4.4)	4.5	1.8	0.1	4.8	6.2	20.1	11.6
	금융	(1.1)	1.8	7.8	12.5	3.0	5.0	1.6	3.0	(1.2)	2.6	11.5	7.0	10.0
	IT	0.1	2.9	6.1	26.6	3.1	3.9	8.1	0.8	(0.3)	2.2	23.5	22.8	16.4
	커뮤니케이션	(0.2)	0.4	6.5	18.2	(0.7)	4.3	3.4	1.4	1.2	2.1	20.5	16.3	13.0
	유틸리티	(0.8)	(0.6)	9.7	16.0	1.8	9.5	1.9	3.5	(2.3)	0.2	9.8	6.0	5.8
	부동산	(0.9)	(2.1)	8.7	25.6	(0.7)	9.0	1.9	3.4	(1.4)	(0.3)	0.7	5.9	8.9

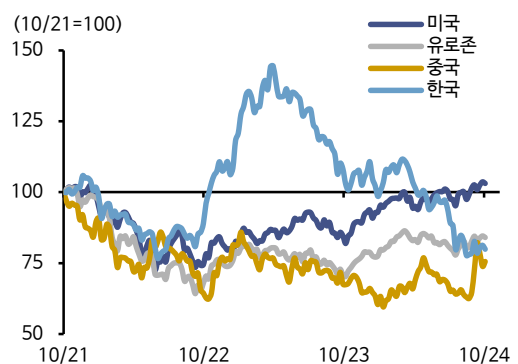
자료: LSEG, 신한투자증권

### EPS 추이



자료: LSEG, 신한투자증권

### PER 추이



자료: LSEG, 신한투자증권



### 주식형 펀드플로우

(십억달러, 3M 누적)

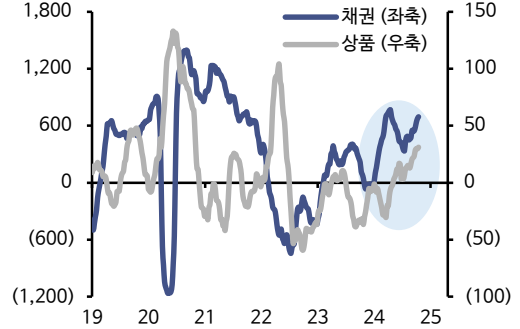


자료: LSEG, 신한투자증권

### FICC 펀드플로우

(십억달러, 3M 누적)

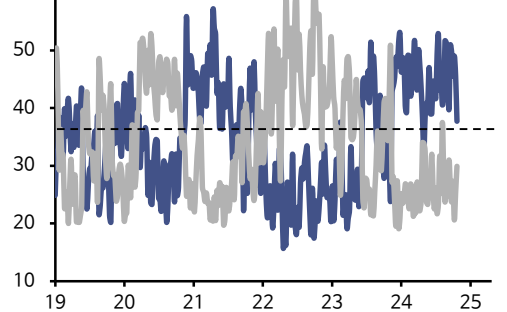
(십억달러, 3M 누적)



자료: LSEG, 신한투자증권

### 투자심리

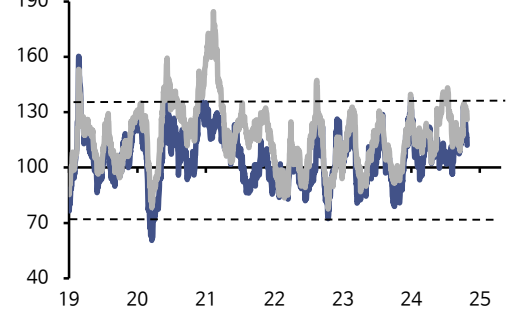
(%) AAI: 낙관  
AAI: 비관



자료: LSEG, 신한투자증권

### 수급강도

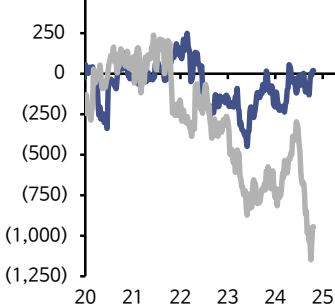
(%, 2개월 누적) NYSE 체결강도  
나스닥 체결강도



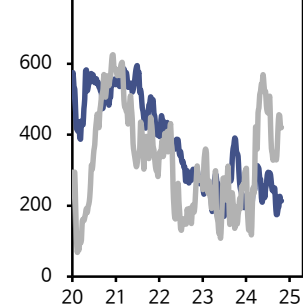
자료: LSEG, 신한투자증권

### 투기적 순매수 포지션

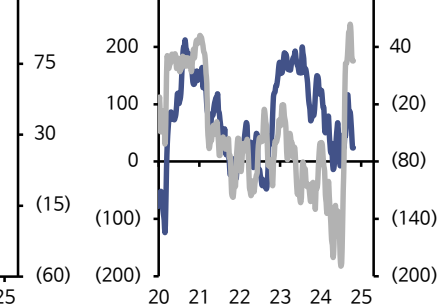
(천계약) S&P 500  
국채 10년



(천계약) WTI (좌축)  
구리 (우축)



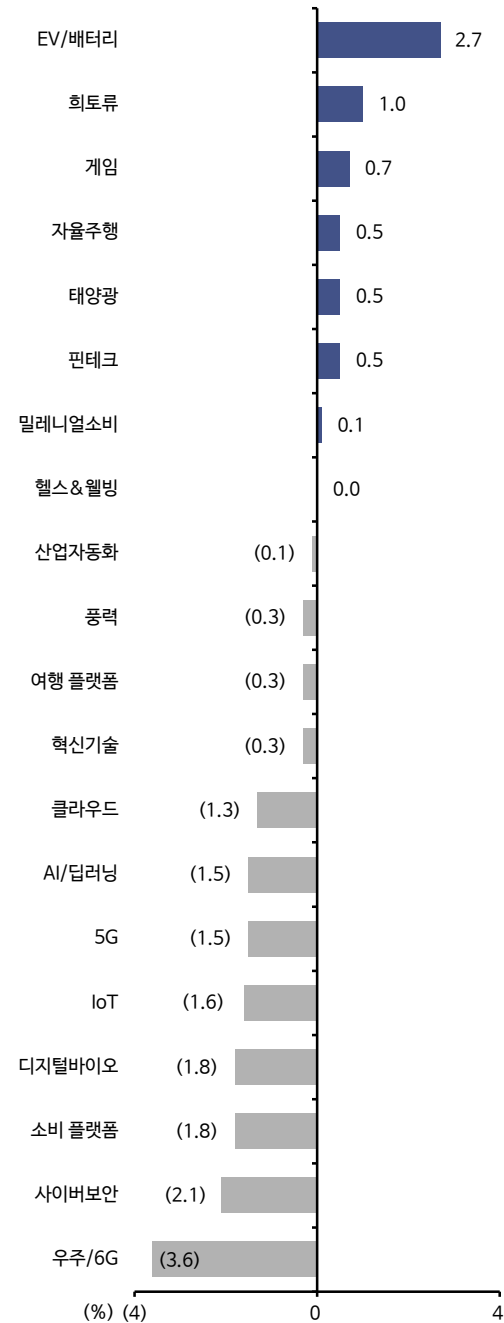
(천계약) 유로 (좌축)  
엔 (우축)



자료: LSEG, 신한투자증권

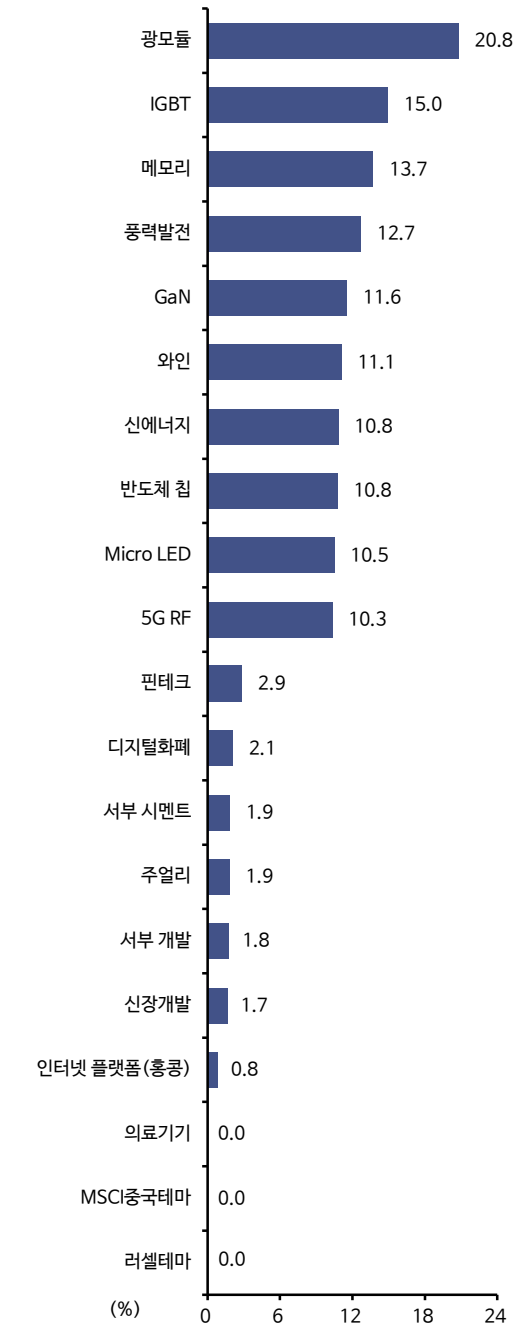


### 미국 테마 주간 수익률



자료: LSEG, 신한투자증권

### 중국 테마 주간 수익률



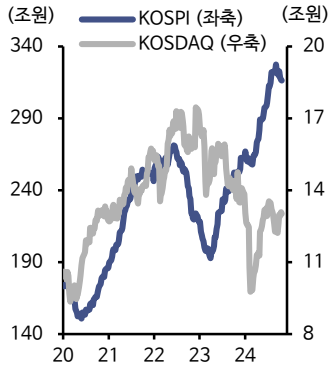
자료: LSEG, 신한투자증권

# Chartbook

국내 주식시장

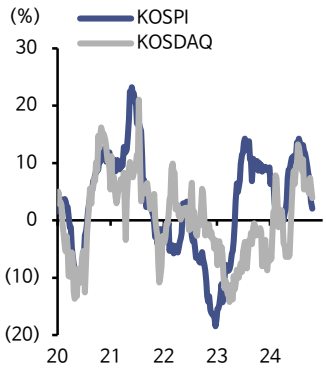


## 영업이익



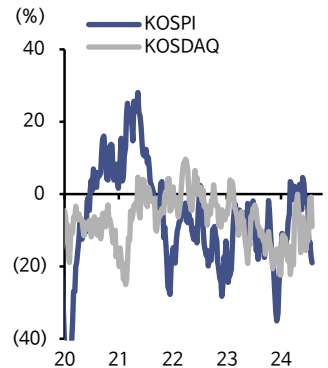
자료: FnGuide, 신한투자증권

## EPS 3개월 변화율



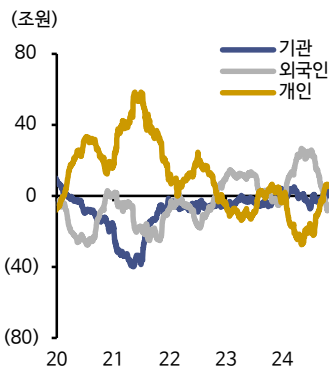
자료: FnGuide, 신한투자증권

## 이익수정비율



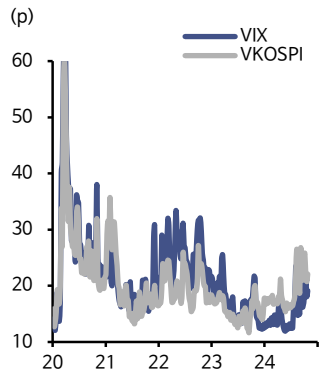
자료: Refinitiv, 신한투자증권

## 순매수대금 (6M 누적)



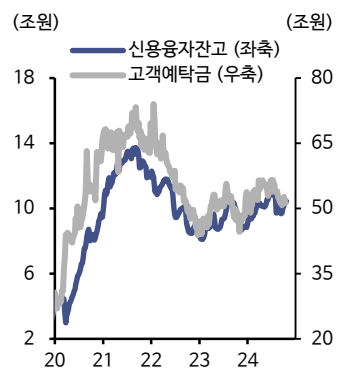
자료: FnGuide, 신한투자증권

## 투자심리



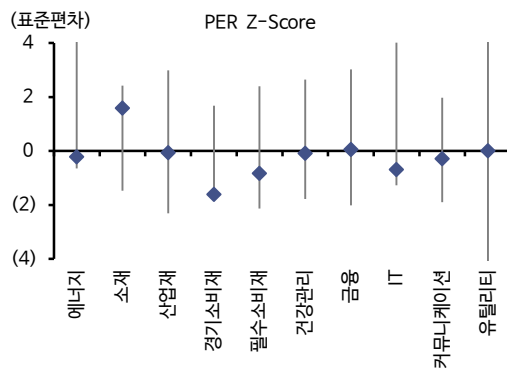
자료: Bloomberg, 신한투자증권

## 주식시장 용자 및 대기자금



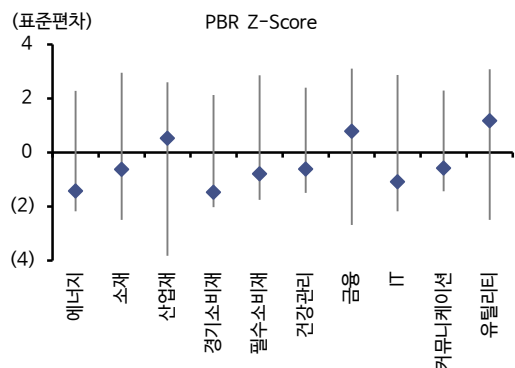
자료: FnGuide, 신한투자증권

## 섹터별 PER 분포



자료: FnGuide, 신한투자증권

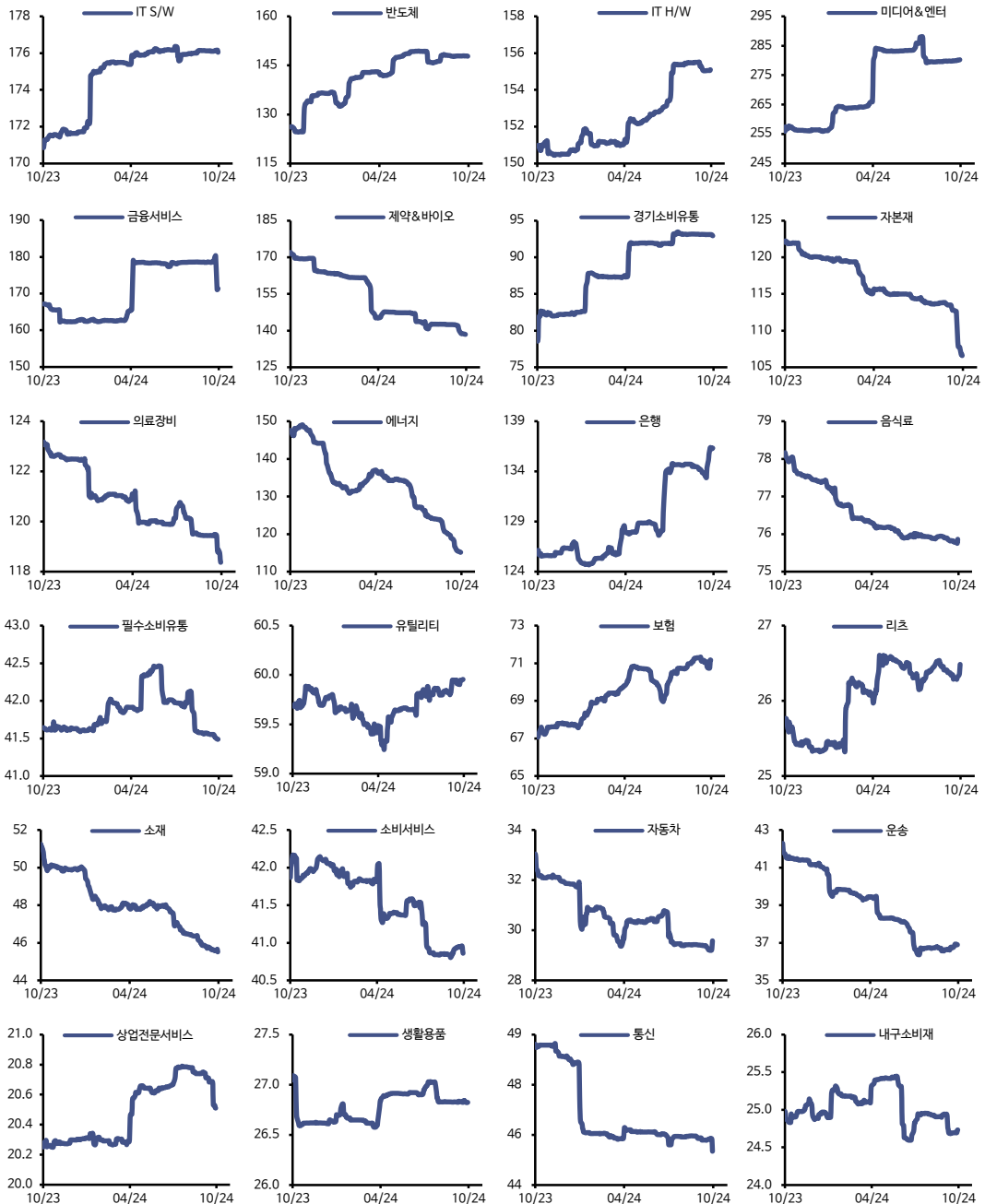
## 섹터별 PBR 분포



자료: FnGuide, 신한투자증권



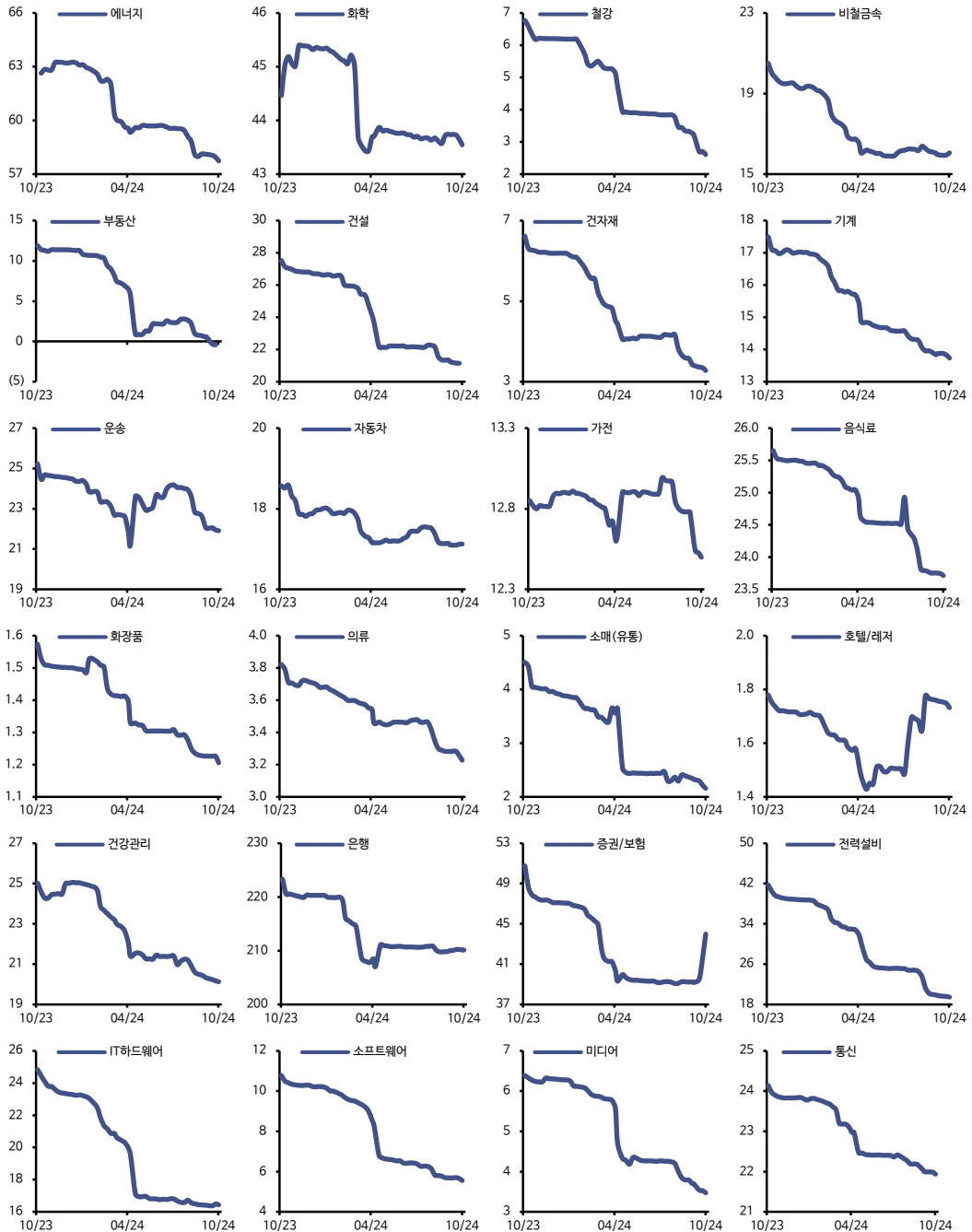
### 업종별 2024년 순이익 컨센서스 추이 (단위: 십억달러)



자료: LSEG, 신한투자증권



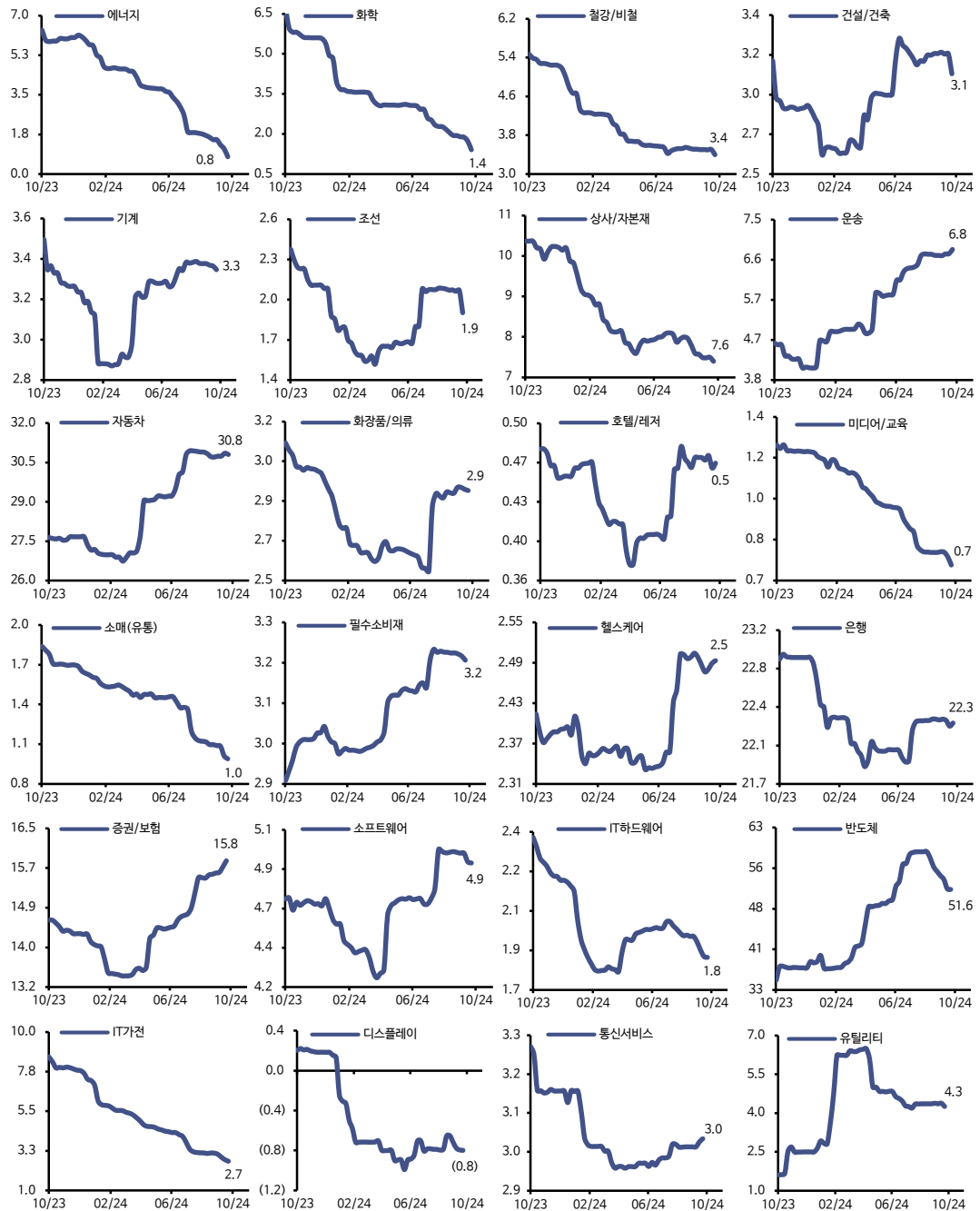
### 업종별 2024년 지배순이익 컨센서스 추이 (단위: 백억위안)



자료: WIND, 신한투자증권



### 업종별 2024년 순이익 컨센서스 추이 (단위: 조원)

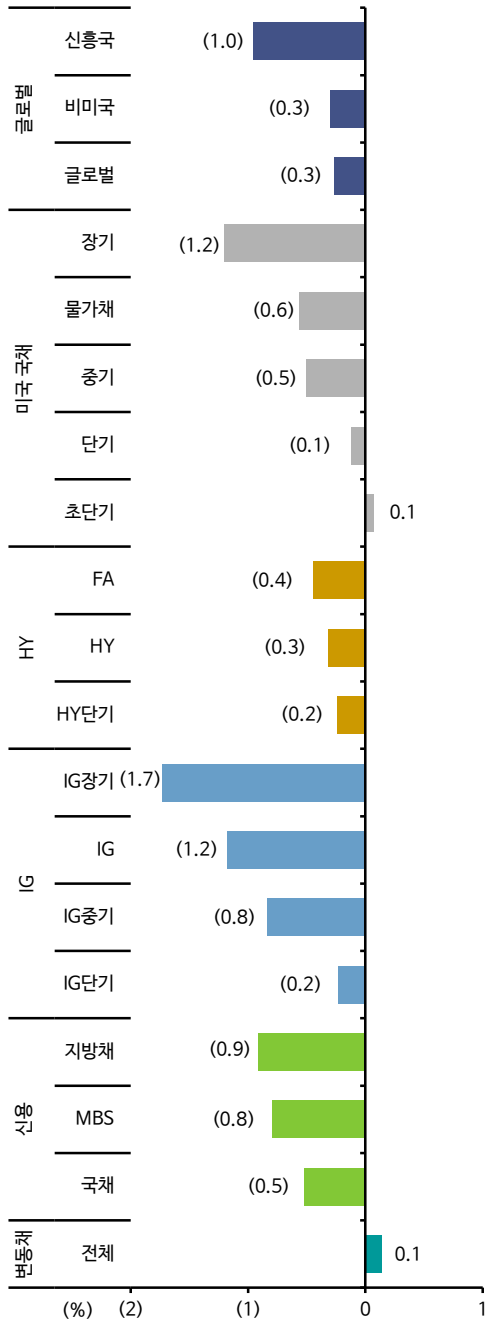


자료: FnGuide, 신한투자증권



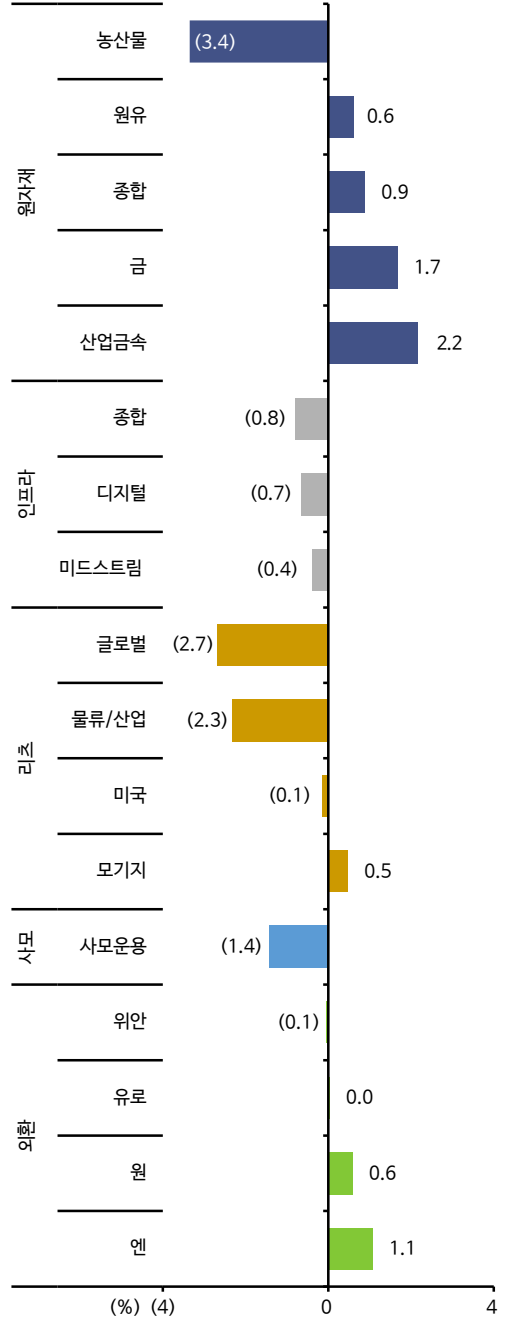


### 글로벌 채권 주간 수익률



자료: LSEG, 신한투자증권

### 대체: 원자재, 부동산, 인프라, 통화



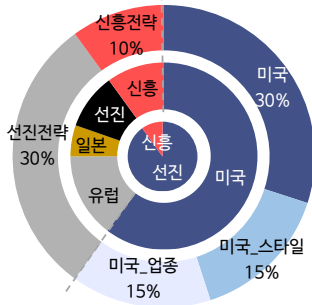
자료: LSEG, 신한투자증권

# Portfolio

자산배분형

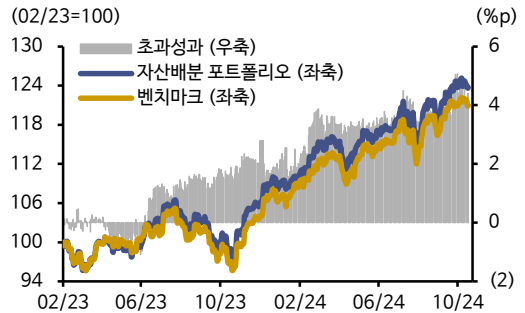


## 포트폴리오: ① 글로벌 자산배분 주식 부문



종목명	비중			티커	수익률 (%)		
	조정비	SAA	TAA		1M	3M	편입후
주식	64.0	60.0	4.0		1.0	3.9	14.6
선진	54.0	54.0	0.0				
미국	39.5	36.0	3.5				
S&P500 ETF	21.5	18.0	3.5	SPY.US	1.4	7.0	40.2
스타일배분	3.0	0.0	3.0				
성장 ETF	3.0	0.0	3.0	VUG.US	1.9	7.7	59.9
업종 배분	15.0	0.0	15.0				
핀테크 ETF	2.0	0.0	2.0	FINX.US	5.0	14.7	5.1
반도체 ETF	4.0	0.0	4.0	SOXX.US	0.0	(1.0)	58.7
인프라 ETF	3.0	0.0	3.0	PAVE.US	1.9	9.3	12.1
은행 ETF	3.0	0.0	3.0	KBE.US	4.2	4.0	1.0
클라우드 ETF	3.0	0.0	3.0	SKYY.US	2.6	14.1	2.4
기타 선진	14.5	18.0	(3.5)				
유럽 ETF	10.9	10.9	0.0	FEZ.US	(3.3)	2.1	17.5
일본 ETF	3.6	3.6	0.0	DXJ.US	1.2	(3.0)	26.2
기타 선진	0.0	3.5	(3.5)				
신흥	10.0	6.0	4.0				
중국	7.7	1.9	5.8				
항생테크 ETF	3.0	0.0	3.0	3033.HK	14.5	28.4	2.9
CSI 300 ETF	2.7	1.9	0.8	2823.HK	9.2	15.4	14.3
홍콩 H ETF	2.0	0.0	2.0	2828.HK	9.4	18.7	1.6
기타 신흥국	2.3	4.1	(1.8)				
한국 ETF	1.2	0.7	0.5	EWY.US	(5.8)	(5.1)	(3.4)
인도 ETF	1.1	1.1	0.0	INDA.US	(5.9)	(0.1)	25.3
신흥국 ETF	0.0	2.3	(2.3)	EEM.US	(0.8)	7.3	21.1

## 자산배분 포트폴리오 성과 평가



종목명	비중			티커	수익률 (%)		
	조정비	SAA	TAA		1M	3M	편입후
채권	28.0	30.0	(2.0)		(0.9)	0.9	1.3
미국 국채	7.8	6.0	1.8				
국채 단기	4.2	0.9	3.3	SCHO.US	(1.0)	0.5	0.5
국채 중기	2.5	3.6	(1.1)	VGIT.US	(2.6)	0.7	(0.1)
국채 장기	0.6	1.1	(0.5)	VGLT.US	(5.8)	1.2	(9.9)
물가채	0.6	0.5	0.1	TIP.US	(2.0)	1.6	0.3
미국 크레딧	6.2	6.0	0.2				
MBS	2.8	3.0	(0.2)	MBB.US	(3.1)	0.8	(1.7)
IG 단기	1.7	0.2	1.4	VCSH.US	(1.2)	1.1	3.4
IG 중기	0.8	1.4	(0.6)	VCIT.US	(2.6)	1.7	2.4
IG 장기	0.3	0.7	(0.4)	VCLT.US	(4.8)	2.4	(2.8)
HY 단기	0.1	0.2	(0.0)	SJNK.US	(0.7)	1.4	2.3
HY 중기	0.4	0.5	(0.0)	HYG.US	(0.9)	1.7	4.3
비미국	14.0	18.0	(4.0)				
전체	7.0	7.5	(0.5)	IAGG.US	(0.4)	2.8	6.6
선진	5.6	6.0	(0.4)	BNDX.US	(0.6)	2.1	3.2
신흥	1.4	4.5	(3.1)	EMLC.US	(4.6)	1.0	(2.7)
대체	7.5	10.0	(2.0)		(1.1)	1.7	3.9
상품	1.8	4.0	(2.2)				
금	0.7	0.5	0.2	GLD.US	2.7	14.0	44.9
원유	0.3	1.5	(1.2)	USO.US	(0.3)	(4.9)	6.4
산업금속	0.8	1.5	(0.7)	DBB.US	0.8	12.0	0.2
농산물	0.0	0.5	(0.5)	DBA.US	(5.1)	3.0	23.3
리츠	2.7	2.5	0.2				
물류/산업	1.0	1.0	0.0	INDS.US	(7.8)	0.8	(3.1)
미국 중소형	0.6	0.5	0.1	KBWY.US	(3.7)	6.0	(4.7)
한국 리츠	1.0	1.0	0.0	329200.KS	(6.0)	(6.1)	(3.2)
인프라	3.5	3.5	0.0				
미드스트림	2.3	2.3	0.0	AML.P.US	(1.2)	(2.3)	15.5
디지털	1.2	1.2	0.0	SRVR.US	(1.5)	12.9	1.7

자료: LSEG, 신한투자증권

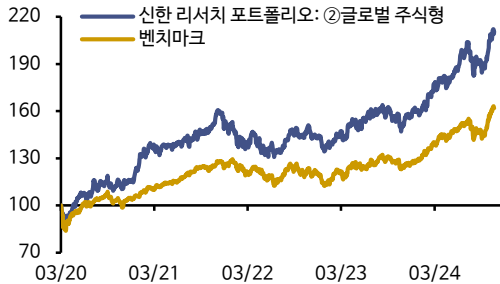
# Portfolio

주식형



## 포트폴리오: ② 글로벌 주식

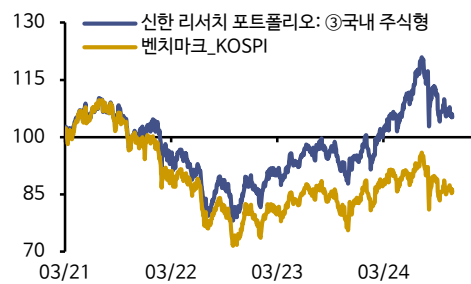
(03/20=100)



종목명	수익률 (%)			종목명	수익률 (%)		
	1M	3M	편입후		1M	3M	편입후
<b>미국/선진</b>				<b>ETF</b>			
엔비디아	13.0	24.3	504.6	S&P500	1.4	7.4	28.7
브로드컴	(1.1)	16.2	115.6	공력 ETF	(4.9)	2.4	(4.8)
일라이 릴리	(3.6)	8.5	45.2	차이나인더스트리 ETF	10.0	22.5	(4.7)
마이크로소프트	(1.7)	1.5	10.2	전력망 ETF	(1.4)	8.4	(2.0)
팔란티어	17.3	63.6	110.2	단기채 (USD)	(0.1)	0.0	(0.1)
코스트코	(1.0)	10.2	5.9	단기채 (CNY)	0.2	0.4	9.1
테슬라	(16.9)	(3.0)	30.5				
암젠	0.7	(5.8)	0.6				
TSMC	8.5	23.5	24.3				
나이키	(10.2)	10.7	(4.6)				
오라클	4.9	26.5	5.2				
쿠팡	2.9	29.4	2.4				
온홀딩스	(5.2)	24.6	(5.9)				
로켓 랩 USA	29.8	113.1	47.6				
아머 스포츠	18.5	64.7	12.5				
트래인테크놀로지스	1.3	21.8	1.6				
아마존	(4.1)	2.7	(0.1)				
파커 하니핀	0.4	14.5	(1.2)				
어텀 홀딩스	(3.3)	58.0	(4.9)				
뉴스케일 파워	52.9	76.5	2.9				
<b>중국/신흥</b>							
베이징화창	31.6	17.9	33.9				
중신증권	28.9	43.4	31.0				
공상은행	16.8	11.4	3.4				
프로야	2.0	1.7	(2.1)				

## 포트폴리오: ③ 국내 주식

(03/21=100)



종목명	수익률 (%)			종목명	수익률 (%)		
	1M	3M	편입후		1M	3M	편입후
삼성전자	(10.4)	(31.0)	(31.4)	금호석유	(1.7)	(5.7)	3.9
SK하이닉스	21.2	(4.9)	134.6	삼성에스디에스	(5.7)	(3.8)	(10.2)
하나금융지주	7.2	3.7	8.5	삼성화재	(4.3)	(2.7)	(3.1)
삼성바이오로직스	(3.8)	17.9	16.3	필라비스	(4.1)	(18.4)	21.8
신한지주	(0.5)	2.4	(0.7)	SK	(6.6)	1.2	(6.4)
알테오젠	8.2	25.5	115.6	코스맥스	16.7	(8.4)	4.1
LG에너지솔루션	(1.6)	26.4	(9.7)	크래프톤	(0.4)	20.9	2.7
HD현대일렉트릭	9.1	(6.4)	10.1	롯데정밀화학	(1.9)	(2.8)	(3.5)
현대차	(9.7)	(11.6)	18.9	LG화학	(5.2)	5.8	2.0
대한항공	4.2	10.4	6.1	애경산업	(7.1)	(18.5)	(10.1)
LG전자	(14.4)	(13.6)	(33.7)	CJ	(14.0)	(18.0)	(19.9)
KT&G	1.5	17.0	1.9	F&F	(1.6)	(4.7)	(13.3)
기아	(12.4)	(23.2)	41.4	풍산	21.5	12.8	8.1
현대로템	15.4	32.6	(2.2)	LS	(8.3)	(14.2)	29.8
HD현대중공업	(0.2)	12.7	72.7	코웨이	(5.9)	4.9	1.1
삼성물산	(8.9)	(9.7)	(2.9)	유한양행	(5.1)	52.4	102.4
메리츠금융지주	12.1	28.2	18.2	씨에스윈드	(21.7)	14.7	(19.0)
HL만도	15.1	(1.1)	(20.0)	한전기술	3.7	(3.2)	3.2
셀트리온	(9.5)	(3.9)	14.0	스튜디오드래곤	7.3	4.2	1.3
SOOP	(12.7)	(27.5)	(0.8)	포스코에너지	(11.2)	1.0	(11.2)
KT	5.8	16.2	27.0	현대제철	2.5	(1.3)	(31.8)
S-Oil	(5.8)	(11.5)	(6.4)	한국전력	14.7	19.1	14.7
삼성SDI	(15.5)	(1.8)	(39.0)	한국가스공사	(17.7)	(1.1)	43.2
한화엔진	15.7	(4.0)	8.6	강원랜드	(5.9)	14.4	(3.3)
GS건설	(3.2)	3.0	(0.7)	티에스이	15.3	21.4	10.6
넷마블	(5.9)	(10.4)	(13.0)	LG디스플레이	(4.4)	(17.3)	(2.0)
한국금융지주	5.3	9.3	10.2	하이브	19.0	9.4	9.8
POSCO홀딩스	(11.9)	(2.0)	(13.6)	삼성전기	(13.8)	(25.3)	(21.5)
삼성증권	2.6	4.8	4.1	더존비즈온	(7.9)	(22.2)	(18.7)
효성티앤씨	5.9	(9.1)	(8.7)	바이오니아	(16.9)	(34.0)	(35.7)

자료: FnGuide, LSEG, 신한투자증권 / 주: 수익률은 10월 24일 종가 기준

# WEEKLY GUIDE BOOK

## Compliance Notice

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

### 비중확대 (유지)

강석오 선임연구원  
✉ sokang@shinhan.com

고준혁 연구원  
✉ jhko0330@shinhan.com

#### 신한생각 판호 발급 지속, 국산 타이틀은 고갈 중

중국 정부의 게임 산업 부흥 의지가 이어지고 있음을 금번 판호 발급에서도 확인. 다만 한국산 게임은 과거 2년간 완성도 높은 작품이 적었기에 향후 판호를 받을 게임의 수는 적을 전망

#### 10월 중국 외자판호 15건, 내자판호 113건 발급

10월 25일 중국 신문출판서는 총 15종의 외자판호(외산 게임 대상)와 113건의 내자판호(자국 게임 대상)를 동시에 발급. 8월 외자판호 14건 발급 이후 2개월 만에 신규 발급. 2023년에는 4~5개월 간격으로 발급되었으나 올해에는 모든 짝수 달에 외자판호를 발급해 중국 정부의 게임 산업 부흥 의지를 확인. 참고로 내자판호는 2023년 이후 매월 100여개 발급하고 있어 2020~2022년 탄압에 가까운 규제를 펼치던 시기와 확연히 달라진 모습

중국의 변화된 모습은, 그간 진행되었던 규제로 인해 여러 개발자들이 구조조정을 단행하거나 파산에 이르렀고 이로 인해 형성된 부정적인 민심을 전환하기 위함. 또한 중국산 게임들이 해외 게임과 경쟁이 가능한 수준으로 개발력이 높아졌고, 중국 서비스는 무조건 자국 기업을 통해서만 가능하도록 하는 장치를 마련했기 때문. 지금부터는 판호의 수만 많아지면 신작을 개발하는 자국 개발사와 외산 게임을 들여오는 자국 퍼블리셔 모두 성장이 가능해짐. 경기 둔화 우려가 있었던 만큼 게임 산업 발전이 중국 경제 발전에 기여 가능하다는 판단으로 태도 변화를 보인 것으로 추정

#### 한국 게임 2종 포함: <승리의여신:니케>와 <리니지2M>

10월 외자판호 목록에 한국 게임은 시프트업의 <승리의여신:니케>와 엔씨소프트의 <리니지2M> 2개 포함. 두 게임 모두 텐센트가 중국 서비스를 맡을 것으로 예상. <승리의여신:니케>는 중국에서 흥행에 실패한 유사 장르 게임 <우마무스메>나 <블루아카이브> 대비 미래시(모바일 게임의 지역 순차 출시로 인해 어떤 패치가 이루어질지 예상 가능성을 뜻하는 용어)가 짧아 비교적 유리할 것으로 예상. <리니지2M>은 한국과 유사한 수준의 BM 강도를 적용할 수 있을지, 그리고 중국 내 PvP 중심의 모바일 MMO 수요 감소와 캐주얼 수요 증가 트렌드를 이겨낼 수 있을지 등 우려 존재할 것

2022년 12월부터 2024년 현재까지 충분히 예상 가능한 작품들은 대부분 판호 발급이 완료됨. 국산 게임들이 2022~23년 흥행작이 적었기 때문에 2024~25년에 판호 발급을 기대할 수 있는 작품도 적을 것으로 전망. 외자판호 발급 검토에 필요한 빌드의 길이가 약 1년 이상으로 추정되고, 신청 및 발급 절차도 까다롭고 오래 걸리기 때문. 향후 판호 발급을 기대할 수 있는 작품은 넷마블의 다수 IP들, 위메이드의 <미르4>, 엔씨소프트가 공시한 5종(2종 이미 발급) 정도로 예상

## 2022년 12월 중국 외자판호 발급된 국내 개발사 게임 List

게임명	개발사	장르	플랫폼
제2의나라: 크로스월드	넷마블네오	MMORPG	모바일
샵타이탄	카밤 (넷마블 자회사)	시뮬레이션	모바일
A3: 스틸 얼라이브	넷마블엔투	MMORPG	모바일
메이플스토리M	넥슨	MMORPG	모바일
로스트아크	스마일게이트알피지	MMORPG	PC
에픽세븐	슈퍼크리에이티브	수집형 RPG	모바일
그랑사가	엔픽셀	MMORPG	모바일
뮤: 레전드	웹젠	MMORPG	모바일

자료: NPPA, 언론 보도, 신한투자증권

## 2023년 3월 중국 외자판호 발급된 국내 개발사 게임 List

게임명	개발사	장르	플랫폼
쿠키런: 킹덤	데브시스템즈	수집형 RPG	모바일
블루아카이브	넥슨게임즈	수집형 RPG	모바일
메이플스토리: H5	넥슨(라스타)	방치형 RPG	모바일
일곱개의 대죄: 그랜드크로스	넷마블(고단샤)	MMORPG	모바일
오디션: 모두의 파티	티쓰리	리듬/캐주얼	모바일

자료: NPPA, 언론 보도, 신한투자증권

## 2023년 8월 중국 외자판호 발급된 국내 개발사 게임 List

게임명	개발사	장르	플랫폼
라그나로크 오리진	그라비티	MMORPG	모바일

자료: NPPA, 언론 보도, 신한투자증권

## 2023년 12월 중국 외자판호 발급된 국내 개발사 게임 List

게임명	개발사	장르	플랫폼
블레이드&소울 2	엔씨소프트	MMORPG	모바일
미르 M	위메이드	MMORPG	모바일
라그나로크 X: 넥스트 제너레이션	그라비티	MMORPG	모바일

자료: NPPA, 언론 보도, 신한투자증권

## 2024년 2월 중국 외자판호 발급된 국내 개발사 게임 List

게임명	개발사	장르	플랫폼
던전앤파이터: 오리진	넥슨	액션 RPG	모바일
킹 오브 파이터 올스타	넷마블	액션 RPG	모바일
고양이와 스프	네오위즈	힐링 시뮬레이션	모바일

자료: NPPA, 언론 보도, 신한투자증권

## 2024년 6월 중국 외자판호 발급된 국내 개발사 게임 List

게임명	개발사	장르	플랫폼
검은사막	펄어비스	MMORPG	PC/콘솔
라그나로크 IP 신작 (仙境传说: 破晓)	그라비티	-	모바일

자료: NPPA, 언론 보도, 신한투자증권

## 2024년 10월 중국 외자판호 발급된 국내 개발사 게임 List

게임명	개발사	장르	플랫폼
승리의여신: 니케	시프트업	슈팅, 미소녀 수집형 RPG	모바일
리니지2M	엔씨소프트	MMORPG	PC/모바일

자료: NPPA, 언론 보도, 신한투자증권

## Compliance Notice

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



# 우리금융지주 (316140)

## 아쉬운 자본비율 관리

2024년 10월 28일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	19,000 원 (상향)
✓ 상승여력	11.2%	✓ 현재주가 (10월 25일)	17,080 원

### 신한생각 모멘텀 공백 구간

발 빠른 정책 대응으로 코리아 밸류업 지수에 편입된 점은 긍정적. 반면 자본비율 정제, 케이뱅크 상장 연기, 보험사 인수 불확실성 확대 등은 불편한 부분. 가격 매력도를 제외시 뚜렷한 투자 모멘텀 부재한 구간

### 3Q24 Review

우리금융지주의 3분기 지배주주순이익은 9,036억원으로 당사 추정치와 컨센서스를 각각 2.9%, 4.6% 상회. 원화대출은 가계(+6.2%)와 기업(+4.8%) 고르게 성장하며 5.4% 증가. 고정장과 시장금리 하락으로 마진은 7bp 축소. 순이자이익이 1.0% 개선된 가운데 비이자이익도 양호. 견조한 수수료 이익과 유가증권 관련이익이 약진한 덕분. 일회성 요인으로 부동산PF 총당금 290억원 인식. 전반적으로 시장 기대치에 부합하는 무난한 실적 실현

3분기말 기준 보통주자본비율 12.0%(Flat QoQ) 기록. 환율 하락 효과를 감안시 아쉬운 수치. 사측은 선제적 대출 성장에 기인한 것으로 향후 적극적인 위험가중자산 관리를 통해 자본비율 제고 노력 약속. 참고로 지난 7월 25일 발표한 기업가치 제고 계획에서 보통주자본비율 구간별로 세분화한 주주환원정책 공유(보통주자본비율 11.5~12.5% 구간에선 총주주환원을 35%, 12.5~13.0% 구간에선 40% 목표). 이를 감안한 FY24F 총주주환원율은 34.0%(현금배당 29.6% + 자사주 소각 4.4%) 내외로 추정

### Valuation & Risk

투자 의견 '매수' 유지. 미미한 실적 추정치 변화에도 업종 전반의 밸류에이션 할인을 하락을 반영해 목표주가는 19,000원(기존 18,000원)으로 상향. 현 주가 PBR 0.38배로 경쟁사 평균 대비 약 30% 할인 거래 중. 비은행 이익체력 강화, 자본비율 제고 등이 밸류에이션 갭 플레이의 선결 조건

12월 결산	총영업이익 (십억원)	충전이익 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	DY (%)
2022	9,845.7	5,315.8	4,430.5	3,141.7	3.0	11.5	0.3	8.7
2023	9,837.2	5,393.8	3,499.0	2,506.3	3.8	8.3	0.3	7.7
2024F	10,520.2	5,918.7	4,133.6	3,073.1	4.1	9.4	0.4	7.2
2025F	10,756.3	5,946.3	4,205.3	3,103.9	4.1	8.8	0.3	7.3
2026F	11,243.9	6,254.5	4,373.6	3,228.4	3.9	8.6	0.3	7.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

### [은행]

은경완 연구위원

✉ kw.eun@shinhan.com

박현우 연구원

✉ phw@shinhan.com

### Revision

실적추정치	유지
Valuation	상향

시가총액	12,683.5 십억원
발행주식수(유동비율)	742.6 백만주 (88.2%)
52주 최고가/최저가	17,080 원/11,880 원
일평균 거래액 (60 일)	48,948 백만원
외국인 지분율	45.3%

### 주요주주 (%)

우리금융지주우리사주 외 1인	8.7
국민연금공단	6.7

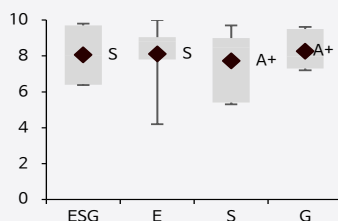
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	9.9	17.5	38.1	33.0
상대	10.5	23.3	26.3	37.5

### 주가



### ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



## 3Q24 Earnings Summary

(십억원)	3Q24P	3Q23	(% YoY)	2Q24	(% QoQ)	신한투자	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
순이자이익	2,219	2,187	1.5	2,197	1.0				
총영업이익	2,712	2,477	9.5	2,732	(0.7)				
판관비	1,057	998	6.0	1,069	(1.1)				
총전이익	1,655	1,479	11.9	1,662	(0.4)				
총당금전입액	479	261	83.7	409	17.1				
지배주주순이익	904	899	0.5	931	(3.0)	878	2.9	864	4.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

## 주요 일회성 요인

(억원)	금액	비고
총당금	290	부동산 Pf 관련 추가 총당금

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 우리금융지주 목표주가 산출 테이블

	단위	비고	값
12M Fwd ROE	%	(a)	8.9
Cost of Equity	%	(b=c+[d*e])	7.8
Risk Free Rate	%	(c)	2.9
Risk Premium	%	(d)	7.0
Beta	배	(e)	0.7
COE 조정계수	%	(f)	8.0
Adj. Cost of Equity	%	(g=b+f)	15.8
Eternal Growth	%	(h)	0.0
Adj. Fair PBR	배	(i=[a-h]/[g-h])	0.56
Premium/Discount	%	(j)	(30.0)
Target PBR	배	(k=i*[1+j])	0.39
12M Fwd BPS	원	(l)	48,610
목표주가	원	(m=k*l)	19,000
현재주가	원	(n)	17,080
상승여력	%	(o=[m-n]/n)	11.2

자료: 신한투자증권 추정

## 실적 전망 변경

(십억원)	변경전		변경후		% change	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
총영업이익	10,520	10,723	10,520	10,756	0.0	0.3
총전이익	5,940	5,960	5,919	5,946	(0.4)	(0.2)
영업이익	4,202	4,294	4,134	4,205	(1.6)	(2.1)
순이익	3,062	3,112	3,073	3,104	0.3	(0.3)

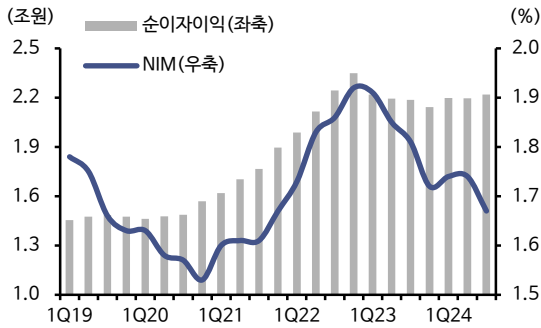
자료: 신한투자증권 추정

## 우리금융지주 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	FY23	FY24F	FY25F
순이자이익	2,219	2,194	2,187	2,143	2,198	2,197	2,219	2,194	8,743	8,809	9,014
이자수익	4,929	5,049	5,239	5,424	5,470	5,418	5,529	5,459	20,642	21,876	22,424
이자비용	2,710	2,855	3,052	3,282	3,271	3,221	3,309	3,265	11,899	13,067	13,410
순수수료이익	418	424	435	443	503	555	529	465	1,720	2,052	2,117
수수료수익	619	642	641	641	641	744	727	673	2,544	2,785	2,873
수수료비용	201	218	206	206	206	188	198	208	831	801	757
기타비이자이익	(86)	(146)	(146)	(248)	(151)	(20)	(36)	(133)	(626)	(340)	(374)
총영업이익	2,550	2,473	2,477	2,338	2,550	2,732	2,712	2,526	9,837	10,520	10,756
판관비	1,037	1,021	998	1,388	1,032	1,069	1,057	1,443	4,443	4,602	4,810
총전영업이익	1,513	1,452	1,479	950	1,518	1,662	1,655	1,083	5,394	5,919	5,946
총당금전입액	261	556	261	816	368	409	479	529	1,895	1,785	1,741
영업이익	1,252	895	1,218	133	1,151	1,253	1,176	554	3,499	4,134	4,205
영업외손익	18	(17)	29	(11)	(7)	(6)	24	8	18	19	(13)
세전이익	1,270	878	1,247	122	1,144	1,247	1,200	562	3,517	4,152	4,192
법인세비용	324	211	329	27	305	285	284	135	891	1,009	1,006
당기순이익	947	667	918	95	839	962	916	427	2,627	3,143	3,186
지배주주	914	625	899	68	824	931	904	414	2,506	3,073	3,104
비지배지분	33	42	19	27	15	30	13	13	121	70	82

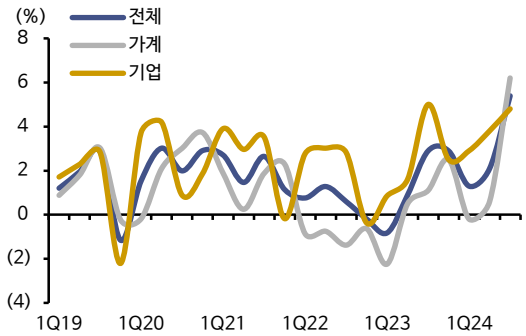
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

### NIM 1.67%(-7bp QoQ)



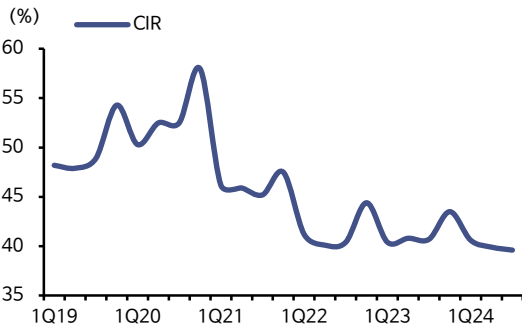
자료: 회사 자료, 신한투자증권

### Loan growth +5.4% QoQ



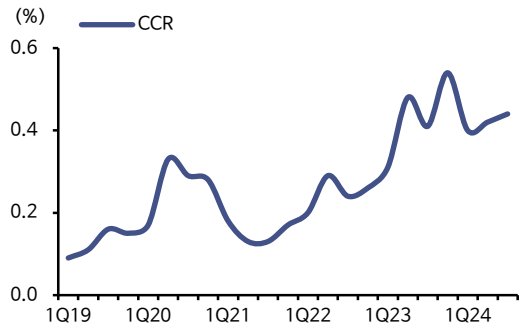
자료: 회사 자료, 신한투자증권

### Cost to Income Ratio 39.6%(누적기준)



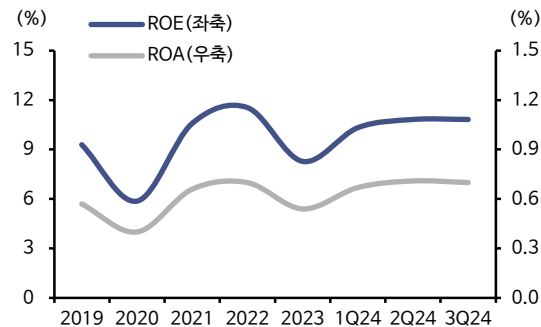
자료: 회사 자료, 신한투자증권

### Credit Cost Ratio 0.44%(누적기준)



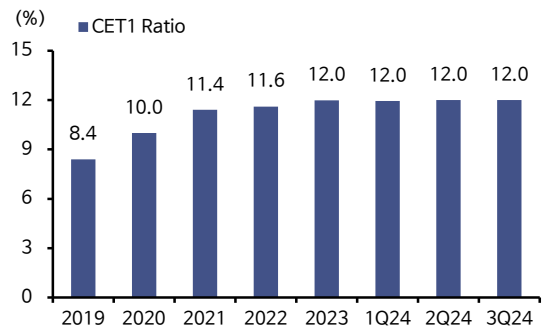
자료: 회사 자료, 신한투자증권

### ROE 10.82%, ROA 0.70%



자료: 회사 자료, 신한투자증권

### CET1 Ratio 12.0%



자료: 회사 자료, 신한투자증권

## Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 은경완, 박현우)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 우리금융지주를 기초자산으로 ELS가 발행된 상태입니다.
- ◆ 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.

# HD 현대일렉트릭 (267260)

## 3Q24 Re 궤도에 오른 실적, 호황 장기화

2024년 10월 25일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	440,000 원 (상향)
✓ 상승여력	28.7%	✓ 현재주가 (10월 24일)	342,000 원

### 신한생각 우여곡절은 장기 호황을 확인해가는 과정일 뿐

3분기는 비수기였지만 북미 비중 확대, 단가 상승으로 20% 이익률 기록. 2분기 서프라이즈 이후 피크아웃 우려, 이튼을 따라 주가 변동성 확대. 편안한 실적과 더불어 북미의 전력인프라 장기투자, AI/데이터센터 호황, 유럽시장 회복 등으로 피크아웃 시점 이연. 변동성에 매수 트레이딩 관점

### 3Q24 Review 비수기에도 단가 상승 영향으로 호실적

[3Q24 실적] 매출액 7,887억원(+14%, 이하 전년동기대비), 영업이익 1,638억원(+92%), 영업이익률 20.8%(+8.5%p)를 기록. 컨센서스 대비 매출액 -8%, 영업이익 -1%, 영업이익률 +1.6%p 수준. 원자재가 환입 30억원 외에 일회성 없었음. 북미 비중확대, 단가 상승으로 호실적 기록

[북미] 매출액 2,849억원(+56%), 매출비중 36.1%(+9.8%p)로 높은 이익률을 견인. 수주는 2.6억불(-40%)로 일시적 조정, 잔고 소폭 증가. [중동] 매출액 1,784억원(+2%), 수주 1.5억불(+20%)로 호조 지속

[전망] 4분기는 계절적 성수기, 역대 최대 분기실적 기대. 초고압 제품은 사이즈 확대, 북미 외 지역의 성장으로 단가 상승 지속. '25년은 국내, 미국 증설효과 반영. '25년에도 수주잔고는 확대. 북미의 투자 지속과 중동 사업 확대, 유럽 회복, 선박용 안정적 성장. 흠이 없는 편안한 성장

### Valuation & Risk

매수 투자 의견을 유지하며 목표주가를 44만원으로 상향(기준 41만원, +7.3%). '25년 주당순이익(EPS) 18,580원(변동 미미)에 비교업체 이튼의 '25년 주가수익비율(PER) 28.1배를 15% 할인한 23.9배를 적용(기준 10% 할인, 21.9배). 이튼 주가 상승에 따른 증가, 규모 격차 감안한 할인

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	2,104.5	133.0	162.5	9.4	22.1	1.9	10.7	1.2
2023	2,702.8	315.2	259.2	11.4	27.7	2.8	9.6	1.2
2024F	3,489.7	720.8	531.4	23.2	41.3	8.1	16.0	0.3
2025F	3,943.3	896.0	669.8	18.4	36.4	5.7	12.6	0.3
2026F	4,456.0	1,094.5	858.1	14.4	33.6	4.2	9.9	0.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

### [전력기거]

이동현 연구위원

✉ ldh@shinhan.com

이지한 연구원

✉ leews307@shinhan.com

### Revision

실적추정치	유지
Valuation	상향

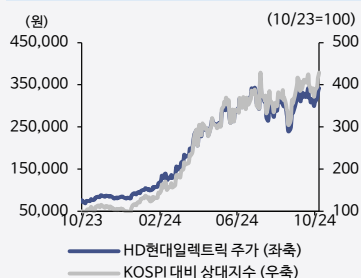
시가총액	12,328.1 십억원
발행주식수(유동비율)	36.0 백만주 (56.0%)
52주 최고가/최저가	365,500 원/73,500 원
일평균 거래액 (60일)	144,260 백만원
외국인 지분율	35.5%

### 주요주주 (%)

에이치디현대 외 4인	38.9
국민연금공단	8.0

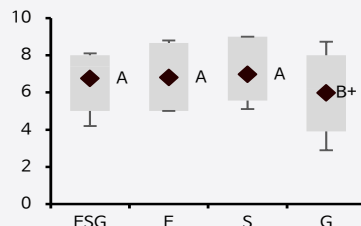
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	9.1	(6.4)	365.3	327.0
상대	11.2	0.0	329.7	341.7

### 주가



### ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



## HD현대일렉트릭 2024년 3분기 잠정 영업실적

(십억원, %)	3Q24P	2Q24	QoQ	3Q23	YoY	신한(기준)	신한 대비	컨센서스	컨센 대비
매출액	789	917	(14.0)	694	13.6	852	(7.4)	861	(8.4)
영업이익	164	210	(22.0)	85	91.8	153	7.4	165	(0.8)
세전이익	153	209	(27.1)	67	128.8	146	4.6	152	0.1
순이익	117	161	(27.7)	53	118.7	112	3.8	121	(3.3)
영업이익률	20.8	22.9	-	12.3	-	17.9	-	19.2	-
세전이익률	19.4	22.8	-	9.6	-	17.1	-	17.7	-
순이익률	14.8	17.6	-	7.7	-	13.2	-	14.0	-

자료: QuantWise, 회사 자료, 신한투자증권 추정 / 주: 순이익은 지배주주 기준

## HD현대일렉트릭 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액(십억원)	합계	569	642	694	797	801	917	789	983	2,104	2,703	3,490	3,943	4,456
	전력기기	233	252	326	386	317	378	313	537	1,045	1,217	1,545	2,181	2,443
	회전기기	108	121	119	122	143	140	131	179	405	469	593	784	883
	배전기기	110	178	141	199	239	254	175	267	595	608	724	979	1,131
영업이익		46	59	85	125	129	210	164	218	133	315	721	896	1,095
세전이익		38	48	67	159	123	209	153	206	164	311	691	872	1,117
순이익		29	38	53	139	94	161	117	159	162	259	531	670	858
영업이익률(%)		8.1	9.2	12.3	15.6	16.1	22.9	20.8	22.2	6.3	11.7	20.7	22.7	24.6
매출액 성장률	YoY	61.6	19.0	29.8	17.7	40.9	42.7	13.6	23.3	16.5	28.4	29.1	13.0	13.0
	QoQ	(16.1)	13.0	8.1	14.8	0.5	14.5	(14.0)	24.6	-	-	-	-	-
영업이익 성장률	YoY	176.9	116.0	125.8	143.3	178.1	257.0	91.8	75.0	1,266.4	136.9	128.6	24.3	22.1
	QoQ	(9.6)	27.1	45.2	45.9	3.3	63.1	(22.0)	33.1	-	-	-	-	-
수주잔고	합계	3,965	4,840	5,157	5,593	6,690	7,090	7,289	7,631	3,527	5,476	7,631	8,840	9,007
	YoY	60.0	63.1	43.2	58.6	68.7	46.5	41.3	41.9	84.0	55.3	41.9	15.8	1.9
신규수주	합계	1,007	1,517	1,012	1,117	1,898	1,510	987	1,326	3,715	4,652	5,743	5,152	4,544
	YoY	10.2	47.4	(13.4)	85.1	88.6	(0.5)	(2.4)	30.3	73.4	25.2	26.1	(10.3)	(11.8)

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정 / 주: 순이익은 지배주주 기준

## HD현대일렉트릭 PER Valuation - 목표주가 440,000원으로 상향

	Valuation	비고
목표주가 (원)	440,000	기존 410,000원, +7.3%
Target PER (배)	23.89	- 비교업체 이튼을 10% 할인(기존 15% 할인, 21.87배): 이튼 수준의 이익률과 미국 비중으로 타업체 배제, 규모적 할인
현재주가 (원)	342,000	시가총액 12.2조원, 목표 시가총액 15.7조원
상승여력 (%)	28.7	투자익전 매수 유지
EPS (원)	18,580	- '25년 추정 EPS 적용, 기존 18,688원, 변동폭 미미

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

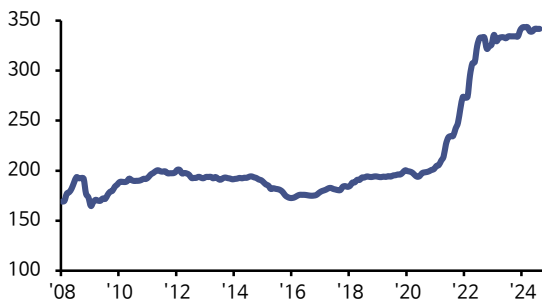
### HD현대일렉트릭 연간 실적 추정 변경

(십억원, %)	변경전			변경후			변경률(%)		
	2024F	2025F	2026F	2024F	2025F	2026F	2024F	2025F	2026F
매출액	3,545	4,006	4,526	3,490	3,943	4,456	(1.6)	(1.6)	(1.6)
영업이익	707	900	1,090	721	896	1,095	1.9	(0.5)	0.5
세전이익	682	875	1,113	691	872	1,117	1.4	(0.4)	0.3
순이익	525	674	857	531	670	858	1.3	(0.6)	0.1
EPS	14,557	18,688	23,772	14,742	18,580	23,805	1.3	(0.6)	0.1
영업이익률	19.9	22.5	24.1	20.7	22.7	24.6			

자료: 신한투자증권 추정

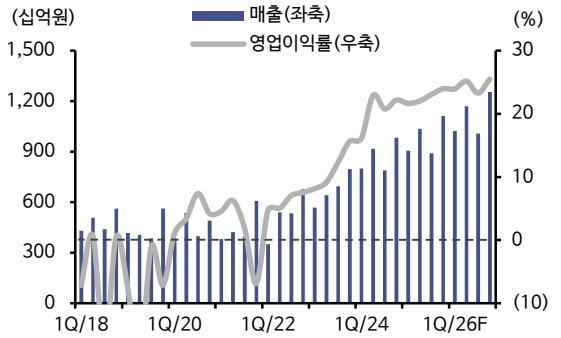
### 미국 변압기 PPI

(변압기 '99=100)



자료: FRED, 신한투자증권

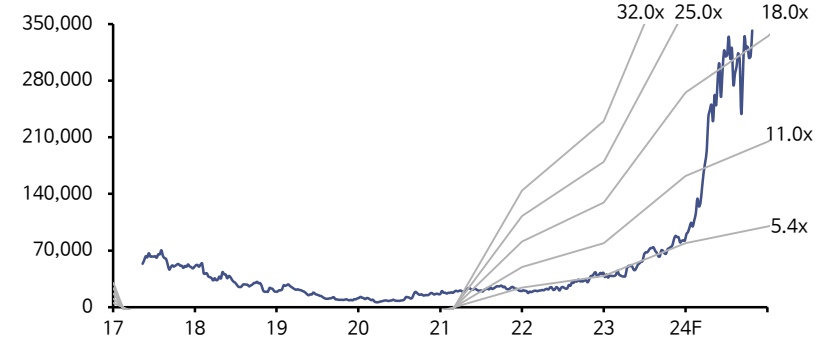
### HD현대일렉트릭 분기 매출액, 영업이익률 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

### HD현대일렉트릭 12개월 선행 PER 밴드 추이 및 전망

(원)



자료: QuantiWise, 회사 자료, 신한투자증권 추정



## 이튼 코퍼레이션 사업부문별 2024 가이드نس

(%)	유기적 성장(Organic Growth)	OPM
전력기기 미주	10~12	27.8~28.2
전력기기 글로벌	2.5~4.5	19.4~19.8
항공	9~11	23.3~23.7
자동차(Vehicle)	(4)~0	16.3~16.7
e모빌리티(eMobility)	25~35	1~2
전사	7~9	22.8~23.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 전력기계 Peer Group Valuation 비교

국가	회사 이름	시가총액 (조원)	주가상승률(%)		PER(배)		PBR(배)		EV/EBITDA(배)		ROE(%)		EPS성장률(%)	
			1M	YTD	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F
한국	LS	3.5	(7.9)	32.9	9.6	9.1	0.8	0.7	8.2	7.8	8.5	9.1	(8.2)	6.0
	LS ELECTRIC	4.5	(18.5)	119.9	18.3	14.7	2.6	2.3	10.6	9.1	14.6	16.2	18.0	26.2
	HD현대일렉트릭	12.3	0.0	290.5	22.4	16.8	7.6	5.3	15.4	12.2	39.7	37.1	130.6	33.6
	효성중공업	3.6	9.8	124.5	19.2	12.9	2.8	2.3	11.5	8.8	14.7	19.4	50.6	48.7
	LS에코에너지	0.8	(14.8)	24.2	27.0	26.3	4.6	4.0	17.7	16.3	18.9	16.7	343.8	2.7
	평균				19.3	16.0	3.7	2.9	12.7	10.8	19.3	19.7	107.0	23.5
해외	프리스미안	28.6	13.2	58.8	20.1	16.8	3.8	3.3	10.9	9.0	20.5	20.3	50.4	19.8
	스미토모 전기공업	17.3	(1.1)	32.8	11.9	10.8	0.8	0.8	5.7	5.5	7.1	7.5	43.7	9.7
	넥상스	8.3	21.8	61.4	17.3	15.7	3.0	2.7	8.2	7.6	18.3	17.9	28.6	10.3
	이튼 코퍼레이션	179.6	4.9	39.0	31.2	28.1	6.9	6.3	24.3	21.9	21.3	22.5	28.9	11.0
	평균				20.1	17.8	3.6	3.3	12.3	11.0	16.8	17.1	37.9	12.7
전체 평균					19.7	16.8	3.7	3.1	12.5	10.9	18.2	18.5	76.3	18.7

자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정

## Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 이동현, 이지한)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 상기 회사 HD현대일렉트릭을 기초자산으로 한 주식선물의 유동성 공급회사(LP)임을 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 투자 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

# 삼성중공업 (010140)

## 3Q24 Re 안정화된 실적, 편안한 성장

2024년 10월 25일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	13,000 원 (유지)
✓ 상승여력	29.4%	✓ 현재주가 (10월 24일)	10,050 원

### 신한생각 경기를 우려하기에는 너무 좋은 대내외 위치

안정화된 실적과 경기를 비껴가는 LNG운반선, FLNG의 견조한 업황. 경기나 조선업 사이클 우려가 있지만 영향은 제한적. 여전히 편안한 선택지

### 3Q24 Review 흑자 기초 안착, 무난하고 편안

[3Q24 실적] 매출액 2조 3,229억원(+15%, 이하 전년동기대비), 영업이익 1,199억원(+58%), 영업이익률 5.2%(+1.4%p)를 기록. 컨센서스 대비 매출액 -6%, 영업이익 +6% 변동. 일회성 제외시 순영업이익 1,009억원

[매출액] 하계 휴가, 추석 연휴로 조업일수가 7% 감소, 전분기 대비 매출액 8% 감소. 4분기 성수기로 연간 가이드스 9.7조원 달성은 무난. [영업이익] 해양 프로젝트 마무리에 따른 하자보수 충당금 환입(510억원)과 임금협상타결금(-320억원) 제외 시 예상치 수준. 4분기는 저선가 컨테이너선 비중 감소, LNG선, 해양플랜트 비중 확대로 손익 개선, 연간으로 목표치 4천억원을 무난히 넘을 것. [신규수주] 연간 목표치 72억불 중 54억불 달성. 연말까지 코랄 FLNG, LNG선, 컨테이너선으로 목표치 달성 가능

[전망] 코랄 FLNG는 선수금 확보 및 사전 설계 착수로 계약 임박, FLNG는 독점적 영역으로 연간 1~2기 수주 지속, 상선 대비 높은 마진율. 후판가 안정화, 인력 생산성도 개선. '25년 물량 증가는 미미하나 선가 인상분 반영. 순차입금 감소(9월말 3.2조원, 연말 2.4조원 예상). 연간 LNG선 20척 인도, 수주가 가능할 것. 믹스 개선 감안 시 '25년 실적도 편한 성장

### Valuation & Risk

매수 투자 의견과 목표주가 1.3만원을 유지. 목표주가는 '25년 주당순자산(BPS) 5,077원에 적용 추가순자산비율(PBR) 2.56배를 적용

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	5,944.7	(854.4)	(619.4)	(7.3)	(16.1)	1.3	(9.3)	-
2023	8,009.4	233.3	(148.3)	(46.0)	(4.2)	2.0	19.5	-
2024F	9,780.9	439.6	244.3	36.2	6.5	2.2	15.5	-
2025F	10,707.8	558.9	354.6	24.9	8.3	2.0	12.9	-
2026F	11,731.5	937.9	528.2	16.7	11.2	1.8	8.4	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

### [조선]

이동현 연구위원

✉ ldh@shinhan.com

이지한 연구원

✉ leews307@shinhan.com

### Revision

실적추정치	유지
Valuation	유지

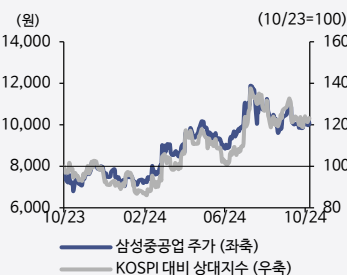
시가총액	8,844.0십억원
발행주식수(유동비율)	880.0백만주(73.2%)
52주 최고가/최저가	11,870원/6,820원
일평균 거래액 (60일)	67,961백만원
외국인 지분율	31.9%

### 주요주주 (%)

삼성전자 외 8인	20.9
국민연금공단	8.1

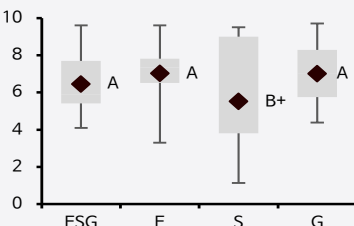
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(8.4)	(9.4)	36.7	27.9
상대	(6.6)	(3.1)	26.3	32.3

### 주가



### ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



## 삼성중공업 2024년 3분기 잠정 영업실적

	3Q24P	2Q24	QoQ(%)	3Q23	YoY(%)	신한(기준)	컨센서스
매출액(십억원)	2,323	2,532	(8.3)	2,025	14.7	2,449	2,458
영업이익	120	131	(8.3)	76	58.1	102	113
세전이익	72	76	(5.6)	31	131.0	62	81
순이익	74	77	(3.4)	38	94.1	54	56
영업이익률 (%)	5.2	5.2	-	3.7	-	4.2	4.6
세전이익률	3.1	3.0	-	1.5	-	2.5	3.3
순이익률	3.2	3.0	-	1.9	-	2.2	2.3

자료: QuantiWise, 회사 자료, 신한투자증권 추정

## 삼성중공업 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액 전체	1,605	1,946	2,025	2,433	2,348	2,532	2,323	2,578	5,945	8,009	9,781	10,708	11,732
조선+해양	1,452	1,816	1,756	2,085	1,948	2,183	2,198	2,318	5,838	7,109	8,648	8,956	8,862
조선	1,439	1,650	1,572	1,908	1,684	1,911	1,939	2,063	4,654	6,569	7,596	7,957	7,869
해양	177	179	184	177	264	273	259	255	1,184	717	1,052	999	993
건설	191	174	157	163	305	278	251	260	326	684	1,095	1,751	2,045
영업이익 전체	20	59	76	79	78	131	120	111	(854)	233	440	559	938
세전이익 전체	6	25	31	(358)	15	76	72	95	(555)	(296)	258	428	637
순이익 전체	11	26	38	(223)	10	77	74	84	(619)	(148)	244	355	528
매출액 증가율 YoY	8.2	36.4	44.7	48.9	46.3	30.1	14.7	6.0	(10.2)	34.7	22.1	9.5	9.6
QoQ	(1.8)	21.2	4.1	20.1	(3.5)	7.8	(8.3)	11.0	-	-	-	-	-
영업이익 증가율 YoY	흑전	흑전	흑전	흑전	298.2	121.9	58.1	40.6	적지	흑전	88.4	27.1	67.8
QoQ	흑전	201.2	28.8	4.1	(1.4)	67.9	(8.3)	(7.4)	-	-	-	-	-
영업이익률 전체	1.2	3.0	3.7	3.2	3.3	5.2	5.2	4.3	(14.4)	2.9	4.5	5.2	8.0
세전이익률 전체	0.4	1.3	1.5	(14.7)	0.6	3.0	3.1	3.7	(9.3)	(3.7)	2.6	4.0	5.4
순이익률 전체	0.7	1.3	1.9	(9.2)	0.4	3.0	3.2	3.3	(10.4)	(1.9)	2.5	3.3	4.5

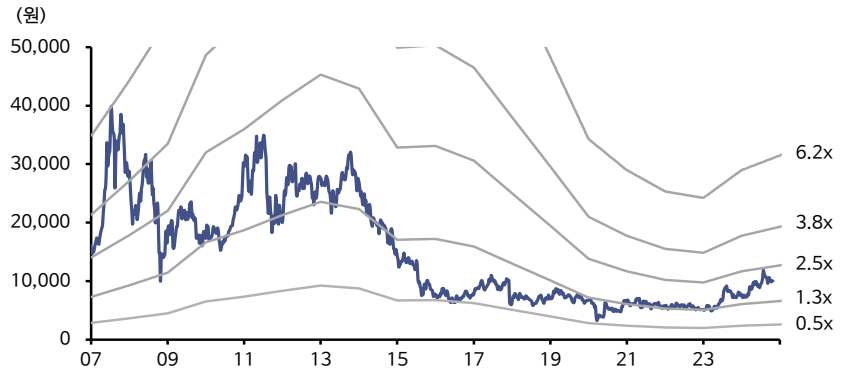
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

## 삼성중공업 PBR Valuation - 목표주가 13,000원 유지

	Valuation	비고
목표주가 (원)	13,000	유지
Target PBR (배)	2.56	- 2005년 평균 PBR 2.23배를 15% 할증, 유지 : LNG 파이프라인과 해양플랜트 강점 반영
현재주가 (원)	10,050	시가총액 86,768억원, 목표 시가총액 114,400억원
상승여력 (%)	29.4	투자의견 매수 유지
BPS (원)	5,077	- '25년 추정 BPS, 기준 5,175원, 변동폭 미미

자료: 신한투자증권 추정

## 삼성중공업 12개월 선행 PBR 밴드 추이 및 전망



## 글로벌 Peer Group Valuation 비교

국가	회사 이름	시가총액 (조원)	주가상승률 (%)			PER (배)		PBR (배)		EV/EBITDA (배)		ROE (%)		EPS성장률 (%)	
			1M	3M	6M	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F
한국	HD현대중공업	17.6	2.2	18.2	51.6	35.4	19.2	2.83	2.49	18.7	11.9	8.3	14.3	1,078.4	84.4
	HD한국조선해양	13.9	8.5	15.6	56.1	13.5	8.1	1.21	1.06	7.1	4.3	8.4	12.4	269.3	66.9
	삼성중공업	8.8	2.6	0.6	16.3	33.0	15.4	2.25	1.95	15.7	10.7	7.2	13.4	흑전	114.4
	한화오션	9.1	0.7	1.5	15.1	53.0	21.7	2.12	1.94	28.1	14.5	4.0	9.3	8.4	144.8
	HD현대미포	4.3	5.7	3.2	62.1	54.9	17.8	1.96	1.76	28.6	10.6	3.5	10.3	흑전	208.0
	평균					38.0	16.4	2.08	1.84	19.6	10.4	6.3	11.9	452.1	123.7
중국	중국선박공업	37.0	24.1	7.3	12.2	36.4	21.8	3.66	3.21	22.1	13.8	10.2	14.9	1,363.1	67.1
	중국선박중공	25.0	15.1	17.2	18.9	60.3	30.2	1.53	1.45	-	-	2.5	4.9	흑전	100.0
	양쯔강조선소	10.2	(1.2)	4.2	33.9	8.7	7.3	2.08	1.71	5.0	4.3	25.9	25.0	43.2	19.1
	평균					35.1	19.8	2.42	2.12	13.6	9.1	12.8	14.9	703.1	62.0
일본	미쯔비시중공업	67.2	27.3	6.6	63.4	28.4	24.3	3.08	2.77	15.7	14.1	11.4	12.3	109.9	16.8
	가와사키중공업	9.7	34.5	3.4	33.4	13.3	11.6	1.53	1.36	8.5	7.9	11.7	12.4	42.3	14.3
	평균					20.9	18.0	2.30	2.06	12.1	11.0	11.6	12.3	76.1	15.5
싱가포르	케펠	12.2	7.2	0.5	(10.0)	14.2	12.2	1.09	1.05	17.0	15.6	7.8	8.9	41.9	16.3
	셴코프마린	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.4	5.8	-	122.4
	평균					14.2	12.2	1.09	1.05	17.0	15.6	5.1	7.3	41.9	69.4
	전체평균					31.9	17.2	2.12	1.88	16.7	10.8	8.6	12.0	369.6	81.2

자료: Bloomberg, 신한투자증권

## Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 이동현, 이지한)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주판사로 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 투자에 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

# 현대제철 (004020)

## 수요 부진 앞에 장사 없다...

2024년 10월 28일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	29,000 원 (하향)
✓ 상승여력	13.5%	✓ 현재주가 (10월 25일)	25,550 원

### 신한생각 방망이를 짧게 쥐고 대응하자

11월 미국 대선 이후 중국의 추가 경기 부양책이 나올 경우 단기 반등이 나올 전망. 중기적으로는 중국산 반덤핑 최종 판결이 회사에 유리하게 나올지 여부를 모니터링해야 함

### 3Q24 Review: 영업이익 515억원(-47.4% QoQ)으로 시장 기대치 하회

3분기 실적은 매출액 5.6조원(-6.9% QoQ, 이하 QoQ), 영업이익 515억원(-47.4%)으로 시장 기대치(매출액 5.8조원, 영업이익 1,013억원)를 하회. 고로 부문의 스프레드 개선이 있었음에도 불구하고 판매량 감소(412만톤, -6.2%)에 따른 고정비 부담 증가와 재고자산 평가손실 등이 실적 부진의 주요 요인. 건설경기 회복 지연으로 인해 봉형강 판매량 감소세가 지속되면서 전사 판매량 감소에 영향을 미쳤음. 영업외비용으로는 2분기 관세 환급 이자수익(180억원)의 역기저효과와 통상임금 소송 판결 관련 지연이자 등이 반영됨

4분기 실적은 매출액 5.9조원(+5.2%), 영업이익 817억원(+58.6%) 전망. 계절적 성수기 영향으로 판매량이 400만톤 중반대로 회복될 것. 판가 하락 지속으로 고로 스프레드 축소가 예상되고, 산업용 전기요금 인상(+10.2%)으로 H형강을 포함한 봉형강 전반의 원가 상승 압력으로 수익성이 예년 수준으로 완벽하게 회복되기 어려울 것으로 보임

### Valuation & Risk

실적 추정치 변경을 반영해 목표주가를 29,000원(기존 35,000원)으로 하향. 신성장동력 마련을 위한 투자 규모는 점차 증가하는 가운데 실적은 여러 차례 시장 기대치를 하회하고 있음. 국내 주식시장의 주요 테마가 된 밸류업과 관련해 주주가치 제고에 대한 기대감은 줄어들 수 밖에 없는 상황

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	27,340.6	1,616.5	1,017.6	4.0	5.6	0.2	4.3	3.3
2023	25,914.8	798.3	461.2	10.6	2.4	0.3	5.5	2.7
2024F	23,528.9	286.9	(66.0)	-	(0.3)	0.2	6.3	2.0
2025F	23,509.0	721.1	326.1	10.5	1.7	0.2	4.9	3.9
2026F	23,637.6	902.7	538.3	6.3	2.8	0.2	4.3	3.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

### [철강금속]

박광래 연구위원

✉ krpark@shinhan.com

한승훈 연구원

✉ snghun.han@shinhan.com

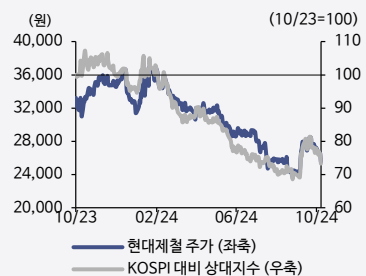
Revision	
실적추정치	하향
Valuation	유지

시가총액	3,409.5십억원
발행주식수(유동비율)	133.4 백만주 (62.6%)
52주 최고가/최저가	37,000 원/23,800 원
일평균 거래액 (60 일)	9,900 백만원
외국인 지분율	21.4%

주요주주 (%)	
가외 5인	36.0
국민연금공단	7.1

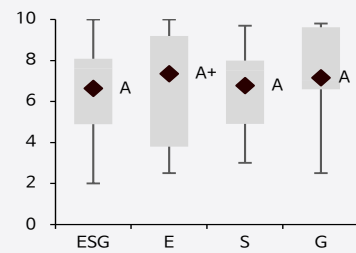
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(4.7)	(4.3)	(23.2)	(30.2)
상대	(4.2)	0.4	(29.7)	(27.9)

### 주가



### ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



## 현대제철 2024년 3분기 실적

(십억원, %)	3Q24	2Q24	QoQ	3Q23	YoY	컨센서스 차이 (%)	
매출액	5,624.3	6,041.4	(6.9)	6,283.2	(10.5)	5,765.1	(2.4)
영업이익	51.5	98.0	(47.4)	228.4	(77.5)	101.3	(49.2)
순이익	(17.6)	(7.4)	적지	134.9	적전	38.2	적전
영업이익률	0.9	1.6		3.6		1.8	
순이익률	(0.3)	(0.1)		2.1		0.7	

자료: FnGuide, 신한투자증권 추정

## 현대제철 분기별 영업 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F
<b>연결</b>												
매출액	6,979.7	7,381.0	6,999.9	5,980.0	6,389.1	7,138.3	6,283.2	6,104.2	5,947.8	6,041.4	5,624.3	5,915.5
영업이익	697.4	822.1	373.0	(275.9)	333.9	465.1	228.4	(220.1)	55.8	98.0	51.5	81.7
지배주주순이익	476.1	547.6	274.6	(276.9)	228.5	297.4	134.9	(192.9)	31.5	(7.4)	(17.6)	(72.6)
영업이익률 (%)	10.0	11.1	5.3	(4.6)	5.2	6.5	3.6	(3.6)	0.9	1.6	0.9	1.4
순이익률 (%)	6.8	7.4	3.9	(4.6)	3.6	4.2	2.1	(3.2)	0.5	(0.1)	(0.3)	(1.2)
<b>별도</b>												
매출액	6,085.6	6,545.6	6,028.2	5,007.5	5,603.8	5,863.2	5,243.1	4,899.4	4,819.4	4,851.7	4,463.0	4,757.2
영업이익	611.7	803.3	343.1	(293.4)	342.9	426.4	189.3	(299.3)	89.0	45.7	32.1	71.1
영업이익률 (%)	10.1	12.3	5.7	(5.9)	6.1	7.3	3.6	(6.1)	1.8	0.9	0.7	1.5
<b>%QoQ (연결)</b>												
매출액	8.4	5.7	(5.2)	(14.6)	6.8	11.7	(12.0)	(2.8)	(2.6)	1.6	(6.9)	5.2
영업이익	(9.7)	17.9	(54.6)	적전	흑전	39.3	(50.9)	적전	흑전	75.6	(47.4)	58.6
<b>%YoY (연결)</b>												
매출액	41.7	31.3	19.4	(7.2)	(8.5)	(3.3)	(10.2)	2.1	(6.9)	(15.4)	(10.5)	(3.1)
영업이익	129.5	50.8	(54.9)	적전	(52.1)	(43.4)	(38.8)	적지	(83.3)	(78.9)	(77.5)	흑전
<b>%QoQ (별도)</b>												
매출액	6.3	7.6	(7.9)	(16.9)	11.9	4.6	(10.6)	(6.6)	(1.6)	0.7	(8.0)	6.6
영업이익	(17.2)	31.3	(57.3)	적전	흑전	24.3	(55.6)	적전	흑전	(48.7)	(29.8)	121.6
<b>%YoY (별도)</b>												
매출액	43.1	34.5	17.1	(12.5)	(7.9)	(10.4)	(13.0)	(2.2)	(14.0)	(17.3)	(14.9)	(2.9)
영업이익	106.3	66.1	(56.0)	적전	(43.9)	(46.9)	(44.8)	적지	(74.0)	(89.3)	(83.0)	흑전

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

## 현대제철 연간 영업 실적 추이

(단위: 십억원)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	16,762.4	16,132.5	16,691.5	19,166.0	20,780.4	20,512.6	18,023.4	22,849.9	27,340.6	25,914.8	23,528.9	23,509.0
영업이익	1,491.1	1,464.1	1,445.4	1,367.6	1,026.1	331.3	73.0	2,447.5	1,616.5	798.3	286.9	721.1
순이익	764.8	733.6	850.2	716.1	398.7	17.1	(430.0)	1,461.4	1,017.6	461.2	(66.0)	326.1
영업이익률 (%)	8.9	9.1	8.7	7.1	4.9	1.6	0.4	10.7	5.9	3.1	1.2	3.1
순이익률 (%)	4.7	4.6	5.2	3.8	2.0	0.1	(2.4)	6.6	3.8	1.7	(0.2)	1.3
ROE (%)	5.7	5.1	5.4	4.4	2.4	0.1	(2.6)	8.5	5.6	2.4	(0.3)	1.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

## 현대제철 실적 추정 변경 사항

12월 결산	신규 추정		이전 추정		변화율(%)	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	23,528.9	23,509.0	24,178.3	25,117.4	(2.7)	(6.4)
영업이익	286.9	721.1	489.8	966.2	(41.4)	(25.4)
세전이익	(72.6)	358.6	163.5	620.4	적전	(42.2)
순이익	(66.0)	326.1	146.3	458.5	적전	(28.9)

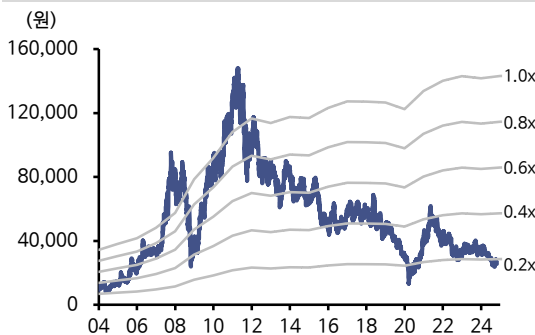
자료: 회사 자료, FnGuide, 신한투자증권 추정

## 현대제철 적정주가 추정 (RIM Valuation)

(단위: 십억원)	23	24F	25F	26F	27F	28F	29F	30F	31F
매출액	25,915	23,529	23,509	23,638	23,933	24,232	24,535	24,842	25,152
순이익	461	(66.0)	326	538	545	552	559	566	573
자본총계	19,100	18,921	19,116	19,457	19,802	20,137	20,503	20,877	21,243
ROE (%)	2.4	(0.3)	1.7	2.8	2.8	2.8	2.7	2.7	2.7
COE (%)	10.7	10.7	10.7	10.7	10.7	10.7	10.7	10.7	10.7
ROE Spread (%)	(8.3)	(11.1)	(9.0)	(7.9)	(8.0)	(8.0)	(8.0)	(8.0)	(8.0)
Residual Income	(1,584)	(2,096)	(1,723)	(1,545)	(1,575)	(1,604)	(1,636)	(1,669)	(1,702)
Terminal Value	(14,572)								
A: NPV of FCFE	(10,237)								
B: PV of Terminal Value	(5,259)								
C: Current Book Value	19,100								
Equity Value(=A+B+C)	3,924								
Shares Outstanding	133,446								
추정주당가치 (원)	29,404								
목표주가 (원)	29,000								

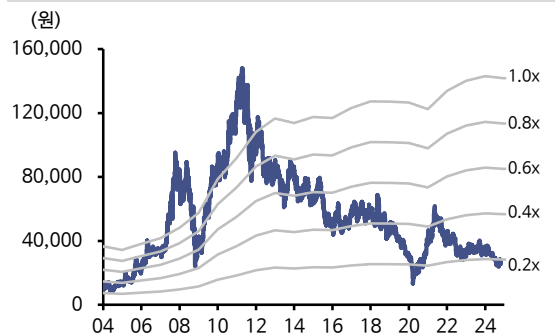
자료: 신한투자증권 추정 / 주: 무위험이자율 2.9%, 시장위험프리미엄 8.7%, 52주 베타 0.9 가정

## 현대제철 12개월 선행 주가순자산비율(PBR) 밴드



자료: QuantiWise, 신한투자증권

## 현대제철 12개월 후행 주가순자산비율(PBR) 밴드



자료: QuantiWise, 신한투자증권



## Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 박광래, 한승훈)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 현대제철을 기초자산으로 한 주식선물의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 현대제철을 기초자산으로 한 주식선물의 유동성 공급회사(LP)임을 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.



# 두산테스나 (131970)

## 안정적인 성장 지속 중

2024년 10월 28일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	46,000 원 (하향)
✓ 상승여력	59.2%	✓ 현재주가 (10월 25일)	28,900 원

### 신한생각 중장기 성장을 위한 준비를 계획대로 진행 중

제품군 확대(모바일 + 차량용 SoC + SSD + AI 가속기 등) 및 꾸준한 실적 성장(18~24F 매출 CAGR 34.9% 예상)을 보여주며 기술력 입증. 생산능력 증설 및 Turn-Key(일괄수주) 서비스 제공을 위한 엔지니어 인수 등을 통해 추가 경쟁력 확보 중. 내년 중장기 성장을 위한 모멘텀(모바일향 외 매출 증가, 고객사 다변화) 가시화 예상. 밸류에이션 재평가 요인으로 기대

### 3분기 실적 역성장은 아쉬우나 차량용 SoC 및 SSD 합산 매출 +8%

3분기 실적은 매출액 993억원(-0.6%, 이하 전분기대비), 영업이익 166억원(-1.3%)으로 컨센서스(182억원) 하회 전망. 일반적으로 최종 고객사의 Foldable 스마트폰 출시에 따른 성장 구간이나 올해의 경우 판매 부진(출시 후 3개월 기준 일평균 판매량 -32%) 영향으로 매출 추정치 2% 하향

차량용 SoC는 주력 매출 제품 중 하나로 자리 잡은 상황. 노트북 출하량 성장(전년대비 +3.3% 전망) 및 AI 확대에 따른 서버 수요 증가로 SSD 실적 견조. 3분기 차량용 SoC 및 SSD 합산 매출 +8% 성장 기대

2024년 실적은 매출액 3,932억원(+16.1%, 이하 전년대비), 영업이익 643억원(+6%)으로 전망. 차량용 SoC 외주 물량 확대 및 1H24 수요 회복에 따른 스마트폰향 비메모리 반도체 생산량 증가가 주요 성장 배경

### Valuation & Risk

12개월 선행 EPS(주당순이익) 3,088원에 Target P/E(주가수익비율) 15배(지난 3년 평균) 적용하여 산출. 실적 추정치(24년 -10.1%, 25년 -7.7%) 및 밸류에이션(프리미엄 제거) 하향에 따라 목표주가 46,000원으로 하향. 배경은 스마트폰 수요 회복 지연에 따른 비메모리 생산량 예상치 하회

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	277.7	67.2	52.3	9.0	18.3	1.5	3.6	0.6
2023	338.7	60.8	49.1	20.8	13.8	2.8	5.4	0.3
2024F	393.2	64.3	49.6	11.3	11.6	1.2	2.8	0.6
2025F	438.6	80.3	62.0	9.0	12.9	1.1	2.2	0.6
2026F	504.0	107.3	83.6	6.7	15.2	0.9	1.7	0.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

### [반도체/소부장]

남궁현 선임연구원  
✉ hyon@shinhan.com

송혜수 연구원  
✉ hyesus@shinhan.com

#### Revision

실적추정치	하향
Valuation	하향

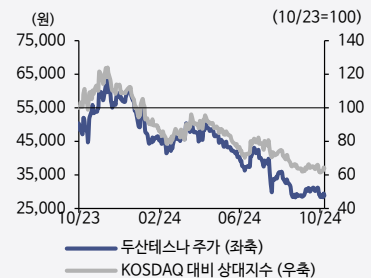
시가총액	491.5 십억원
발행주식수(유동비율)	17.0 백만주(68.5%)
52주 최고가/최저가	63,400 원/28,350 원
일평균 거래액 (60 일)	3,256 백만원
외국인 지분율	5.6%

#### 주요주주 (%)

두산포트폴리옴딩스	30.3
국민연금공단	6.9

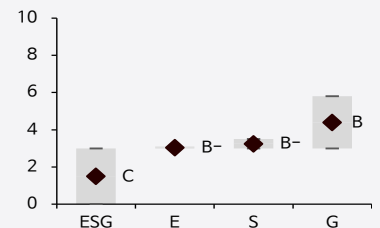
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(1.9)	(23.3)	(44.5)	(52.5)
상대	2.5	(15.0)	(40.7)	(43.1)

### 주가



### ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



## 목표주가 산정 요약

(원, 배)	2024F	비고
12MF EPS	3,088	
목표 P/E	15	지난 3년 평균 P/E
주당가치	46,353	
목표주가	46,000	

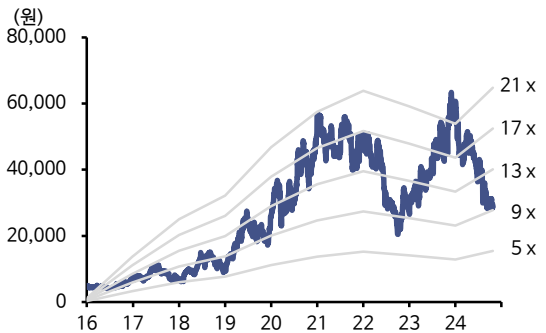
자료: 신한투자증권 추정

## Historical P/E 추이

	2019	2020	2021	2022	2023	19~23평균
P/E(Avg)	12.6	16.2	17.7	11.6	15.1	14.6
P/E(High)	18.3	26.4	21.6	17.3	22.6	21.2
P/E(Low)	5.7	9.9	14.3	6.6	9.2	9.1
P/E(FY End)	16.6	25.0	18.1	9.0	20.6	17.9

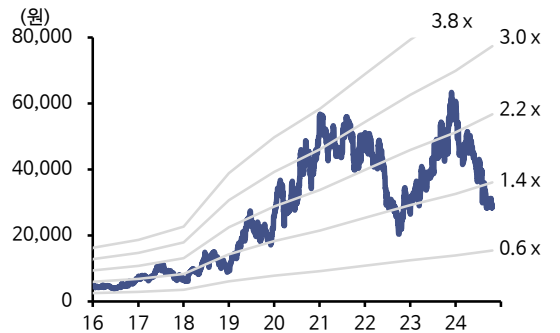
자료: QuantiWse, 신한투자증권

## 두산테스나 12MF P/E 차트



자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

## 두산테스나 12MF P/B 차트



자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

## 실적 추정치 변경 비교표

(십억원, 원, %)	3Q24F			2024F			2025F		
	변경전	변경후	변경률 (%)	변경전	변경후	변경률 (%)	변경전	변경후	변경률 (%)
매출액	101.4	99.3	(2.1)	402.8	393.2	(2.4)	447.5	438.6	(2.0)
영업이익	18.5	16.6	(10.3)	70.9	64.3	(9.3)	86.6	80.3	(7.3)
순이익				55.2	49.6	(10.1)	67.1	62.0	(7.6)
EPS				2,855	2,567	(10.1)	3,473	3,205	(7.7)
BPS				23,600	23,311	(1.2)	26,932	26,377	(2.1)
영업이익률	18.2	16.7		17.6	16.4		19.4	18.3	
순이익률				13.7	12.6		15.0	14.1	

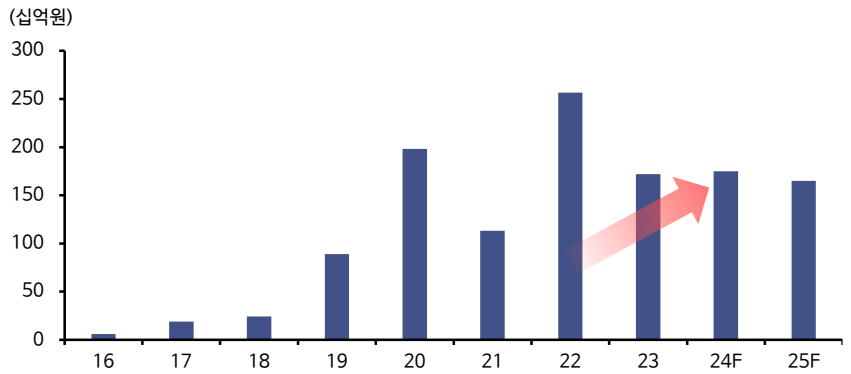
자료: 신한투자증권

### 두산테스나 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출	74.6	89.0	89.3	85.7	91.8	99.8	99.3	102.4	338.7	393.2	438.6
QoQ	(20.2)	19.2	0.3	(4.0)	7.0	8.8	(0.6)	3.2			
YoY	23.5	60.8	30.7	(8.3)	23.0	12.2	11.1	19.4	22.0	16.1	11.6
Wafer Test	71.2	85.9	85.1	81.4	83.6	93.5	92.7	95.7	323.6	365.5	410.0
SoC	51.5	60.5	67.0	63.4	73.4	76.9	75.3	78.9	242.4	304.5	339.0
CIS	19.7	25.4	18.1	17.9	10.1	16.7	17.4	16.8	81.2	61.0	70.9
PKG Test	3.4	3.1	4.2	4.3	4.9	4.4	4.6	4.8	15.0	18.7	20.4
엔지온					3.3	1.8	1.9	1.9		9.0	8.2
영업이익	11.9	18.2	17.4	13.4	11.2	16.8	16.6	19.7	60.8	64.3	80.3
QoQ	(52.3)	53.2	(4.2)	(23.1)	(15.9)	49.1	(1.3)	19.2			
YoY	(20.7)	71.1	3.7	(46.1)	(5.1)	(7.6)	(4.8)	47.5	(9.5)	6.0	24.8
영업이익률	15.9	20.4	19.5	15.6	12.3	16.8	16.7	19.3	17.9	16.4	18.3

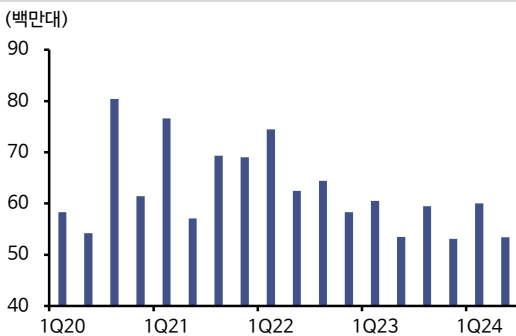
자료: 회사 자료, 신한투자증권

### 두산테스나 CapEx 추이 및 전망



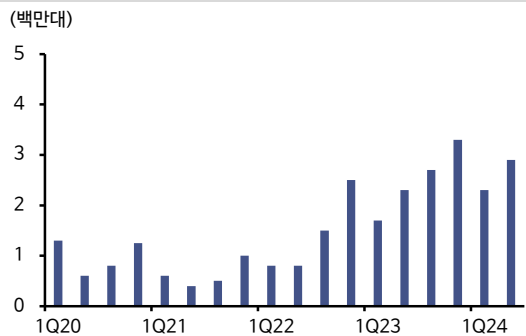
자료: QuantWise, 신한투자증권 추정

### 삼성전자 스마트폰 출하량 추이



자료: SA, 신한투자증권

### 구글 스마트폰 출하량 추이



자료: SA, 신한투자증권

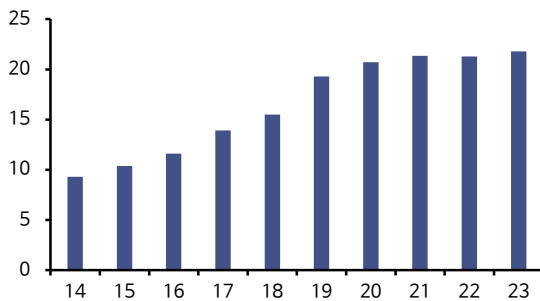
## 23-24년 삼성전자 차량용 반도체 관련 뉴스 요약

날짜	내용
23-01-01	카리아드, 삼성전자와 차량용 반도체 협력 확대 언급 * 카리아드: 독일 폭스바겐그룹의 차량용 소프트웨어 자회사
23-02-03	삼성전자, BMW와 전장용 반도체 사업 협력 및 정보 공유
23-02-21	삼성전자, 미국 암바렐라의 자율주행차량용 반도체 생산
23-03-15	현대차, ADAS와 인포테인먼트를 구현하는 핵심 칩 설계 및 생산을 삼성전자에 위탁
23-03-22	엔비디아, 삼성전자 파운드리와 새로운 차량용 반도체 개발
23-05-10	삼성전자 회장, 테슬라 CEO(일론 머스크)와 차량용 반도체 협력 방안 논의
23-06-08	삼성전자, 현대차 제네시스 GV90에 차량용 인포테인먼트 프로세서 AP칩 공급
23-06-27	삼성전자, 소프트웨어 개발사 윈드리버와 차량용 반도체 개발 협력 * 윈드리버: 미국 애플의 자율주행 기술 개발사로 현대차와 파트너십을 맺고 있음
23-07-13	삼성전자, 차량용 인포테인먼트 UFS 3.1 메모리 솔루션 양산 시작
23-07-19	테슬라, 삼성전자에 차세대 자율주행 칩 'HW 5.0' 위탁 생산 사실상 확정
23-08-04	삼성전자, 중국 반도체 기업 세미드라이브에 차량용 반도체 공급
23-08-08	삼성전자, 독일 차량용 팹리스 이노바 반도체와 스마트 LED 구동칩 공동 개발 예정
23-09-04	삼성전자, IAA에서 DS부문 전 영역의 차량용 반도체 솔루션 공개
23-10-21	삼성전자, '탈부착 가능한 차량용 SSD' 메모리 반도체 공개
24-01-10	삼성전자, CES에서 현대차그룹 SW센터 포티투닷과 전장부품 공급에 대한 MOU 체결
24-02-07	삼성전자 이정배 사장, GM 회장과 차량용 메모리 협력 논의
24-03-20	삼성전자와 ST마이크로가 공동개발한 20나노 MCU 공개, 2H25 생산 예정
24-04-25	삼성전자, 중국 최대 베이징 모터쇼에 처음으로 참가해 차량용 스토리지 솔루션 공개
24-05-20	삼성전자, '오토센스 USA 2024'에서 엑시노스로 제작된 차량용 SoC 솔루션 등 공개
24-08-01	삼성전자 이재용 회장, 현대차 정의선 회장, 테슬라 일론 머스크가 차량용 반도체 관련해 3자 회동
24-08-27	삼성전자, 차량용 반도체 1위 탈환 본격화...퀄컴에 LPDDR4X 공급
24-09-01	삼성전자, 독일서 차량용 반도체 인력 확충, TSMC와 경쟁
24-09-24	삼성전자, 업계 최초 V-낸드 차량용 SSD 개발해 연내 양산

자료: 언론 종합, 삼성전자, 신한투자증권

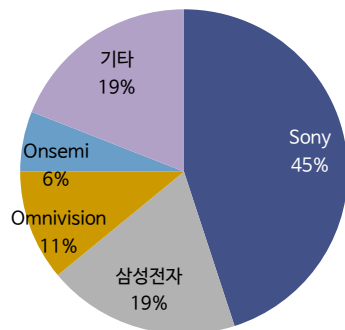
## CIS 시장규모 추이

(십억달러)



자료: Yole, 신한투자증권

## CIS 시장 점유율 (23년 기준)



자료: Yole, 신한투자증권

## Compliance Notice

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

# AP 시스템 (265520)

## 목적지는 그대로

2024년 10월 28일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	26,000 원 (하향)
✓ 상승여력	51.1%	✓ 현재주가 (10월 25일)	17,210 원

### 신한생각 2025년 반도체 RTP 장비, 2026년 반도체 레이저 장비

상반기 반도체 포트폴리오 확대 기대감으로 주가 상승 후 현재 조정 국면. 반도체 매출 확대 가능성에 대한 불확실성이 반영된 것으로 판단. 하지만 1) 10년 이상 장비 공급 기반의 레퍼런스, 2) 짧은 리드타임을 경쟁력으로 반도체 장비 출하량 증가. 실제로 RTP 장비 중심의 수주가 지속되고 있으며 시장 내 입지 확대. 2025년 반도체 장비 매출 + 107.6% 성장

HBM Migration이 진행되며 웨이퍼의 두께가 얇아져 후공정 기술 변화 (Mechanical → Laser)에 따른 낙수효과 수혜 기대. 레이저 신규 장비에 대한 성과는 2025년 가시화 → 2026년 양산 장비 출하 본격화 예상

### 판매 실적은 양호했으나 다소 아쉬운 제품 믹스

3분기 실적은 매출액 1,346억(+4.1%, 이하 전분기대비), 영업이익 164억 원(+21.9%) 전망. 디스플레이/반도체/2차전지 장비 매출은 계획대로 공급한 것으로 예상. 다만 저마진 중심의 제품 믹스 및 파츠 매출 부진으로 영업이익률 하향(15.1% → 12.2%). 수익성이 높은 파츠의 경우 10월 중화권 패널업체의 평균 가동률이 10% 이상 하락한 영향으로 판단. 배경은 1) 10월 중국 국경절 연휴에 따른 조업일수 감소, 2) 패널가격 방어 전략

10월 패널 재고 안정화 이후 11월부터 가동률은 70%대 수준으로 다시 회복할 전망. 이에 4Q24 파츠 매출 정상화에 따른 성장 전환 기대

### Valuation & Risk

목표주가 26,000원으로 하향. 12개월 선행 EPS(주당순이익) 4,977원에 Target P/E(주가수익비율) 5.2배(지난 4년 평균 P/E) 적용하여 산출. 실적 추정치(24년 -4%, 25년 +0.7%) 및 밸류에이션 하향. 배경은 IT 전방 수요 불확실성 확대에 따른 주요 고객사의 투자 지연으로 판단

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	486.6	90.5	82.2	3.4	35.6	1.0	1.7	1.5
2023	533.6	60.1	60.0	5.7	20.3	1.1	3.2	1.2
2024F	499.3	58.1	60.0	4.4	17.1	0.7	1.5	1.6
2025F	550.3	92.1	79.7	3.3	19.1	0.6	0.5	1.7
2026F	596.8	114.6	95.2	2.8	19.1	0.5	(0.0)	1.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

### [반도체/소부장]

남궁현 선임연구원

✉ hyon@shinhan.com

송혜수 연구원

✉ hyesus@shinhan.com

#### Revision

실적추정치	하향
Valuation	하향

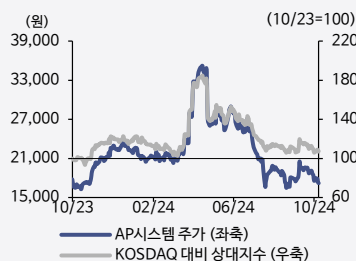
시가총액	263.0 십억원
발행주식수(유동비율)	15.3 백만주(73.2%)
52주 최고가/최저가	35,250 원/16,280 원
일평균 거래액 (60 일)	2,974 백만원
외국인 지분율	11.9%

#### 주요주주 (%)

APS 홀딩스 외 3 인	25.1
더제이자산운용	5.2

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(8.9)	(18.4)	1.2	(26.1)
상대	(4.9)	(10.6)	7.3	(10.8)

### 주가



## 목표주가 산정 요약

(원, 배)	2024F	비고
12MF EPS	4,977	지난 4년 평균 P/E
목표 P/E	5.2	
주당가치	25,773	
목표주가	26,000	

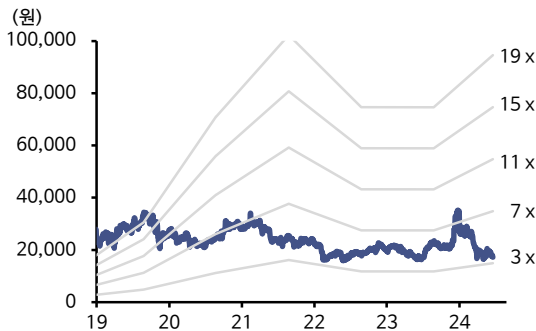
자료: 신한투자증권 추정

## Historical P/E 추이

	2019	2020	2021	2022	2023	19~23평균
P/E(Avg)	43.7	15.6	7.4	3.8	5.0	15.1
P/E(High)	54.5	21.3	9.1	4.7	6.4	19.2
P/E(Low)	32.3	12.0	5.6	2.9	4.1	11.4
P/E(FY End)	54.3	15.2	6.7	3.4	5.7	17.1

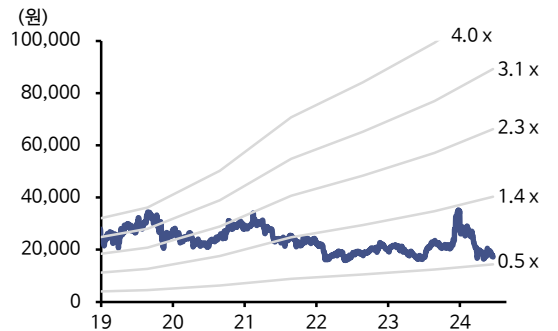
자료: QuantiWse, 신한투자증권

## AP시스템 12MF P/E 차트



자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

## AP시스템 12MF P/B 차트



자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

## 실적 추정치 변경 비교표

(십억원, 원, %)	3Q24F			2024F			2025F		
	변경전	변경후	변경률 (%)	변경전	변경후	변경률 (%)	변경전	변경후	변경률 (%)
매출액	140.0	134.6	(3.9)	507.1	499.3	(1.5)	541.1	550.3	1.7
영업이익	21.2	16.4	(22.6)	66.4	58.1	(12.5)	92.5	92.1	(0.4)
순이익				62.5	60.0	(4.0)	79.1	79.7	0.8
EPS				4,092	3,927	(4.0)	5,178	5,213	0.7
BPS				24,988	24,824	(0.7)	29,806	29,676	(0.4)
영업이익률	15.1	12.2		13.1	11.6		17.1	16.7	
순이익률				12.3	12.0		14.6	14.5	

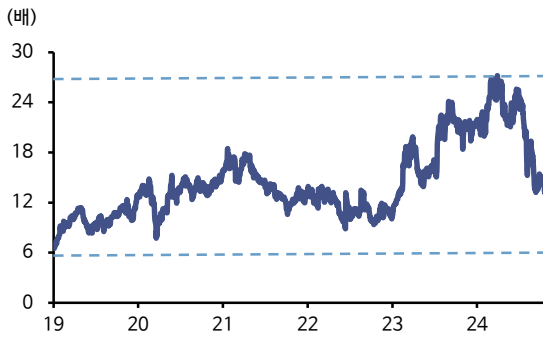
자료: 신한투자증권

### AP시스템 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출	94.0	122.5	157.7	159.3	91.8	129.3	134.6	143.7	533.6	499.3	550.3
QoQ	(31.4)	30.4	28.7	1.0	(42.4)	40.9	4.1	6.7			
YoY	17.2	0.7	6.7	16.4	(2.3)	5.5	(14.7)	(9.8)	9.7	(6.4)	10.2
제품	92.9	121.0	154.7	158.1	90.8	128.6	133.1	142.2	526.7	494.6	544.2
DP	73.1	91.9	137.0	101.2	82.0	121.3	116.7	121.4	403.1	441.5	446.4
Semi	5.6	10.0	8.5	16.7	8.7	6.9	12.5	14.4	40.8	42.4	85.9
Battery	14.3	18.9	9.2	40.2	0.0	0.4	3.8	6.3	82.6	10.6	11.8
etc	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.1	0.2
서비스	1.0	1.6	3.0	1.3	1.0	0.7	1.5	1.5	6.9	4.8	6.1
영업이익	11.7	11.1	16.6	20.7	7.2	13.5	16.4	20.9	60.1	58.1	92.1
QoQ	(57.8)	(4.9)	48.8	24.7	(65.0)	86.3	21.9	27.4			
YoY	1.9	(50.2)	(42.5)	(25.5)	(38.2)	21.0	(0.9)	1.3	(33.5)	(3.4)	58.6
영업이익률	12.5	9.1	10.5	13.0	7.9	10.4	12.2	14.6	11.3	11.6	16.7

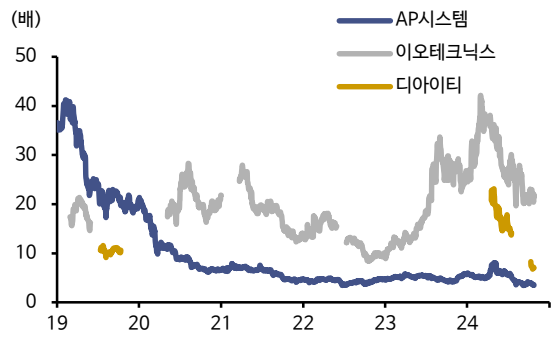
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

### 반도체 장비 업체 12MF P/E 추이



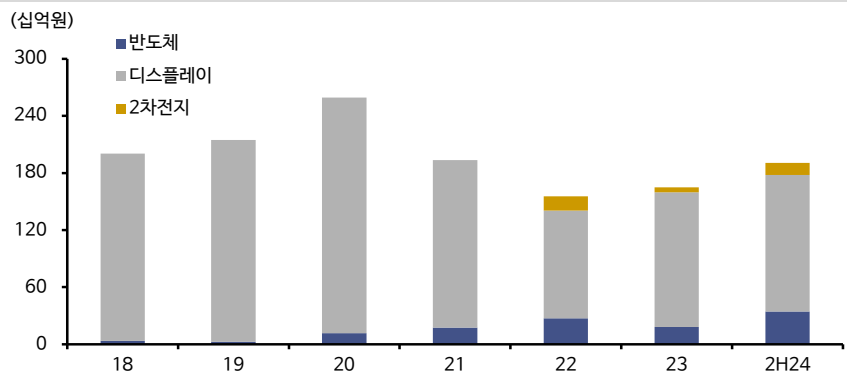
자료: QuantiWise, 신한투자증권

### 레이저 반도체 장비 업체 12MF P/E 추이



자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

### AP시스템 수주잔고 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권



## Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 남궁현, 송혜수)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 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.



# 해외주식



✓ 투자판단	★★☆☆☆	✓ 목표주가 (LSEG)	107.2 달러
✓ 상승여력	-2.9%	✓ 현재주가 (10월 24일)	110.4 달러

### [스마트폰/전기전자]

오강호 연구위원  
✉ snowkh@shinhan.com

서지범 연구원  
✉ sjb1226@shinhan.com

### 신한생각 북미 실적 아직은 아쉽지만 마진, 재고, 점유율 개선 확인

실적 발표 이후 주가 11% 급등. 수익성 개선(+1.4%p, 이하 전년대비), 누적 재고 감소(-5%)로 회복 기대감 ↑. 대/소형 가전 신제품 출시 및 주요국 점유율 확대도 긍정적. 실적의 방향성은 북미 지역 회복 속도가 관건

### 3Q24 Review: 북미 외 지역 성장이 실적 견인. 재고 부담 완화 긍정적

3분기 매출, 영업이익, EPS(주당순이익) 각각 39.9억달러(-19%, 이하 전년대비), 3억달러(+3%), 2.00달러(+31%)로 컨센서스 상회. 대형 가전(MDA) 지역별 매출은 북미 26.5억달러(-4.3%), 남미 8.5억달러(+0.4%), 아시아 2.4억달러(+9.1%), 글로벌 소형 가전(SDA)은 2.6억달러(-3.0%) 기록

주력 시장인 북미 지역은 9월 미국 주택 판매가 최저치를 기록하는 등 시장 회복이 더딘 것으로 파악. 하반기 수요 약세 불가피하겠으나 지속적인 가격 정책(판가 인상, 비용 절감)을 통해 수익성 개선세 지속 전망. 수요 약세에도 전분기대비 세전이익(EBIT)은 19% 증가. 남미(브라질, 멕시코) 지역은 환 영향 제외 시 매출 전년대비 9% 성장하며 점유율 확대. 아시아 지역도 환 영향 제외 시 전년대비 10% 성장. 글로벌 소형가전(SDA)은 더딘 시장 회복, 신제품 출시에 따른 비용 증가로 수익성 부진 지속 전망

2024년 가이드스는 기존 발표와 유사. 북미 시장 외 기타 지역들의 견조한 수요 확인. 재고 부담 완화되고 있는 점도 긍정적

### 여전히 어렵지만, 2025년 회복 기대감 유효

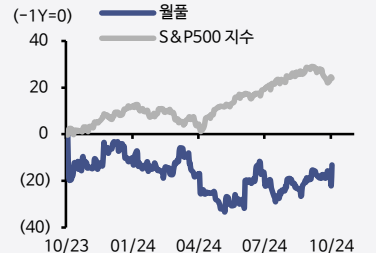
3~4분기 모두 주당 1.75달러 배당 지급, 연간 약 4억달러 주주환원. 지속적 비용 관리 및 재고 부담 완화 긍정적. 매출 성장 둔화 구간 속 이익 개선이 주목할 포인트로 판단. 수익성 개선 흐름 지속 시 주가 재평가 기대

S&P500 지수 (pt)	5,809.9
시가총액 (조원)	8.4
발행주식수 (백만주)	55.0
유동주식비율 (%)	98.9
52주 최고가 (달러)	127.6
52주 최저가 (달러)	84.2

주요주주 (%)	
BlackRock	10.0
The Vanguard Group, Inc	9.9

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	6.6	11.8	(13.1)	(9.4)
상대	5.2	7.4	(50.6)	(30.9)

### 주가



12월 결산	매출액 (백만달러)	증가율 (%)	영업이익 (백만달러)	영업이익률 (%)	순이익 (백만달러)	EPS (달러)	증가율 (%)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)
2022	19,724	(10.3)	(1,056)	(5.4)	(1,519)	19.64	(26.1)	7.2	47.0	3.4	7.8
2023	19,455	(1.4)	1,015	5.2	481	16.16	(17.7)	7.5	37.7	2.8	8.5
2024F	16,773	(13.8)	572	3.4	253	11.48	(29.0)	8.6	23.3	2.0	9.6
2025F	16,280	(2.9)	1,145	7.0	687	12.68	10.4	7.8	23.2	1.8	8.3
2026F	16,703	2.6	1,391	8.3	761	14.69	15.9	6.8	22.1	1.5	7.3

자료: Factset, 신한투자증권, 주) GAAP 기준

### 3Q24 영업실적 요약

(백만달러, %)	3Q24P	3Q23	YoY	2Q24	QoQ	컨센서스	차이
매출액	3,993	4,926	(18.9)	3,989	0.1	4,090	(2.4)
영업이익	265	257	3.1	130	103.8	252	5.4
EPS (달러)	2.00	1.53	30.7	3.96	(49.5)	2.45	(18.2)

자료: Factset, 신한투자증권, 주) GAAP 기준

### 영업실적 추이 및 전망

(백만달러, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	4,649	4,792	4,926	5,088	4,490	3,989	3,993	4,204	19,455	16,773	16,280
YoY	(5.5)	(6.0)	3.0	3.4	(3.4)	(16.8)	(18.9)	(17.4)	(1.4)	(13.8)	(2.9)
QoQ	(5.6)	3.1	2.8	3.3	(11.8)	(11.2)	0.1	5.3			
부문별 매출											
북미	2,747	2,824	2,977	2,881	2,428	2,567	2,647		11,429		
유럽	889	854	863	995	804	-	-		3,601		
라틴 아메리카	757	819	857	974	837	895	846		3,407		
아시아	256	295	229	238	239	340	239		1,018		
글로벌	-	-	-	-	182	187	261		-		
영업이익	(33)	303	257	412	(87)	130	265	290	1,015	572	1,145
영업이익률	(0.7)	6.3	5.2	8.1	(1.9)	3.3	6.6	6.9	5.2	3.4	7.0
YoY	적전	흑전	8.0	흑전	적지	(57.1)	3.1	(29.5)	(196.1)	(43.6)	100.0
QoQ	적지	흑전	(15.2)	60.3	적전	흑전	103.8	9.6			
순이익	(179)	85	83	491	(259)	219	109	170	481	253	687
순이익률	(3.9)	1.8	1.7	9.7	(5.8)	5.5	2.7	4.0	2.5	1.5	4.2
YoY	적전	흑전	(42.0)	흑전	적지	157.6	31.3	(65.4)	(131.7)	(47.5)	172.0
QoQ	적지	흑전	(2.4)	491.6	적전	흑전	(50.2)	55.7			
EPS(달러)	(3.27)	1.55	1.53	8.90	(4.72)	3.96	2.00	3.02	16.16	11.48	12.68
YoY	적전	흑전	(41.2)	흑전	적지	155.5	30.7	(66.1)	(17.7)	(29.0)	10.4
QoQ	적지	흑전	(1.3)	481.7	적전	흑전	(49.5)	50.9			

자료: Factset, 신한투자증권, 주) GAAP 기준

### 월풀 SDA(소형 가전) 주방(Kitchenaid) 신제품 라인업

#### KITCHENAID EVERGREEN STANDMIXER

The true walnut wood bowl features a unique wood grain design: a first for KitchenAid brand.



#### KITCHENAID GO CORDLESS SYSTEM

The KitchenAid Go Cordless System is powered by a single removable battery so you can make your favorite recipes—no cord needed.

##### TOP DOWN CHOPPER

Top-down design allows you to chop, prep and store all in one bowl.



##### CITRUS JUICER

Versatile reamer juices any size citrus, with forward and reverse movement for better extraction.



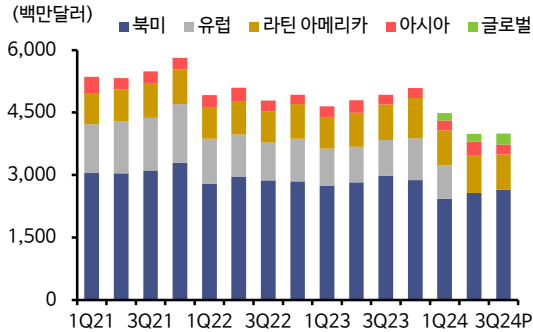
##### HAND BLENDER

Upgraded model includes a larger blending pitcher, new whisk and chopper attachments.



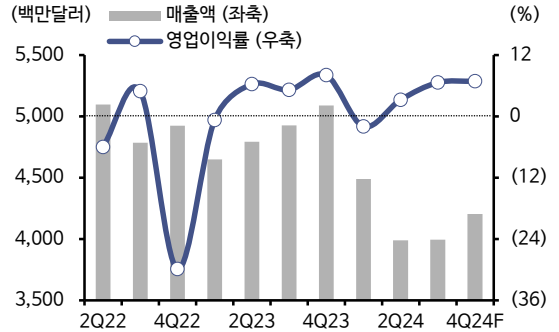
자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 월풀 지역별 매출 추이



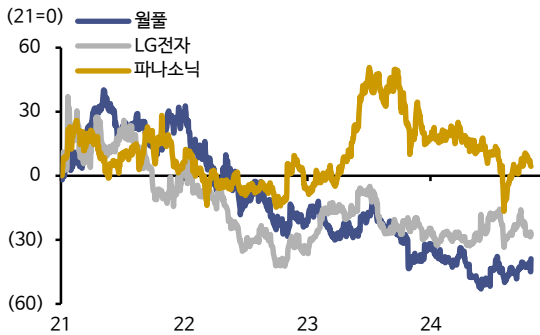
자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 매출 & 영업이익률 추이 및 전망



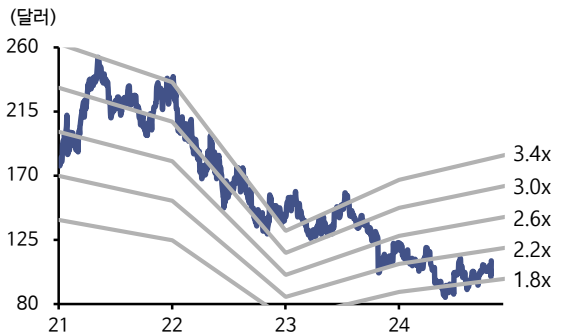
자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 글로벌 Peer 그룹 상대주가 추이



자료: LSEG Workspace, 신한투자증권

## 12개월 선행 PBR (주가순자산비율) 밴드 차트



자료: LSEG Workspace, 신한투자증권

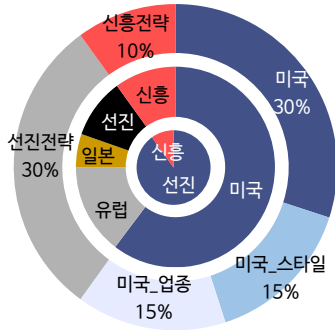
## Compliance Notice

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

## 포트폴리오

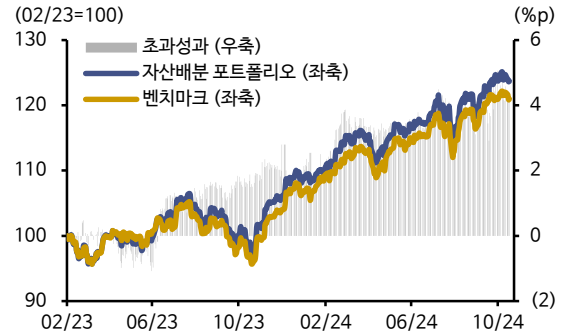
## 신한 리서치 포트폴리오: ① 자산배분형

### 포트폴리오: 글로벌 자산배분 주식 부문



종목명	비중			티커	수익률 (%)		
	조정비	SAA	TAA		1M	3M	편입후
주식	64.0	60.0	4.0		1.0	3.9	14.6
선진	54.0	54.0	0.0				
미국	39.5	36.0	3.5				
S&P500 ETF	21.5	18.0	3.5	SPY.US	1.4	7.0	40.2
스타일배분	3.0	0.0	3.0				
성장 ETF	3.0	0.0	3.0	VUG.US	1.9	7.7	59.9
업종 배분	15.0	0.0	15.0				
핀테크 ETF	2.0	0.0	2.0	FINX.US	5.0	14.7	5.1
반도체 ETF	4.0	0.0	4.0	SOXX.US	0.0	(1.0)	58.7
인프라 ETF	3.0	0.0	3.0	PAVE.US	1.9	9.3	12.1
은행 ETF	3.0	0.0	3.0	KBE.US	4.2	4.0	1.0
클라우드 ETF	3.0	0.0	3.0	SKYY.US	2.6	14.1	2.4
기타 선진	14.5	18.0	(3.5)				
유럽 ETF	10.9	10.9	0.0	FEZ.US	(3.3)	2.1	17.5
일본 ETF	3.6	3.6	0.0	DXJ.US	1.2	(3.0)	26.2
기타 선진	0.0	3.5	(3.5)				
신흥	10.0	6.0	4.0				
중국	7.7	1.9	5.8				
항생테크 ETF	3.0	0.0	3.0	3033.HK	14.5	28.4	2.9
CSI 300 ETF	2.7	1.9	0.8	2823.HK	9.2	15.4	14.3
홍콩 H ETF	2.0	0.0	2.0	2828.HK	9.4	18.7	1.6
기타 신흥국	2.3	4.1	(1.8)				
한국 ETF	1.2	0.7	0.5	EWY.US	(5.8)	(5.1)	(3.4)
인도 ETF	1.1	1.1	0.0	INDA.US	(5.9)	(0.1)	25.3
신흥국 ETF	0.0	2.3	(2.3)	EEM.US	(0.8)	7.3	21.1

### 자산배분 포트폴리오 성과 평가

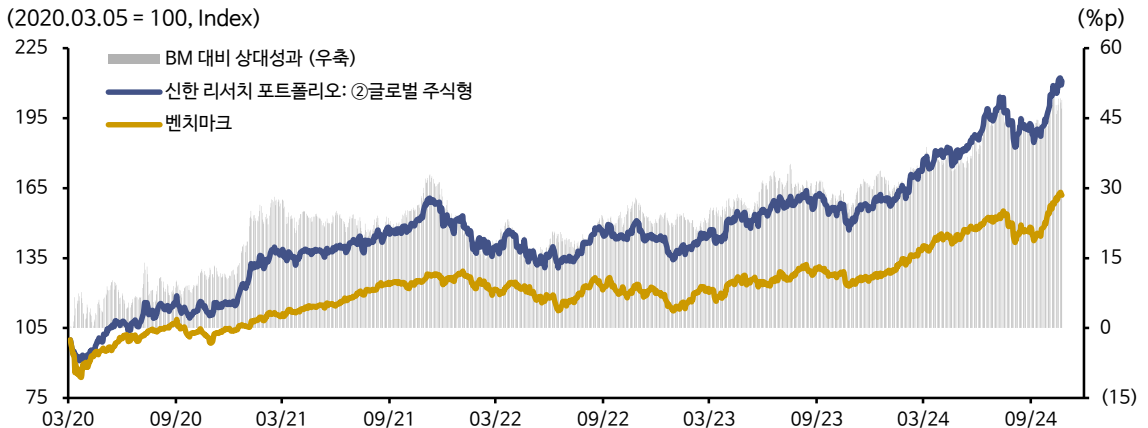


종목명	비중			티커	수익률 (%)		
	조정비	SAA	TAA		1M	3M	편입후
채권	28.0	30.0	(2.0)		(0.9)	0.9	1.3
미국 국채	7.8	6.0	1.8				
국채 단기	4.2	0.9	3.3	SCHO.US	(1.0)	0.5	0.5
국채 중기	2.5	3.6	(1.1)	VGIT.US	(2.6)	0.7	(0.1)
국채 장기	0.6	1.1	(0.5)	VGLT.US	(5.8)	1.2	(9.9)
물가채	0.6	0.5	0.1	TIP.US	(2.0)	1.6	0.3
미국 크레딧	6.2	6.0	0.2				
MBS	2.8	3.0	(0.2)	MBB.US	(3.1)	0.8	(1.7)
IG 단기	1.7	0.2	1.4	VCSH.US	(1.2)	1.1	3.4
IG 중기	0.8	1.4	(0.6)	VCIT.US	(2.6)	1.7	2.4
IG 장기	0.3	0.7	(0.4)	VCLT.US	(4.8)	2.4	(2.8)
HY 단기	0.1	0.2	(0.0)	SJNK.US	(0.7)	1.4	2.3
HY 중기	0.4	0.5	(0.0)	HYG.US	(0.9)	1.7	4.3
비미국	14.0	18.0	(4.0)				
전체	7.0	7.5	(0.5)	IAGG.US	(0.4)	2.8	6.6
선진	5.6	6.0	(0.4)	BNDX.US	(0.6)	2.1	3.2
신흥	1.4	4.5	(3.1)	EMLC.US	(4.6)	1.0	(2.7)
대체	7.5	10.0	(2.0)		(1.1)	1.7	3.9
상품	1.8	4.0	(2.2)				
금	0.7	0.5	0.2	GLD.US	2.7	14.0	44.9
원유	0.3	1.5	(1.2)	USO.US	(0.3)	(4.9)	6.4
산업금속	0.8	1.5	(0.7)	DBB.US	0.8	12.0	0.2
농산물	0.0	0.5	(0.5)	DBAU.US	(5.1)	3.0	23.3
리츠	2.7	2.5	0.2				
물류/산업	1.0	1.0	0.0	INDS.US	(7.8)	0.8	(3.1)
미국 중소형	0.6	0.5	0.1	KBWY.US	(3.7)	6.0	(4.7)
한국 리츠	1.0	1.0	0.0	329200.KS	(6.0)	(6.1)	(3.2)
인프라	3.5	3.5	0.0				
미드스트림	2.3	2.3	0.0	AMLP.US	(1.2)	(2.3)	15.5
디지털	1.2	1.2	0.0	SRVR.US	(1.5)	12.9	1.7

## 포트폴리오

## 신한 리서치 포트폴리오: ② 글로벌 주식형

## 👉 포트폴리오 성과

[illegible]

편입: 없음  
편출: 없음



## 포트폴리오

## 신한 리서치 포트폴리오: 월간 Top Picks



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

편입일 2023-05-30 · AI 어플리케이션 확산 속 800G 네트워크 솔루션(스위치, 가속기 판매) 업그레이드 수요 지속될 전망  
 누적수익률 115.6% · AI 추론 수요 확대에 필요한 커스텀 IC(ASIC) 설계 수요 증가, 구글/메타 등 주요 고객사 확보 긍정적



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

편입일 2024-08-07 · 전방산업 전반의 공급 부족 심화 구간부터 부동의 1위 점유율 수성, 압도적인 점유율은 뛰어난 기술력을 대변  
 누적수익률 24.3% · 엔비디아, 애플, AMD, 퀄컴 등 AI 산업을 선도하고 있는 탑티어 팹리스들을 상대로도 높은 가격 결정력 보유



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

편입일 2024-09-23 · 전 세계 162개 클라우드 데이터센터를 운영/건설 중이며 향후 1~2천개까지 데이터센터 확장 예상  
 누적수익률 5.2% · FY24년 대비 FY25년에 CapEx를 두 배로 늘리는 것이 목표(140~150억달러)



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

편입일 2024-09-23 · 점유율 확대와 함께 빠른 해외시장 확대. '26년까지 매출 두 배, 조정 EBITDA 마진 18% 이상이 목표  
 누적수익률 (5.9%) · 4Q23~1Q24의 매출 성장을 둔화는 도매 사업 재편에 따른 것으로, 수요의 문제가 아니라 전략적인 선택



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

편입일 2024-09-02 · 행동주의 투자회사 엘리엇 펀드는 최대 20억달러 상당의 지분을 보유한 것으로 추정되며, 이미 경영 개선안 제출  
 누적수익률 3.2% · 또한 랙스먼 CEO가 퇴임하게 되며, 9월 9일부터 차플레 CEO인 브라이언 니콜이 스타벅스 CEO로 취임 예정



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

편입일 2024-01-04 · 비만약 원활한 공급, 알츠하이머 치료제 일본 승인 등 내러티브가 펀더멘탈 성장으로 순조롭게 이어지는 상황  
 누적수익률 45.2% · 지속적인 실적 전망 상황 조정으로 안정적 주가 흐름에도 백류에이션 우려 완화, 매수 재개를 고려할 시점



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

편입일 2024-10-02 · 미국 모기지 금리는 기준금리 인하로 지속 하락할 것으로 전망되며, 이로 인해 주택 구매 수요 증가  
 누적수익률 (5.8%) · 주택 구매 수요 확대로 주택 착공 및 허가 지표 개선이 기대되며 구매자에 대한 인센티브를 축소하면서 마진 개선



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

편입일 2024-03-14 · 중국 대표 반도체 장비 업체. 2분기에도 역대급 실적과 주주 잔고 달성하며 탄탄한 펀더멘탈 입증  
 누적수익률 33.9% · 정부 역대 최대 규모의 반도체 펀드 3기 조성 + 전방 고객사 CapEx 확장에 따른 수혜 지속



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

편입일 2024-09-24 · 전력 인프라 투자와 관련된 산업에 포괄적으로 투자하며 전력망, 전력 측정, 기기, 저장 등을 포함  
 누적수익률 (2.0%) · 2분기 미국 전력 인프라 및 유틸리티 사업자들 호실적 기록, 수주잔고도 사상 최대



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

편입일 2024-10-02 · 중국 대표 소비재 기업으로 구성된 ETF. 홍콩에 상장되어 있으며 미국 달러로 거래(홍콩달러 거래는 2806.HK)  
 누적수익률 (13.2%) · 정부는 시장 기대치를 상회하는 부양책 패키지 발표, 주로 내수 소비 확대 겨냥, 소비재 업종 최대 수혜

## Compliance Notice

- 본 자료는 리서치센터 해외주식팀의 의견을 반영하여 주식과 ETF 등으로 구성된 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 진행되고 있으며 비중 및 편·출입은 상승과 하락에 따른 조정으로 투자 권유나 매도를 의미하지 않습니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자 참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 편입 이후 15% 이상 하락할 경우 Stop Loss 규정에 의해 포트폴리오에서 제외됩니다.
- 글로벌 포트폴리오의 벤치마크(BM)는 MSCI AC World Index(70%) + Bloomberg Barclays World Bond Index(30%)입니다.
- 상기 종목 정보는 FInGuide, 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 전장거래일 종가 기준)
- 수익률은 편입일의 종가 대비 직전거래일 종가를 원화로 환산해 계산한 수치입니다. (단, 미국 및 유럽 주식, 해외 상장 ETF는 전장거래일 종가 기준)
- 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며 지난 1년간 상기 회사의 최종 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여할 적이 없습니다.
- 당사는 상기 회사(패러데이 테슬라, 테슬라, 이머존, 엔비디아, AMD, 구글, 마이크로소프트, 노벨리자)를 기초자산으로 ETC를 발행한 상태입니다. 기타의 증권은 회사와의 이해관계가 발생하지 않으며 회사 정책에 따라 주가변경이 가능합니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 본 자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 임의로 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.



## 포트폴리오

## 신한 리서치 포트폴리오: ③ 국내주식형

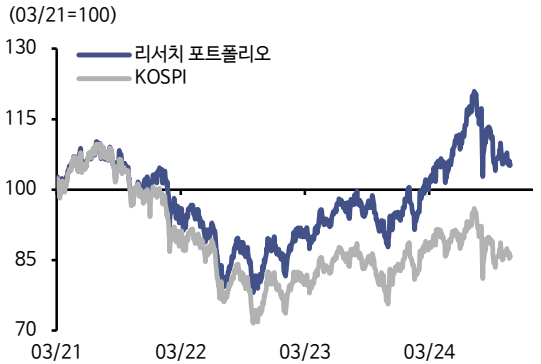
### 10월 신한 리서치 포트폴리오

섹터	업종	코드	종목명	업종 비중	제한 비중	차이	종목 비중	전주 차이
				(A)	(B)	(B-A)		
에너지				1.8	1.5	(0.3)		
	에너지	A010950	S-Oil	1.8	1.5	(0.3)	1.5	0.0
소재				7.9	7.4	(0.5)		
	화학	A298020	효성티앤씨	4.1	3.8	(0.3)	1.1	(0.0)
		A004000	롯데정밀화학				0.7	(0.0)
		A051910	LG화학				0.8	(0.0)
		A011780	금호석유				1.2	0.0
		A006260	LS	1.9	1.9	0.0	0.7	(0.1)
	비철·금속등	A103140	풍산				1.2	0.5
		A005490	POSCO홀딩스	1.9	1.6	(0.3)	1.3	(0.0)
	철강	A004020	현대제철				0.3	(0.0)
산업재				15.6	16.3	0.7		
	건설·건축관련	A006360	GS건설	1.4	1.3	(0.1)	1.3	(0.1)
	기계	A267260	HD현대일렉트릭	3.2	3.4	0.3	3.3	0.3
		A112610	씨에스윈드				0.2	(0.3)
	조선	A329180	HD현대중공업	3.1	3.3	0.2	1.9	0.1
		A082740	한화엔진				1.4	(0.0)
	상사·자본재	A064350	현대로템	5.3	5.5	0.1	2.5	0.5
		A028260	삼성물산				1.7	(0.1)
		A034730	SK				0.8	(0.1)
		A001040	CJ				0.4	(0.3)
	운송	A003490	대한항공	2.6	2.8	0.2	2.8	0.0
경기관련소비재				10.6	10.2	(0.5)		
	자동차	A005380	현대차	6.7	6.6	(0.1)	2.7	(0.1)
		A000270	기아				2.1	(0.1)
		A204320	HL만도				1.8	0.2
	화장품·의류·완구	A383220	F&F	2.2	2.2	(0.0)	0.7	(0.0)
		A192820	코스맥스				0.8	(0.0)
		A018250	애경산업				0.7	(0.0)
	호텔·레저서비스	A035250	강원랜드	0.3	0.2	(0.1)	0.2	(0.0)
	미디어·교육	A253450	스튜디오드래곤	0.7	0.5	(0.2)	0.4	0.0
		A352820	하이브				0.1	0.0
	소매(유통)	A021240	코웨이	0.7	0.7	(0.0)	0.7	(0.0)
필수소비재				2.3	2.4	0.1		
	필수소비재	A033780	KT&G	2.3	2.4	0.1	2.4	0.0

섹터	업종	코드	종목명	업종 비중	제한 비중	차이 비중	종목 비중	전주 차이
				(A)	(B)	(B-A)		
의료				8.4	8.6	0.2		
	건강관리	A196170	알테오젠	8.4	8.6	0.2	3.2	0.0
		A207940	삼성바이오로직				3.5	0.1
		A068270	셀트리온				1.7	0.1
		A000100	유한양행				0.2	(0.3)
		A064550	바이오니아				0.0	(0.0)
금융				12.2	12.9	0.7		
	은행	A055550	신한지주	7.1	7.4	0.3	3.5	0.1
		A086790	하나금융지주				4.0	0.1
	증권	A016360	삼성증권	2.4	2.7	0.3	1.3	(0.0)
		A071050	한국금융지주				1.4	0.0
	보험	A000810	삼성화재	2.7	2.8	0.1	1.1	0.0
		A138040	메리츠금융지주				1.7	0.0
IT				38.4	37.7	(0.6)		
	소프트웨어	A462870	시프트업	4.9	4.7	(0.2)	0.8	신규
		A251270	넷마블				1.4	(0.0)
		A067160	SOOP				1.5	(0.1)
		A263750	필어비스				1.0	0.0
		A012510	더존비즈온				0.0	0.0
	IT하드웨어	A009150	삼성전기	1.2	1.1	(0.1)	0.0	(0.0)
		A018260	삼성에스디에스				1.1	(0.1)
	반도체	A005930	삼성전자	24.8	24.8	0.0	15.7	(1.0)
		A000660	SK하이닉스				8.9	0.6
		A131290	티에스이				0.2	0.0
	IT가전	A066570	LG전자	7.2	7.0	(0.2)	2.0	(0.1)
		A373220	LG에너지솔루션				3.5	0.1
		A006400	삼성SDI				1.4	(0.0)
	디스플레이	A034220	LG디스플레이	0.3	0.1	(0.2)	0.1	(0.0)
통신서비스				1.4	1.6	0.2		
	통신서비스	A030200	KT	1.4	1.6	0.2	1.6	0.0
유틸리티				1.4	1.4	0.1		
	유틸리티	A015760	한국전력	1.4	1.4	0.1	0.4	0.1
		A036460	한국가스공사				0.2	(0.0)
		A047050	포스코인터내셔널				0.3	(0.1)
		A052690	한전기술				0.6	0.1

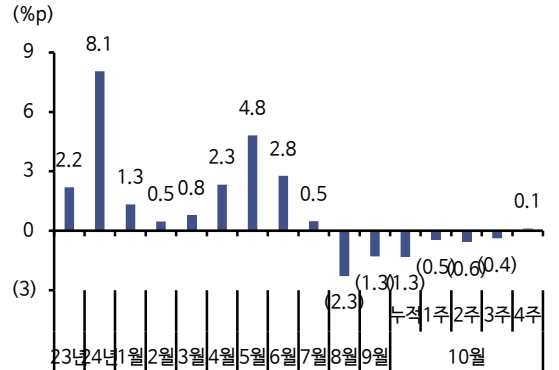
자료: FnGuide, 신한투자증권 / 주: 업종 분류는 FnGuide W126 기준, 10월 25일 종가 기준으로 작성

## KOSPI와 신한 리서치 포트폴리오 성과 추이



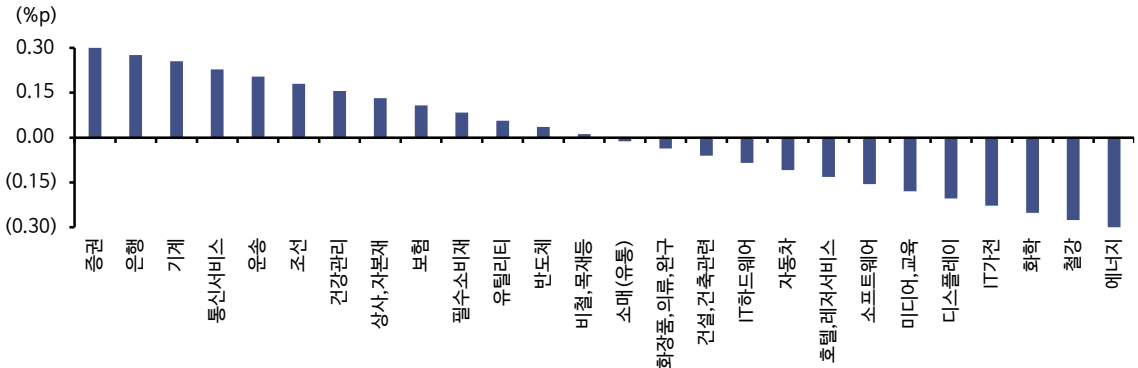
자료: 신한투자증권

## 신한 리서치 포트폴리오 상대수익률



자료: 신한투자증권

## 신한 리서치 포트폴리오 KOSPI 대비 업종 비중 [증권, 은행, 기계↑ VS 에너지, 철강, 화학↓]



자료: 신한투자증권

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

- 한국금융지주: 주주환원보다 자본유보를 통한 성장 유리. 높은 자본효율성과 Book-biz 신뢰 회복

[은행] 3분기 호실적과 및 기업가치제고 계획 공시를 통해 밸류업 대표주 지위 유지

- 하나금융지주: 환율 하락 및 제한적 자산 성장으로 보통주자본비율 13%대 회복 예상. 밸류업 본 공시 발표 기대

[기계] 전력기기 업황 호조 지속. 건설장비 쇼크에도 실적 안정성. 북미 투자 수요도 지속될 전망

- HD현대일렉트릭: 4Q24부터 본격 성장세 회복, 북미를 중심으로 여전히 업황 호조

## 추천 종목

## 중소형주

뷰노 (338220)		KDQ
주가 (원)	31,700	<ul style="list-style-type: none"> <li>4Q24 흑자전환 가시화, 답카스 도입병원 증가로 매출액 상승</li> <li>4분기 답카스 FDA 승인 가능, 연내 승인시 내년 미국 진출 기대</li> <li>연내 삼성병원 이외 BIG4 병원 도입 가능, 병상수가 많은 대학병원 진출로 매출 상승 기대</li> </ul>
추천일	24년 9월 24일	
수익률	-10.8%	
상대수익	-11.5%p	
한국콜마 (161890)		KDQ
주가 (원)	70,800	<ul style="list-style-type: none"> <li>썬제품 수출 수요 전 세계적 확장, 생산성 개선에 따른 생산가능량 증가</li> <li>미국법인 고객사 리뉴얼 제품 생산으로 가동률 개선세 R&amp;D 비용 제외시 월간 BEP 도달</li> <li>매출 볼륨과 이익률 모두 사상 최대치, 수요에 공급이 따라가기 버거울 정도의 호황</li> </ul>
추천일	24년 9월 9일	
수익률	0.6%	
상대수익	-1.8%p	
티에스이 (131290)		KDQ
주가 (원)	52,000	<ul style="list-style-type: none"> <li>프로브카드 제품 라인업 확대 및 소켓, OLED 테스트 시스템 실적 개선 기대</li> <li>실적 턴어라운드 이후 고객사, 제품 다변화</li> <li>밸류에이션 저점으로 재평가 기대감 고조</li> </ul>
추천일	24년 8월 27일	
수익률	8.4%	
상대수익	9.3%p	
JYP Ent. (035900)		KDQ
주가 (원)	50,800	<ul style="list-style-type: none"> <li>2Q 실적 부진은 활동 부재 및 JYP360 매출 인식 지연 영향, 하반기 실적 개선 예정</li> <li>엔화 강세 수혜 분명, 신규P 런칭, 글로벌 레이블 확장 등 하반기 모멘텀 충분</li> <li>현재 멀티플 고점대비 45% 하락된 수준으로 매력적, 엔터 내 올해 주가하락폭 가장 큼</li> </ul>
추천일	24년 8월 26일	
수익률	-2.1%	
상대수익	-0.4%p	
드림텍 (192650)		KDQ
주가 (원)	8,830	<ul style="list-style-type: none"> <li>스마트폰, 의료기기에 이어 반도체까지 사업 다변화 진행</li> <li>드림텍 종속회사 드림텍 인디아가 그레이터 노이디에 제1공장 건설, 지날달 준공식 개최</li> <li>차세대 시장으로 인도 진출 본격화, 원격의료 시장 진출 비즈니스 모델 확대</li> </ul>
추천일	24년 8월 21일	
수익률	-5.7%	
상대수익	-2.3%p	
모나용평 (070960)		KSP
주가 (원)	3,960	<ul style="list-style-type: none"> <li>하이엔드 리조트 '루송채' 순차적 분양에 따른 실적 강세 사이클 도래</li> <li>대규모 토지 보유에 따른 개발 잠재력 보유</li> <li>선분양에 따른 안정적 재무구조와 제한적 리스크</li> </ul>
추천일	24년 8월 14일	
수익률	9.1%	
상대수익	9.7%p	

삼목에스폼 (018310)		KDQ
주가 (원)	23,600	<ul style="list-style-type: none"> <li>알루미늄폼 등의 건설 토목용 가설재 사업 국내 1위 사업자</li> <li>국내외 자건건설경기의 활황세 및 가꾸집 시장 성장 유지</li> <li>2024년 매출 반등의 원인으로 사업 전망도 긍정적</li> </ul>
추천일	24년 8월 1일	
수익률	12.4%	
상대수익	17.8%p	
비나텍 (126340)		KDQ
주가 (원)	37,900	<ul style="list-style-type: none"> <li>24년 본업 회복으로 전사 기준 실적 개선 전망, 매출액 전년대비 25% 성장 예상</li> <li>연료전지 소재, 부품 사업부 창사 이후 최대 매출액 달성 기대</li> <li>리튬 이온 커패시터 기반 하이브리드 시스템 사업 및 대형 고객사와 수소 상용화 프로젝트 추진</li> </ul>
추천일	24년 7월 29일	
수익률	-8.1%	
상대수익	-3.4%p	
토비스 (051360)		KDQ
주가 (원)	20,400	<ul style="list-style-type: none"> <li>커브드 모니터, 버튼덱 등 신제품 출시 활발</li> <li>현재 카지노용 모니터 M/S 1위, 4개 주요 고객사와 모두 거래 중</li> <li>가파른 전장용 매출액 상승, LG디스플레이 등 주요 고객사 4곳 확보 완료</li> </ul>
추천일	24년 6월 20일	
수익률	-11.9%	
상대수익	-0.1%p	
태광 (023160)		KDQ
주가 (원)	13,480	<ul style="list-style-type: none"> <li>신규수주 바닥 통과, 2Q24부터 신규수주 증가세로 전환</li> <li>미국 LNG 및 중동 정유화학 플랜트 프로젝트 확대</li> <li>동해 석유, 가스전 시추는 당장의 실적 기여가 없겠지만 기대감에 따른 긍정적 시각 유지</li> </ul>
추천일	24년 6월 7일	
수익률	6.3%	
상대수익	17.0%p	

## Compliance Notice

- ◆ 본 자료는 리서치센터의 포트폴리오이며 장기투자 의견과 상이하거나, 투자 의견이 변경될 수 있습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적차와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자 판단에 참고가 되는 정보 제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 **종목의 선택이나 투자의 최종 결정은 투자자 자신의 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 ELWG가 발행된 상태이며, 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 (LG디스플레이, LG전자, NAVER, SK, SK하이닉스, 삼성전자, 삼성생명, 삼성화재, 한국전력, 삼성전기, 하나금융지주, 고려이연, SK, 현대차, LG전자, 아모레퍼시픽, SK이노베이션)를 기초자산으로 ELS가 발행된 상태입니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 (SK하이닉스, 한화에어로스페이스, 영원무역)를 기초자산으로 한 주식선물의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 (SK하이닉스)를 기초자산으로 한 주식옵션의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 본 자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 임의로 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

### [편출]

- ◆ 없음

## 주요 경제지표 발표 및 이벤트 일정

월	화	수	목	금
10/28	10/29	10/30	10/31	11/1
한 미 일 미 LG엔솔, LG화학, DGB금융지주, 강원랜드, 두산밥캣 실적발표 총선 실시(10/27) 애플 인텔리전스 공개 10월 달러스 연준 제조업 2년, 5년 만기 국채 입찰	한 미 삼성전기, LG생건, 한화오션 실적발표 8월 CS 주택가격지수 9월 구인이직보고서 10월 CB 소비자기대 알파벳, 맥도날드, 비자, 페이팔, 화이자 실적발표	한 미 삼성SDI, 삼성SDS, 키움증권 실적발표 3Q24 GDP(예) 10월 ADP취업자 변동 3Q24 GDP(예) MS, 메타, 애플, 일라이 릴리 실적발표	한 일 중 미 एकोप्रो 그룹 실적발표 금융정책회의 10월 NBS PMI 10월 챌린저 Job Cut 9월 PCE 10월 시카고 PMI 애플, 인텔 실적발표	한 미 10월 수출입동향 10월 제조업 PMI 10월 Caixin 제조업 PMI 10월 고용동향보고서 10월 제조업 PMI 10월 ISM 제조업
11/4	11/5	11/6	11/7	11/8
한 미 유 미 휴장(일본) 10월 외환보유액 SKIET, SK이노 실적발표 10월 제조업 PMI 3년 만기 국채 입찰	한 중 미 10월 외환보유액 10월 CPI 10월 Caixin 종합, 서비스업 PMI 9월 내구재 주문 10월 ISM 서비스 미국 대통령 선거	한 일 미 카카오뱅크 실적발표 10월 종합, 서비스 PMI 10월 종합, 서비스 PMI 10월 종합, 서비스 PMI 30년 만기 국채 입찰 퀄컴 실적발표	한 미 MSCI 리브 발표 카카오, CJENM 실적발표 9월 소매판매 길리어드사이언스, 폴로 랄프로렌 실적발표	중 미 10월 CPI, PPI(11/9) FOMC 9월 소비자신뢰지수 11월 미시간 소비자신뢰 11월 미시간 1년 인플레이
11/11	11/12	11/13	11/14	11/15
한 유 미 휴장(미국 채권시장) 11월 1~10일 수출입동향	한 미 필어비스 실적발표 11월 ZEW 서베이 예상 10월 NFB 소기업 낙관	일 미 10월 PPI 9월 산업생산 10월 CPI	한 미 지스타 개최 삼성화재 실적발표 3Q24 GDP 10월 PPI 디즈니, AMAT 실적발표	일 중 미 3Q24 GDP 10월 신규주택가격, 기존 주택가격 10월 광공업생산, 소매판매, 고정자산 투자 10월 소매 판매
11/18	11/19	11/20	11/21	11/22
	유 미 10월 CPI 10월 주택착공, 건축허가	일 중 10월 수출입동향 LPR 금리 결정	한 유 11월 1~20일 수출입동향 10월 신규 차량등록	일 미 10월 전국 CPI 11월 PMI 11월 PMI 10월 기존주택판매 11월 PMI 11월 미시간 소비자신뢰 11월 미시간 1년 인플레이
11/25	11/26	11/27	11/28	11/29
한 중 미 MSCI 리밸런싱 10월 산업생산 2년 만기 국채 입찰	미 9월 CS 주택가격 지수 10월 신규주택판매 11월 CB 소비자기대 5년 만기 국채 입찰	중 미 10월 공업기업이익 FOMC 회의록 3Q24 GDP 10월 내구재 주문 10월 PCE 7년 만기 국채 입찰	한 휴장(미국) 금융통화위원회	일 중 미 조기폐장(미국) 11월 도매 CPI 10월 소매판매 11월 NBS PMI(11/30) 11월 CPI 11월 시카고 PMI 블랙프라이데이

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

## 신한아이 화면번호 안내



### [주식/시황 정보]

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

### [선물]

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

### [수급 정보]

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

### [환율/금리/원자재]

3204 환율 동향	3213 원자재 동향	3214 국내외 금리
---------------	----------------	----------------

### [국내 포트폴리오/리서치 정보]

3150 신한아이 리서치	3154 리서치 종목 시세
------------------	-------------------

### 🔥 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

본 자료는 2024년 10월 25일 공표한 자료와 2024년 10월 28일 공표할 자료의 요약본입니다.

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

### 🔥 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 10월 25일 기준)

매수 (매수)	94.64%	Trading BUY (중립)	3.45%	중립 (중립)	1.92%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------