

[국내주식]

**고승희**  
02-3774-187171  
seunghee.ko@miraesaset.com

**오윤**  
02-3774-1849  
yoon\_oh@miraesaset.com

# Korea Equity

## 회복 가능성에 대처하는 투자전략(2)

### 과거의 악재보다 변화하는 펀더멘털에 집중

8월 이후 KOSPI가 반등을 시도하고 있다. 지난 자료에서 언급했던 것처럼 국내 수출이 나쁘지 않은 가운데 견고한 기업 실적 전망치와 높아진 밸류에이션 매력에 시장의 상승 압력을 높였다. 다만, 미-중 간에 무역 분쟁 우려감이 지속된 부분은 부담으로 작용하고 있다. 그러나 무역 분쟁이 새로운 악재가 아니라는 점에서 시장에 미치는 영향은 제한적이다. 오히려 국내 12개월 누적 수출 금액이 사상 최고치를 경신하고, 미국 소비 관련 지표 개선에 따른 연말 소비 시즌에 대한 기대감이 높아지고 있다는 점에 주목한다. 이는 국내 증시의 완만한 반등세가 이어질 수 있음을 의미하기 때문이다.

### IT(하드웨어, MLCC, 2차 전지), 바이오, 소프트웨어, 통신, 배당주에 관심

업종 전략은 IT(하드웨어, MLCC, 2차 전지), 바이오, 소프트웨어, 통신, 배당주를 선호한다.

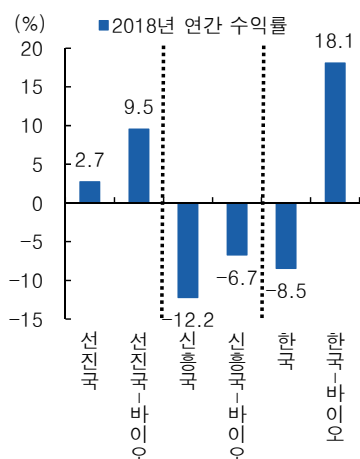
IT는 업황에 대한 논쟁이 있는 반도체 보다는 IT하드웨어에 관심이 필요하다. 미국 연말 소비 시즌을 앞두고 재고 축적 수요와 환율 효과 속 기업 실적 전망치의 상향 가능성이 높기 때문이다. 특히 업황 호조 속 실적 개선이 지속되고 있는 MLCC, 2차 전지에 비중 확대가 필요하다.

바이오, 소프트웨어, 통신은 무역 분쟁 우려에 자유롭고, 성장에 대한 기대감이 높다는 점에서 긍정적인 접근이 필요하다. 특히 바이오는 금감원 회계 감리 이슈가 마무리 국면에 접어들었고, 일부 기업들의 기술 수출과 미국 FDA 승인 등 펀더멘털이 강화되는 모습을 보이고 있다는 점에 주목한다.

2차 전지는 전기차와 ESS용 중대형 전지의 성장과 리튬, 코발트 등 주요 원재료 가격 하락에 따른 마진 개선이 기대된다. 5G에 대해서는 기대감은 높지만 기술 표준이 19년 6월에 완성될 것으로 예정되어 있기 때문에 단기적으로 관련 장비 업체들의 실적이 개선되지는 않을 것이다. 그러나 기술 표준이 확립되는 부분이 시간 문제라는 점에서 관련 장비 업체들에 대한 지속적인 관심이 필요하다.

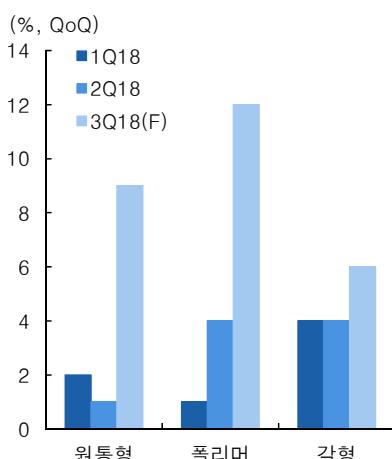
배당주도 긍정적이다. 배당락까지 약 3개월 남은 상황 속에서 'KOSPI 배당수익률 - 국고채 3년 금리'가 플러스(+)로 전환되면서 배당주의 매력이 높아졌기 때문이다. 배당주 내에서도 실적이 지속적으로 개선되면서 배당성향이 높아지는 배당성장주를 선호한다.

글로벌 바이오 강세 속 대내 불확실성 완화



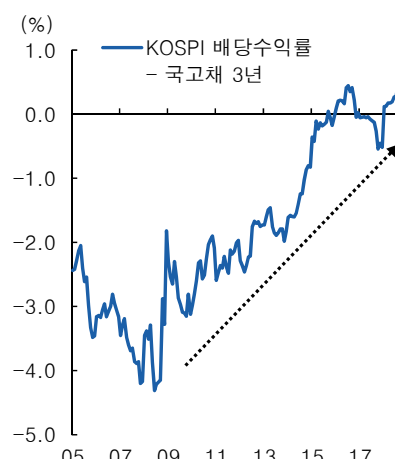
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

견고한 수요 속 배터리 판매가격 상승할 전망



자료: Trendforce, 미래에셋대우 리서치센터

높아지는 배당 매력. 배당성장주에 관심



자료: Wisefn, 미래에셋대우 리서치센터

# I. 미래에셋대우 업종별 Top-Pick

종목	티커	업종	담당자	목표주가	현재가	근거
CJ제일제당	A097950	필수소비재	백운목	460,000	327,500	- 사업 정비와 체질 개선 중. 가공식품: HMR은 외형 성장에 주력 제품은 수익성 개선 - 해외투자자 (미국, 중국, 베트남 등) 해외 식품기업 M&A 예상
DB손해보험	A005830	보험	정길원	95,000	62,900	- 하반기에는 위험손해를 개선, 투자이익 bottom out으로 회복할 전망 - 하반기 이후 자동차 보험 사이클 모멘텀 부상할 것
GS건설	A006360	건설, 건축관련	이광수	58,000	52,800	- 하반기에는 주택과 플랜트부문의 원가를 개선으로 수익성 향상 전망. - 하반기에는 4조원 이상 해외수주가 남아있어 성장성 확보
LG유플러스	A032640	통신서비스	이학무	21,500	17,350	- 경쟁력 있는 요금제로 가입자수 꾸준히 증가. 이를 기반으로한 영업이익 증가세 - IPTV에서 차별화된 콘텐츠로 가입자 성장 점유율 1위를 지속하고 있음
LG이노텍	A011070	IT하드웨어	박원재	210,000	132,000	- 듀얼 카메라와 3D 센싱 모듈에서 경쟁사 대비 높은 점유율과 수율을 확보하고 있음 - 향후 트리를 카메라 채택도 동사가 수혜를 받을 전망
LG화학	A051910	화학	박연주	460,000	354,000	- 배터리 부문은 메탈가격 안정화, ESS 매출 확대 등으로 실적 개선이 기대 - 화학 시장 반등에 대한 기대도 있어 추가 회복 기대
POSCO	A005490	철강	이재광	465,000	293,000	- 무역전쟁 우려에도 중국 철강산업 구조조정으로 철강가격 견고. 판매가 상승 전망 - 중국의 전기로 조강 생산 증가로 고로 원재료 가격 안정화 예상
SK	A034730	상사, 자본재	정대로	390,000	281,500	- 비상장 자회사 합산 지분가치가 17년 9.4조원에서 18년 14.9조원으로 성장 전망 - SK바이오팜: 뇌전증 신약 세노바메이트 3상 진행. 하반기 NDA 제출 예정
덴티움	A145720	건강관리	김충현	114,000	100,000	- 중국 중심으로 해외시장 고성장세 지속 전망. 국내 임플란트 정책 수혜 기대 - 높은 마진구조와 경쟁사 대비한 밸류에이션이 매력적
삼성SDI	A006400	IT가전	김철중	330,000	246,500	- 중국 고객사향 평판필름 공급과 OLED 소재 부분 매출 성장 기대 - 중대형 전지의 매출 기여도 증가 예상
스튜디오드래곤	A253450	미디어	박정엽	150,000	108,000	- 글로벌 영상 콘텐츠 수요 증가의 핵심 수혜주 - 제작력을 토대로한 콘텐츠 유통 확대와 타 플랫폼용 오리지널 제작 협상이 긍정적
실리콘웍스	A108320	디스플레이	김철중	59,000	43,900	- 디스플레이용 IC 패키징 업체로 하반기 OLED 매출 비중증가로 수익성 개선 전망 - 2019년에는 전장용, EV용 제품 기대
이마트	A139480	소매	김명주	320,000	201,000	- 현재 밸류에이션 온라인 가치가 크게 부각되지 않았던 16년 보다 낮은 수준 - 하반기 온라인법인 설립시 온라인사업 기대감회복 및 가치상승에 따른 추가상승 가능 판단
CJ대한통운	A089590	운송	류제현	200,000	164,500	- 드림택배 운영 중단 이후 M/S 추가 개선, 시장통합 가속화 - 메가허브 터미널 가동률 정상화 되는 10월 이후 요율 인상 기대감 상승
키움증권	A039490	증권	정길원	155,000	91,500	- 비대면 계좌 개설 허용 이후 신규 고객 유입 가파르게 증가 - 지속적인 MS상승과 신규계좌 유입으로 레버리지 기반이 확대됨
포스코대우	A047050	상사, 자본재	류제현	27,000	19,250	- 폭발 사고로 훼손된 가스관 복구 승인 계획 발표: 4Q18부터 가스 판매량 회복 기대감 - 철강가격, 유가 등 원자재 가격 호조로 실적 개선 가능
하나금융지주	A086790	은행	강혜승	64,000	42,650	- 적정 대출자산 성장과 NIM 개선으로 순이자이익의 견조한 성장 지속 예상 - 펀더멘털의 뚜렷한 개선에 반하는 저평가 매력
한국가스공사	A036460	유틸리티	류제현	80,000	58,200	- 유가가 안정적으로 유지되면서 하반기 E&P 실적도 호조를 이어갈 것으로 예상 - LNG 개별소비세 인하 등 정부의 호의적인 정책이 지속되고 있음
한미약품	A128940	건강관리	김태희	680,000	496,000	- Triple agonist와 FLT3 저해제, 선천성 고인슐린중 치료제 등 풍성한 파이프라인 - 큰 리스크 팩트였던 생산 이슈 해소되었고 앞으로 추가적인 기술 수출 가능성 있음
휠라코리아	A081660	의류	하누리	42,000	40,100	- 호실적 지속: 1) 전방 - 스포츠의류 강세, 2) 후방 - 소싱 전략 변화에 따른 원가 개선 - 아쿠시네트 지분 가치 증대 또한 긍정적

자료: 미래에셋대우 리서치센터 주) 업종 기준은 W126

## II. 주요 산업 이슈

### 1. 바이오: 글로벌 바이오 강세 속 대내 불확실성 완화에 주목

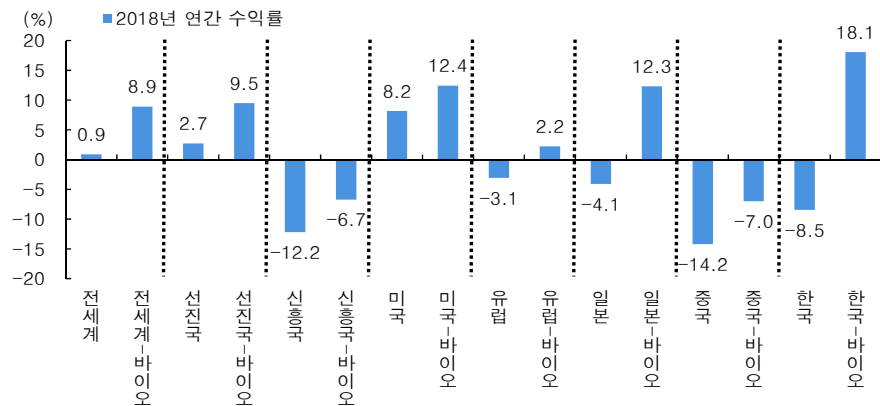
MSCI 지역별, 국가별 바이오는 주요 지수를 모두 상회했다. 올해 MSCI 선진국 지수는 +0.9%, 선진국 바이오는 +8.9%를 기록했다. 신흥국 지수는 -11.6%, 신흥국 바이오는 -3.2%를 기록하며 상대적으로 견고했다.

글로벌 바이오의 강세는 우리나라에서도 확인된다. 올해 KOSPI는 -6.4%를 기록한 반면 바이오는 +14.8%를 기록했다. 특히 대내 불확실성 확대에 대한 영향이 완화되고 있음에 주목한다.

4월 이후, 국내 바이오 지수는 금감원의 R&D 자산화에 대한 회계 감리와 삼성바이오로직스의 분식회계 의혹 이슈 등으로 급격한 하락세를 나타냈다. 이러한 상황 속에서 바이오 지수는 8월 이후 회복세를 나타내고 있다. 일부 기업들의 기술 수출, 미국 FDA 승인 등 견고한 펀더멘털을 확인했기 때문이다. 더불어 상당수 업체는 R&D 비용 처리 기준과 재무제표를 수정한 정정 공시를 냈고, 상반기 연구개발비의 자산화 비율도 크게 낮췄다. 이는 바이오 지수의 R&D 자산화 이슈 등 불확실성이 상당 부분 해소되었음을 시사한다.

금감원의 회계감리 이슈는 대부분 해소되었다고 판단한다. 8/30일 금융위와 금감원은 9월 중으로 제약, 바이오 기업의 연구개발비 회계처리에 관한 감독기준을 구체적으로 마련하고, ‘대화와 지도’ 방식의 감독을 강화하겠다고 발표했기 때문이다.

그림 1. 글로벌 바이오: 지역별, 국가별 상대적 강세



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터 주) MSCI 기준

그림 2. 국내 바이오: 4월 이후, 대내 불확실성 부각으로 급격한 조정. 8월 이후 반등



자료: Wisefn, 미래에셋대우 리서치센터

표 1. 6월 이후, 바이오 기업들의 기술 수출 내역

기업명	일시	품목	적응증	계약금액(십 억원)
크리스탈지노믹스	18년 6월	CG-806	백혈병	134
코오롱생명과학	18년 6월	인보사-K	골관절염	170
유한양행	18년 7월	YH14618	퇴행성 디스크질환	231
JW중외제약	18년 8월	JW1601	아토피	450

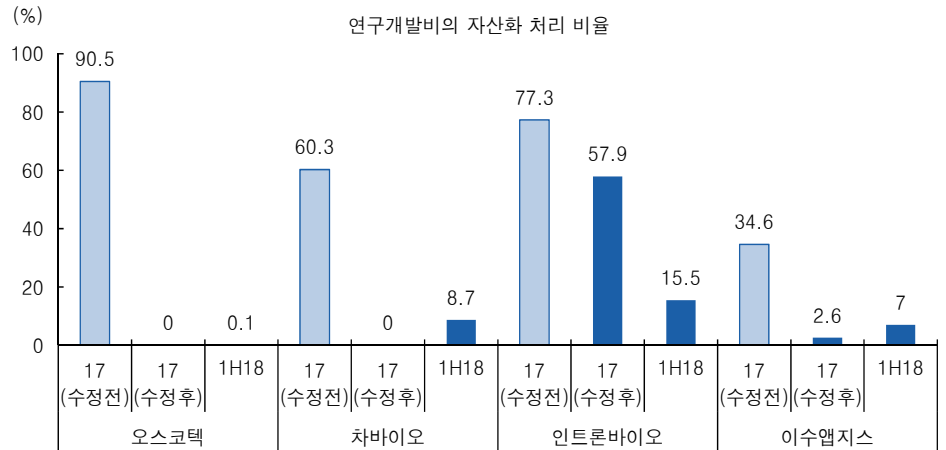
자료: 미래에셋대우 리서치센터

표 2. 6월 이후, 바이오 기업들의 FDA 승인 내역

기업명	일시	품목	적응증	내용
인트론바이오	18년 6월	BAL200	탄저균 감염	희귀약품 지정
알테오젠	18년 7월	ALT-P7	위암, 유방암	희귀약품 지정
코아시스템	18년 8월	뉴로나타-알	루게릭병	희귀약품 지정
녹십자셀	18년 8월	이문셀-엘씨	뇌종양	희귀약품 지정
녹십자셀	18년 9월	이문셀-엘씨	혜장암	희귀약품 지정
바이로메드	18년 5월	VM202	당뇨병성 신경병증	재생의약 첨단치료제 지정
코오롱티슈진	18년 7월	인보사	골관절염	FDA 3상 진행 승인
삼성바이오로직스	18년 5월			2공장 제조 승인
대웅제약	18년 5월	나보타	미간주름	cGMP 인증 획득

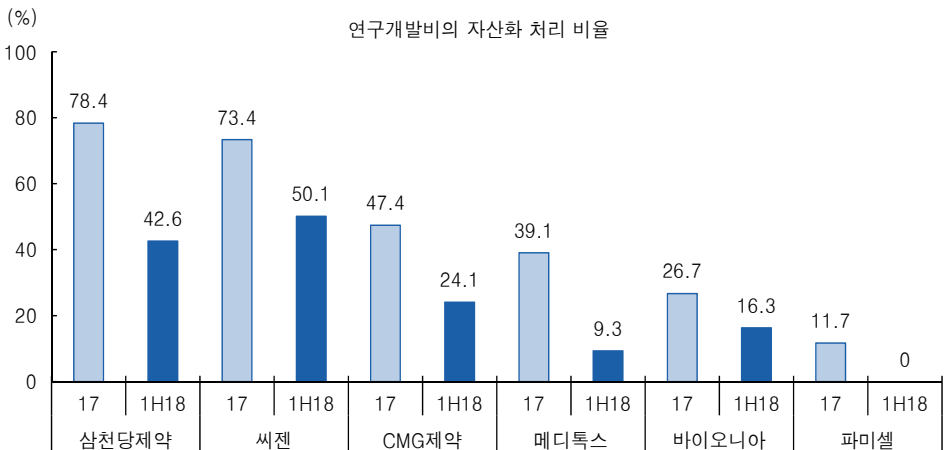
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. 정정공시를 통해 17년 연구개발비 처리 기준을 변경한 바이오 업체들



자료: 전자공시, 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. 17년 대비 1H18 연구개발비 자산화 비율이 낮아진 바이오 업체들



자료: 전자공시, 미래에셋대우 리서치센터

### 개별 종목에 집중하기 보다 다양한 기업에 동일 가중으로 분산이 바람직

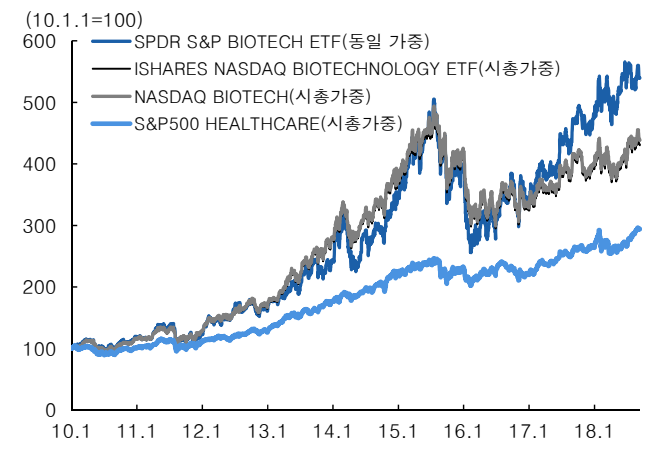
바이오의 투자 전략은 소수의 종목에 집중하기 보다는 다양한 기업들에 분산하는 것이 바람직하다고 판단한다. 미국 바이오 ETF를 살펴보면 동일 가중 ETF가 시총 가중 ETF의 수익률 상회했다. 과거 10배 가까이 오른 셀트리온과 같은 대형 바이오 기업이 재차 10배 상승하길 바라는 것보다는 중소형주에서 제2의 셀트리온을 기대하는게 바람직하다는 것이다.

FANG으로 대표되는 플랫폼 기업들은 독점 구조로 점유율을 확대한다. 반면 바이오는 개별적인 적응 기전이 다르다. 위암 치료제로 헤징암을 치료할 수 없다. 따라서 소수의 기업에 집중하기보다는 다양한 기업들에 분산하는 것이 바람직하다.

국내 바이오 기업들에 분산 투자를 하기 위해 크게 4가지로 분류했다. 1) 상위제약사, 2) 신약개발, 3) 바이오시밀러, 4) 미용이다. 보수적인 관점에서는 영업이익이 흑자를 기록하고 있는 상위제약사, 바이오시밀러, 미용 기업군에 집중하고, 공격적인 관점에서는 임상 3상을 준비하고 있거나 기술 수출에 성공한 신약개발 기업에 비중을 높이는 전략이 바람직하다.

또한 바이오 기업에 대해서는 중장기적인 관점에서 접근하는 것이 필요하다. 대부분의 바이오 기업들의 밸류에이션이 높기 때문이다(국내 바이오 12개월 예상 PER 54.2배). 이는 투자 심리가 위축되는 이벤트가 발생할 경우, 밸류에이션이 가파르게 하락하면서 주가 급락이 나타날 수 있다는 것을 시사한다. 올해 4월 처럼 금감원의 재무제표 감리 이슈 등 바이오의 투자 심리가 위축되면 펀더멘털에 관계 없이 주가하는 모습이 종종 나타날 수 있다.

그림 5. 바이오 투자전략, 집중보다는 분산이 바람직      그림 6. 바이오 12Fwd PER: 54.2배, PBR 5.4배



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터



자료: Wisefn, 미래에셋대우 리서치센터

당사 애널리스트(김태희)의 Top-pick은 한미약품과 메디톡스이다. 한미약품은 신약과 관련한 다양한 파이프라인들의 임상이 순항하고 있다. 메디톡스는 중국으로의 보툴리눔 독신 출시, 미국 임상 3상 연내 개시 가능성, 뉴로룩스의 유럽 및 미국 판권 계약 등 긍정적인 이슈가 주가 모멘텀으로 작용할 수 있기 때문이다.

다만, 앞서 설명한 것처럼 국내 바이오에 대해서는 1) 다양한 기업들에 분산 투자, 2) 중장기적인 관점에서 접근하는 것이 바람직하다. 헬스케어의 특성상 다양한 분야의 신약 개발이 이루어지고 있고, 성공 여부에 대한 불확실성이 다른 산업들보다 높기 때문에 동일 가중으로 다양한 기업에 분산 투자를 하는 것이 합리적이다. 또한 신약 개발 과정이 길게는 10년 이상 소요된다는 점에서 단기적인 관점보다는 중장기적인 관점으로 대응하는 것이 필요하다.

분산투자과 관련해서는 앞에서 설명한 4가지의 범주에서 각각 2개 기업 이상으로 구성하는 것을 추천한다. 상위제약사는 파이프라인과 더불어 견고한 실적이 지속되는 기업군에 관심이 필요하다.

바이오시밀러와 미용부분은 높은 영업이익률 추이가 지속되는지 여부를 지속적으로 점검해야 한다. 마지막으로 신약개발 기업군은 이미 기술 수출을 했거나 임상 3상을 진행, 준비하고 있는 기업군을 중심으로 보다 많은 기업에 분산하는 전략이 바람직하다고 판단한다.

표 3. 국내 주요 헬스케어 기업 List

(원, 십억원, %, 배)

구분	코드	기업명	주가	시가총액	수익률			2017		2018		12개월 예상PER	12개월 예상PBR
					1개월	3개월	YTD	매출액	영업이익	매출액	영업이익		
상위제약사 (전통제약사+신약개발)	A128940	한미약품	496,000	5,647.3	14.3	12.7	-15.1	916.6	82.2	984.1	84.8	88.2	7.1
	A008930	한미사이언스	89,500	5,683.2	15.9	33.0	-19.4	652.3	14.0	N/A	N/A	N/A	N/A
	A000100	유한양행	239,500	2,978.0	6.0	5.5	9.4	1,462.3	88.7	1,560.0	103.5	22.1	1.5
	A006280	녹십자	200,000	2,337.3	5.8	-10.1	-11.5	1,287.9	90.3	1,357.0	74.5	37.9	2.0
	A003000	부광약품	26,750	1,307.3	17.1	-2.2	13.4	150.7	7.7	N/A	N/A	N/A	N/A
	A185750	종근당	112,000	1,106.5	4.7	8.2	-15.3	884.4	77.8	955.2	83.6	18.3	2.3
	A001060	JV중외제약	44,550	886.8	18.5	8.1	-1.7	502.9	21.7	N/A	N/A	N/A	N/A
	A170900	동아에스티	103,500	873.9	3.7	9.9	3.9	555.0	23.9	585.5	49.0	25.2	1.4
	A000640	동아쏘시오홀딩스	106,500	653.7	6.0	-1.4	-16.8	690.3	53.4	N/A	N/A	N/A	N/A
바이오시밀러	A068270	셀트리온	302,500	37,932.3	15.0	1.3	36.8	949.1	522.0	1,136.1	557.1	70.5	11.5
	A207940	삼성바이오로직스	486,000	32,156.2	6.1	19.1	31.0	464.6	66.0	527.3	70.4	173.3	7.7
	A091990	셀트리온헬스케어	99,000	13,911.6	9.9	-12.4	-8.8	920.9	153.7	1,345.0	228.3	50.9	6.5
신약개발	A215600	신라젠	93,900	6,548.8	52.7	15.4	0.4	6.9	-50.6	N/A	N/A	N/A	N/A
	A028300	에이치엘비	109,900	4,263.6	18.8	6.2	184.4	23.0	-26.1	23.4	-19.8	-589.9	43.2
	A084990	바이로메드	241,300	3,850.3	19.8	3.7	47.8	3.2	-6.9	3.2	-4.4	-1,184.7	24.2
	A950160	코오롱티슈진	46,450	2,831.0	26.7	19.1	-10.3	3.2	-15.1	N/A	N/A	N/A	N/A
	A095700	제넥신	104,400	2,131.7	26.2	5.2	43.0	28.5	-26.9	15.0	-26.0	-106.7	8.6
	A009420	한울바이오파마	31,700	1,656.0	22.2	1.9	29.9	84.2	3.5	93.4	5.5	224.6	N/A
	A041960	코미팜	25,800	1,426.5	27.1	-10.4	-32.6	36.6	-0.2	N/A	N/A	N/A	N/A
	A085660	차바이오텍	21,650	1,135.9	35.3	27.4	-3.8	418.9	0.1	N/A	N/A	N/A	N/A
	A000250	삼천당제약	46,400	1,025.7	13.9	6.8	200.3	161.1	26.5	174.1	28.1	43.5	5.5
	A102940	코오롱생명과학	78,900	900.4	8.5	4.0	-25.2	118.1	-5.5	N/A	N/A	N/A	N/A
	A183490	엔지캄생명과학	113,700	873.0	23.3	43.9	113.3	26.1	-5.4	34.0	-11.5	-59.3	23.9
	A092040	아미코젠	40,800	783.0	10.9	40.7	70.9	73.7	1.9	N/A	N/A	N/A	N/A
	A078160	메디포스트	102,500	806.5	19.2	0.0	-12.4	42.3	-3.6	N/A	N/A	N/A	N/A
	A083790	크리스탈	22,100	875.6	28.1	10.3	22.9	12.2	-6.4	N/A	N/A	N/A	N/A
	A065660	안트로젠	95,200	757.2	5.5	-35.6	107.0	5.4	0.2	N/A	N/A	N/A	N/A
	A039200	오스코텍	27,400	746.7	32.4	4.0	66.6	3.9	-5.8	N/A	N/A	N/A	N/A
	A140410	메지온	89,100	767.9	49.3	48.8	123.3	5.6	-16.9	N/A	N/A	N/A	N/A
	A031390	녹십자셀	67,000	783.6	46.5	47.4	37.6	19.5	3.2	N/A	N/A	N/A	N/A
	A048530	인트론바이오	43,650	656.4	30.3	13.4	-2.4	11.0	-1.7	14.5	-3.4	-131.7	19.8
A144510	녹십자랩셀	59,800	631.1	11.6	12.0	19.6	45.8	1.7	N/A	N/A	N/A	N/A	
A141080	레고캠바이오	46,800	495.6	33.9	0.3	16.3	22.1	-9.8	N/A	N/A	N/A	N/A	
미용	A086900	메디톡스	681,900	3,857.2	6.7	-8.6	40.6	181.2	90.2	227.5	106.3	38.6	10.4
	A069620	대웅제약	191,000	2,213.0	0.5	-1.6	16.1	960.3	39.0	931.3	46.2	47.4	3.2
	A145020	휴젤	421,300	1,836.1	-5.8	-21.1	-24.7	182.1	101.9	192.8	92.4	22.6	2.2
	A214370	케어젠	85,800	921.8	5.8	1.1	0.1	57.9	31.7	70.6	41.4	20.4	3.1
	A243070	휴온스	97,300	794.8	3.3	0.9	30.2	284.8	35.3	328.0	46.0	19.4	4.6

자료: Wisefn, 미래에셋대우 리서치센터

## 2. 2 차 전자: 자동차와 ESS 용 중대형전지 기대, 원가안정화도 긍정적

소형 IT기기 시장이 성숙기에 접어들고 전기자동차와 ESS (Energy Storage System) 시장이 성장하면서 2차 전자 가운데서도 중대형전지 시장의 성장이 예상된다. 중대형전지 생산능력이 있는 삼성SDI, LG화학, SK이노베이션에 주목한다.

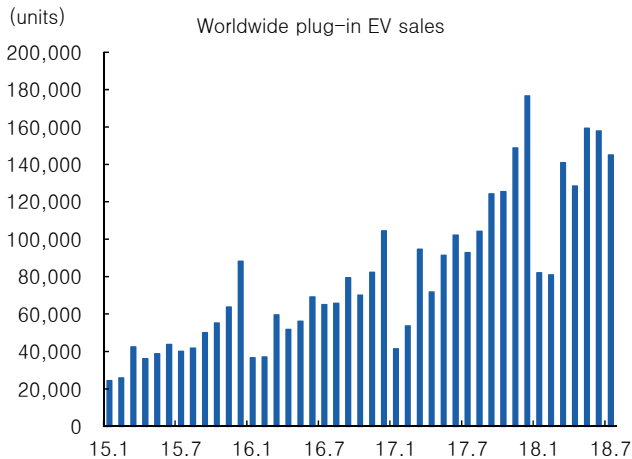
### 전기자동차용 2차전지 수요 증가세 견고

환경규제와 정책적 지원으로 전기자동차, 하이브리드 자동차등 자동차용 전지 수요가 증가하고 있다. 전세계 자동차용 배터리 시장에서 LG화학 점유율은 8.9%, 삼성SDI는 4.4% 정도를 차지한다.

중국 정부의 정책적 차별로 중국 시장에서 입지가 작아지면서 전세계 배터리 점유율은 줄어들고 있지만 기업들은 유럽 시장에 더 집중하는 전략을 취해 방어하고 있다. 1~7월 전기차용 배터리 출하량은 LG화학과 삼성SDI가 각각 35%, 39%씩 성장했고 비교적 후발주자인 SK이노베이션의 출하량은 135% 증가하는 등 전기차용 배터리 호조세 지속되고 있다.

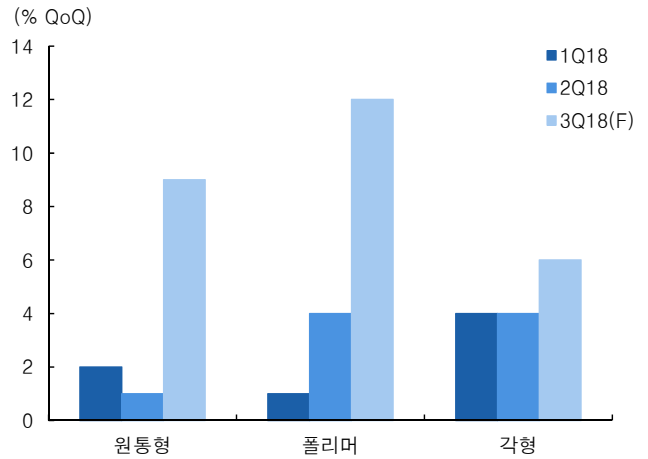
SNE Research에 따르면 올해부터 2022년까지 글로벌 배터리 제조사들은 EV용 배터리 신규 생산 라인에 약 105조원의 자금을 투입할 예정으로 국내 제조업체들은 이 가운데 24조원 가량을 투자할 계획하고 있다. 전기차 시장이 2020년 전후에 3세대로 진입하면서 배터리 성능과 생산능력이 중요해질 것으로 전망된다.

그림 7. 전세계 플러그인 EV 판매량 증가세



자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 8. 배터리 판매가격 상승할 전망



자료: Trendforce, 미래에셋대우 리서치센터

### ESS 국내외 수요 견고

생산된 전기를 저장했다가 전력이 필요할 때 공급해 전력 사용 효율을 향상시키는 ESS의 수요도 증가하고 있다. 과거 전기 생산 후 소비하거나 소멸되었던 구조였던 데에 반해 ESS를 통해 생산 후 저장하고 수요를 관리해 소비할 수 있어 효율성이 높아진다.

글로벌 ESS 시장은 꾸준한 성장세를 유지할 것으로 전망되는데 2014년 265MWh 수준에서 2017년 1.2GW로 성장한 데에 이어 24년까지 9.7GW로 증가할 전망이다. 특히 한국의 ESS 배터리 설치량은 전세계 설치량의 25%를 차지할 정도로 국내 시장도 규모가 크다.

작년부터 올 상반기까지의 ESS 매출 확대에는 1) 전력수요가 많은 기업이 ESS를 설치했을 때 피크요금을 할인해주는 촉진요금제 2) 재생에너지 연계ESS에 REC 가중치를 4.5~5.0배 부여했던 점 등 정부 정책의 요인이 컸는데 하반기 이후에는 촉진요금제는 혜택이 줄어들 위험이 있지만 REC 가중치의 경우 2020년까지는 유지될 것으로 전망되고 있다. 아울러 주요 선진국 시장 수요는 유효하기 때문에 ESS 매출의 견고한 성장세는 유지될 것으로 전망된다.

### 평가 상승과 주요 원자재 가격 안정화는 수익성 개선에 긍정적

2차전지 공급이 부족으로 판매가격이 상승할 것으로 전망된다. TrendForce에 따르면 3분기 원통형 배터리는 7~9%, 폴리머 배터리는 11~12%, 각형 배터리는 6~8% 평가가 상승할 것으로 예상된다. 원통형을 중심으로 배터리 공급 부족 상황이 지속되고 있는 추세이다.

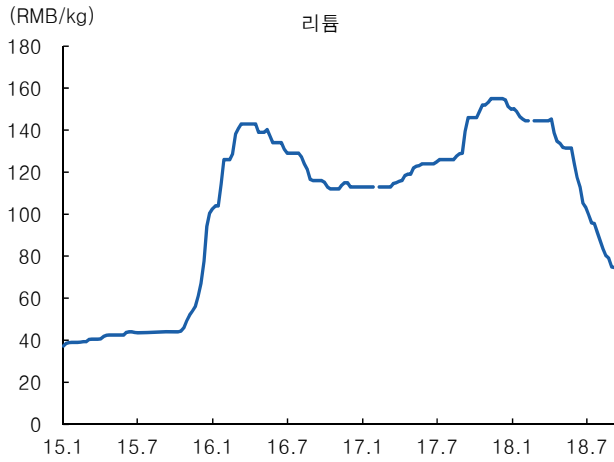
EV와 ESS등 부가가치가 높은 중대형전지의 수익성이 높아지고 있기 때문에 주목할 필요가 있다. 삼성 SDI는 PHEV 중심의 자동차전지, 상업/전력용 ESS 중심 매출이 증가했고 EV등 배터리 매출의 견고한 성장이 지속될 것으로 전망되면서 중대형전지 수익성이 개선될 것으로 전망하고 있다. 원자재 가격 상승이 반영되지 않았던 초기 계약들이 조정되고 있기 때문에 손익분기점을 빠른 시일 안에 넘길 수 있을 것으로 전망한다.

ESS, EV 배터리 수요 증가로 현재 배터리 공급이 타이트한 상황으로 원재료 확보와 소재 기술이나 양산 능력 등이 중요하다. LG화학은 중국 장시안핑리튬, 캐나다 네마스카리튬과의 계약으로 대규모 수산화 리튬을 확보하고 중국 화유코발트와 전구체와 전구체 제조 기술력을 확보하는 등 원재료를 확보하고 있다. 생산능력도 기존 목표인 2020년 70GWh에서 90GWh 이상으로 상향조정하겠다고 밝히며 capa 확대 계획을 발표했다. LG화학은 소형배터리 평가 상승, 원재료가격 하락, 전기차 배터리 흑자 전환 등으로 하반기 배터리 부문 실적 개선이 예상된다.

한편 주요 원재료 가격은 신규 설비들이 가동에 들어가면서 생산량이 늘어나 안정화되고 있는 추세로 원가부담이 완화될 전망이다. 리튬가격은 2015년 후반 Kg당 150위안까지 급등했다가 올해 4월부터 현재까지 49% 하락했음. 코발트 가격도 2017년초부터 상승세였는데 3월부터 현재까지 34% 하락했다. 원자재 가격은 안정적으로 유지될 것으로 전망되고 있다.

배터리 셀 생산업체 외에도 배터리 부품 제조기업에도 주목. 두산은 연간 5만대의 전지박(자동차 220만대 공급분)을 생산할 수 있는 공장을 헝가리에 신설하고 있는데 이는 유럽내 유일한 전기박 생산업체로 2020년 완공 이후 LG화학, 삼성SDI 동유럽 공장을 비롯한 유럽 내 주요 배터리셀 제조업체에 납품할 예정이다.

그림 9. 리튬 가격 추이도 하락세



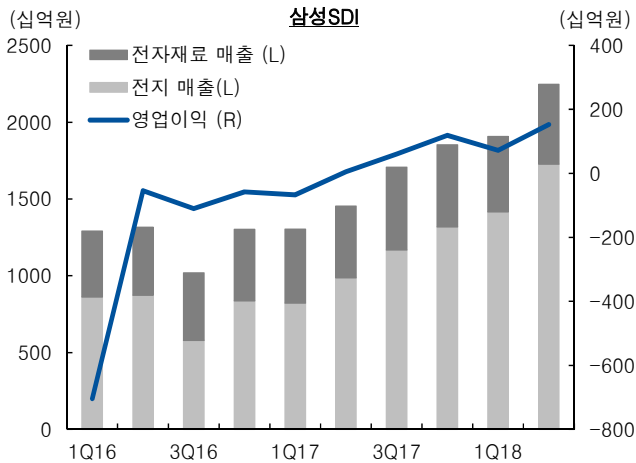
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 10. 코발트 가격 추이, 연초 이후 하향 안정화



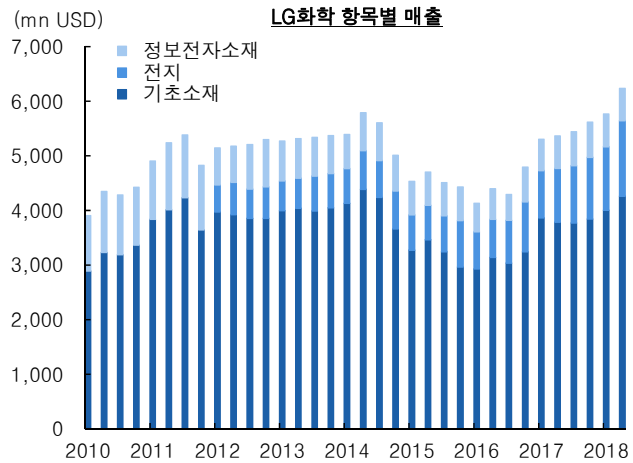
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 11. 삼성 SDI 전지 매출 상승세, 수익 개선도 지속될 것



자료: 삼성SDI, 미래에셋대우 리서치센터

그림 12. LG 화학 전지부문 매출 5분기 연속 성장



자료: LG화학, 미래에셋대우 리서치센터

### 3. 5G: 상용화를 앞두고 통신, IT 업체 호조 기대

5G 주파수 경매, 상용화 발표 등 5G 기술관련 불확실성이 서서히 윤곽을 잡아 가면서 통신서비스주와 관련장비주의 주가 상승이 눈에 띈다. 5G에대한 기대감이 주가에 이미 일부 반영된 것으로 보이며 MSCI 한국 통신서비스 지수는 연초대비 +4%, 3개월간 17% 상승한 반면 MSCI한국 지수는 각각 -9.5%, -5.7%로 통신서비스 업종의 약진이 두드러졌다.

#### IoT 기술 적용에 핵심적인 5G 기술

5세대 이동통신 네트워크(5G)는 LTE보다 전송속도가 20배 가량 빠르고 반응속도도 10배 가량 빠르며 대규모 접속도 가능한 통신 네트워크 기술이다. 5G의 광대역(최고속도 20Gbps), 초저지연(LTE 10msec(1/100초), 5G1msec), 대규모 연결(LTE 1Km<sup>2</sup>당 기계 10만개, 5G 1Km<sup>2</sup>당 100만개) 등의 특징을 가진 5G 기술은 가상현실, 증강현실, 자율주행자동차 등과 같은 IoT 기술에 필수적이다.

예컨대 가상현실과 증강현실을 이용한 의학이나 엔터테인먼트는 LTE 이상의 높은 대역폭과 저전송지연시간 모두를 필요로 하고 자율주행자동차 기술의 경우 높은 대역폭은 필요로하지 않지만 아주 짧은 시간에 명령에 응답해야하기 때문에 5G의 저지연 기술이 중요하다.

6월 차세대 이동통신(5G) 주파수 경매 최종결과 발표가 있었고 SKT와 KT가 각각 100MHz, 액지유프러스가 80MHz를 낙찰 받았다. 정부가 내년 3월까지의 상용화를 조건으로 걸며 본격적인 상용화는 내년 3월일 것으로 예상된다. 먼저 통신사들은 금년 12월 1일 모뎀 등 형태의 상품으로 일부 지역을 중심으로 상용화를 시작할 예정이다. 스마트폰에 적용되는 시기는 2019년 6월 이후가 될 것으로 예상된다.

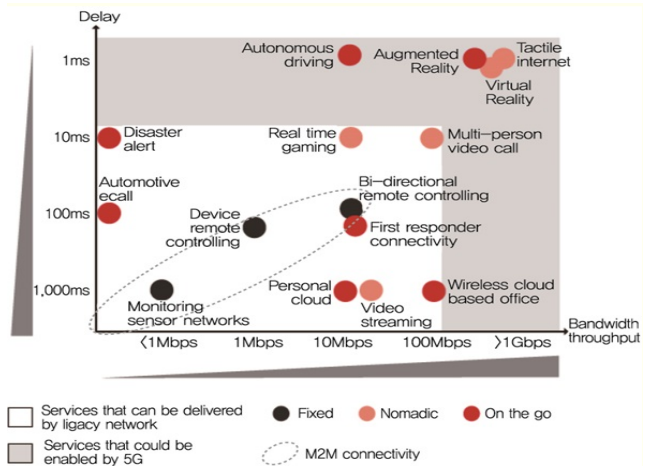
5G 기술 상용화에 따라 고객 데이터 소비량이 큰 폭으로 증가할 것이라고 예상되기 때문에 ARPU 상승효과가 기대된다. 뿐만 아니라 장기적으로 다양한 IoT 기기가 네트워크에 연동되어 새로운 사업모델이 발굴되는 환경에서 ARPU에서 더 나아가 전체 매출이 확장될 것으로 기대된다.

그림 13. 4세대와 5세대 통신기술의 차이점



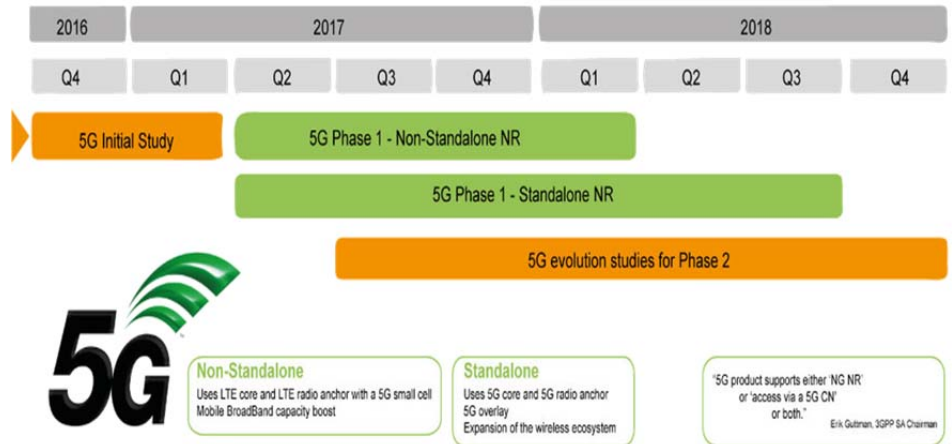
자료: 미래셋대우 리서치센터

그림 14. 5세대 대역폭과 전송지연시간 요구사항



자료: 미래셋대우 리서치센터

그림 15. 5G 상용화 로드맵



자료: ETSI, 미래에셋대우 리서치센터

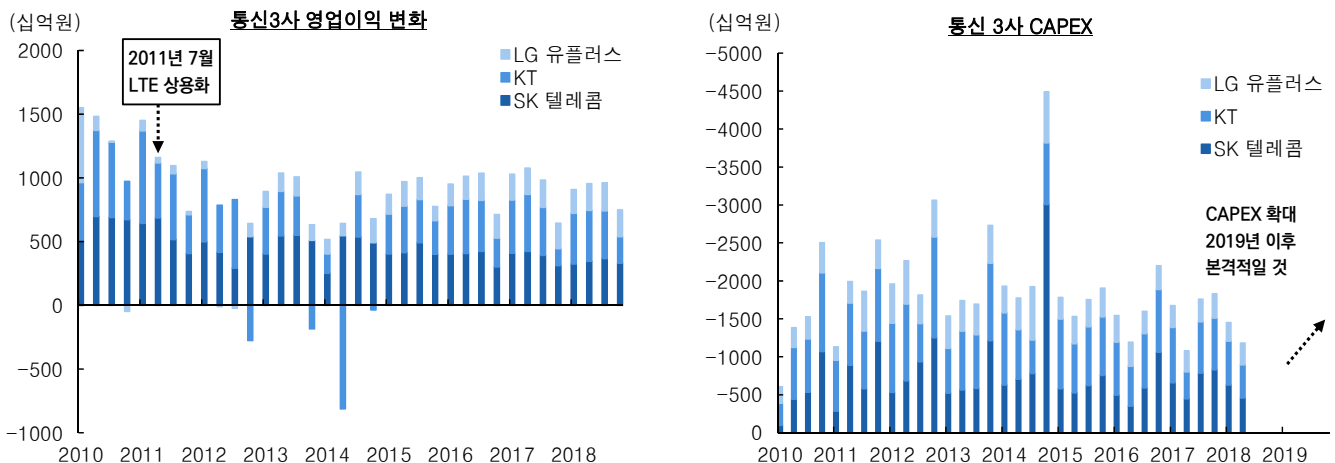
### CAPEX 확대는 일단 일부 장비에 국한될 것

아직은 LTE와 5G를 하나의 네트워크처럼 활용하는 논스탠드얼론(NSA) 방식이기 때문에 아직은 자율주행자동차와 같은 IoT기술이 시현되기는 힘들다. 이는 5G기술에 대한 기대감을 약화시키는 요인으로 작용한다. 그러나 5G 전용망을 사용하는 스탠드얼론(SA) 방식 기술표준도 내년 6월 정도 완성 예정이다. LTE망을 공유하는 방식이 때문에 당장에는 통신업체들의 CAPEX 지출이 업체 수익에 부담을 줄 정도로 크지는 않을 것이지만 SA방식으로 넘어갈수록 장비 투자가 증가할 것.

연말 상용화를 위해 이르면 9월 중에 시험, 검증, 장비업체를 선정할 것이라는 기대감이 형성되어 있지만 당장에는 설비투자 규모가 크지 않을 것으로 **전망되면서 올해 중에는 장비업체들은 일부 업체만 수혜를 입을 것으로 판단된다.** 통신업체들은 내년 상반기 상용화를 목표로 일정을 진행 중이지만 장비업체나 가격, 물량 등이 확정되지는 않은 상태로 일부 주요장비와 안테나 장비 등 투자 중심의 투자가 있을 것. 그러나 SA방식의 기술표준이 확립된 이후 2019년 5G 단말기가 출시되면서 NFV/SDN등 5G 필수 기술, 기지국 관련 장비, 안테나, 계측/검사장비 등 수요가 확대될 것이다.

장비 업체 외에도 5G 상용화에 스마트폰 제조업체도 수혜를 받을 것으로 전망된다. 과거 새로운 통신기술이 상용화될 때와 같이 5G 스마트폰은 초기에 프리미엄폰으로 출시될 것으로 전망되기 때문에 수익성이 좋을 것으로 전망된다. 가트너는 이후에 5G기술이 자리잡으면서 5G폰 시장이 2022년까지 전체 휴대폰 시장의 35%를 차지할 것으로 전망되고 있다.

그림 16. 새로운 통신기술 도입시 CAPEX 확대로 영업이익은 축소될 가능성



자료: Wisefn, 미래에셋대우 리서치센터

자료: Wisefn, 미래에셋대우 리서치센터

표 4. 주요 통신 장비업체

티커	기업명	수익률			설명
		1W	3M	6M	
073490 KS Equity	이노와이어리스	2.7	19.5	32.4	이동통신 시험장비와 계측장비, 스몰셀 제품국은 전문적으로 생산하는 업체.
218410 KS Equity	RFHIC	2.9	23.7	43.8	질화갈륨 소재를 이용한 전력증폭기 제조 기업, 전력증폭기는 RF 신호 증폭의 핵심 부품.
122990 KS Equity	와이솔	-4.6	45.0	20.1	RF(무선주파수) 솔루션 제품 생산. SAW Filter, Wave Filter 등이 핵심 상품
032500 KS Equity	KMW	-3.9	-0.2	17.8	케이엠더블유는 이동통신부품 전문 생산업체. 주요 생산품으로는 cellular 기지국용 RF (Radio Frequency) 부품, PCS 기지국용 부품, 중계기 및 중계기 부품, CDMA-2000용 RF 부품, IMT-2000용 RF 부품 등이 있음. 상용화되면서 안테나와 필터 수요 증가할 것으로 전망
088800 KS Equity	에이스테크	-0.6	5.0	4.0	에이스테크놀로지는 안테나 제조 업체. 주요 제품으로는 무선통신 단말기 및 기지국에 쓰이는 안테나 등이 있음. 기지국 안테나는 국내시장의 50%를 점유
050890 KS Equity	솔리드	-0.1	-2.7	6.7	솔리드는 이동통신 중계기 및 위성방송용 중계기 등을 생산하는 업체. 동사의 주요 생산제품으로는 Gap Filler, 인발딩중계기, 터널형 중계기 등이 있으며 제품을 국내 SK텔레콤 및 케이티프리텔 등에 공급
078000 KS Equity	텔코웨어	-1.4	-4.9	-3.9	소프트웨어 제조 및 판매업체. 이동통신 핵심망과 서비스 플랫폼 개발하여 공급. 코어 네트워크 상의 IMS (IP를 기반으로 다양한 멀티미디어 통신을 가능하게 해 주는 기술) 솔루션, 무선 단말기 등을 통해 음성과 데이터를 송신 및 수신하는 솔루션 등을 공급
264450 KS Equity	유비쿼스	5.1	44.1	64.9	동사는 네트워킹 장비, 비즈니스, 가정용 장비 및 기타 제품을 생산한다. 유선 가입자망 장비 생산. 스위치, FTTH, OLT 등 인터넷 통신 네트워크 관련 모든 장비 생산

자료: 미래에셋대우 리서치센터

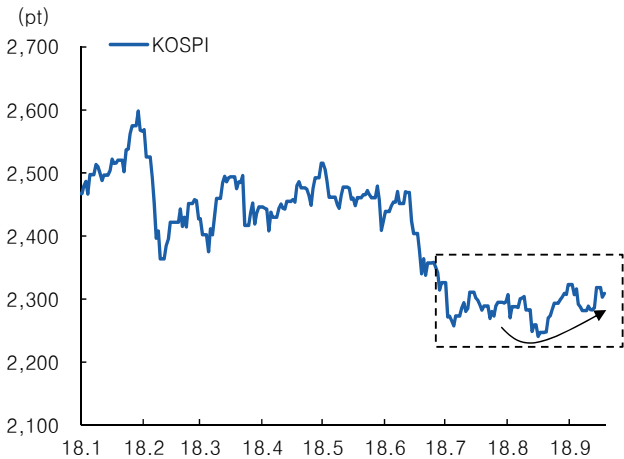
### III. 국내 주식시장 전망

#### KOSPI, 과거의 악재보다 변화하는 펀더멘털에 집중

8월 이후 KOSPI가 반등을 시도하고 있다. 지난 자료에서 언급했던 것처럼 국내 수출이 나쁘지 않은 가운데 견고한 기업 실적 전망치와 높아진 밸류에이션 매력이 시장의 상승 압력을 높였다. 다만, 미-중 간에 무역 분쟁 우려감이 지속된 부분은 부담으로 작용하고 있다. 그러나 현재 시장을 억누르는 요인들이 새로운 악재가 아니라는 점, 그리고 미국 지표 호조 속 국내 기업 실적 전망치의 개선에 대한 기대감이 높아질 수 있다는 점에 주목한다.

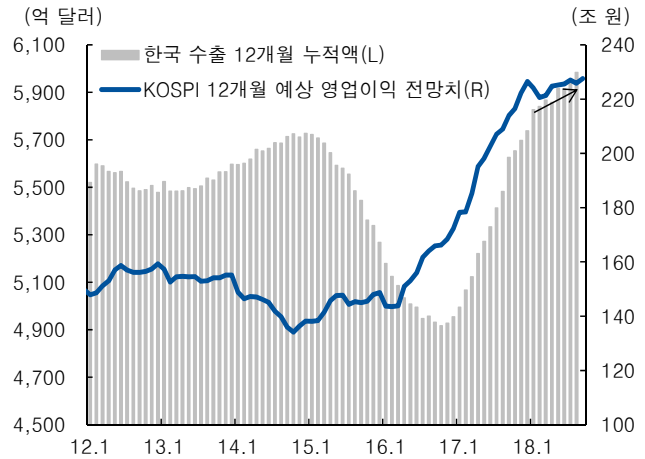
한국 8월 수출은 512.0억 달러를 기록했다. 12개월 누적 수출 금액도 5,984.2억 달러로 사상 최고치를 경신하며 전년비 9.2%증가했다. 이는 국내 기업 실적 전망치의 하향 조정 가능성이 낮음을 의미한다. 더불어 미국 8월 임금, 고용 지표도 시장 예상치를 상회하면서 소비자기대지수가 높은 수준을 유지하고 있어 연말 소비 시즌에 대한 기대감도 높아질 것으로 예상된다.

그림 17. KOSPI, 무역 분쟁 우려에도 8월 이후 반등 시도



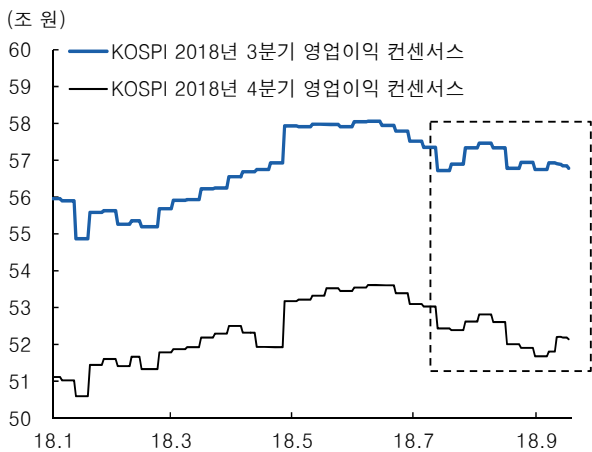
자료: Wisefn, 미래에셋대우 리서치센터

그림 18. 한국 수출, 12개월 누적 수출 사상 최고치 경신



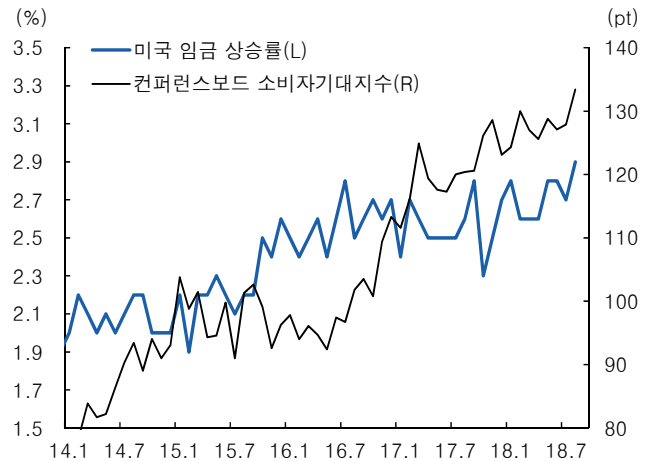
자료: Wisefn, 미래에셋대우 리서치센터

그림 19. 국내 기업 실적 전망치는 하향 조정이 멈춤



자료: Wisefn, 미래에셋대우 리서치센터

그림 20. 미국 임금, 소비자기대 개선. 소비 시즌에 대한 기대감 상승



자료: CEIC, 미래에셋대우 리서치센터

## 무역 분쟁, 새롭지 않으며 협상에 대한 기대감은 남아있다

무역 분쟁에 대해서는 지속적으로 국내 증시에 부담 요인으로 작용할 것이다. 미국은 9/24일부터 2,000억 달러 규모의 중국산 수입품에 대해 관세를 부과할 것이며 관세율은 10%로 시작해 19년부터 25%로 인상할 것이라고 발표했다. 여기에 더해 중국이 보복 관세를 부과할 경우, 2,670억 달러 규모의 관세부과가 추가될 수 있다고 밝혀 무역 분쟁 이슈는 앞으로도 지속될 것이다.

핵심은 무역 분쟁 이슈가 새로운 것이 아니라는 점이다. 올해 3월부터 철강 제품을 시작으로 지속적으로 무역 분쟁에 대한 이슈가 발생했고, 동 부분은 시장에 반영되었다. 2,000억 달러 규모의 관세 부과 역시 9/6일부터 예고된 이슈이며 협상에 대한 기대감도 여전히 남아있다. 9/18일 트럼프는 2,000억 달러의 관세 부과와 더불어 중국이 불공정한 무역관행을 바로 잡으려는 의지를 갖고 무역분쟁을 함께 해결하기를 시징핑 국가주석에게 바란다고 밝혔기 때문이다. 특히 미국의 관세 부과가 발표된 9/18일 상해증시는 1.8%, KOSPI 0.26% 상승했다는 점에 주목한다. 미-중 간에 관세 규모는 증가했지만 시장에 미치는 영향이 제한적임을 시사하는 부분이다.

KOSPI 레벨이 이미 낮아진 상황 속에서 무역 분쟁 이슈는 반등을 가로막는 요인으로 판단한다. 또한 협상에 대한 기대감이 남아 있고, 향후 추가적인 관세 부과 사항도 이미 시장에 상당 부분 알려져 있다는 점에서 무역 분쟁 불확실성이 시장에 미치는 영향은 제한적이다.

표 5. 미국과 중국의 무역분쟁 일지

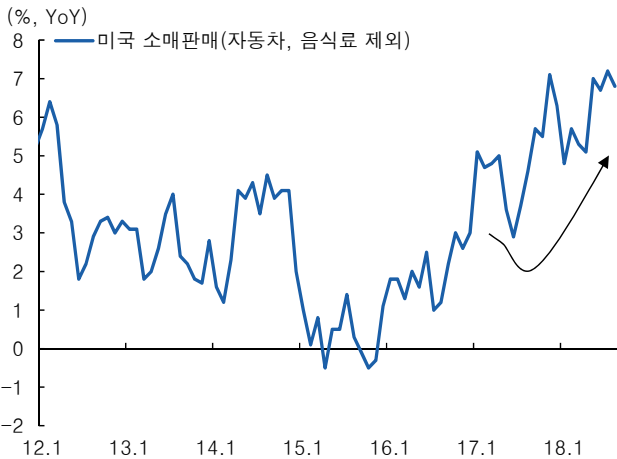
일자	내용
2018.3.8	미국, 무역확장법 232조 근거 수입산 철강 (25%), 알루미늄(10%) 관세 부과 행정명령 서명
2018.3.22	미국, 대중 500억달러 25% 관세 부과 예고
2018.4.3	미국, 대중 500억 달러 규모 25% 관세 부과 품목 발표 (의료 장비, TV 부품 등 1333개 품목)
2018.4.4	중국, 대중 500억 달러 규모 25% 보복 관세 부과 예고 (대두, 자동차 등 14개 분야 106개 품목)
2018.4.16	미 무역대표부 USTR, 미국기업에 향후 7년간 중싱(ZTE-중국 통신 장비 제조업체)에 부품 판매 금지
2018.5.3	미-중 1차 무역 협상(5.3~4). 타결 실패
2018.5.17	미-중 2차 무역 협상(5.17~18). 관세부과 철회 공동 성명
2018.6.2	미-중 3차 무역 협상(6.2~3). 공동성명 채택 없이 결렬
2018.6.15	미국, 대중 관세 부과 품목 발표, (1차: 340억 달러/818개 품목, 2차 160억 달러/279개 품목)
2018.6.16	중국, 대미 관세 부과 품목 발표 (1차: 340억 달러/545개 품목, 2차 160억 달러/114개 품목)
2018.6.18	미국, USTR에 2,000억 달러 규모 중국산 수입품에 10% 추가 관세 검토 지시
2018.6.24	미국, 중국자본 출자 비율이 25% 이상인 기업의 미국 투자 제한
2018.7.6	미국, 대중 340억 달러 25% 관세부과 시행 (1차), 반도체 통신장비 등 818개 품목
2018.7.6	중국, 대미 340억 달러 25% 관세부과 시행 (1차), 대두 자동차 등 545개 품목
2018.7.11	미국, 대중 2,000억 달러 규모 10% 추가 관세 부과 품목 발표
2018.8.1	미국, 2000억 달러 규모 중국산 제품 관세율 10% → 25%로 상향 검토
2018.8.3	중국, 대미 600억 달러 보복 관세 경고, 적용될 추가 관세율은 5~25%
2018.8.7	미국, 2차 관세부과 발표, (8,23 발효) 160억 달러 규모 중국산 제품에 25% 관세율 적용 중국, 160억 달러 수입품 관세 부과 계획 발표
2018.8.23	미-중 4차 무역협상 개최 (8,22~23), 미중 상호관세 예정대로 부과, 성과 없이 협상 종료 미국, 대중 160억 달러 25% 관세 부과 (2차) 중국, 대미 160억 달러 25% 보복관세 부과 (2차)
2018.9.6	미국, 대중 2,000억 달러 규모 25% 관세 부과 예고 (항공우주 등)
2018.9.6	중국, 대미 600억 달러 규모 5~25% 맞불관세 부과 예고 (LNG, 타이어 등)
2018.9.17	미국, 대중 2,000억 달러 규모 10% 관세 부과 예고 (9/24일~연말), 19,1,1부터 관세율 25% 로 인상, 또한, 중국이 보복조치를 할 경우 2,670억 달러의 추가 수입품에 대한 관세 부과를 경고

자료: 주요 언론, 미래에셋대우 리서치센터

### 펀더멘털의 영향력이 높아질 시기

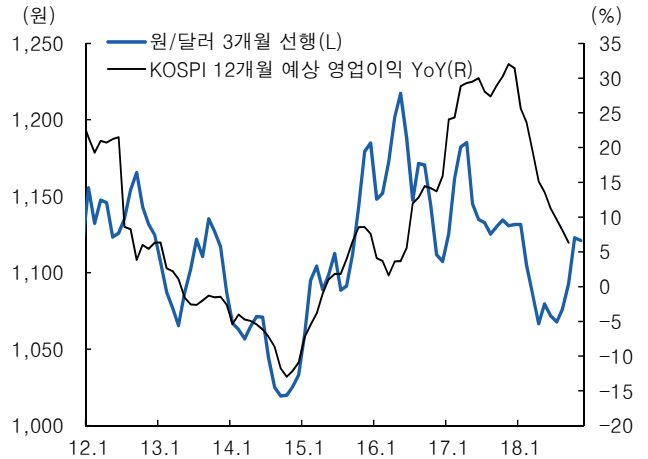
10월 이후, 3분기 어닝 시즌이 다가오면서 펀더멘털의 영향력이 높아질 것이다. 특히 추석 이후, 실적 Preview자료가 본격화되는 시기에 기업 실적 전망치가 상향에 대한 기대감이 높아질 것으로 예상된다. 앞에서 살펴 본 것처럼 국내 수출이 나쁘지 않고, 미국 임금 상승 속 견고한 소매판매가 지속되고 있다. 연말 소비 시즌을 앞둔 재고 축적 수요가 IT 등 수출 소비재에 우호적인 영향을 줄 것으로 기대된다. 여기에 더해 견고한 글로벌 경기 속 원화 약세에 따른 환율 효과도 기업 실적에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

그림 21. 자동차와 음식료를 제외한 미국 소매판매는 견고한 모습



자료: CEIC, 미래에셋대우 리서치센터

그림 22. 환율 효과도 기업 실적에 우호적

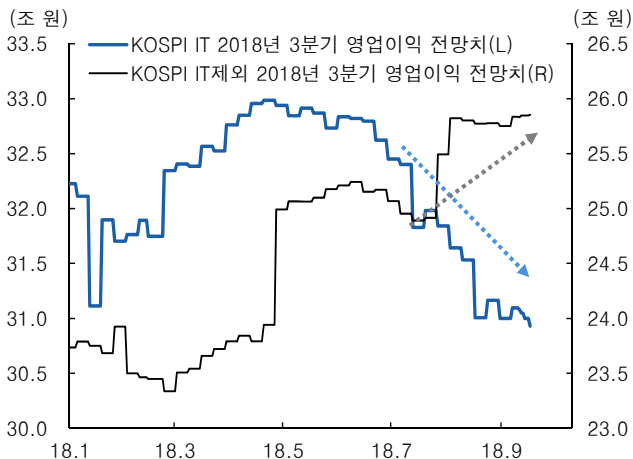


자료: CEIC, Wisefn, 미래에셋대우 리서치센터

KOSPI 3분기 영업이익 전망치는 56.8조 원으로 최근 1개월 간 29.3억 상향되며 횡보세를 나타냈다. 업종별로 유통(+1,315억), 화장품의류(+859억), 디스플레이(+786억)가 상향 된 반면 소프트웨어(-1,167억), 운송(-761억), 미디어교육(-522억)은 부진했다.

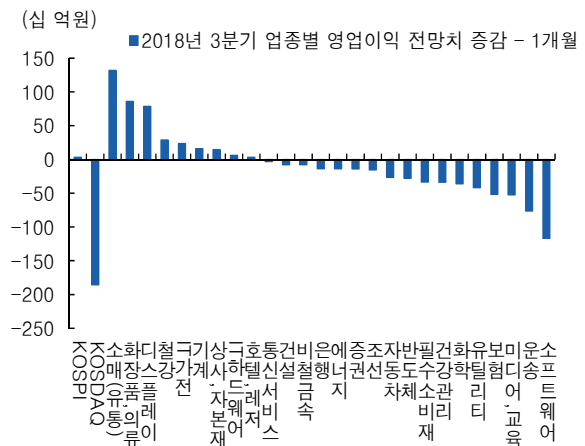
특징적인 부분은 IT를 제외한 영업이익 전망치가 상향 조정되고 있다는 점이다. IT 내에서도 반도체가 하향 조정된 반면 디스플레이, IT가전, IT하드웨어는 상향 조정되었다. 특히 국내 수출 호조 속 미국 소비 관련 지표들의 견고함을 고려할 때, 국내 기업 실적 전망치의 개선에 대한 기대감은 이전보다 높아질 것이다.

그림 23. IT실적 하향 속 Non IT 실적 전망치는 상향



자료: Wisefn, 미래에셋대우 리서치센터

그림 24. 업종별 3Q 실적 전망치: 유통, 화장품의류, 디스플레이 상향



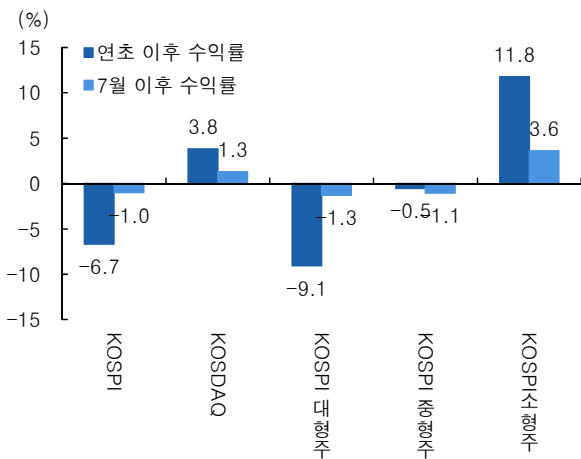
자료: Wisefn, 미래에셋대우 리서치센터

결론적으로 국내 증시는 펀더멘털 개선에 대한 기대감이 높아지고, 악재에 대한 민감도가 낮아지면서 완만한 반등을 예상한다. 업종 전략과 관련해서 IT(하드웨어, MLCC, 2차 전지), 바이오, 소프트웨어, 통신, 배당주를 선호한다.

IT에 대해서는 업황에 대한 논쟁이 있는 반도체 보다는 IT하드웨어를 선호한다. 특히 실적 개선이 지속되고 있는 MLCC, 2차 전지에 비중 확대가 필요하다. 바이오, 소프트웨어, 통신은 무역 분쟁 우려에 자유롭고, 성장에 대한 기대감이 높다는 점에서 긍정적인 접근이 필요하다. 더불어 배당주에 대해서도 긍정적인 접근이 필요하다. 배당락까지 3개월 안팎 남은 상황 속에서 'KOSPI 배당수익률 - 국고채 3년 금리'가 플러스(+)로 전환되면서 배당주의 매력이 높아졌기 때문이다. 배당주 내에서도 단순히 과거에 배당수익률이 높은 기업보다는 실적이 지속적으로 개선되면서 배당성향이 높아지는 배당성장주를 선호한다.

한편, 국내 증시의 중소형주 강세에 따른 헬스케어, 5G, 2차 전지 중소형 기업들에도 관심이 필요하다. 특히 바이오는 개별 종목에 집중하기 보다는 4가지의 카테고리 별로 다양한 기업들에 분산 투자하는 전략이 바람직하다.

그림 25. 국내 증시, 사이즈 측면에서 중소형주가 강세



자료: Wisefn, Wisefn, 미래에셋대우 리서치센터

그림 26. 'KOSPI 배당수익률 - 국고채 3년 금리' 재차 플러스(+)로 전환



자료: Wisefn, 미래에셋대우 리서치센터

표 1. 주요 관심 업종 및 종목

구분	주요 내용
IT	- 미국 소비에 대한 기대감. 연말 소비 시즌을 앞두고 재고 축적 수요 기대 - 하드웨어. 업황 호조 속 실적 개선이 기대되는 MLCC(삼성전기), 2차 전지(삼성SDI, LG화학)에 비중 확대 - 반도체는 3분기 사상 최대 실적을 경신할 것으로 예상되나 업황과 관련한 시장의 논쟁에 자유롭지 못함
소프트웨어	- 무역 분쟁에 대한 우려에 자유로움. 개별적으로 성장성이 높은 기업에 주목 - NAVER는 검색, 커머스, 콘텐츠 등 다양한 사업 포트폴리오를 구축하여 성장하고 있다는 점에 선호
헬스케어	- 금감원 회계감리 불확실성 완화, 개별 바이오 기업 기술 수출 및 FDA승인 - 개별 종목에 집중하기보다는 4가지 카테고리 별로 분산을 통한 바스켓 전략
통신/5G	- 5G 성장성에 주목. 상용화가 본격화 되면 ARPU가 재차 반등할 것이기 때문 - 2019년까지 5G관련한 투자가 지속적으로 집행될 것이기 때문에 5G관련주 관심
배당주	- KOSPI 배당수익률 - 국고채 3년 Spread 플러스 전환 - 과거에 배당수익률이 높은 기업보다는 실적이 지속적으로 개선되면서 배당성향이 높아지는 배당성장주를 선호

자료: 미래에셋대우 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 이마트, POSCO, 삼성SDI, 하나금융지주, LG이노텍, LG유플러스, NAVER, LG화학, CJ제일제당, 한미약품, SK(을) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 POSCO(으)로부터 자사주 금전신탁 위탁을 받아 업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 NAVER 발행주식총수의 1% 이상을 보유하고 있습니다.
- 당사는 자료 작성일 기준으로 1년 이내에 스튜디오드래곤의 IPO 대표주관회사 업무를 수행하였습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.