



2020년 1월 12일 | Global Asset Research

[알파시황]

강한 자만이 살아남는다

이보전진을 위한 일보후퇴

연초 이후 KOSPI는 약 +10% 가까운 상승률 기록하며 주요국 증시 대비 눈에 띄는 약진을 시현하였다. 특히 반도체 업황 사이클 회복 및 자동차&화학 대표기업들의 신산업 진출 기대감이 증시 리레이팅으로 연결되었다. 이에 개인들의 폭발적인 매수세가 이어졌다. 그 결과 KOSPI+KOSDAQ 일평균 거래대금은 62.5조원(11일 기준, 합산) 기록하며 유례없는 기록을 세웠다.

단기적으로 거래대금 폭증에 따른 과열을 식힐 필요가 있다. KOSPI RSI는 86p로 직전 과열장이었던 20년 8월 수준 상회하는 수준까지 도달하였다. 변동성도 마찬가지로. VKOSPI는 35.8p를 기록, 직전 과열장이었던 20년 8월 수준(27.3p)을 상회하였다. KOSPI 풋/콜 RATIO는 20년 이후 가장 큰 증가 폭을 기록하였다.

다만 조정이 온다면, 과열을 식혀주는 '건전한 조정장'이 전개될 가능성이 높다. KOSPI의 2021년 영업이익 추정치는 반도체, 화학, 에너지 등 시클리컬 중심으로 여전히 상향조정 되고 있다. KOSPI 내 차지하는 영업비중이 증가한 업종 또한 KOSPI 지수 상승 견인을 가능하게 하는 대형 시클리컬 업종 위주다.

내가 바로 Cash king

한편 KOSPI의 폭발적인 상승력 배경에는 그룹주의 선전이 있었다. 삼성, 현대차, SK, LG, 롯데 등 대형그룹주들은 연초 이후 KOSPI 시총 증가에 약 80%를 기여하였다. 시장이 대기업 그룹주들에 주목하는 이유는 각 산업을 대표하는 '현금부자'들 이기 때문이다. 그룹주들은 사업구조 전환을 가능하게 하는 충분한 현금을 보유하고 있다. 2021년 그룹주들의 현금성 자산은 전체 KOSPI 상장사 현금 자산 중 68% 수준인 약 205조원으로 추산된다. 풍부한 현금보유는 미래 신사업 관련 M&A가 성사될 수 있는 환경이 갖춰졌다는 의미가 된다. 시장은 이미 새로운 혁명의 시대를 맞이하는 중이다. TESLA 시총은 FORD와 GM 합산 시총 대비 8배 수준까지 격차가 확대되었다.

뚜렷한 개인들의 수급도 뒷받침 되고 있는 중이다. 그간 단타성 & 중소형주 성격 매수 성향이 강했던 개인들은 최근 대형주의 비중을 공격적으로 늘려가는 중이다. 개인 순매수 금액 중 그룹주들이 순매수에 차지하는 비중은 45%를 차지, 지난 9월 이후 최대치를 기록하였다.

전략적으로는 개인들의 수급 여력이 뒷받침 되는 대형주 장세 속, 각 그룹 기업 1등주를 지속해서 주목할 필요가 있다. 그 외 현금흐름 개선 대비 주가가 상대적으로 부진했던 그룹 계열사들을 단기 트레이딩으로 활용해 볼만하다. 애플과 '애플 카' 합작 소식에 급등한 현대차그룹 주가들을 보면, 현대위아, 현대모비스, 현대로템 등 2020년 수익률이 상대적으로 부진하였던 기업들의 반등 폭이 컸다. 해당 아이디어를 반영한 그룹계열사들은 삼성물산, 삼성엔지니어링, 현대모비스, LG 디스플레이, LG 이노텍으로 압축된다.

Investment Idea

Equity



주식시황 이재선

02-3771-3624

jaesun0216@hanafn.com

Compliance Notice

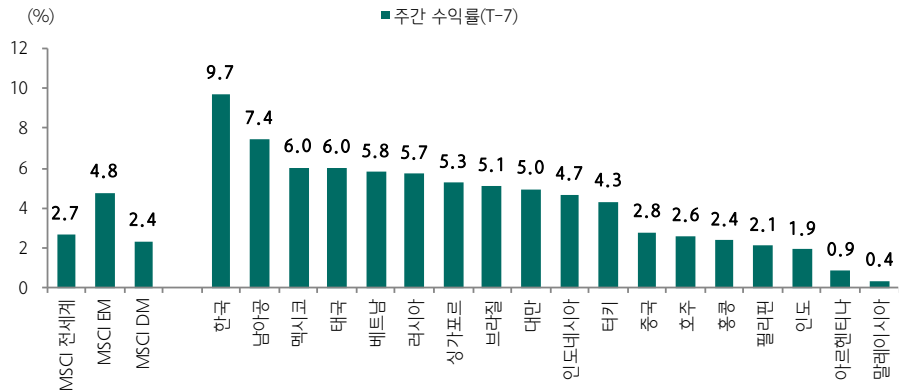
본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

강한 자만이 살아남는다

그림 1. KOSPI, 연초 이후 주요국 증시 중 가장 높은 수익률 기록

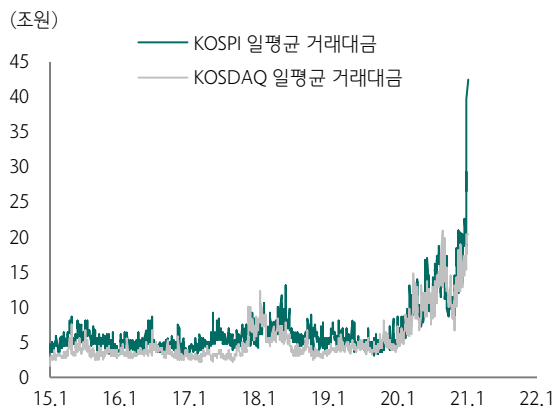
KOSPI 는 6거래일만에 약 +10% 가까운 상승률 기록, 여타 선진 및 신흥국 증시 대비 눈에 띄는 약진

반도체를 중심으로 한 업황 사이클 회복 기대감 + 자동차/화학 대표기업들의 신산업 진출에 대한 기대감이 증시 리레이팅으로 연결



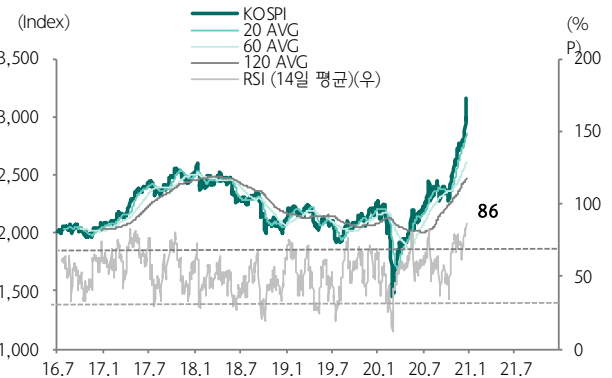
주: 1월 11일 기준 수익률
자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 2. 개인들의 폭발적인 매수세에 KOSPI+KOSDAQ 일평균 거래대금 62.5조원(합산) 기록



자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 3. 거래대금 폭증에 따른 단기 과열 구간 진입, KOSPI RSI는 86p 로 직전 과열장이었던 20년 8월 수준 상회



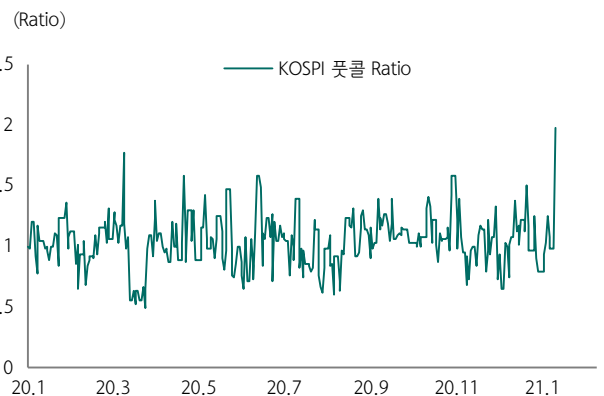
주: 통상적으로 70p 상회 시 초과 매수, 30p이하 초과 매도 구간으로 간주
자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 4. 변동성도 마찬가지로, VKOSPI는 35.8p를 기록, 직전 과열장이었던 20년 8월 수준(27.3p)을 상회



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 5. KOSPI 풋/콜 RATIO는 20년 이후 가장 큰 증가폭 기록

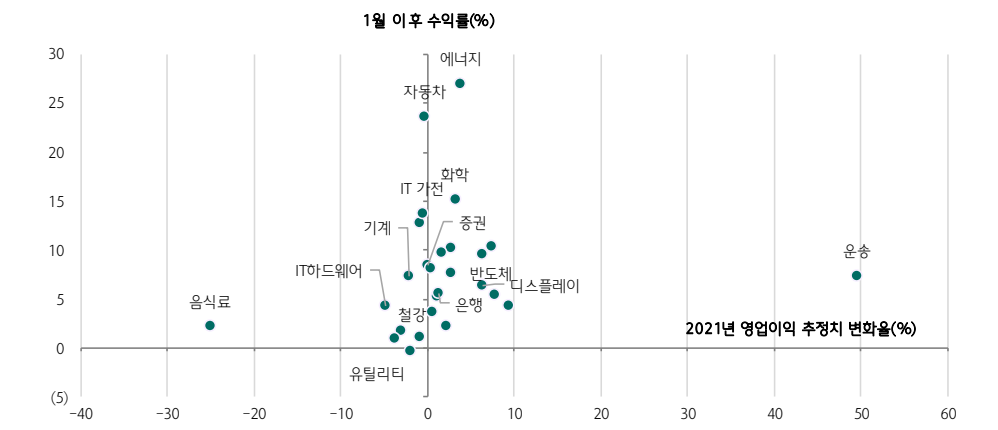


자료: Bloomberg, 하나금융투자

다만 조정이 온다면, 과열을 식혀주는 '건전한 조정장'이 전개될 가능성이 높음

KOSPI의 2021년 영업이익 추정치는 반도체, 화학, 에너지 등 시클리컬 중심으로 여전히 상향조정

그림 6. 연초 이후 반도체, 화학, 에너지 등 시클리컬 업종 중심으로 수익률 약진 & 이익 상향조정 관찰

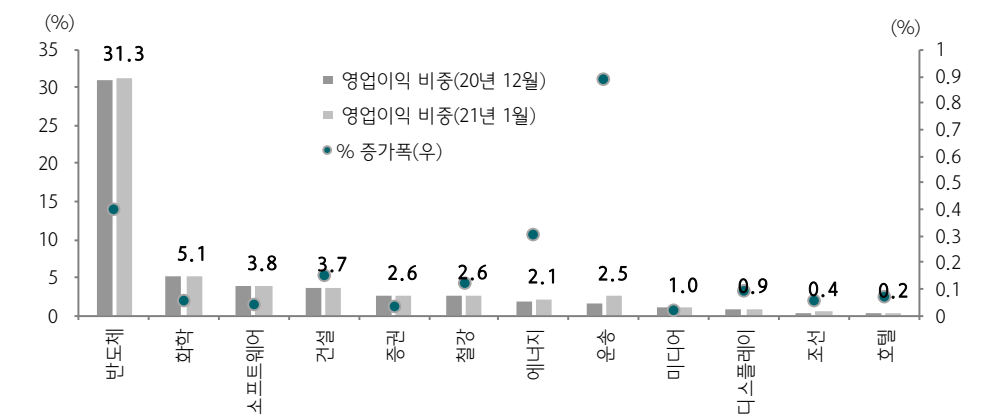


주: 추정치 변화율은 20년 12월 1일 이후 변화를 기준
자료: Quantwise, 하나금융투자

12월 이후 KOSPI 내 이익 영향력 확대된 업종 분류

절대적으로는 반도체, 화학, 소프트웨어 & 증가폭으로는 운송, 반도체, 에너지 순으로 KOSPI 내 영업이익 비중 확대

그림 7. KOSPI 내 차지하는 영업이익이 증가한 업종 또한 KOSPI 지수 상승 견인을 가능하게 하는 대형 시클리컬 업종 위주

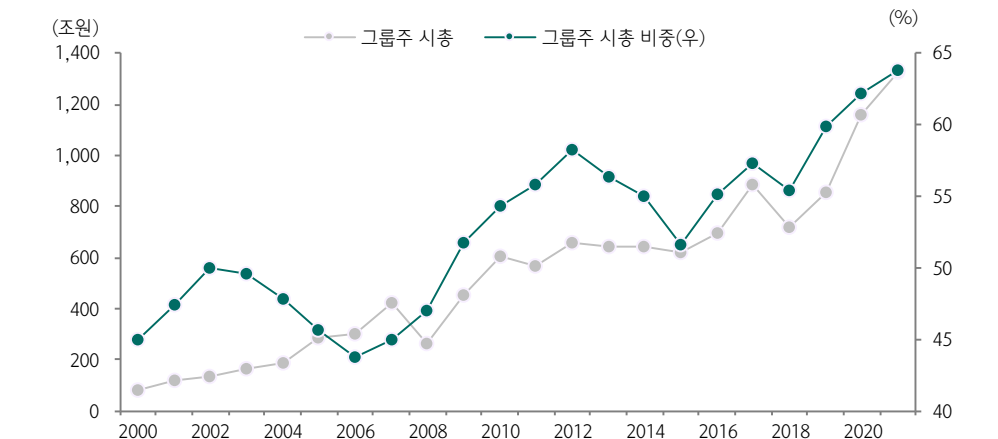


주: 영업이익은 12개월 선행 기준
자료: Quantwise, 하나금융투자

삼성, 현대차, SK, LG, 롯데, 포스코, 현대중공업, GS 대형 그룹주의 총 시가총액은 1300조원 기록

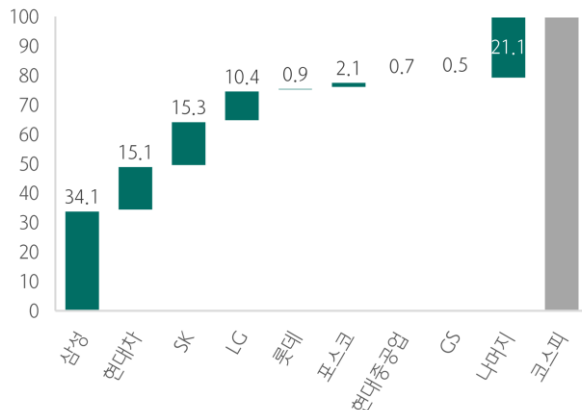
또한 KOSPI 내 차지하는 시총 비중은 64%p를 기록하며 2000년 이후 최대 수준

그림 8. 한편 폭발적인 상승력 배경에는 그룹주의 선전이 있었음



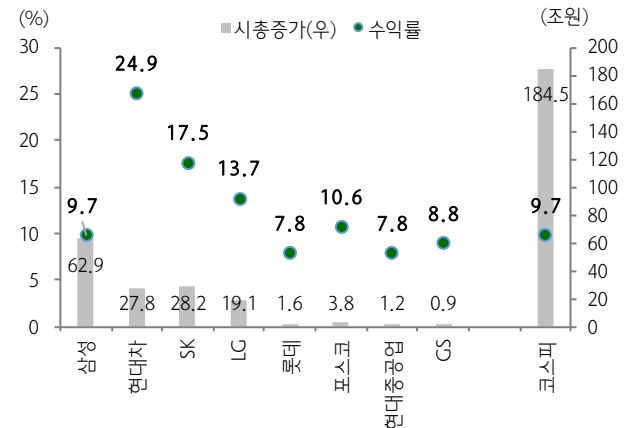
자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 9. 그룹주들은 연초 이후 KOSPI 시총 증가에 약 80%를 기여



자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 10. 특히 반도체 업황 사이클 호황 기대감에 삼성+ 신성장산업 기대감에 현대차, SK, LG 그룹의 밸류에이션 리레이팅 전개



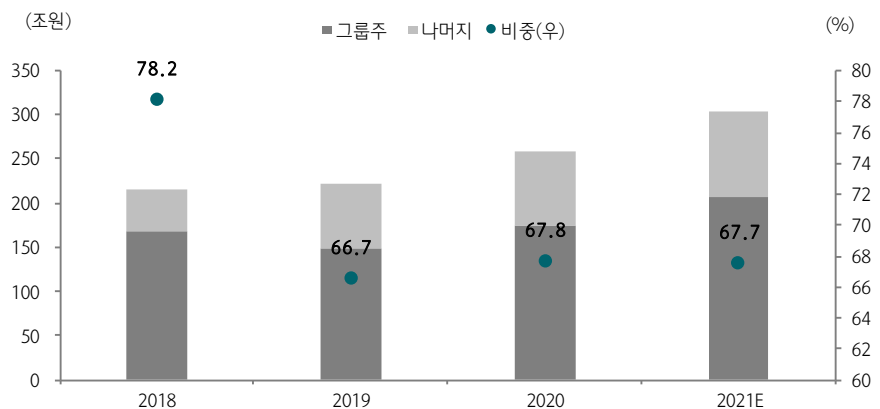
자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 11. 시장이 대기업 그룹계열사들에 주목하는 이유: 각 산업을 대표하는 Cash king

그룹계열사들은 사업구조 전환을 가능하게 하는 충분한 현금을 보유

21년 그룹 계열사들의 현금성 자산은 약 205조원 전망

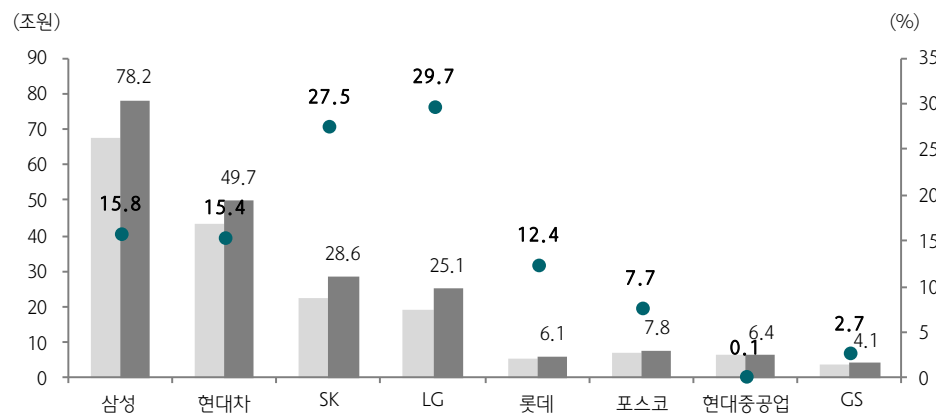
전체 KOSPI 상장사 현금 자산 중 68% 가량을 차지



자료: Quantwise, 하나금융투자

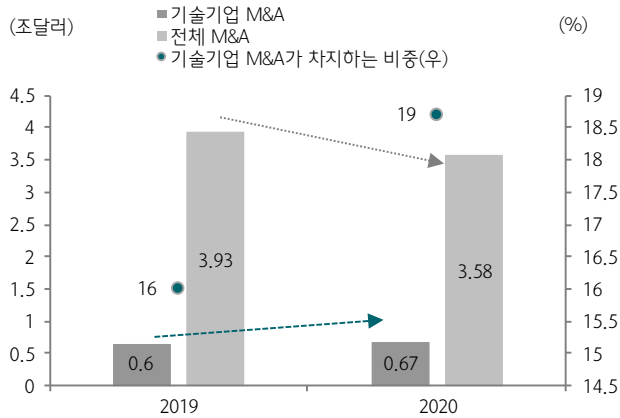
그림 12. LG, SK, 삼성 순으로 현금성 자산 증가

풍부한 현금은 미래 신사업 관련 M&A가 성사될 수 있는 환경이 갖춰졌다는 의미



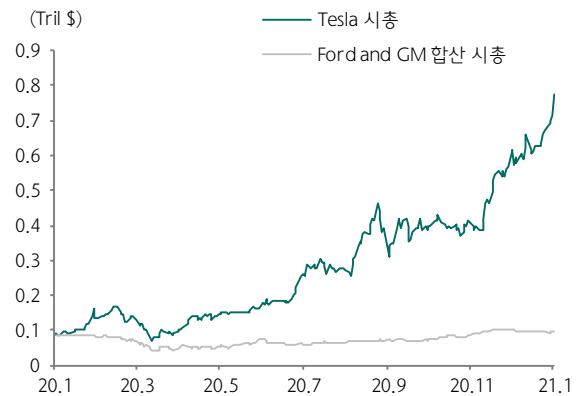
자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 13. 4차산업 패러다임 전환을 위해 전세계적으로 M&A 활발하게 진행 중: 지난해 첨단 기술 분야 M&A, 2000년 이후 최대 규모



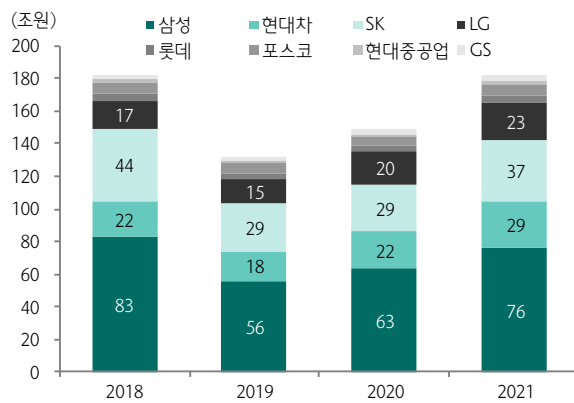
자료: 넷케이 기사 참조, 하나금융투자

그림 14. 시장은 새로운 혁명의 시대를 맞이하는 중: TESLA 시총은 Ford와 GM 합산 시총 대비 8배 수준까지 격차 확대



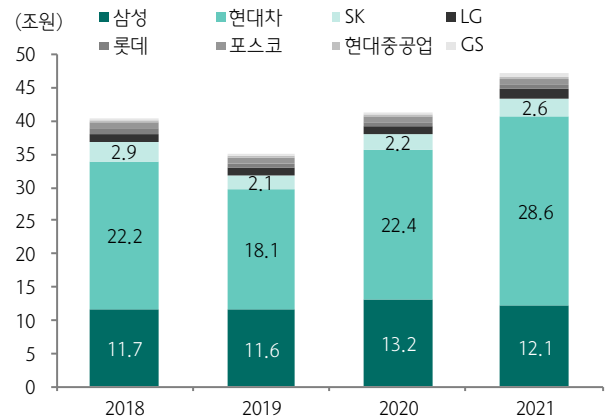
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 15. 또한 각 기업들의 잉여현금흐름 추이: 21년 개선 가능성 높아



자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 16. 잉여현금흐름 개선에 따른 배당 증가에 대한 기대감도 가질 수 있어, 현금 배당액은 20년 대비 증가 예상

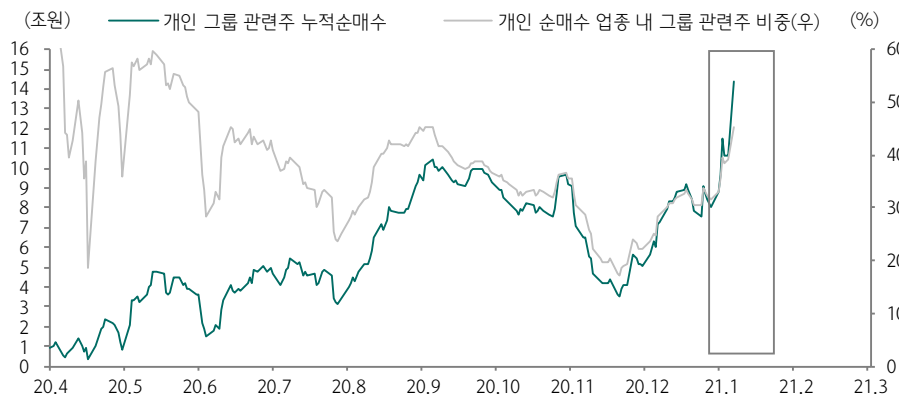


자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 17. 똑똑한 개인들의 수급도 뒷받침 되고 있는 중

그간 단타성+ 중소형주 성격 매수 성향이 강했던 개인들은 최근 대형주의 비중을 공격적으로 늘려가는 중

개인 순매수 금액 중 그룹 관련주 누적 순매수는 코로나19 이후 최대 수준 & 그룹 관련주가 차지하는 비중은 45%를 차지, 지난 9월 이후 최대치

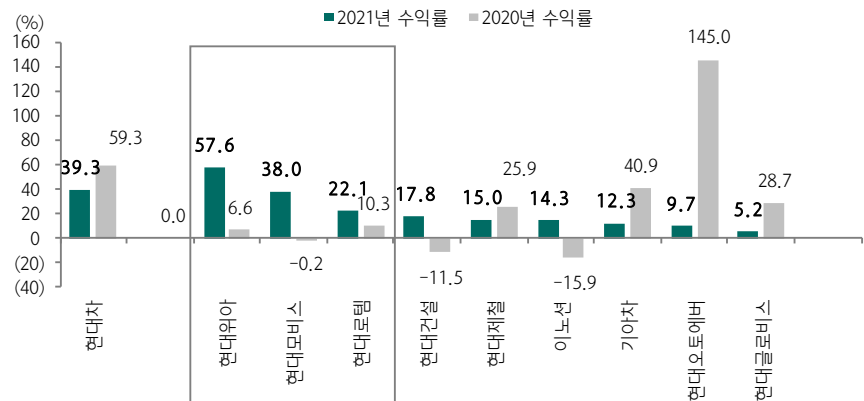


자료 Quantwise, 하나금융투자

개인들의 수급 여력이 뒷받침 되는
대형주 장세 중심 속 각 그룹 기업
1등주 주목

그 외 현금흐름 개선 대비 주가가 상
대적으로 부진했던 그룹 계열사 기업
들을 단기 트레이딩으로 활용

그림 18. 애플과 '애플카' 합작 소식에 최근 급등한 현대차그룹 주가들을 보면, 현대차 제외 현대위아, 모비스, 로템 등 20년 수익률이 상대적으로 부진하였던 기업들의 반등 폭이 컸음



자료 Quantwise, 하나금융투자

그림 19. 트레이딩 아이디어 관련 해당 기업은: 삼성물산, 삼성엔지니어링, 현대모비스, LG 디스플레이, LG 이노텍

#	그룹주	코드	기업	시총 (조원)	현금성자산(조원)		영업현금 흐름/매출액(배)		순이익(조원)		수익률(%)	
					2020	2021	2020	2021	2021	%YoY	2020	2021
1	삼성	A005930	삼성전자	543.3	56.4	65.0	24.4	25.0	35.6	30.4	45.2	12.3
2		A028260	삼성물산	28.1	3.0	3.4	3.5	4.6	1.3	14.8	27.2	9.1
3		A028050	삼성엔지니어링	2.7	0.8	1.0	2.9	4.1	0.3	14.7	-31.0	5.7
4	현대차	A005380	현대차	57.2	20.2	23.3	4.7	7.9	5.8	155.9	59.3	39.3
5		A012330	현대모비스	33.5	5.8	6.8	6.1	6.3	2.9	65.6	-0.2	38.0
6	SK	A000660	SK 하이닉스	96.8	4.2	6.3	41.7	43.5	6.8	84.8	25.9	12.2
7	LG	A051910	LG 화학	70.5	2.9	3.3	13.6	11.7	2.3	46.2	159.5	21.1
8		A034220	LG 디스플레이	7.0	4.3	5.9	15.5	20.9	0.3	흑자전환	14.2	5.7
9		A011070	LG 이노텍	4.5	0.8	1.2	9.9	12.6	0.5	62.4	30.4	3.3
10	POSCO	A005490	POSCO	24.8	6.2	6.5	10.1	9.2	2.5	58.3	15.0	4.4
11	현대중공업	A009540	한국조선해양	8.1	3.3	3.4	1.5	4.2	0.2	72.3	-14.2	6.0
12	GS	A078930	GS	3.7	1.2	0.8	3.5	4.5	0.6	587.0	-27.2	6.3
13	롯데	A011170	롯데케미칼	9.9	1.8	2.1	10.9	9.9	1.1	290.6	23.2	4.2

주: 운영부분은 각 그룹사 1등 기업(시총기준), 하얀 부분은 현금흐름 개선 대비 주가가 상대적으로 부진했던 그룹 계열사 기업, 2021년은 예상치
자료 Quantwise, 하나금융투자