

하반기 주식시장 전망과 전략

뛰고 나는 주식. 그리고 꿈꾸는 주식

Strategist/선진국전략 이재만
duke7594@hanafn.com



뛰고 나는 주식. 그리고 꿈꾸는 주식

- 선진국 증시: 중국 매출 비중이 높거나 상승하고 있는 기업 관심
- 국내 증시: 반도체/산업재(3분기), 소재/산업재(4분기) 관심
- KOSPI 예상 경로: 5~6월 조정 → 3분기 상승 → 4분기 재차 조정 후 상승

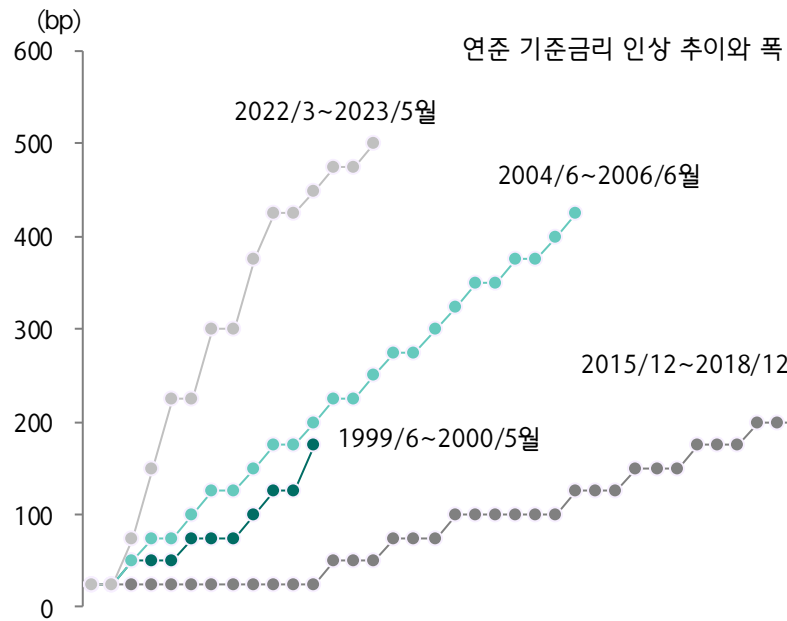
구분	5~6월	3분기	4분기
증시 전망	연준 기준금리 인하 반영한 PER 밸류에이션 부담	중국 경기사이클 개선 속도 빠르게 진행	연준 기준금리 인하 가능성 부각 새로운 주도주 태동
	변동성 지수 평균으로 회귀하는 상승 지수 조정	달러 약세/신흥국 통화 강세 지수 상승	연준 기준금리 인하 반영 선반영 조정 2024~25년 성장률 높은 인도 부각
	S&P500과 코스피 조정 폭 -7%	코스피 기대수익률: +11%	S&P500과 코스피 조정 폭: -10%
	코스피 기준 하단: 2,300p	코스피 기준 상단: 2,700p	코스피 기준 하단: 2,450p
S&P500	전통적 경기방어주 필수소비재와 헬스케어	중국 노출도 높은 기업 애플, 나이키, 다너허 등	기준금리 인하 이후 새로운 주도주 인도가 새로운 주도주 탄생의 배경 과거 중국 도시화율 진행 과정 참고 소재와 산업재 섹터
코스피	고마진 업종과 기업 게임, 의료기기, 엔터	중국 경기개선+2024년 이익증가를 반도체, 산업재	

자료: 하나증권

연준 5월 기준금리 인상이 마지막

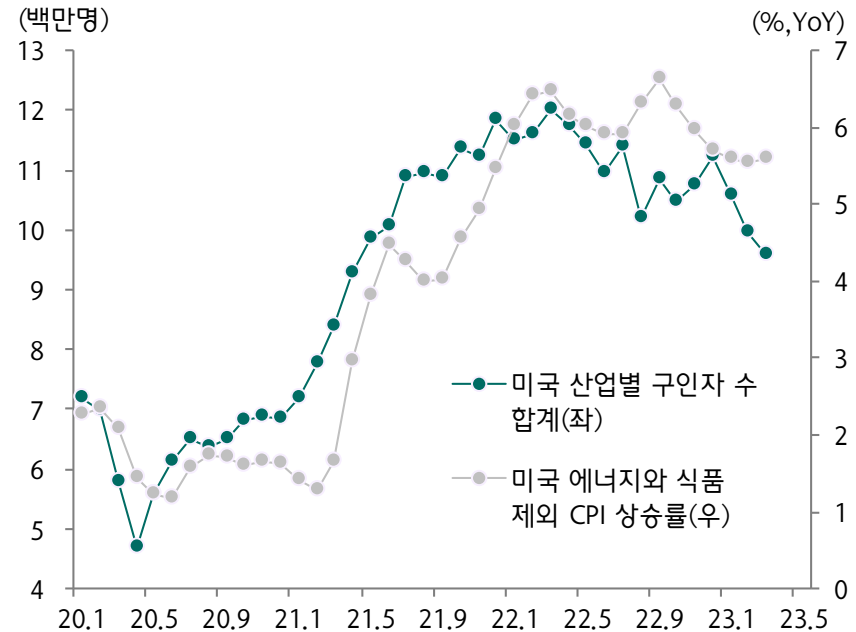
- 2022년 3월부터 시작된 연준 기준금리 인상은 5월 현재 500bp 인상된 5.25%
- 2023년 이후 미국 기업들의 구인자 수가 꾸준히 감소, 고용시장이 지금보다 더 좋아지기 어렵다고 판단. 한편 물가 상승률이 목표치(2%) 보다는 높지만 하락 지속. 5월 기준금리 인상이 마지막이라는 시각에는 변함 없음

2022년 부터 현재까지 진행된 연준의 가파른 기준금리 인상 행보



자료: Bloomberg, 하나증권

2023년 5월 마지막 기준금리 인상이라는 시각에는 변함이 없음

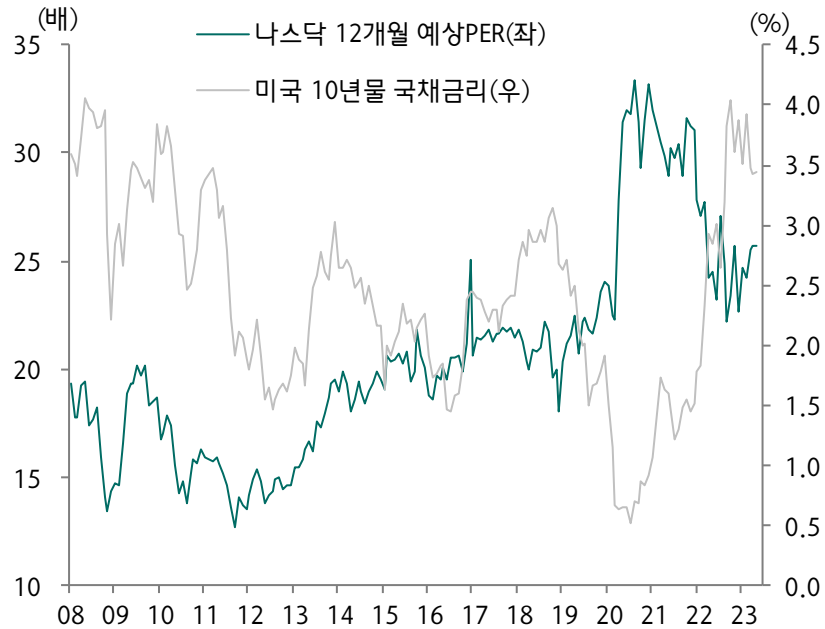


자료: Bloomberg, 하나증권

주식시장 밸류에이션은 이미 기준금리 인하를 반영(1) 미국

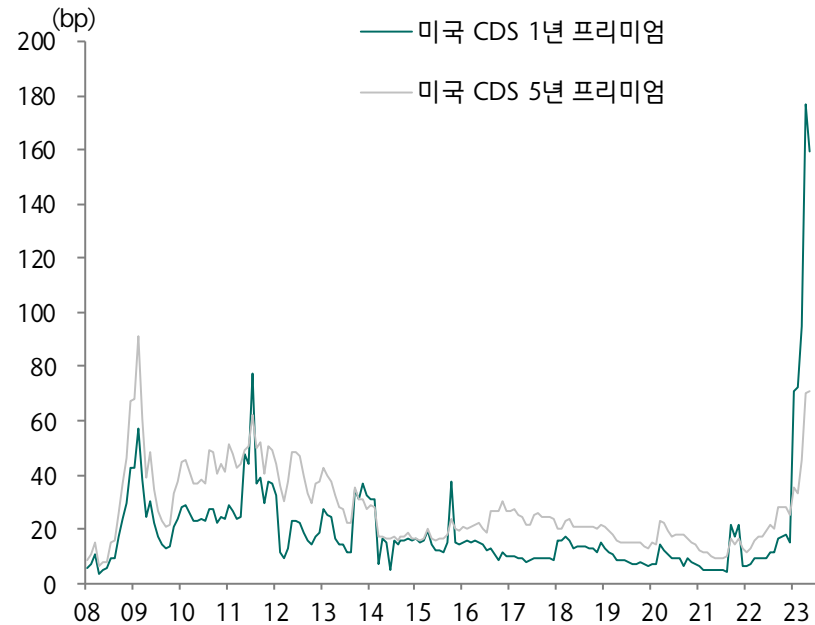
- 나스닥지수 PER은 25배까지 상승. 이는 미국 10년물 국채금리 2% 후반에서 형성될 수 있는 PER, 현재 미국 10년물 3.4%
- 미국 부채한도 협상이 아직 마무리되지 않은 상황. 앨런 재무부 장관은 이르면 6월 초 재정적자 한도에 직면할 수 있다고 언급
- 미국 1년물 CDS프리미엄은 159bp로 글로벌 금융위기보다 높은 수준까지 상승

나스닥지수 PER 25배, 10년물 국채금리 2% 후반에서 가능한 수준



자료: Bloomberg, 하나증권

리스크 프리미엄: 미국 1년물 CDS프리미엄은 글로벌 금융위기보다 높음

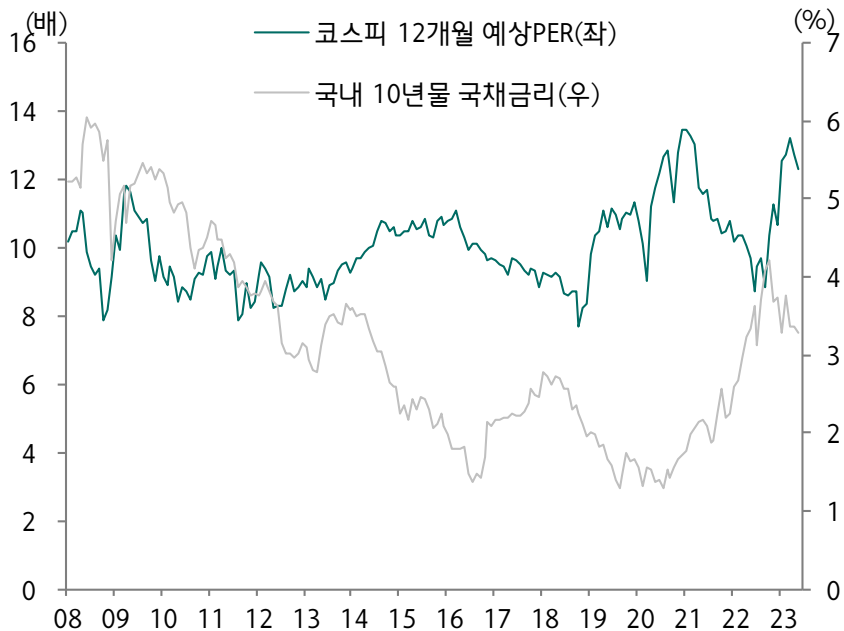


자료: Bloomberg, 하나증권

주식시장 밸류에이션은 이미 기준금리 인하를 반영(2) 국내

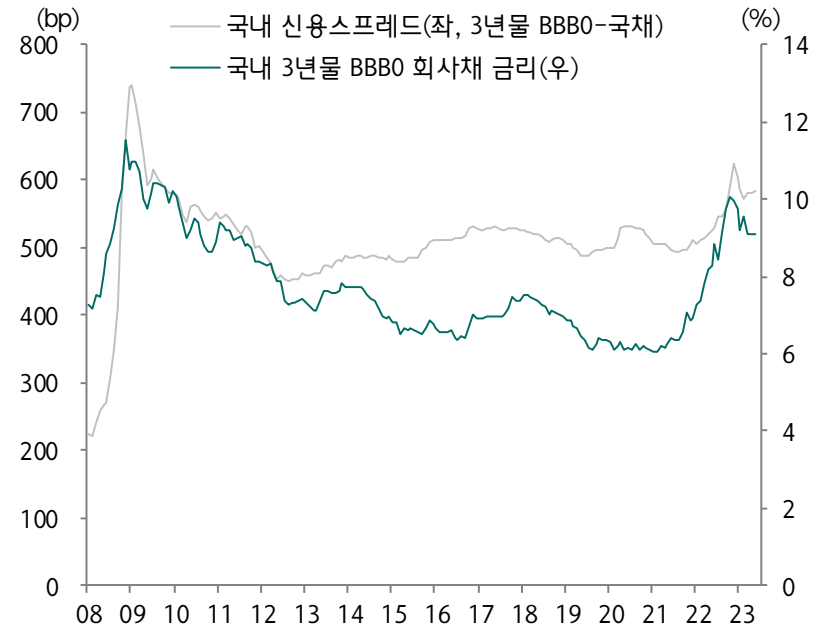
- 4월 중 코스피 PER은 13.2배까지 상승. 이는 국내 10년물 국채금리 1%대 수준에서 형성될 수 있는 PER, 현재 국내 10년물 3.3%
- 현재 국내 신용스프레드는 580bp로 고점(2022/11월 620bp) 대비 낮아짐
- 그러나 현재 신용스프레드 수준은 2020~21년 400~500bp보다는 여전히 높은 수준을 유지하고 있음

코스피 PER 13배, 10년물 국채금리 1%대에서 가능한 수준



자료: Bloomberg, Quantwise, 하나증권

리스크 프리미엄: 국내 신용스프레드는 높은 수준 유지

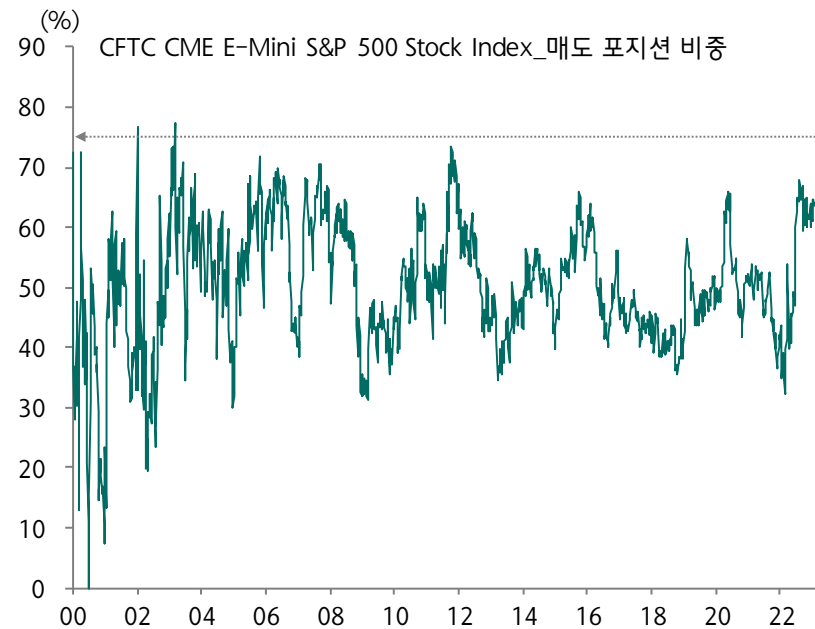


자료: 인포맥스, 하나증권

극단적인 가격 조정까지 염두에 둘 상황은 아님

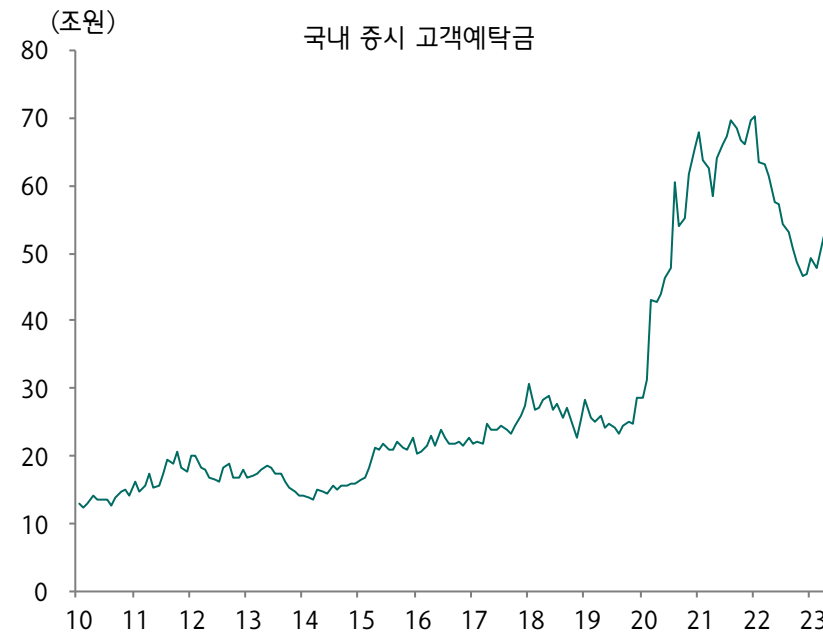
- 미국 선물시장에서 거래되고 있는 S&P500 투기적 매도 포지션 비중은 73%로 경험적 최상단
- 국내 증시 고객예탁금은 2022년 11월 46.7조원을 저점으로 2023년 5월 현재 53.1조원으로 증가
- 이미 주식을 많이 매도했거나(미국), 주식 매수 대기 자금이 증가(국내)하고 있다는 점을 감안 시 가격 조정 발생 가능성은 낮음

S&P500, 매도 포지션 비중은 경험적 상단



자료: Bloomberg, 하나증권

국내 증시, 고객예탁금 증가세로 전환

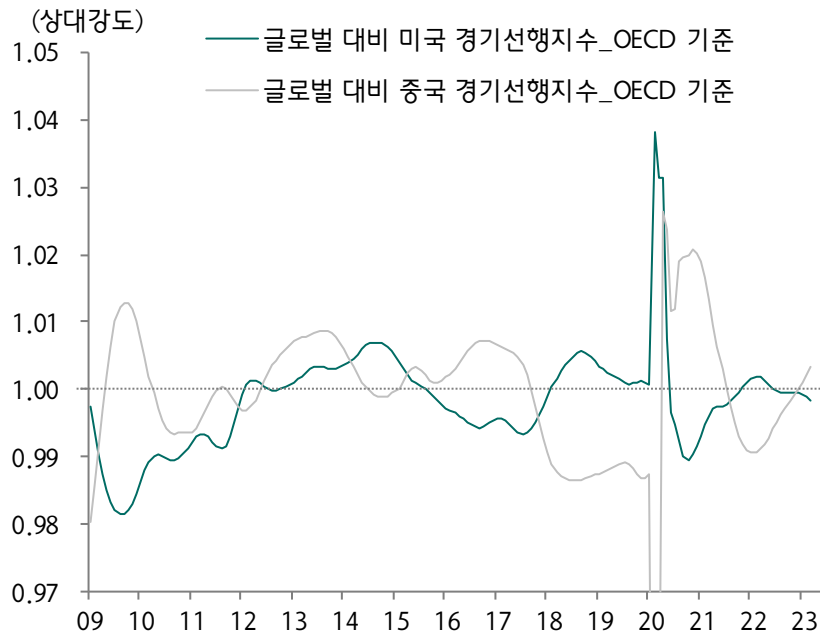


자료: Quantiwise, 하나증권

3분기, 중국이 글로벌 경기사이클 개선을 주도: '나는' 중국

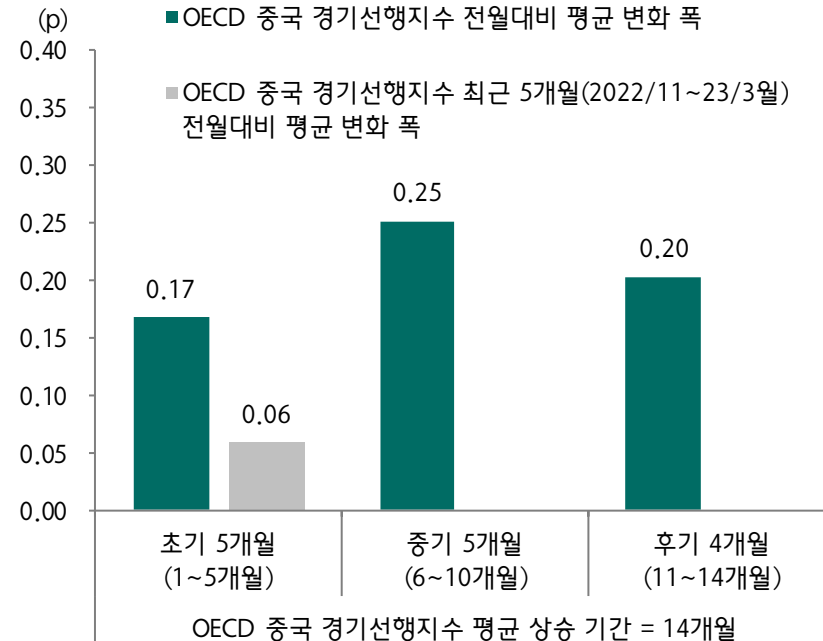
- OECD 중국 경기선행지수는 최근 5개월 연속 상승, 글로벌 대비 상대강도 1(=기준선)을 상회하며 글로벌 경기 개선을 이끌고 있음
- OECD 중국 경기선행지수 평균 14개월 하락, 평균 14개월 상승. 최근 21개월 하락 후 현재 5개월 상승 중
- OECD 중국 경기선행지수 상승 중기 국면(6~10개월)에서 경기사이클 개선이 가장 큰 폭으로 진행

최근에는 중국이 글로벌 경기 개선을 이끌고 있음



자료: OECD, 하나증권

최근에는 중국이 글로벌 경기 개선을 이끌고 있음

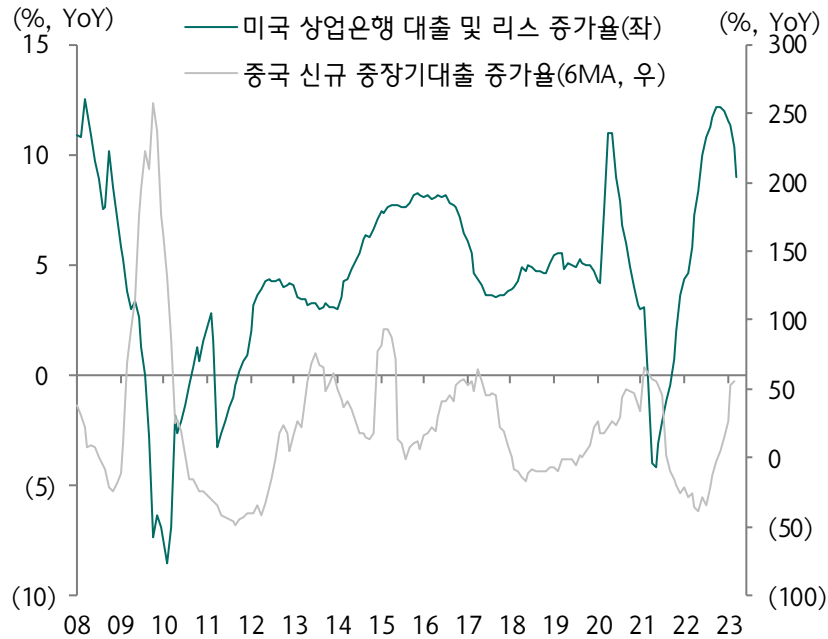


자료: OECD, 하나증권

중국은 미국과 달리 유동성 확장 중

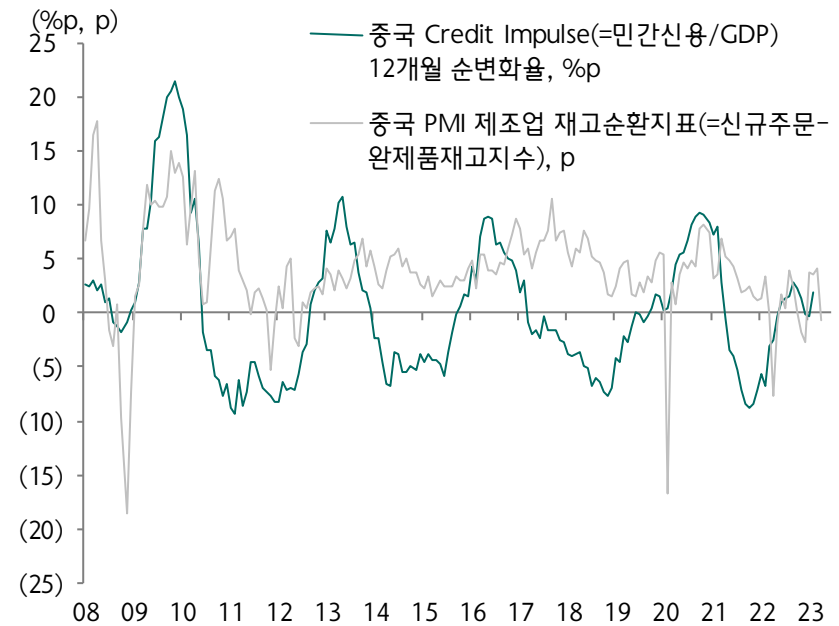
- 미국 은행 유동성 위기로 인해 대출증가율(YoY) 정점 형성 이후 하락 전환. 반면 중국 시중은행의 대출은 빠른 증가세
- 중국 Credit impulse 12개월 순변화율 2개월만에 플러스로 반전. 동 지표는 중국 PMI 제조업 재고순환지표에 2개월 선행
- 4월 (-)마이너스를 기록한 중국 재고순환지표는 6월 중 재차 반등 가능할 것으로 예상

미국과 달리 중국 시중은행 대출은 빠르게 증가



자료: Bloomberg, CEIC, Wind, 하나증권

중국 Credit impulse 플러스 반전, 동 지표는 재고순환지표에 2개월 선행

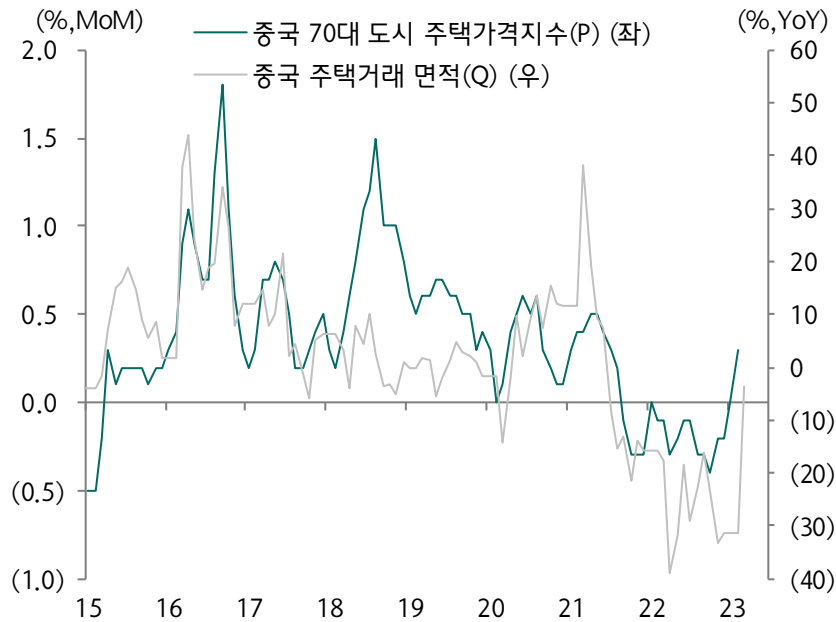


자료: Bloomberg, 하나증권

중국 부동산 경기와 물동량 지표도 회복 중

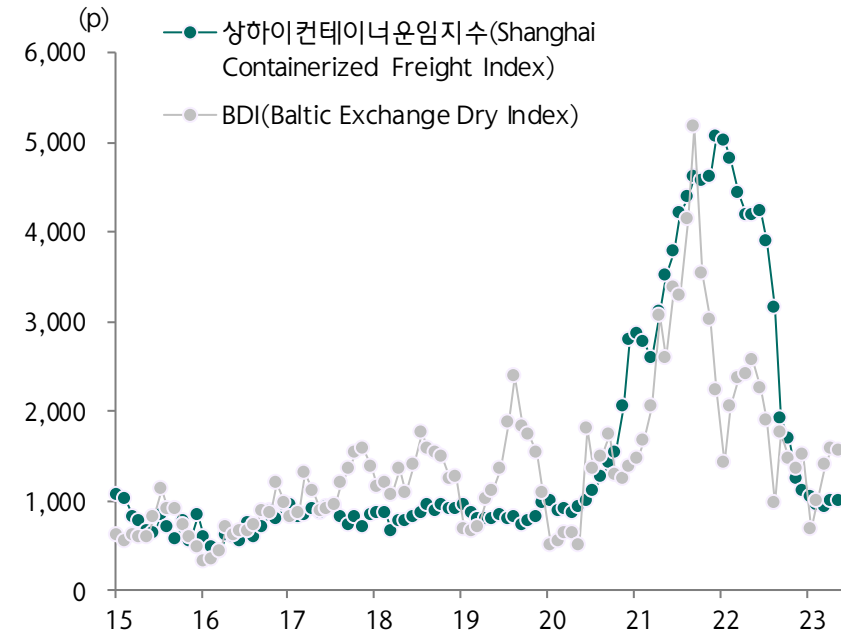
- 중국 주택가격지수는 2개월 연속 MoM 기준으로 플러스 기록. 거래량 변화율(YoY)도 2022년 11월을 저점으로 회복세 유지
- BDI는 최근 3개월 연속 상승. 중국 물동량 증감 여부를 판단할 수 있는 상하이컨테이너운임지수도 3월 저점 형성 → 4월 상승 반전
- 중국 내수와 수출입 경기 회복을 시사하고 있음

미국과 달리 중국은 부동산 가격과 거래량 회복세



자료: CEIC, Wind, 하나증권

글로벌 뿐만 아니라 중국 물동량 지표도 저점 형성 후 상승 반전

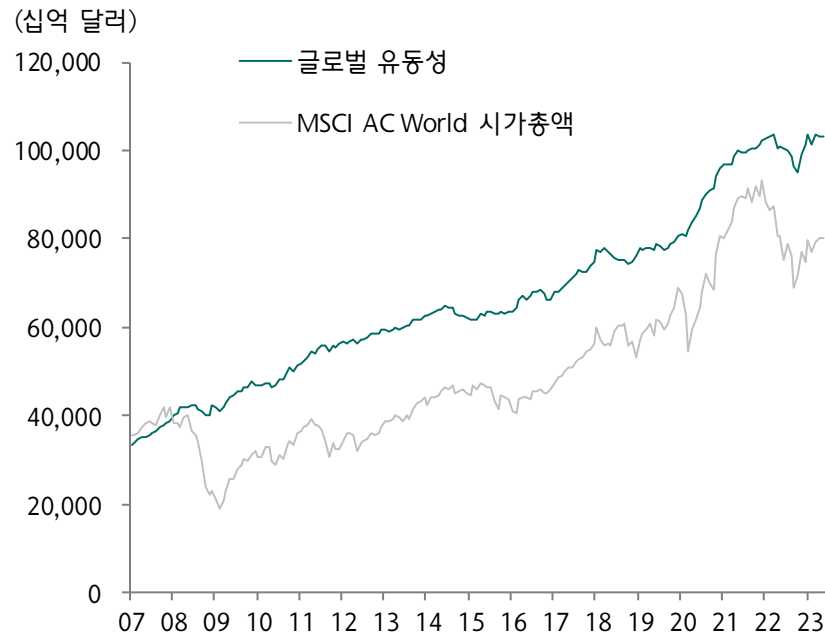


자료: Bloomberg, 하나증권

연준 기준금리 인상 국면에서도 글로벌 유동성 사상 최고치 경신

- 2023년 미국과 유럽 GDP성장률 전망치는 1.6%(22년 2.1%)와 0.8%(3.5%)로 전년대비 낮아질 것으로 예상
- 반면 중국은 2022년 3.0%에서 23년 5.2%로 높아질 것으로 전망. 중국은 미국과는 달리 완만한 경기확장(Mild expansion)
- 기준금리 인상에도 글로벌 유동성 총량 증가 → 경기사이클 개선 주도 국가(중국)와 해당 국가에 매출 비중이 높은 기업 비중 확대 전략

연준 기준금리 인상에도 불구하고 글로벌 유동성 총량은 사상 최고치



자료: Bloomberg, 하나증권

중국 경기사이클 개선, 중국 매출 비중이 높은 기업 비중 확대



자료: Bloomberg, 하나증권

정치적 관계와는 별개로 중국 매출 비중을 잘 유지하고 있는 미국과 유럽 기업

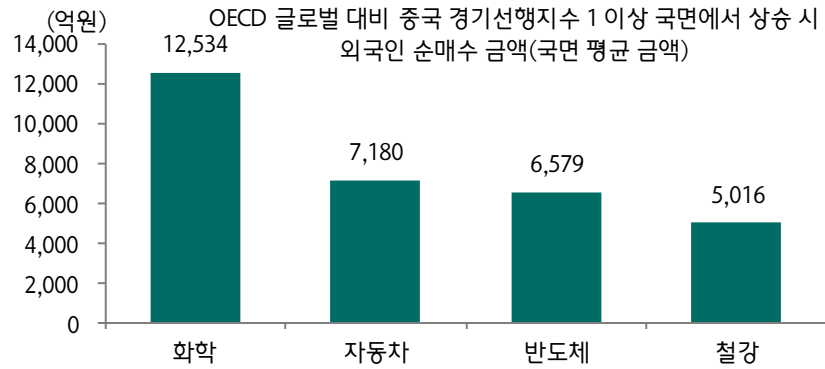
3분기 선진국 투자전략: 중국 노출도 높은 기업

기업명		EPS 증가율 전망치(%)		중국(아시아) 매출 비중(%)			매출 비중 코멘트
		2023년	2024년	2016~18년 평균	2019년	2022년	
미국	애플	4.7	9.4	20.5	16.8	18.8	재차 증가
	나이키	5.0	20.2	12.7	15.9	16.2	지속 증가
	다나어	-0.2	10.8	11.8	12.9	12.7	비중 유지
	타이코전자	-2.0	14.1	19.5	18.2	22.0	재차 증가
	코닝	-7.1	21.5	22.8	26.9	31.3	지속 증가
	워터스	6.2	11.5	16.8	18.3	19.0	지속 증가
	MGM 인터내셔널	흑자전환	65.6	19.4	22.5	5.1	회복 기대
	보그워너	6.2	16.7	15.5	16.8	21.4	지속 증가
	웨스턴디지털	적전	흑전	36.8	42.1	43.5	지속 증가
유럽	ASML 홀딩	8.9	20.1	12.7	11.7	13.8	지속 증가
	쿵파니 피낭시에르	10.3	21.4	37.2	37.5	40.8	지속 증가
	케링	9.0	10.3	29.9	34.1	32.3	비중 유지
	아틀라스 콤팩트	1.0	4.6	33.5	35.1	38.6	지속 증가
	에스테 엘렉트로닉스	-13.8	3.8	60.2	62.2	63.2	지속 증가
	싸토리우스	-6.6	13.9	7.1	8.2	11.3	지속 증가
	뮹클레르	1.8	13.1	41.7	43.9	46.7	지속 증가
	소노바 홀딩	4.3	9.5	10.1	9.7	9.9	재차 증가
	EMS-헤미 홀딩	3.5	9.3	14.7	14.4	15.6	재차 증가

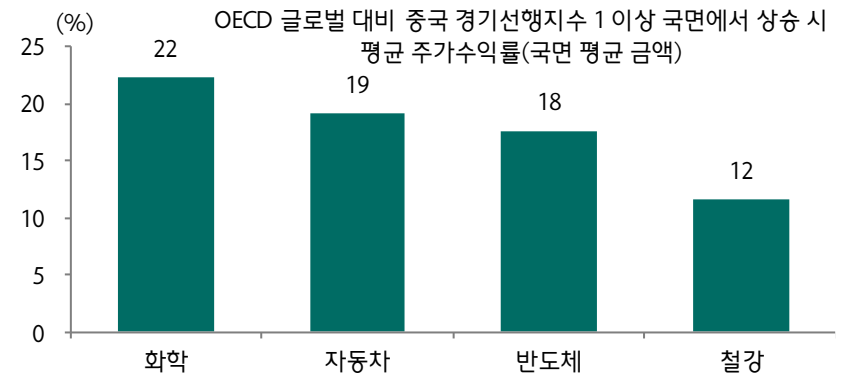
자료: Bloomberg, 하나증권

중국이 글로벌 경기사이클 개선 주도하면(1) 국내에서 남은 건 반도체

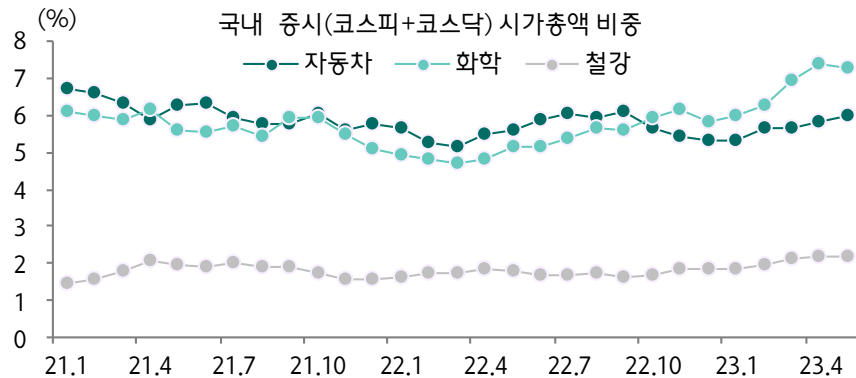
중국, 글로벌 경기 개선 주도: 외국인 화학, 자동차, 반도체, 철강 순매수



중국, 글로벌 경기 개선 주도: 화학, 자동차, 반도체, 철강 높은 수익률

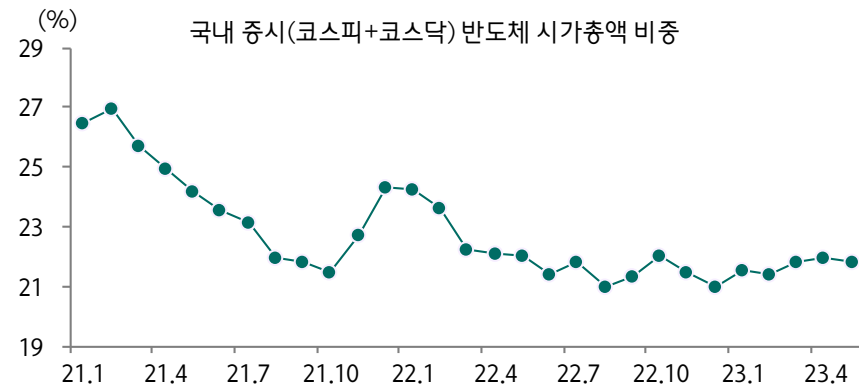


현재 화학과 철강 시총 비중 최고치, 자동차 고점 대비 87%



주) 2009년 이후 평균 금액
자료: Quantwise, 하나증권

상대적으로 소외된 반도체: 현재 시총 비중 22%, 고점 대비 81%

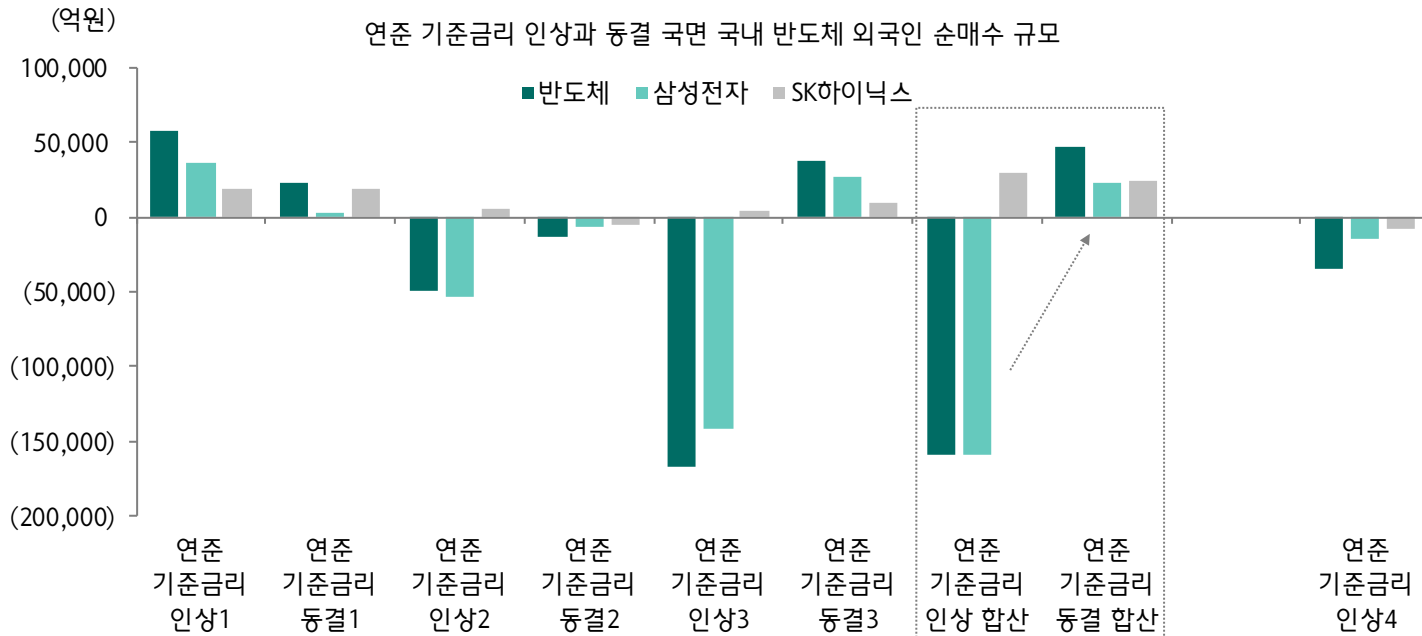


주) 2009년 이후 평균 금액
자료: Quantwise, 하나증권

반도체, 외국인의 태도가 중요

- 과거 연준(Fed) 기준금리 인상 국면에서 외국인은 삼성전자를 중심으로 국내 반도체 순매도
- 그러나 기준금리 인상 이후 동결 국면(3개월 기준)에서 외국인은 삼성전자를 중심으로 반도체 순매수 전환
- SK하이닉스 외인 지분율은 49.6%로 09년 이후 최고 수준. 반면 삼성전자 외인 지분율은 51.9%로 09년 이후 최고점(58%) 대비 낮음

연준 기준금리 인상 국면 외국인 반도체 순매도 → 기준금리 동결 국면 외국인 반도체 순매수 전환

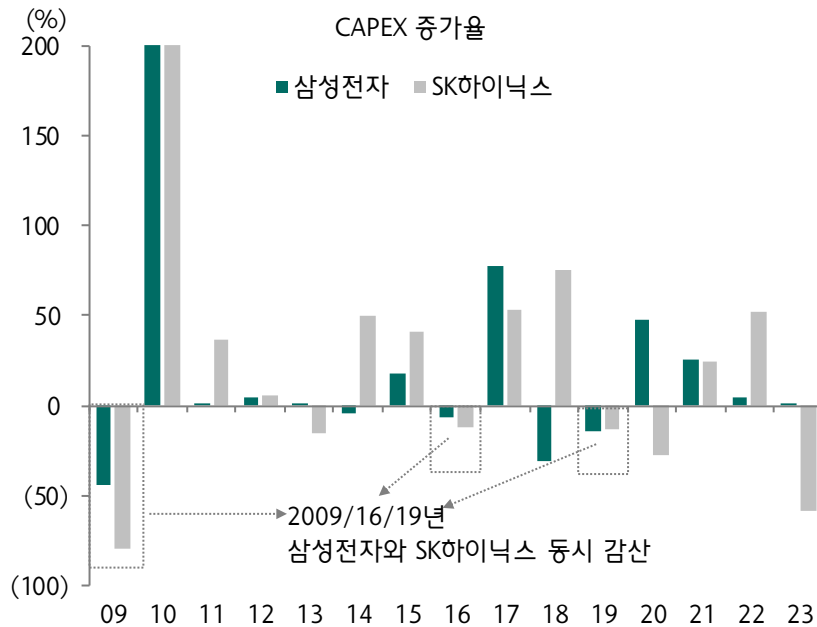


주1) 연준 기준금리 인상1(1999/6~2000/5), 인상2(2004/6~2006/6), 인상3(2015/12~2018/12), 인상4(2022/3~2023/4)
 주2) 연준 기준금리 동결1(2000/6~2000/8), 동결2(2006/7~2006/9), 동결3(2019/1~2019/3)
 자료: Quantwise, 하나증권

반도체, 설비투자자와 주가

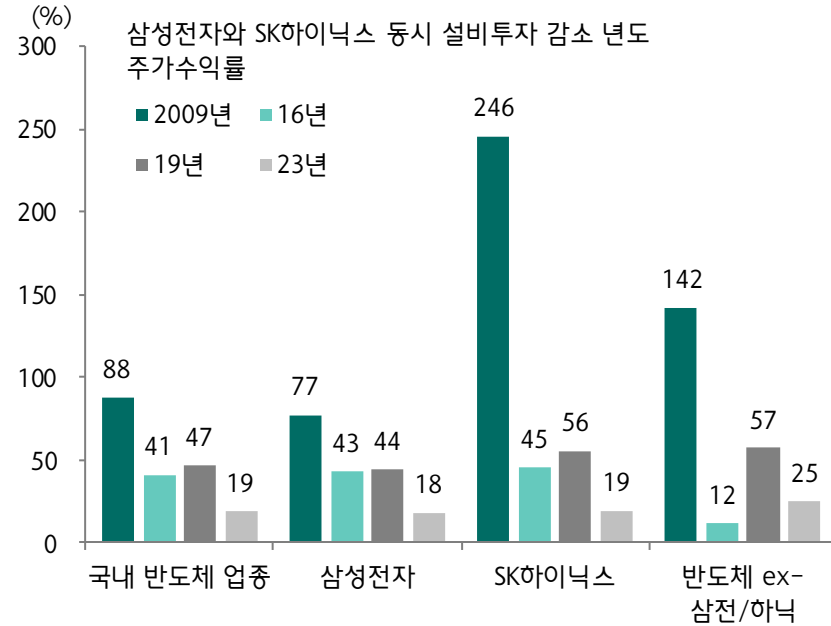
- 삼성전자, SK하이닉스, 마이크론 모두 설비투자 축소 전망
- 삼성전자와 SK하이닉스 CAPEX 동시 감소 년도는 2009년을 포함해 16년과 19년 3번. 3개 년도에 삼성전자와 SK하이닉스 연간 주가수익률은 모두 플러스 기록. 연 평균 주가수익률 SK하이닉스 +115% > 삼성전자와 SK하이닉스 제외 반도체 +79% > 삼성전자 +55%

2023년 삼성전자와 SK하이닉스 동반 설비투자 감소 전망



자료: Bloomberg, Quantwise, 하나증권

삼성전자와 SK하이닉스 추가 주가 상승 가능

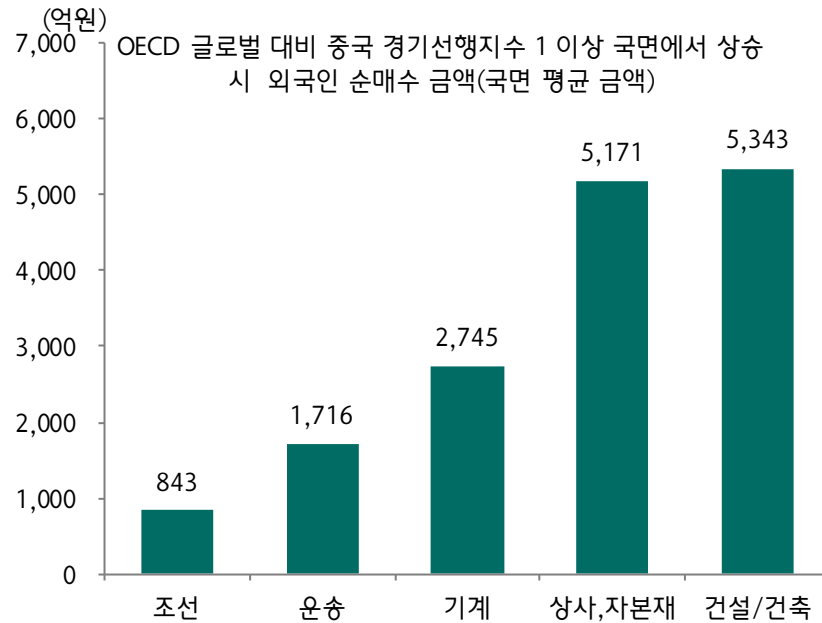


주) 2023년 주가수익률은 4월 말 기준
자료: Quantwise, 하나증권

중국이 글로벌 경기사이클 개선 주도하면(2) 또 다른 비중 확대 섹터는 산업재

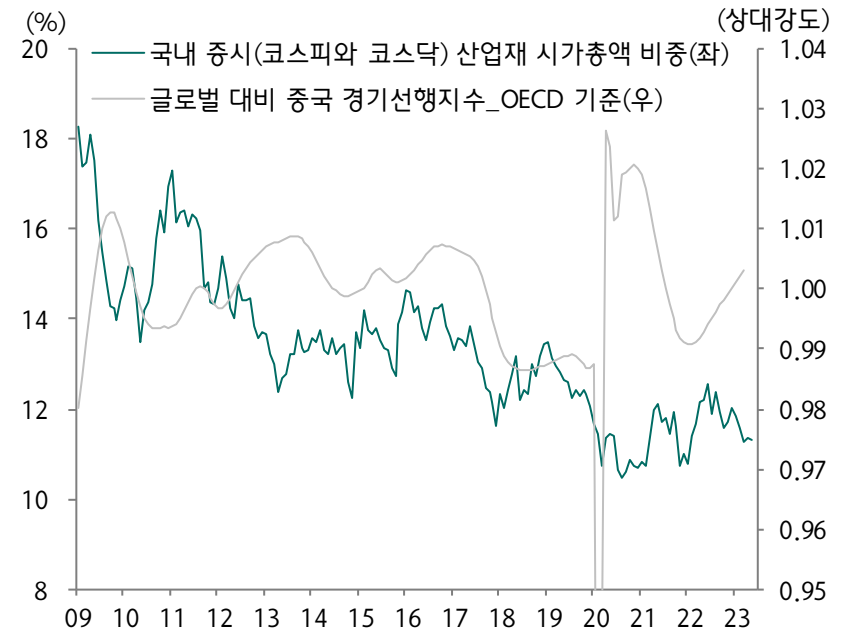
- OECD 글로벌 대비 중국 경기선행지수 상대강도 1 이상 국면에서 상승 시 외국인은 산업재 섹터에도 관심
- 국내 증시(코스피와 코스닥) 산업재 섹터 시총비중은 2022년 12월 말 12%에서 23년 4월 말 11%로 축소되며 상대적으로 소외

중국, 글로벌 경기 개선 주도: 외국인 산업재 순매수



주) 2009년 이후 평균 금액
자료: Quantwise, 하나증권

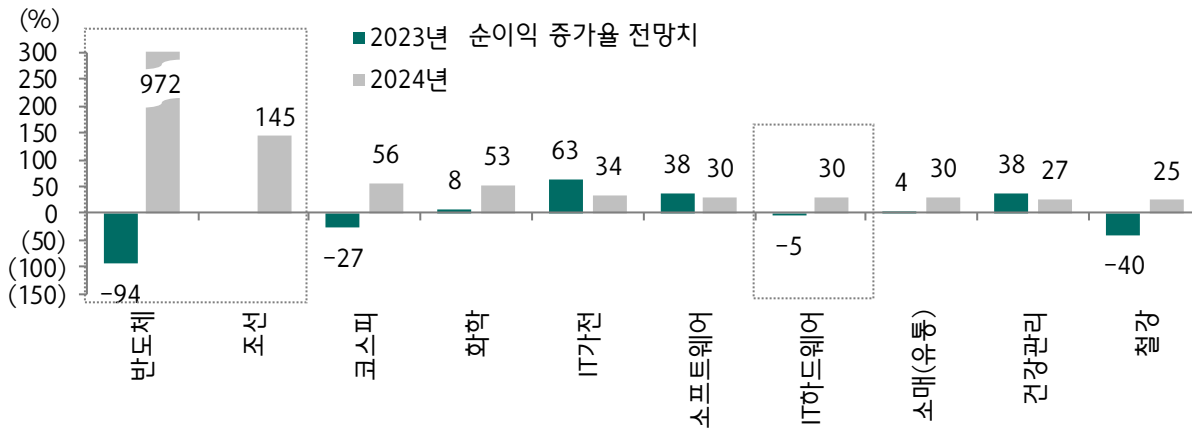
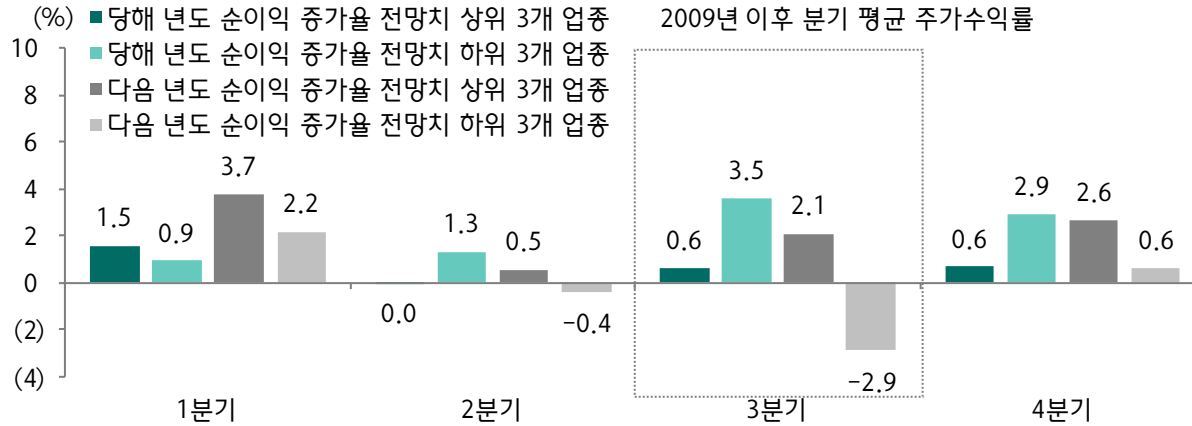
중국, 글로벌 경기 개선 주도: 산업재 비중 확대도 필요



자료: Bloomberg, Quantwise, 하나증권

2023년 3분기 전략: 2024년 이익증가율이 높은 업종

3분기 주가수익률 결정 변수는 다음 년도 순이익 증가율: 2024년 순이익 증가율이 높은 업종 비중 확대

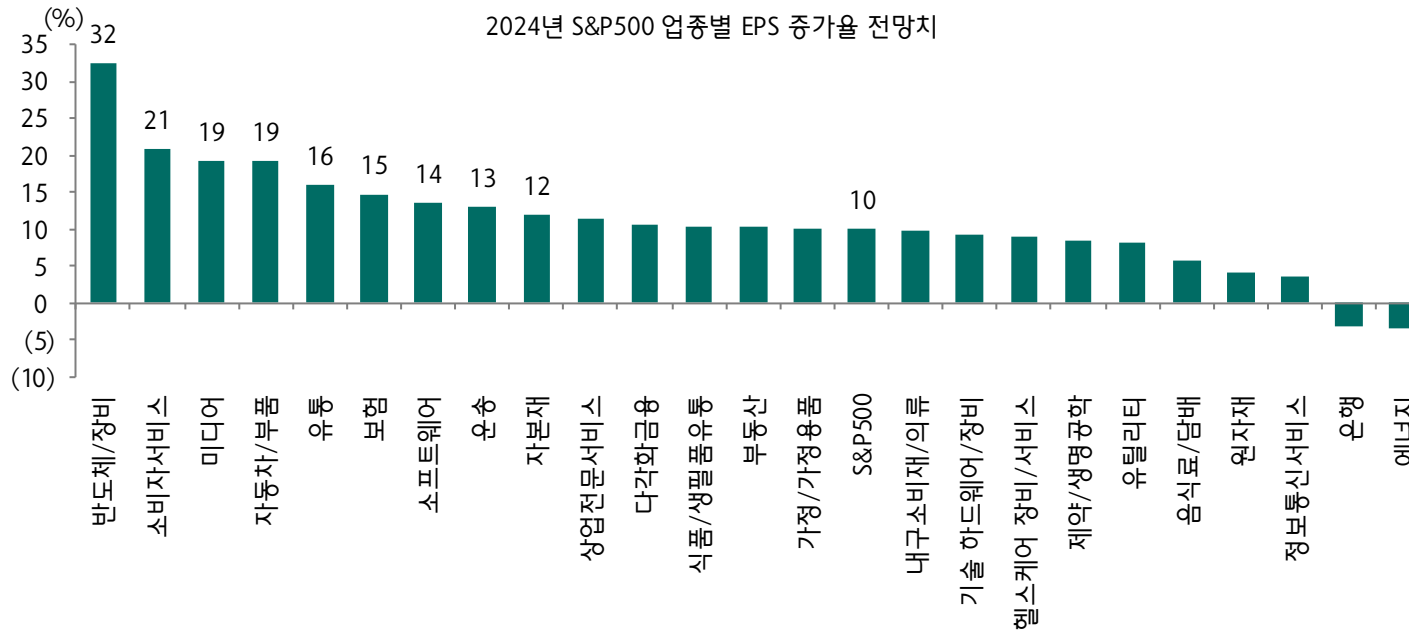


- 국내 증시 3분기 특징 중 하나는 주가에 반영되는 이익이 당해 년도가 아닌 다음 년도로 변화된다는 점
- 연간 이익증가율을 기준으로 3분기를 보면, 당해 년도 이익 증가율 하위 3개 업종 & 다음 년도 이익증가율 상위 3개 업종의 주가수익률이 가장 높았음
- 반면 3분기에 다음 년도 이익증가율 하위 3개 업종의 주가수익률은 마이너스로 가장 부진
- 2023년 순이익 증가율 전망치 기준 하위권이면서 2024년 순이익 증가율 상위권에 진입한 업종: 대표적으로 반도체(IT하드웨어 포함)와 조선

[참고] 2024년 미국 증시, 이익증가율 높은 업종

- 2023년 S&P500지수 EPS 증가율 전망치 -2%→ 2024년 10%
- 2024년 S&P500 업종 중 EPS 증가율 전망치 높은 순: 반도체/장비(32%), 소비자서비스(21%), 미디어와 자동차/부품(각 19%), 유통(16%), 보험(15%), 소프트웨어(14%), 운송(13%), 자본재(12%), 상업전문서비스(11%), 다각화금융(11%), 식품/생필품유통(10%), 부동산(10%), 가정/가정용품(10%), S&P500(10%), 내구소비재/의류(10%), 기술 하드웨어/장비(9%), 헬스케어 장비/서비스(9%), 제약/생명공학(8%), 유틸리티(8%), 음식료/담배(6%), 원자재(4%), 정보통신서비스(3%), 은행(2%), 에너지(2%)

2024년 S&P500 업종 중 EPS 증가율 전망치 높은 순: 반도체/장비, 소비자서비스, 미디어와 자동차/부품

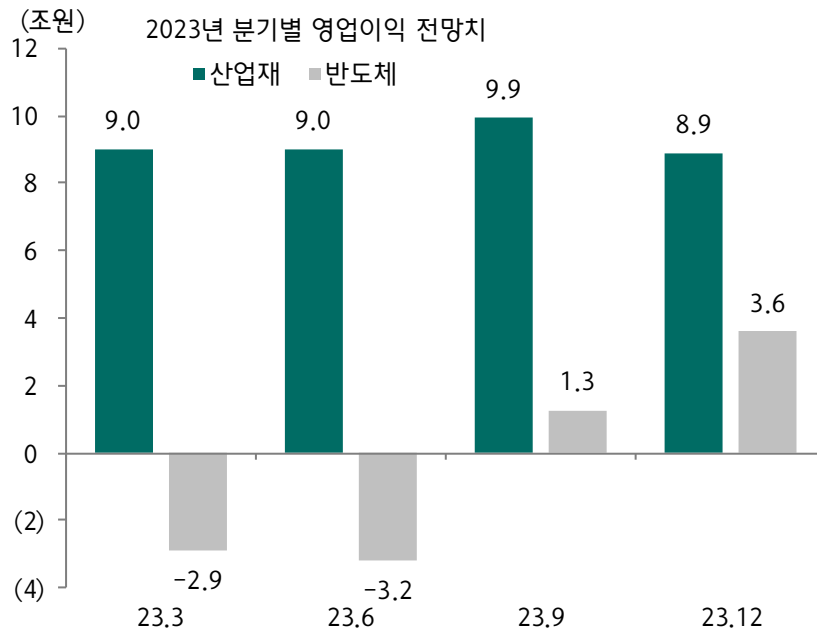


자료: Bloomberg, 하나증권

2023년 3분기, 반도체와 산업재가 이끄는 코스피 기대수익률 11%

- 국내 반도체와 산업재 이익 저점은 2023년 2분기로 예상
- 반도체와 산업재 이익사이클 저점(T)~저점 통과 이후 2개 분기(T+2Q) 동안의 주가수익률은 각각 36%와 21%
- 현재 코스피 내 시가총액 비중을 감안해 기대수익률을 추정해 보면, 11%. 하반기 코스피 고점 2,700p

국내 반도체와 산업재 이익 저점은 2분기



자료: Quantwise, 하나증권

국내 반도체와 산업재 이익사이클 저점 통과 시 코스피 수익률: 11%

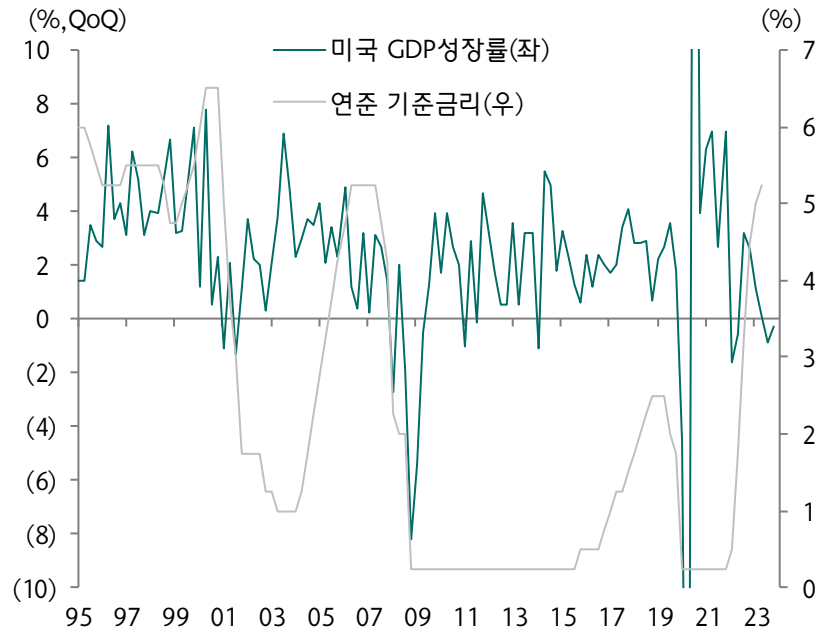
이익사이클	저점(T): 분기 수익률 (%)	T+1Q: 분기 수익률 (%)	T+2Q: 분기 수익률 (%)	3개 분기 합산 수익률 (%)
산업재	7.2	6.6	6.7	20.6
반도체	10.5	10.2	15.7	36.4
지수 상승률 추정	* 산업재=기대수익률 20.6%*시가총액 비중 11.9%=2.5% * 반도체=기대수익률 36.4%*시가총액 비중 24.2%=8.8% * 산업재와 반도체 합산 코스피 기대수익률=11.3% * 코스피 상단 2,700p			

자료: Quantwise, 하나증권

4분기, 연준(Fed)이 2024년 기준금리 인하 가능성을 내비친다면

- 2023년 3분기와 4분기 미국 GDP성장률(QoQ)은 -0.9%와 -0.3% 예상
- 2022년 1분기, 2분기와 같이 역기저효과가 컸던 시기를 제외할 경우 일반적으로 GDP성장률이 (-)마이너스를 기록했던 국면에서 연준은 기준금리를 인하

2023년 3분기와 4분기 미국 GDP성장률(QoQ) 마이너스 예상



자료: Bloomberg, 하나증권

미국 GDP성장률(QoQ) 마이너스 국면에서 기준금리 변화

분기	미국 GDP성장률 (% QoQ)	연준 기준금리 변화
2001/1Q	-1.1	2000/4Q: 6.50% →2001/1Q: 5.00%
2001/3Q	-1.3	2001/2Q: 3.75% →2001/3Q: 3.00%
2008/1Q	-2.7	2007/4Q: 2.25% →2008/1Q: 2.00%
2008/3Q~ 2009/2Q	-1.9/-8.2/-5.4/-0.5	2008/2Q: 2.00% →2009/2Q: 0.00%
2011/1Q와 2011/3Q	-1.0/-0.1%	2011년: 제로금리(0.25%)
2014/4Q	-1.1	2014년: 제로금리(0.25%)
2020/2Q	-29.9	2014년: 제로금리(0.25%)
2022/1Q ~2Q	-1.6/-0.6 (2021/4Q: +7.0%)	2021/4Q: 0.25% →2009/2Q: 0.50% →2009/2Q: 1.75%

자료: Bloomberg, 하나증권

연준 기준금리 인하 이후 초기, 주식시장은 조정으로 비용 지불

- 연준 기준금리 인하 이후 초기(1~2개월)에 주식시장 가격 조정 발생. S&P500지수와 코스피는 2008년 제외 시 평균 -10% 정도 하락
- 주식시장의 정보 반영 속도가 과거에 비해 빠르다는 점을 감안 시 오히려 기준금리 인하 결정 1~2개월 전인 2023년 연말 지수는 이러한 상황을 반영할 가능성이 있음

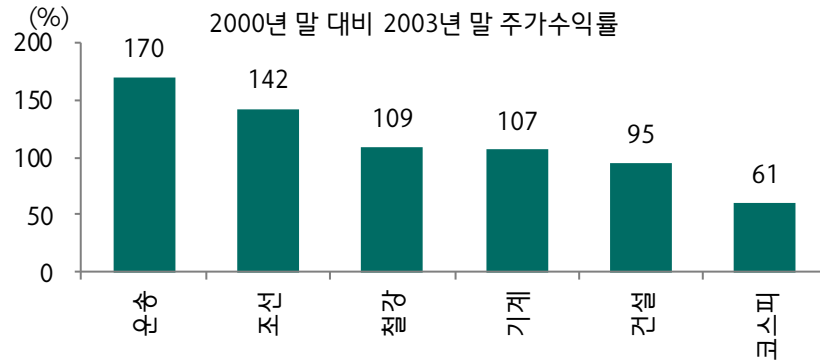
연준 기준금리 인하 이후 초기 S&P500지수와 코스피는 2008년 제외 시 평균 -10% 정도 하락

연준 기준금리 인하 시작 월	당시 기준금리 고점(%)	기준금리 인하 이후 지수 조정 기간	S&P500지수(%)	NASDAQ(%)	KOSPI(%)
2001.1월	6.50	2개월	-15.1	-33.6	-15.3
2007.9월	5.25	5개월/3개월(코스피)	-14.6	-20.3	-17.5
2008.10월	2.00	5개월	-37.0	-34.1	-26.6
2019.6월	2.50	2개월	-0.5	-0.5	-7.6
2020.3월	1.75	1개월	-12.5	-10.1	-11.7
기준금리 인하 이후 지수 조정 기간 수익률 평균			-15.9	-19.7	-15.7
기준금리 인하 이후 지수 조정 기간 수익률 평균_2008년 제외			-10.7	-16.1	-13.0

자료: Bloomberg, 하나증권

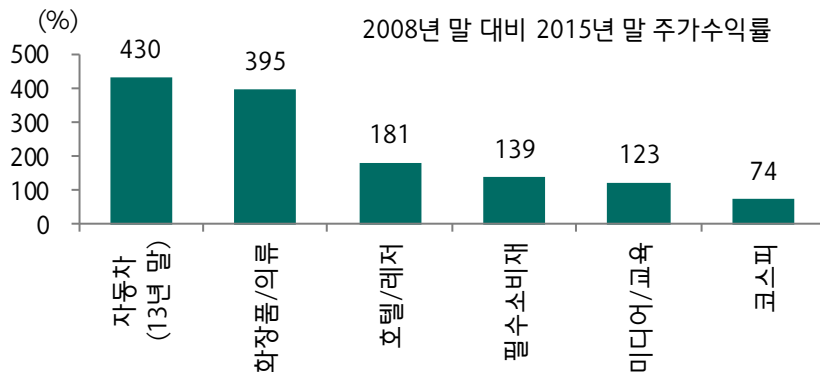
연준 기준금리 인하 이후 새로운 주도주 탄생

2001~03년 연준 기준금리 인하 이후 국면 새로운 주도주: 산업재



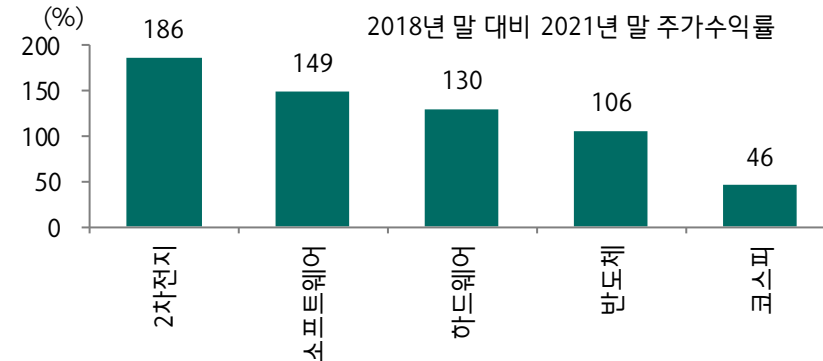
- 2001~03년 기준금리 인하 국면에서 산업재 주도: 운송, 조선, 기계, 철강, 건설(2007년까지 주식시장 주도주)
- 2009년 연준 기준금리 인하 이후 제로금리 국면 소비재 주도: 자동차(2013년까지), 화장품, 호텔/레저, 필수 소비재, 미디어
- 2019년 연준 기준금리 인하 이후 재차 제로금리 국면 신(new)소비재 주도: 2차전지, 소프트웨어, 반도체

2009년 이후 연준 제로금리 국면 새로운 주도주: 전통 소비재



자료 : Quantiwise, 하나증권

2019년 연준 기준금리 인하 국면 새로운 주도주: 신(new)소비재

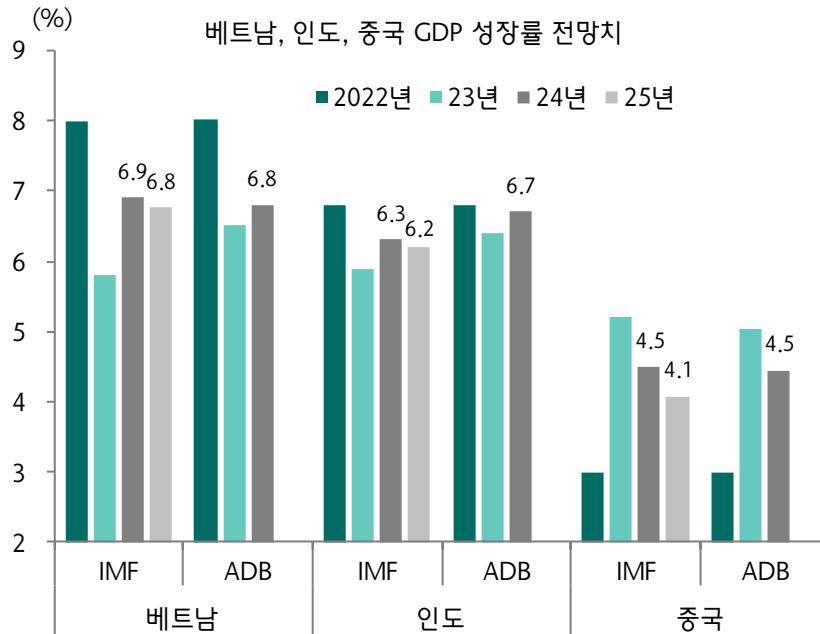


자료 : Quantiwise, 하나증권

새로운 국가와 산업이 새로운 주도주를 만드는 배경: '꿈꾸는' 인도

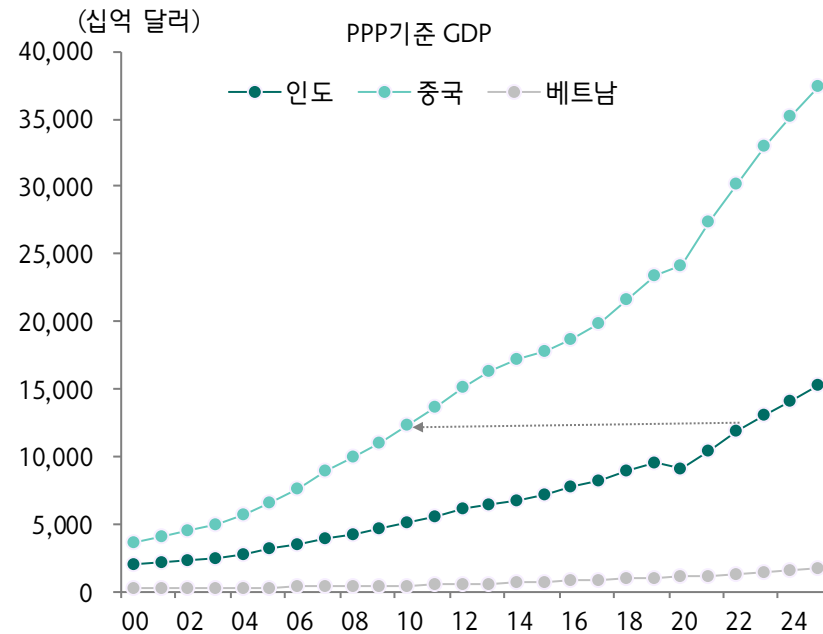
- 2024~25년 베트남과 인도 GDP성장률 6%대 상회 예상. 반면 중국은 23년 5.0%를 정점으로 24~25년 4%대로 낮아질 것으로 전망
- 인도 구매력 평가(PPP, Purchasing Power Parity)기준 GDP는 2020년 이후 10조 달러를 상회. 2010년대와 중국과 유사한 수준
- 참고로 베트남은 1조 달러로 상대적으로 격차가 큰 편

2024~25년 베트남과 인도 GDP성장률 6% 상회 예상



자료: IMF, ADB, 하나증권

인도 구매력 기준 GDP 10조 달러를 상회, 2010년대 중국과 유사

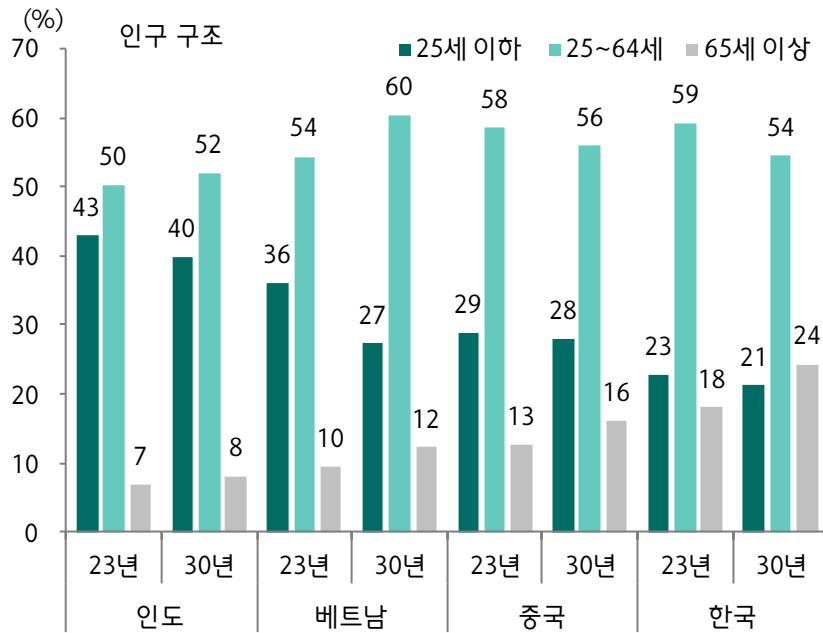


자료: IMF, 하나증권

인도는 젊고 생산 가능한 인구로 구성되어 있고, 임금 수준은 절대적으로 낮음

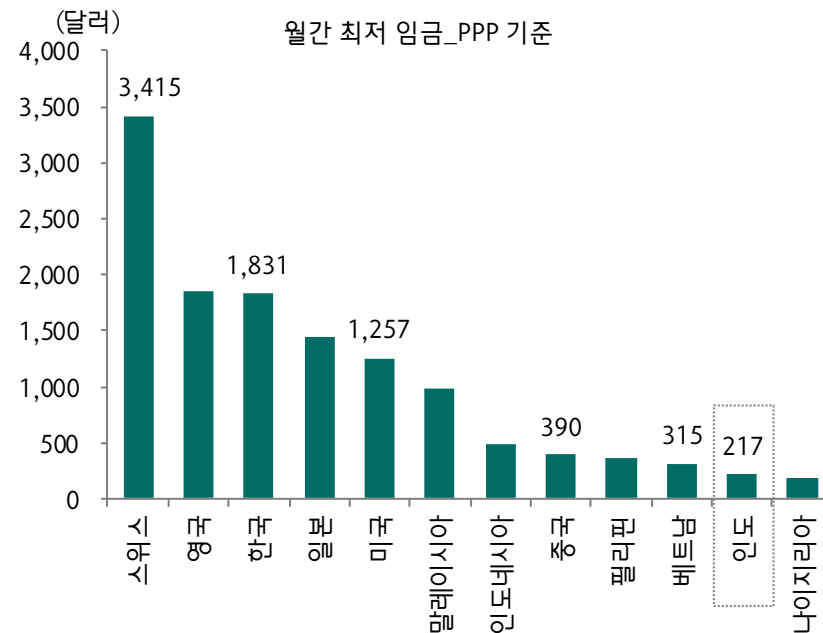
- 인도 인구는 2023년 현재 13.9억 명에서 2030년 14.8억 명으로 증가 예상
- 인도는 25세 이하 인구 비중이 2030년까지 40%(베트남 27%, 중국 28%, 한국 21%)로 상대적으로 높은 수준 유지 전망
- 인도, 월간 최저 임금(PPP 기준)은 217달러. 중국과 베트남 대비 56%와 69%로 낮은 수준

인도, 2030년까지 25세 이하 인구 비중 40% 유지



자료: OECD, UN, 하나증권

인도, 최저 임금은 전세계적으로 가장 낮은 수준

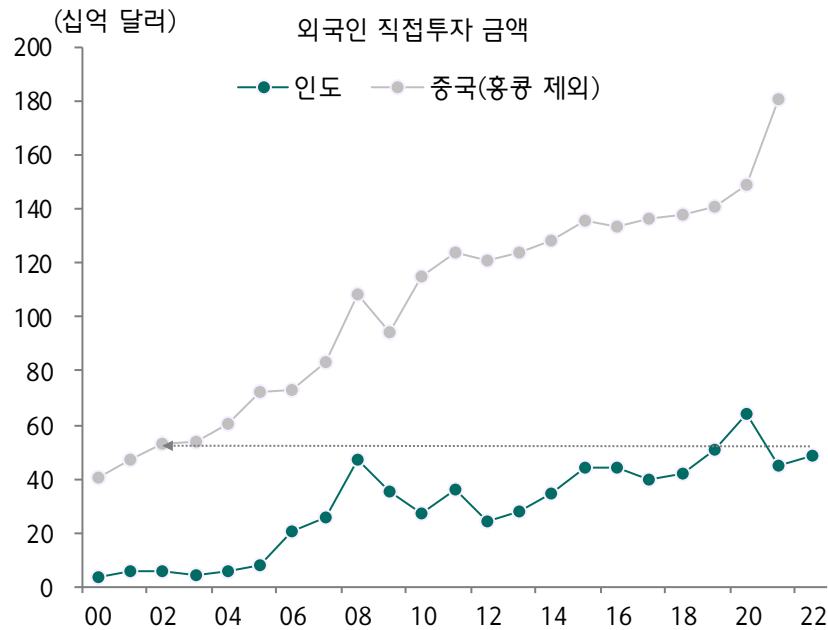


자료: ILO(2021~22년 기준), 하나증권

인도, 외국계 자금 유치에 보다 적극적으로 임할 가능성 높음

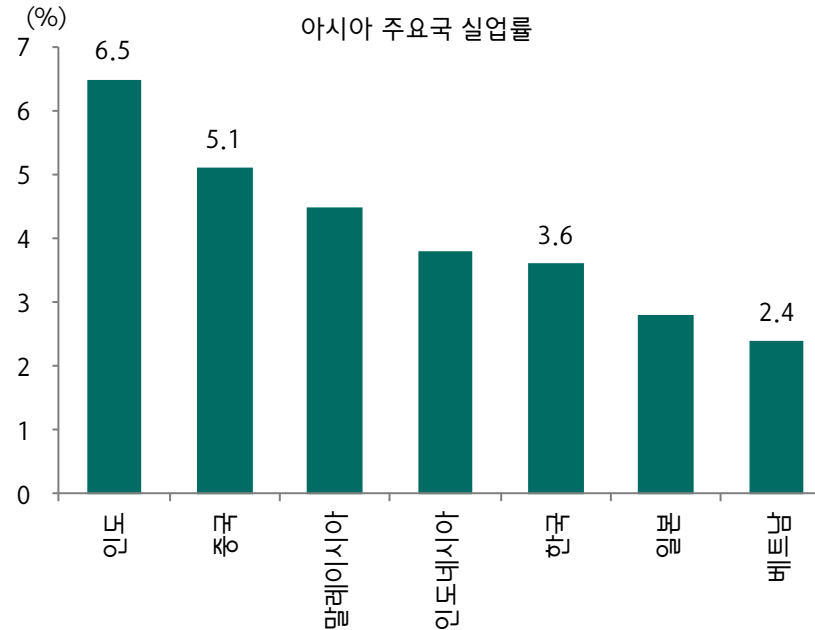
- 인도의 젊고 싼 노동력을 기반으로 2021년 감소했던 외국인 직접투자 2022년 +9% 증가
- 현재 인도 외국인 직접투자 금액은 500억 달러 수준으로 중국의 2002~03년 수준(참고로 현재 중국은 1,800억 달러)
- 인도 실업률이 6%를 상회하고 있다는 점을 감안 시 외국계 기업 유치에 보다 적극적으로 나설 가능성 높음

인도, 외국인 직접투자 금액은 중국의 2002~03년 수준



자료: UNCTAD, 하나증권

인도, 실업률은 6%를 상회하며 여전히 높은 수준

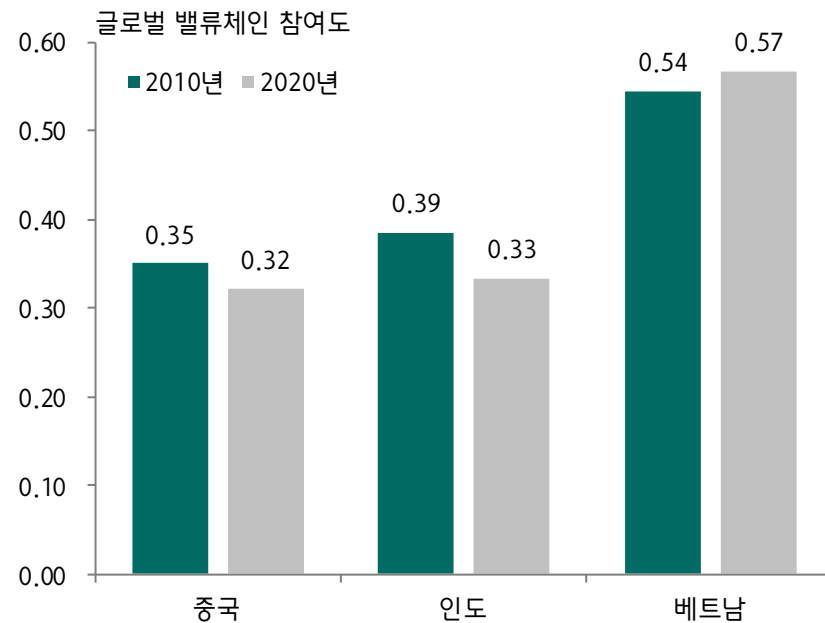


자료: ILO(2021~22년 기준), 하나증권

인도, 고기술을 요구하는 글로벌 기업 유치나 관련된 인프라 투자에 주력할 것으로 예상

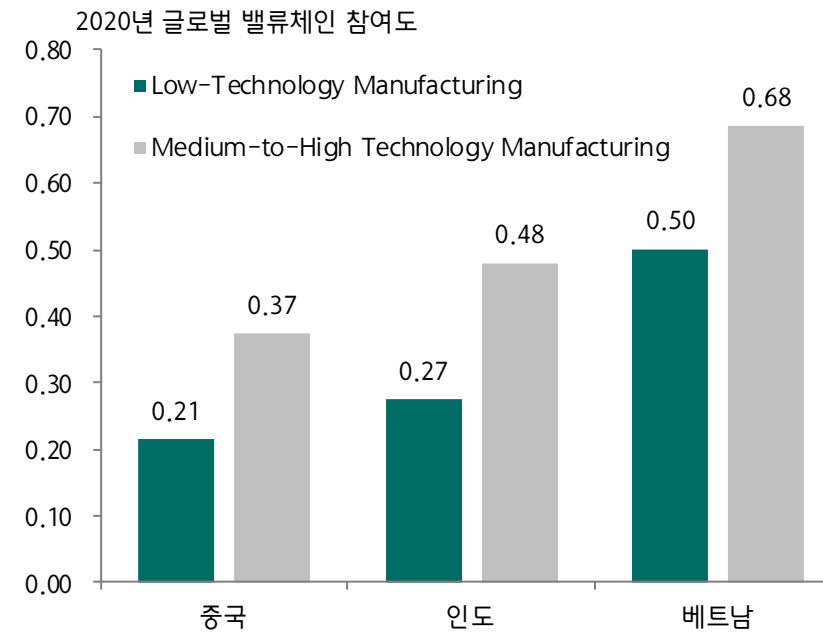
- 인도의 글로벌 밸류체인 참여도는 2010년 0.39에서 0.33으로 하락. 반면 베트남은 같은 기간 동안 상승
- 향후 인도가 베트남과 같이 임금 수준을 높이고, 실업률을 낮추기 위해서는 고기술(Medium-to-High Technology Manufacturing)을 요구하는 글로벌 기업 유치나 관련된 인프라 투자에 주력할 것으로 예상

인도, 2010년 대비 글로벌 밸류체인 참여도는 낮아짐



자료: ADB, 하나증권

인도, 임금을 높이고 실업률을 낮추기 위해 고기술 산업 유치

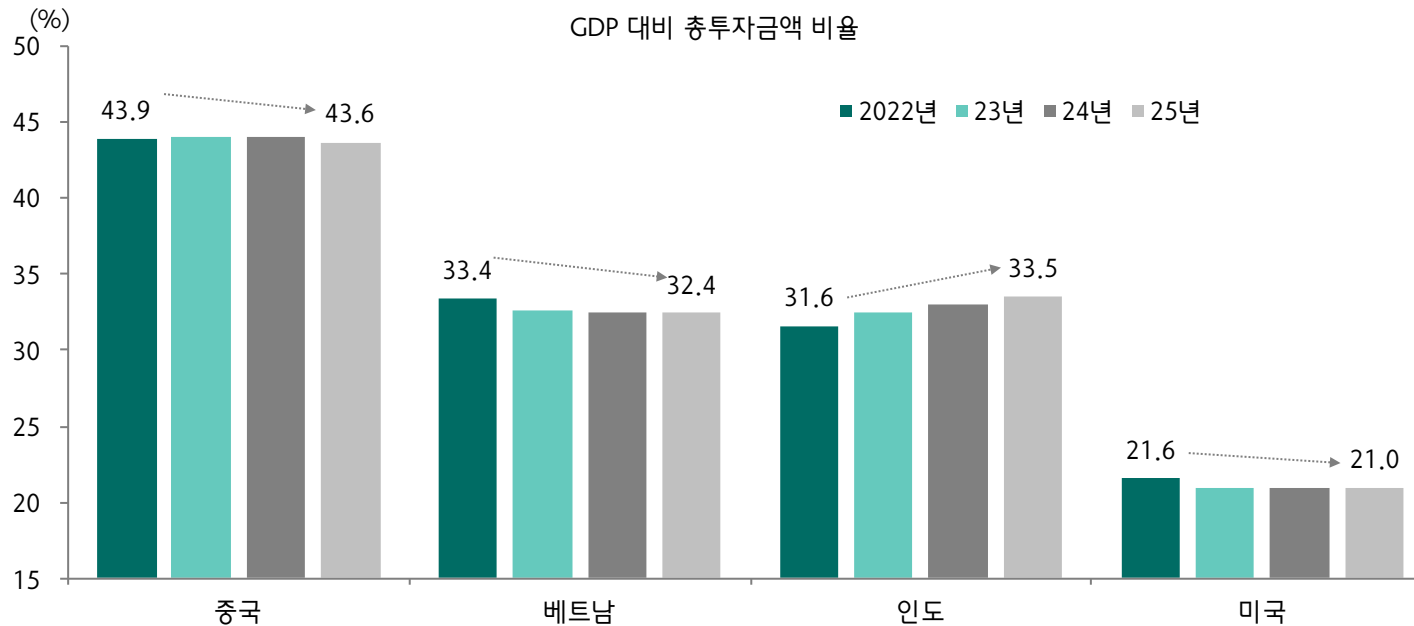


자료: ADB, 하나증권

2024년 인도 총선 예정, 투자 금액 상대적으로 빠르게 증가 전망

- 인도는 현재 G20 의장국을 맡고 있으며 2024년 총선 예정
- 2024년 중국 GDP 대비 총투자금액 비율은 44.0%에서 2025년 43.6%로 축소 전망
- 2024년 대선이 있는 미국과 총선이 있는 인도는 증가 예상. 특히 인도(32.4%→33.5%)가 상대적으로 빠르게 늘어날 것으로 예상

2024년 인도 총선 예정, 2024~25년까지 인도 투자는 꾸준히, 상대적으로 빠르게 증가 전망

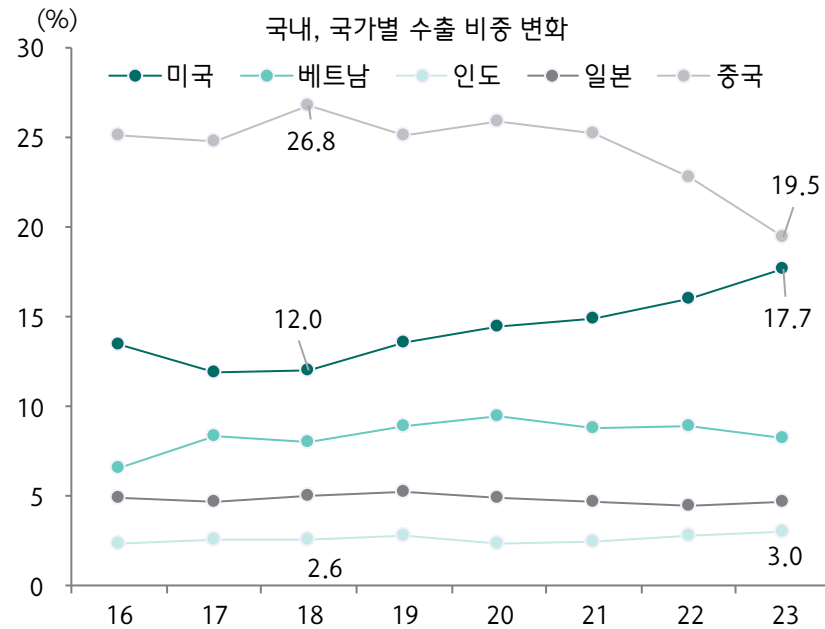


자료: IMF, 하나증권

국내, 인도의 중요성이 높아지고 있음

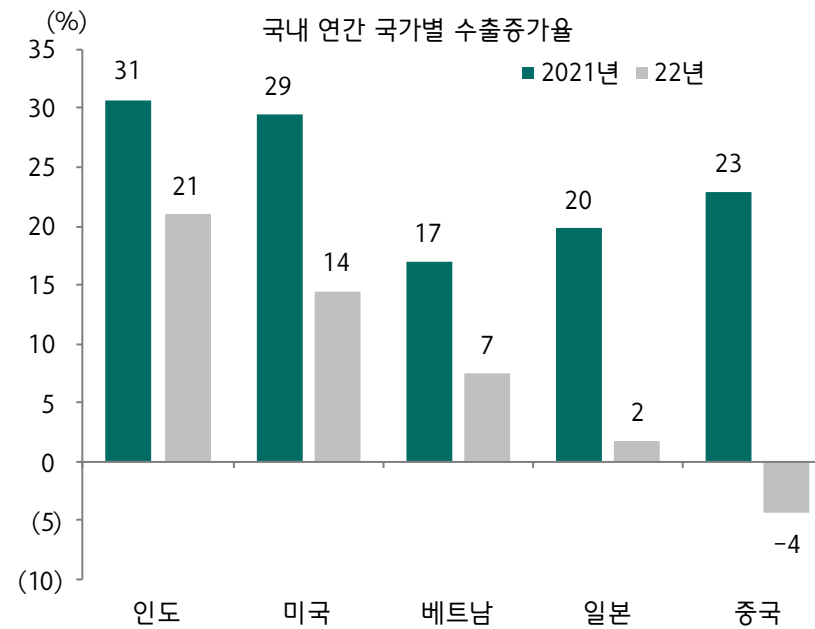
- 국내 대(對)중국 수출 비중은 2018년 26.8%를 정점으로 하락세(2023년 19.5%)
- 반면 미국(12.0%→17.7%) 과 인도(2.6%→3.0%) 수출 비중은 상승세
- 2021년과 2022년 대(對)인도 수출증가율은 31%와 21%로 상대적으로 높음

국내, 중국 수출비중은 하락하는 반면 미국과 인도는 상승



자료: 통계청, 하나증권

국내, 대(對)인도 수출증가율은 20%를 상회

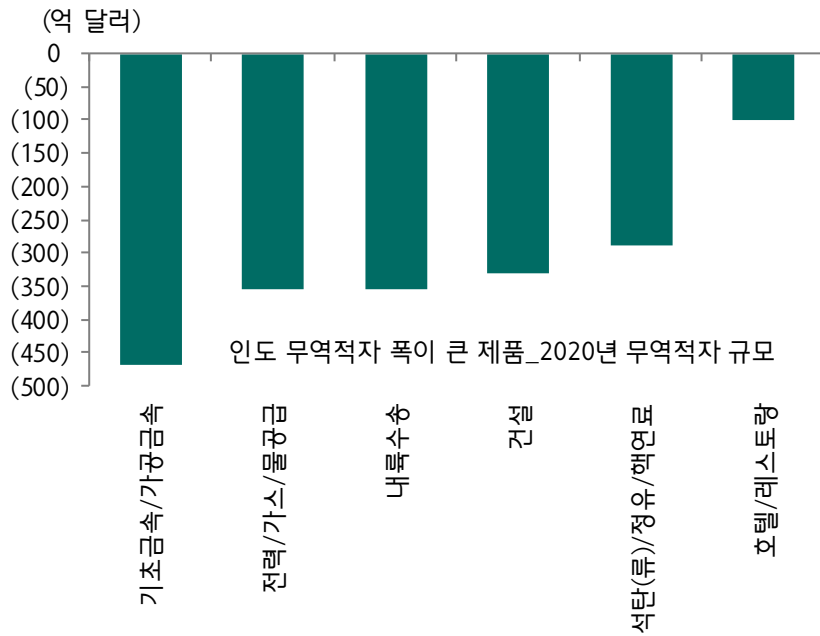


자료: 통계청, 하나증권

인도의 수요 성장 부문을 도시화율과 비교해 볼 필요가 있음

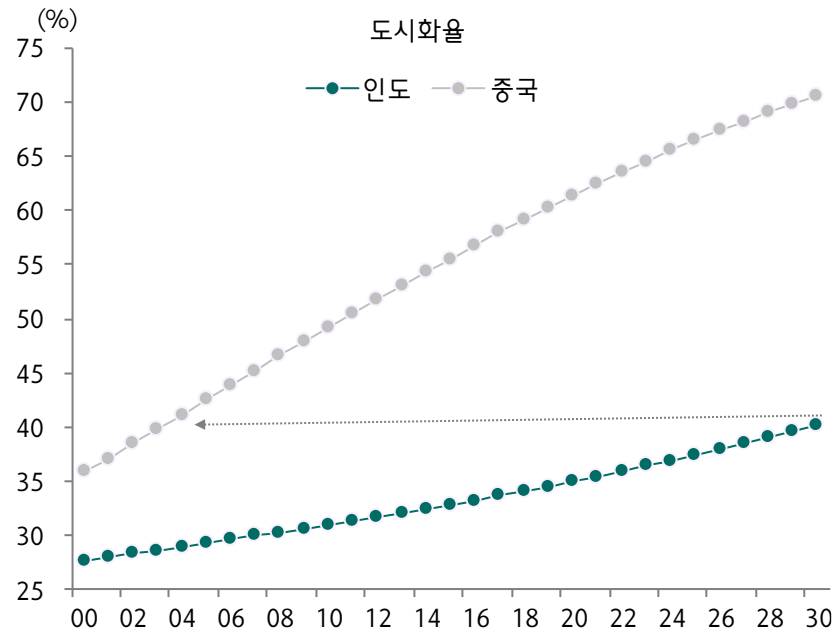
- 현재 인도에서 무역수지 적자 폭이 큰 제품(수출<수입, 수입 수요가 큰 부문)은 금속, 전력, 내륙수송, 건설
- 인도의 성장은 도시화율(도시 인구/총 인구)과 연결. 2023년 인도 도시화율 36%→30년 40%로 진입 전망
- 향후 인도의 도시화율은 중국의 2000년대 초/중반과 유사한 수준에 도달할 것으로 전망(2000년 36%→07년 45%)

현재 인도는 금속, 전력/가스/물, 내륙수송, 건설 제품 수입수요가 큰 편



자료: ADB, 하나증권

인도의 도시화율 예상 경로를 중국과 비교해 보면 2000년대 초/중반

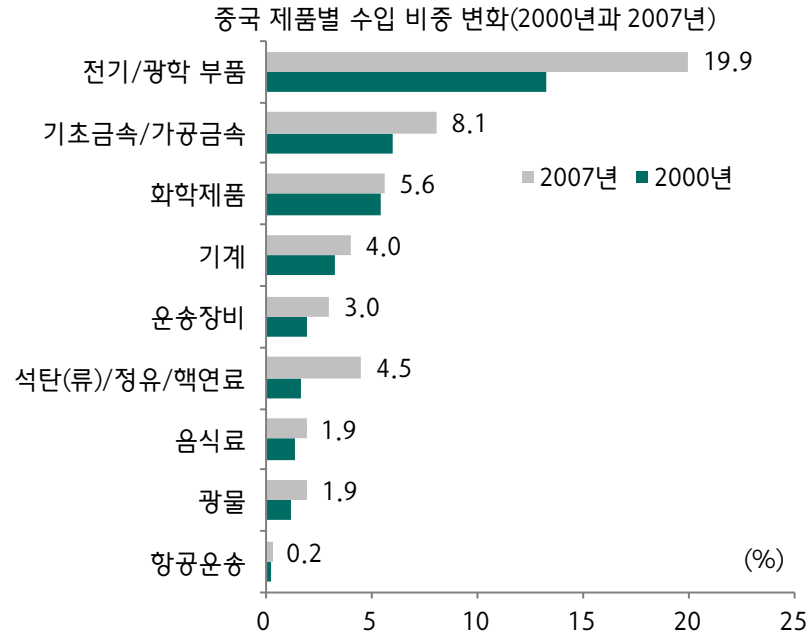


자료: UNCTAD, 하나증권

도시화를 30%에서 40%로 상승하는 기간 동안 수요가 높았던 제품

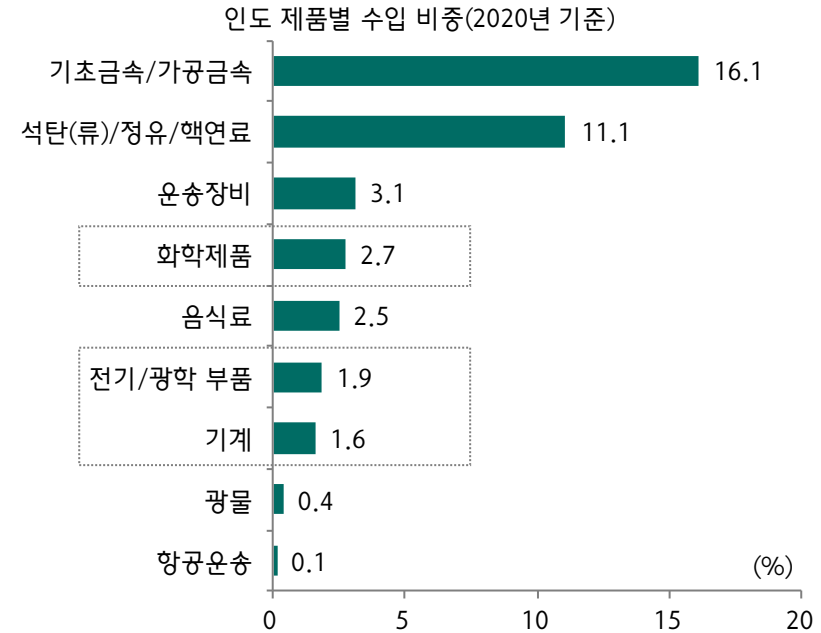
- 2000년에서 07년, 중국 도시화율이 30%대에서 40%를 넘어서는 기간 동안 가장 크게 수입 수요가 증가했던 제품에 관심
- 해당 기간 동안 중국은 전기/광학, 금속, 화학제품, 기계, 운송장비와 같은 제품에 대한 수입 수요가 상대적으로 크게 증가
- 인도도 이와 비슷한 경로를 가정한다면 향후 전기/광학, 화학제품, 기계 등에 대한 수입 수요가 증가할 수 있을 것으로 예상

중국 도시화를 30%에서 40%를 넘어서는 기간 동안 수입 수요 증가 제품



자료: ADB, 하나증권

인도 도시화를 40%대 진입까지는 화학, 전자, 기계 제품 수입 수요 성장

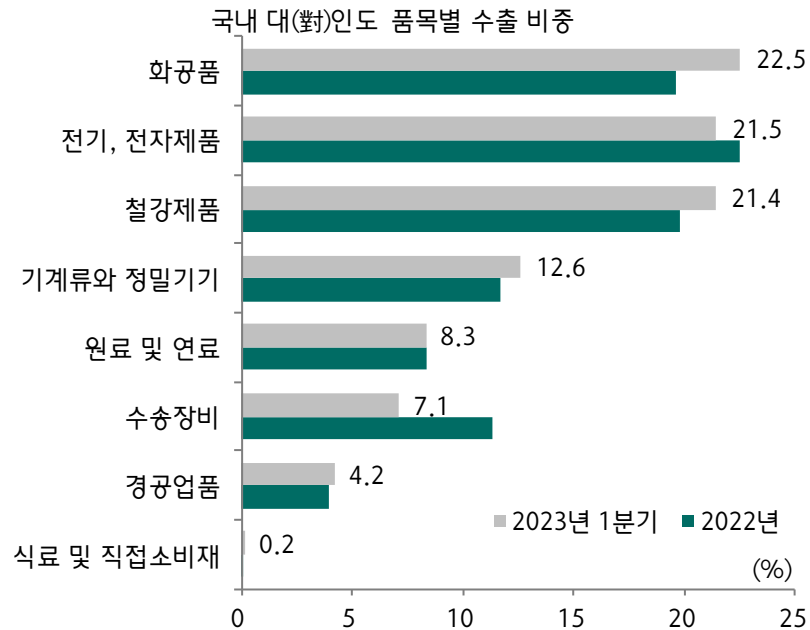


자료: ADB, 하나증권

인도로 잘 팔리는 제품과 인도 밸류체인에 속한 기업

- 국내 대(對)인도 수출 비중이 꾸준히 상승하고 있는 제품은 화학, 전기/전자, 철강, 기계
- 국내에서 인도 시가총액 상위 기업 밸류체인에 속해 있는 대표적인 기업: 효성중공업, 두산에너빌리티, KC코트렐, 삼성전자, 삼성물산, HL만도, LG에너지솔루션, 현대모비스, HD현대인프라코어

국내, 인도 수출비중이 높은 제품: 화학, 전자, 철강, 기계



자료: 통계청, 하나증권

국내, 인도 시가총액 상위 기업 밸류체인에 속해 있는 대표적인 기업

기업명(인도)	업종	국내 밸류체인 해당 기업
NTPC	유틸리티	효성중공업, 두산에너빌리티, KC코트렐
인도 전망공사	유틸리티	효성중공업
바르티 에어텔	커뮤니케이션	삼성전자
릴라이언스 인더스트리	에너지	삼성물산
마힌드라 & 마힌드라	경기소비재	HL만도
타타 스틸	원자재	KC코트렐
타타 모터스	경기소비재	LG에너지솔루션, 현대모비스, HL만도, HD현대인프라코어
라르센 & 투브로	산업재	효성중공업, KC코트렐

자료: Bloomberg, 주인도대사관, 하나증권

2023년 4분기 전략: 새로운 주도주를 꿈꾸는 시클리컬

- 중국 도시화율 30~45%(2000~07년: 2030년까지 인도 예상 경로): 국내 소재와 산업재 섹터 시총비중 가장 크게 상승
- 중국 도시화율 45~55%(2008~15년): 국내 경기와 필수소비재 섹터 시총비중 가장 크게 상승
- 중국 도시화율 55~65%(2016~23년): 국내 IT와 커뮤니케이션 섹터 시총비중 가장 크게 상승

인도 도시화율이 45%까지 도달하는 과정에서 소재와 산업재 섹터 부각

중국 도시화율	국내 섹터	시가총액 비중(%)과 변화폭(%p)		
		2000년	2007년	변화폭
30~45% (2000~07년) 2030년까지 인도 예상 경로	소재와 산업재	14.8	32.9	18.1
	경기와 필수소비재	11.3	16.7	5.4
	IT와 커뮤니케이션	35.9	45.2	9.3
		시가총액 비중(%)과 변화폭(%p)		
		2008년	2015년	변화폭
45~55%	소재와 산업재	30.5	22.8	-7.7
	경기와 필수소비재	17.2	26.0	8.8
	IT와 커뮤니케이션	28.0	28.5	0.6
		시가총액 비중(%)과 변화폭(%p)		
		2016년	2023년	변화폭
55~65%	소재와 산업재	22.8	22.1	-0.7
	경기와 필수소비재	26.0	12.8	-13.2
	IT와 커뮤니케이션	28.5	45.6	17.0

자료: UN, Quantwise, 하나증권

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.