하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나

2024.8.30

August

S	M	T	W	T	F	S
				1	2	3
4	5	6	7	8	9	10
11	12	13	14	15	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28	29	30	31

원/달러 환율

1,332.65원 (-6.35원)

KOSPI

2,662.28 (-27.55, -1.02%)

KOSDAQ

756.04 (-6.46, -0.85%)

국고채 10년 금리

3.075(-0.021%p)

동 자료는 오늘 발간된 자료의 요약본이 포함되어 있습니다. 자세한 내용은 홈페이지에서 각 자료를 확인해 주시기 바랍니다.

www.hanafn.com

Global Asset Strategy

Global Macro Alert	미국 고용시장이 망가지지 않기 위한 조건 [전규연]

기업분석

서울반도체	자동차 비중 확대 지속중 [김록호]

산업분석

음식료/담배	환율 점검 및 투자전략 [심은주]

Weekly

유틸리티	9월 추석과 10월 국감과 전기요금 [유재선]

글로벌리서치

크라우드스트라이크	단기 가시성 하락으로 연간 가이던스 하향 조정 [김재임]
세일즈포스	2분기 선전, 하반기 기대 요인 [김재임]
스틸다이내믹스	글로벌 Peer대비 상대적 선방 중 [박성봉]
Nvidia	높아진 기저 및 눈높이가 부담 [김록호]
메이탄	2Q24 Re: 우려를 넘어선 훌륭한 실적 [백승혜, 한수진]
BYD	2Q24 Re: 차량 대당 순이익 컨센서스 상회 [한수진, 백승혜]

단기투자유망종목

LG에너지솔루션, 삼성바이오로직스, 하나금융지주, 크래프톤, KT&G, SK텔레콤, 현대글로비스, LG이노텍

파크시스템스, SOOP

하나증권

2024년 8월 30일 | Global Asset Research

Global Macro Alert

미국 고용시장이 망가지지 않기 위한 조건

Economy

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.

고용시장 둔화에 대한 해석, 놓치고 있는 것은 없는가?

잭슨홀미팅에서의 파월 의장 연설을 통해 확인했듯이 연준위원들은 지금까지의 고용 둔화를 정상화의 과정으로 보지만, 고용시장의 추가 악화는 원하지 않는다. 이에 금리 인하를 결정짓는 변수도 고용시장이 될 것이다. 컨퍼런스보드 소비자심리지수 서베이 중 일자리가 "풍부하다"는 응답에서 "찾기 어렵다"는 응답을 뺀 노동시장 편차(labor market differential)가 줄어들게 되면 실업률이 대체로 올라간다. 그런데 8월 노동시장 편차는 16.4p로 2021년 3월 이후 가장 낮은 수준까지 떨어졌다. 실업률의 추가 상승 우려가 상존한다. 다만 과거보다 미국 경기 침체 가능성이 높아졌음에도 불구 여전히 시장은 연착륙이라는 희망의 끈을 놓지 않고 있다. 삼의 법칙(Sahm Rule)이 발동되었지만 이민자를 중심으로 경제활동인구가 유입되며 실업률의 분모가 늘어난 만큼 일시적 급등일 수 있다는 해석이다. 만일 이러한 상황이 유효하다면 어느 정도의 고용 둔화가 적당한지 기준점이 필요하다.

낮은 실업률의 비결은 풍부했던 일자리

코로나19 전후 미국 고용시장은 굉장히 달라졌다. 2016~19년 비농업 고용은 월평균 18만명 가량 증가했는데, 팬데믹 이후에는 22년 37.7만→23년 25.1만→24년(1~7월) 19.2만 명 증가하며 팬데믹 이전 예측을 한참 넘어섰다. 실업률은 3.6%로 낮게 유지되다가(2022~23) 최근 반 년 동안 상승하기 시작했다('24.1월 3.7%→7월 4.3%). 2년 동안 실업률이 그대로인데 고용이 증가했다는 것은 경제활동인구가 늘어났고, 그 중 대다수가 일자리를 얻었다는 뜻이다. 일례로 실업률이 4%인데 10만 명의 경제활동인구가 유입됐다면, 그 중 9만 6천 명이 고용돼야 실업률이 4%로 유지된다. 채용이 줄어들면 실업률은 올라갈 수 밖에 없다.

8월 비농업고용 예상치 부합 시 정상화 과정으로 인식. 향후 리스크 확대는 불가피

의회예산국(CBO)은 올해 미국의 순 이민자 유입이 작년만큼 많을 것으로 예상하고 있으며, 2025~26년에 점차 줄어들어 역사적 평균에 수렴할 것으로 전망하고 있다. 늘어난 이민자는 대부분 불법 입국자이고, 바이든 행정부가 올해 6월 이들의 망명 신청을 제한하는 행정명령을 시행한 만큼 이민자는 점차 줄어들 것이다. 다만 지금껏 늘어난 이민자들이 경제활동인구로 유입되고 있고 기업의 구인 수요는 줄어들고 있어 노동시장은 상당히 타이트해질 수 있다. 샌프란시스코 연은은 CBO와 인구조사국의 이민자 유입 시나리오를 반영해 적정 고용 증가 수준을 추산했는데, 장기 균형은 7만~9만 명 수준으로 수렴하지만, 단기적으로는 신규 고용이 월평균 13만~22만 명 가까이 증가할 때 실업률이 안정적으로 유지될 것으로 분석했다. 학계의 유사 연구들도 12.5만~20만 명 정도를 적정 수준으로 추정했다. 차주(9/6) 발표될 미국 8월 비농업고용은 전월대비 15.5만 명 증가, 실업률은 4.2%로 전망되고 있는데, 컨센서스에 부합할 경우 작금의 고용시장 둔화는 정상화 과정으로 인식될 개연성이 높다.

Economist 전규연 kychun@hanafn.com
RA 김형균 hyungkyunkim@hanafn.com

2024년 8월 30일 | 기업분석_Earnings Review

서울반도체 (046890)

자동차 비중 확대 지속중

BUY (유지)

목표주가(12M)	14,000원(하향)
현재주가(8.29)	9,760원

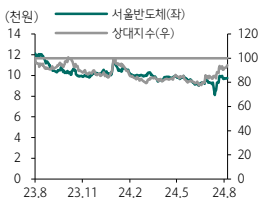
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	756.04
52주 최고/최저(원)	12,060/8,100
시가총액(십억원)	569.1
시가총액비중(%)	0.15
발행주식수(천주)	58,305.4
60일 평균 거래량(천주)	228.4
60일 평균 거래대금(십억원)	2.2
외국인지분율(%)	12.12
주요주주 지분율(%)	
이정훈 외 2 인	28.53

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	1,089.8	1,124.4
영업이익(십억원)	12.2	37.7
순이익(십억원)	5.6	27.2
EPS(원)	69	377
BPS(원)	11,954	12,220

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,109.4	1,032.4	1,096.1	1,129.5
영업이익	(33.4)	(49.4)	10.9	25.8
세전이익	(30.8)	(70.2)	10.2	23.7
순이익	(1.1)	(22.4)	(12.3)	(20.7)
EPS	(19)	(384)	(210)	(356)
증감율	적전	적지	적지	적지
PER	(531.58)	(26.46)	(46.48)	(27.42)
PBR	0.79	0.82	0.81	0.84
EV/EBITDA	16.04	17.21	6.51	5.97
ROE	(0.15)	(3.24)	(1.83)	(3.20)
BPS	12,792	12,318	12,040	11,553
DPS	220	136	136	136

Analyst 김록호 roko.kim@hanafn.com
RA 김영규 kyg1019@hanafn.com

2Q24 Review: 흑자 전환 성공

서울반도체의 24년 2분기 매출액은 2,830억원(YoY +11%, QoQ +17%), 영업이익은 40억원(YoY, QoQ 흑자전환)을 기록했다. 이는 컨센서스를 상회하는 실적이며, 2년만에 흑자 전환에 성공했다. IT 및 자동차향 매출액이 양호했는데, IT 내에서 스포츠 이벤트 효과로 인해 TV향 수요가 증가한 것으로 추정된다. 아울러 자동차향도 외부 조명 중심으로 견조한 흐름이 지속되었다. 이번 분기와 유사한 매출액인 23년 3분기 2,820억원으로 영업손실 134억원을 기록했던 것과 비교하면 원가 및 비용 절감 개선의 결과가 확인된 실적이라 판단된다. 자동차향 매출비중 확대를 통한 믹스 개선 효과도 일조한 것으로 추정된다. 아울러 분기 손익분기점 매출액 수준이 2,800억원 내외로 확인된 만큼 하반기에도 흑자 기조를 유지할 가능성이 높아 보인다.

3Q24 Preview: 자동차가 실적 견인

24년 3분기 매출액은 2,923억원(YoY +4%, QoQ +3%), 영업이익은 70억원(YoY 흑자전환, QoQ +73%)으로 전망한다. IT 성수기 진입으로 인해 IT향 매출액은 전분기대비 증가할 것으로 추정한다. 다만, 2분기에 스포츠 이벤트 효과가 집중되었던 점을 감안하면 증가폭은 제한적일 가능성이 높다. 외형 성장을 견인하는 부문은 자동차향으로 기대되는데, 이로 인해 전분기대비 수익성 개선도 가능할 것으로 판단한다. 국내외 고객사향 Wicop 매출액이 본격화되고 있고, 상대적으로 고가 모델들에 채택되고 있어 자동차향 매출액 증가는 이익률 향상에 긍정적일 것으로 분석된다. 다만, 전반적인 업황 자체가 매출액 규모를 의미 있게 성장시킬 수 있는 환경이 아니기 때문에 본격적인 실적 증가 및 회복을 기대하기는 어려운 상황이다.

실적은 바닥 통과. 외형 성장 동력이 필요

서울반도체에 대한 투자의견 'BUY'를 유지하고, 목표주가를 14,000원으로 하향한다. LED 업황의 장기 불황으로 인해 서울반도체에 대한 투자 매력도가 낮은 것은 사실이다. 다만, 2022~2023년 외형 축소 및 적자를 기록한 이후에 2024년 매출액은 전년대비 6% 증가하고, 영업이익은 109억원으로 흑자 전환할 것으로 전망된다. 실적이 바닥을 통과한 현재 시점에서 중장기 투자의견은 'BUY'를 유지하는 것이 합리적이라 판단한다. 2024년과 2025년 BPS를 각각 4%, 6% 하향 조정하고, 2025년 BPS 비중 확대로 목표주가도 하향한다. 자동차향 매출액이 꾸준하게 증가해 매출비중이 30%에 달하고 있는 점이 긍정적이지만, 전사 외형 성장을 견인할 만한 새로운 동력이 필요하다.

2024년 8월 30일 | 산업분석_Update

음식료/담배

환율 점검 및 투자전략

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2024년 8월 29일

CJ제일제당(097950)
BUY | TP 480,000원 | CP 319,500원

삼양식품 (003230)
BUY | TP 750,000원 | CP 471,500원

농심 (004370)
BUY | TP 540,000원 | CP 382,500원

KT&G (033780)
BUY | TP 110,000원 | CP 108,100원

Analyst 심은주 yesej01@hanafn.com
RA 고찬결 cgko@hanafn.com

원달러 환율 급락에 따른 영향 점검

최근 원달러 환율이 급락했다. 현재 원달러 환율은 단기 고점 대비 약 70원 하락한 1,320원 내외에서 거래 중이다. 하나증권 환율 전망에 따르면, 원달러 환율은 연말 1,250원까지 하락할 것으로 예상된다.

전통적으로 음식료 업종은 원화 강세에 대한 수혜를 받아왔다. 그러나 'K-Food'에 대한 글로벌 관심이 급증하면서 수출 비중이 과거 대비 유의미하게 상승했다. 수출 비중이 상승함에 따라 원달러 민감도도 과거 대비 둔화된 상황이다. 원달러 5% 하락시(약 70원), 주요 업체들의 연결 손익은 3% 내외 증감 영향이 있을 것으로 추정한다. 소재업을 영위하고 있는 대상 및 SPC삼립은 연결 손익이 3% 내외 증가하는 효과가 있을 것으로 추산된다. CJ제일제당 및 농심의 연결 손익 영향은 0.5% 내외로 미미할 것으로 추정된다. 반면, 미주 매출이 약 4천억원에 육박할 것으로 예상되는 삼양식품은 -3% 내외 감소하는 영향이 있을 것으로 추산된다. KT&G의 연결 손익도 기존 추정치 대비 -2% 내외 감소 영향이 전망된다.

수출 확장 가능성에 집중

하반기 갈수록 대형주의 베이스가 정상화되면서 해외 성장성이 부각될 것으로 전망된다. 이를테면 CJ제일제당은 '지상쥐' 매각, 농심은 미주 판가 인상 효과가 소멸되기 시작한다. 삼양식품은 미주 베이스에 대한 부담이 존재하나 내년 Capa 증설에 따른 남미 진출 기대감이 점진적으로 반영될 것으로 기대한다. KT&G는 중동향 물량 회복이 본격화되고 있어 긍정적이다.

내수는 3분기 '추석' 대목 기대

곡물가 방향성은 여전히 '우하향'을 전망한다. 8~11월 라니냐 발생 가능성에 대한 우려가 공존하나, 미국 및 러시아의 생산량 전망치가 상향 조정되면서 글로벌 재고율이 안정적인 수준에서 유지 중이다. 참고로, 연초 이후 주요 4대 곡물인 소맥/옥수수/대두/원당은 각각 -19%/-21%/-24%/-13% 하락했다. 원당 마저도 8월 이후 유의미한 하락세를 보이고 있다. 내수 물량 회복만 가시화된다면 충분히 이익 레버리지를 기대할 수 있는 상황이다. 2분기는 장마가 길어지면서 유통 채널 트래픽이 특히나 부진했다. 3분기는 명절 성수기인 만큼 내수 소비도 2분기 대비 양호할 것으로 기대한다.

9월 추석과 10월 국감과 전기요금

유틸리티 Weekly | 2024.8.30

Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 채운샘 unsam1@hanafn.com

주간 리뷰 및 관심종목

주간 리뷰

- 주간 커버리지 합산 수익률은 시장을 5.3% 상회했다. 28일 종가 기준 WTI는 74.8달러/배럴(WoW +3.4%), 미국 천연가스는 2.0달러/mmbtu(WoW -9.6%), 아시아 LNG 현물은 14.1달러/mmbtu(WoW +2.0%), 호주산 유연탄은 145.0달러/톤(WoW -0.6%), 원/달러 환율은 1,339.0원(WoW +0.2%)을 기록했다.
- 산업부 장관의 전기요금 관련 언급에 따르면 폭염이 끝난 이후 전기요금 인상을 최대한 빠른 시일 내에 검토하겠다는 계획으로 보인다. 한편 9월 초까지 폭염이 지속될 것으로 예상되고 있기 때문에 냉방수요가 줄어드는 9월 중순 정도부터 본격적인 인상 논의가 전개될 것으로 예상된다. 문제는 해당 시기에 민족 명절 추석이 있다는 점이다. 추석 직후 인상이 가능할 것인지에 대해서는 추석 민심이 결정할 것으로 보인다. 과거 난방대란 이후 가스요금 및 열요금 인상이 지연된 사례를 감안하면 추석 전 전기요금 고지서 확인 이후 언론 보도의 톤을 통해서 추석 직후 인상 가능성을 가늠할 수 있을 전망이다.
- 9월 23일에는 4분기 연료비 조정단가 산정 결과가 발표된다. 여느 때와 마찬가지로 조정단가는 동결이 예상되지만 전기요금 인상을 기다리는 시장 참여자들의 입장에서 당연한 결과로 해석하지 않을 가능성이 존재한다. 지난 6월 21일 아침 연료비 조정단가 동결 발표 이후 주가 낙폭이 컸던 점을 감안하면 23일에 조정이 나타날 경우 단기 접근의 기회로 활용할 수 있다.
- 10월에는 국정감사가 예정되어 있다. 2023년 전기요금 인상이 11월 초에 이뤄진 것도 이러한 일정과 무관하지는 않을 것으로 판단된다. 9월 정기국회 개막 이후 10월 7일부터 10월 25일까지 순차적으로 진행되기 때문에 전기요금 조정 가능 시점은 국감 이전 또는 이후로 예상해볼 수 있다.
- 종목별로 보면 한국전력은 전주대비 5.7% 상승했다. 요금 이슈가 반영된 2020년 12월, 2022년 11월, 2023년 11월 당시 월간 수익률과 비교하면 상승 동력은 조금 남은 것으로 간주되나 조정 시점이 불확실하기에 현재는 중기 대응이 유효할 전망이다. 한전KPS는 전주대비 6.7% 상승했다. 원전 관련 노이즈로부터 상대적으로 안정적인 주가 흐름을 보였다는 점에서 방어주로 적합하다. APR1000 특허 관련 이슈는 정부가 확인해주거나 법적 분쟁 결과가 확정될때까지 불확실한 영역에 있을 전망이다.

관심종목

- 한국가스공사: 동해 가스전 시추 예산 506억원 편성. 9월에 상세 사업 일정 확인 기대
- 지역난방공사: '기업가치 제고계획' 4분기 중 공시될 예정. 배당 재개 여부 확인 필요

주가동향

종목	주간 절대수익률(%)					주간 수급동향(순매수대금, 억원)		
	종가(8/29)	1W	2W	3W	4W	기관	외국인	개인
코스피(Pt)	2,662.28	(1.7)	(1.3)	2.9	(4.2)	14,102	(13,867)	(675)
한국전력	22,250	5.7	15.5	16.9	10.1	731	251	(998)
한국가스공사	50,300	6.7	(0.4)	21.5	16.4	254	73	(339)
SK가스	174,200	0.2	(0.3)	3.1	(2.5)	10	(2)	(7)
SGC에너지	28,350	(0.2)	5.0	5.4	2.9	9	(3)	(6)
지역난방공사	50,100	15.0	22.6	20.4	7.5	21	11	(32)
한전기술	65,900	(6.0)	(6.0)	(3.2)	(12.7)	(9)	(48)	78
한전KPS	41,400	(3.5)	0.1	1.0	5.3	54	51	(105)

2024년 8월 29일 | Global Equity

크라우드스트라이크(CRWD.US)

단기 가시성 하락으로 연간 가이던스 하향 조정

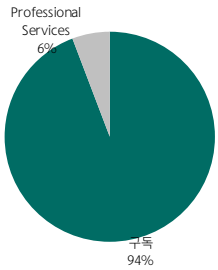
미국

TP(컨센서스)	338.81 USD
CP(8.28)	264.20 USD

Key Data

국가			미국
상장거래소			나스닥
산업 분류			IT
주요 영업			사이버 보안
홈페이지			www.crowdstrike.com
시가총액(십억USD)			64.3
시가총액(조원)			85.9
52주최고/최저(USD)			398.3 / 141.9
주요주주 지분율(%)			
뱅가드			9.18
블랙록			7.99
주가상승률	1M	6M	12M
절대	3.1	(17.7)	83.4
상대	0.7	(28.0)	57.3

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출	2,241	3,056	3,958	4,862
영업이익	356	660	862	1,117
순이익	368	752	987	1,256
EPS(USD)	1.54	3.09	3.94	4.93
EPS(YOY, %)	129.9	100.6	27.5	25.1
PER(배)	68.8	94.6	67.1	53.6
PBR(배)	17.1	30.7	20.0	14.7
배당률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

주: 조정 실적 기준
자료: 크라우드스트라이크, LSEG시장예상치, 하나증권

Analyst 김재임 jamie@hanafn.com
RA 김시현 sihyun_kim@hanafn.com

FY25년 2분기 주요 지표 기대치 상회

FY25년 2분기(7월결산) 매출액과 이익 지표가 가이던스 상단을 여유 있게 상회하는 호실적을 달성했다. 그러나 시장의 관심이 집중된 것은 지난 7월 19일 발생된 IT 대란 영향이 반영된 가이던스 지표이며 3분기와 FY25년 연간 가이던스가 컨센을 하회, 실적 발표 후 시간외거래에서 주가는 3% 하락했다. 1)IT 대란 이후 CRWD 자체적으로 몇 주 동안 계약 파이프라인 위한 세일즈 중단, 2)고객사의 계약 체결 사이클 연기와 승인 체계 추가 예상, 3)고객 유출을 막고 장기적으로 묶어 놓기 위한 '고객 확약 패키지' 전략의 단기적 영향, 4) 지불 조건 유연화와 IT 대란 관련 추가 비용 발생 등이 단기적으로 향후 실적에 영향을 미칠 것을 고려하여 3분기와 FY25년 가이던스를 산정했다. '고객 확약 패키지'는 장기적으로 긍정적 효과가 예상되나 3분기와 4분기 순신규 ARR과 매출액에 각각 3천만 달러 정도 부정적 영향을 줄 것으로 전망하고 있다. CRWD는 FY25년 매출액과 조정 EPS 가이던스를 기존 대비 각각 2.4%, 8.8% 하향 조정하여 38.9억~39.0억(+27~28%), 3.61~3.65 달러(+18%)로 전망했다.

성장성 높은 신규 부문 2분기 지표 긍정적

CRWD가 가진 경쟁력은 엔드포인트 보안 주력에 그치지 않고 클라우드 보안, 아이덴티티 보안, 차세대 SIEM 분야에서 입지를 굳히면서 하나의 플랫폼을 통해 여러 분야 서비스를 통합해서 제공한다는 점이다. 2분기 실적은 이러한 신규 부문에서의 강화가 확인되었다. 클라우드 보안 ARR이 5.2억 달러로 80% 증가했으며, 아이덴티티 보안과 차세대 SIEM ARR은 각각 3.5억 달러(+70%), 2.2억 달러(+140%)를 상회하며 신규 부문 전체 ARR이 11억 달러로 확대되었다.

단기적으로 가시성 낮아져, 중장기 전망 유효

IT대란 이후 시장에서는 CRWD가 가장 큰 수혜를 보고 있는 '벤더 통합' 추세가 약화될 가능성을 우려하고 있다. 벤더 통합 추세 변화는 단기적으로 확인하기 어려워 향후 선호도 서베이와 보안 기업들의 실적 추이를 지켜볼 필요가 있으나 1)플랫폼 기반 통합 서비스의 막강한 강점(비용 감소와 원활한 관리), 2)IT 대란 발생 요인이 통합 서비스 때문이 아님, 3)시간이 지날수록 센티먼트 안정화 등을 고려하면 '벤더 통합' 추세는 변화가 크지 않을 것으로 기대된다. CRWD는 IT대란에 따른 여파가 향후 매 분기 완화될 것으로 전망하며, 고객 확약 패키지 효과 등을 고려하면 FY26년 하반기부터 매출 성장 가속화가 다시 시작될 것으로 예상하고 있다. CRWD가 FY25년 하반기 낮은 실적 가시성을 고려하여 가이던스를 보수적으로 제시한 것으로 보이나 여전히 남아있는 불확실성을 고려하면 향후 추가적인 분기 실적 추이를 통해서 가시성을 높이기 전에는 주가 변동성이 여전히 높을 것으로 판단된다. CRWD의 플랫폼 경쟁력과 다양한 서비스 포트폴리오가 가지고 있는 강점을 고려하면 중장기 투자 관점에서 긍정적인 전망은 유효하다고 판단된다.

세일즈포스 (CRM.US)

CP(8.28) 258.90 USD | TP(컨센서스) 304.04 USD

2024. 8.29 | 글로벌 기업 분석

Analyst 김재임 jamie@hanafn.com

RA 강교선 kyosunkang@hanafn.com

2분기 선전, 하반기 기대 요인

FY25년 2분기 주요 지표 기대치 상회, 3가지 선전 요인

- FY25년 2분기(7월결산) 주요 실적 지표는 기대치를 상회하며 지난 1분기 실적으로 야기되었던 시장 우려와 달리 안정적인 계약 체결과 견고한 성장 추이를 이어가고 있음을 보여주었다. 핵심 지표인 CRPO(단기 잔여계약가치)는 265억 달러로 10% yoy 증가, 가이던스(9%)를 상회했다. RPO(전체 잔여계약가치) 성장이 15%로 CRPO 성장보다 높은 것은 장기 계약 체결 증가와 계약 규모 확대를 시사한다.
- 현재 세일즈포스의 견고한 성장을 이끄는 3가지 핵심 요인은 1)세일즈, 커머스, 서비스 클라우드 등 기존 주력 서비스에 데이터 통합 & 분석 서비스를 비롯하여 새로운 서비스를 추가하는 멀티 서비스 계약 체결 증가(Upsell 모멘텀), 2)아시아를 비롯한 해외 시장 확대, 3)헬스케어를 비롯한 특정 산업용 서비스 라인업 구축에 따른 효과다.
- 생성 AI 관련하여 세일즈포스는 다양한 신규 기능을 포함하여 생성 AI 서비스 포트폴리오를 계속 확대하고 있으며, 자동화 기능에 초점을 둔 새로운 플랫폼 'AgentForce'를 올해 연례 컨퍼런스인 Dreamforce 2024 (9월17~19일)에서 공식으로 출시 예정이다. AgentForce에 대한 초기 고객 반응은 상당히 고무적이며, 기업의 특정 서비스를 완전히 자동화해서 제공한다는 점에서 새로운 시장 확대 기회가 될 것으로 전망되고 있다.
- 데이터 통합(Mulesoft)과 분석(Tableau) 서비스를 포함한 데이터 클라우드가 선전하면서 생성 AI 관련 모멘텀을 이어가고 있다. 2분기에 데이터 클라우드 유료 고객수는 130% 증가했으며 연간 지출 규모가 1백만 달러 이상인 고객 수는 두배로 확대되었다. 기업들이 생성 AI 애플리케이션을 본격적으로 도입하기 전에 내부 데이터를 통합하고 관리하는 소프트웨어에 대한 수요가 먼저 상승할 것으로 예상되기에 데이터 통합 & 관리 소프트웨어에 대한 전망은 상당히 긍정적이며, 세일즈포스가 이 부분에서 떠오르는 신흥 강자라는 점에 주목한다.

하반기 긍정적인 기대요인

- 2분기 실적이 기대치를 상회했으나 현재 기업들의 전반적인 IT 계약 체결 모드는 여전히 신중하고 기존 수요 환경에서 크게 변화되지 않은 점을 반영하여 FY25년 매출 가이던스는 유지하며 수익성 지표만 소폭 상향 조정하였다.
- 1)올해 소프트웨어 계약 체결은 하반기 치중할 것이라는 기존 전망 유지, 2)과거 대비 보수적인 FY25년 매출 가이던스, 3)데이터 클라우드 선전과 추가적인 매출 업사이드 기대 요인 등을 고려하면 향후 분기 실적 발표에서 매출 연간 가이던스를 상향 조정할 가능성이 큰 것으로 판단된다.
- 생성 AI 서비스의 직접적인 매출 기여가 아직 본격적으로 시작되지 않았으나 1)기업의 CRM 부문에 대한 중요성, 2)세일즈포스의 폭넓은 생성 AI 포트폴리오와 데이터 클라우드 시너지를 고려하면 향후 점진적으로 매출 기여가 시작될 것으로 예상되며 생성 AI 서비스 경쟁에서 세일즈포스가 경쟁력을 입증할 것으로 전망된다.

2QFY25 실적 주요 지표

- 세일즈포스의 2분기 매출액은 93.3억 달러(+8%yoy) 기록하며 컨센(92.4억 달러) 상회. 1) AI가 적용된 프리미엄 제품 등으로 믹스를 전환하면서 ARPU가 상승하고 2) 라이선스 매출이 아웃퍼폼한 것이 주요인.
- 회원제 매출액은 세일즈 및 서비스 부문이 성장 견인하며 87.6억 달러(+9%) 기록, 시장예상치(87.1억 달러) 상회. FY25년 2분기 회원제 매출액의 전분기 대비 성장률(+2.1%)이 전년도(+4.8%) 대비 소폭 감소한 이유는 라이선스 매출이 발생한 시기적(윤년) 요인. 2분기 데이터 클라우드 고객이 전년동기 대비 130% 늘었으며, 백만달러 이상 지출 고객은 약 두 배로 상승.
- 지역별 매출액을 보면, Americas 62.0억 달러(+7%), EMEA 21.8억 달러(+11%)로 각각 컨센(61.5억 달러, 21.2억 달러) 상회. APAC 지역은 9.4억 달러(+9%). 캐나다, 인도, 일본 지역에서 강한 성장 확인
- 조정OPM은 33.7%(+2.1%p) 기록, 컨센(31.9%) 여유있게 상회.
- 영업현금흐름은 8.9억 달러(+10%), 잉여현금흐름은 7.6억 달러(+20%) 기록하며 각각 컨센 11%, 10% 상회.
- CRPO는 조기 계약 갱신 늘어나며 265억 달러(+10%) 기록, 컨센(263억 달러) 상회.
- 2분기에 43억 달러의 자사주 매입과 4억 달러의 배당을 통해 47억 달러의 주주환원을 추진, 이를 통해 FY25년 주식보상에 따른 희석을 완전히 상쇄할 것으로 예상.

가이던스

- 세일즈포스의 FY25년 매출 가이던스는 377~380억 달러로 기존치 유지. 회원제 매출액 가이던스도 약 10%(CC기준) 상승으로 기존치 유지.
- FY25년 조정OPM 가이던스는 기존 32.5%에서 32.8%(+2.3%p)로 상향 조정하며 컨센(32.5%) 상회. 조정EPS도 9.86~9.94달러에서 10.03~10.11 달러로 상향 제시, 시장예상치(9.90 달러) 상회.
- AI와 Agentforce 플랫폼 등 신규 사업과 핵심 사업 투자 반영했음에도 수익성 개선 전망.
- FY25년 영업현금흐름 성장률 가이던스는 21~24%에서 23~25%로 상향.
- FY25년 3분기 매출 가이던스는 93.1~93.6억 달러(+7%)로 제시, 컨센(94.1억 달러) 소폭 하회.
- FY25년 3분기 조정EPS 가이던스는 2.42~2.44 달러로 시장예상치(2.43 달러, +15%) 부합.

2024년 8월 30일 | Global Equity

스틸다이내믹스(STLD. US)

글로벌 Peer대비 상대적 선방 중

미국

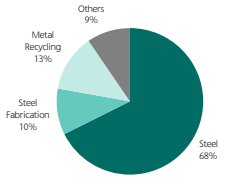
TP(컨센서스)	131.36 USD
CP(8.29)	118.03 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	NASDAQ GS
산업 분류	소재
주요 영업	금속 & 채광
홈페이지	www.steeldynamic.com
시가총액(십억USD)	18.9
시가총액(조원)	25.2
52주최고/최저(USD)	151.34/95.53
주요주주 지분율(%)	
VANGUARD Group	12.46
블랙록	8.06

주가상승률	1M	6M	12M
절대	(9.6)	(10.9)	15.6
상대	(12.0)	(21.2)	(10.6)

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출	22,261	18,795	17,899	18,134
영업이익	5,092	3,151	2,195	2,055
순이익	3,863	2,451	1,651	1,521
EPS(USD)	21.1	14.6	10.9	10.5
EPS(YOY, %)	30.9	(30.8)	(25.6)	(3.4)
ROE(%)	53.5	28.8	18.0	15.4
PER(배)	4.7	8.1	10.9	11.3
PBR(배)	2.1	2.1	2.0	1.8
배당률(%)	1.4	1.4	1.6	1.6

Analyst 박성봉 sbpark@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

2Q24 철강 스프레드 축소와 판매량 감소로 수익성 악화

2024년 2분기 스틸다이내믹스는 46.3억 달러(YoY -8.8%, QoQ -1.3%)의 매출액과 5.6억 달러(YoY -47.4%, QoQ -25.5%)의 영업이익을 기록했다.

철강 부문은 평균 제품 판매단가가 전분기대비 63불/톤 하락한 1,138달러/톤(YoY -9.0%, QoQ -5.2%)을 기록하면서 하락폭이 29불/톤 하락한 철강 제조원가(413달러/톤: YoY -12.6%, QoQ -7.0%)를 크게 상회하면서 스프레드가 대폭 축소되었고 판매량 또한 감소(320만톤: YoY -2.1%, QoQ -1.8%)로 전분기대비 영업실적이 악화되었다. 판매량의 경우 텍사스주 소재 Sinton 공장을 비롯해 일부 공장의 유지 보수 영향이 있었던 것으로 파악된다. 그에 반해, 금속 재활용 부문은 수요 개선에 따른 판매 증가와 스프레드 확대로 전분기대비 양호한 영업실적을 기록했고 철강 가공 부문은 전분기와 유사한 수준의 영업이익을 기록했다.

3Q24 미국 철강 가격 추가 하락 제한적, 판매량 증가로 수익성 개선 기대

글로벌 경기 둔화 우려로 글로벌 철강가격과 더불어 미국의 철강가격도 올해 연초대비 큰 폭으로 하락하면서 최근 열연 유통가격은 거의 2년래 최저치인 톤당 600불 중반 수준을 기록하고 있다. 미국의 건설 지출이 둔화되고 제조 활동도 다소 축소되었지만 결과적으로 철강 수요가 크게 악화되었기 보다는 고철에 대한 구매 관망세가 고철 가격 하락을 견인했고 결과적으로 유통가격 하락으로 이어진 것으로 판단된다. 최근 Nucor를 비롯한 미국의 주요 철강사들이 철근을 비롯한 철강제품 가격 인상에 나서고 있는 가운데 8월 중순부터 소폭이나마 유통가격이 상승세로 전환되었다. 최근 미국의 경기지표들이 약해지는 흐름이긴 하지만 Sinton 공장 개보수 완료를 감안하면 전체 판매량 증가와 소폭이지만 수익성 개선도 기대해볼 만하다고 판단된다.

적극적인 제품 포트폴리오 확대와 주주친화적 입장 긍정적

스틸다이내믹스는 장기적으로 철과 비철 스크랩 처리능력을 연간 250만톤까지 확대할 예정이고 2025년 1분기부터 미시시피주 소재 재활용 알루미늄 압연 강재 65만톤 생산을 목표로 25억 달러를 투자하며 수직계열화와 고부가가치 제품 투자에 적극적이다. 한편, 스틸다이내믹스는 올해 상반기 영업실적이 전년동기대비 악화되었음에도 불구, 올해 3분기 현금 배당금을 전년동기대비 8.2% 확대하기로 결정했다.

2024년 8월 30일 | Global Equity

Nvidia (NVDA.US)

높아진 기저 및 눈높이가 부담

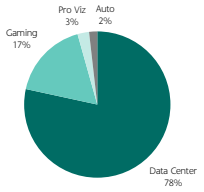
미국

TP(컨센서스)	147.4 USD
CP(8.30)	125.6 USD

Key Data

국가			UNITED STATES
거래소			NASDAQ GS
산업			정보기술
제품/서비스			반도체 & 반도체 장비
홈페이지			www.nvidia.com
시총(십억USD)			3,081.2
시총(조원)			4,105.6
52주최고/최저			140.76/39.23
주요 주주(%)			
VANGUARD GROUP			8.74
블랙록			7.50
주가상승률	1M	6M	12M
절대	11.1	61.7	157.5
상대	8.7	51.4	133.1

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출	26,974	60,922	122,984	172,940
영업이익	4,224	32,972	80,995	112,845
순이익	4,368	29,760	66,390	91,848
EPS(USD)	0.3	1.2	2.7	3.8
EPS(YOY, %)	(35.0)	364.9	128.4	40.0
ROE(%)	17.9	91.5	90.1	70.3
PER(배)	78.7	50.7	45.7	32.6
PBR(배)	22.7	35.0	33.9	18.5
배당률(%)	0.1	0.0	0.0	0.1

자료: Nvidia, Bloomberg, 하나증권

Analyst 김록호 roko.kim@hanafn.com
Ra 김영규 kyg1019@hanafn.com

FY2Q25 Review: 컨센서스는 상회

Nvidia의 회계 기준 25년 2분기 매출액은 300억 달러(YoY +122%, QoQ +15%), Non-GAAP 기준 EPS는 0.68달러(YoY +172%, QoQ +11%)을 기록했다. Bloomberg 컨센서스대비 매출액은 4.6%, EPS는 5.7% 상회했다. 매분기 컨센서스를 상회하고 있지만, 상회폭은 축소되고 있다. 데이터센터 부문의 실적 견인이 지속되었는데, 전년동기대비 155%, 전분기대비 16% 증가한 263억 달러를 기록했다. 데이터센터 매출액 내에서 컴퓨팅은 지난해보다 2.5배 이상, 네트워킹은 2배 이상 성장했다. 대형 클라우드 고객사들의 H200 수요가 강하게 나타났고, 데이터센터 내에서 그들의 비중은 비중은 45% 수준에 달했다. Blackwell은 이번 분기에 고객사에게 샘플을 공급했고, 4분기 매출액 수십억 달러가 반영될 것으로 언급했다. 전사 매출총이익률은 75.7%로 전분기대비 3.2%p 악화되었는데, Blackwell의 낮은 수율이 영향을 준 것으로 파악된다. Blackwell은 수율 개선을 위해 설계 변경이 진행되었고, 차후 이익률 개선 여부가 관전 포인트라 판단한다.

FY3Q25 가이던스: 컨센서스에 준하는 수준

Nvidia는 다음 분기 가이던스로 매출액 318.5~331.5억 달러, 매출총이익률 74.5~75.5%를 제시했다. 실적 발표 직전의 컨센서스대비 매출액 319억 달러를 0~4% 상회하는 수준이다. 아울러 전분기대비 매출액 증가폭도 6~10%로 기존 컨센서스 증가폭인 11%를 하회한다. 컨센서스대비 상회폭, 전분기대비 매출액 증가폭이 미미해 투자자 및 시장 참여자 입장에서는 실망스러운 가이던스라 판단된다. 지난 분기 실적 발표에서 Blackwell 공급 시기가 앞당겨질 수 있을 가능성을 언급했는데, 생산 수율 개선을 위한 설계 변경으로 인해 매출액 발생 시기가 지연될 가능성도 배제할 수 없다. 다만, 기존에도 2분기 중에 고객사 샘플, 연내 매출액 발생을 언급했기 때문에 공식적인 코멘트는 유지되는 것으로 파악된다. 매출총이익률 가이던스가 전분기대비 축소될 것으로 제시된 이유는 앞서 언급된 Blackwell 관련 수율 이슈와 보상 관련 비용이 반영되었기 때문으로 추정된다.

실적 모멘텀 부재

H200의 수요는 견조한 상황이고, 금번 실적 상회의 주요인이기도 했다. 다만, 다음 분기 가이던스가 컨센서스에 준하는 수준에 그치며, 실적 모멘텀을 기대하기 어려워진 상황이다. 아울러 Blackwell 수율 문제와 그로 인한 매출액 지연 우려를 불식시키지 못 했기 때문에 실적과 주가 모두 당분간 지지부진할 것으로 예상된다. 주주환원정책의 일환으로 자사주 매입 500억 달러를 결정했지만, 장외 주가는 6% 하락하며 실적 모멘텀 부재를 반영중이다. 향후 주가 반등에는 Blackwell 관련 수율 해결 및 공급 본격화가 필요할 것으로 판단한다.

2024년 8월 29일 | Global Equity

메이탄(3690.HK)

2Q24 Re: 우려를 넘어선 훌륭한 실적

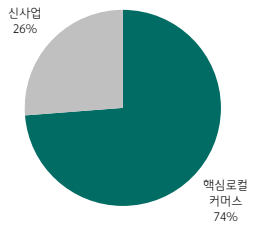
중국

TP(컨센서스)	143.03 HKD
CP(8.28)	102.80 HKD

Key Data

국가			중국
상장거래소			홍콩
산업 분류			자유소비재
주요 영업			레스토랑 & 레저
홈페이지			www.meituan.com
시가총액(십억HKD)			627.7
시가총액(조원)			107.5
52주최고/최저(HKD)			140/61.1
주요주주 지분율(%)			
Xing Wang			9.27
블랙록			5.52
주가상승률	1M	6M	12M
절대	(1.3)	35.5	(21.2)
상대	(6.3)	27.5	(19.7)

매출구성



Financial Data (백만 CNY)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출	219,955	276,745	330,071	384,306
영업이익	(6,175)	13,340	29,683	43,580
순이익	(6,686)	13,856	29,194	41,014
EPS(CNY)	(0.9)	2.2	4.7	6.5
EPS(YoY, %)	(75.7)	(304.6)	109.1	39.2
ROE(%)	(5.3)	9.9	17.7	20.0
PER(배)	-	33.4	16.4	12.2
PBR(배)	7.4	3.1	3.2	2.6
배당률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: Bloomberg, 하나증권

Analyst 백승혜 sh_baek@hanafn.com
Analyst 한수진 sjhan@hanafn.com

핵심 사업 영업이익과 신사업 적자 큰 폭 개선

2Q24 매출액은 823억위안(YoY +21%)으로 컨센서스를 2% 상회했고, 조정 순이익은 75억위안(YoY +78%)으로 컨센서스를 28% 상회했다. 2분기 핵심 사업 영업이익과 신사업 적자가 시장 예상치를 크게 상회하며 어닝 서프라이즈에 기여했다. 푸드딜리버리/O2O/호텔 사업 중심의 핵심로컬커머스 부문 영업이익은 152억위안(YoY +37%), 영업이익률은 25%(YoY +3.3%p/QoQ +7.3%p)로 배달 효율 개선에 따른 배달비 절감, 광고 매출 증가에 따른 매출 Mix 개선, 보조금 축소 등으로 인해 역대 가장 높은 수준을 기록했다. 특히 배달 비용의 경우 올해 메이탄이 푸드딜리버리 공동구매 서비스인 'Pinhaofan'을 통해 저가 공략을 강화함에 따라 공동구매를 통한 라이더 1인당 평균 배달 건수는 기존 푸드딜리버리 대비 2배 이상, 1건당 배달 비용은 50% 가까이 하락한 것으로 추정된다. 신사업 부문 영업적자는 전년 동기 52억위안에서 이번 분기 13억위안으로 크게 축소되었으며, 공동구매 플랫폼인 'Meituan Select' 단가 인상, 물류창고 구조조정, 보조금 축소 영향이 주효했다.

내수 부진 속에서도 핵심 사업 매출 기대보다 양호

2Q24 총매출의 74%를 차지한 핵심로컬커머스 매출은 607억위안(YoY +19%), 푸드딜리버리 거래량은 62억건(YoY +14%)으로 베이스 부담과 중국 내수 부진, 저가 공략에 따른 평균 거래액(AOV) 하락으로 인해 직전 분기 대비 성장률이 둔화되었지만 시장 예상보다 양호한 수준을 기록했다. 2분기 푸드딜리버리 공동구매 서비스인 'Pinhaofan'의 일평균 거래량은 최고 8백만건에 달했고, 성수기 기간 실적 호조로 인스토어/호텔 사업 부분 거래량/연활성 이용자수는 YoY 60%/35% 이상 증가했다. 신사업 매출은 216억위안(YoY +29)으로 온라인 슈퍼마켓, 식자재 플랫폼 호실적으로 컨센서스를 5% 상회했다. 2024년 하반기에도 매크로 관련 불확실성이 상존함에 따라 메이탄의 핵심 사업 거래량과 평균 거래액이 부정적 영향을 받을 수 있지만, 보조금 축소, 광고 수익화 등을 통한 이익 개선세는 지속될 전망이다.

하반기 주가도 시장 대비 아웃퍼폼 기대

메이탄은 올해 20억USD 규모의 자사주 매입을 완료했으며, 최근 이사회에서 10억USD 규모의 자사주 매입안을 추가로 승인했다. 메이탄은 2021년부터 매년 약 발행주식수 기준 1% 수준의 자사주를 매입해왔고, 2024년에도 이와 유사 또는 소폭 낮은 수준으로 자사주를 매입할 계획이라고 언급했다. 메이탄의 주가는 견조한 실적과 자사주 매입을 통해 연초 이후 26% 상승하며 동기간 홍콩 항생지수 수익률(+4%)을 크게 상회했다. 어려운 매크로 환경 속에서도 최근 2개 분기 연속 어닝 서프라이즈를 기록한 만큼 하반기 실적도 견조한 성장세가 예상되며, 연말까지도 시장 대비 양호한 주가 흐름을 지속할 것으로 기대된다.

2024년 8월 29일 | Global Equity

BYD(1211.HK)

2Q24 Re: 차량 대당 순이익 컨센서스 상회

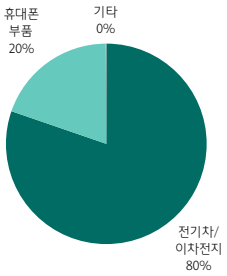
중국

TP(컨센서스)	303.44 HKD
CP(8.28)	226.00 HKD

Key Data

국가			중국
상장거래소			홍콩 거래소
산업 분류			자유소비재
주요 영업			자동차
홈페이지			www.byd.com
시가총액(십억HKD)			717.6
시가총액(조원)			122.9
52주최고/최저(HKD)			260.8/167.8
주요주주 지분율(%)			
Chuan-Fu Wang			17.72
Xiang-Yang Lv			8.24
주가상승률	1M	6M	12M
절대	(2.4)	19.3	2.2
상대	(7.4)	11.2	3.6

매출구성



Financial Data (백만 CNY)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출	424,061	602,315	747,779	893,848
영업이익	20,716	34,993	39,903	55,454
순이익	16,622	30,041	36,221	44,485
EPS(CNY)	5.7	10.3	12.6	16.2
EPS(YOY, %)	438.7	80.7	22.4	28.1
ROE(%)	16.1	24.0	22.2	22.6
PER(배)	29.8	18.9	17.2	13.7
PBR(배)	4.5	4.1	3.6	2.9
배당률(%)	0.7	1.6	1.5	1.9

Analyst 한수진 sjhan@hanafn.com
Analyst 백승혜 sh_baek@hanafn.com

2Q 제품/지역 믹스 악화에도 견조했던 차량 대당 순이익

BYD의 2Q24 매출액은 1,761.8억위안(YoY +26%, QoQ +41%), 지배주주 순이익은 90.6억위안(YoY +33%, QoQ +98%)으로 높아진 기대치에 부합했다. 동기간 BYD전자의 순이익이 컨센서스를 하회했음에도 자동차/이차전지 사업부문에서 차량 대당 순이익이 컨센서스를 상회하며 전사 순이익은 기대치에 부합했다. 2Q 전기차 판매량은 98.6만대(YoY +40%, QoQ +58%)로 1Q 기저 효과와 이구환신 정책 영향으로 QoQ 크게 증가했다. 동기간 상위 브랜드(덴자/양왕/FCB) 판매 비중이 4.6%(QoQ -1.6%p), 해외 판매 비중이 10.7%(QoQ -4.9%p)로 축소됨에 따라 제품/지역 믹스가 악화됐다. 이러한 영향으로 2Q 자동차/이차전지 사업부문의 GPM은 QoQ 6%p 하락했지만, 영업 레버리지 효과로 OPM은 6.3%로 QoQ 2.4%p 개선됐다. 2Q 차량 대당 순이익은 0.86만위안으로 전분기 0.67만위안 대비 29% 정도 크게 증가했다.

높아지는 지정학적 리스크

최근 캐나다는 중국산 전기차 대상으로 100% 관세를 추가적으로 부과하겠다고 발표했다. 올 10월 1일부터 중국산 전기차는 기존 관세율 6.1%에 더해 이번 관세율 100%를 추가로 부과 받게 되면서 총 106.1%를 적용 받게 된다. 중국 전기차 업체들이 캐나다로 수출하는 비중은 극히 낮아 이번 관세 인상으로 인한 실질적인 영향은 미미할 것으로 보인다. 다만, 미국을 중심으로 중국산 전기차에 대한 글로벌 무역 제재가 강화되다 보니 중단기적으로 중국 업체들이 진출할 수 있는 TAM이 축소되는 것은 리스크 요인이다. BYD는 EU의 상계 관세 부과 이슈에도 불구하고 2024년 해외 연간 판매량 목표치를 40만대(YoY +65%) 이상으로 유지했다. 올 상반기 BYD 해외 판매량은 20만대(YoY +174%, 전년 동기 기저 효과)였으며 사측 목표치 달성 가정 하에 올 하반기 판매량은 20만대(YoY +19%)이다.

하반기에도 강력한 신차 사이클 지속

BYD는 견조한 2Q24 실적을 발표했음에도 다음 거래일인 8/29 오전장 주가는 -2%대로 약세 마감했다. 전일 리오토가 실적 발표회에서 3Q 가이던스를 보수적으로 제공했고, 3Q에 ASP가 2Q보다 하락할 것을 암시하며 가격 인하로 판매량을 확보하려는 전략이 내포되었다. 이로 인해 시장에서는 중국 전기차 시장의 수요 불확실성에 대한 우려를 반영한 것으로 보인다. 또한 최근 공신부에서 이구환신 보조금을 2배로 상향 조정한 것도 교체 수요가 예상보다 부진했기 때문으로 해석된다. 다만, 이구환신 지원 강화에 따른 최대 수혜주는 BYD일 것으로 예상하며 경쟁이 심화될수록 선두 기업인 BYD가 경쟁사들보다 유리한 위치에서 시장을 선점할 수 있다. 또한 9월부터 덴자 브랜드의 신차 인도가 시작하고, FCB 브랜드는 화웨이의 스마트 주행 시스템을 탑재한 신차를 출시할 계획이다. 해당 첫 모델은 Bao8로 3Q에 출시될 예정이다. 올 하반기에 상위 브랜드의 비중이 확대되면서 차량 마진 개선에 기여할 것으로 기대된다. 또한 내일부터 개최되는 청두 모터쇼(8/30-9/8)에서 BYD는 Seal 06GT, Song L EV 등을 공개할 예정이다. 청두 모터쇼가 자동차 섹터의 단기 주가 상승 촉매제로 작용할 것으로 기대되는 만큼 단기 비중 확대 전략이 유효하다.

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
LG에너지솔루션 (373220.KS)	8/26	359,000	391,000	8.91%	• 2Q24 Review 매출액 6.2조원(YoY -30.0%), 영업이익 1,953억원(YoY -58.0%) 기록 • GM 전기차 판매량 신차 출시 효과로 연평균 25% 내외의 판매 대수 성장 예상
삼성바이오로직스 (207940.KS)	8/26	957,000	956,000	-0.10%	• 2Q24 Review 매출액 8,102억원(YoY +27.2%), 영업이익 3,292억원(YoY +29.6%) 기록 • 우호적 환율 효과와 4공장 18만리터 설비가동, 오에피스의 호실적으로 성장 전망
하나금융지주 (086790.KS)	8/26	67,300	63,000	-6.39%	• 3분기 결산 후 자사주 추가 실시 전망, 경쟁사들과 견줄만한 총주주환원율 상승 기대 • 하반기 CET 1 비율 상당폭 상승 추세로 전환될 것으로 추정
크래프톤 (259960.KS)	8/26	348,000	333,000	-4.31%	• 2Q24 Review 매출액 7,070억원(YoY +82.7%), 영업이익 3,321억원(YoY +152.6%) 기록 • 생성형 AI를 도입하여 생산성을 빠르게 개선할 수 있는 구조로 큰 폭의 증익 전망
KT&G (033780.KS)	8/26	107,300	108,100	0.75%	• 향후 3년간 자사주 1조 매입 후 소각 및 1.8조원 규모의 배당 결정 • 인니 시장 지배력 확대 및 신시장 육성을 통한 두 자리 수 물량 성장 도모
SK텔레콤 (017670.KS)	8/26	56,100	55,200	-1.60%	• 25년도 새로운 5G 주파수 투자 및 신규 5G 요금제 출시 이슈 • 장/단기적 SK 그룹 지배구조 개편 이슈 지속시 SK텔레콤 배당 확대 가능
현대글로비스 (086280.KS)	8/26	114,100	112,700	-1.23%	• 2Q24 Review 매출액 7.1조원(YoY +8.1%), 영업이익 4,393억원(YoY +6.5%) 기록 • 일부 노선의 운임 상승과 비계열 물량 확대, 환율 상승으로 2분기 연속 고성장 기록
LG이노텍 (011070.KS)	8/26	254,000	269,000	5.91%	• Apple의 AI 관련 기대감과 3분기 호실적이 유효한 구간 • iPhone 차기작에 대한 적극적인 준비로 기판과 광학솔루션 모두 실적 상향 가능성 기대
파크시스템스 (140860.KQ)	8/26	194,000	188,000	-3.09%	• 반도체 선폭 미세화로 원자현미경 수요 증가 및 원자현미경 시장 내 80% 점유율 차지 • 연초 이후 중국을 중심으로 신규 수주 좋은 흐름 보이고 있는 것으로 파악
SOOP (067160.KQ)	8/26	104,000	99,600	-4.23%	• 2Q24 Review 매출액 1,065억원(YoY +22.9%), 영업이익 333억원(YoY +41.0%) 기록 • 하반기 글로벌 버전 확장과 버츄얼 스트리머의 광고 매출 기여 기대감 존재

단기 투자유망종목 수익률

주간(This Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
-0.51%	+0.95%p	+17.82%	+16.25%p

주: BM은 KOSPI. BM대비 누적수익률은 일 평균 종목수익률을 BM과 비교 적용한 후 누적 계산. 주기 단위로 Rebalancing. 손절가(Loss cut)는 종가기준 -10%선 적용

중장기 투자유망종목

글로벌투자분석실

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
하나금융지주 (086790.KS)	8/26	67,300	63,000	-6.39%	• 3분기 결산 후 자사주 추가 실시 전망, 경쟁사들과 견줄만한 총주주환원율 상승 기대 • 하반기 CET 1 비율 상당폭 상승 추세로 전환될 것으로 추정
크래프톤 (259960.KS)	8/26	348,000	333,000	-4.31%	• 2Q24 Review 매출액 7,070억원(YoY +82.7%), 영업이익 3,321억원(YoY +152.6%) 기록 • 생성형 AI를 도입하여 생산성을 빠르게 개선할 수 있는 구조로 큰 폭의 증익 전망
현대차 (005380.KS)	8/19	255,000	258,500	1.37%	• 2Q24 Review 매출액 42.0조원(YoY +7.0%), 영업이익 4.3조원(YoY +1.0%) 기록 • 8월말 CEO 인베스터 데이 전후 주주환원정책 발표 기대감
고려아연 (010130.KS)	8/12	514,000	547,000	6.42%	• 2Q24 Review 매출액 3.1조원(YoY +23.8%), 영업이익 2,687억원(YoY +72.6%) 기록 • 아연 제련소 공급 축소로 글로벌 아연 가격 상승 가능성 증가
SK텔레콤 (017670.KS)	7/29	54,200	55,200	1.85%	• 25년도 새로운 5G 주파수 투자 및 신규 5G 요금제 출시 이슈 • 장/단기적 SK 그룹 지배구조 개편 이슈 지속시 SK텔레콤 배당 확대 가능
셀트리온 (068270.KS)	7/15	188,800	199,000	5.40%	• 2Q24 Review 매출액 8,747원(YoY +18.7%), 영업이익 725억원(YoY -60.4%) 기록 • 유럽 제약사 M&A로 번들링 영업 통한 유럽 시장에서의 점유율 확대 가능
HD현대중공업 (329180.KS)	7/15	157,600	189,000	19.92%	• 2Q24 Review 매출액 3.9조원(YoY +26.7%), 영업이익 1,956억원(YoY +185.5%) 기록 • 22년 수주 선박의 건조 비중 점진적 상승하는 과정에서 매출, 이익 동반 증가세 지속 전망
삼성생명 (032830.KS)	7/1	88,500	95,800	8.25%	• 7월 세법 개정안 발표 기대감으로 밸류업 관련 종목 관심 증가 예상 • 최근 주가 상승에도 역사적으로 가장 높은 기대배당수익률
삼성E&A (028050.KS)	7/1	24,150	25,550	5.80%	• 2Q24 Review 매출액 2.7조원(YoY -3.6%), 영업이익 2,626억원(YoY -23.8%) 기록 • 하반기 추가적 정산이익과 사우디, 중동 가스 및 화학 프로젝트 발주에 대한 기대감 추가
KCC (002380.KS)	7/1	308,500	288,000	-6.65%	• 2Q24 Review 매출액 1.8조원(YoY+12.0%), 영업이익 1,406억원(YoY+ 56.0%) 기록 • 보유 자산 활용한 차입금 감축/이자비용 절감, 자사주를 활용한 주주환원 정책 강화 가능

중장기 투자유망종목 수익률

분기(3Q)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
-2.03%	+2.24%p	+15.04%	+13.47%p

주: BM은 KOSPI. BM대비 누적수익률은 일 평균 종목수익률을 BM과 비교 적용한 후 누적 계산. 분기 단위로 Rebalancing. 손절가(Loss cut)는 종가기준 -10%선 적용

ETF 투자유망종목

글로벌투자분석팀

국내 ETF

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
KOSEF 미국블록버스터 바이오테크의약품+ (483030.KS)	2024.07.23	10,505	10,490	-0.14%	• 세포, 조직 등을 활용해 개발된 메가 히트 의약품들을 보유, 혹은 보유(향후 5년 이내에)하게 될 것으로 예상되는 미국 상장 제약사들로 포트폴리오를 구성하는 ETF • 고령화 추세와 새로운 분야에서 등장하는 신약 개발을 통해 부각되는 관련 기업들의 주가 상승 모멘텀에 집중. 알츠하이머, 비만치료제, 자가면역질환 치료제 등의 분야에서 독점적 판매권을 활용해 장기 고성장이 가능한 기술 보유 기업들이 대표적
KODEX 미국AI테크 TOP10+15%프리미엄 (483280.KS)	2024.06.19	10,985	9,625	-9.73%	• AI 산업의 성장을 주도하는 미국 빅테크 기업 10개 종목을 기초지수로 설정하고, 나스닥 지수 옵션의 부분 커버드콜 전략을 함께 활용하여 연 +15%(목표)의 타겟 프리미엄을 더한 월배당 형태의 ETF • 높은 성장성을 내세운 주가 상승 모멘텀에 무게중심을 더하고 있는 구성. 실적 수혜가 직접적으로 연결되는 하드웨어 및 소프트웨어 기업 중 10개 종목을 선별하여 편입
PLUS K방산Fn (449450.KS)	2024.02.29	13,805	17,900	29.66%	• 국내 주요 방위산업 기업들로 구성된 테마 ETF • 글로벌 각국의 국방 예산 지출 규모가 증가하고 있는 가운데 한국에어로스페이스, 한국항공우주, LIG넥스원, 현대로템 등 주요 구성 기업들의 해외 수주 모멘텀 부각. 한국 수출입은행법 개정안이 통과되며 향후 수출 확대 기대가 더욱 증가
KODEX 미국빅테크10(H) (314250.KS)	2023.07.05	28,980	38,800	33.89%	• 미국 대표 기술주에 동일가중방식으로 투자하는 ETF. 환헷지 전략을 통한 환율변동 리스크 최소화하는 구조 • 미국 기술주의 실적 개선 흐름 지속되는 가운데, AI 모멘텀이 부각되는 과정에서 주가의 상대 우위 흐름 이어갈 전망

주: KODEX 미국AI테크TOP10+15%프리미엄(483280)은 TR 기준 수익률

Global ETF

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
PAVE (미국 인프라주)	2024.07.19	38.42	38.63	0.55%	• 미국 인프라 산업 관련 기업들로 구성된 인프라 테마 ETF. 산업재를 중심으로 소재, 건설장비, 운송, 엔지니어링 기업들을 편입하여 구성 • 금융시장 환경 변화 가운데 향후 정책 모멘텀 반영 가능성. 리쇼어링은 양당 모두 선호하는 정책 내용
KBE (미국 은행주)	2024.06.28	46.39	53.24	14.77%	• S&P500 지수 내 은행 종목들로 구성된 섹터 ETF • 경제 모멘텀의 변화 가운데 금리인하 현실화 과정에서 장단기 금리 역전폭 축소. 보유자산의 평가액 상향 및 은행 수익성 개선 기대 요인으로 해석될 전망
ITA (미국 우주항공 &방산주)	2024.03.01	127.89	145.30	13.61%	• 미국의 항공기 제조/조립/유통 기업과 군용기, 무기, 레이더 등의 방위 장비 및 군수업 관련 기업들을 편입하는 우주항공&방산 ETF • 펀더멘털 모멘텀 약화 흐름 가운데 방산업의 안정성 부각. 트럼프 우위의 대선 지지율 상황 및 각국의 국방 예산 증액 스탠스도 방산 기업들에 긍정적 모멘텀
MAGS (대형 기술주)	2023.10.30	28.92	44.12	52.56%	• 애플, 마이크로소프트, 구글, 아마존, 엔비디아, 메타, 테슬라로 포트폴리오를 집중하는 구조 • 미국 기술주의 실적 개선 흐름 지속되는 가운데, Magnificent7으로 불리우는 상기 7개 종목들은 안정적인 성장과 경쟁 우위를 갖추고 있어 장기 투자에 적합한 대표 대형주들이라는 판단

주: 기준가는 편입일 당일의 종가, 전일종가는 한국 시장 3시 30분 기준.

Calendar

글로벌투자분석실

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
8.25	8.26	8.27	8.28	8.29	8.30	8.31
	▪ 일본 6월 선행지수/동행지수 F (109.0P/113.2P, 5월 111.2P/117.1P) ▪ 독일 8월 IFO 기업환경예상 (E --, 7월 87.0P) ▪ 미국 7월 내구재 주문 P (9.9%, 6월 -6.9%) ▪ 미국 7월 항공기 제외 비국방 자본재 수주 P (-0.1%, 6월 0.5%) ▪ 미국 8월 댈러스 연은 제조업지수 (-9.7P, 7월 -17.5P)	▪ 일본 7월 생산자물가 (2.8%, 6월 3.1%) ▪ 독일 2분기 GDP F (0.0%, 1분기 -0.1%) ▪ 미국 6월 FHFA 주택가격지수 (-0.1%, 5월 0.0%) ▪ 미국 6월 S&P 코어로직 CS 20개도시 주택가격지수 (0.4%, 5월 0.3%) ▪ 미국 8월 컨퍼런스보드 소비자기대지수 (103.3P, 7월 101.9P) ▪ 미국 8월 리치몬드 연은 제조업지수 (-19.0P, 7월 -17.0P)		▪ 유로존 8월 소비자기대지수 F (E --, 7월 -13.0P) ▪ 유로존 8월 경기기대지수 (E --, 7월 95.8P) ▪ 독일 8월 소비자물가 P (E --, 7월 2.3%) ▪ 미국 2분기 GDP F (E 2.8%, 1분기 1.4%) ▪ 미국 7월 도매재고 P (E --, 6월 0.2%) ▪ 미국 7월 미결주택매매 (E --, 6월 4.8%)	▪ 한국 7월 광공업생산 (E 7.3%, 6월 3.8%) ▪ 일본 7월 실업률 (E --, 6월 2.5%) ▪ 유로존 8월 소비자물가/근원 소비자물가 (E --/--, 7월 2.6%/2.9%) ▪ 미국 7월 개인소득/개인소비 (E 0.2%/0.5%, 6월 0.2%/0.3%) ▪ 미국 7월 PCE 디플레이터/근원 PCE 디플레이터 (E --/2.7%, 6월 2.5%/2.6%) ▪ 미국 8월 미시건대 소비자기대지수 F (E 67.8P, 7월 66.4P)	▪ 중국 8월 국가통계국 제조업 PMI (E --, 7월 49.4P) ▪ 중국 8월 국가통계국 서비스업 PMI (E --, 7월 50.2P)
				▪ 미국 보스틱 애틀랜타 연은 총재 연설		
9.1	9.2	9.3	9.4	9.5	9.6	9.7
▪ 한국 8월 수출/입 (E 13.8%/6.1%, 7월 13.9%/10.5%)	▪ 일본 8월 지분은행 제조업 PMI F (E 49.5P, 7월 49.1P) ▪ 중국 8월 Caixin 제조업 PMI (E --, 7월 49.8P) ▪ 독일 8월 HCOB 제조업 PMI F (E 42.1P, 7월 43.2P) ▪ 유로존 8월 HCOB 제조업 PMI F (E 45.6P, 7월 45.8P) ▪ 영국 8월 S&P Global/CIPS 제조업 PMI F (E 52.5P, 7월 52.1P)	▪ 한국 8월 소비자물가/근원 소비자물가 (E 2.0%/--, 7월 2.6%/2.2%) ▪ 미국 8월 S&P Global 제조업 PMI F (E 48.0P, 7월 49.6P) ▪ 미국 8월 ISM 제조업지수 (E --, 7월 46.8P)	▪ 일본 8월 지분은행 서비스업 PMI F (E 54.0P, 7월 53.7P) ▪ 중국 8월 Caixin 서비스업 PMI (E --, 7월 52.1P) ▪ 독일 8월 HCOB 서비스업 PMI F (E 51.4P, 7월 52.5P) ▪ 유로존 8월 HCOB 서비스업 PMI F (E 53.3P, 7월 51.9P) ▪ 영국 8월 S&P Global/CIPS 서비스업 PMI F (E 53.3P, 7월 52.5P) ▪ 미국 7월 내구재 주문 P (E --, 6월 -6.7%)	▪ 한국 2분기 GDP P (E 2.3%, 1분기 3.4%) ▪ 유로존 7월 소매판매 (E --, 6월 -0.3%) ▪ 미국 8월 S&P Global 서비스업 PMI F (E 55.2P, 7월 55.0P) ▪ 미국 8월 ISM 서비스업 지수 (E --, 7월 51.4P)	▪ 일본 7월 선행지수/동행지수 P (E --/--, 6월 108.6P/113.7P) ▪ 독일 7월 수출/입 (E --/--, 6월 -3.3%/0.4%) ▪ 유로존 2분기 GDP F (E 0.6%, 1분기 0.5%) ▪ 미국 8월 비농업부문 신규 고용 (E 155K, 7월 114K) ▪ 미국 8월 실업률 (E 4.2%, 7월 4.3%) ▪ 미국 8월 시간당 평균 임금 (E --, 7월 0.2%)	▪
				▪ 미 연준 9월 베이지북 공개		

주: 1) 괄호 안은 예상치(E), 전월 순, 한국시간 기준 (*E)는 당사 추정치. 2) 유로권, 북미는 전월대비(PCE 디플레이터는 전년동월대비), 아시아, 신흥국은 전년동월대비 기준, 3) P(속보치), A(잠정치), F(확정치)
자료: Bloomberg, 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 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료를 작성한 담당자는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 담당자는 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.