하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나

2024.4.18

April

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				

원/달러 환율

1,386.80원 (-7.70원)

KOSPI

2,584.18 (-25.45, -0.98%)

KOSDAQ

833.03(+0.22, +0.03%)

국고채 10년 금리

3.632(+0.014%p)

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

www.hanafn.com

Global Asset Strategy

BondView	미국채 10년물 금리 상단 점검 (1) [김상훈]

기업분석

대상	1Q24 Pre: 올해 이익 개선 클 전망 [심은주]
한국가스공사	실적은 좋은데 환율이 걱정 [유재선]

산업분석

석유화학/정유/태양광	1Q24 Pre: 석유제품과 타이어, 그리고 탄소포집 [윤재성]
음식료/담배	환율 부담이 제한적인 업체부터 사자 [심은주]

단기투자유망종목

삼성전자, 삼성전기, S-Oil, 현대로템, 한미약품, 코스맥스, 유니드, 글로벌텍스프리

하나증권

2024년 4월 18일 | Global Asset Research

BondView

미국채 10년물 금리 상단 점검 (1)

Fixed Income

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.

당해 점도표 중간값 상향조정 사례

최근 미국채 10년물 금리가 작년 11월 이후 최고치를 경신 중인 가운데, 시장은 금리의 추가 상승 여력에 대한 고민이 많은 상황이다. 3월 고용과 물가, 소매판매가 서프라이즈를 시현한 가운데 연내 인하 횟수도 1차례까지 낮춰 잡았다. 연초 이후 축소된 시장과 연준 간 괴리가 지금은 오히려 시장이 연준 점도표보다 매파적으로 반영 중이다.

참고로 3월 FOMC 점도표는 올해 중간값을 작년 12월과 동일한 4.6%로 유지하며 연내 3차례 인하를 고수했다 (물론 중간값 위에 점을 찍은 위원수는 12월 대비 1명 증가). 즉 6월 FOMC에서 1명만 더 중간값 위에 점을 찍으면 중간값은 상향조정 된다. 중립금리 추정치도 2018년 9월 이후 처음으로 상향조정 됐다 (2.5%→2.6%).

하나증권은 과거 점도표 중간값과 중립금리 상향조정이 금리에 미치는 영향을 분석하고, 이를 활용해 미국채 10년물 금리 상단을 다시 한번 추정했다.

연준은 2012년 3월부터 점도표 중간값을 제공하는데 중간값 상향조정은 총 5차례 존재했다. 다만, 모두 금리 인상기로 지금처럼 최종금리 수준에서 인하가 기대되는 상황은 없었다. 6월 FOMC에서 중간값이 상향조정 된다면 첫 사례가 된다

중간값을 상향조정했던 과거 5차례의 평균 금리 변화량을 3가지 케이스로 나누어 분석했다.

① 중간값 상향 조정 후 1개월 (T~T+1): 단기물 상승, 베어플랫
- 미국채 2년물 평균 19.0bp 상승 / 10년물 평균 17.9bp 상승

② 중간값 상향 조정 후 2개월 (T~T+2): 단기물 상승, 베어플랫
- 미국채 2년물 평균 31.4bp 상승 / 10년물 평균 16.7bp 상승

③ 중간값 상향 조정 후 다음 SEP 발표 전: 단기물 상승, 베어플랫
- 미국채 2년물 평균 62.2bp 상승 / 10년물 평균 44.8bp 상승

3가지 케이스 모두 중간값 상향조정 후 단기물 중심으로 상승하는 패턴을 보였다. 다만, 기준금리 인상폭이 현저히 높았던 2022년 (400bp)을 Outlier로 간주하면 다음 SEP가 발표되는 FOMC전까지 베어스팁 장세를 보인 바 있다. 물론 금리 상승폭은 직전보다 제한적이었다.

중립금리 중간값이 상향조정 된 사례도 올해 3월을 포함해 총 5차례 존재했다. 이번 사이클을 제외하면 모두 금리 인상기에 나타났다. 과거 4차례 중립금리 상향조정 사례에서의 평균 금리 변화량도 이전과 동일한 방식으로 분석했다.

① 중립금리 상향 조정 후 1개월 (T~T+1): 장기물 하락, 불플랫
- 미국채 2년물 평균 -0.6bp 하락 / 10년물 평균 -12.4bp 하락

② 중립금리 상향 조정 후 2개월 (T~T+2): 단기물 상승, 커브플랫
- 미국채 2년물 평균 6.1bp 상승 / 10년물 평균 -9.7bp 하락

Analyst 김상훈 sanghun.kim@hanafn.com
RA 허성우 deanheo@hanafn.com

③ 중립금리 상향 조정 후 다음 SEP 발표 전: 단기물 상승, 베어플랫
- 미국채 2년물 평균 23.7bp 상승 / 10년물 평균 3.9bp 상승

2022년을 제외하면, 모든 케이스에서 단기물이 상승하면서 당해 중간값 상향조정 사례와 동일하게 커브 플랫 패턴이 나타났다. 물론 당해 중간값 상향조정 사례 대비 단기물 금리 상승폭은 확연히 제한된 모습이다. 전반적으로도 중립금리 상향조정은 당해 점도표 중간값 상향조정에 비해 금리에 미치는 민감도는 떨어졌다.

10년물 금리 상단 레인지 추정

당해 점도표 중간값이 상향조정 된 이후 다음 SEP 발표 직전까지 미국채 10년물 금리는 저점 대비 평균 80bp 이상 급등했다. 단, 2022년을 제외하면 상승폭은 약 절반으로 축소된다 (저점 대비 상승폭 10년물 81.6bp → 46.9bp). 이를 3월 FOMC 이후 저점에 대입하면, 금리 상단은 5.01%와 4.66%로 각각 추정된다. 단, 기준금리를 급격하게 인상했던 2022년을 제외한 4.66%가 더 유의미한 레벨이라 판단한다.

추가로 시장이 연내 1차례 인하를 반영하고 있어 당해 중간값 50bp 상향조정 사례도 고려할 필요가 있다. 25bp 상향조정과 50bp 상향조정 사례는 2018년 6월과 2023년 6월 1차례씩 뿐이다. 당시 저점 대비 상승폭을 적용하면 10년물 금리 상단은 각각 4.48%/4.84%로 추정된다.

한편, 중립금리 상향조정 이후 10년물 금리는 저점 대비 50bp 이상 상승했다. 2022년을 제외하면 40bp로 상승폭이 축소된다. 이를 3월 FOMC 이후 저점에 대입해보면, 10년물 상단은 4.73%와 4.58%로 추정된다.

종합하면 방식에 따라 상단 추정치가 다르게 도출되지만, 하나증권은 미국채 10년물 상단의 적정 레인지를 4.66~4.84%로 제시한다. 기술적인 측면에서 4.70%가 새로운 저항선으로 작용 중인데, 이 역시 위 레인지에 속한다.

파월 의장과 제퍼슨 부의장도 인플레이션에 대한 입장을 기존보다 보수적으로 표명한 가운데 다음달 주요 경제지표 (고용/물가 등) 발표 전까지 롱 재료가 부재한 상황이다. 따라서 미국의 인하 시점/폭에 대한 기대 조정 과정이 당분간 지속될 수 있다.

2분기가 금리 측면에서 매력적인 구간이라 판단하지만 당분간 보수적 대응을 권고한다.

2024년 04월 18일 | 기업분석_Earnings Preview

대상 (001680)

1Q24 Pre: 올해 이익 개선 클 전망

BUY (유지)

목표주가(12M)	25,000원
현재주가(4.17)	20,100원

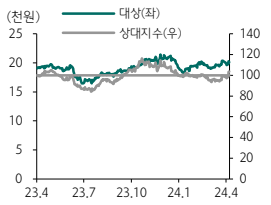
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,584.18
52주 최고/최저(원)	21,450/16,450
시가총액(십억원)	696.4
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	34,648.0
60일 평균 거래량(천주)	74.8
60일 평균 거래대금(십억원)	1.5
외국인지분율(%)	15.94
주요주주 지분율(%)	
대상홀딩스 외 3 인	43.72
국민연금공단	10.44

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	4,244.8	4,454.5
영업이익(십억원)	175.4	189.5
순이익(십억원)	112.1	121.5
EPS(원)	3,112	3,373
BPS(원)	38,716	41,021

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	4,084.1	4,107.5	4,326.9	4,543.2
영업이익	140.0	123.7	171.7	188.9
세전이익	110.9	90.2	137.7	156.9
순이익	83.1	67.1	99.5	115.8
EPS	2,306	1,862	2,761	3,215
증감율	(42.38)	(19.25)	48.28	16.44
PER	9.50	11.14	7.33	6.30
PBR	0.61	0.57	0.52	0.49
EV/EBITDA	5.79	5.48	4.34	3.93
ROE	6.57	5.11	7.33	8.07
BPS	36,185	36,679	38,639	41,054
DPS	800	800	800	800

Analyst 심은주 yesej01@hanafn.com

1Q24 Pre: 영업이익 YoY 70% 개선 예상

1분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1조 272억원(YoY 3.8%), 421억원(YoY 69.2%)으로 추정한다. 별도 매출액 및 영업이익은 각각 8,459억원(YoY 3.5%), 326억원(YoY 43.2%)으로 예상한다. 기저효과와 더불어 바이오 및 연결 자회사 PT인도네시아의 실적 개선으로 전년대비 큰 폭의 연결 이익 개선이 전망된다.

① 식품(가공+B2B) 부문 매출액은 선물세트 수요 및 전반적인 물량 회복세 힘입어 YoY 7% 증가할 것으로 추정한다. 마진도 전년대비 개선이 전망된다. ② 소재 부문은 BEP~흑자전환이 전망된다. 옥수수 투입 원가 부담 완화 기인한 전분당의 견조한 이익 기여가 지속되는 가운데, 라이신 적자가 큰 폭 축소될 것으로 예상하기 때문이다. 최근 라이신 시황 개선세 감안시 QoQ 적자 폭 축소 흐름이 기대된다. 하반기 흑자전환 가능성도 열어놓을 수 있어 긍정적이다. ③ 연결 자회사 합산 영업이익은 95억원으로 추정한다. 연초 전분당 및 MSG 판가 인상과 더불어 옥수수 투입가 하락이 가시화되면서 PT인도네시아의 영업 체력이 분기 OP 90억원 내외로 Level-up 가능할 것으로 판단한다.

연간 실적 개선 흐름 이어질 전망

본사 매출에서 소재가 차지하는 비중은 약 30%이다. 주요 제품은 전분당이며 라이신 등 아미노산 제품도 판매한다. 지난 5년 간 소재 부문은 매년 450억원 내외의 이익 기여를 해왔다. 그러나 작년 곡물 투입가 부담 및 라이신 시황 악화 기인해 영업적자(-235억원)를 기록했다. 올해는 보수적으로 추정해도 150억원 내외 이익 기여가 가능할 것으로 예상한다. 옥수수 투입가 안정화 기인해 전분당 마진 회복이 가시화되는 가운데, 라이신은 시황 회복 및 기능성 아미노산 생산 확대가 주효할 것으로 판단되기 때문이다.

밸류에이션 매력적

올해 유의미한 스프레드 개선이 기대되는 업체이다. 현 주가는 12개월 Fwd PER 7배에 불과해 매력적인 밸류에이션을 제공한다.

2024년 4월 18일 | 기업분석_Earnings Preview

한국가스공사 (036460)

실적은 좋은데 환율이 걱정

BUY

목표주가(12M)	35,000원
현재주가(4.17)	25,000원

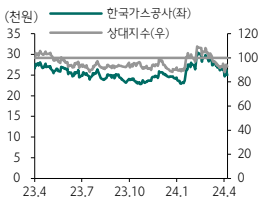
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,584.18
52주 최고/최저(원)	30,600/22,800
시가총액(십억원)	2,307.8
시가총액비중(%)	0.11
발행주식수(천주)	92,313.0
60일 평균 거래량(천주)	481.5
60일 평균 거래대금(십억원)	13.5
외국인지분율(%)	6.59
주요주주 지분율(%)	
대한민국정부(기획재정부) 외 1 인	46.63
국민연금공단	8.65

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	37,674.5	37,497.4
영업이익(십억원)	2,218.8	2,149.5
순이익(십억원)	651.6	674.2
EPS(원)	7,037	7,276
BPS(원)	117,805	124,490

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	51,724.3	44,556.0	37,372.0	37,946.4
영업이익	2,463.4	1,553.4	2,295.7	2,250.5
세전이익	1,945.2	(861.9)	875.5	916.9
순이익	1,493.1	(761.2)	656.6	687.7
EPS	16,174	(8,246)	7,113	7,449
증감율	57.04	적전	흑전	4.72
PER	2.24	(3.00)	3.61	3.44
PBR	0.32	0.23	0.23	0.22
EV/EBITDA	11.45	12.36	9.78	9.61
ROE	15.67	(7.68)	6.60	6.51
BPS	112,005	105,937	113,051	119,198
DPS	0	0	1,400	2,100

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

목표주가 35,000원, 투자의견 매수 유지

한국가스공사 목표주가 35,000원, 투자의견 매수를 유지한다. 1분기 실적은 시장 기대치를 상회할 전망이다. 늘어난 미수금에 따른 이자비용 보전 규모 증가와 2023년 1분기 대규모 비용 반영의 기저를 감안할 필요가 있다. 2024년 적정투자보수는 2023년 판매실적 부진과 판매단가 하락에 요금기저 감소가 불가피하나 투자보수율 상승으로 전년과 비슷한 수준이 예상된다. 유가 강세는 해외사업 실적 개선에 긍정적이나 미수금 증가로 연결되기 때문에 재무 비율에 부담이 될 수 있고 환율 상승은 배당 기대를 낮추는 요인으로 작용하고 있다. 2024년 기준 PBR 0.2배다.

1Q24 영업이익 1.1조원(YoY +95.4%) 컨센서스 상회 전망

1분기 매출액은 12.0조원으로 전년대비 32.8% 감소할 전망이다. 가스가격이 하락한 가운데 판매실적도 감소했기 때문이다. 월별 공시에 따르면 판매량은 도시가스용이 전년대비 5.5% 증가, 발전용은 13.6% 감소로 추정된다. 영업이익은 1.1조원으로 전년대비 95.4% 증가가 예상된다. 별도는 전년동기 반영된 발전용 원료비 정산 등 여러 일회성 비용의 기저효과와 미수금 증가에 따른 이자비용 보전 규모 확대를 감안하면 특별한 변수가 나타나지 않는 한 전년대비 100% 이상 개선이 가능할 전망이다. 호주 Prelude는 LNG 2척 물량이 실적으로 반영되나 아시아 LNG 가격 약세로 전년대비 감익이 예상된다. 호주 GLNG는 전분기대비 소폭 증익이 예상되며 유가에 후행하는 판가 구조 상 하반기로 갈수록 마진이 개선될 전망이다.

실적은 양호하지만 요금 조정 여부와 환율 상승은 부담

2023년에는 규제로 보장된 예산 바깥에서 집행된 비용들이 실적을 깎아내리는 상황을 조성했었다. 2024년에는 해당 요소들이 영업비용으로 인정되어 실적의 불확실성이 대폭 개선될 수 있을 전망이다. 미수금에서 발생하는 이자비용도 보전되기 때문에 전년대비 실적 성장은 명확하다. 다만 상반기 공공요금 동결 기조 하에서 5월 총괄원가 정산 및 요금 인상이 제때 이뤄질 것인지 다소 불확실성이 존재한다. 또한 원/달러 환율 약세로 별도 외화환산손실에 따른 DPS 감소도 부담으로 작용할 여지가 있다. 물론 요금 조정의 경우 지연되더라도 연간 이익에 미치는 영향이 없고 환율은 기말 기준으로 적용되기 때문에 지금은 상대적으로 낮은 시장 눈높이에 관심을 가질 시점이다.

2024년 4월 18일 I Earnings Preview

석유화학/정유/태양광

1Q24 Pre: 석유제품과 타이어, 그리고 탄소포집

정유 Overweight

석유화학/태양광 Neutral

Top Picks 및 관심종목

*CP 2024년 4월 17일

S-Oil(010950)
BUY I TP 110,000원 I CP 75,300원

유니드(014830)
BUY I TP 92,000원 I CP 83,100원

금호석유(011780)
BUY I TP 180,000원 I CP 116,600원

효성첨단소재(298050)
BUY I TP 460,000원 I CP 334,000원

Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com
RA 신홍주 hongjushin@hanafn.com

1Q24 Preview: 섹터 전반 컨센 부합/상회 전망

1Q24 실적은 대체로 컨센 부합/상회가 예상된다. 유가/납사/제품가격이 모두 상승하면서 긍정적인 래깅효과가 발휘된 영향이다. 정유업체인 S-Oil/SK이노베이션은 모두 영업이익이 전분기 대비 큰 폭 개선되며 컨센에 부합할 전망이다. 과거 대비 현저히 높은 정제마진이 시현된 영향이다. 석유화학 업체 중에서 컨센을 상회하는 업체는 LG화학(컨센 대비 +44%), 효성티앤씨(+17%), 금호석유(+13%)다. 효성첨단소재/유니드/국도화학/롯데정밀은 컨센에 부합할 전망이다. 컨센을 하회하는 업체는 한화솔루션(-71%), SKC(-64%), 롯데케미칼(-45%)이다. 1) 화학 제품 중에서 다운스트림 스페셜티 품목을 보유한 업체는 상대적으로 선방했고 2) 범용 화학 제품(NCC), 태양광 모듈, 동박을 보유한 업체는 힘든 시기를 보냈음을 확인할 수 있다. 하나증권은 2024년 이후를 관통하는 석유화학 투자 컨셉은 "Top-Tier 다운스트림 업체" 임을 다시 한 번 강조한다.

정유 2Q24 투자 전략: 에너지 가격 변동성 헷지 필요 + 정제마진 회복 예상

사우디아람코의 2차 상장이 2~3Q 중으로 예정되어 있으며, 미국의 DUC가 급격하게 감소해 대기 유정도 부족한 실정이다. 또한 바이든은 연방토지에서의 원유/가스 시추 허용에 대한 로열티를 상향하는 등 여전히 화석연료 업체 죽이기를 지속하고 있다. 게다가, 중동의 지정학적 요인도 상존한다. 중국의 수요 회복세도 목격된다. 유가의 상방 압력은 여전하며 이를 헷지하기 위한 정유업체 투자는 유효하다. 정제마진이 최근 급격하게 조정되고 있으나, 이는 유가 급등과 중국의 석유제품 순수출 증대 영향이다(3월 순수출 MoM +104%). 현재 누적 수출량은 1st 수출쿼터의 80%를 소진했고, 중국 내수 회복도 감지되고 있어 그 강도는 약화될 것이다. Top Pick은 S-Oil이다.

석유화학/태양광 2Q24 투자전략: 글로벌 Top-Tier 위주로 선별적 투자 필요

유가/달러 동반 강세에 따른 신흥국의 물가 부담은 여전히 높고, 금리 상승 등 매크로 리스크가 여전해 석유화학/태양광에 대한 공격적인 투자를 추천하지 않는다. 특히, NCC와 태양광은 누적된 공급과잉의 해소에 추가적인 시간이 필요하다. 다만, 최근 중국의 자동차/가전 교체 지원정책인 '이구환신' 정책의 세부안이 발표되며 중국 내수 위주의 수요 회복이 기대되기에 관련 업체들 중심으로 선별적 투자가 필요하다. 최근 중국 승용차 타이어 가동률이 80%를 상회하며 6년 래 최대치를 시현 중이다. 미쉐린 타이어 판매량 기준 미국/유럽의 수요 회복도 목격되고 있다. 전기차 타이어 교체 주기 도래, 알리/테무 등 초저가 배송 확대에 따른 이동거리 증가 등에 따른 영향으로 판단된다. 합성고무/천연고무/타이어코드 등은 공급적 부담도 덜하다. 오일메이져의 본격적인 CCUS/DAC 투자 확대에 따른 칼륨(가성칼륨/탄산칼륨)의 시장 개화 가능성도 여전하다. 글로벌 Top-Tier인 금호석유, 효성첨단소재, 유니드를 석유화학 내 Top Picks으로 추천한다.

2024년 04월 18일 | 산업분석_Update

음식료/담배

환율 부담이 제한적인 업체부터 사자

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2024년 04월 17일

CJ제일제당(097950)
BUY | TP 480,000원 | CP 327,500원

KT&G(033780)
BUY | TP 110,000원 | CP 88,900원

농심(004370)
BUY | TP 540,000원 | CP 379,500원

대상(001680)
BUY | TP 25,000원 | CP 20,100원

실적 모멘텀 확대 구간 진입

올해 당사 커버리지 합산 매출액 및 영업이익은 각각 YoY 6.4%, 17.3% 증가할 것으로 추산된다. 1분기 분위기도 나쁘지 않다. 1분기 당사 커버리지 합산 매출액 및 영업이익은 각각 YoY 7.0%, 13.6% 증가할 것으로 추산된다. 업종 전반적 원가 부담 완화와 가공식품 물량 회복이 동반되면서 스프레드 개선이 가시화되고 있는 것으로 파악된다. 물론 업체별 곡물 등 주요 원재료 재고 수준에 따라 속도는 상이하다.

곡물 익스포저가 큰 CJ제일제당 및 대상은 전년대비 이익 개선 효과가 유의미할 것으로 판단된다. CJ제일제당은 시장 기대치를 약 10% 상회하는 호실적을 시현할 것으로 기대된다. 국내 가공식품 수요가 가운데 바이오 시황 개선이 전사 실적을 부양 중이다. 국내외 모두 원가 부담이 완화되면서 업종 내에서도 연간 영업이익 개선 폭은 유의미할 것으로 판단된다. 대상도 국내 가공식품 수요가 견조한 가운데 라이신 적자 폭이 큰 폭 축소될 것으로 전망된다.

단기 고환율이 부담스럽다면, '선별적 투자'로 피해가자

실적 개선 기대감이 유효함에도 불구하고 고환율은 단기 투자심리를 위축시킬 수 있겠다. 따라서 단기적으로는 섹터 내에서도 환율 영향이 제한적인 종목으로의 선별 투자가 유효해 보인다. 미국 사업 비중이 확대되면서 환율 부담이 과거 대비 완화된 CJ제일제당과 농심에 주목할 필요가 있겠다. 원달러 50원 하락에 따른 CJ제일제당의 영업이익 및 지배순이익 민감도는 각각 1.3%, 3.5%로 추정된다. 원달러 50원 하락에 따른 농심의 영업이익 및 지배순이익 민감도는 각각 0.2%, 0.3%으로 추정된다. KT&G는 환율 상승시 수혜이다. 1분기 실적은 부진하겠지만 연간으로 견조한 담배 수출이 예상된다. 1분기 실적 부진을 이유로 주가 하락한다면 저가 매수 기회가 될 수 있겠다.

Top Picks 및 관심종목

업황 회복에 따른 업종 실적 개선이 가시화되고 있다. 단기 고환율에 대한 대안까지 될 수 있는 CJ제일제당(BUY, 48만원) 및 KT&G(BUY, 11만원)에 대해 긍정적 관점을 유지한다. 농심(BUY, 54만원)과 대상(BUY, 2.5만원)에 대한 Trading BUY 전략도 추천한다.

Analyst 심은주 yesej01@hanafn.com

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
삼성전자 (005930.KS)	4/15	83,700	78,900	-5.73%	• 1Q24 Review 매출액 71.0조원, 영업이익 6.6조원으로 영업이익 컨센 상회 • 메모리 업황 호조에도 불구하고 PBR 밴드 평균 수준의 밸류에이션으로 부담 없는 수준
삼성전기 (009150.KS)	4/15	157,700	147,600	-6.40%	• 2024년 스마트폰 중국 및 유럽 중심으로 회복 움직임. • MLCC 턴어라운드와 패키지기판도 온디바이스AI, 스마트폰 회복 수혜 가능
S-Oil (010950.KS)	4/15	78,600	75,300	-4.20%	• 중동 지정학적 리스크 지속되는 가운데 유가 변동성 확대 시 수혜 기대 • 글로벌 경기 둔화 전망에 따른 유가 하락으로 정제 마진 상승
현대로템 (064350.KS)	4/15	41,600	40,000	-3.85%	• 1분기 폴란드향 K2 전차 18대 납품 매출, 이익 동반 증가 가능. 실적 기대감 여전히 유효 • 루마니아 K2 전차 수주 규모가 예상 대비 클 것으로 전망되어 수주 기대감 유효
한미약품 (128940.KS)	4/15	316,000	297,500	-5.85%	• 비만, 대사 관련 R&D 본격화될 것으로 기대, 24년에도 호실적을 이어갈 전망 • Epfeglenatide 임상 3상 25년 종료 예정, 비만 Triple agonist 글로벌 임상 1상 올해 시작
코스맥스 (192820.KS)	4/15	130,600	131,800	0.92%	• 중국 수주 회복 및 리스타킹 도래, 잇센-JV 연결 반영으로 고성장 전망 • 미국 가동률 상승/손실 축소 및 재무구조 개선 기대
유니드 (014830.KS)	4/15	87,500	83,100	-5.03%	• 글로벌 Oil Major들의 CCS/DAC 확대에 따른 칼륨계 제품 수요 구조적 성장 기대 • 1Q24 영업이익 233억원 전망으로 실적 개선세 지속
글로벌텍스프리 (204620.KQ)	4/15	6,870	6,750	-1.75%	• 세금환급 대행사업자로 올리브영 단독 사업자인 동사가 인바운드 증가로 인한 수혜 기대 • 과거 면세점에 집중됐던 쇼핑 수요가 올리브영, 백화점 등으로 분산되어 수혜

단기 투자유망종목 수익률

주간(This week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
-5.27%	-1.60%p	-0.46%	+1.88%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
삼성전자 (005930.KS)	4/8	84,500	78,900	-6.63%	• 1Q24 Review 매출액 71.0조원, 영업이익 6.6조원으로 영업이익 컨센 상회 • 메모리 업황 호조에도 불구하고 PBR 밴드 평균 수준의 밸류에이션으로 부담 없는 수준
SK하이닉스 (000660.KS)	4/1	183,000	178,700	-2.35%	• 메모리 반도체 업황 호조로 실적 발표 전후로 유의미한 컨센서스 상향 예상 • HBM 경쟁력으로 Blended ASP 상승 여력 확보해 중장기 투자 매력적
현대차 (005380.KS)	4/1	233,000	233,500	0.21%	• 현재 PER 5배대, PBR 0.5배대의 Valuation, 높은 배당수익률(보통주 기준 5%) • 견조한 실적과 하반기 북미 전기차 공장의 완공과 아이오닉7 출시로 주가의 모멘텀 기대
하나금융지주 (086790.KS)	4/1	57,700	52,300	-9.36%	• 어려운 환경에도 DPS 상향하고 자사주 매입, 소각 규모 확대 등 주주환원 의지 강해 • 비은행 턴어라운드 본격화 예상, 2024년 이익 개선 폭 시중은행 중 가장 높을 전망
고려아연 (010130.KS)	4/1	452,000	477,500	5.64%	• 1Q24 판매량 감소에도 판매가격은 우호적인 전망에 영업실적 긍정적일 것 • 전체 판매량 증가, 공정합리화 포함 각종 비용 절감, 아연 가격 상승 등으로 실적 양호할 것
S-Oil (010950.KS)	4/1	78,500	75,300	-4.08%	• 중동 지정학적 리스크 지속되는 가운데 유가 변동성 확대 시 수혜 기대 • 글로벌 경기 둔화 전망에 따른 유가 하락으로 정제 마진 상승
HD현대일렉트릭 (267260.KS)	4/1	179,400	213,000	18.73%	• AI 열풍에 데이터센터 시설 수요 급증하면서 변압기 등 수요 증가에 따른 수혜 • 올해 전력기기 업황 우호적 환경 속 중장기 실적 성장 기대감 존재
키움증권 (039490.KS)	4/1	121,700	119,100	-2.14%	• 금리 하락 및 공매도 금지 조치로 거래대금 증가 시 브로커리지 수익 확대 예상 • 낮은 부동산 익스포저로 증권업종 내에서 부동산 PF 관련 우려가 가장 적은 편
씨앤씨인터내셔널 (352480.KQ)	4/1	73,900	80,200	8.53%	• 북미 최대 고객사 Top2 수주 확대, 글로벌 프레스티지 고객사 신규 수주 및 고객 다양화 • 국내 대표 색조 브랜드사의 미/일/동남아로의 외형 확대로 인한 수주 증가

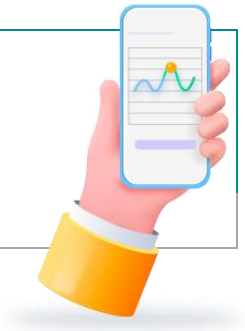
중장기 투자유망종목 수익률

분기(2Q)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
-0.99%	+5.04%p	+1.14%	+3.48%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

글로벌투자분석실



국내 ETF

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
HANARO CAPEX 설비투자iSelect (454320.KS)	2024.04.01	12,745	12,625	-0.94%	• 글로벌 공급망 재편과 친환경 전환 과정에서 증가하는 설비투자 수요의 수혜가 기대되는 20개 종목으로 포트폴리오를 구성하는 ETF • 건축설비, 전력설비, 공작기계, 풍력발전, 원자력발전의 5개 키워드와 연관성이 높은 기업들이 편입 대상. 실제 사업 연관성 점검을 통해 종목 편출 가능. 한 종목의 편입 비중을 2~10% 범위로 설정하여 분산투자 효과↑
KODEX 글로벌 비만치료제 TOP2 Plus (476070.KS)	2024.02.29	11,985	11,365	-5.17%	• 노보노디스크와 일라이릴리를 중심으로 비만치료제를 제조 및 개발 중인 기업들로 구성된 ETF • 비만치료제에 대한 높은 관심 가운데 생산량 대비 초과 수요 형성. 선도 기업들을 중심으로 생산설비 확충을 위한 인수합병 작업도 함께 진행 중. 시장 규모가 확장되는 과정에서 관련 기업들의 실적 모멘텀 부각 전망
ARIRANG K방산Fn (449450.KS)	2024.02.29	13,805	15,185	10.00%	• 국내 주요 방위산업 기업들로 구성된 테마 ETF • 글로벌 각국의 국방 예산 지출 규모가 증가하고 있는 가운데 한화에어로스페이스, 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	35,705	23.21%	• 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

Global ETF

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
GRID (글로벌 스마트그리드)	2024.04.01	114.61	110.15	-3.89%	• 스마트그리드 및 전력 인프라 기업들로 구성된 글로벌 테마 ETF • 전력 그리드와 계량기, 장치 기업과 에너지 저장 관리, 소프트웨어 기업까지 포괄적으로 편입. 미국 양당 모두 인프라 정책에 우호적. AI 산업의 성장으로 급증한 전력 수요가 관련 기업들의 실적 개선 기대로 연결
VCSH (미국 단기 회사채)	2024.03.08	77.28	76.34	-1.22%	• 1년~5년 만기의 투자등급 회사채로 구성된 단기회사채 ETF • 중앙은행의 통화정책 전환 기대 유효. 다만 더디게 진행 중인 인플레이션 안정 속도와 추세를 확인하고자 하는 연준의 스탠스 고려시 채권시장의 단 기 박스권 형성 가능성 염두. 금리 레벨을 고려한 듀레이션 축소 필요
ITA (미국 우주항공 &방산주)	2024.03.01	127.89	127.79	-0.08%	• 미국의 항공기 제조/조립/유통 기업과 군용기, 무기, 레이더 등의 방위 장비 및 군수업 관련 기업들을 편입하는 우주항공&방산 ETF • 금리인하 예상 시기가 늦춰지는 과정에서 점차 펀더멘털 모멘텀이 약화될 가능성. 시장금리 레벨이 상향된 가운데 방산업의 안정성 부각. 공화당 경선과 대선 지지율 상황 및 러시아 관련 제재 증가 움직임도 방산 기업들에 긍정적 모멘텀
MAGS (대형 기술주)	2023.10.30	28.92	38.41	32.81%	• 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
4.14	4.15	4.16	4.17	4.18	4.19	4.20
	▪일본 2월 핵심기계수주 (-1.8%, 1월 -10.9%) ▪유로존 2월 산업생산 (0.8%, 1월 -3.2%) ▪미국 4월 엠파이어스테이트 제조업지수 (-14.3P, 3월 -20.9P) ▪미국 3월 소매판매 (0.7%, 2월 0.6%) ▪미국 2월 기업재고 (0.4%, 1월 0.0%) ▪미국 4월 NAHB 주택시장지수 (51.0P, 3월 51.0P)	▪한국 3월 수출/입 물가 (2.6%/-0.7%, 2월 4.5%/-0.4%) ▪중국 3월 광공업생산 (4.5%, 2월 7.0%) ▪중국 1분기 GDP (5.3%, 4분기 5.2%) ▪중국 3월 소매판매 (3.1%, 2월 5.5%) ▪중국 3월 누적 고정자산투자 (4.5%, 2월 4.2%) ▪미국 3월 광공업생산 (0.4%, 2월 0.1%) ▪미국 3월 설비가동률 (78.4%, 2월 78.3%)	▪일본 3월 수출/입 (7.3%/-4.9%, 2월 7.8%/0.5%) ▪영국 3월 소비자물가/근원 소비자물가 (E --/--, 2월 3.4%/4.5%) ▪영국 3월 생산자물가 (E --, 2월 0.4%) ▪유로존 3월 소비자물가/근원 소비자물가 (E 2.4%/2.9%, 2월 2.6%/3.1%)	▪미국 4월 필라델피아 연은 제조업지수 (E 0.0P, 3월 3.2P) ▪미국 3월 컨퍼런스보드 경기선행지수 (E 0.1%, 2월 0.1%) ▪미국 3월 기존주택매매 (E -0.7%, 2월 9.5%)	▪일본 3월 소비자물가/신선식품 제외 소비자물가 (E 2.8%/2.7%, 2월 2.8%/2.8%) ▪독일 3월 생산자물가 (E --, 2월 -4.1%)	
		▪미국 데일리 샌프란시스코 연은 총재 연설	▪	▪미 연준 4월 베이지북	▪미국 보스틱 애틀랜타 연은 총재 연설	▪
4.21	4.22	4.23	4.24	4.25	4.26	4.27
	▪한국 4월 1-20일 수출/입 (E --/--, 3월 11.2%/-6.3%) ▪유로존 4월 소비자기대지수 P (E --, 3월 -14.9P)	▪한국 3월 생산자물가 (E --, 2월 1.5%) ▪일본 4월 지분은행 제조업 PMI P (E --, 3월 48.2P) ▪유로존 4월 HCOB 제조업 PMI P (E --, 3월 46.1P) ▪미국 4월 S&P Global 제조업 PMI P (E --, 3월 51.9P) ▪미국 3월 신규주택매매 (E 2.0%, 2월 -0.3%)	▪한국 4월 소비자심리지수 (E --, 3월 100.7P) ▪독일 4월 IFO 기업환경예상 (E --, 3월 87.8P) ▪미국 3월 내구재 주문 P (E 0.3%, 2월 1.3%) ▪미국 3월 항공기제외 비국방 자본재 수주 P (E --, 2월 0.7%)	▪한국 5월 제조업 BSI (E --, 4월 73.0P) ▪한국 1분기 GDP P (E --, 4분기 2.2%) ▪일본 2월 선행지수/동행지수 P (E --/--, 1월 111.8P/110.9P) ▪미국 3월 도매재고 P (E --, 2월 0.5%) ▪미국 1분기 GDP P (E --, 4분기 3.4%) ▪미국 3월 미결주택매매 (E --, 2월 1.6%)	▪일본 4월 기준금리 (E 0.1%, 3월 0.1%) ▪미국 3월 개인소득/개인소비 (E --/--, 2월 0.3%/0.8%) ▪미국 3월 PCE 디플레이터/근원 PCE 디플레이터 (E --/--, 2월 2.5%/2.8%) ▪미국 4월 미시건대 소비자기대지수 F (E 77.9P, 3월 79.4P)	
		▪	▪	▪BOJ 4월 금융정책위원회 (~26)	▪	

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.