2024-04-22
주식전략 이은택 02 -6114 -2958
et.lee@kbfg.com
연구원 이다은 02-6114-2869
de-lee@kbfg.com

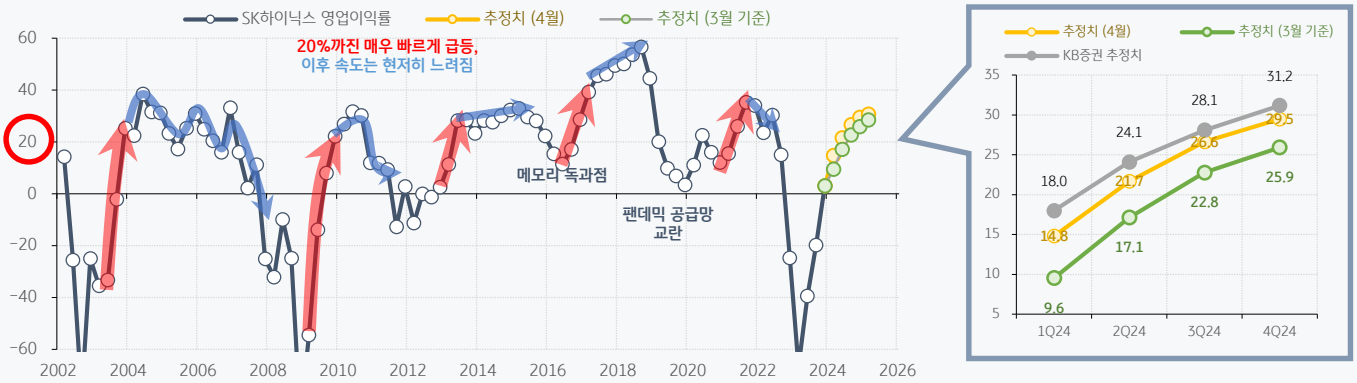
1년 넘게 달린 '투자 관련 경기민감주' #2. 탑다운에서 보는 반도체

반도체 업종, 깜짝 놀랄만한 속도의 강력한 '영업이익 추정치'의 상향 조정

'리스탁킹 사이클'에서는 '영업이익률 20%'까진 매우 빠른 '이익률 급등'이 나타난다. 수급이 타이트하고, 재고 환입 영향 등이 있기 때문이다. 그렇게 보면, 3~4분기에나 '이익률 20%'를 넘을 것이란 당초 추정치는 너무 보수적이었다. 따라서 추정치가 상향되면서 투자기회가 있을 수 있다고 봤다.

그런데 최근 이익률 추정치가 급하게 상향 조정되고 있고, 이에 따라 '이익률 20%'를 넘는 시점은 2분기 (or 1분기)로 당겨지고 있으며, 이제 주가도 이를 반영하는 중이다. 추가로 '20%' 돌파 후에도 이익률이 급등할 것으로 전망 중인데, 일반적으론 '20%'를 넘으면 상승 속도가 둔화된다.

SK하이닉스 영업이익률: 리스탁킹 시기에 영업이익률 20%까진 매우 빠르게 반등. 20%를 넘기면 속도는 현저히 느려짐

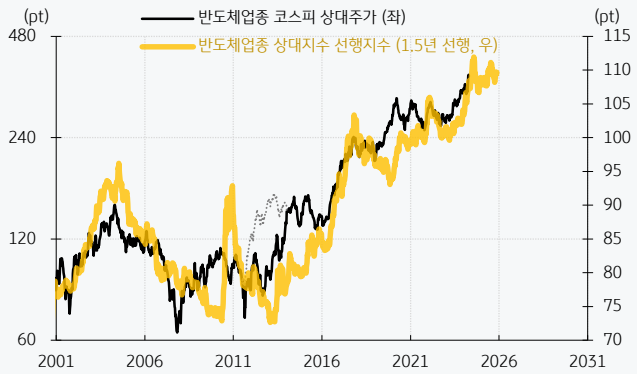


자료: Quantiwise, KB증권

투자 사이클은 정점을 향하고, 경기 사이클은 아직 남았다

올해 들어 제조업의 반등과 AI투자/미국 중심의 투자에 대한 기사가 자주 나오지만, 많은 투자자들이 알고 있듯, 지금 막 시작된 것이 아니다. 변압기/우주국방 등 (산업재)과 반도체 (IT) 랠리는 이미 1년을 훌쩍 넘겼다. 이들에겐 아직 기회가 있지만, 매크로 사이클은 이동을 준비 중이다.

반도체 상대주가와 선행지수: 2분기 정점 이후는 바텀업 분석의 영역



자료: REFINITIV, KB증권

미국 건설투자 – 제조업: 여전히 좋지만, 더 빠르게 좋아지긴 어렵다

자료: REFINITIV, KB증권 (4/22, FICC 시리즈 종합, 하인환)

1. 반도체는 '리스탁킹 사이클'에서 이익률은 20%까지 매우 빠르게 반등하며, 그 이후 이익률 상승 속도는 크게 둔화된다
2. SK하이닉스의 영업이익률 20% 넘는 시기에 대한 추정은 불과 한달만에 '3~4분기'에서 '1~2분기'로 크게 당겨졌다
3. '투자 관련 경기민감주'에 기회는 아직 남았지만, 매크로 사이클은 이동을 준비 중이다

투자자 고지사항

- KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

- 이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.

KB증권