



Equity

Compliance Notice

본 조사항목은 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 하시기를 바랍니니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

2024년 2월 23일 | Global Asset Research

스모킹 건

다음은 반도체시대

코스피 +0.59%, 코스닥 +1.46%

지난 금요일 정부가 기업 밸류업 프로그램 세부안 공개일을 발표하면서 국내 증시는 주초 저PBR 업종 위주로 상승출발했으나 주중 미국 증시 조정 및 고물가 지속으로 인한 고금리 부담이 부각되며 상승 폭이 제한되었다. 엔비디아의 호실적으로 시장의 관심은 기업 밸류업에서 다시 IT로 쏠렸다. 그에 따라 이번 주 코스피는 +0.59% 상승한 데 그쳤으나 코스닥은 +1.46% 상승했으며 3주 연속 코스닥이 코스피 대비 아웃퍼폼하고 있다. 기관 수급은 여전히 캐스팅보트로 작용하고 있다. 2월 들어서는 2/21 단 하루를 제외하고는 기관의 수급이 지수의 등락과 연동되는 모습을 보여주고 있다. 기관 수급 향방을 주시해야 하는 이유다.

핵심은 정책모멘텀

우리가 이제 고민해야하는 부분은 언제까지 저PBR기업들이 상승할 수 있느냐는 것이다. 현재 저PBR로 분류되는 보험, 자동차, 증권, 유틸리티 업종 등은 1/29 기업 밸류업 프로그램 추진을 발표한 이후 벌써 +17%~26% 상승했다. 따라서 26일 공개되는 세부안이 시장의 기대치를 뛰어넘어야 한다는 점에서 기업 밸류업 프로그램의 정책 모멘텀 약화를 고려해야할 때가 왔다. 총선이 50일도 안남은 시점이라는 점에서 기업 밸류업 프로그램 이후 대두될 정책 모멘텀도 탐색할 필요가 있다.

반도체 메가 클러스터

향후 기대되는 다른 정책 모멘텀을 고려해봤을 때 반도체를 주목할 필요가 있다. 정부는 지난 1월 (1) 인프라/투자 환경, (2) 생태계, (3) 초격차 기술, (4) 인재를 4대 중점과제로 반도체 메가 클러스터 조성방안을 발표하고 이를 위해 2047년까지 총 622조원의 민간 투자를 통해 시스템 반도체 시장점유율 10%, 공급망 자립률 50% 달성, 매출 1조 클럽 기업 10곳까지 육성을 목표로 제시했다. 정부의 반도체 메가클러스터 추진 발표 당시 코스피가 주간으로 -2.07% 하락한 데 반해 반도체 업종은 +2.76% 상승한 만큼 향후 시 수요 증가와 함께 반도체 업종 상승 견인을 기대해볼 수 있다.

반도체 수출 호조

이번주 발표한 2월 1~20일 수출은 YoY -7.8% 감소한 307억 달러를 기록했으나 조업일수 고려 시 일평균 수출액은 9.9% 증가했다. 특히 수출액 감소에도 반도체(+39.1%), 가전제품(+6.56%)의 수출 증가는 고무적이다. 조업일수 고려 시 반도체 일평균 수출은 +65.8% 증가했으며 가전제품, 컴퓨터주변기기 일평균 수출도 각각 +27%, +17.2% 증가하며 반도체/전자기기의 전반적 투자심리가 개선되고 있음을 시사한다.



Analyst 김대욱 dwookkim@hanafn.com

1. 주간 증시 동향

1) 코스피 +0.59%, 코스닥 +1.46%

코스피: 2,664.27(+0.59%)
 코스닥: 870.11(+1.46%)
 강세: 유틸리티, 상사/자본재, 보험
 약세: 에너지, 소프트웨어, 철강

지난 금요일 정부가 기업 밸류업 프로그램 세부안 공개일을 발표하면서 국내 증시는 주초 저PBR 업종 위주로 상승출발했으나 주중 미국 증시 조정 및 고물가 지속으로 인한 고금리 부담이 부각되며 상승 폭이 제한되었다. 주 후반 엔비디아의 호실적으로 시장의 관심은 기업 밸류업에서 다시 IT로 쏠렸다. 그에 따라 이번 주 코스피는 +0.59% 상승한 데 그쳤으나 코스닥은 +1.46% 상승했으며 3주 연속 코스닥이 코스피 대비 아웃퍼폼하고 있다. 기관 수급은 여전히 캐스팅보트로 작용하고 있다. 2월 들어서는 2/21 단 하루를 제외하고는 기관의 수급이 지수의 등락과 연동되는 모습을 보여주고 있다. 기관 수급 향방을 주시해야 하는 이유다.

2) 한국은행 9회 연속 동결

금융통화위원회,
 기준금리 3.5% 동결

한국은행은 물가상승률 전망 불확실성이 크고 주요국 통화정책과 환율 변동성, 지정학적 리스크 등을 고려한다며 9회 연속 기준금리를 동결했다. 이창용 한국은행 총재는 상반기 내 금리 인하는 어려우며 향후 경기전망에 있어서 주요국 통화정책, IT 경기 개선 속도, 부동산 PF 구조조정 불확실성이 크다고 언급했다. 그러나 이번에도 한국은행이 기준금리를 동결할 것으로 예상한 만큼 오히려 전일 한국 금리는 하락했다.

3) 반도체 수출 호조

2월 1~20일 수출 YoY -7.8%
 반도체 수출은 +39.1%
 중국 향 반도체 수출 증가 확인

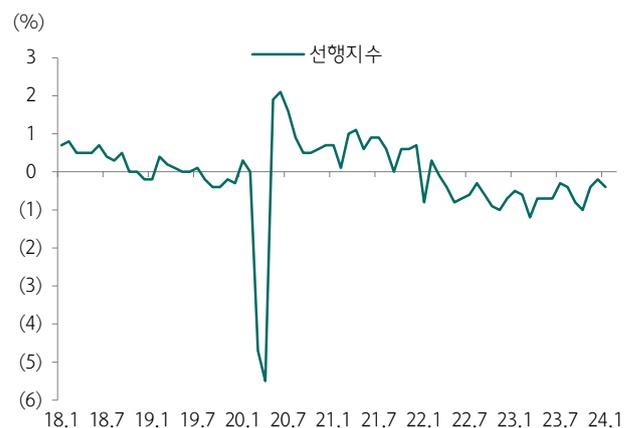
이번주 발표한 2월 1~20일 수출은 YoY -7.8% 감소한 307억 달러를 기록했으나 조업일수 고려 시 일평균 수출액은 9.9% 증가했다. 특히 수출액 감소에도 반도체(+39.1%), 가전제품(+6.56%)의 수출 증가는 고무적이다. 조업일수 고려 시 반도체 일평균 수출은 +65.8% 증가했으며 가전제품, 컴퓨터주변기기 일평균 수출도 각각 +27%, +17.2% 증가하며 반도체/전자기기의 전반적 투자심리가 개선되고 있음을 시사한다. 국가별로 보면 2월 1~20일 수출에서 대부분 지역에서 수출 감소가 이루어졌으나 홍콩의 수출이 +129.1% 증가했다. 그런데 지난 1월 수출에서 중국/홍콩 향 수출 회복, ICT 수출 입동향에서 홍콩 향 수출이 +175% 증가, 특히 반도체 수출이 +200% 증가했었다는 점에서 미루어볼 때 이번에 홍콩 수출 증가를 견인한 품목이 반도체라고 추정해볼 수 있다.

도표 1. 금리 동결



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. 미국 선행지수



자료: Bloomberg, 하나증권

2. 주간 증시 전망

1) 핵심은 정책 모멘텀

기업 밸류업 프로그램, 정책 모멘텀이라는 큰 범주 내 속함

우리가 이제 고민해야하는 부분은 언제까지 저PBR기업들이 상승할 수 있느냐의 것이다. 현재 저PBR로 분류되는 보험, 자동차, 증권, 유틸리티 업종 등은 1/29 기업 밸류업 프로그램 추진을 발표한 이후 벌써 +17%~26% 상승했다. 따라서 26일 공개되는 세부안이 시장의 기대치를 뛰어넘어야 한다는 점에서 기업 밸류업 프로그램의 정책 모멘텀 약화를 고려해야 할 때가 왔다. 총선이 50일도 안남은 시점이라는 점에서 기업 밸류업 프로그램 이후 대두될 정책 모멘텀도 탐색할 필요가 있다.

2) 반도체 메가 클러스터

1/15 반도체 메가 클러스터 육성 계획 발표

향후 기대되는 다른 정책 모멘텀을 고려해봤을 때 앞서 말한 반도체도 정책 모멘텀이 있다. 정부는 지난 1월 (1) 인프라/투자 환경, (2) 생태계, (3) 초격차 기술, (4) 인재를 4대 중점과제로 반도체 메가 클러스터 조성방안을 발표하고 이를 위해 2047년까지 총 622조원의 민간 투자를 통해 시스템 반도체 시장점유율 10%, 공급망 자립률 50% 달성, 매출 1조 클럽 기업 10곳까지 육성을 목표로 제시했다. 정부의 반도체 메가클러스터 추진 발표 당시 코스피가 주간으로 -2.07% 하락한 데 반해 반도체 업종은 +2.76% 상승한 만큼 향후 시수요 증가와 함께 반도체 업종 상승 견인을 기대해볼 수 있다.

3) MWC? AI!

[MWC 주요 주제]
5G and beyond,
Connecting Everything,
Humanising AI,
Manufacturing DX,
Game Changer

다음주 월요일 MWC가 시작한다는 점도 주목해봐야 할 요인이다. 지난 1월 CES 2023에 이어서 이번에도 AI 관련 세션이 다수 배치되어 있다. 특히 구글 딥마인드의 공동창립자 겸 CEO인 데미스 하사비스가 'AI의 미래'라는 주제로 기조연설을 진행한다. AI 산업 현황과 구글의 AI인 제미니에 대한 언급도 기대해볼 만한 요인이다. 전일 구글은 초경량 AI 오픈소스임 '젬마'를 출시했다. 한편 같은 경량 AI '라마'를 개발한 메타의 마크 저커버그도 다음주 방향을 조율 중이라는 점에서 AI/반도체 산업의 정책모멘텀 및 방향성을 찾아볼 수 있을 것이다.

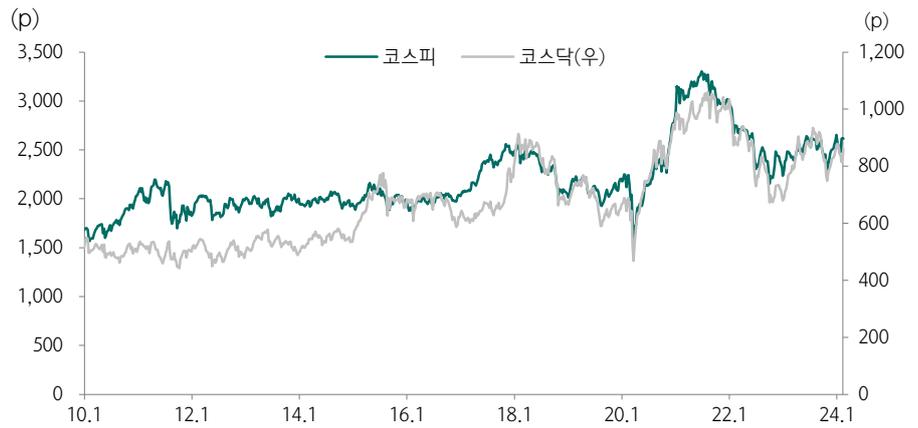
도표 3. 주요 이벤트

날짜	이벤트	날짜	이벤트
2/26	기업 밸류업 프로그램 세부안 발표 미국 1월 신규주택판매	2/29	일본 1월 산업생산, 소매판매 한국 1월 수출/입, 무역수지
2/27	미국 2월 달러스 연준 제조업활동 일본 1월 CPI 유럽 1월 M3통화공급 미국 1월 내구재수주 미국 12월 주택가격지수 미국 2월 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수	3/1	일본 1월 건설수주, 주택착공건수 미국 신규실업수당청구건수 미국 1월 PCE, 기존주택판매 미국 2월 시카고 PMI 굴스비 시카고 연은 총재 연설 한국 휴장, 한국 2월 수출입, 무역수지
2/28	미국 2월 리치몬드 제조업지수 유럽 2월 소비자신뢰지수 미국 4Q GDP		일본, 중국, 유럽 2월 제조업 PMI 유럽 2월 CPI, 미국 1월 건설지출 미국 2월 ISM 제조업 PMI, 미시간대 소비자기대지수

자료: 하나증권

도표 4. 코스피, 코스닥 주가 추이

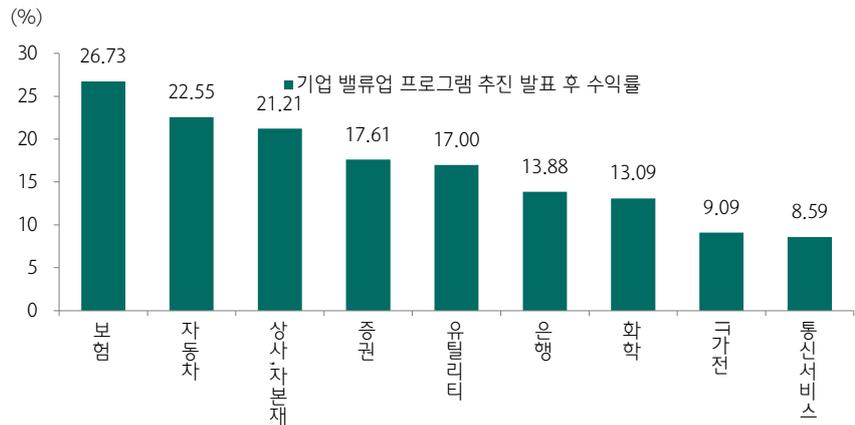
코스피: 2,664.27(+0.59%)
 코스닥: 870.11(+1.46%)
 강세: 유틸리티, 상사/자본재, 보험
 약세: 에너지, 소프트웨어, 철강



자료: Quantwise, 하나증권

도표 5. 기업 밸류업 프로그램 추진 발표 후 수익률

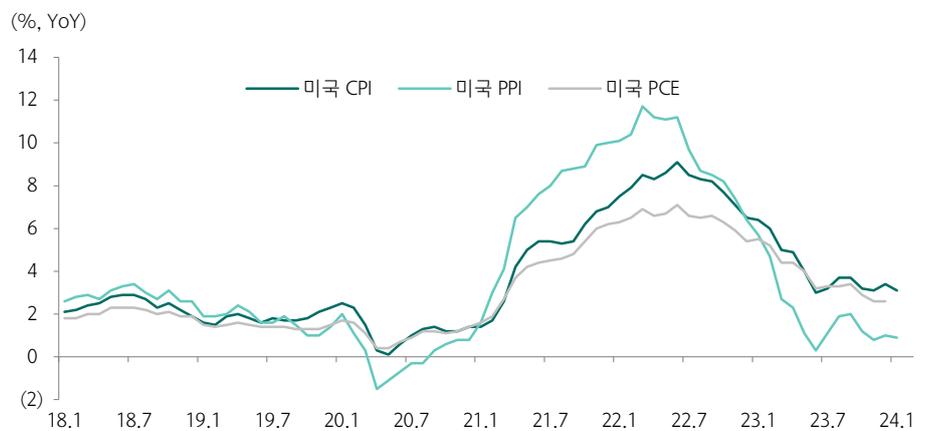
기업 밸류업 프로그램 추진 발표
 후 밸류업 수혜 기대 업종이
 코스피 아웃퍼폼
 상사/자본재 업종은 지주사
 다수 포진



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 6. PCE 발표 예정

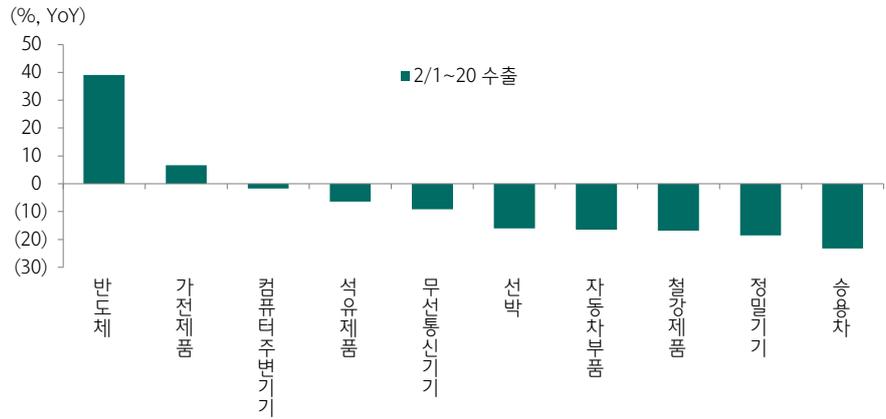
1월 CPI, PPI 모두 시장 예상치
 상회
 다만 대세적으로 인플레이션이 둔
 화되고 있었다는 점에서 충격은
 단기에 그침
 1월 PCE 예상치는 MoM +0.3%,
 YoY +2.4%



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 7. 2월 1~20일 수출, 반도체 수출 호조 재확인

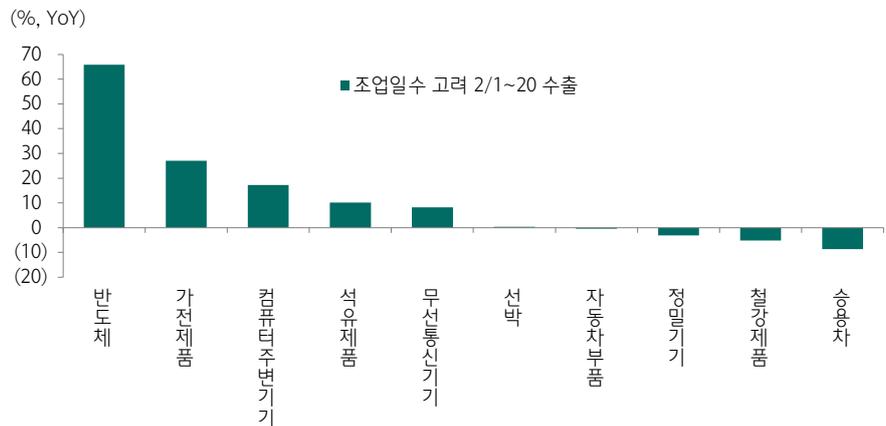
2월 1~20일 수출 307억 달러
(YoY -7.8%)
 조업일수 고려 시 +9.9% 증가
 조업일수 감소에도 반도체
(+39.1%), 가전제품(+6.6%)
 수출 증가



자료: 관세청, 하나증권

도표 8. 조업일수 고려 2/1~20일 수출

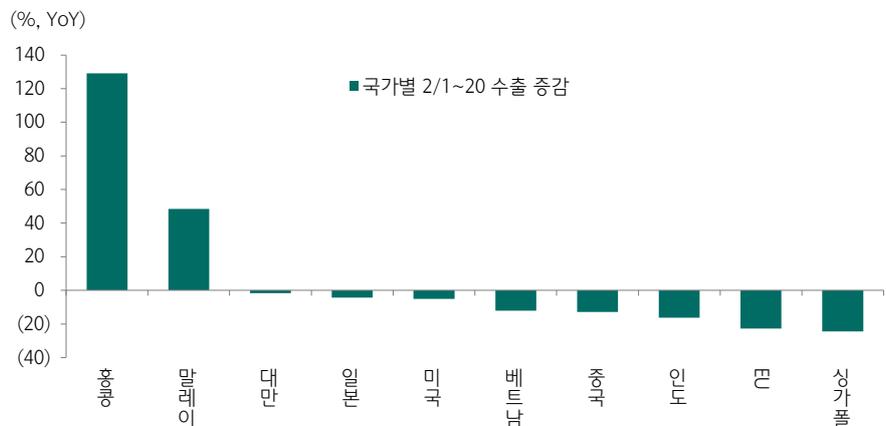
조업일수 고려시 반도체 1~20일
 수출 YoY +65.78% 상승
 이외에도 가전제품, 컴퓨터주변기
 기, 석유제품, 무선통신기기 등 수
 출 회복 확인



자료: 관세청, 하나증권

도표 9. 국가별 2/1~20일 수출 증감

국가 별로는 홍콩 향 수출
 가장 큰 폭 증가
 (14.1억 달러, +129.1%)
 지난 1월 ICT 수출, 홍콩 포함 중
 국 향 반도체 수출 +77.2%,
 홍콩 향 수출 +175% 증가 확인
 중국 향 반도체 수출 회복 시사



자료: 관세청, 하나증권

도표 10. 업종 별 주간 상승률 / 컨센서스 변동 추이

업종	주간 상승률(%)	월간 이익 추정치 변동	업종	주간 상승률(%)	월간 이익 추정치 변동
유틸리티	9.62	36.77	비철,목재등	1.8	-5.95
상사,자본재	5.18	-3.19	화장품,의류,완구	1.64	-1.25
보험	5	-1.67	건강관리	1.44	21.57
증권	4.83	-0.74	건설,건축관련	1.31	-6.83
자동차	3.57	0.02	반도체	1.27	4.97
운송	3.37	12.35	미디어,교육	1.19	-1.65
기계	2.9	-4.50	조선	0.8	-6.74
호텔,레저서비스	2.72	-11.74	화학	0.65	-19.74
통신서비스	2.7	-1.62	디스플레이	0.58	-91.90
IT가전	2.63	-14.54	IT하드웨어	0.52	-4.66
필수소비재	1.95	-11.69	철강	0.24	-12.28
소매(유통)	1.9	-2.91	소프트웨어	-0.39	-2.19
은행	1.85	-0.27	에너지	-0.78	-6.90

자료: Quantivise, 하나증권

도표 11. 주간 업종 별 외국인/기관 순매수(억 원)

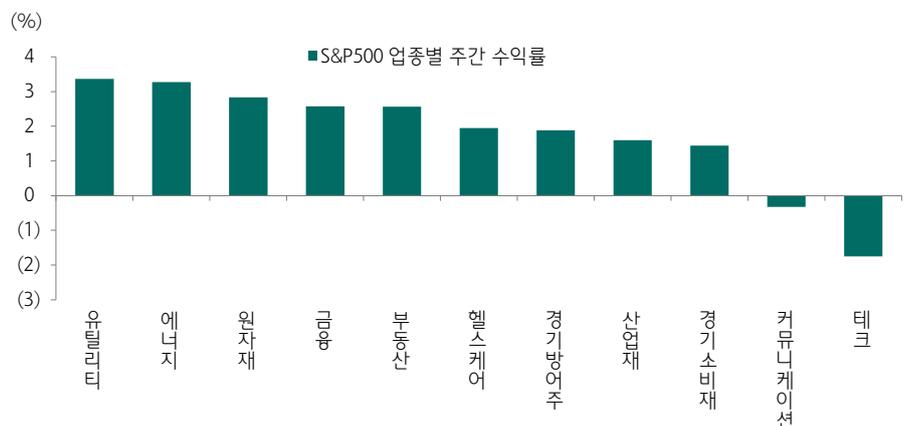
업종	외국인	기관	업종	외국인	기관
상사,자본재	3,482.02	601.07	건설,건축관련	- 176.51	375.32
화학	201.48	2,594.30	건강관리	393.55	- 352.01
유틸리티	837.96	1,369.76	비철,목재등	- 57.61	91.38
자동차	1,776.01	- 4.57	디스플레이	14.15	0.78
IT가전	304.62	789.99	조선	203.53	- 224.26
철강	1,257.29	- 219.14	소매(유통)	17.12	- 67.18
증권	- 211.24	1,243.21	필수소비재	- 194.15	130.88
통신서비스	659.23	215.56	에너지	688.14	- 779.57
기계	686.95	116.15	미디어,교육	- 235.88	- 83.41
보험	415.69	350.47	화장품,의류,완구	- 215.95	- 136.20
운송	523.29	220.70	IT하드웨어	- 464.56	- 1,246.76
은행	- 743.09	1,472.78	소프트웨어	- 621.08	- 1,176.15
호텔,레저서비스	118.12	125.30	반도체	515.53	- 2,705.49

자료: Quantivise, 하나증권

도표 12. 미 증시 업종별 주간 상승률

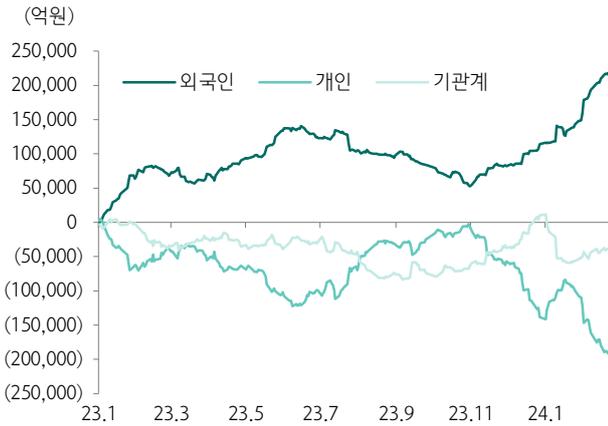
미국 증시, 유틸리티, 에너지 업종
가장 큰 폭 상승
유가 월초 대비 +2.7% 상승
천연가스는 21일 +12.5% 급등

한편 엔비디아 고평가 논란에 테크
업종은 -1.75% 하락



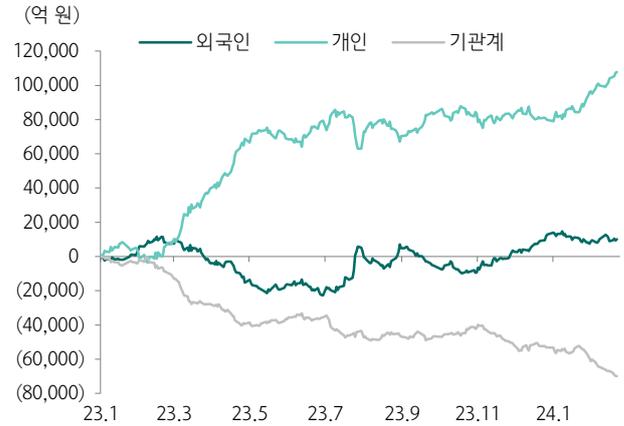
자료: Finviz, 하나증권

도표 13. 코스피 주체 별 수급 동향



자료: 하나IQ, 하나증권

도표 14. 코스닥 주체 별 수급 동향



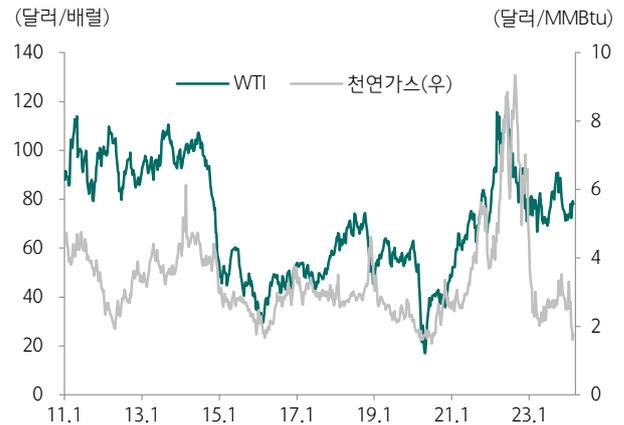
자료: 하나IQ, 하나증권

도표 15. 원/달러 환율, 달러 인덱스



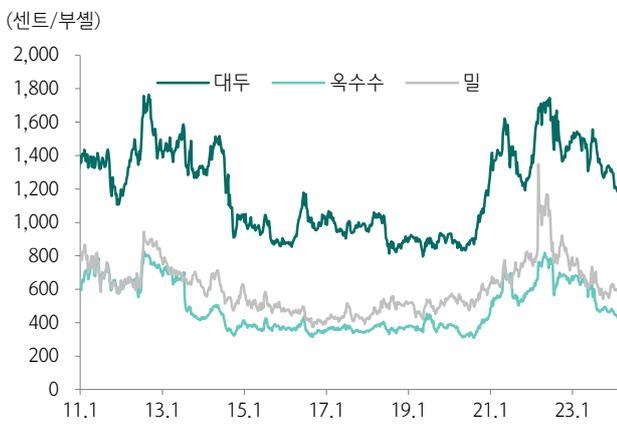
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 16. 에너지 가격 추이



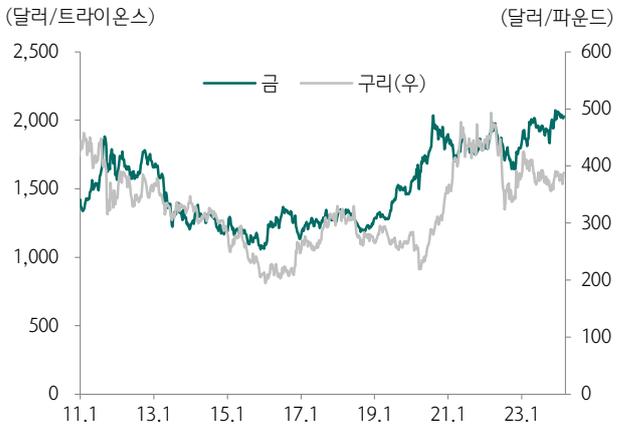
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 17. 주요 곡물 가격 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

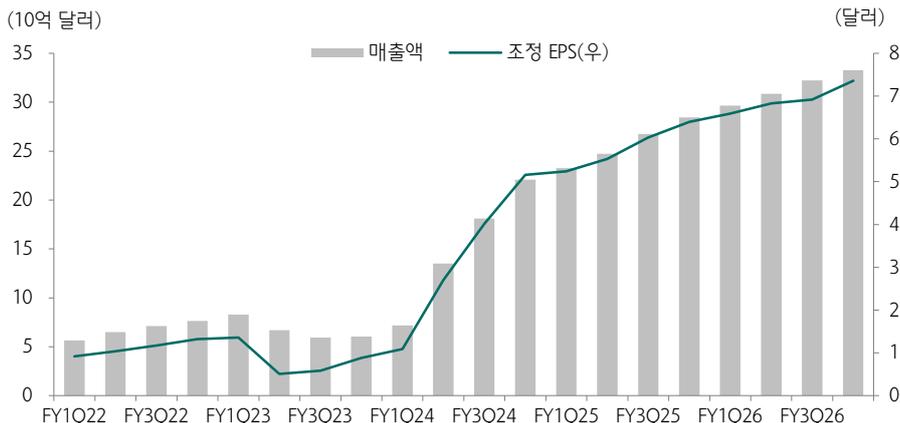
도표 18. 금, 구리 가격 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 19. 엔비디아 실적 발표

엔비디아 FY4Q24 실적 Review
 매출액: 211억 달러(YoY +265%)
 EPS: 5.16달러(YoY +486%)



자료: Bloomberg, 하나증권
 주: FY4Q24까지 실제치, FY1Q25부터 컨센서스

도표 20. MWC 주요 테마

다음주 월요일 MWC 시작

1월 CES에 이어 이번 MWC에서
 도 인공지능에 대한 관심 확인

MWC 주제	내용	기조연설	수혜 기대 업종
5G and beyond	IoT, 5G/6G, 스마트시티, 네트워크 인프라 변화	오픈 게이트웨이, 통신사를 위한 디지털 비전	통신장비
Connecting Everything	클라우드 하이퍼스케일링, 타워, 광섬유, FWA 등	유럽의 새로운 지평, 신시대의 신전략	클라우드, 반도체
Humanising AI	생성형 인공지능을 통한 산업/비즈니스모델 개선	AI의 미래, AI의 새시대	인공지능, 반도체
Manufacturing DX	로봇 제조업, 지속가능한 기술, 커넥티드탈것 등 산업 4.0에서의 디지털화	미래를 위한 동력	로봇, 스마트팩토리, 반도체
Game Changer	웨어러블 AI, 재생에너지 산업에서의 AI로 대체 등	게임체인저의 파트너	XR, 신재생, 인공지능

자료: MWC, 하나증권

도표 21. 반도체 메가 클러스터

1/15 정부 반도체 메가 클러스터 조성 계획 발표

세계 최대 규모 생산량, 클러스터, HBM, PIM 등 최첨단 메모리 반도체 최대 생산기지 목표



자료: 산업통상자원부, 하나증권