



G3 교역구조 변화와 한국의 대응전략(요약)

Why This Report

안녕하십니까? Macro Strategy 일곱째 자료로 인사 드립니다. 금번 자료의 주제는 교역구조의 변화입니다. 국내 수출비중이 큰 G3(중국, 미국, 유럽)의 교역구조가 변하고 있습니다. G3 교역구조 변화가 주는 시사점과 그 안에서 경쟁력을 가질 수 있는 한국의 제품 및 업종을 제시해 드리고 합니다. 여기에 8월 국내 증시 전망과 투자 아이디어까지 연결시켜 말씀 드리도록 하겠습니다.

8월 국내 증시 전망

- 지난 6월 미 연준의 조기 출구전략과 중국 경제의 경착륙에 대한 우려로 글로벌 주식 및 채권 펀드 모두에서 큰 폭 자금 순유출. 글로벌 금융위기 이후 상대적으로 자금 유입이 컸던 채권형의 경우 자금 순유출세가 이어지고 있는 반면, 주식형의 경우 재차 순유입 전환
- 국내 선행지수 순환변동치 구성 변수 중 건설수주액과 KOSPI 하락(감소)했으나, 기계류내수출하지수, 구인구직비율 등이 증가하여 전월대비 0.5p 상승. 장단기금리차도 향후 경기회복에 대한 기대를 반영하며 꾸준히 확대
- 미국 등 선진국 중심의 글로벌 경기 회복과 증시 상승 주도가 유효한 가운데 펀더멘탈 회복 격차가 축소될 것으로 기대되는 국내 증시의 추가적인 회복세 이어질 전망 (8월 예상 KOSPI 1,870~1,980pt)

G3 교역구조 변화에서 찾을 수 있는 Macro Strategy Ideal

- 중국: 주요 산업 재고조정 이후 구조조정 시작 전망, 산업 고도화 진행으로 가공무역 축소. 자본재와 중간재 수입 감소. 반면 소득 증가와 중산층 확대로 소비재와 무형자산 수입 증가. High Tech 제품과 서비스업 수입 증가 예상. 국내 의료정밀기와 콘텐츠/영화/모바일 관련 기업 관심
- 미국: 합리적 소비, 중산층 감소, 자금자축 경제 등으로 수입 수요 감소. 반면 천연가스를 중심으로 한 에너지 수출은 크게 증가. 국내 제품 중에서는 자동차/부품의 미국 수입시장 점유율이 높아지는 모습을 보임. 국내 LNG선 건조와 전기차 부품 관련 기업 관심 유효
- 유럽: 체감경기 개선, 실물경기 저점 통과, 9월 독일 총선 이후 성장전략 본격화 전망. 민간소비 개선을 바탕으로 수출입(교역량) 증가 예상. 국내 IT관련 제품은 유럽 수입시장 점유율이 높아지는 모습을 보이고 있어 국내 2nd Tier IT 기업에 관심 필요

G3 교역구조 변화에서 찾을 수 있는 투자 아이디어

- 중국 소비재 수입 확대, 미국 에너지 수출 증가, 유럽 교역량 증가
- 국내 의료정밀기기, 콘텐츠/영화/모바일, LNG, 전기차 부품, 2nd Tier IT 기업 관심

8월 국내 증시 전망

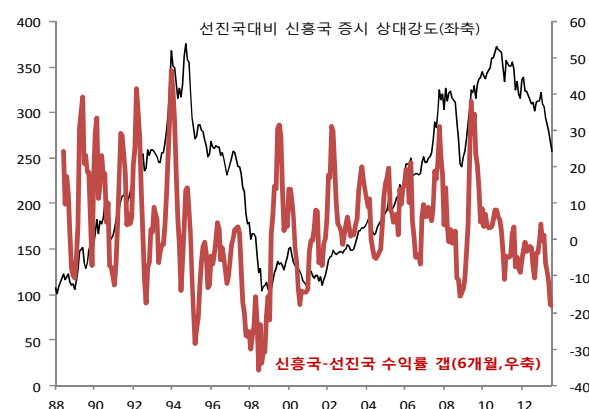
최근 미국의 금융여건지수(financial conditions index) 금융위기 이전인 2006년 수준 이상으로 개선되는 모습을 보였다. 유럽도 재정위기가 본격화되기 이전 수준으로 회복했다. 다만 아시아(일본 제외)는 연준의 QE 축소와 글로벌 자금이탈 가능성과 중국 경제의 경착륙 우려 등으로 기준선(0)을 하회하는 모습을 보이고 있다.

올해 들어 선진국 증시와 신흥국 증시간의 차별화 현상이 가속화되고 있다. YTD 기준으로 MSCI 선진국지수 +14.6% 상승했지만, MSCI 신흥국지수 무려 -9.5%나 하락했다. OECD+Major Six NME 경기선행지수와 OECD 전체 경기선행지수 차이에서 나타나듯이 선진국대비 신흥국의 경기회복 강도가 미약하다는 점이 차별화 요인으로 작용하고 있는 것으로 판단된다. 다만 신흥국과 선진국 증시의 6개월 누적수익률이 95년 멕시코 위기와 98년 아시아 위기를 제외하고 가장 크게 확대됐다. 신흥국 증시의 반등을 기대해 볼 수 있는 대목이다(그림1).

지난 6월 미 연준의 조기 출구전략과 중국 경제의 경착륙에 대한 우려로 글로벌 주식 및 채권 펀드 모두에서 큰 폭 자금이 순유출됐다. 그러나 7월 이후 앞서 언급한 것과 같이 글로벌 금융시장 안정을 바탕으로 주식형의 경우 자금 유출이 진정되는 모습을 보이고 있다.

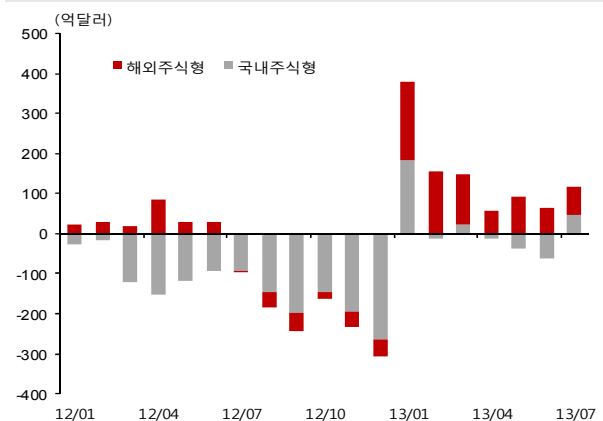
실제로 2007년 이후 미국내 국내주식형 펀드는 미국발 글로벌 금융위기로 6,006억달러 순유출. 올해 들어 미국 증시가 활황세를 보임에 따라 순유입 전환됐다. 특히 해외주식형으로는 2,274억달러 순유입, 올해 들어서만 758억달러로 순유입이 지속되는 모습을 보이고 있다(그림2).

[그림 1] 선진국과 신흥국 증시 수익률 격차 역사상 가장 큰 수준 (95년 멕시코 위기와 98년 아시아 외환 위기 제외)



자료: Datastream, 동양증권 리서치센터

[그림 2] 미국 주식형 펀드 플로우: 해외형 주식형 펀드로 자금이 크게 유입되고 있음



자료: ICI, 동양증권 리서치센터

주식시장 투자전략

한편 국내 선행지수 순환변동치 구성 변수 중 건설주주액과 KOSPI 는 하락(감소) 했지만, 기계류내수출하지수, 구인구직비율 등이 증가하여 전월대비 0.5p 상승했다. 장단기금리차도 향후 경기회복에 대한 기대를 반영하며 꾸준히 확대되는 모습을 보이고 있다.

미국 등 선진국 중심의 글로벌 경기 회복과 증시 상승 주도가 유효한 가운데 펀더멘탈 회복 격차가 축소될 것으로 기대되는 국내 증시의 추가적인 회복세 이어질 전망이다. 8월 예상 KOSPI 밴드는 1,870~1,980pt 로 제시한다.

G3 교역구조 변화에서 찾을 수 있는 Macro Strategy Ideal

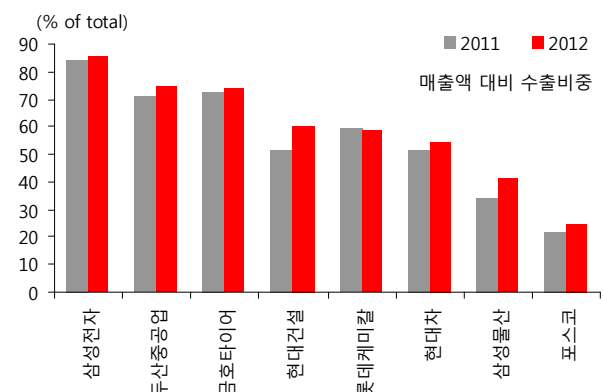
국내 경제와 기업 매출구조를 감안 시 성장성 회복 여부의 키는 수출이 쥐고 있다고 해도 과언이 아니다. 국내 GDP 대비 수출비중은 2006년 34%에서 2012년 49%까지 증가했다(그림3). 또한 2012년 국내 주요 상장기업의 매출액 대비 수출비중도 2011년 보다 높아졌다(그림4). 수출에 대한 의존도가 높은 국가 구조에서 수출은 (국내)기업 손익계산서의 Top line 인 매출액 변화에 영향을 주는 결정적인 변수가 된다. 따라서 국내 수출비중이 높은 3개국 G3(중국, 미국, 유럽)의 교역구조 변화에 관심을 가질 필요가 있다.

[그림 3] 국내 경제에서 수출이 차지하는 비중은 여전히 높은 수준



자료: CEIC, 동양증권 리서치센터

[그림 4] 국내 기업 매출액 중 해외매출 비중도 대체적으로 증가



자료: Fn 가이드, 동양증권 리서치센터

중국(국내 수출비중 25%): 중국 주요 산업 재고조정 이후 구조조정 시작, 산업 고도화 진행으로 인한 가공무역 축소, 자본재와 중간재 수입 감소 등으로 전반적인 수입 수요는 감소했다. 반면 소득 증가와 중산층 확대로 소비재와 무형자산 수입은 증가하는 모습을 보일 것으로 예상된다. High Tech 제품과 서비스업(품목) 수입 증가가 예상된다. 국내의 경우 의료정밀기기(뷰웍스,

주식시장 투자전략

휴비츠)와 콘텐츠(제일기획)/영화(CJ CGV)/모바일(다날) 관련 기업에 관심을 가질 필요가 있다.

미국(국내 수출비중 11%): 합리적 소비, 중산층 감소, 자급자족 경제 등으로 수입 수요의 회복이 다소 부진한 모습을 보이고 있다. 반면 천연가스를 중심으로 한 에너지 수출은 크게 증가하고 있다. 국내 제품 중에서는 자동차/부품의 미국 수입시장 점유율이 높아지는 모습을 보이고 있다는 특징이 있다. 국내의 경우 LNG 선 건조(삼성중공업, 대우조선해양)와 전기차 부품(삼성 SDI, LG 화학, SK 이노베이션, LS 산전) 관련 기업에 대한 관심이 유효해 보인다.

유럽(국내 수출 비중 9%): 체감경기 개선, 실물경기 저점 통과, 9월 독일 총선 이후 성장전략 본격화 될 것으로 예상된다. 유럽 주요국(독일, 프랑스, 이탈리아)은 민간소비 개선을 바탕으로 향후 수출입(교역량) 증가가 기대된다. 국내 IT 관련 제품은 유럽 수입시장 점유율이 높아지는 모습을 보이고 있다는 특징이 있다. 특히 유럽은 경기개선 시 IT 관련 제품의 수입이 증가한다는 점도 염두에 둘 필요가 있다. 국내의 경우 2nd Tier IT 기업(LG 전자)에 관심을 가져 볼 필요가 있다.

[Table] G3 교역구조 변화에서 찾을 수 있는 Macro Strategy Idea!

수출 대상국	국내 수출비중(%)	한국의 주력 수출 품목	수출 대상국 교역구조 변화	국내 수출 확대 가능성 높은 제품군	관심 종목군
중국	25	중간재>자본재	중국은 가계 소득 증가와 중산층 확대로 소비재와 서비스업 성장 High Tech제품과 서비스업 수입 확대 전망	콘텐츠, 영화, 모바일 의료정밀기기	제일기획, CJ CGV, 다날 휴비츠, 뷰웍스
미국	11	자동차>IT>기계	미국은 LNG 중심으로 천연가스 수출 확대 국내 자동차/부품 미국 수입 시장 점유율 확대	LNG선 건조 전기차 부품	삼성중공업, 대우조선해양 삼성SDI, LG화학, SK이노베이션 LS산전
유럽	9	IT>자동차>기계	유럽은 체감경기과 실물경기 개선을 바탕으로 교역량 확대 전망 국내 IT제품 유럽 수입시장 점유율 확대	IT 제품	LG전자

자료: 동양증권 리서치센터

[자세한 내용은 8/5일 발간된 Macro Strategy Vol 7. G3 교역구조 변화와 한국의 대응전략 참고]