



글로벌 주도 업종과 국내 기업 비교

What's new

- 원자재 가격 상승이 글로벌 증시 주도 국가와 섹터에 상당한 변화를 야기하고 있습니다.
- 4월 말 글로벌 증시 조정 국면에서 유일하게 상승한 국가들은 원자재 수출국이라는 공통점을 가지고 있습니다.
- 섹터별로는 기존 헬스케어와 경기소비재의 주도력이 약화되고, 에너지와 소재 섹터가 강세를 보이고 있습니다.
- 성장주 대비 가치주의 강세가 지속되고 있는 것도 눈에 띄는 변화입니다.

Our view

- 에너지와 소재 섹터 내 글로벌 기업들과 국내 기업을 비교해보면, 평균적으로 국내 기업의 주가 수익률이 더 높았던 것이 확인됩니다. 그러나 12MF PBR 기준 여전히 저평가 영역에 위치하고 있는 것 또한 사실입니다.
- 원자재 가격 상승과 글로벌 가치주의 상대적 강세 국면이 진행되고 있는 점을 참고 할 때, 에너지, 소재 섹터에 대한 관심을 유지 할 필요가 있어보입니다.

에너지와 소재 섹터의 상대적 강세 진행

- 3월 중순 이후 헬스케어와 경기소비재의 증시 주도력 약화. 반면 에너지와 소재 섹터는 수익률 상위. 원자재 가격 상승에 기인
- 원자재 가격 상승의 증시 주도력은 특히 국가별 수익률에서 뚜렷하게 발견
- 4월 말 이후 글로벌 증시 조정 국면에서 그리스와 러시아, 브라질, 이집트, 페루, 카타르 유일하게 강세
- 그리스를 제외하면 모두 원유와 철강, 산업금속 등 원자재 수출국

글로벌 peer와 국내 기업 비교

- 에너지 섹터의 경우 총 7개의 업종으로 분류. 국내 기업 중 SK이노베이션, S-Oil, GS 모두 정제/마케팅 업종에 소속
- 소재 섹터의 경우 총 5개 업종으로 분류, POSCO, 고려아연, 현대제철은 금속/채광, 롯데케미칼, LG화학은 화학 업종에 소속
- 해당 기업 모두 주가 상승폭은 높은 편. 그러나 PBR 기준 여전히 저평가 메리트 보유(소속 업종 대비)
- 4월 이후 글로벌 증시에서 성장주 대비 가치주의 상대적 강세 진행
- 에너지와 소재 섹터 내 기업들은, 최근 원자재 가격 상승+가치주의 상대적 강세 흐름을 동시에 향유 할 수 있는 기업

에너지와 소재 섹터의 상대적 강세 진행

지수 생성 후 역대 최고치를 연일 경신하던 글로벌 증시(MSCI 전세계 지수 기준)는 지난 4월말 단기 조정 후 다시 한번 고점 경신을 앞두고 있다. 표면적으로는 상반기 내 지속되었던 ‘조정 후 상승 추세 재개’ 패턴이 이어지고 있는 것으로 보이지만, 내부 흐름을 살펴보면 국내 투자에도 참고 할 만한 변화들이 발견된다.

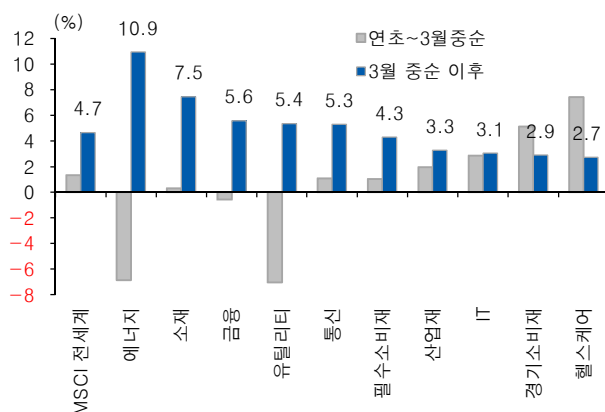
MSCI 전세계 지수의 연초대비 섹터별 성적을 살펴보면 순서대로 헬스케어(+10.4%)와 경기소비재(+8.2%)가 수익률 상위를 기록하고 있다.

그러나 국제유가를 포함한 원자재 가격이 반등하기 시작한 3월 중순 이후의 수익률을 살펴보면, 기존 글로벌 증시 상승을 주도했던 헬스케어(+2.7%)와 경기소비재(+2.9%)의 주도력은 약화 된 반면, 에너지(+10.9%)와 소재(+7.4%) 섹터는 가장 높은 수익률을 기록하고 있다.

원인은 3월 중순 이후 의미있는 회복세를 보이고 있는 원자재 가격에 있다. 동기간 CRB 원자재 지수는 +10.7% 상승, WTI 유가는 +37.3%, LME 산업금속 지수는 +7.9% 상승해 각각 연중 최고치를 기록하고 있다.

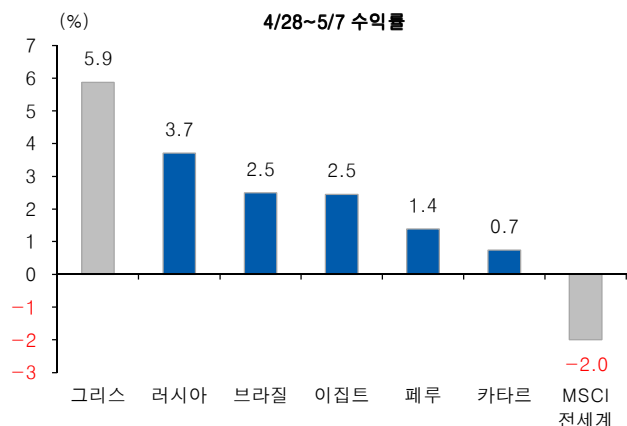
원자재 가격 상승이 글로벌 증시에 상당한 모멘텀을 제공하고 있는 것은 국가별 수익률에서 특히 잘 나타난다. 4월 말~5월 첫 주 글로벌 증시 조정(MSCI AC Index 기준 -2.0%) 국면에서 그리스와 러시아, 브라질, 이집트, 페루, 카타르가 유일하게 강세(MSCI 구성 46개국 기준)를 보였는데, 그리스를 제외하면 모두 원유와 철강, 산업금속 등을 중심으로 하는 원자재 수출국이다.

[그림 1] 3월 중순 이후 에너지와 소재 섹터의 상대적 강세 진행



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 글로벌 증시 조정 국면에서도 원자재 수출국 증시는 강세



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

글로벌 peer 와 국내 기업 비교

한 단계 들어가 글로벌 업종 및 기업들의 주가, valuation 수준과 국내 기업 현황을 비교해보면 참고할 만한 내용들이 발견되는데, 최근 주도력을 보이고 있는 에너지와 소재 섹터의 현황을 살펴보면 다음과 같다.

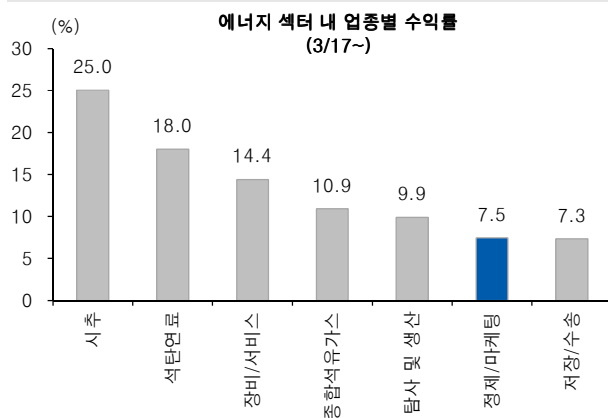
- 에너지 섹터의 경우 시추, 탐사와 같은 다운스트림 업종에서 저장/수송의 업스트림, 이외 종합 석유가스 기업까지 총 7개의 하위 업종으로 분류되며, 2,277개의 기업이 소속되어 있다.

이 중 시가총액 40억 달러 이상인 기업들의 3월 중순 이후 수익률을 조사해보면 유가 상승이 직접적인 이익 증가로 연결되는 시추 기업의 주가 상승률이 가장 양호(+25.0%, 9개 기업 평균)했던 것으로 나타난다. 해당 업종은 작년 하반기 이후 유가 하락 국면에서 하락폭이 가장 컸던(-45.2%) 업종이기도 하다.

국내 기업의 경우 SK 이노베이션, S-Oil, GS 가 에너지 섹터에 속해있으며, 모두 정제/마케팅 업종으로 분류되어 있다. 단순 수익률을 비교해보면 3월 중순 이후 정제/마케팅 업종의 수익률은 +7.5%(27개 기업 평균), 반면 SK 이노베이션은 +23.2%, GS 는 +19.4%, S-Oil 은 +8.6% 상승해 peer 대비 국내 기업의 주가 상승폭이 높게 나타난다.

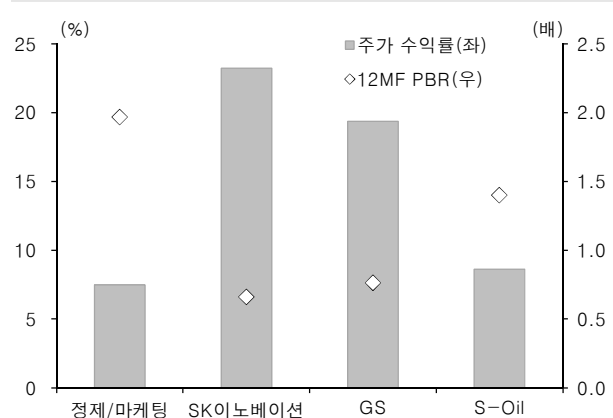
그러나 밸류에이션 측면에서는 여전히 메리트를 가지고 있는 것으로 확인되는데, SK 이노베이션의 경우 해당 업종 내 27개 기업 중 12MF PBR 이 가장 낮은(0.7배) 수준이며, GS 는 3번째로 낮다(0.8배). S-Oil 은 1.4배로 상대적으로 높지만, 정제/마케팅 업종의 평균 PBR 인 2.0배와 차이를 보이고 있다.

[그림 3] 에너지 섹터 내 하위 업종별 수익률



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 주가상승률은 높지만 업종 평균 대비 밸류에이션 메리트 보유



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

주식시장 투자전략

- 소재 섹터에서도 글로벌 peer 대비 국내 기업의 밸류에이션 수준이 낮은 것이 확인된다. 해당 섹터는 화학과 전자재, 용기/포장지, 금속/채광, 종이/임산물, 5개 하위 업종으로 구분되어 있으며, 총 6,165개의 기업이 소속되어 있다.

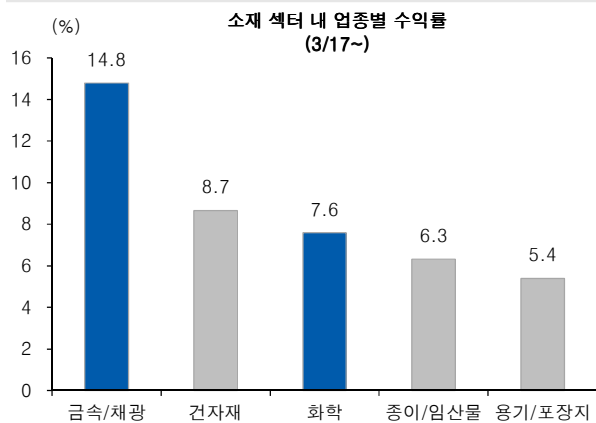
이 중 시가총액 40억 달러 이상인 기업의 업종별 수익률을 나누어보면, 3월 중순 이후 가장 높은 주가 상승률을 보인 것은 금속/채광 업종(+14.8%)이다. 국내 기업 중에서는 POSCO와 고려아연, 현대제철이 여기에 소속되어 있다.

POSCO의 12MF PBR은 0.5배, 현대제철은 0.6배로 총 101개 금속/채광 기업 중 각각 4번째, 6번째로 낮은 수준을 기록하고 있다. 주가 수익률 또한 각각 -1.8%, +7.2%를 기록해 업종 수익률 +14.8%을 하회하고 있는 상황이다. 고려아연의 경우 +18.5% 상승해 금속/채광 업종 수익률을 상회하고 있지만, PBR은 1.8배로 역시 업종 평균(2.1배)을 하회하고 있다.

화학 업종의 경우 3월 중순 이후 +7.6%의 수익률을 기록하고 있으며, 12MF PBR은 4.1배를 기록하고 있다. 화학 업종에 속해 있는 롯데케미칼의 수익률은 +17.3%, LG화학은 +16.2% 상승해 업종 평균 대비 주가 수익률이 높지만, PBR은 각각 1.1배, 1.5배를 기록해 역시 peer 기업들을 큰 폭 하회하고 있다.

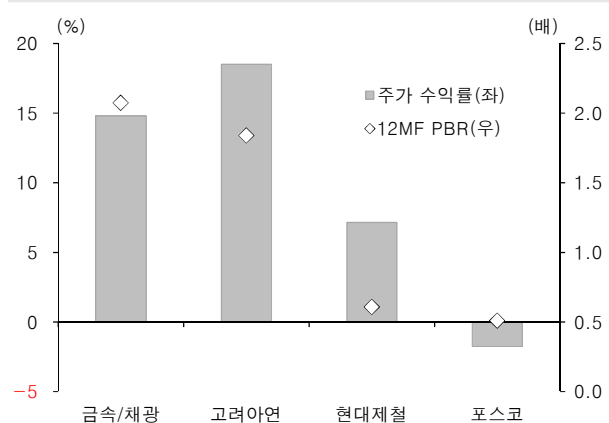
- PBR에 주목하는 이유는 4월 이후 글로벌 증시에서 성장주 대비 가치주의 상대적 강세가 나타나고 있다는 점에 있다. MSCI 지수 기준 가치주의 평가는 PBR과 12MF EPS, 배당수익률을 기준으로 분류되는데, 4월 초 이후 가치주가 상대적으로 강세를 보이고 있는 것이 선진국과 신흥국에서 동일하게 확인된다.

[그림 5] 소재 섹터 내 하위 업종별 수익률



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 6] 금속/채광 업종과 국내 기업 현황 비교



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

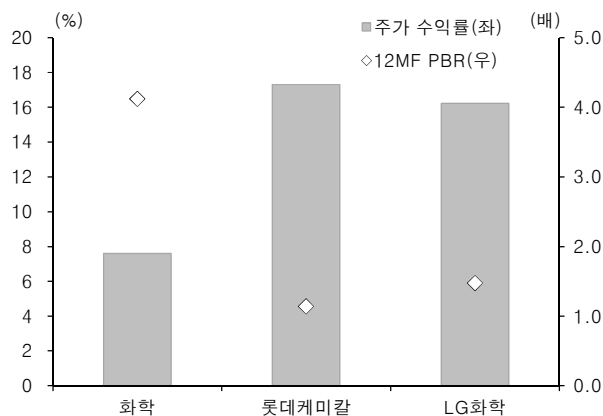
주식시장 투자전략

최근 외국인 국내 증시 수급을 주도하고 있는 것을 감안하면, 이러한 글로벌 증시 스타일 변화에도 주목 할 필요가 있어보인다.

종합하자면, 3월 중순 이후 원자재 가격 상승에 힘입어 에너지와 소재 섹터가 증시 주도력을 보이고 있다. 국내 에너지, 소재 섹터 기업들의 현황을 살펴보면 글로벌 peer 기업 대비 주가 상승폭은 높은 것으로 나타나지만, PBR 기준 여전히 저평가 메리트를 보유하고 있는 점이 확인된다.

최근 글로벌 성장주 대비 가치주의 상대적 강세가 나타나고 있다는 점을 참고 할 때, 해당 기업이 원자재 가격 상승과 가치주의 상대적 강세 흐름을 동시에 향유 할 수 있다는 점을 참고 할 필요가 있어 보인다.

[그림 7] 소재 섹터 내 화학 업종과 국내 기업 현황 비교



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 8] PBR에 주목하는 이유: 가치주의 상대적 강세 진행 국면



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터