



2020년 3월 24일 | Global Asset Research

[화수분전략]

2020 퍼펙트 스톰(3): 위기는 전설을 만든다

08년 글로벌 금융위기 당시 코스피 저점은 글로벌 정책 공조로 인해 10/27일 형성됐지만, 이후 08/11월~09년/2월(4개월)까지 코스피는 기업 유동성 위기와 어닝쇼크와 같은 후폭풍에 시달리면서 900~1,200p의 박스권을 벗어나지 못했다.

08/11~09/2월까지 4개월간의 코스피 누적수익률은 -4%였다. 당시 낙폭과대주를 선택했다면 성과가 좋았을까? 08/1~10월까지 낙폭이 가장 컸던 업종은 조선(-76%)이었고, 08/11~09/2월까지 주가가 +16% 상승했으니 성과는 좋았다.

그러나 당시 건설, 에너지, 은행도 낙폭과대주 였지만, 기간 내 주가는 부진을 면치 못했다. 큰 위기 이후에는 낙폭과대, 저밸류, 고배당 등과 같은 전통적인 접근 방식을 벗어날 필요가 있다.

첫째 '위기는 산업을 바꾼다'. 07년 코스피 시가총액 2위와 3위 그리고 10위 기업은 POSCO, 현대중공업, SK이노베이션과 같은 씨클릭 기업들이 주를 이루고 있었다. 08년 금융위기 이후 09년에는 시가총액 순위는 변했다. 08년 시가총액 13위였던 현대차는 09년 3위로 뛰어올랐고, 현대모비스는 시가총액 Top10에 진입, 10년에는 기아차도 시가총액 Top10으로 진입하면서 자동차 전성시대로 변했다.

코로나19로 인해 인터넷, 클라우드컴퓨팅, 이커머스 등과 같은 비대면 산업들의 성장 기대가 부각되고 있다. MS, 아마존, 알리바바와 같은 기업들은 지금과 같은 상황에서 매출 추정치가 상향 조정되고 있다는 점이 이를 반증하고 있다. 07년 POSCO, 현대중공업, SK이노베이션 합산 시가총액의 고점은 113조 원, 11년 현대차, 현대모비스, 기아차 합산 시가총액의 고점은 128조 원이었다. NAVER, 카카오, 엔씨소프트로 대변되는 비대면 기업의 합산 시가총액은 현재 51조 원이다. 장기적으로 보면, 성장 역력이 충분히 있어 보인다.

둘째, '위기에 살아남는 기업이 주도주가 된다'. 08년 글로벌 금융위기 당시 미국 오토존(자동차 애프터 마켓)이라는 기업은 자동차 산업 위기에도 불구하고 매출 성장과 자사주 매입 등을 기반으로 살아남았다. 08년 글로벌 금융위기 국면에서도 연간 주가수익률은 +16%를 기록했고, 09~16년까지 매년 플러스 수익률을 기록했다.

08년 글로벌 금융위기 국면에서 국내 증시에서도 연간 주가수익률이 (+)플러스를 기록했던 기업들이 있었다. 대표적으로 셀트리온(08년 연간 주가수익률 +227%), 엔씨소프트(+7%), 한샘(보합)이었다. 09년 증시 회복 국면에서도 해당 기업들의 주가수익률은 좋은 편이었다. 그리고 이후 연간 주가수익률이 50% 이상을 기록하며 주도주 역할을 했다. 셀트리온 10년, 15년, 17년. 엔씨소프트 11년, 13년, 17년. 한샘 11년, 13~15년이 대표적이다.

이유는 다르더라도, 현재 위기에도 주가수익률이 (+)플러스를 기록하고 있는 기업은 눈 여겨 볼 필요가 있다. 위기에서 살아남으면 향후 주도주가 될 가능성이 높기 때문이다.

Investment Idea

Equity



주식전략 이재만

02-3771-7547

duke7594@hanafn.com

RA 김누리

02-3771-3470

nurikim@hanafn.com

Compliance Notice

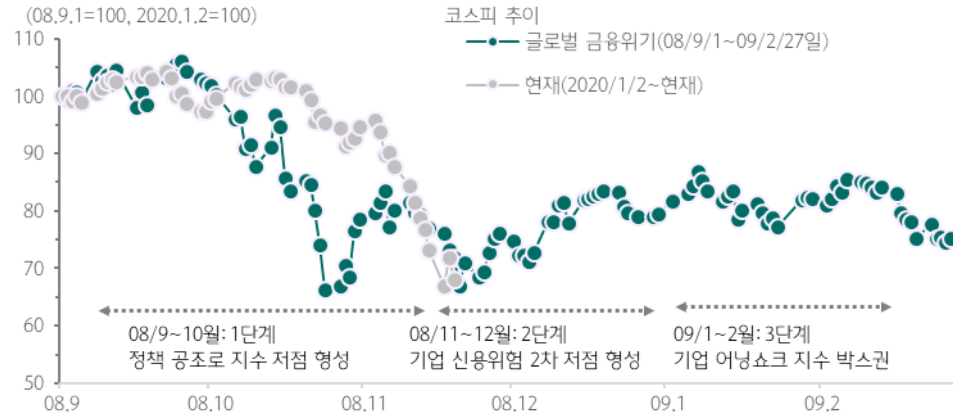
본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

퍼펙트 스톰(3): 위기는 전설을 만든다

그림 1. 08년 글로벌 금융위기 3단계의 고비 형성: 지금도 유사한 흐름을 보일 것으로 예상

08년 글로벌 금융위기 당시 코스피
저점은 글로벌 정책 공조로 인해
10/27일 형성

이후 08/11월~09년/2월(4개월)까지
코스피는 기업 유동성 위기와 어닝쇼크와 같은 후폭풍에 시달리면서
900~1,200p의 박스권을 벗어나지 못
했음



자료: Quantivise, 하나금융투자

그림 2. 08년 글로벌 금융위기 고비를 넘는 과정에서 낙폭과대주가 정말 좋았을까? 꼭 그렇지만은 않았음

08년 금융위기 낙폭과대 순서	업종	08/1~10월 누적 주가 수익률(%)	08/11~09/2월 누적 주가수익률(%)	08년 금융위기 낙폭과대 순서	업종	08/1~10월 누적 주가 수익률(%)	08/11~09/2월 누적 주가수익률(%)
1	상사, 자본재	-91.7	14.6		코스피	-47.7	-4.0
2	조선	-75.9	16.0	16	철강	-44.0	-9.9
3	증권	-74.7	4.2	17	디스플레이	-43.7	3.2
4	건설, 건축관련	-70.1	-3.8	18	IT하드웨어	-38.7	5.0
5	기계	-64.0	13.1	19	유틸리티	-37.4	-6.0
6	미디어, 교육	-62.9	3.8	20	화학	-36.6	12.1
7	에너지	-60.9	-4.1	21	화장품, 의류	-33.7	-0.1
8	은행	-59.4	-12.7	22	통신서비스	-22.2	-0.8
9	소매(유통)	-59.4	-3.8	23	자동차	-19.8	-10.2
10	건강관리	-56.0	29.7	24	필수소비재	-18.4	-5.2
11	운송	-55.6	-12.3	25	IT가전	-8.5	-22.8
12	비철, 목재등	-54.8	13.1	26	반도체	-8.1	-10.7
13	보험	-52.2	-2.0				
14	호텔, 레저서비스	-51.9	-1.3				
15	소프트웨어	-49.2	9.6				

자료: Quantivise, 하나금융투자

그림 3. [위기는 산업을 바꾼다]: 오히려 위기 이후에는 산업이 재편될 수 있음

구분	연도별 시가총액 순위				
	씨클릭컬 전성시대	글로벌 금융위기	자동차 전성시대		
시가총액 순위	2007년	2008년	2009년	2010년	2011년
1	삼성전자	삼성전자	삼성전자	삼성전자	삼성전자
2	POSCO	POSCO	POSCO	POSCO	현대자동차
3	현대중공업	한국전력	현대자동차	현대자동차	POSCO
4	한국전력	SK텔레콤	KB금융지주	현대중공업	현대모비스
5	국민은행	현대중공업	한국전력	현대모비스	기아자동차
6	신한금융지주	KB금융지주	신한금융지주	LG화학	LG화학
7	SK텔레콤	신한금융지주	LG전자	신한금융지주	현대중공업
8	LG디스플레이	KT&G	현대모비스	KB금융지주	신한금융지주
9	SK이노베이션	LG전자	LG화학	삼성생명보험	한국전력
10	현대자동차	KT	LG디스플레이	기아자동차	삼성생명
11	우리금융지주	신세계	SK텔레콤	한국전력	KB금융지주
12	LG전자	삼성화재	SK하이닉스	SK이노베이션	SK이노베이션
13	신세계	현대자동차	현대중공업	LG전자	SK하이닉스
14	KT	LG디스플레이	LG	LG	LG전자
15	두산중공업	LG	우리금융지주	LG디스플레이	SK텔레콤
16	LG	SK이노베이션	SK이노베이션	SK하이닉스	S-Oil
17	롯데쇼핑	S-Oil	KT	SK텔레콤	KT&G
18	삼성화재	두산중공업	신세계	롯데쇼핑	삼성물산
19	SK하이닉스	현대건설	롯데쇼핑	우리금융지주	LG
20	KT&G	NAVER	삼성화재	삼성물산	NAVER

자료: KRX, 하나금융투자

그림 4. 코로나19로 인해 인터넷, 클라우드컴퓨팅, 이커머스 등과 같은 비대면 산업들의 성장 기대 부각

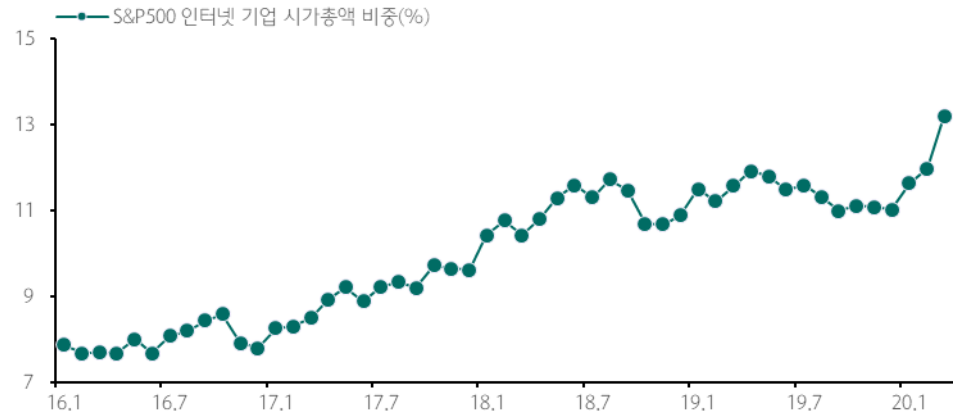
인터넷 클라우드 이커머스	매출액(억 달러)	2020년 매출액 추정치 추이(억 달러, %)			
	2019년	20/1월	20/2월	20/3월	YoY, %
아마존	2,805.2	3,338.5	3,338.7	3,336.9	19.0
MS	1,258.4	1,423.0	1,423.2	1,424.1	13.2
알리바바	561.6	753.1	719.4	708.5	26.2

자료: Bloomberg, 하나금융투자

Tech와 On Line을 기반으로 한 비대면 산업들이 성장구조 변화의 핵심이 될 것

미국 인터넷: 아마존닷컴, 알파벳, 페이스북, 넷플릭스, 세일즈포스닷컴, 페이스북홀딩스, 시스코시스템즈, 이베이의 시가총액 비중 증가

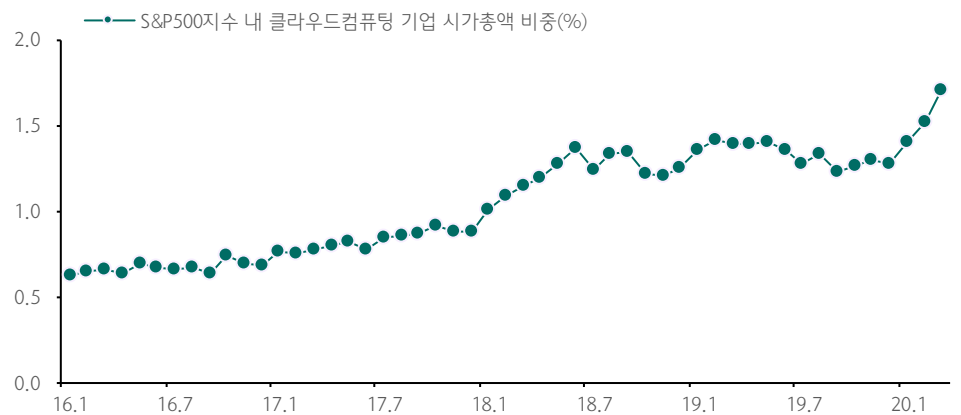
그림 5. 비대면 산업들이 성장구조 변화의 핵심이 될 것(1): 미국 인터넷 기업



자료: Bloomberg, 하나금융투자

미국 클라우드컴퓨팅: 넷플릭스, 로그미인, 디지털리얼리티트러스트, 페이스북홀딩, 아카데미 테크, 페이스북소프트웨어, 세일즈포스닷컴, 리얼페이지의 시가총액 비중 증가

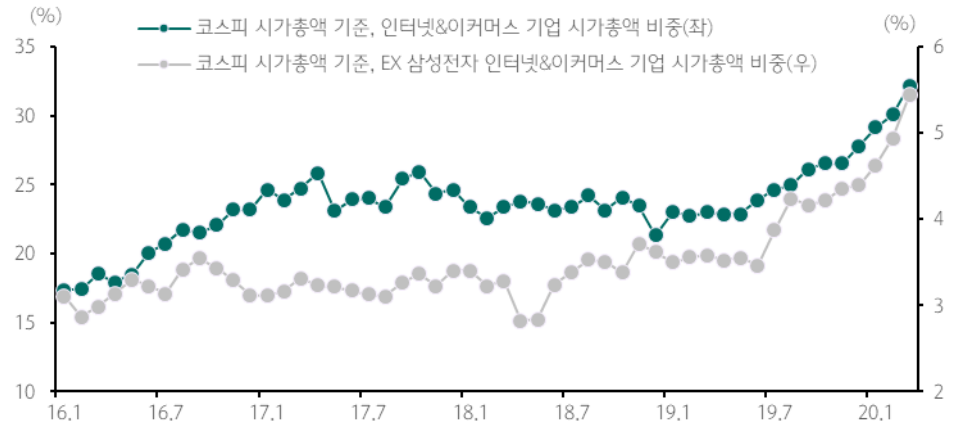
그림 6. 비대면 산업들이 성장구조 변화의 핵심이 될 것(2): 미국 클라우드컴퓨팅 기업



자료: Bloomberg, 하나금융투자

국내 인터넷/이커머스: 삼성전자, NAVER, 엔씨소프트, 카카오, CJ ENM, 컴투스, NHN, 카페24의 시가총액 비중 증가

그림 7. 비대면 산업들이 성장구조 변화의 핵심이 될 것(3): 국내 인터넷/이커머스 기업



주) 삼성전자 제외 시 EM 인터넷&이커머스 ETF(EMIQ)에 포함된 국내 기업 기준

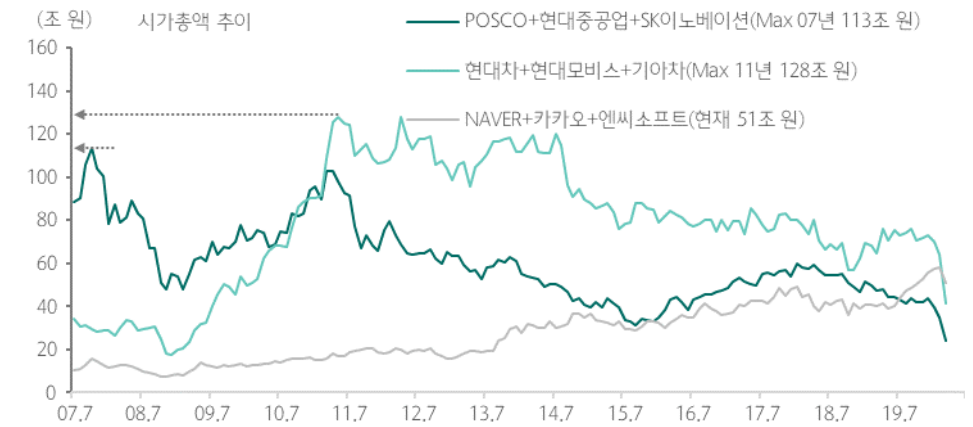
자료: Bloomberg, 하나금융투자

07년 POSCO, 현대중공업, SK이노베이션 합산 시가총액의 고점은 113조 원

11년 현대차, 현대모비스, 기아차 합산 시가총액의 고점은 128조 원

NAVER, 카카오, 엔씨소프트로 대변되는 비대면 기업의 합산 시가총액은 현재 51조 원

그림 8. 장기적으로 보면 국내도 비대면 산업의 성장 여력은 충분히 있어 보임

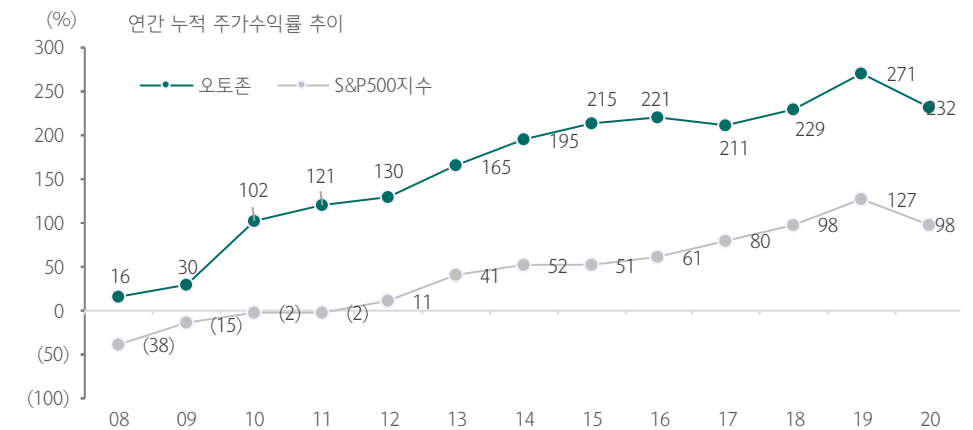


자료: Quantivise, 하나금융투자

08년 글로벌 금융위기 당시 미국 오토존(자동차 애프터 마켓)이라는 기업은 자동차 산업 위기에도 불구하고 매출 성장과 자사주 매입 등을 기반으로 살아남았음

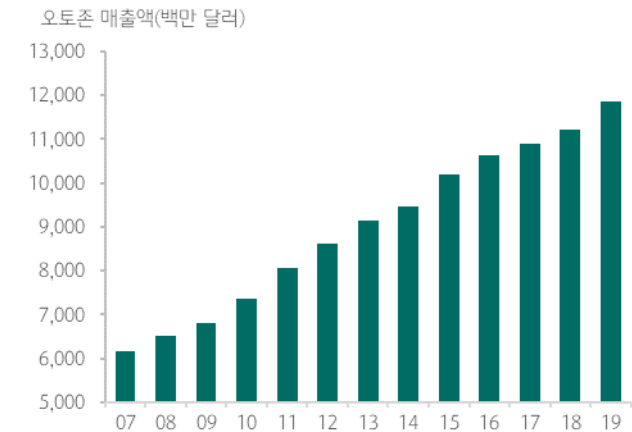
08년 글로벌 금융위기 국면에서도 연간 증가수익률은 +16%를 기록했고, 09~16년까지 매년 플러스 수익률을 기록

그림 9. [위기에 살아남는 기업이 주도주가 된다] 오토존은 금융위기 때 생존했기 때문에 장기 성과 좋았음



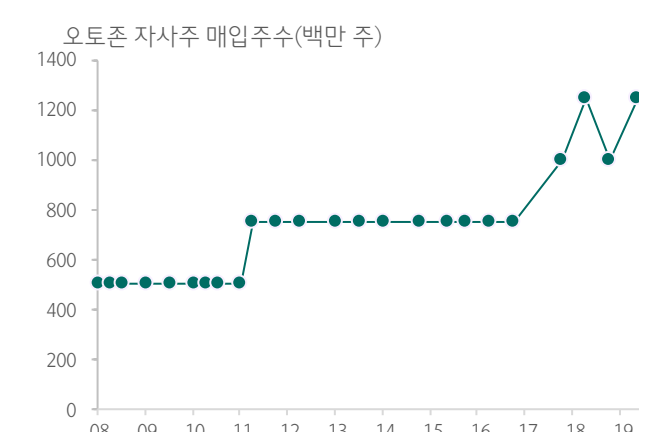
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 10. 오토존 매출 꾸준히 성장



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 11. 오토존 자사주 매입 꾸준히 진행



자료: Bloomberg, 하나금융투자

08년 글로벌 금융위기 국면에서 국내 증시에서도 연간 주가수익률이 (+)플러스를 기록했던 기업들이 있었음

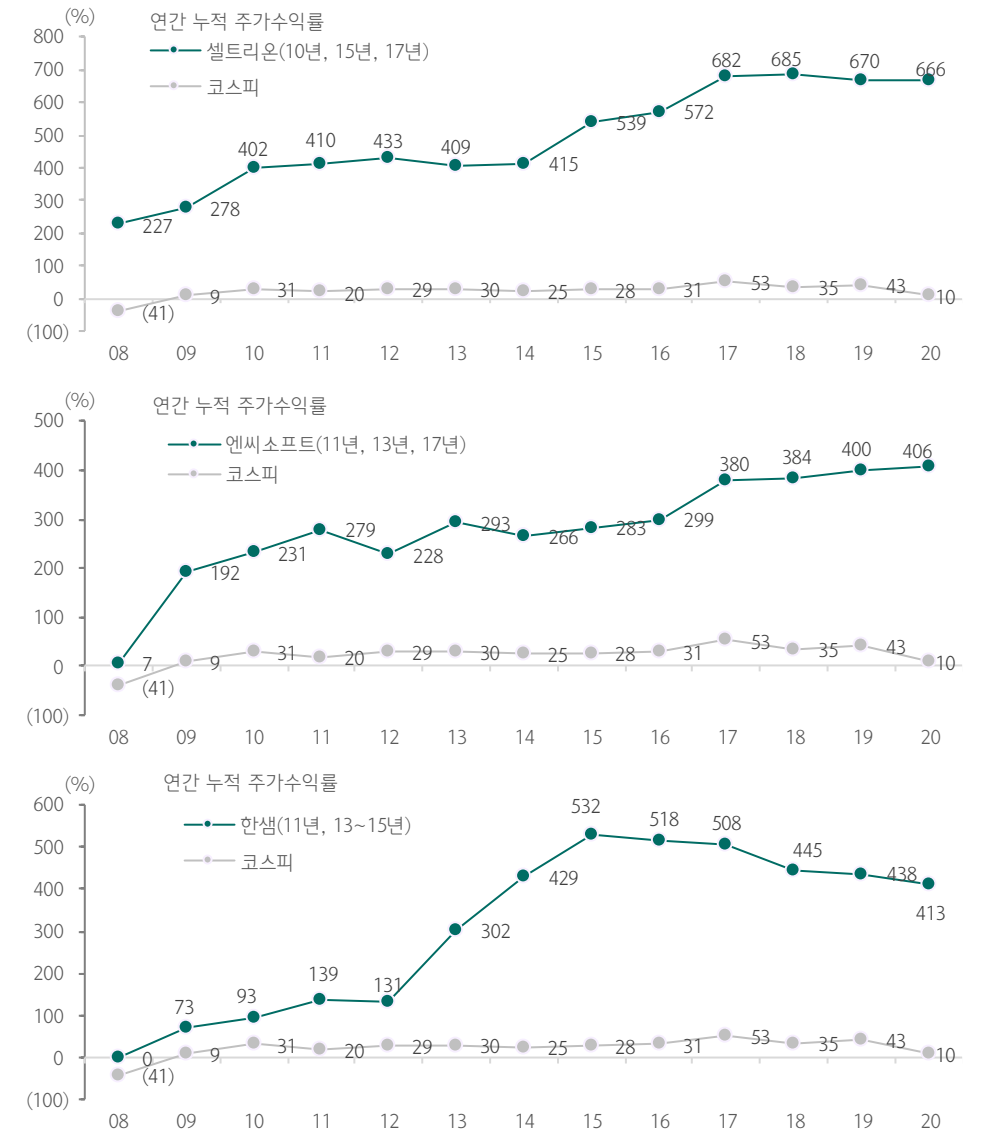
대표적으로 셀트리온(08년 연간 주가수익률 +227%), 엔씨소프트(+7%), 한샘(보합)

09년 증시 회복 국면에서도 해당 기업들의 주가수익률은 좋은 편

그리고 이후 연간 주가수익률이 50% 이상을 기록하며 주도주 역할을 했었음

셀트리온 10년, 15년, 17년. 엔씨소프트 11년, 13년, 17년. 한샘 11년, 13~15년이 대표적

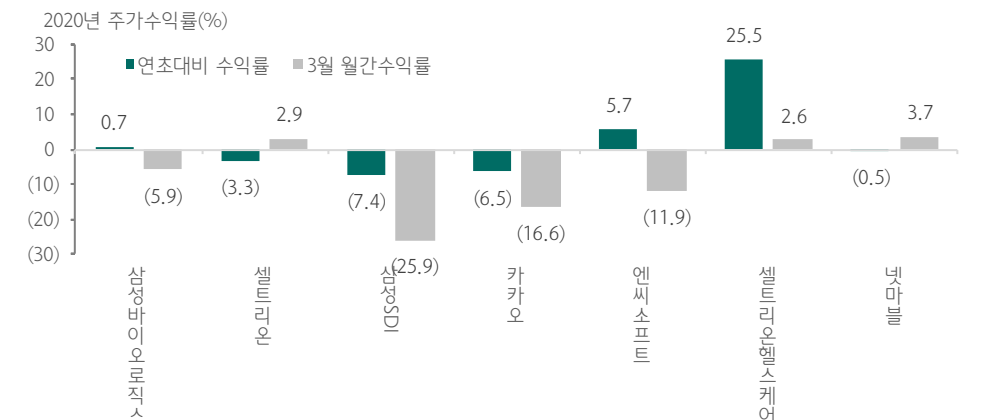
그림 12. 살아남은 기업에게 기회가 주어질 수 있음: 08년 글로벌 금융위기 당시 사례



자료: Quantivise, 하나금융투자

이유는 다르더라도, 현재 위기에도 주가수익률이 (+)플러스를 기록하고 있는 기업은 눈 여겨 볼 필요가 있다. 위기에서 살아남으면 향후 주도주가 될 가능성이 높기 때문

그림 13. 20년 현재 위기에서도 살아남아 있는 기업은 장기적으로 기회가 있을 수 있음



자료: Quantivise, 하나금융투자