

미래에셋증권 Daily

▶ TODAY'S REPORTS

Mirae Asset FI Weekly

민지희: 11월 FOMC Preview: 출구전략 시작, 이전과 다른 3가지

산업분석

글로벌 정유화학 [비중확대] - 이진호: 제한된 공급, 회복하는 수요

기업분석

마이크로소프트(MSFT US) - 김수진: FY1Q22 리뷰: 역시 MS

어드밴트 마이크로 디바이시스(AMD US) - 류영호: 어두운 상황속에서도 빛이 나는 실적

텍사스 인스트루먼트(TXN US) - 류영호: 불안정한 수요, 불안정한 투자심리
기아[매수] - 박연주: 돈보이는 시장 대응력

삼성전기[매수] - 차유미: 제품 믹스로 이익 체력 업그레이드

아이센스[매수] - 김충현 또 다시 발생한 비용절감 효과

팬오션[매수] - 류제현: 영업 레버리지 극대화

JB금융[매수] - 강혜승: 업종 내 ROE, 배당 수익률 가장 높은 은행지주사

주체별 매매동향

KOSPI: 외국인 (-)2,885억원 순매도, 국내기관 (-)3,490억원 순매도

KOSDAQ: 외국인 (-)777억원 순매도, 국내기관 (+)379억원 순매수

금융시장 주요 지표 I, II

2021. 10. 28 (목)

리서치센터

KOSPI (10/27)	3,025.49P(-23.59P)
KOSDAQ (10/27)	1,008.95P(-2.81P)
KOSPI200 (10/27)	395.48P(-3.59P)
미국 DowJones지수 (10/27)	35,490.69P(-266.19P)
미국 NASDAQ지수 (10/27)	15,235.84P(+0.13P)
중국상해종합지수 (10/27)	3,562.31P(-35.33P)
NIKKEI225지수 (10/27)	29,098.24P(-7.77P)
유럽 STOXX600지수 (10/26)	474.04P(-1.70P)
독일 DAX지수 (10/27)	15,705.81P(-51.25P)
VIX (10/27)	16.98P(+1.00P)
원/달러 환율 (10/27)	1,170.43(+3.38)
엔/달러 환율 (10/27)	113.83(-0.33)
달러/유로 환율 (10/27)	1.16(0.00)
국고채 수익률(3년) (10/27)	2.04(+0.09)
미국채 10년 (10/27)	1.55(-0.06)
독일국채 10년 (10/27)	-0.18(-0.06)
금가격 (10/27)	1,797.90(+5.20)
구리가격 (10/26)	9,805.00(-0.50)
유가(WTI) (10/27)	82.66(-1.99)
국내주식형펀드증감 (10/25)	1,395억원
해외주식형펀드증감 (10/25)	-513억원
고객예탁금 (10/26)	649,928억원(+15,365억원)
신용잔고 (10/26)	238,071억원(-70억원)
대차잔고 (10/27)	839,779억원(+42,556억원)

주: 현지 시간 기준

11월 FOMC Preview: 출구전략 시작, 이전과 다른 3가지

민지희 jihee.min.a@miraeasset.com

FI Check Point

11월 FOMC(현지시간 2~3일), 테이퍼링 구체적인 플랜 발표 전망

- 연준 위원들, 11월 FOMC에서 테이퍼링 플랜 발표 및 11월 중 테이퍼링 시작 지지
- 파월 연준 의장, 전반적인 물가가 연준의 목표치를 크게 상회하고 있다고 진단했고, 테이퍼링 시작 준비가 순조롭게 진행되고 있다고 언급 (10/23 발언)
- 테이퍼링 규모는 월간 국채 100억달러, MBS 50억달러씩 축소해 총 150억 달러 규모. 2014년 테이퍼링에 비해 2배 가까운 속도로 진행 예상

Fixed Income
Market Issue

이전과 다른 점: 고용 회복 양상, 주요국 중앙은행의 긴축 전환 가능성, 인플레이션

- 임금 상승 및 실업률 하락하며 타이트한 고용 시장, 연준 조기 긴축 우려 심화 가능성
- 주요국 중앙은행들도 점차 긴축 움직임을 보이고 있음. 테이퍼링 시행되면서 연준의 금리 인상 기대감 높아질 수 있음
- 대규모 유동성 공급에 자산 가격 큰 폭 상승 및 인플레 기대 심리 높은 수준에서 유지

Strategy

테이퍼링 시작되면서 펀더멘털 우려 이어질 가능성, 미 국채 커브 플래트닝 전망

- 13년 테이퍼링 첫 언급 이후 통화정책 조기 정상화 기대감으로 금융시장 불안했으나, 연준의 금리 인상 가능성 일축에 투자 심리 회복
- 향후 인플레 경로에 대한 불확실성 및 주요국 중앙은행 동반 긴축 움직임에 테이퍼링이 시행되면서 위험 선호 심리 약화될 가능성. 미 국채 커브 플래트닝 압력 우세할 것

표. 과거 테이퍼링 시기와 이번 국면 비교

	미 국채 2년 (%)	미 국채 10년 (%)	장단기 금리차 (10-2, bp)	미국 10년 BEI (%)	미국 ISM 제조업지수 (%)	비고
2013년 5월	0.2463	2.0395	179.32	2.2562	50.8	테이퍼링 첫 언급
2013년 12월	0.3324	2.8931	256.07	2.1624	56.5	테이퍼링 발표
2014년 1월	0.3799	3.0282	264.83	2.2318	52.5	테이퍼링 시작, 미 국채 커브 스티프닝
2014년 10월	0.4811	2.3174	183.63	1.9086	56.2	테이퍼링 종료
2015년 12월	0.9067	2.1431	123.64	1.5982	48.8	첫 번째 금리 인상 시작, 장단기 금리차 축소
2018년 12월	2.6458	2.7548	10.9	1.7824	54.8	금리 인상 Cycle 종료
2021년 9월	0.2695	1.4509	118.14	2.3345	61.1	9월 FOMC: 테이퍼링 시작 시점 언급
2021년 10월	0.4396	1.6079	116.83	2.6916	-	현재

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

1. 타이트한 고용 시장, FRB 금리 인상 시점에 대한 우려를 심화시킬 가능성

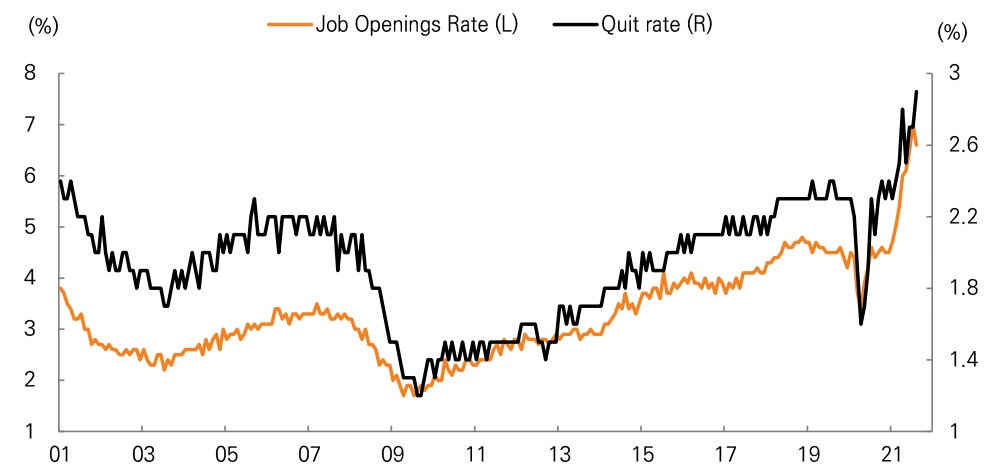
1) 미국 노동자들은 일자리 선택에 신중해 질 것

9월 팬데믹 실업 보조금 지원 종료 후 미국의 신규 고용이 빠르게 회복될 것이라고 예상했으나, 미국 고용 회복세는 팬데믹 이전에 비해 아직 500만 명 정도가 부족한 상황이다. 8~9월 비농업 신규 고용은 시장 예상을 크게 하회했으나, 연준은 10월 베이지북을 통해 고용시장이 “moderately” 회복되고 있다고 진단했다.

구직자들이 실업 지원 종료에도 일자리로 빠르게 복귀하지 않고 있는 이유는 무엇일까? 연준은 노동 수요에 비해 공급이 부족하다는 점을 지적했다. 팬데믹 이후 자발적인 퇴직(Quit)이나 이민자 유입 감소와 더불어 조기 퇴직자들이 늘어났다. 최근 미국 기업들은 노동자가 부족해 구인난을 겪으면서 고용시장의 수요-공급 불균형이 지속되고 있다(그림1).

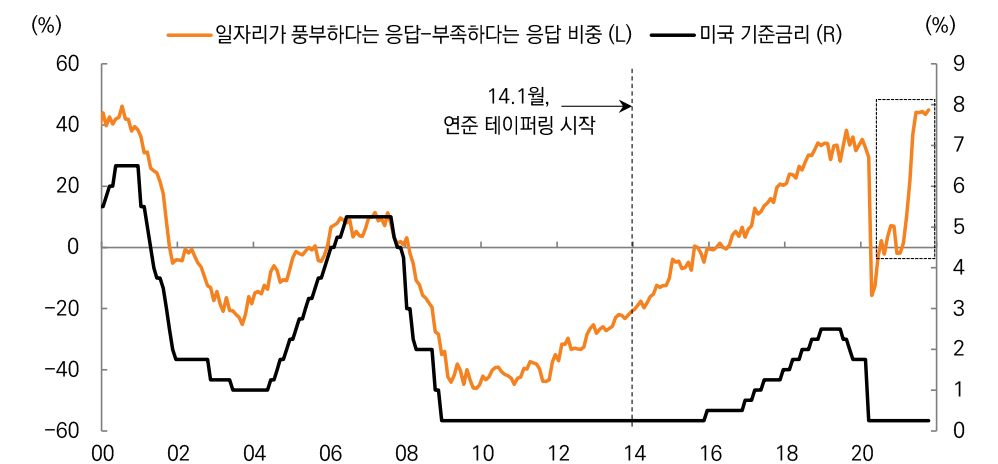
또 아래 Survey와 같이 현재 미국 구직자들은 취업에 대한 자신감도 높은 편이며, 이는 2014년도 테이퍼링 시기 고용시장이 회복되던 때와는 조금 다른 양상이다(그림2).

그림 1. 구인 비율은 높고, 자발적으로 퇴직하는 비율도 사상 최대치를 기록



자료: US BLS, CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 구직자들의 취업에 대한 자신감도 높은 편



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

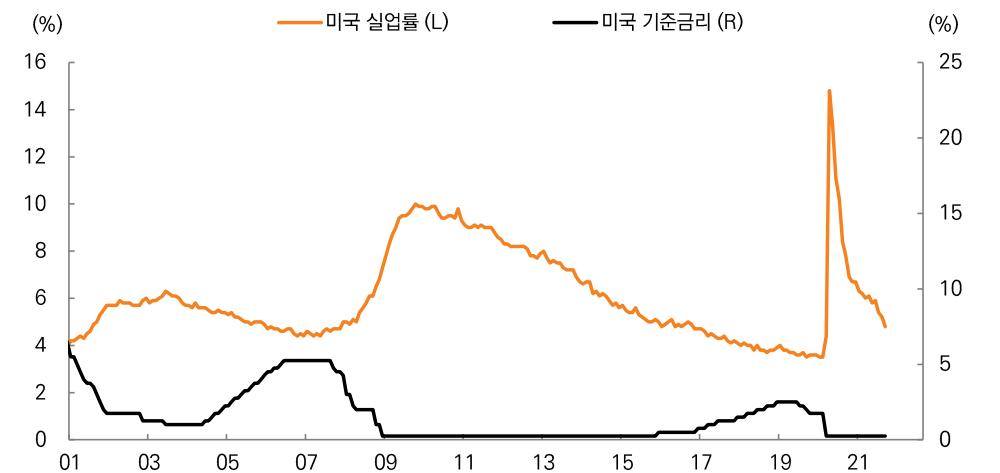
2) 명목임금 상승, 실업률 하락 → FRB 조기 금리 인상 우려를 심화시킬 가능성

우리는 이처럼 공급이 부족한 미국 노동시장에서 노동자들은 일자리를 선택함에 있어 이전보다 신중해지면서 현재 높아진 임금 상승 압력이 좀 더 이어질 수 있을 것으로 예상된다. 즉, 과거 테이퍼링 시작 시점보다 높아진 명목임금 상승률이 다른 양상을 보이고 있다고 판단한다.

테이퍼링 시작 전에도 신규 고용자 수가 회복세를 보이면서 실업률이 하락하는 등 고용 시장 환경은 양호했다. 당시 이와 같은 고용 회복세가 이어지면서 연준의 조기 긴축 우려를 심화시키며 미국채금리 상승을 견인했다. 그러나 이번 국면에서는 팬데믹 이전과 대비해 일자리 수도 크게 늘어났지만, 더불어 조기 은퇴자 수 증가 등에 따른 노동 공급 부족에 미국의 임금 상승 압력이 높아지고 있다는 점이 이전과 다른 양상이다.

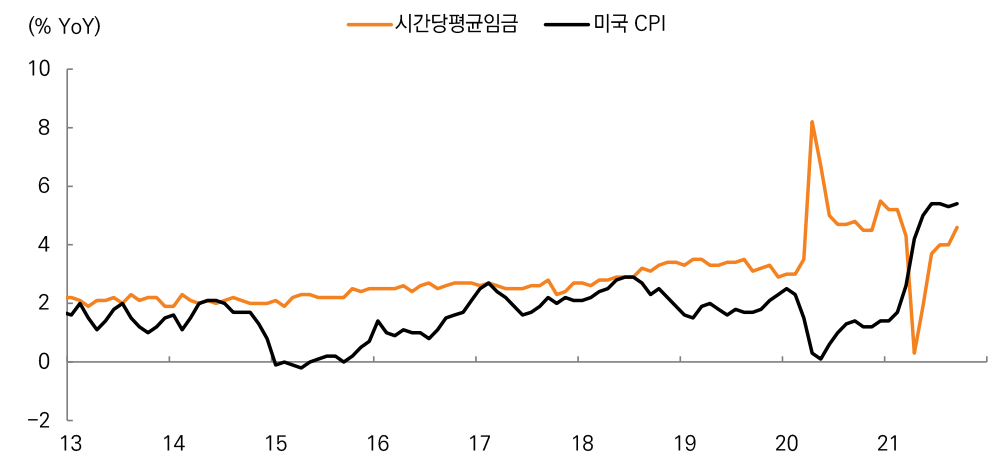
현재 많은 기업들이 노동자를 구하기 위해 임금 상승의 인센티브를 제공하고, 실업률이 하락하면서 임금 인상 압력이 높아지고 있다. 일반적으로 이처럼 타이트한 고용시장은 연준의 조기 긴축에 대한 우려를 심화시킬 수 있는 요인이다(그림3).

그림 3. 실업률 하락하며 타이트해지는 고용 시장, 연준의 조기 금리 인상 기대감을 높일 수 있음



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 고용시장 회복되면서 명목임금 상승률 최근 크게 상승해 왔음



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

2. 주요국 중앙은행의 긴축 움직임이 예상됨

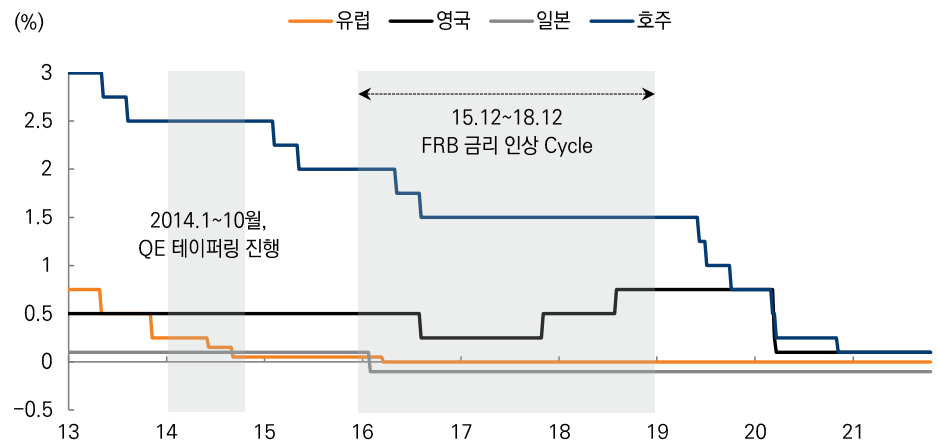
인플레이션은 미국만의 문제가 아님, 주요국 중앙은행의 통화 긴축 시사

두 번째 다른 점은 이번 국면에서 다른 선진국 국가들도 인플레이션에 대한 우려를 제기하며, 통화 정책 긴축 가능성을 점차 시사하고 있다는 점이다. 특히 유로존 국가들도 높은 물가 수준을 기록하면서 최근 영란은행(BOE) 총재도 금리 인상 가능성을 제기하기도 했다.

이처럼 인플레이션이 신흥국을 비롯해 선진국에서도 지속되면서, 주요국 중앙은행도 통화정책 긴축 가능성을 시사하고 있다. 당시 연준이 테이퍼링을 진행했을 때와 금리 인상 Cycle에 들어갔을 때, 전반적으로 다른 중앙은행들은 완화 기조를 유지하는 흐름을 보였다(그림5).

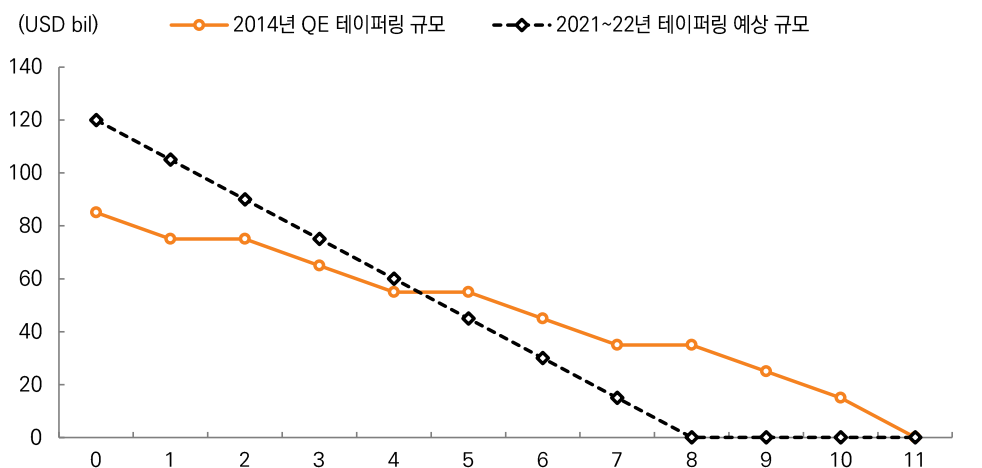
연준은 2014년 테이퍼링이 진행되는 동안 금리 인상에 대해서는 시장의 우려를 일축하면서 불안한 투자 심리를 회복하기 위해 노력했다. 다만, 이번 국면에서는 주요국의 자산매입 규모 축소나 인플레이션 완화를 위한 긴축 움직임이 동반될 것이 예상되고, 연준의 테이퍼링이 좀 더 빠른 속도로 진행될 것으로 판단한다. 따라서 올해 11월부터 시작될 QE 테이퍼링 기간 중 연준의 조기 금리 인상에 대한 경계 심리를 자극할 수 있다는 것이다.

그림 5. FRB의 출구전략 시작부터 금리 인상 Cycle에서 주요국 중앙은행은 전반적으로 완화 기조



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 이전보다 빠른 속도로 진행될 것이 예상되는 이번 테이퍼링



자료: FRB, 미래에셋증권 리서치센터

3. 인플레이션 기대 심리 높은 수준에서 유지되는 중

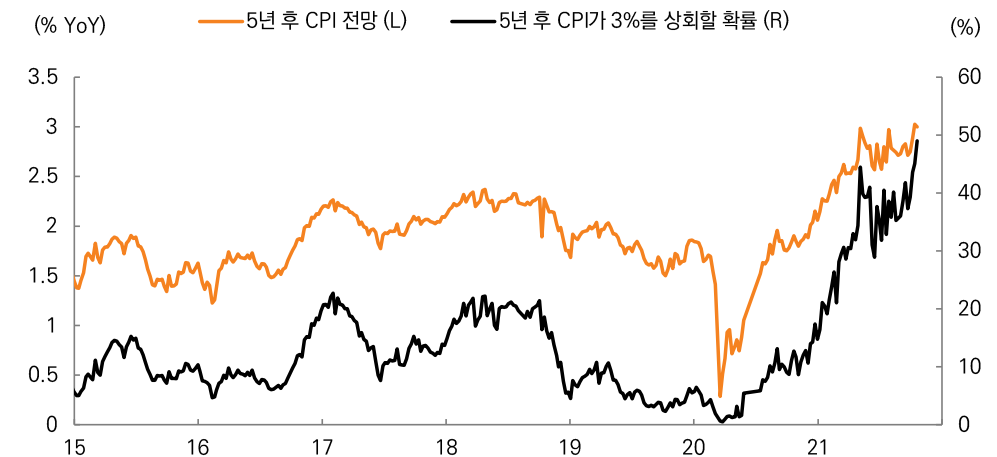
인플레 기대 심리, 구두개입으로 대응하기에는 너무 높은 수준

한편, 파월 연준 의장은 지난 주 연설에서 인플레이션 기대 심리에서 심각한 위험이 보일 경우, 금리 인상도 고려할 수 있다고 언급했다(10/22 발언). 최근 채권시장에 반영된 중장기 기대 인플레이션 심리는 꾸준히 높아지는 추세다.

미니애폴리스 연에서 주간(weekly) 발표하는 중기 인플레이션 기대 심리를 확인하면, 최근 5년 후 물가 상승률이 3%를 상회할 확률이 높아지고 있다(그림7). 이처럼 인플레 기대 심리가 높은 수준에서 유지되는 경우, 실제 인플레이션 상승으로 이어질 수 있다.

7월 의회 연설에서 파월 의장은 인플레 기대 심리는 걱정할 부분이 아니라고 언급한 바 있다(7/14 발언). 그러나 시장의 인플레 기대 심리가 높아지면서 실제 인플레이션 상방 압력으로 작용하자, 인플레이션에 대응하는 연준의 태도는 조금씩 달라지고 있다. 더불어 앞서 언급한 바와 같이 명목 임금이나 최근 주택 임대료 가격의 상승, 재고와 같은 공급 부족은 현재 높은 수준에서 유지되고 있는 미국 인플레이션에 상방 압력을 심화시킬 가능성이 있다.

그림 7. 미니애폴리스 연은, 5년 후 물가 전망에서 중기 인플레이션 기대가 높아짐



자료: Minneapolis Fed, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 판매량 대비 재고 비중 떨어짐, 공급 부족 상태 이어짐

재고/판매 비율 (배)



자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 미국 5년 BEI 3%에 근접하며 크게 상승 중

미국 채권시장에 반영된 향후 5년 기대 인플레이션 (%)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

4. 미국 국채 커브 플래트닝 흐름을 전망하는 이유

테이퍼링 진행되면서 연준 조기 긴축 불안에 위험 선호 심리 약화 우려

2013년 연준이 출구전략에 대해 언급했을 때, 조기 통화정책 정상화 기대감이 커지면서 국채 금리가 크게 상승하고 증시가 하락하는 등 테이퍼링 시작 전 금융시장의 불안 심리는 높아졌다. 오히려 테이퍼링 기간 중 연준이 금리 인상 가능성을 일축하자 투자 심리는 회복하는 흐름을 보였다.

그러나 이번 테이퍼링 기간 동안 현재의 위험 선호가 계속 이어질 수 있을 지 주목할 필요가 있다. 이번 국면에서는 약 8개월 간 테이퍼링이 진행될 것으로 예상되는데, 이 기간 중 연준이 금리 인상을 단행할 가능성은 낮다. 단, 연말부터 내년 초까지 인플레이션을 포함한 경제 성장 경로에 따라 테이퍼링 속도가 영향을 받을 수 있다는 점이 불확실성으로 작용할 수 있을 것으로 판단한다.

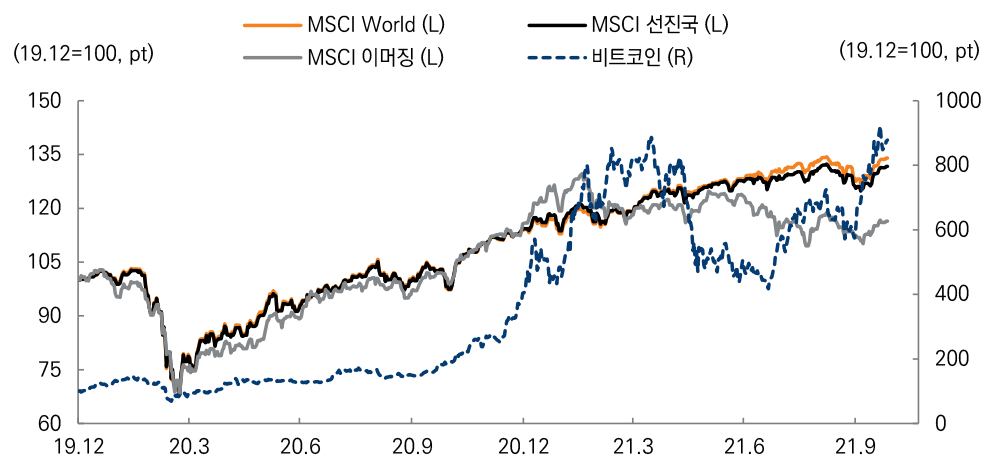
따라서 우리는 이번 국면에서 테이퍼링이 시작되면서 연준의 금리 인상 시점에 대한 경계감이 이어질 것으로 전망한다. 즉, 내년 상반기까지 미 국채 커브는 플래트닝 압력이 좀 더 우세할 것으로 전망한다. 타이트해진 고용시장, 주요국 중앙은행의 통화정책 긴축 움직임 예상, 높아진 인플레이션 기대 심리는 연준의 조기 금리 인상 기대감과 경제 성장 둔화 우려를 자극하면서 테이퍼링 진행 과정에서 위험 선호 심리가 다소 약화될 수 있을 것으로 판단하기 때문이다.

표 1. 과거 테이퍼링 시기와 이번 국면 비교

	미 국채 2년 (%)	미 국채 10년 (%)	장단기 금리차 (10-2, bp)	미국 10년 BEI (%)	미국 ISM 제조업지수 (%)	비고
2013년 5월	0.2463	2.0395	179.32	2.2562	50.8	테이퍼링 첫 언급
2013년 12월	0.3324	2.8931	256.07	2.1624	56.5	테이퍼링 발표
2014년 1월	0.3799	3.0282	264.83	2.2318	52.5	테이퍼링 시작, 미 국채 커브 스틱프닝
2014년 10월	0.4811	2.3174	183.63	1.9086	56.2	테이퍼링 종료
2015년 12월	0.9067	2.1431	123.64	1.5982	48.8	첫 번째 금리 인상 시작, 장단기 금리차 축소
2018년 12월	2.6458	2.7548	10.9	1.7824	54.8	금리 인상 Cycle 종료
2021년 9월	0.2695	1.4509	118.14	2.3345	61.1	9월 FOMC: 테이퍼링 시작 시점 언급
2021년 10월	0.4396	1.6079	116.83	2.6916	-	현재

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

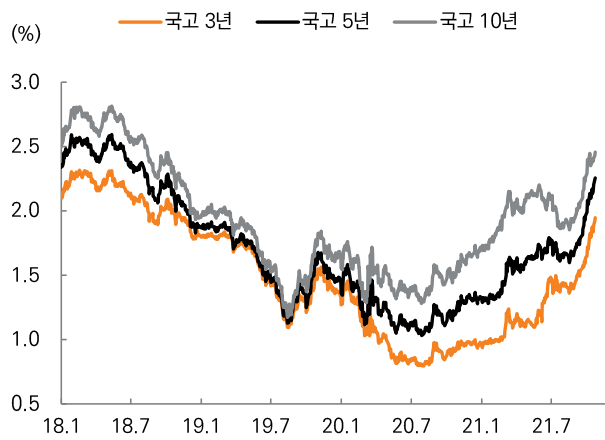
그림 10. 대규모 유동성 공급되면서 높아진 자산 가격, 위험 선호 심리 계속 유지될 수 있을까?



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

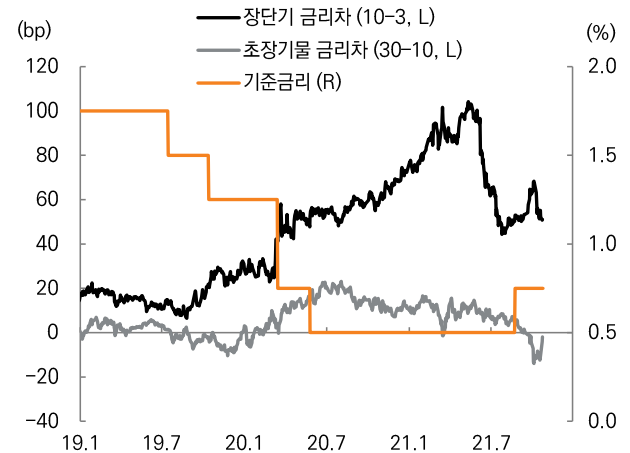
Fixed Income Market Chart

국고채 주요 금리 변화



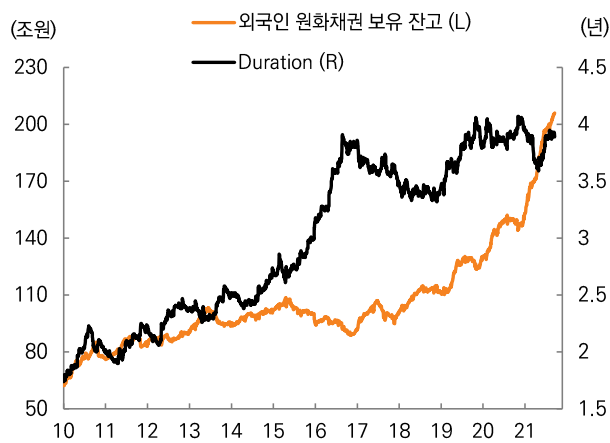
자료: 금융투자협회, 미래에셋증권 리서치센터

한국은행 기준금리와 국고채 스프레드 추이



자료: 금융투자협회, 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

외국인의 원화채권 수급 동향



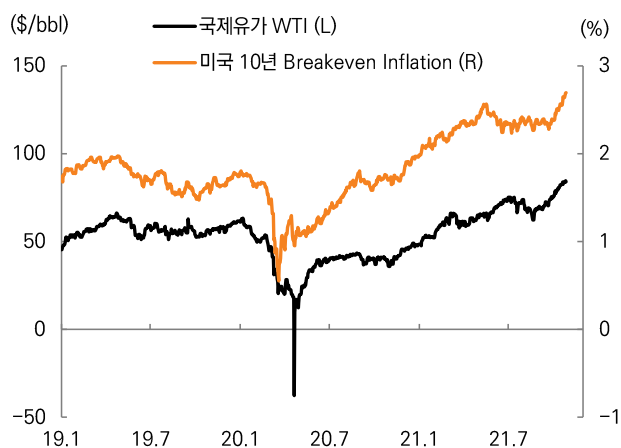
자료: 연합인포맥스, 미래에셋증권 리서치센터

EMBI 스프레드와 미국 장기금리 비교



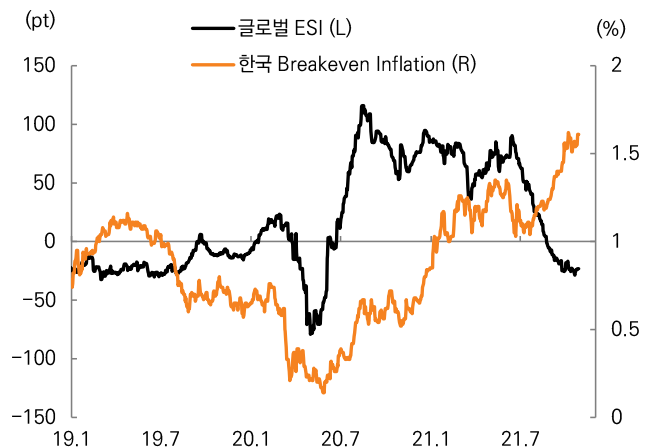
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

WTI 가격과 미국 기대인플레이션



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

글로벌 경제와 한국 기대인플레이션



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Fixed Income Market Monthly Schedule

Sun	Mon	Tue	Wed	Thu	Fri	Sat
10/3	4 (한국) 휴장 (중국) 휴장 (호주) 휴장	5 (한국) 국고채 30년물 입찰 (2.8조원) (호주) RBA 통화정책회의 (중국) 휴장	6 (중국) 휴장	7 (중국) 휴장	8 (미국) 9월 비농업 고용지표	9
10	11 (한국) 휴장 (미국) 채권, 선물시장 휴장	12 (한국) 한국은행 10월 금통위 국고채 3년물 입찰 (1.2조원) (미국) 국채 3년물 입찰 (580억달러) 국채 10년물 입찰 (380억달러)	13 (한국) 국고채 2년물 입찰 (0.8조원) (미국) 9월 CPI 발표 국채 30년물 입찰 (240억달러)	14 (미국) 9월 FOMC 의사록 공개	15 (한국) 국고채 20년물 입찰 (0.35조원)	16
17	18 (한국) 국고채 10년물 입찰 (1.3조원)	19	20 (미국) 국채 20년물 입찰 (240억달러) 베이지북 공개	21 (미국) TIPS 5년물 입찰 (190억달러)	22 (한국) 국고채 10년물 입찰 (0.1조원)	23
24	25 (한국) 국고채 5년물 입찰 (1.9조원)	26 (한국) 국고채 20년물 입찰 (0.45조원) (미국) 국채 2년물 입찰 (600억달러)	27 (미국) 국채 5년물 입찰 (610억달러)	28 (유로존) ECB 10월 통화정책회의 (일본) BOJ 통화정책회의 (미국) 국채 7년물 입찰 (620억달러)	29	30
31						

자료: 기획재정부, 한국은행, 미국 재무부, FRB, 언론 참고, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

글로벌 정유/화학 (비중확대/Initiate) 제한된 공급, 회복하는 수요

이진호
jinho.lee.z@miraeeasset.com

REOPENING & RECOVERY



Summary

정유[비중확대] – 바닥을 지나 턴어라운드

Top Pick: S-Oil

정유 섹터는 정제마진 개선을 주요인으로 비중확대를 제시하고, 최선호주는 S-Oil이다. 최근 글로벌 전력난과 미국 허리케인 아이다 등으로 인해 시작된 정제마진의 회복세는 22년에도 해외여행 확대와 인프라 투자 수요를 통해 지속될 것으로 예상된다. 점차 높아지는 백신 접종률은 글로벌 경제의 리오프닝으로 이어질 것이며, 그동안 소비하지 못했던 해외여행의 증가가 항공유 펜트업 수요의 주요인이다. 국내 상장 정유사들 중 가장 정유업의 비중이 높고 정제마진의 개선 영향을 온전히 반영할 수 있는 S-Oil을 탑픽으로 제시한다.

화학[중립] – 증설 < 수요 종목 찾기

Top Pick: LG화학

22년 화학 업종의 키워드는 증설이다. Covid-19으로 인해 지연되었던 증설 계획들이 점차 확정되고 있고, 이로 인한 공급 과잉은 화학업계 전반에 가격 하락 압력을 가할 것이다. 하지만 그 중에서도 증설 대비 수요가 상대적으로 큰 제품들이 있다. 그 중 PVC 제품군이 인프라 투자 수요 및 글로벌경제 리오프닝 테마로 22년에도 강세를 보일 것으로 예상된다. 따라서 PVC 생산량이 가장 많은 LG화학을 최선호주로 제시한다. LG에너지솔루션의 경우, 1) 글로벌 전기차 침투율 상승 가속화, 2) 테슬라 향 원통형 배터리 가치, 3) 연말/연초 배터리 프로젝트 지속에 주목할 필요가 있다. LG에너지솔루션의 사업가치를 116조원으로 산정한다.

글로벌 오일[비중확대] – 제한된 공급과 회복하는 수요

Top Pick: 코노코필립스

22년 에너지 원자재 강세를 주요인으로 글로벌 오일의 비중확대를 제시하며, 그 중 최선호주로 코노코필립스를 추천한다. 팬데믹 이후 급격한 에너지원의 변화 노력은 오히려 원자재 가격 상승을 부추기고 있으며, 22년 원유 수요는 팬데믹 이전 고점을 넘어설 것으로 전망된다. 하지만 원유 생산자들은 증산에 대한 적극적인 의지를 보이고 있지 않으며, 22년에도 타이트한 수급은 국제유가 강세로 이어질 것으로 예상된다. 코노코필립스는 글로벌 오일메이저들 중에서 비용 절감에 능하고, 상대적으로 주주환원 의지가 강한 기업이며, 향후 국제유가 강세를 보일 때 주가가 상승 흐름을 보일 것으로 예상된다.

표 1. 커버리지 종목: 2022 컨센서스와 추정치

(조원)

	2022 매출액		2022 영업이익		2022 순이익	
	컨센서스	당사 추정치	컨센서스	당사 추정치	컨센서스	당사 추정치
S-Oil	28.0	36.1	2.0	2.1	1.4	1.6
LG화학	49.2	53.8	5.0	5.0	3.3	3.5
SK이노베이션	52.2	55.3	2.1	2.7	1.4	1.8
롯데케미칼	18.3	19.5	1.9	2.2	1.4	1.7
금호석유	8.3	8.1	1.8	2.2	1.4	1.6
코노코필립스(십억달러)	44.3	54.8	11.4	16.0	8.1	11.6

자료: FnGuide, Factset, 미래에셋증권 리서치센터

정제마진 개선의 순수한 수혜주

매수
(신규)목표가: 140,000원
상승여력: 32.7%

이진호 jinho.lee.z@miraeasset.com

종목 상황

팬데믹 영향은 마무리되어가는 중

- 허리케인 아이다로 인해 미국 멕시코만 정유 설비 90% 이상 가동 중단된 영향으로 최근 복합마진과 주가도 함께 상승
- 팬데믹으로 인해 중단되었던 사힌 프로젝트(원유에서 화학제품 직접 생산 기술)가 2Q21부터 재개됨. 처음 예상했던 7조 투자보다는 투자비가 낮아질 전망
- '20년 매출액 16조원: 정유 76%, 화학 17%, 윤활유 7%

투자포인트

22년에는 더 좋아진다

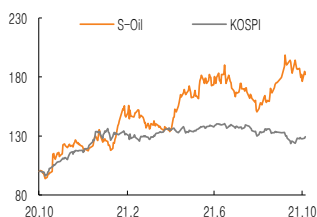
- 1) 정제마진 회복으로 수익성 개선: 당사 포트폴리오 내 비중이 가장 큰 경유 스프레드 확대와 해외여행 펜트업 효과로 인한 항공유의 수요 회복 기대
- 2) 윤활기유 부문 호실적 지속 기대: 배기가스 규제로 당사의 강점인 Group II 및 III 윤활기유 수요가 늘어나며 호실적 기록 지속
- 3) 사우디 OSP 인하 전망: 미국 원유 생산량이 늘기 힘든 상황에서 OPEC+ 공급량만 늘어나기에 점차 OSP는 낮아질 것으로 예상

투자 의견

목표주가 14만원과 매수 의견으로 커버리지 개시

- 22년 BPS 전망치에 PBR 1.9배 적용해 목표주가 산출
- 국제유가 상승세, 정제마진 개선, ROE 레벨 등 상황이 비슷한 17년도 PBR 1.7배에 ROE 차이만큼 할증. 아직 마진 개선이 실적 전망에 온전히 반영되지 않았다고 판단
- 백신 접종 속도에 따라 정제마진 개선이 더터질 수 있는 점, 화학 부문은 증설로 인한 공급 과잉으로 실적 둔화 가능성이 높은 점은 리스크 요인

Key data



현재주가(21/10/26, 원)	105,500	시가총액(십억원)	11,877
영업이익(21F, 십억원)	2,274	발행주식수(백만주)	117
Consensus 영업이익(21F, 십억원)	2,182	유동주식비율(%)	36.6
EPS 성장률(21F, %)	-	외국인 보유비중(%)	78.5
P/E(21F, x)	7.3	베타(12M) 일간수익률	0.80
MKT P/E(21F, x)	10.7	52주 최저가(원)	54,300
KOSPI	3,049.08	52주 최고가(원)	115,000

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	0.5	25.1	81.6
상대주가	3.0	32.1	39.6

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액 (십억원)	25,463	24,394	16,830	29,150	36,098	33,664
영업이익 (십억원)	639	420	-1,099	2,274	2,106	2,024
영업이익률 (%)	2.5	1.7	-6.5	7.8	5.8	6.0
순이익 (십억원)	258	65	-796	1,676	1,584	1,539
EPS (원)	2,213	561	-6,827	14,372	13,581	13,195
ROE (%)	3.9	1.0	-13.1	25.9	20.2	17.0
P/E (배)	44.2	169.8	-	7.3	7.8	8.0
P/B (배)	1.8	1.7	1.4	1.7	1.5	1.3
배당수익률 (%)	0.8	0.2	0.0	2.8	3.3	2.4

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: S-Oil, 미래에셋증권 리서치센터

테슬라 향 원통형 사업 가치에 주목할 시점

매수
(신규)

목표가: 1,030,000원
상승여력: 24.1%

이진호 jinho.lee.z@miraeeasset.com

김철중 chuljoong.kim@miraeeasset.com

종목 상황

전통 화학에서 지속성장 가능한 기업으로

- 전통 석유화학 기업에서 2차전지, 생명과학 등의 신사업 확장으로 포트폴리오 전환 중
- 25년까지 지속성장 가능한 성장 분야에 총 10조원(친환경 소재 3조, 2차전지 소재 6조, 생명과학 1조)을 투자하기로 결정
- '20년 매출액 약 30조원: 화학 45.6%, 배터리 41.1%, 첨단소재 8.5%, 생명과학 2.2%, 기타 2.5%

투자포인트

급성장하는 배터리 및 소재 사업과 캐쉬카우 화학

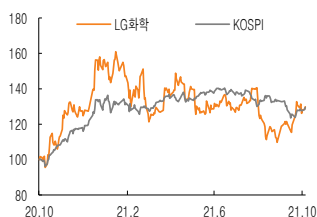
- 1) **지주사의 배터리 소재 사업:** 양극재 생산능력 확대, M&A 또는 JV 통한 분리막 사업 성장, CNT(나노탄소튜브) 등의 소재 사업 확장은 에너지솔루션과의 시너지 기대
- 2) **차별화된 화학제품 포트폴리오:** ABS, PVC 등 고부가 가치 제품들로 이루어진 포트폴리오가 강점. 특히, PVC는 내년 건설업 호황에 힘입어 스프레드 확대 예상

투자의견

투자의견 매수, 목표주가 103만원으로 커버리지 개시

- 다양한 사업 포트폴리오 구성으로 인해 SOTP 밸류에이션 적용. 목표주가 103만원
- 단기 내구재 생산 감소로 인한 ABS/PC 수요 감소, 에너지솔루션 상장 이후 주주가치 희석 등은 리스크로 판단
- LG에너지솔루션 가치는 116조원으로 산정(23F EBITDA, Target 20배 적용)
- Target EV/EBITDA 20배는 CATL 23년 예상 EV/EBITDA 32배에 40%를 할인 적용한 수치이며, 선전 거래소 대비 KOSPI의 평균 할인율을 적용
- 다만 최근 배터리 셀을 제외한 중국과 한국 배터리 밸류체인이 멀티플이 유사한 수준으로 거래되고 있는 점을 감안 시, 중장기적으로 할인율은 축소될 것으로 전망

Key data



현재주가(21/10/26, 원)	830,000	시가총액(십억원)	58,592
영업이익(21F, 십억원)	5,825	발행주식수(백만주)	78
Consensus 영업이익(21F, 십억원)	5,588	유동주식비율(%)	66.1
EPS 성장률(21F, %)	750.8	외국인 보유비중(%)	47.3
P/E(21F, x)	14.9	베타(12M) 일간수익률	1.37
MKT P/E(21F, x)	10.7	52주 최저가(원)	611,000
KOSPI	3,049.08	52주 최고가(원)	1,028,000

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	9.1	-6.0	28.5
상대주가	11.8	-0.8	-1.2

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액 (십억원)	28,183	27,353	30,077	45,115	53,792	62,468
영업이익 (십억원)	2,246	825	1,798	5,825	5,026	6,071
영업이익률 (%)	8.0	3.0	6.0	12.9	9.3	9.7
순이익 (십억원)	1,473	313	513	4,362	3,456	4,591
EPS (원)	18,812	4,003	6,549	55,716	44,148	58,647
ROE (%)	8.9	1.8	2.9	22.2	15.3	17.8
P/E (배)	18.4	79.3	125.8	14.9	18.8	14.2
P/B (배)	1.6	1.4	3.6	3.1	2.7	2.3
배당수익률 (%)	1.7	0.6	1.2	1.2	1.2	1.2

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: LG화학, 미래에셋증권 리서치센터

조금 늦었지만 빠르다

매수
(신규)목표가: 340,000원
상승여력: 32.3%

이진호 jinho.lee.z@miraeeasset.com

김철중 chuljoong.kim@miraeeasset.com

종목 상황

Carbon to Green

- 당사는 Carbon to Green을 목표로 정유화학에서 배터리 및 소재 사업으로 포트폴리오 전환 중. 25년에는 Green 사업의 비중 약 70% 예정
- 최근 SK ON(배터리)과 SK어스온(석유개발)을 물적분할. 당사는 자회사 상장 이전에 배터리 영업활동 현금흐름, 채권 발행 등의 다른 방도를 먼저 활용할 것으로 발표
- '20년 매출액 약 34조원: 석유 66%, 화학 21%, 윤활유 7%, 배터리 5%, 기타 1%

투자포인트

남다른 규모와 속도의 배터리 수주 확대와 확고한 방향성

- 1) 공격적인 배터리 생산능력 확장: 글로벌 생산능력 25년 200GWh, 30년 500GWh 이상으로 증설 예정. 포드, 현대차, 기아, 다임러 등의 고객사들에게 배터리 공급
- 2) 유가 상승 및 정제마진 개선 전망: 석유제품들의 팬데믹 이전 수준 수요 회복과 친환경 규제에 의한 제한적인 공급량 증가가 맞물려 정유 부문 실적 개선 예상
- 3) 뚜렷하고 구체적인 ESG 전환 계획: 비주력 자산 매각 및 자금 유치를 통해 향후 5년간 그린 비즈니스에 30조원 투자 발표.

투자의견

투자의견 매수와 목표주가 34만원으로 커버리지 개시

- 다양한 사업 포트폴리오 구성으로 부문별 EV/EBITDA를 SOTP로 밸류에이션
- SK ON 가치는 20조원으로 산정(23F EBITDA, Target 20배 적용)
- EBITDA 증가율이 경쟁사들 대비 높기 때문에(공격적 증설과 수주) 기업 가치 상승 속도는 상대적으로 가파를 것. 22년 흑자 전환 이후 기업 가치 상승 가속화 전망
- 최근 화학 시황 부진과 자금 조달 방식에 대한 의문점 있으나, 일시적인 우려로 판단

Key data



현재주가(21/10/26, 원)	257,000	시가총액(십억원)	23,764
영업이익(21F, 십억원)	2,593	발행주식수(백만주)	94
Consensus 영업이익(21F, 십억원)	1,938	유동주식비율(%)	55.6
EPS 성장률(21F, %)	-	외국인 보유비중(%)	24.9
P/E(21F, x)	27.3	베타(12M) 일간수익률	2.42
MKT P/E(21F, x)	10.7	52주 최저가(원)	122,500
KOSPI	3,049.08	52주 최고가(원)	317,500

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	3.2	-6.0	95.4
상대주가	5.8	-0.8	50.2

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액 (십억원)	54,217	49,307	34,165	44,923	55,320	56,272
영업이익 (십억원)	2,103	1,114	-2,569	2,593	2,663	2,832
영업이익률 (%)	3.9	2.3	-7.5	5.8	4.8	5.0
순이익 (십억원)	1,651	-36	-2,173	883	1,830	1,891
EPS (원)	17,619	-381	-23,185	9,422	19,532	20,174
ROE (%)	9.1	-0.2	-13.6	5.6	10.3	9.8
P/E (배)	10.2	-	-	27.3	13.2	12.7
P/B (배)	0.9	0.8	1.1	1.3	1.2	1.1
배당수익률 (%)	4.5	2.0	0.0	0.8	1.4	1.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: SK이노베이션, 미래에셋증권 리서치센터

신성장 기회를 찾아서

매수
(신규)목표가: 310,000원
상승여력: 27.8%

이진호 jinho.lee.z@miraeeasset.com

종목 상황

신성장 기회를 찾는 전통 화학기업

- 당사 주력 제품인 PE/PP/ABS/MEG 스프레드 축소로 조정 구간
- 최근 신성장 동력으로 수소 사업, 배터리 소재 사업, 친환경 플라스틱 사업 등을 발표
- '20년 매출액 12.2조원: 올레핀 43%, 아로마틱스 13%, 첨단소재 27%, 기타 17%

투자포인트

낮은 밸류에이션에서 신사업 가치 재평가 기대

- 1) 신성장 동력, 수소: 당사 그룹 유통 인프라, 국내 탭티어 암모니아 경쟁력, 수소탱크 기술, JV 설립 등을 통해 2030년 블루/그린 수소 60만톤 생산 및 활용 예정
- 2) 배터리 소재 및 친환경 플라스틱: Green Vision 2030 일환으로 배터리 소재(분리막, 음극박, 양극박 등)와 친환경 플라스틱(Bio-PET), 플라스틱 재활용 매출 총 7조 전망
- 3) NCC 사항 개선 예상: 석탄 베이스 중국 기업들의 원가경쟁력 훼손은 22년에도 이어질 것으로 예상. PE/PP 증설이 쏠려있는 중국 공급량 증가 속도도 다소 완화 예상

투자의견

투자의견 매수. 목표주가 31만원으로 커버리지 개시

- 22년 예상 BPS에 적정 PBR 0.65배 적용한 목표주가 31만원
- 22년 예상 ROE와 유사한 이익률을 기록했던 2018년 PBR 차용. 2018년 대비해서도 살짝 낮은 ROE 감안하여 10% 할인한 적정 PBR 0.65배 적용
- 주요 제품 스프레드 축소를 빠르게 반영했기에, 이후 사항 개선 및 신사업 가치 재평가되며 점차 밸류에이션 리레이팅 기대

Key data



현재주가(21/10/26, 원)	242,500	시가총액(십억원)	8,312
영업이익(21F, 십억원)	2,243	발행주식수(백만주)	34
Consensus 영업이익(21F, 십억원)	2,091	유동주식비율(%)	45.1
EPS 성장률(21F, %)	1,024.7	외국인 보유비중(%)	26.2
P/E(21F, x)	4.7	베타(12M) 일간수익률	1.01
MKT P/E(21F, x)	10.7	52주 최저가(원)	231,000
KOSPI	3,049.08	52주 최고가(원)	328,000

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-5.3	-18.4	1.7
상대주가	-2.9	-13.8	-21.8

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액 (십억원)	16,073	15,123	12,223	17,981	19,473	18,718
영업이익 (십억원)	1,946	1,107	357	2,243	2,162	2,046
영업이익률 (%)	12.1	7.3	2.9	12.5	11.1	10.9
순이익 (십억원)	1,579	715	158	1,782	1,692	1,539
EPS (원)	46,074	20,860	4,623	52,001	49,359	44,904
ROE (%)	13.0	5.5	1.2	12.9	10.9	9.1
P/E (배)	6.0	10.7	59.7	4.7	4.9	5.4
P/B (배)	0.7	0.6	0.7	0.6	0.5	0.5
배당수익률 (%)	3.8	3.0	1.3	2.8	2.8	2.8

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 롯데케미칼, 미래에셋증권 리서치센터

우려를 반영해도 매수 구간

매수
(신규)

목표가: 260,000원
상승여력: 44.8%

이진호 jinho.lee.z@miraeasset.com

종목 상황

팬데믹 이후 실적 악화에 대한 우려가 존재

- 범용 고무 제품 외에도 시장 다변화 목적으로 NB-Latex 시장 선제 진출하여 글로벌 생산능력 1위 달성했고, Covid-19으로 인해 라텍스 장갑 수요 늘어 수혜를 입은 기업
- 2분기 영업이익률의 하락 및 동남아시아 락다운 등으로 인해 주가 조정
- '20년 매출액 4.8조원: 합성고무 53%, 합성수지 33%, 정밀화학 3%, 기타 11%

투자포인트

영업이익률 34.3%, 12MF PER 4.1배

- 1) 압도적인 영업이익률과 저평가: 2분기 기준 34.3%의 영업이익률 기록. 12개월 선행 PER 4.1배, PBR 0.87배로 화학 Peer 그룹 내 현저한 저평가
- 2) 부타디엔 가격 하락으로 합성고무 마진 확대: 운송 비용 증가로 수출 줄어든 데다 중국 캐파 증설로 인한 부타디엔 초과 공급으로 SBR 스프레드 확대
- 3) CNT 및 친환경 신사업 가시화: 2차전지 도전재인 CNT 상업화, 친환경 단열재, 석탄사용량 감소 고려 등 지속가능경영을 위한 성장전략 제시

투자의견

투자의견 매수. 목표주가 26만원으로 커버리지 개시

- 목표주가는 22~23년 평균 BPS에 PBR 1.2배 적용한 26만원
- 22~23년 평균 ROE 23%와 비슷한 이익률을 기록한 2018년 PBR 1.2배를 적용. 향후 하락하는 ROE를 감안하더라도 저평가 구간으로 판단
- 팬데믹 종료로 인한 NB-Latex 수요 감소, 합성수지 부문의 수익성 둔화 리스크 존재

Key data



현재주가(21/10/26, 원)	179,500	시가총액(십억원)	5,469
영업이익(21F, 십억원)	2,564	발행주식수(백만주)	33
Consensus 영업이익(21F, 십억원)	2,445	유동주식비율(%)	56.6
EPS 성장률(21F, %)	235.6	외국인 보유비중(%)	20.1
P/E(21F, x)	3.1	베타(12M) 일간수익률	0.98
MKT P/E(21F, x)	10.7	52주 최저가(원)	133,000
KOSPI	3,049.08	52주 최고가(원)	296,000

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-7.7	-36.6	26.4
상대주가	-5.4	-33.1	-2.8

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액 (십억원)	5,585	4,961	4,810	8,182	8,098	7,658
영업이익 (십억원)	555	365	742	2,564	2,152	1,764
영업이익률 (%)	9.9	7.4	15.4	31.3	26.6	23.0
순이익 (십억원)	491	295	583	1,956	1,613	1,346
EPS (원)	14,667	8,796	17,405	58,416	48,166	40,177
ROE (%)	23.4	11.8	20.2	47.8	27.9	18.8
P/E (배)	6.0	8.8	8.3	3.1	3.7	4.5
P/B (배)	1.2	1.0	1.5	1.2	0.9	0.8
배당수익률 (%)	1.5	1.9	2.9	2.3	2.3	2.3

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 금호석유, 미래에셋증권 리서치센터

코노코필립스 ConocoPhillips (COP US)

비용절감과 주주환원의 귀감

매수
(신규)

목표가: USD 97.00
상승여력: 26.1%

이진호 jinho.lee.z@miraeeasset.com

투자포인트

국제유가/천연가스 가격 강세와 공격적인 주주환원정책이 핵심

- 22년 상반기까지 수급 불균형으로 인한 원자재 가격 강세 지속 예상 → 호실적 지속
- 자산효율화를 통한 낮은 생산비용(Cost of Supply)이 타 업스트림 업체들 대비 강점
- 잉여현금흐름의 30% 주주환원 목표. WTI 50달러 가정할 때, 향후 10년간 주주들에게 75억 달러 환원. 유가가 강세를 보일 경우, 추가적인 배당 + 자사주 매입

셀의 페르미안 사업 인수

알짜배기 자산 인수로 비용 효율성 강화 및 스케일 업

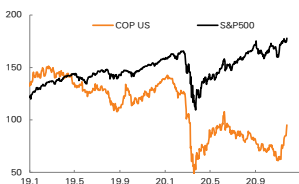
- 지난 9월말, 로열더치셸(RDS)의 페르미안 베이스 홀딩스를 95억 달러에 매입
- 생산비용이 낮은 페르미안 지역 기존 생산량 43만 b/d에 20만 b/d 추가
- 향후 10년간의 CFO 예상치 1,450억 달러에서 1,650억 달러로 상향 조정. 주주환원금액 규모도 650억 달러에서 750달러로 상향

투자의견

투자의견 매수. 목표주가 97달러로 커버리지 개시

- 22년 BPS 전망치에 적정 PBR 2.3배 적용한 97달러
- 22년 ROE 전망치 24%와 유사한 이익률을 기록했던 18년 역사적 PBR 적용
- 국제유가 강세 및 공격적인 주주환원정책 고려 시 충분히 정당화 가능한 밸류에이션
- 주주환원정책 가이드: 영업활동현금흐름의 30%(배당, 자사주 매입 등)
- 석유/천연가스 등 판매제품 가격 하락, 화석연료 집중된 사업구조가 리스크 요인

Key data



현재 주가 (21/10/26)	77.03	시가총액(십억USD)	103.1
거래소	NYSE	시가총액(조원)	120.5
EPS 성장률 (21F, %)	-423.7	유통주식수(백만 주)	1,337.1
P/E(21F, x)	9.1	52주 최저가(USD)	27.53
MKT P/E(21F, x)	22.3	52주 최고가(USD)	77.98
배당수익률(%)	2.39		

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	18.5	53.3	154.1
상대주가	15.4	40.3	88.9

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	12/18	12/19	12/20	12/21F	12/22F	12/23F
매출액 (십억USD)	36.4	32.6	18.8	49.4	54.8	44.9
영업이익 (십억USD)	9.4	8.2	-2.3	13.0	16.0	10.3
영업이익률 (%)	25.9	25.3	-12.4	26.4	29.2	22.9
순이익 (십억USD)	6.3	7.2	-2.7	9.4	11.6	7.6
EPS (USD)	5.4	6.4	-2.5	8.1	9.6	6.5
ROE (%)	20.0	21.5	-8.3	25.0	24.0	14.4
P/E (배)	13.8	18.1	-	9.1	7.7	11.4
P/B (배)	2.2	2.0	1.4	1.9	1.8	1.6

주: GAAP

자료: 코노코필립스, 미래에셋증권 리서치센터

마이크로소프트 Microsoft (MSFT US)

FY1Q22 리뷰: 역시 MS

Bloomberg
최고목표주가

USD 384.00
상승여력: 23.8%

김수진 soojin.kim@miraeeasset.com

FY1Q22 리뷰

또 한번 예상 상회: 매출증가율 22% YoY 기록

- 매출 453억달러(+22% YoY), Non-GAAP EPS 2.27달러로 예상 상회
- 영업이익률 45%(+2%pt YoY) → 회계 변경으로 4%pt 상향조정
- 영업비용은 Zenimax 인수와 Windows11 마케팅으로 15% YoY 증가
- Azure 매출 50% YoY(변동환율)로 성장 유지
- Capex: 데이터센터 건설과 기존 리전 확장 계속 진행 중이며, 2Q22도 1Q와 유사할 것

사업부문별 특징

윈도우11를 통한 하드웨어 이노베이션을 꿈꾼다

Productivity and Business Process 사업부 150.39억달러(예상 상회)

- Microsoft365 구독자 50% 증가해 매출 5,410만명 기록했고 ARPU도 증가
- 링크드인 이용자 8억명, 파워플랫폼 MAU 2천만(+76% YoY)

Intelligent Cloud 169억달러(예상 상회)

- 마이크로소프트 클라우드 사업부 매출 첫 발표 - 200억달러(+36% YoY)

More Personal Computing 133억달러(예상 상회)

- 반도체 공급망 이슈에도 불구하고 PC 수요 강세로 윈도우OEM 사업부 매출 예상 상회
- 윈도우11에서 발생한 매출이 deferral로 Q2에 2.1억달러 반영될 예정

전망 및 밸류에이션

새로운 시대에 가장 경쟁력 있는 기업

- 가이던스도 예상 상회: 클라우드와 오피스, PC 수요 호조 지속될 것
- 현재 fwd P/E 35배로 지난 2년 평균과 유사한 수준: 매출증가율 20% 돌파로 추가 상승 여력 충분하다고 판단

Key data



현재주가 (21/10/26, USD)	310.11	시가총액(십억USD)	2328.30						
거래소	NASDAQ	시가총액(조원)	2720.1						
EPS 성장률 (22F,%)	7.9	Bloomberg Rating <table><tr><th>매수</th><th>보유</th><th>매도</th></tr><tr><td>89%</td><td>11%</td><td>0%</td></tr></table>		매수	보유	매도	89%	11%	0%
매수	보유			매도					
89%	11%			0%					
P/E(22F,x)	35.3								
MKT P/E(22F,x)	22.3								
배당수익률(%)	0.80								

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	3.6	18.6	47.6
상대주가	0.9	8.5	9.7

Earnings and valuation metrics

결산기 (6월)	6/19	6/20	6/21	6/22F	6/23F	6/24F
매출액 (십억USD)	125.8	143.0	168.1	191.5	216.5	242.4
영업이익 (십억USD)	43.0	53.0	69.9	78.7	89.8	103.2
영업이익률 (%)	34.1	37.0	0.0	41.1	41.5	42.6
순이익 (십억USD)	39.24	44.28	61.27	65.95	75.06	86.01
EPS (USD)	5.11	5.82	8.12	8.76	10.08	11.63
ROE (%)	42.4	40.1	47.1	40.1	35.3	37.3
P/E (배)	28.2	35.1	34.6	35.3	30.7	26.5
P/B (배)	10.0	13.0	14.3	12.4	9.1	7.2

주: GAAP

자료: 마이크로소프트, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

어드밴스트 마이크로 디바이시스

어려운 상황속에서도 빛이 나는 실적

Bloomberg
최고목표주가

USD 150.00
상승여력: 22.0%

류영호 young.ryu@miraeasset.com

3Q21 Review

기대를 뛰어 넘는 실적

- 매출액 43.1억달러 (+54.0% YoY, +12.0% QoQ), EPS \$0.75 시장/당사 예상 상회
- Client 부분은 부품 이슈로 QoQ 역성장 했으나 전년동기 두 자릿수 성장 유지
- 작년 하반기부터 준비한 공급망 안정화/ ASP 상승을 통해 매출 성장세 유지
- 매출액 기준 6분기 연속 Client CPU 점유율 확대 지속
- GPU, 데이터센터 포함 하이엔드 제품 판매 증가로 ASP/매출액 모두 두 자릿수 증가
- Semi-Custom, 콘솔 수요 강세 지속, 전년/전분기 대비 강세 유지
- 데이터센터 부분은 6분기 연속 최대 매출액 갱신, 두 자릿수 성장
- 경쟁사 인텔과 달리 중국 영향 제한적, 엔터프라이즈/클라우드 모두 강세
- 데이터센터와 같은 하이엔드 제품 비중 증가로 GPM 48.4%로 +0.9%p QoQ 개선

전망

4분기, GPU/데이터센터를 중심으로 성장 지속

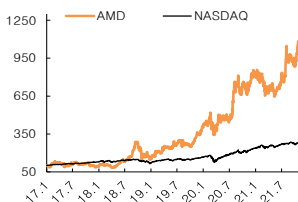
- 4분기 매출액 44.0~46.0억달러 전망(시장 예상 42.5억달러)
- 콘솔과 TCO 강점/엔터프라이즈 신제품을 기반으로 데이터센터 성장 지속 예상
- 작년부터 시작한 자체 공급망 강화 효과, 22년 하반기 부품 이슈 완화 전망
- 자일링스와의 합병은 순조롭게 진행되고 있으며 연말 마무리 기대

Implication

점유율 확대 스토리 유효는 유효하지만 2022년 성장성에 대한 고민

- 전방산업 영향을 상쇄하는 점유율 확대 효과 지속
- 최근 2년간 45%, 65% 급격한 매출 성장을 기록한 만큼, 2022년 성장 둔화 우려
- 2022년/중장기 성장 스토리를 이어가기 위해서는 자일링스와의 합병이 중요

Key data



현재주가 (21/10/26, USD)

122.93

시가총액 (USD)

149.1

거래소

NASDAQ

시가총액 (조원)

174.2

EPS 성장률 (21F,x)

8.5

P/E (21F,x)

49.3

MKT P/E (21F,x)

22.3

배당수익률 (%)

-

Bloomberg Rating

매수	보유	매도
59%	32%	9%

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	16.2	43.9	49.5
상대주가	13.2	31.7	11.1

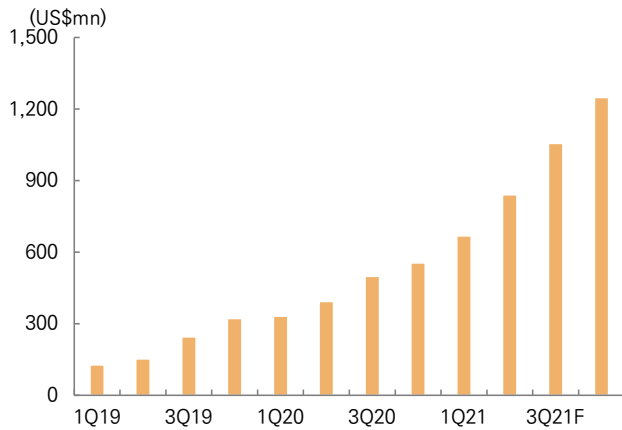
Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	12/18	12/19	12/20	12/21F	12/22F	12/23F
매출액 (십억USD)	6.5	6.7	9.8	15.7	18.3	20.7
영업이익 (십억USD)	0.5	0.6	1.4	3.6	4.5	5.6
영업이익률 (%)	6.97	9.37	14.02	23.14	24.67	26.94
순이익 (십억USD)	0.34	0.34	2.49	2.79	3.47	4.03
EPS (USD)	0.3	0.3	2.1	2.3	2.9	3.5
ROE (%)	36.2	16.7	57.5	41.9	36.2	32.5
P/E (배)	53.5	106.7	89.4	49.3	40.4	33.4
P/B (배)	14.1	19.1	19.0	17.9	13.5	10.8

주: GAAP

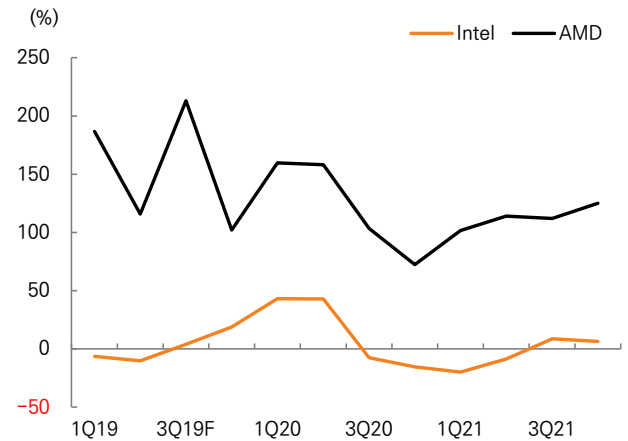
자료: 어드밴스트 마이크로 디바이시스, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. AMD 데이터센터 관련 분기 매출 추이



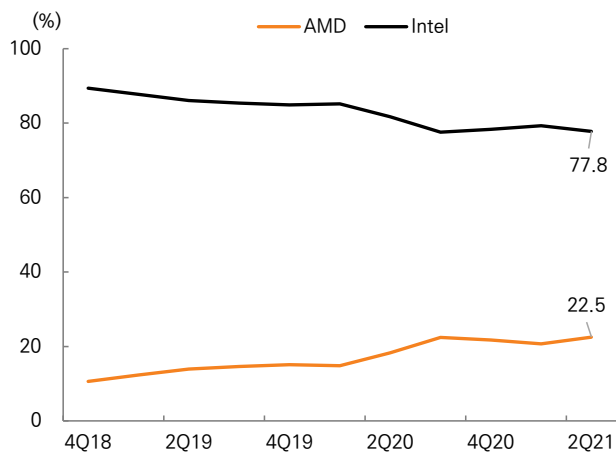
자료: AMD, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 2. 인텔/AMD 데이터센터 YoY 성장률 추이



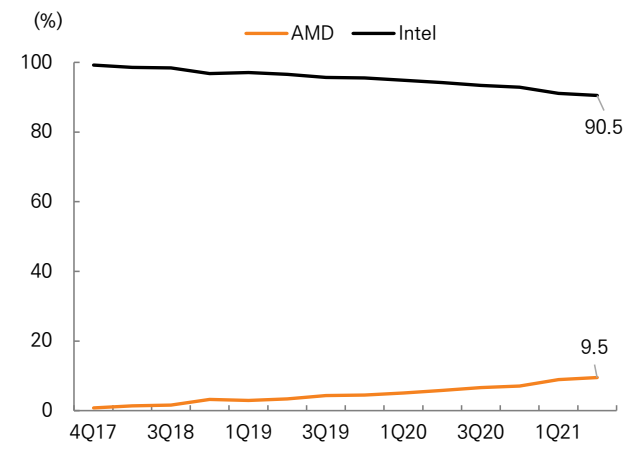
자료: Intel, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 3. 전체 x86 시장 점유율 추이



자료: 각 사, 미래에셋증권 리서치센터

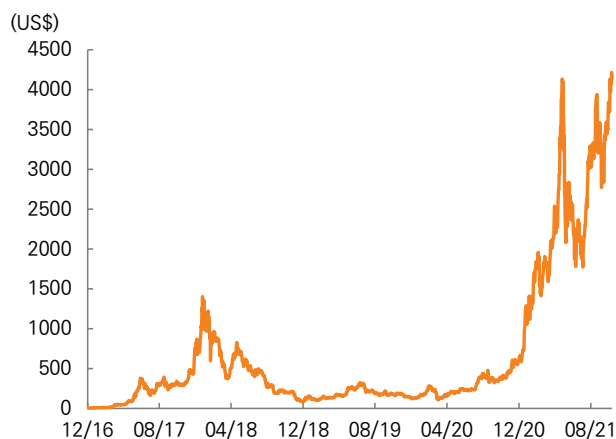
그림 4. 서버 x86 시장 점유율 추이



주: 상급/듀얼 소켓 기준

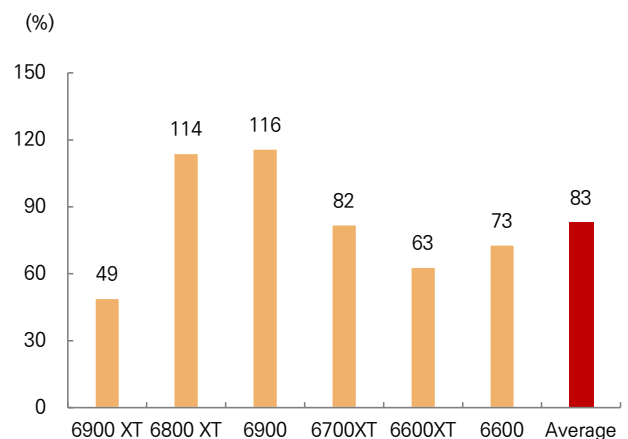
자료: Mercury Research, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 이더리움 가격 추이



자료: Mercury Research, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. eBay, Radeon 6000시리즈 MSRP 대비 프리미엄(10월 기준)



자료: Techspot, ebay, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. AMD 실적 추이 및 전망

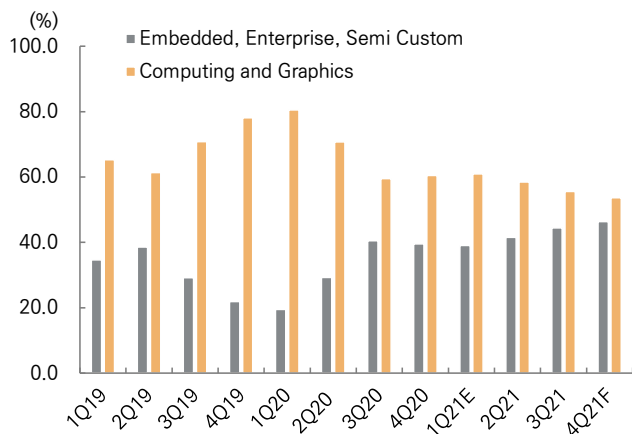
(US\$mn, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21F	2019	2020	2021F
Total Revenue	1,786	1,932	2,801	3,242	3,444	3,850	4,313	4,549	6,731	9,760	16,156
QoQ %	-16.0%	8.2%	45.0%	15.7%	6.2%	11.8%	12.0%	5.5%			
YoY %	40.4%	26.2%	55.5%	52.4%	92.9%	99.3%	54.0%	40.3%	4.0%	45.0%	65.5%
Computing and Graphics	1,438	1,367	1,667	1,961	2,100	2,250	2,398	2,410	4,709	6,432	9,158
QoQ %	-13.5%	-4.9%	21.9%	17.6%	7.1%	7.2%	6.6%	0.5%			
YoY %	73.0%	45.4%	30.6%	18.0%	46.0%	64.6%	43.9%	22.9%	14.2%	36.6%	42.4%
% of total revenue	80.5%	70.8%	59.5%	60.5%	61.0%	58.4%	55.6%	53.0%	70.0%	65.9%	56.7%
Embedded, Enterprise, Semi-Custom	348	565	1,134	1,281	1,345	1,600	1,915	2,139	2,022	3,328	6,998
QoQ %	-25.2%	62.3%	100.8%	12.9%	5.0%	19.0%	19.7%	11.7%			
YoY %	-21.1%	-4.4%	116.0%	175.5%	286.5%	183.3%	68.8%	67.0%	-14.0%	64.6%	110.3%
% of total revenue	19.5%	29.2%	40.5%	39.5%	39.0%	41.6%	44.4%	47.0%	30.0%	34.1%	43.3%
Gross Profit	818	848	1,230	1,451	1,588	1,830	2,086	2,252	2,868	4,347	7,756
QoQ %	-13.8%	3.7%	45.0%	18.0%	9.4%	15.2%	14.0%	8.0%			
YoY %	57.0%	36.6%	58.3%	52.9%	94.1%	115.8%	69.6%	55.2%	17.2%	51.6%	78.4%
GPM	46.4%	44.0%	44.0%	45.0%	46.1%	47.5%	48.4%	49.5%	42.6%	44.5%	48.0%
Operating Profit	177	173	449	570	662	831	948	1,074	631	1,369	3,514
QoQ %	-49.1%	-2.3%	159.5%	26.9%	16.1%	25.5%	14.1%	13.3%			
YoY %	365.8%	193.2%	141.5%	63.8%	274.0%	380.3%	111.1%	88.4%	39.9%	117.0%	156.7%
OPM	9.9%	9.0%	16.0%	17.6%	19.2%	21.6%	22.0%	23.6%	9.4%	14.0%	21.8%
Net Income	162	157	390	1,781	555	710	923	933	341	2,490	3,121
QoQ %	-4.7%	-3.1%	148.4%	356.7%	-68.8%	27.9%	30.0%	1.1%			
YoY %	912.5%	348.6%	225.1%	947.6%	242.6%	352.2%	136.6%	-47.6%	1.2%	630.3%	25.3%

주: 삼성전자 IP관련 수익 Embedded, Enterprise, Semi-Custom에 반영

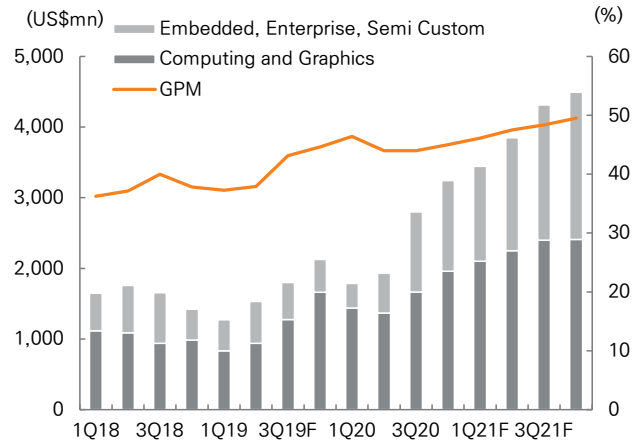
자료: AMD, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 7. 사업부 매출 비중 추이



자료: AMD, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 8. AMD 분기 매출 추이 및 전망



자료: AMD, 미래에셋증권 리서치센터 추정

텍사스 인스트루먼트 Texas Instruments(TXN US)

불안정한 수요, 불안정한 투자심리

Bloomberg
최고목표주가

USD 250.00
상승여력: 27.1%

류영호 young.ryu@miraeasset.com

3Q21 Review

양호한 실적, 하지만 달라진 고객사 분위기

- 3분기 매출액 46.4억달러 (+21.6% YoY +2.0% QoQ), EPS \$2.08 시장예상 소폭 상회
- 두 자릿수 이상의 연속 실적 서프라이즈 기록 이후, 시장의 눈높이와 비슷해진 실적
- Industrial부분 전년 대비 +40% 성장 기록하며 매출 성장세 지속
- 자동차 부분 전년대비 20% 성장, 팬데믹 이전 대비 약 30% 성장 기록
- Communications 전분기/전년동기 대비 모두 감소
- 재고 일수 111일로 목표 수준 130-190일 대비 여전히 부족
- 아직까지 일부 부품의 수요가 비이상적으로 높지만 전반적으로 리드타임 안정화
- 90일전과 달라진 분위기, 선별적인 제품만 수요 강세

가이던스 & 전망

전방 사업의 수요 감소에 대한 우려 증가

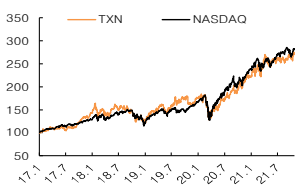
- 4분기 가이던스 42.2-45.8억달러 (시장 예상 44.8억달러) EPS \$1.83-\$2.07
- 일부 부품 이슈에 따른 생산 병목현상 발생, 고객사 수요 감소
- 고객사들이 공급 이슈가 있는 부품을 제외하고 일정 수준 재고를 확보하고 있는 가능성
- 급격한 수요감소에도 낮은 재고 수준과 자체생산라인(80%)으로 충격은 제한적 전망
- Lehi 인수 비용은 2022년까지 매 분기 7,500만달러 반영, 감가상각은 1Q23부터
- 올해 생산라인 확장과 2021년 하반기 RFAB2 가동 시작으로 추가적인 생산능력 확보

Valuation & Implication

규모의 경제를 통한 시장 지배력 강화 및 높은 배당성향, 중장기 투자 매력적

- 수요와 투자 증가에 따른 수익성 감소에 대한 우려 증가로 단기 모멘텀은 제한적
- 하지만 높은 배당 및 상대적으로 유연한 대처가 가능하다는 장점

Key data



현재주가 (21/10/26, USD)	196.98	시가총액 (USD)	181.9						
거래소	NASDAQ	시가총액 (조원)	212.5						
EPS 성장률 (21F,%)	30.9	Bloomberg Rating <table><tr><td>매수</td><td>보유</td><td>매도</td></tr><tr><td>47%</td><td>34%</td><td>19%</td></tr></table>		매수	보유	매도	47%	34%	19%
매수	보유			매도					
47%	34%			19%					
P/E (21F,x)	24.6								
MKT P/E (21F,x)	22.3								
배당수익률 (%)	2.34								

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-1.8	2.9	35.0
상대주가	-4.4	-5.8	0.3

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	12/18	12/19	12/20	12/21F	12/22F	12/23F
매출액 (십억USD)	15.8	14.4	14.5	18.0	18.7	19.4
영업이익 (십억USD)	6.7	5.7	5.9	8.5	8.8	9.1
영업이익률 (%)	42.53	39.79	40.76	47.45	47.19	46.77
순이익 (십억USD)	5.58	5.02	5.60	7.42	7.59	7.67
EPS (USD)	5.7	5.3	6.1	7.9	8.2	8.4
ROE (%)	57.3	55.7	61.5	69.6	60.5	55.8
P/E (배)	16.7	24.4	28.7	24.6	24.0	23.4
P/B (배)	9.9	13.4	16.4	15.8	13.9	12.1

주: GAAP

자료: 텍사스 인스트루먼트, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

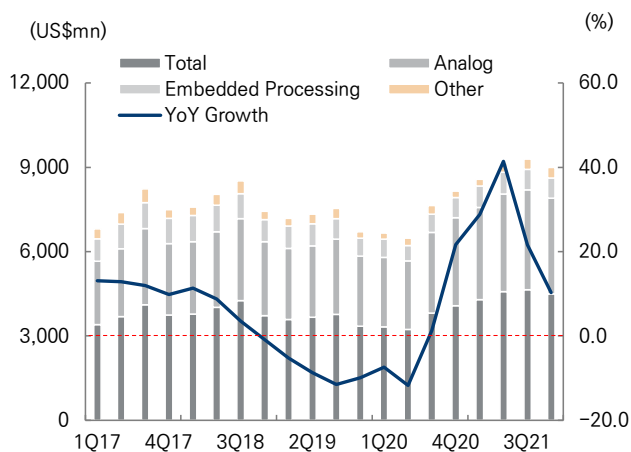
표 1. 텍사스 인스트루먼트 실적 추이 및 전망

(US\$m, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21F	2019	2020	2021F
Total	3,329	3,239	3,817	4,076	4,289	4,580	4,643	4,497	14,383	14,461	18,009
Analog	2,460	2,434	2,865	3,127	3,280	3,464	3,548	3,406	10,223	10,886	13,698
Embedded Processing	653	546	651	720	767	780	738	716	2,943	2,570	3,001
Other	216	259	301	229	242	336	357	375	1,217	1,005	1,310
YoY Growth											
Total	-7.4%	-11.7%	1.2%	21.7%	28.8%	41.4%	21.6%	10.3%	-8.9%	0.5%	24.5%
Analog	-2.3%	-3.9%	7.1%	25.2%	33.3%	42.3%	23.8%	8.9%	-5.4%	6.5%	25.8%
Embedded Processing	-18.0%	-30.9%	-10.1%	13.7%	17.5%	42.9%	13.4%	-0.6%	-17.2%	-12.7%	16.8%
Other	-22.9%	-24.7%	-19.3%	4.1%	12.0%	29.7%	18.6%	63.7%	-14.8%	-17.4%	30.3%
QoQ Growth											
Total	-0.6%	-2.7%	17.8%	6.8%	5.2%	6.8%	2.0%	-3.1%			
Analog	-1.5%	-1.1%	17.7%	9.1%	2.0%	2.0%	1.0%	-4.0%			
Embedded Processing	3.2%	-16.4%	19.2%	10.6%	4.0%	4.0%	1.0%	-3.0%			
Other	-1.8%	19.9%	16.2%	-23.9%	5.7%	38.8%	2.0%	5.0%			
% of Sales											
Analog	73.9%	75.1%	75.1%	76.7%	76.5%	75.6%	76.4%	75.7%	71.1%	75.3%	76.1%
Embedded Processing	19.6%	16.9%	17.1%	17.7%	17.9%	17.0%	15.9%	15.9%	20.5%	17.8%	16.7%
Other	6.5%	8.0%	7.9%	5.6%	5.6%	7.3%	7.7%	8.3%	8.5%	6.9%	7.3%
Gross profit	2,088	2,082	2,453	2,646	2,797	3,077	3,152	3,037	9,164	9,269	12,063
Operating profit	1,294	1,228	1,609	1,813	1,939	2,213	2,305	2,194	5,975	5,944	8,651
QoQ Growth	-0.4%	-5.1%	31.0%	12.7%	6.9%	14.1%	4.2%	-4.8%			
YoY Growth	-11.2%	-20.8%	-3.5%	39.6%	49.8%	80.2%	43.3%	21.0%	-15.1%	-0.5%	45.5%
Profit before taxes	1,224	1,279	1,587	1,927	1,939	2,242	2,275	2,189	5,728	6,017	8,645
Taxes	50	-101	234	239	186	311	328	317	902	422	1,142
Tax rate	4.1%	-7.9%	14.7%	12.4%	9.6%	13.9%	14.4%	14.5%	15.7%	7.0%	13.2%
Net income	1,174	1,380	1,353	1,688	1,753	1,931	1,947	1,871	4,826	5,595	7,502

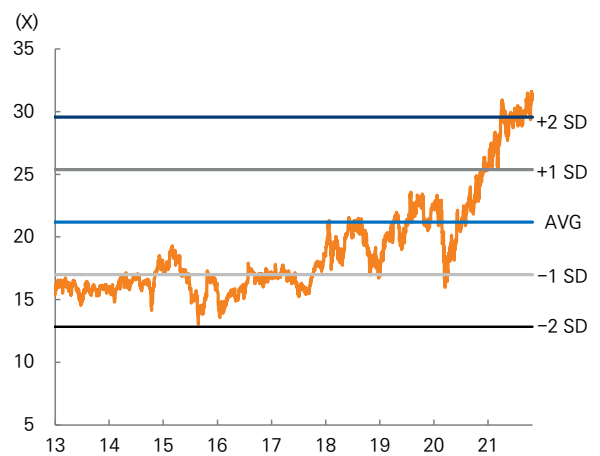
자료: 텍사스 인스트루먼트, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 1. 텍사스 인스트루먼트 분기 실적추이 및 전망



자료: 텍사스 인스트루먼트, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 2. 텍사스 인스트루먼트 std P/E 차트



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

돈보이는 시장 대응력

매수
(유지)

목표가: 120,000원
상승여력: 41.5%

박연주 yeonju.park@miraeeasset.com

3Q Review

반도체 공급 부족에도 ASP 상승 등으로 컨센서스에 부합하는 실적 시현

- 기아의 3분기 영업이익은 1.33조원으로 컨센서스 및 당사 추정치에 부합
- 반도체 공급 부족에도 불구하고 판매 차질 규모가 동종 업체보다 적었고 전반적인 자동차 공급 부족, 신차 효과, 판매 믹스 개선 등으로 ASP가 상승했기 때문
- 컨퍼런스 콜에서 기아는 4분기에도 반도체 공급 부족이 지속되고 있으나, 9월을 바닥으로 점차 개선되고 있고 신차 효과 등으로 높은 수익성을 유지할 것으로 전망
- 전기차 전략 등 성장 전략은 22년 초 Investor Day를 통해 공유될 예정

높아진 실적 체력

4분기~22년 상반기 견조한 수익성 유지 전망

- 4분기는 반도체 공급 차질이 점진적으로 완화되면서 영업이익 1.44조원으로 개선 전망
- MCU 등의 반도체 공급 차질은 22년 상반기까지 지속될 전망이나 9월 이후 문제가 되었던 동남아 지역의 후공정 반도체 공급 차질은 점차 완화되고 있기 때문
- 22년 실적 성장 폭은 반도체 수급 상황에 따라 달라질 전망이나 개선된 상품성과 시장 대응력 기반으로 과거 대비 높아진 수익성은 유지될 전망

업종 내 Top Pick 유지

실적 체력 대비 싼 주가, 22년 초 발표될 성장 전략에 주목

- 기아 주가는 견조한 실적에도 불구하고 미국 금리 인상 우려에 따른 이머징 주식 시장 약세, 타이트한 자동차 수급이 지속될 지에 대한 의구심, 반도체 공급 부족에 따른 단기 실적 불확실성, 중기 자동차 산업의 구조 전환에 대한 우려 등으로 박스권 등락 중
- 그러나 19년 이후 레벨 업된 실적 체력 감안 시 현 주가에서 적어도 다운사이드 리스크는 제한적. 22년 신차 및 증설 모멘텀도 상대적으로 강할 전망
- 업종 내 Top Pick 유지. 22년 초 발표될 중기 성장 전략에 주목

Key data



현재주가(21/10/26, 원)	84,800	시가총액(십억원)	34,375
영업이익(21F, 십억원)	5,331	발행주식수(백만주)	405
Consensus 영업이익(21F, 십억원)	5,296	유동주식비율(%)	62.0
EPS 성장률(21F, %)	219.5	외국인 보유비중(%)	34.8
P/E(21F, x)	7.2	베타(12M) 일간수익률	1.46
MKT P/E(21F, x)	10.8	52주 최저가(원)	47,950
KOSPI	3,049.08	52주 최고가(원)	101,500

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	2.7	2.5	76.9
상대주가	5.2	8.2	36.0

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액 (십억원)	54,170	58,146	59,168	71,136	77,957	84,887
영업이익 (십억원)	1,157	2,010	2,066	5,331	6,123	6,791
영업이익률 (%)	2.1	3.5	3.5	7.5	7.9	8.0
순이익 (십억원)	1,156	1,827	1,488	4,752	4,964	5,259
EPS (원)	2,852	4,506	3,670	11,724	12,245	12,972
ROE (%)	4.3	6.5	5.1	14.7	13.4	12.6
P/E (배)	11.8	9.8	17.0	7.2	6.9	6.5
P/B (배)	0.5	0.6	0.8	1.0	0.9	0.8
배당수익률 (%)	2.7	2.6	1.6	1.2	1.2	1.2

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 기아, 미래에셋증권 리서치센터

제품 믹스로 이익 체력 업그레이드

매수
(유지)목표가: 256,000원
상승여력: 61.0%

차유미 yumi_cha@miraeeasset.com

3Q21 Review

3Q21 매출액 2.7조원(+20.6% YoY) 및 영업이익 4,578억원(+58.3% YoY)

- 당사 예상 매출액과 컨센서스를 각 7% 및 6% 상회하는 3분기 기준 최대 실적 기록
- 영업이익 또한 당사 추정치(4,000억원)와 컨센서스(4,177억원)을 각 15%, 10% 상회
- 컴포넌트 사업부 매출액은 1.3조원(+34% YoY, +11% QoQ)으로 산업용 및 전장 등 고부가 MLCC 공급이 지속 확대되며 10% 이상의 QoQ 성장세 지속
- 주요 거래선 플래그십 모델형 고부가제품 중심의 믹스효과로 3Q21 컴포넌트 사업부 영업이익은 3,395억원(+78.7% YoY)을 기록하였을 것으로 예상
- 모듈 사업부는 중국 스마트폰 매출 감소에도 전략 거래선향 신제품의 판매 호조로 당사 예상 매출액 7,070억원을 11% 상회. OP 마진은 4.3% 수준이었을 것으로 추정
- 기판 사업부는 전제품 실적 호조 영향으로 전년동기대비 약 30% 수준의 매출 성장
- 해외거래선향 AP, 서버, 5G 안테나용 등 패키지기판 공급이 확대되며 풀가동 체제 지속. 3Q21 영업이익은 842억원 수준이었을 것으로 추정

투자 의견 및 향후 전망

견고한 실적으로 다지는 바닥. 목표주가 '256,000원' 유지

- 수익성으로 동사의 기초 체력은 충분히 증명되었다고 판단. 기존 목표주가 유지
- PC/TV 세트 수요 강세 추이가 3분기 이후 둔화될 것으로 예상하나 클라우드, EV, 고사양 PC 등 신성장 산업용 부품 수요는 여전히 견조한 것으로 추정
- FC-BGA 시장 동사의 입지 강화 기대. 19년 HDI, 21년 RF-PCB 사업 중단 및 22년 보완 투자를 통한 고부가 제품 중심의 22년 기판 사업부 수익성 개선 전망
- MLCC 수급 정상화로 높아지는 22년 평가 하락 우려. 고객사 재고 조정으로 4분기 일시적인 출하량 감소가 예상되나 고부가 제품 비중이 지속 확대되며 상쇄 가능할 것

Key data



현재주가(21/10/27, 원)	159,000	시가총액(십억원)	11,876
영업이익(21F, 십억원)	1,510	발행주식수(백만주)	78
Consensus 영업이익(21F, 십억원)	1,455	유동주식비율(%)	73.5
EPS 성장률(21F, %)	75.1	외국인 보유비율(%)	31.2
P/E(21F, x)	11.7	베타(12M) 일간수익률	1.05
MKT P/E(21F, x)	10.8	52주 최저가(원)	133,500
KOSPI	3,025.49	52주 최고가(원)	217,000

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-12.6	-17.0	12.8
상대주가	-9.5	-11.8	-13.1

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액 (십억원)	8,002	7,718	8,209	9,937	10,388	11,452
영업이익 (십억원)	1,150	741	829	1,510	1,707	1,932
영업이익률 (%)	14.4	9.6	10.1	15.2	16.4	16.9
순이익 (십억원)	656	514	604	1,058	1,214	1,380
EPS (원)	8,457	6,627	7,783	13,631	15,646	17,788
ROE (%)	14.5	10.2	10.9	16.6	16.1	15.8
P/E (배)	12.2	18.9	22.9	11.7	10.2	8.9
P/B (배)	1.6	1.8	2.3	1.7	1.5	1.3
배당수익률 (%)	1.0	0.9	0.8	0.9	0.9	0.9

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 삼성전기, 미래에셋증권 리서치센터

또 다시 발생한 비용절감 효과

매수
(유지)목표가: 40,500원
상승여력: 20.0%

김충현, CFA choonghyun.kim@miraeasset.com

3Q21 Review

영업이익 기준 시장 기대치 크게 상회하는 실적 달성

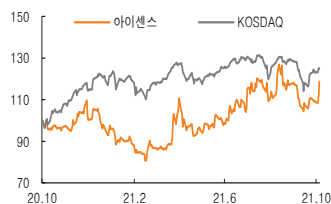
- 매출 17% YoY(시장 기대치 부합), 영업이익 7% YoY(시장기대치 상회, OPM 16%)
- 혈당측정기 17% YoY, POCT 74% YoY, 혈액응고 -15% YoY
- 미국 38% YoY, 아시아 11% YoY, 국내 -12% YoY, 유럽 15% YoY, 기타 30% YoY
- Agamatrix -2% YoY, Arkray 89% YoY, 한독 -10% YoY, Nipro 167% YoY

Valuation 및 투자전략

목표주가 40,500원, 및 투자 의견 매수 유지

- 연속혈당측정기 임상지연으로 인해 2분기 연속 시장기대치를 상회하는 실적달성
- 올해 들어 아크레이 및 니프로 매출이 크게 증가함. 매출 구성은 미터기 매출이 높았는데, 이익률은 하락하지만, 혈당측정기 매출의 선행지표란 점에서 긍정적
- 다만, 작년 실적개선을 주도했던 혈액응고 사업부문이 부진한 점은 아쉬움
- 향후 동사의 투자 포인트는 3가지
- 1) 22년 하반기 출시로 예상되는 연속혈당측정기의 시장진입 타이밍은 아쉽지만, 여전히 연속혈당측정기 시장은 공급자가 소수인 seller's market. 연속혈당측정기보다 시장규모가 작은 국내 웨어러블 인슐린 주입기 제조 기업의 최근 시가총액이 6,000억 원 중반 수준. 동사의 풍부한 의료기기 양산 경험과 글로벌 유통망도 긍정적 요소
- 2) 주력사업인 혈당측정사업부에서 신규 ODM 고객사를 유치함. 이를 위해 혈당측정기 생산 캐파를 30% 증설 예정. 해당 매출은 2022년 하반기부터 본격화될 것으로 예상
- 3) 체외진단사업 비중도 12~16%까지 증가하며 사업부문 다각화 지속적으로 진행 중
- 현재 주가는 12개월 FWD PER 기준 14배로 글로벌 Peer(21배)대비 저평가

Key data



현재주가(21/10/27, 원)	33,750	시가총액(십억원)	464
영업이익(21F, 십억원)	38	발행주식수(백만주)	14
Consensus 영업이익(21F, 십억원)	34	유동주식비율(%)	74.1
EPS 성장률(21F, %)	16.5	외국인 보유비중(%)	38.8
P/E(21F, x)	14.8	베타(12M) 일간수익률	1.13
MKT P/E(21F, x)	10.8	52주 최저가(원)	22,950
KOSDAQ	1,008.95	52주 최고가(원)	36,100

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	1.5	14.0	20.8
상대주가	4.1	15.4	-6.2

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액 (십억원)	173	190	204	232	258	287
영업이익 (십억원)	27	30	30	38	41	49
영업이익률 (%)	15.6	15.8	14.7	16.4	15.9	17.1
순이익 (십억원)	23	23	27	31	34	40
EPS (원)	1,647	1,705	1,954	2,277	2,452	2,926
ROE (%)	13.2	12.3	12.8	13.4	12.8	13.6
P/E (배)	13.7	15.1	15.4	14.8	13.8	11.5
P/B (배)	1.7	1.8	1.9	1.9	1.7	1.5
배당수익률 (%)	0.7	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

영업 레버리지 극대화

매수
(유지)목표가: 8,600원 ▼
상승여력: 37.8%

류제현 jay.ryu@miraeasset.com

3Q21 Review

영업이익 1,913억원: 시장 기대치 크게 상회

- 매출액 1조 3,282억원(109% YoY): P와 Q 모두 증가
 - 벌크선 9,911억원 (217% YoY): 건화물 시황 호황
 - 컨테이너 883억원(54% YoY): 컨테이너 운임 및 물동량 개선
- 영업이익 1,913억원 (204% YoY): 시장 기대치 (1,565억원) 상회
 - 벌크선 1,777억원 (217% YoY): 선대 확장에 따른 레버리지 극대화
 - 컨테이너 143억원 (361% YoY): 전기대비로는 감소 - 용선료 등 비용 부담 상승
 - 탱커 19억원 적자: 시황 부진 지속, 단 전기대비 적자폭은 축소

시황

최근 조정에도 불구하고 상대적인 호조는 이어질 듯

- 최근 건화물선 시황 조정으로 BDI는 4,000pt 수준으로 고점대비 30% 가까이 하락
 - 중국 철강업 위축에 따른 철광석 수요 감소로 케이프사이즈 위주의 시황 조정
- 시황 조정에도 불구하고 단기 실적 모멘텀은 유지: 4Q21 영업이익 1,848억원 (207% YoY)
- 파나막스와 수프라막스 등 중소형선 시황은 상대적으로 견조 (곡물 및 석탄 수요 호조)
- 연말까지 소강상태 유지하겠으나 2022년 제한적 공급으로 견조한 시황 유지 전망

투자 전략

목표주가 8,600원으로 하향하나 매수의견 유지

- 목표주가는 EV/EBITDA 9배 적용 (적용 연도변경과 해운주 밸류에이션 하락 반영)
- 현재 주가는 PBR 0.9배(22F) 수준으로 과거 5년 평균(1배) 대비 낮은 상황
 - BDI 하락과 함께 주가는 모멘텀 둔화 선반영
- 현재 CAPE/PANAMAX 비율(1.3배)은 부담 없는 수준: 매수 전략 유효

8Key data



현재주가(21/10/27, 원)	6,240	시가총액(십억원)	3,336
영업이익(21F, 십억원)	537	발행주식수(백만주)	535
Consensus 영업이익(21F, 십억원)	461	유동주식비율(%)	45.2
EPS 성장률(21F, %)	435.7	외국인 보유비중(%)	11.0
P/E(21F, x)	6.7	베타(12M) 일간수익률	0.40
MKT P/E(21F, x)	10.8	52주 최저가(원)	3,485
KOSPI	3,025.49	52주 최고가(원)	8,770

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-19.4	-16.5	67.1
상대주가	-16.5	-11.2	28.7

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액 (십억원)	2,668	2,468	2,497	4,507	4,297	4,564
영업이익 (십억원)	204	210	225	537	418	459
영업이익률 (%)	7.6	8.5	9.0	11.9	9.7	10.1
순이익 (십억원)	152	152	93	496	391	451
EPS (원)	285	284	173	927	731	843
ROE (%)	6.1	5.5	3.3	16.0	11.0	11.4
P/E (배)	15.6	16.0	29.0	6.7	8.5	7.4
P/B (배)	0.9	0.8	1.0	1.0	0.9	0.8
배당수익률 (%)	0.0	0.0	1.0	1.0	1.1	1.3

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 팬오션, 미래에셋증권 리서치센터

업종 내 ROE, 배당 수익률 가장 높은 은행지주사

매수
(유지)목표가: 12,000원
상승여력: 34.4%

강혜승 heather.kang@miraeeasset.com

3Q21 review

지배지분순이익 1,340억원(+22% YoY, -8% QoQ)

- 당사 예상을 충족하고 시장 컨센서스 대비 4~6% 상회하는 호실적
- 3Q21 누적 연환산 ROE 14.1%, ROA 1.05%로 업종 최상위 수준 지속
- 특이 요인: JB우리캐피탈의 미안마 시장 위험 대비 선제적 총당금 적립 87억원(세후 66억원)

주요 지표

사상 최대 분기 핵심이익, 건전성 지표 및 비용 안정적으로 관리

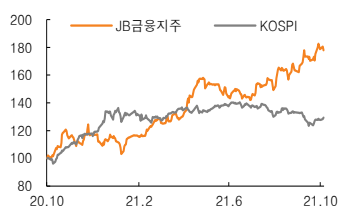
- 저수익성 자산 감축 등 여신 포트폴리오 조정 노력으로 은행 NIM +3bps QoQ
- 은행 원화대출금 +3.8% QoQ(+4.8% YTD)
- 그룹 비용-수익 비율 41.3%(-3.3%p YoY, +0.5%p QoQ), 3Q21 누적 42.3%로 사상 최저 수준
- 그룹 총당금 비용률 45bps(+5bps YoY, +12bps QoQ), 3Q21 누적 33bps(-8bps YoY)

투자 의견 및 밸류에이션

목표주가 12,000원 및 투자 의견 매수, 하나금융과 함께 업종 탑픽으로 유지

- 그룹 CET1 비율 10.48%(+28bps YoY)로 꾸준한 개선 추세
- 연내 내부등급법 승인 받는 것 목표, 적용 시 최소 CET1 비율 최소 100bps ↑ 기대
- 실적 꾸준히 기대에 부응: 21년 연간 순이익 가이던스를 3Q21까지 누적으로 초과 달성
- 커버리지 금융지주(은행 중 가장 높은 21F ROE (12.3%) vs. P/B 0.41배 거래 중
- 배당 수익률 및 성장률 가장 높은 은행지주사: 21~23F 배당 수익률 6.3~7.6%

Key data



현재주가(21/10/26, 원)	8,930	시가총액(십억원)	1,759
순이익(21F, 십억원)	493	발행주식수(백만주)	197
Consensus 순이익 (21F, 십억원)	473	유동주식비율(%)	82.0
EPS 성장률(21F, %)	35.6	외국인 보유비중(%)	40.6
P/E(21F, x)	3.6	베타(12M) 일간수익률	0.39
MKT P/E(21F, x)	10.7	52주 최저가(원)	5,010
KOSPI	3,049.08	52주 최고가(원)	9,170

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	6.7	31.9	76.8
상대주가	9.4	39.2	35.9

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
순이자이익 (십억원)	1,255	1,233	1,260	1,437	1,528	1,585
순비이자이익 (십억원)	-2	62	94	100	88	91
영업이익 (십억원)	417	485	470	676	710	736
당기순이익 (십억원)	243	342	364	493	516	533
EPS (원)	1,538	1,807	1,845	2,502	2,620	2,705
EPS growth (%)	29.2	17.5	2.1	35.6	4.7	3.2
P/E (배)	5.8	4.9	4.8	3.6	3.4	3.3
P/PPOP (배)	2.9	2.8	2.6	2.1	2.0	1.9
P/B (배)	0.56	0.50	0.47	0.41	0.36	0.32
ROE (%)	8.7	10.3	10.0	12.3	11.3	10.4
배당수익률 (%)	2.0	3.4	4.2	6.3	6.9	7.6

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: JB금융지주, 미래에셋증권 리서치센터

주체별 매매 동향

2021. 10. 28(목)

KOSPI 기관 및 외국인 순매매 상/하위 업종 및 종목 (단위: 억원)											
국내기관 (업종)			기관전체 (당일 -3490.9/ 5일 6984.0)			외국인 (업종)			외국인전체 (당일 -2885.2/ 5일 210.7)		
순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일	순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일
운수장비	358.2	865.6	화학	-2,052.7	123.2	서비스업	707.0	98.7	화학	-1,260.1	-81.0
서비스업	187.2	4,457.6	전기전자	-658.3	2,411.2	운수장비	398.3	202.7	전기전자	-1,233.5	114.3
은행	92.1	466.8	금융업	-424.8	1,147.7	보험업	87.5	-121.9	유통업	-303.9	-131.0
기계	50.1	316.9	유통업	-273.4	66.2	섬유 의복	71.2	103.8	운수창고업	-258.9	-319.1
의약품	46.0	-439.3	운수창고업	-261.1	-402.9	전기가스업	25.1	76.0	철강금속	-251.8	-559.1
국내기관 (종목)						외국인 (종목)					
순매수	금액	5일	순매도	금액	5일	순매수	금액	5일	순매도	금액	5일
KODEX200선물인버스2X	245.9	-491.7	LG생활건강	-725.4	-96.6	카카오	467.2	384.8	삼성전자	-1,492.2	-1,338.8
현대중공업	237.9	207.2	삼성전자	-706.9	1,788.8	삼성SDI	451.4	1,591.4	LG생활건강	-804.6	-347.7
하이브	219.6	1,002.7	KODEX 레버리지	-521.5	633.4	삼성중공업	288.9	-166.4	LG전자	-322.2	94.9
KODEX 인버스	139.9	-81.5	아모레퍼시픽	-177.7	84.3	NAVER	244.7	-50.5	POSCO	-253.8	-781.8
SK바이오사이언스	127.7	-469.1	KODEX-K-메타버스액티브	-164.6	-305.8	현대차	226.8	436.8	롯데케미칼	-238.6	-28.0
LG디스플레이	121.2	91.3	LG화학	-161.7	655.9	KB금융	218.7	816.5	신한지주	-211.8	446.6
현대차	95.4	323.5	KB금융	-158.7	156.9	KODEX 레버리지	196.7	-154.6	HMM	-176.0	-20.6
기아	88.0	115.6	신한지주	-152.5	46.0	삼성바이오로직스	176.9	84.7	LG디스플레이	-142.0	-103.3
만도	82.3	142.3	롯데케미칼	-151.3	-83.9	KODEX 200선물인버스2X	143.9	142.2	더존비즈온	-133.5	-3.7
우리금융지주	73.7	188.9	TIGER Fr메타버스	-140.1	-302.2	기아	135.6	376.1	두산중공업	-118.3	-17.7

KOSDAQ 기관 및 외국인 순매매 상/하위 업종 및 종목 (단위: 억원)											
국내기관 (업종)			기관전체 (당일 379.4/ 5일 -215.1)			외국인 (업종)			외국인전체 (당일 -777.5/ 5일 15.9)		
순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일	순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일
디지털컨텐츠	628.6	554.4	IT부품	-93.4	-1,081.6	오락,문화	150.2	714.5	디지털컨텐츠	-257.9	-607.7
제약	123.9	68.7	일반전기전자	-69.1	-75.4	일반전기전자	129.5	-277.1	IT부품	-232.3	-431.6
소프트웨어	81.4	174.8	유통	-67.0	-220.2	운송장비,부품	107.3	-150.4	제약	-214.5	242.4
오락,문화	35.5	616.9	화학	-51.8	220.6	반도체	71.7	58.3	기타서비스	-110.9	324.6
금속	23.3	14.2	기타서비스	-44.7	-384.1	방송서비스	67.0	172.1	소프트웨어	-97.6	64.4
국내기관 (종목)						외국인 (종목)					
순매수	금액	5일	순매도	금액	5일	순매수	금액	5일	순매도	금액	5일
카카오게임즈	400.9	321.8	엘앤에프	-84.0	-835.8	에코프로비엠	171.7	-296.6	대주전자재료	-309.1	140.5
유바이오로직스	104.8	-3.3	천보	-82.9	-48.9	에이치엘비	108.0	-142.9	위메이드	-162.3	2.6
펄어비스	101.2	351.1	스튜디오드래곤	-81.3	88.9	위자웍스튜디오	95.9	13.8	카카오게임즈	-115.9	-435.3
컴투스	68.8	224.6	에코프로비엠	-56.3	-79.9	엘앤에프	79.0	-671.7	아프리카TV	-68.4	-60.7
아프리카TV	52.3	35.0	아모그린텍	-55.7	-48.6	펄어비스	73.0	-187.7	자이언트스텝	-49.9	61.1
알체라	48.8	55.4	맥스트	-54.2	92.5	CJ ENM	66.4	150.1	에스엠	-46.6	121.4
에코프로에이치엔	39.4	314.5	CJ ENM	-40.0	166.9	다날	64.6	150.1	네오위즈	-44.9	-32.5
와이지엔터테인먼트	34.4	204.3	셀트리온헬스케어	-32.8	-49.6	다원시스	57.5	-3.2	카페24	-44.1	-34.6
이녹스첨단소재	33.3	-19.3	미코	-29.4	0.8	덱스터	55.0	215.3	컴투스	-43.5	-5.6
에이비엘바이오	27.5	48.1	서울옥션	-22.1	-135.1	하나마이크론	51.9	-49.6	네이처셀	-41.9	-28.1

* 본 자료 중 외국인은 외국인투자등록이 되어 있는 경우이며, 그 밖의 외국인은 제외되어 있음

* 5일: 증권전산 CHECK 기준 (당일 제외, 이전 최근 5일), 당일 금액과 5일에서 (-)는 순매도를 의미

* ETF 거래는 LP 거래량이 포함된 수치입니다

KOSPI 기관별 당일 매매 상위 종목

(단위: 백만원)

투신				연기금 등			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
KODEX 200	29,612.6	HANARO 200	-7,942.9	하이브	15,456.9	LG생활건강	-41,736.2
SK하이닉스	6,231.3	하나금융지주	-6,820.5	현대중공업	14,647.8	삼성전자	-24,934.6
현대차	6,108.1	효성첨단소재	-5,137.9	현대차	11,095.1	LG화학	-13,997.6
TIGER 200	5,837.6	LG생활건강	-5,070.1	카카오뱅크	7,471.6	롯데케미칼	-7,637.0
NAVER	5,472.4	HMM	-4,018.5	삼성바이오로직스	7,098.5	KB금융	-5,371.3
우리금융지주	5,038.4	더존비즈온	-3,833.9	SKC	5,910.1	신한지주	-4,981.5
현대중공업	4,844.3	호텔신라	-3,447.5	두산중공업	5,435.0	아모레퍼시픽	-4,978.6
LG디스플레이	4,475.9	SK이노베이션	-3,428.3	기아	4,737.1	한화에어로스페이스	-4,960.9
맥쿼리인프라	4,232.3	OCI	-3,342.5	LG디스플레이	4,034.1	NAVER	-4,624.3
하이브	3,304.4	아모레퍼시픽	-3,330.2	만도	3,713.2	효성첨단소재	-3,968.9
은행				보험			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
KODEX 2차전지산업	26,172.8	TIGER 미디어컨텐츠	-5,803.8	두산퓨얼셀	3,143.0	KODEX 코스피	-5,273.1
TIGER 2차전지테마	9,695.4	TIGER 차이나전기차SOLACTIVE	-3,263.3	기아	1,107.1	LG생활건강	-5,089.0
KBSTAR Fn컨택트대표	2,790.8	KODEX 코스닥150선물인버스	-1,699.8	기업은행	1,106.9	롯데케미칼	-2,959.2
TIGER 200	2,379.4	HANARO 글로벌렉서리S&P(합성)	-1,373.8	동서	1,046.8	KODEX 200	-2,366.0
KODEX 레버리지	1,704.2	현대차	-1,259.4	두산중공업	1,046.6	삼성전자	-1,995.1
KODEX 차이나항셍테크	1,531.9	이마트	-842.4	현대중공업	1,043.2	SK이노베이션	-1,915.2
ARIRANG 고배당주	1,001.3	TIGER 차이나HSCEI	-648.2	현대건설기계	930.6	HMM	-1,727.2
KODEX 건설	864.8	하이브	-591.5	코리아씨키트	832.6	신한지주	-1,541.6
TIGER KRX2차전지K-뉴딜	815.4	SK	-563.9	NAVER	830.3	신세계인터내셔널	-1,248.0
KODEX 자동차	719.7	HANARO Fn K-POP&미디어	-536.2	SKC	771.3	KB금융	-1,189.0

KOSPI 외국인 기관 동반 순매수/매도 상위 종목

(단위: 백만원)

순매수			순매도		
종목	외국인	기관	종목	외국인	기관
KODEX 200선물인버스2X	14,387.0	24,590.8	삼성전자	-149,217.8	-70,691.6
현대차	22,683.7	9,537.1	LG생활건강	-80,455.6	-72,536.5
NAVER	24,474.9	6,582.7	롯데케미칼	-23,864.6	-15,132.6
현대중공업	2,693.1	23,790.0	LG전자	-32,223.3	-4,742.9
삼성바이오로직스	17,686.6	6,314.9	신한지주	-21,175.3	-15,247.8
기아	13,561.1	8,796.2	POSCO	-25,375.4	-9,365.7
LG이노텍	6,790.9	6,960.1	HMM	-17,604.3	-12,400.6
두산퓨얼셀	8,779.0	4,610.5	더존비즈온	-13,347.3	-8,937.1
엔씨소프트	9,610.2	3,343.4	아모레퍼시픽	-2,888.2	-17,769.2
HSD엔진	2,565.4	1,925.9	호텔신라	-10,993.0	-7,776.6

* 외국인은 외국인투자등록이 되어 있는 경우이며, 그 밖의 외국인은 제외되어 있음

KOSDAQ 기관별 당일 매매 상위 종목				(단위: 백만원)			
투신				연기금 등			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
유비이오로직스	10,581.9	천보	-3,755.7	카카오게임즈	19,697.5	위메이드	-4,903.4
카카오게임즈	7,793.4	CJ ENM	-2,280.1	펄어비스	7,026.6	에코프로비엠	-3,449.7
아프리카TV	1,720.5	셀트리온헬스케어	-2,183.3	컴투스	5,290.1	스튜디오드래곤	-2,853.0
텍스터	1,623.3	미코	-2,089.7	와이지엔터테인먼트	3,366.0	서울옥션	-2,283.7
에스앤에스텍	1,613.4	스튜디오드래곤	-1,995.0	동진썬미켈	2,267.1	SK머티리얼즈	-1,986.0
알체라	1,584.4	녹십자셀	-1,991.4	자이언트스텝	2,245.0	에스티팜	-1,401.5
쿠콘	1,458.0	에코프로비엠	-1,845.4	이녹스첨단소재	2,063.1	에이스토리	-1,160.2
네오위즈홀딩스	1,286.2	자이언트스텝	-1,795.3	에스엠	1,297.5	삼텍	-805.0
압타바이오	1,261.3	피엔티	-1,733.3	에이비엘바이오	1,246.5	엘앤에프	-666.0
GST	1,204.3	서울옥션	-1,201.8	에코프로	967.5	솔브레인	-524.6
은행				보험			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
삼텍	346.4	엘앤에프	-9,087.3	카카오게임즈	4,450.6	엘앤에프	-1,498.4
엔케이맥스	244.8	네패스아크	-170.8	알체라	1,196.7	천보	-1,218.4
카카오게임즈	176.0	셀트리온헬스케어	-124.9	CJ ENM	675.3	위메이드	-891.9
펄어비스	163.8	스튜디오드래곤	-51.2	아프리카TV	537.7	파마리서치	-671.3
아비코전자	124.1	에스에이티	-39.2	데브시스스터즈	447.6	에스에프에이	-514.6
에스엠	60.4	모두투어	-27.1	솔브레인	431.1	동화기업	-468.7
오스템임플란트	49.9	키이스트	-19.5	에코프로	415.7	스튜디오드래곤	-323.6
파마리서치	47.1	위메이드	-17.9	JYP Ent.	380.7	자이언트스텝	-292.3
비덴트	21.8	노바렉스	-8.7	아비코전자	355.6	와이지엔터테인먼트	-270.5
인터로조	15.4	삼목에스폼	-6.3	클마비앤에이치	347.0	네패스	-248.9

KOSDAO 외국인 기관 동반 순매수/매도 상위 종목					(단위: 백만원)		
순매수			순매도				
종목	외국인	기관	종목	외국인	기관		
펄어비스	7,296.3	10,116.2	위메이드	-16,228.7	-748.5		
위지웍스튜디오	9,594.7	2,563.3	스튜디오드래곤	-216.9	-8,125.2		
다날	6,461.9	1,672.3	맥스트	-2,898.9	-5,423.9		
텍스터	5,495.8	1,192.9	녹십자랩셀	-3,509.8	-1,502.5		
에이비엘바이오	3,819.2	2,746.8	카페24	-4,414.8	-84.9		
하나미이크론	5,185.1	1,350.8	네이처셀	-4,194.7	-255.3		
와이지엔터테인먼트	2,976.4	3,436.8	셀트리온제약	-3,186.7	-841.6		
이녹스첨단소재	2,944.3	3,333.8	한국비엔씨	-2,976.7	-1,028.7		
알체라	518.6	4,881.6	현대바이오	-2,980.3	-122.6		
에코프로에이치엔	532.8	3,940.0	NE능률	-2,268.3	-791.2		

* 외국인은 외국인투자등록이 되어 있는 경우이며, 그 밖의 외국인은 제외되어 있음

금융시장 주요 지표 I

2021. 10. 28 (목)

한국/아시아

(p, %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
KOSPI (10/27)	3,025.49	-0.77	0.41	-3.45	-6.70	29.80
KOSDAQ (10/27)	1,008.95	-0.28	0.73	-2.50	-3.37	28.74
KOSPI200 (10/27)	395.48	-0.90	0.44	-3.77	-7.92	26.84
일본 NIKKEI225 (10/27)	29,098.24	-0.03	-0.54	-3.78	4.74	23.90
중국 상해종합 (10/27)	3,562.31	-0.98	-0.69	-0.57	4.41	9.46
홍콩 항셱 (10/27)	25,628.74	-1.57	-1.94	5.87	-2.61	3.40
홍콩 HSCEI (10/27)	9,093.80	-1.79	-1.97	5.94	-3.42	-9.09
대만 TWSE (10/27)	17,074.55	0.24	1.11	-1.38	-1.89	32.62
인도 SENSEX (10/27)	61,350.26	0.00	0.15	2.12	16.52	51.40
베트남 VSI (10/27)	1,423.02	2.26	2.10	7.40	10.00	50.35
인도네시아 JCI (10/27)	6,602.21	-0.82	-0.85	7.84	7.87	28.74

환율

(각국 통화 단위, %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
원/달러 (10/27)	1,170.43	0.29	-0.34	-0.52	2.11	3.99
달러/유로 (10/27)	1.16	0.06	-0.41	-0.79	-2.39	-1.64
엔/달러 (10/27)	113.83	-0.29	-0.42	2.55	3.97	9.01
원/엔(100엔) (10/27)	1,029.70	0.65	0.15	-2.96	-1.39	-4.74
위안/달러 (10/27)	6.39	0.14	-0.01	-1.00	-0.99	-4.67
달러인덱스 (10/27)	93.80	-0.16	0.26	0.45	2.11	0.93
원/해알 (10/27)	211.19	0.75	0.67	-3.21	-6.38	6.80
해알/달러 (10/27)	5.54	-0.51	-1.06	2.73	9.00	-2.94

국내금리/채권

(%, bp)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
한국 기준금리 (10/27)	0.75	0.00	0.00	0.00	25.00	25.00
CD(91일) (10/27)	1.10	1.00	1.00	7.00	40.00	47.00
LIBOR(3개월) (10/26)	0.14	0.14	0.64	0.36	0.74	-8.64
국고3년 (10/27)	2.04	9.70	19.70	47.80	61.30	112.70
국고10년 (10/27)	2.49	3.00	9.50	31.90	59.80	98.40
회사채3년(AA-) (10/27)	2.51	8.30	18.80	49.10	64.40	26.70

해외 채권

(%, bp, 하이일드/리츠지수 변화율: %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
미국채 2년 (10/27)	0.51	4.00	9.90	20.60	29.90	35.60
미국채 10년 (10/27)	1.55	-6.50	-11.60	5.60	26.80	76.90
독일국채 10년 (10/27)	-0.18	-6.10	-5.20	4.50	27.20	43.70
일본국채 10년 (10/27)	0.10	-0.80	0.60	3.90	7.90	6.90
인도국채 10년 (10/27)	6.34	-2.60	-3.70	12.80	13.80	48.90
중국국채 10년 (10/27)	2.98	0.70	-2.20	10.60	8.70	-18.70
브라질국채 10년 (10/26)	12.00	-3.00	47.20	105.00	268.00	415.10
미국하이일드채권지수(p) (10/26)	2,438.64	0.03	-0.06	-0.54	0.37	9.56
FTSE글로벌리츠지수(p) (10/27)	3,607.03	-0.34	0.25	4.49	1.89	44.46

자료: 미래에셋증권 리서치센터

미국/유럽

(p, %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
미국 DowJones (10/27)	35,490.69	-0.74	-0.33	1.78	1.16	29.23
미국 S&P500 (10/27)	4,551.68	-0.51	0.34	2.44	3.00	34.24
미국 NASDAQ (10/27)	15,235.84	0.00	0.75	1.78	3.10	33.28
유로 STOXX50 (10/27)	4,220.88	-0.07	1.17	1.33	2.53	37.46
독일 DAX30 (10/27)	15,705.81	-0.33	1.18	0.85	0.42	30.19
영국 FTSE100 (10/27)	7,253.27	-0.33	0.42	2.69	2.47	26.61
브라질 보베스파 (10/27)	106,363.00	-0.05	-3.99	-6.36	-15.37	6.78
러시아 RTS(\$) (10/27)	1,891.28	-1.31	-0.71	6.60	15.37	67.17
필라델피아반도체 (10/27)	3,360.29	-0.96	-0.41	-2.47	0.81	46.04
나스닥헬스케어 (10/27)	1,205.39	-1.44	-0.48	-5.84	-5.28	13.51
VIX (10/27)	16.98	6.26	9.62	-9.49	-4.07	-49.09

에너지

(US\$, %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
원유 WTI (10/27)	82.66	-2.35	-1.44	9.56	12.28	108.90
원유 Brent (10/27)	84.58	-2.11	-1.44	6.35	11.22	105.29
원유 Dubai (10/27)	82.58	-0.33	1.09	8.99	13.25	110.72
휘발유 NYMEX (10/27)	244.97	-2.67	-2.34	10.16	4.18	114.25
천연가스 NYMEX (10/27)	6.20	5.44	19.96	8.69	52.80	105.43
석탄 ICE (10/27)	232.85	-0.49	0.11	15.42	75.21	311.76
플라스틱 (10/27)	35.81	0.00	0.00	24.38	33.82	238.15
태양광 모듈 (10/27)	0.22	-0.45	-0.45	12.76	12.76	27.75

금속

(US\$, %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
철광석 DCE(위안) (10/27)	688.50	0.51	13.43	-1.92	-39.02	-19.28
중국 열연(위안) (10/27)	5,550.00	-1.03	-4.18	-3.91	-5.18	42.71
구리 LME (10/26)	9,805.00	-0.01	-4.53	5.76	0.88	43.67
알루미늄 LME (10/26)	2,844.50	-2.75	-10.97	-2.52	13.58	54.80
금 COMEX (10/27)	1,797.90	0.29	0.77	2.74	-1.82	-5.81
은 COMEX (10/27)	24.19	0.43	-1.04	6.77	-6.17	-1.54

농산물/운송/반도체

(US\$, %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
옥수수 CBOT (10/27)	557.25	2.53	3.34	3.29	-0.13	33.95
소맥 CBOT (10/27)	759.75	1.00	1.40	5.19	7.73	23.39
대두 CBOT (10/27)	1,239.25	0.10	-0.50	-3.75	-13.60	14.51
설탕 ICE (10/27)	19.70	0.20	3.85	5.18	7.65	32.84
천연고무 TOCOM(엔) (10/27)	217.50	0.69	-0.23	13.46	3.33	-23.68
BDI (p) (10/26)	4,056.00	-4.72	-13.96	-12.66	28.60	189.30
SCFI (p) (10/22)	4,583.39	-0.10	-0.10	-0.85	11.79	216.34
DDR4 8G (10/27)	3.84	-0.77	-2.19	-6.06	-20.03	34.47
NAND TLC 128G (10/27)	2.02	0.00	-1.94	-2.04	-3.47	21.87

금융시장 주요 지표 II

2021. 10. 28 (목)

유가증권시장			10/27 (수)	10/26 (화)	10/25 (월)	10/22 (금)	10/21 (목)
가격 및 거래량 지표	KOSPI		3,025.49	3,049.08	3,020.54	3,006.16	3,007.33
	이동평균	20일	3,002.72	3,008.13	3,011.93	3,017.29	3,024.00
		60일	3,117.23	3,120.68	3,123.62	3,127.51	3,131.58
		120일	3,173.91	3,174.93	3,175.97	3,177.31	3,179.05
	이격도	20일	100.76	101.36	100.29	99.63	99.45
		60일	97.06	97.71	96.70	96.12	96.03
	거래대금(억원)		102,206.7	95,126.8	104,892.9	90,472.6	105,724.0
시장지표	투자심리도		50	60	50	40	50
	ADR		100.54	90.54	88.84	90.24	87.17
코스닥시장			10/27 (수)	10/26 (화)	10/25 (월)	10/22 (금)	10/21 (목)
가격 및 거래량 지표	KOSDAQ		1,008.95	1,011.76	994.31	995.07	993.70
	이동평균	20일	982.85	984.14	985.40	987.50	990.05
		60일	1,017.70	1,018.33	1,018.93	1,019.95	1,020.87
		120일	1,011.14	1,010.92	1,010.75	1,010.78	1,011.00
	이격도	20일	102.66	102.81	100.90	100.77	100.37
		60일	99.14	99.35	97.58	97.56	97.34
	거래대금(억원)		112,078.5	99,915.4	87,371.6	107,711.6	118,173.0
시장지표	투자심리도		60	70	60	60	60
	ADR		98.15	84.71	84.26	83.81	87.17
자금지표			10/27 (수)	10/26 (화)	10/25 (월)	10/22 (금)	10/21 (목)
국고채 수익률(3년, %)			2.04	1.95	1.92	1.89	1.84
AA- 회사채수익률(무보증3년, %)			2.55	2.42	2.41	2.38	2.32
원/달러 환율(원)			1,170.43	1,167.05	1,168.26	1,177.04	1,177.09
원/100엔 환율(원)			1,029.70	1,023.05	1,027.04	1,037.50	1,033.17
CALL금리(%)			-	0.75	0.76	0.73	0.73
국내 주식형펀드 증감(억원, ETF제외)			-	94	115	136	111
해외 주식형펀드 증감(억원, ETF제외)			-	-30	-535	-84	0
주식혼합형펀드 증감(억원)			-	-430	8	-24	-8
채권형펀드 증감(억원)			-	-1,239	-2,475	597	-1,830
MMF 잔고(억원)			-	1,553,493	1,559,600	1,570,588	1,589,153
고객예탁금(억원)			-	649,928	634,563	643,390	665,530
미수금(억원)			-	1,995	2,448	2,522	2,365
신용잔고(억원)			-	238,071	238,141	237,923	236,948
해외 ETF 자금유출입			10/27 (수)	10/26 (화)	10/25 (월)	10/22 (금)	10/21 (목)
한국 관련 ETF(억원)			-	-575.9	-	-331.7	-
이머징 관련 ETF(억원)			-	4.9	-23.8	29.7	28.9
아시아 관련 ETF(억원)			-0.3	-50.6	130.7	21.7	-209.9
글로벌(선진) 관련 ETF(억원)			-	89.0	-14.7	45.0	11.3
Total(억원)			-0.3	-532.6	92.2	-235.3	-169.7

* 해외상장 ETF는 1) 미국, 유럽, 홍콩 시장에 상장된 한국 노출도가 있는 ETF를 모두 선별한 후, 2) 동 ETF들의 일간 자금유입액 중에서 한국의 비중을 계산하여 총합한 액수.

추종 인덱스의 리밸런싱은 분기별로 이뤄지나 비중은 지수 레벨에 따라 달라질 수 있어 대략적인 추정치로 계산할 것이기 때문에 100% 정확하지 않음