



2021년 12월 27일 | Global Asset Research

[알파시황]

2022년을 앞두고

2021년 리뷰: EM 하위권이었던 우리나라 & 대형주 이익 영향력 감소

2021년은 선진국과 신흥국 증시의 디커플링이 확대되었던 해였다. MSCI EM은 -6.3% 하락하였던 반면, MSCI DM은 +18.3% 상승하였다.

신흥국 증시 중 MSCI KOREA는 -9.9% 하락, 하위권에 위치하였다. 다만 이익 증가는 평균을 상회하였다. 연초 이후 12M Fwd EPS 상승률은 +29.8% 기록, EM 국가들 중 중위권에 위치하였다. 펀더멘탈 대비 증시가 부진하였던 주요 원인 중 하나는 2022년에 대한 불확실성이었다. 우리나라는 여타 EM 증시 대비 수출 관련 시클리컬 업종들의 비중이 높는데, 글로벌 공급 병목현상에 따른 해당 기업들의 업황 둔화 우려가センチ먼트 개선을 제한하였다.

사이즈별로 살펴보면 대형주의 부진이 박스권 증시에 영향력을 행사하였다. 상위 10개 기업 중에서는 삼성전자와 LG화학의 시가총액이 연초 대비 감소하였다. 삼성전자는 KOSPI 시가총액의 약 22% 가량을 차지한다.

KOSPI 내 2022년 대형주의 이익 기여도는 올해와 마찬가지로 소폭 감소할 것으로 예상된다. 다만 통상적으로 대형주/중소형주의 주가 상대강도는 이익 추정치에 2개월 정도 선행한다. 최근 대형주가 중소형주 대비 약진하고 있는 점을 감안한다면, 내년 초 대형주의 이익 추정치 상향조정 가능성도 열려있다고 본다.

최근 마이크로폰 반도체 업황 턴어라운드 기대감도 시장에 긍정적으로 작용하고 있다. 지난 8월부터 관찰되었던 삼성전자와 SK 하이닉스의 22년 이익 하향조정은 바닥을 다지는 양상이다. 이에 반도체 업종의 22년 영업이익 추정치도 3개월만에 반등하였다 (71조원). 반도체는 KOSPI 2022년 영업이익(252조원, +7.1%YoY)의 약 28%를 차지한다.

2022년, KOSPI 내 이익 영향력이 높아지는 업종에 관심을

반도체 외 KOSPI에서 이익 영향력이 높아지는 업종에 대해 살펴보았다.

IDEA 1) 내년 이익 기여도 상위권 업종 중 주가 레벨이 부담스럽지 않은 업종들: 2021년 BM(KOSPI: +4.3%) 대비 낮은 수익률을 기록한 업종들은 호텔레저/유틸리티/유통 등이다. 그 중 내년은 조선(시클리컬), 유통/호텔레저/화장품(리오프닝)의 영업이익 기여도 증가폭이 높다. 이익이 추세적으로 상향조정된다면, 향후 저가매수세 유입 가능성도 높다고 본다.

IDEA 2) 내년 이익 기여도 상위권 업종 중 절대적 영업이익의 규모가 큰 업종: 자동차다. 아직까지 2022년 영업이익 반등이 관찰되지 않고 있으나, 이익 기여도는 2020년부터 점진적으로 높아지고 있다. (5.9% → 7.9%)

IDEA 3) 내년 이익 기여도 상위권 업종 중 시장의 관심이 높은 업종: 소프트웨어와 미디어다. 올해 우리나라의 구글 인기 검색어 1위는 특이하게 메타버스형 게임 기업인 '로블록스'였다. 올해 K-콘텐츠의 열풍을 일으킨 '오징어게임'은 미국 구글 인기 검색어 중 10위에 등극하였다.

Investment Idea

Equity



주식시황 이재선
02-3771-3624
jaesun0216@hanafn.com

Compliance Notice

본 조서자료는 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.

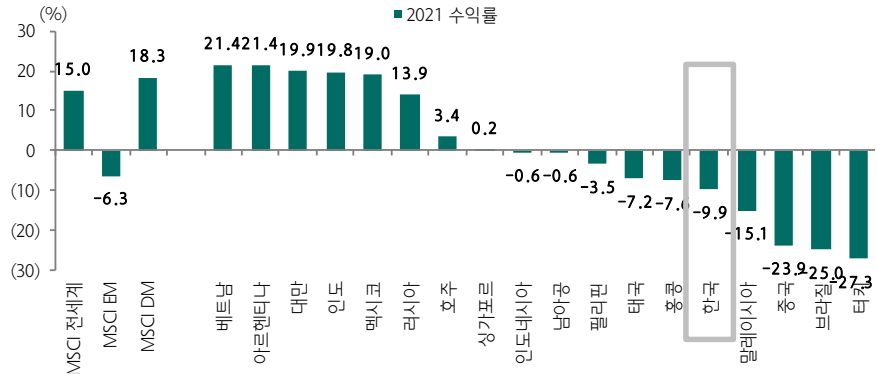
2022년을 앞두고

그림 1. 2021 리뷰: 신흥국 증시의 부진 관찰, 한국은 그 중 하위권에 위치

2021년은 DM-EM 디커플링 현상이 확대되었던 한 해

MSCI EM은 -6.3% 하락 VS MSCI DM은 +18.3% 상승

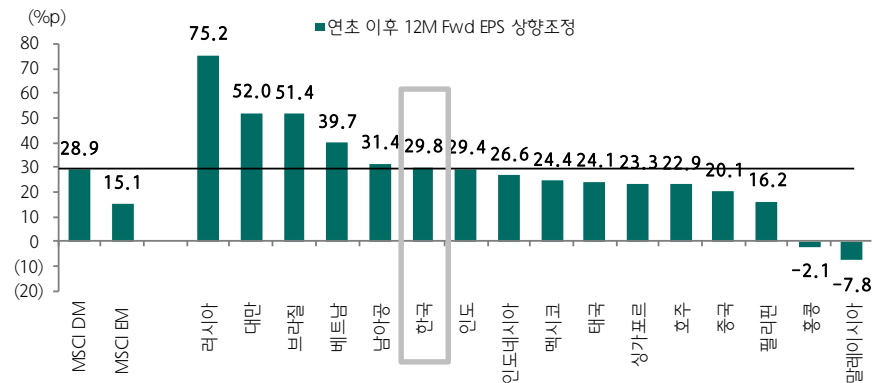
그 중 MSCI 한국은 원화 절하 등에 영향을 받아 -9.9% 하락, EM 내 하위권 수익률을 기록



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 2. 다만 이익 증가는 평균을 상회: 한국의 이익 증감은 신흥국 중 중위권 수준

연초 이후 12M Fwd EPS 상승률은 +29.8% 기록, EM 국가들 중 중위권에 위치



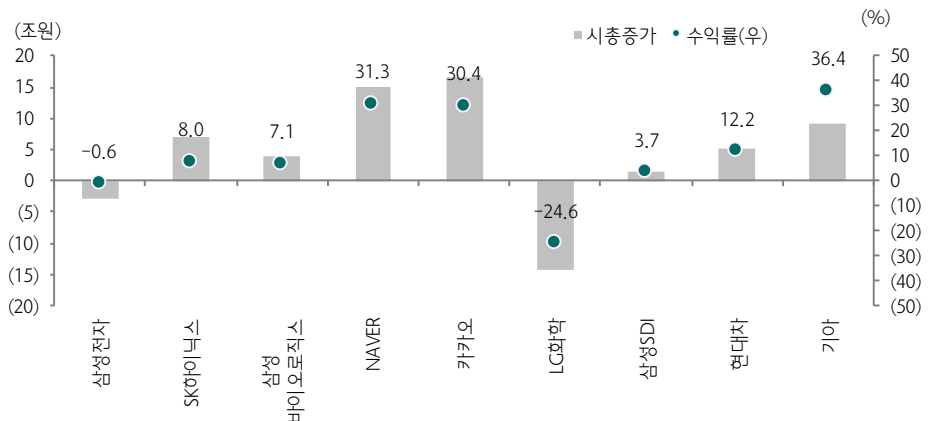
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 3. 증시 부진의 주요 원인 중 하나는 글로벌 공급 병목현상에 따른 주요 경기민감주들의 업황 둔화 우려

21년 중반 이후 뿔어진 글로벌 공급 병목현상에 반도체, 자동차, 화학 등 상위 대표 기업들 주가 부진

상위 10개 기업 중에서는 삼성전자와 LG화학의 시가총액이 연초 대비 감소

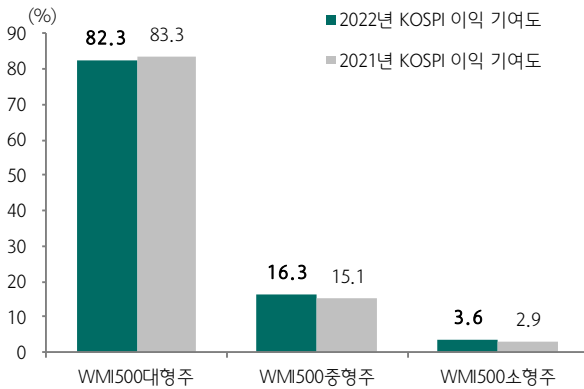
삼성전자는 KOSPI 시가총액의 약 22% 가량을 차지



주: 현재 시가총액 상위 10개 기업 기준

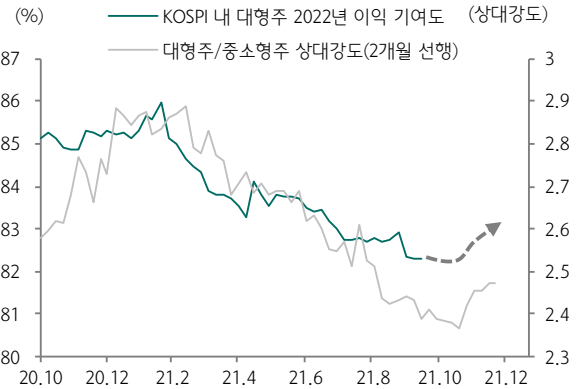
자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 4. KOSPI 내 2022년 대형주의 이익 기여도는 올해와 마찬가지로 소폭 감소할 것으로 예상



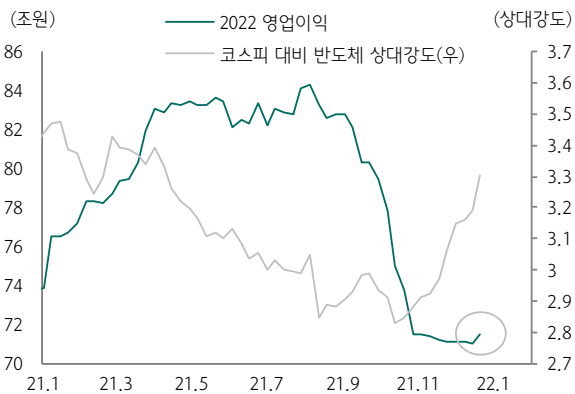
자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 5. 다만 대형주/중소형주 상대강도가 이익에 2개월 정도 선행하는 것을 감안한다면, 내년 초 대형주의 이익추정치 상향조정 가능성도 열려있다는 판단



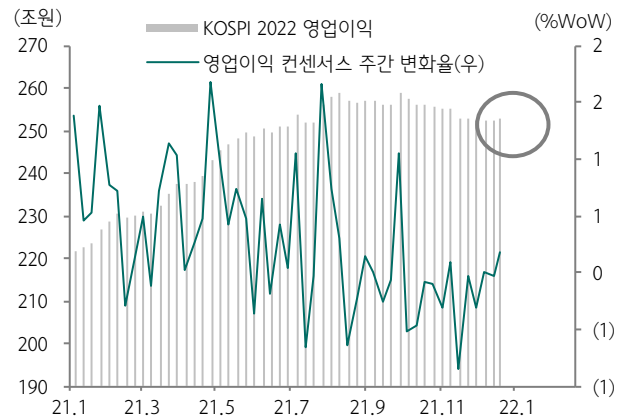
자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 6. 최근 마이크로발 반도체 업황 턴어라운드 기대감도 시장에 긍정적으로 작용 & 반도체 업종의 22년 영업이익 추정치도 3개월만에 반등



자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 7. KOSPI 22년 영업이익 또한 지난주를 기점으로 바닥을 다지고 상향조정되는 흐름 관찰

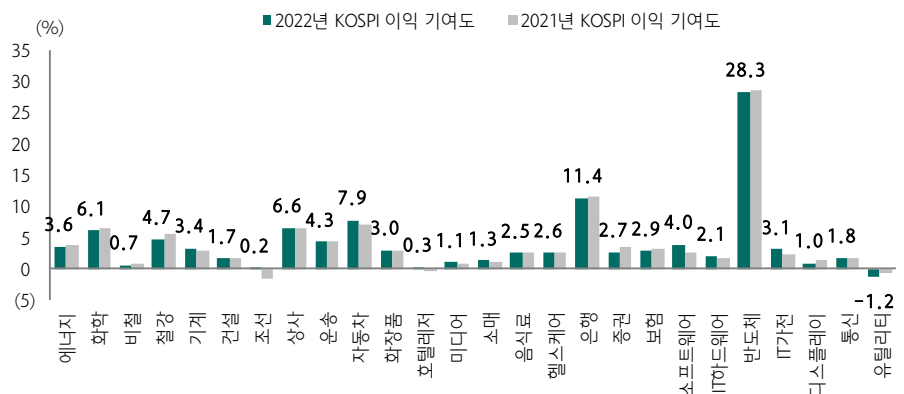


자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 8. 2022년 KOSPI 내 이익 영향력이 확대되는 업종별로 전략을 세워보는 것도 유용

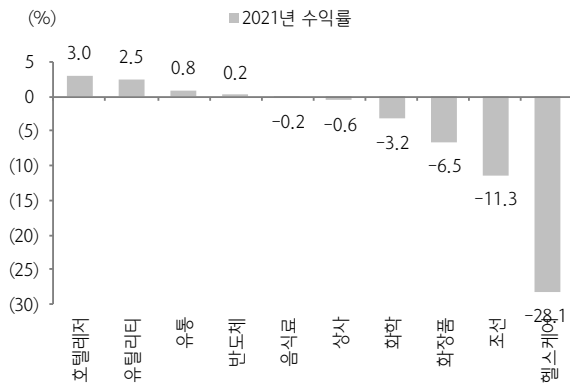
2022년 KOSPI는 반도체가 영업이익의 28% 가량을 차지하며 이익영향력에 여전히 높은 기여를 할 것으로 예상

그 외 올해 대비 내년 KOSPI 내 이익 영향력이 높아지는 업종을 한 번 살펴 볼 필요



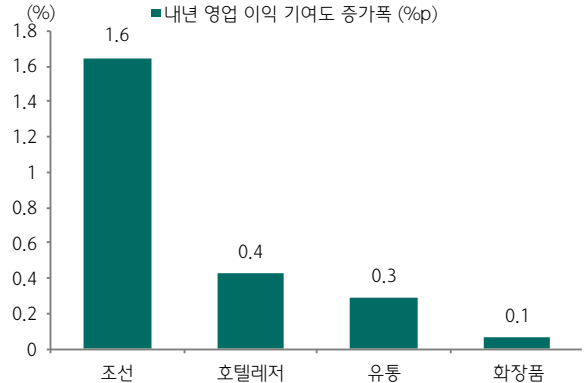
자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 9. IDEA 1) 내년 이익 기여도 상위권 업종 중 주가 레벨이 부담스럽지 않은 업종들: BM(KOSPI: +4.3%) 대비 낮은 수익률을 기록한 업종들은 호텔레저/유틸리티/유통 등



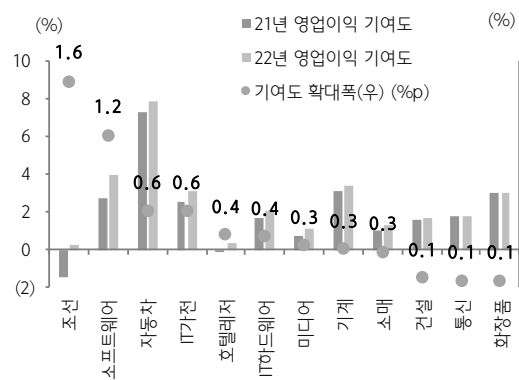
자료: Quantwise, 하나금융투자

그림10. 그 중 내년은 조선(시클리컬), 유통/호텔레저/화장품(리오프닝)의 영업이익 기여도 증가폭이 높음. 이익이 추세적으로 상향 조정된다면, 향후 저가 매수세 유입 가능성도 높다고 봄



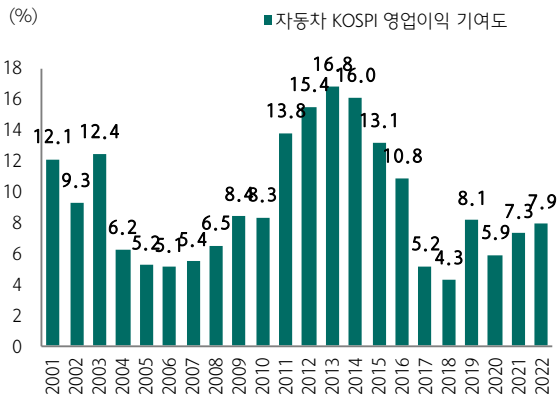
자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 11. 내년 이익 기여도 상위권 업종 중 절대적 영업이익 규모가 큰 업종: 자동차



자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 12. 자동차의 이익 기여도는 2020년부터 점진적으로 높아지고 있음 (5.9% → 7.9%)



자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 13. IDEA 3) 내년 이익 기여도 상위권 업종 중 시장의 관심이 높은 업종: 소프트웨어와 미디어

★ 우리나라 2021년 구글 인기 검색어를 보면 메타버스형 게임인 [로블록스]가 1위

★ 잘봐~ 이게 K-콘텐츠다! 우리나라 콘텐츠 [오징어게임]은 미국 구글 인기 검색어 중 10위에 등극

#	한국		미국	
	종합	분류	종합	분류
1	로블록스	메타버스 형 게임	NBA	스포츠
2	코로나백신예약	코로나바이러스	DMX	인물
3	오징어 게임	드라마/예능	Gabby Petito	인물
4	테슬라 주가	투자	Kyle Rittenhouse	인물
5	비트코인	투자	Brian Laundrie	인물
6	김선호	기타	Mega Millions	투자
7	코로나 19 백신접종	코로나바이러스	AMC Stock	투자
8	삼성전자 주식	투자	Stimulus Check	정치
9	Pop cat	게임	Georgia Senate Race	정치
10	로스트아크	게임	Squid Game	드라마/예능

자료: 구글 트렌드, 하나금융투자

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이재선)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2021년 12월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이재선)는 2021년 12월 27일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다

1) 본 방송 내용은 기 발간한 조사분석자료에 기반하였습니다.

2) 원 자료의 출처 및 열람가능 장소는 다음과 같습니다.

출처 : 하나금융투자 리서치센터

열람가능 장소 : 하나금융투자 홈페이지 <https://www.hanaw.com/main/research>