

리딩 리서치의 급락장세 대응전략 (2)

< 업종 및 종목 대응 중심으로 >

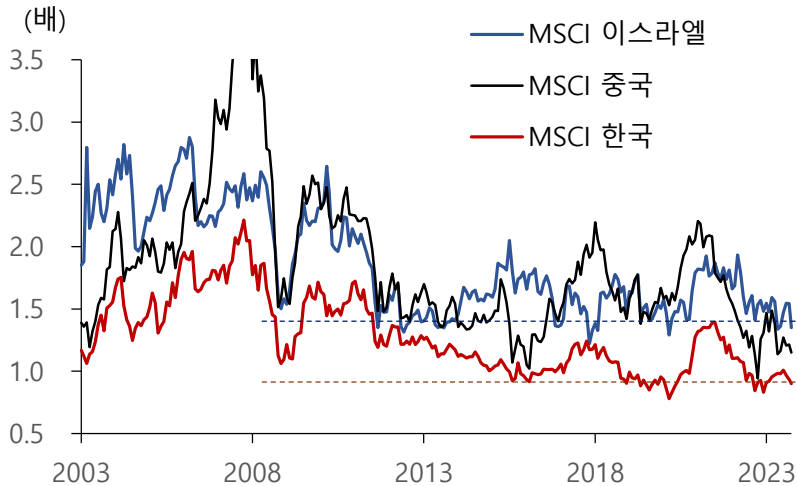
리딩투자증권 곽병열

2023.10.24

1 증시 저점 시그널 → PBR & 수출과 이익 가시성

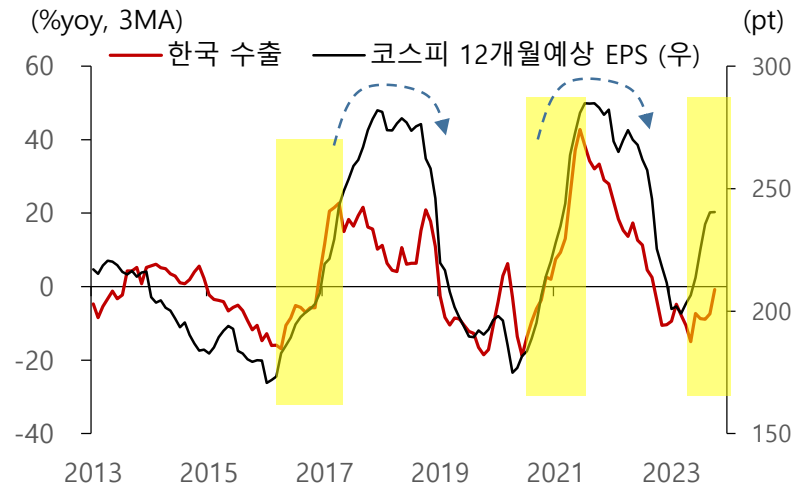
- 국내 증시 PBR, 역사적 저점 진입 → 부동산 위기의 중국 증시, 내전 중인 이스라엘 증시보다도 저평가
- 미국채 금리 급등에 따른 증시 할인은 과거 코로나팬데믹과 금융위기 수준까지 반영한 것으로 해석
→ 추가급락보다 저점형성 시도 예상
- 특히 국내 수출경기가 바닥 통과하면서 기업이익도 동반회복되는 구간 진입한 것으로 판단
→ 기업이익 사이클은 수출보다 후행하여 피크아웃되는 사례 주목
→ 기업이익 가시성은 중립 이상으로 판단

국가별 PBR: 한국은 이스라엘, 중국보다도 저평가



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권
주: MSCI 기준임

국내 수출경기 바닥통과: 기업이익 역시 동반회복 구간

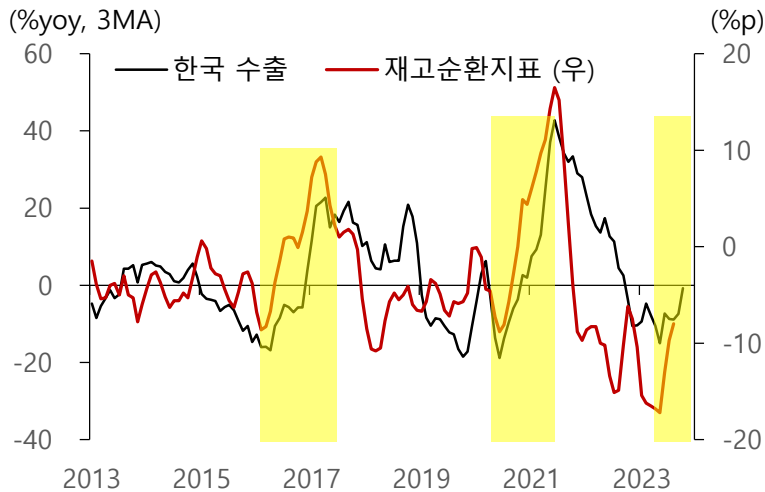


자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

2 국내 수출의 바닥탈출 가능성 ↑

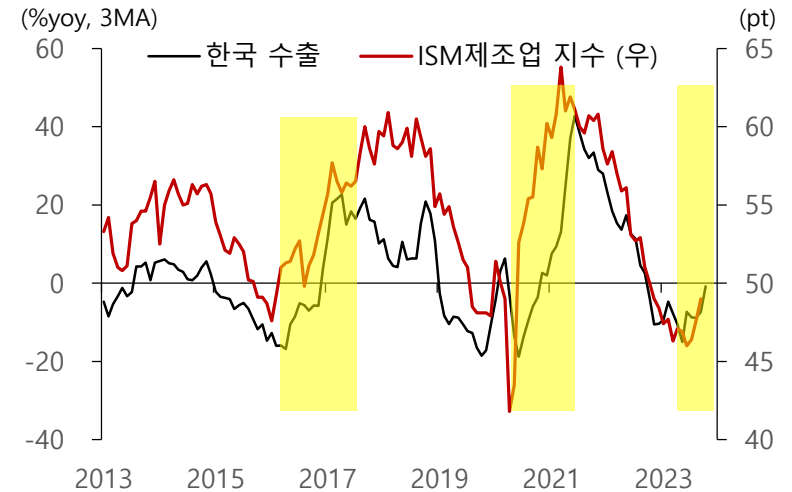
- 국내 수출의 선행지표인 재고순환 지표는 Bottom out
→ 메모리반도체 업체의 감산효과 등으로 재고 소진 이후 연말특수를 겨냥한 Re-Stocking 기대 ↑
- 국내 수출 방향성을 가늠하는 미국 ISM제조업 지수도 기준선 50선에 근접 중
→ 계절적으로 4분기 연말특수 기간 중 회복흐름은 이어질 것으로 예상

한국 수출과 재고순환 지표



자료 : 통계청, Bloomberg, 리딩투자증권
주: 재고순환지표 = 출하증감율 - 재고증감율

한국 수출과 ISM제조업 지수

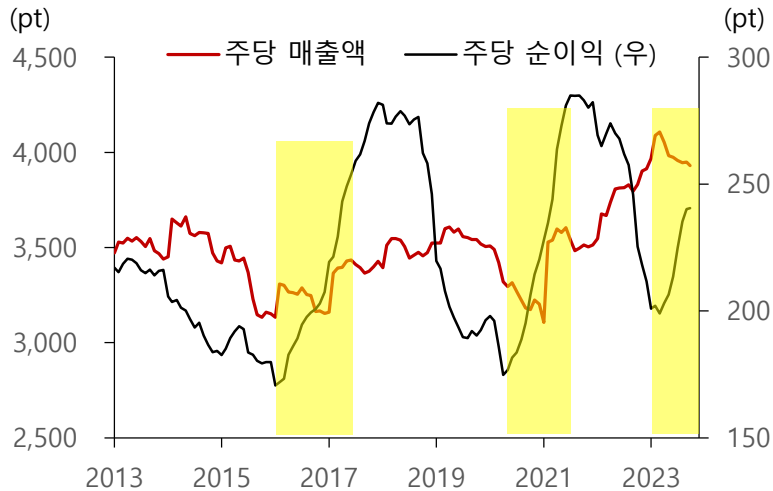


자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

3 국내 기업실적 점검

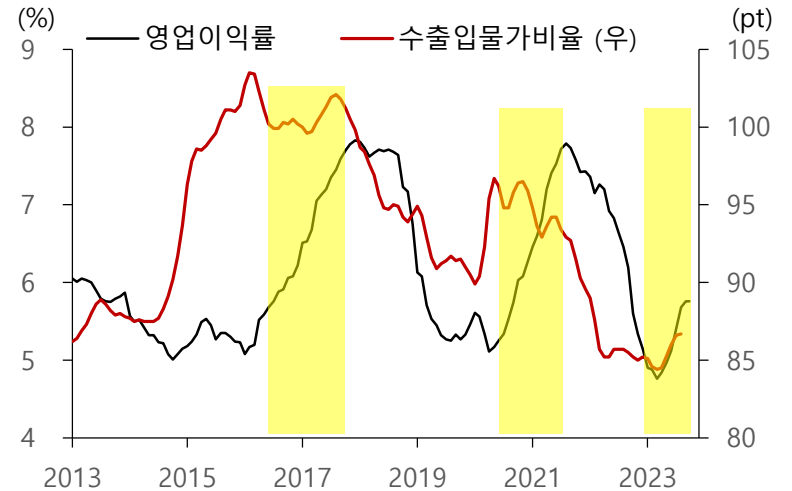
- 과거 사례(2016년 전후, 2021년 전후)의 경향성
→ 회복초기 매출 정체에도 순이익 개선되면서 영업이익률 개선되는 패턴 관찰, 현재도 유사하게 진행
- 특히 선행지수인 수출입물가비율이 저점통과하면서 수입물가 부담을 일정부분 수출물가에 전가시키는 국면에 진입한 것으로 해석됨
- 메모리반도체 실물가격 회복세, 선가 상승, 국산 승용차의 고급화 등은 영업이익률 바닥탈출에 기여

국내기업의 (12개월예상)주당 매출액, 주당 순이익 추이



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

국내기업의 영업이익률과 수출입물가비율 추이

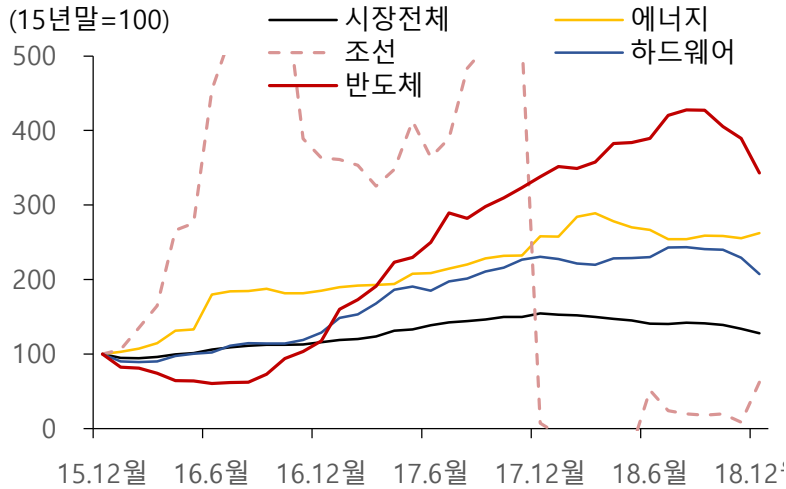


자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

4 기업이익 사이클로 살펴보는 저평가 매력

- 현 국면과 유사한 기업이익 사이클은 2016년 전후 사례
→ 전반부는 조선, 후반부는 반도체-하드웨어 중심으로 증익 사이클 진행됨
- 2분기말 대비 PER 저평가 업종: 조선, 반도체, 미디어, 운송, 하드웨어, 보험, 자동차및부품

2016년 전후 기업이익 사이클: 전반부는 조선, 후반부는 IT



자료 : Dataguide, 리딩투자증권
주: 12개월 예상 EPS 추이임

2분기말 대비 PER 저평가 매력이 커진 업종

업종	①PER (2분기말) (배)	②PER (10/20일) (배)	(②/①)-1 (%)
조선	25.0	15.1	-39.8
반도체	29.7	20.2	-31.9
미디어	26.0	20.2	-22.1
운송	8.1	6.4	-20.9
하드웨어	29.0	23.2	-19.9
보험	5.7	4.6	-18.5
자동차및부품	5.4	4.4	-18.3
시장전체	13.3	11.1	-16.8
화학	15.8	13.4	-15.6
에너지	8.1	6.9	-15.1
내구소비재및의류	7.9	7.0	-11.0
소프트웨어	21.5	19.3	-10.5
건설	6.1	5.7	-7.2
의료	41.4	38.8	-6.3
유통	8.6	8.2	-4.6
상업서비스	12.8	12.4	-3.5

자료 : Dataguide, 리딩투자증권
주: 12개월 예상EPS로 산출함

5 PER 저평가 업종 중 투자 매력도 큰 종목은?

- PER 저평가 업종 내 종목군을 중심으로 PER 할인률, 적정주가 수정비율, 외국인매수강도 등으로 투자 매력도 측정한 결과는 다음과 같음. 중장기적 투자시계를 감안한 저점매수 관점으로 접근 가능

PER 저평가 업종 중 투자 매력도 큰 종목군

Name	FY24 PER (3M Chg) (%)	적정주가 수정비율 (상향-하향)/(전체) (%)	외국인매수강도 (60일순매수/시총) (%)
한화오션	-47.4	-0.1	2.1
이수페타시스	-42.4	0.0	0.9
SK스퀘어	-40.4	0.2	1.0
대한항공	-38.8	-0.3	0.3
하나마이크론	-36.2	0.0	6.6
SK아이이테크놀로지	-35.8	0.3	2.2
에스엘	-33.5	-0.2	2.3
명신산업	-30.3	0.0	1.5
해성디에스	-29.4	0.3	8.4
성일하이텍	-26.2	0.0	0.7
위지웍스튜디오	-25.3	-0.5	0.8
한국엔컴퍼니	-22.9	0.0	0.5
동양생명	-22.5	0.0	0.7
HSD엔진	-22.2	0.0	2.6
HD현대중공업	-20.3	0.1	0.0
넥센타이어	-19.9	0.0	0.1
천보	-19.1	-0.6	1.6
삼성중공업	-18.5	0.4	2.1
KEC	-18.5	0.0	1.3
하이브	-17.8	0.0	0.5

자료 : Dataguide, 리딩투자증권

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

- 본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.