

투자전략 수립방법

01 투자전략수립

02 경제/금융시장 접근법

03 Bottom-up 접근법

투자전략 수립방법

01 투자전략수립

02 경제/금융시장 접근법

03 Bottom-up 접근법





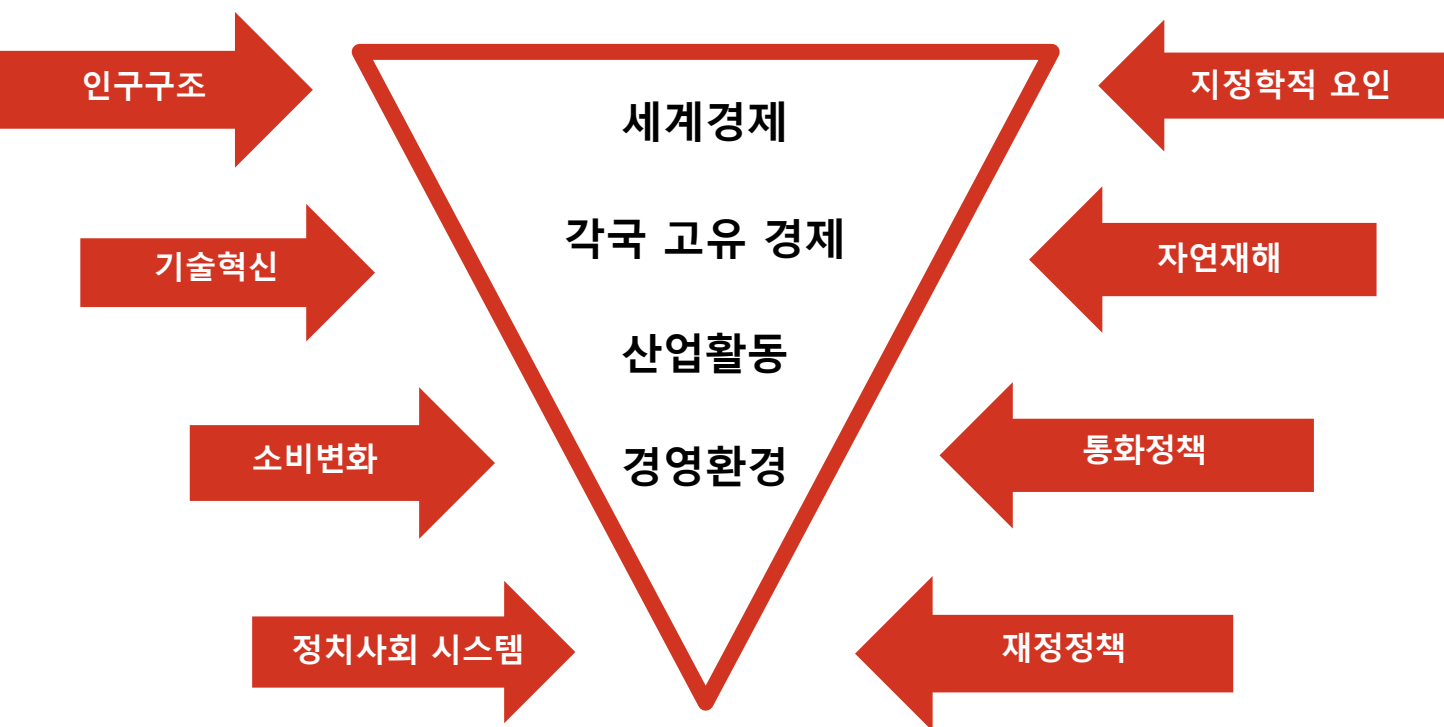
투자전략 수립방법

01 투자전략수립

02 경제/금융시장 접근법

03 Bottom-up 접근법

■ 매크로란?



1. 나무보다는 숲 전체를 보는 접근 방식
2. 경제학을 넘어 인문 사회 정치 역사 미래학 영역

■ 매크로와 주가 관계



1. 매크로-> 주가
2. 주가 -> 매크로

미국의 주요 경제지표

경제부문	지표명	내용	출처
경기종합지수	선행지수	금융/실물/심리 세 가지 부문에 가중치를 줘 선행지수 산출	경제분석국
제조업	ISM 제조업	제조업 구매 담당자들이 체감하는 경기상황을 지수화한 서베이 지표	공급자관리협회
	산업생산	미국 내 산업의 실제 생산량으로 제조업 고용과 임금, 개인소득변화 예측	경제분석국
	설비가동률	최대설비시설 대비 생산량의 비율을 나타내며 기업투자지출의 선행지표	경제분석국
고용	비농업부문신규고용	사업장과 가계조사를 바탕으로 미국 고용현황(고용, 임금, 실업률) 파악	노동통계청
	NAB 중소기업낙관지수	중소기업을 대상으로 10대 항목에 대한 설문조사를 통해 경기체감 파악	노동통계청
	주당 실업수당청구건수	주 간 실업자 변동을 나타내는 지표로 고용현황을 파악하는데 유용	노동부
투자	도매재고	도매업체 내 판매되지 않은 재화의 양으로 단기 재고 사이클 파악가능	경제분석국
	내구재주문	3년 이상 긴 수명의 상품 주문으로 제조업 경기 방향성예측에 활용	경제분석국
소비	소매판매	소매업체들이 소비자를 대상으로 판매한 금액으로 PCE보다 2주 먼저 발표	경제분석국
	개인소득/지출	개인소비지출을 결정짓는 요소로 가처분소득을 확인하는 지표	경제분석국
	미시간 소비심리지수	소비심리를 보여주는 지표로 기대 인플레이션이 지표의 핵심	미시간대학교
물가	PCE 물가	가장 폭넓은 범위의 물가 지표로 근원 PCE 물가는 연준의 인플레이션 타겟	상무부
	소비자물가	물가상승률을 측정하는 대표지수	노동통계청
	생산자물가	상품 및 서비스 출하 이후 기업 간 거래에서 형성된 가격을 지수화	노동통계청
건설	주택착공/허가	신규주택의 수요에 따라 결정되며 고용, 소비, 투자 등에 영향	경제분석국
	신규/기존주택판매	신규주택 판매는 계약 체결 시점 통계에 집계, 기존주택판매에 선행 기존주택판매는 신규주택 대비 경제적 효과 제한적. 잠정주택판매 참조	경제분석국
수출/입	수출입 물가	해외에서 구매 및 판매하는 상품의 가격변화를 나타낸 지표	노동통계청
	무역수지	무역 수출입 차이로 산출된 데이터로 대내외 경기현황 반영	경제분석국

저 많은 지표를 다 봐야해?

저 많은 지표들중 무엇을 봐야해?



einfomax.co.kr

<https://news.einfomax.co.kr/news/articleView> ▼ 저장

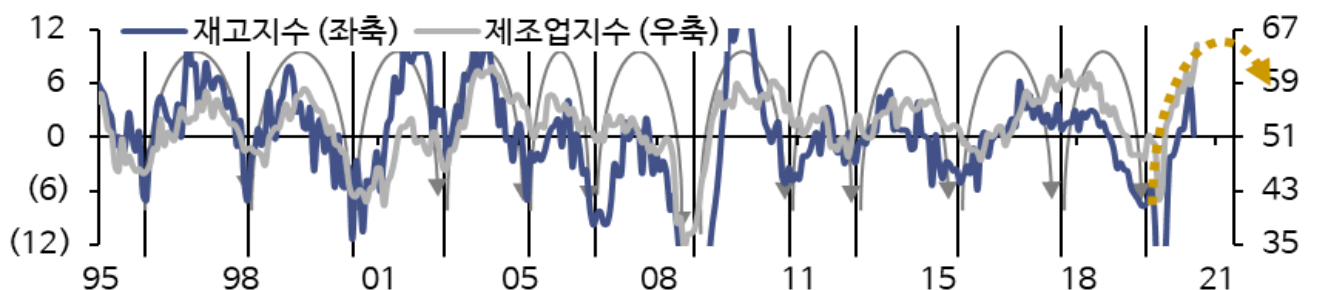
엘 에리언, 연준의 '인플레 일시적(transitory)'은 역대급 정책 실수

2021. 12. 14. — 연준 관리들은 인플레이션 급등이 "일시적"일 것으로 예상했다. 이는 주로 팬데믹(대유행)과 관련된 공급망 및 수요 요인에 의해 주도됐기 때문이다.

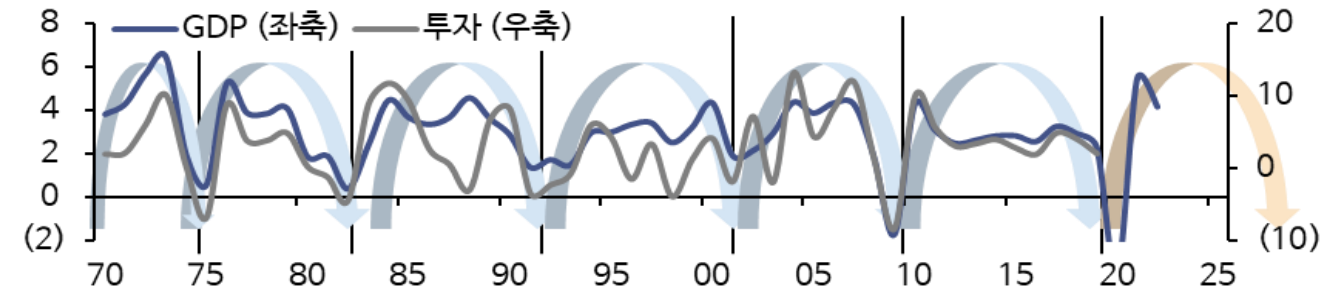
1. 사회문화현상 특징 : "절대 " 라는 것은 없다
2. 지표를 예측한다? -> 신의 영역, fed도 후행적으로 행동

결론 : 큰 사이클을 확인하자

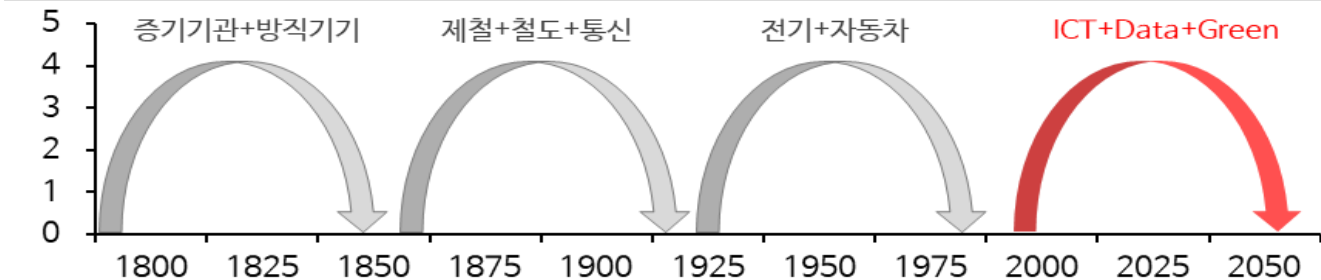
Kitchin waves(30~40M): 재고, 금리, 물가



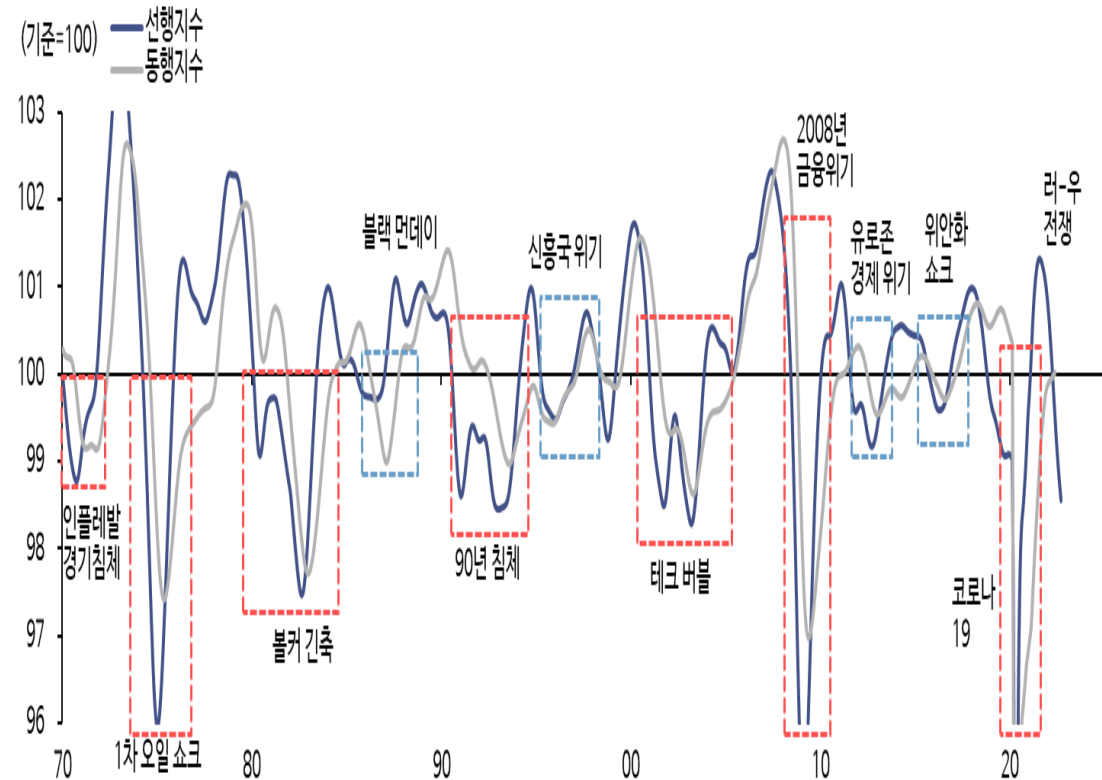
Juglar / Kuznets waves(10~20Y): 설비 투자, 경제 성장

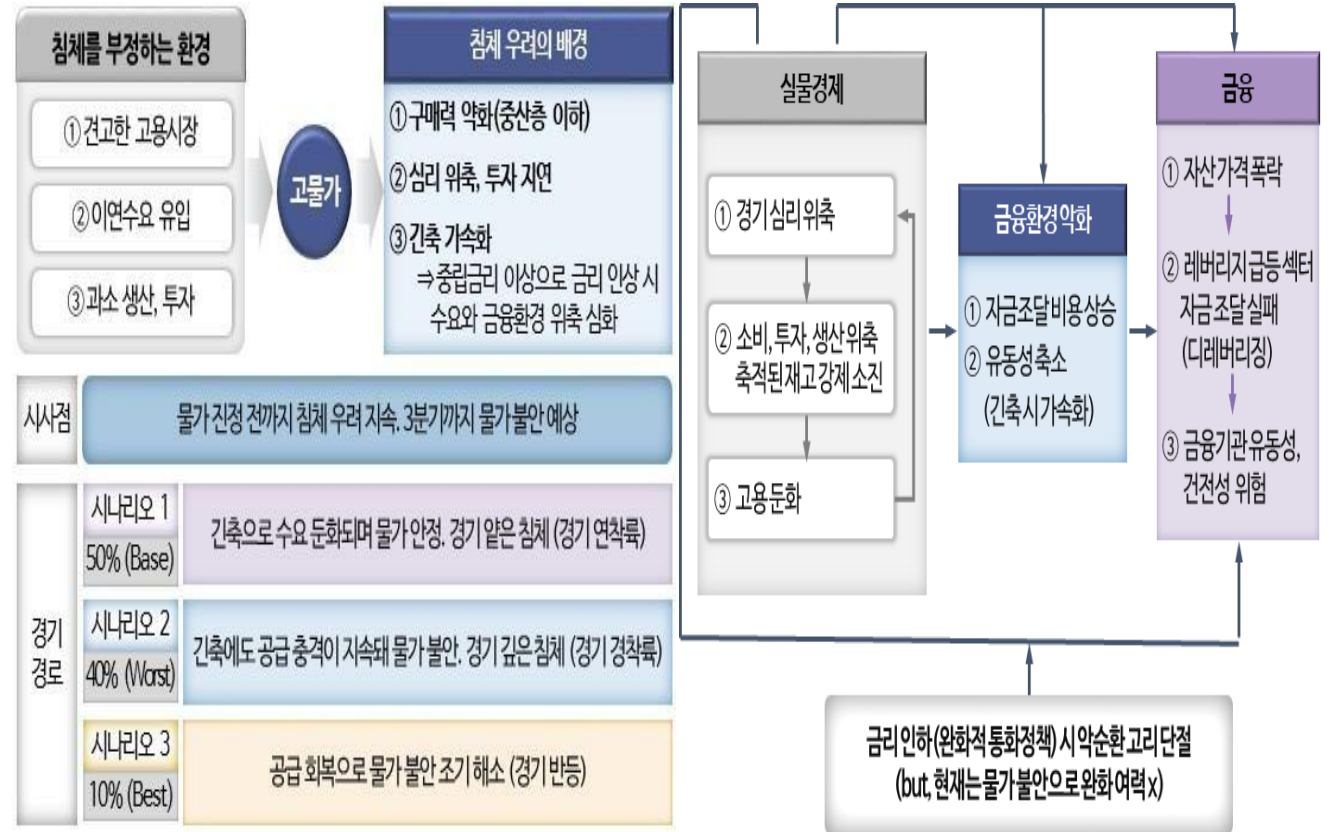
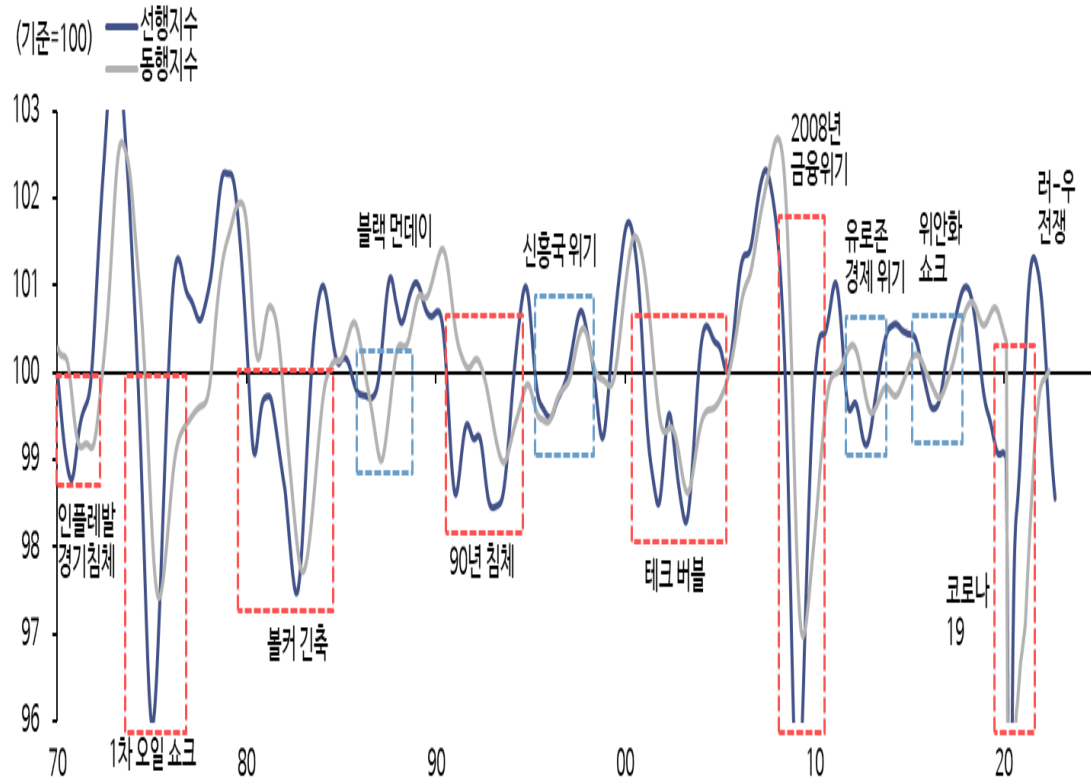


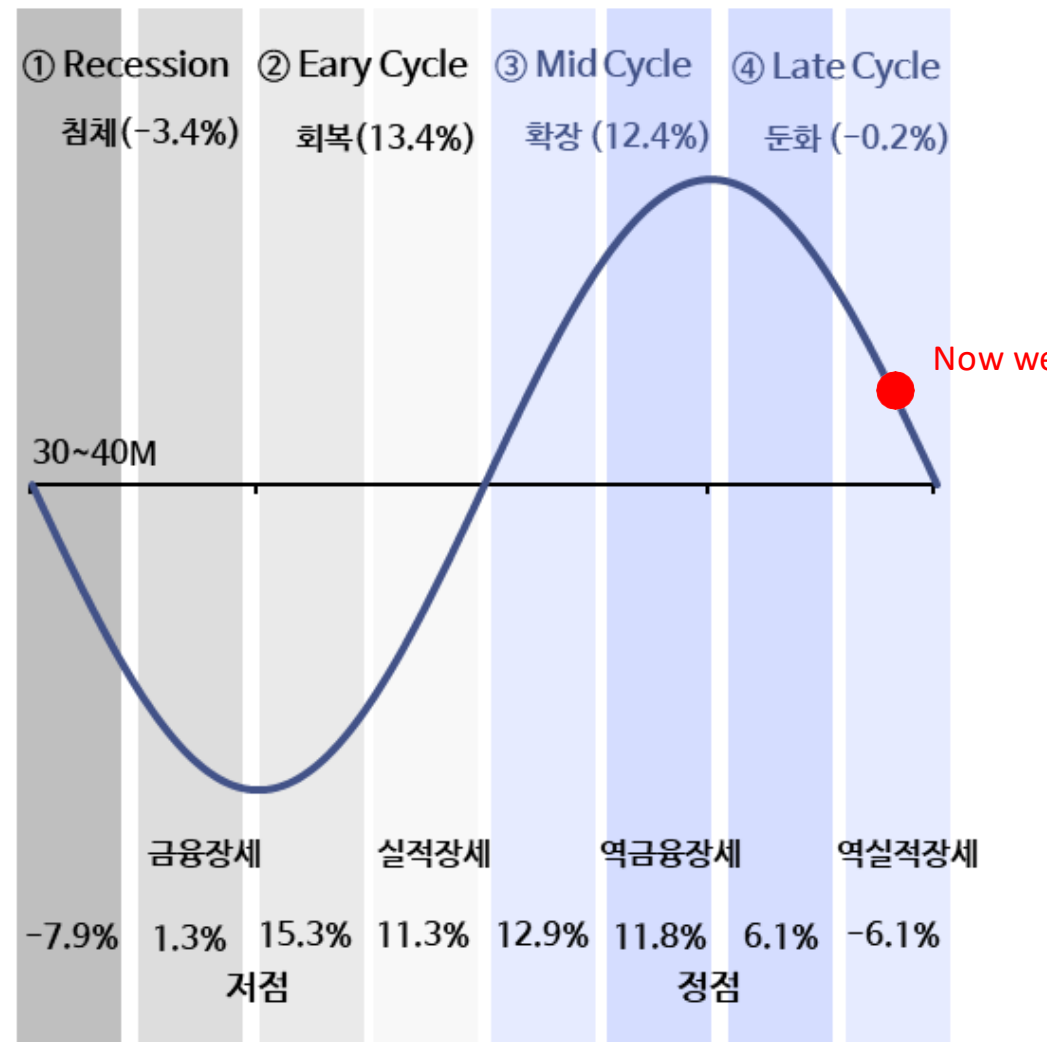
Kondratiev waves(50Y): 기술 혁신



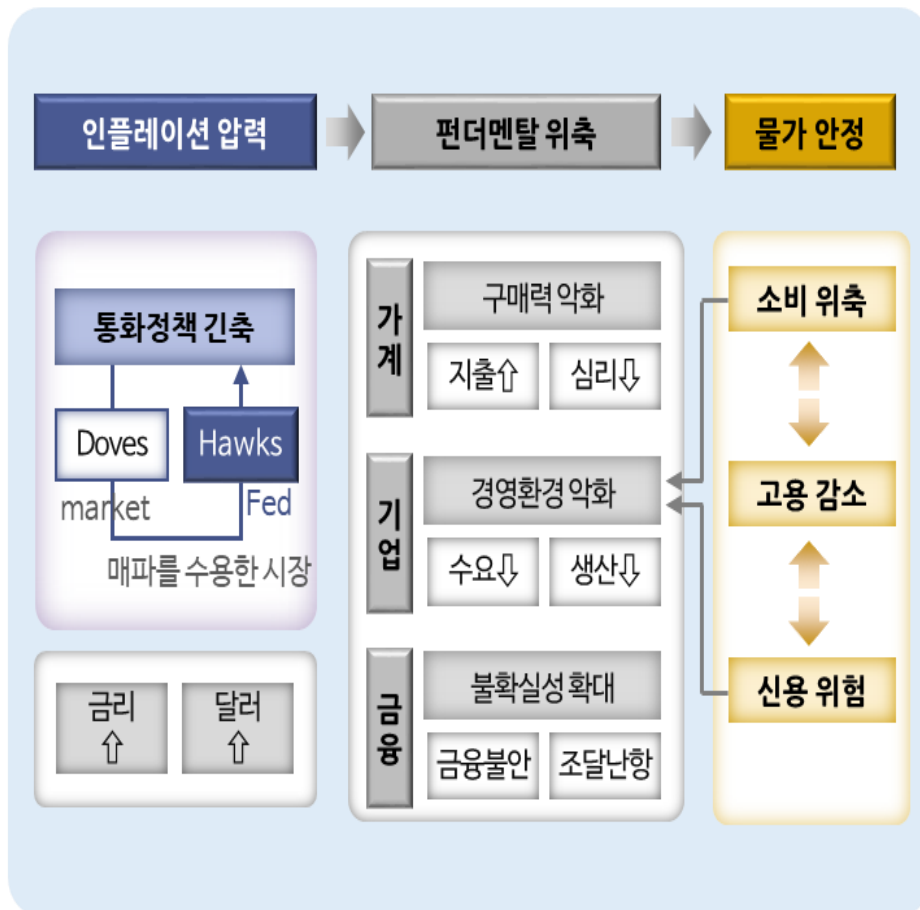
Top-down 접근법 : 경기사이클의 이해







침체 진입 경로: 안정적 경기와 물가 안정은 공존할 수 없다

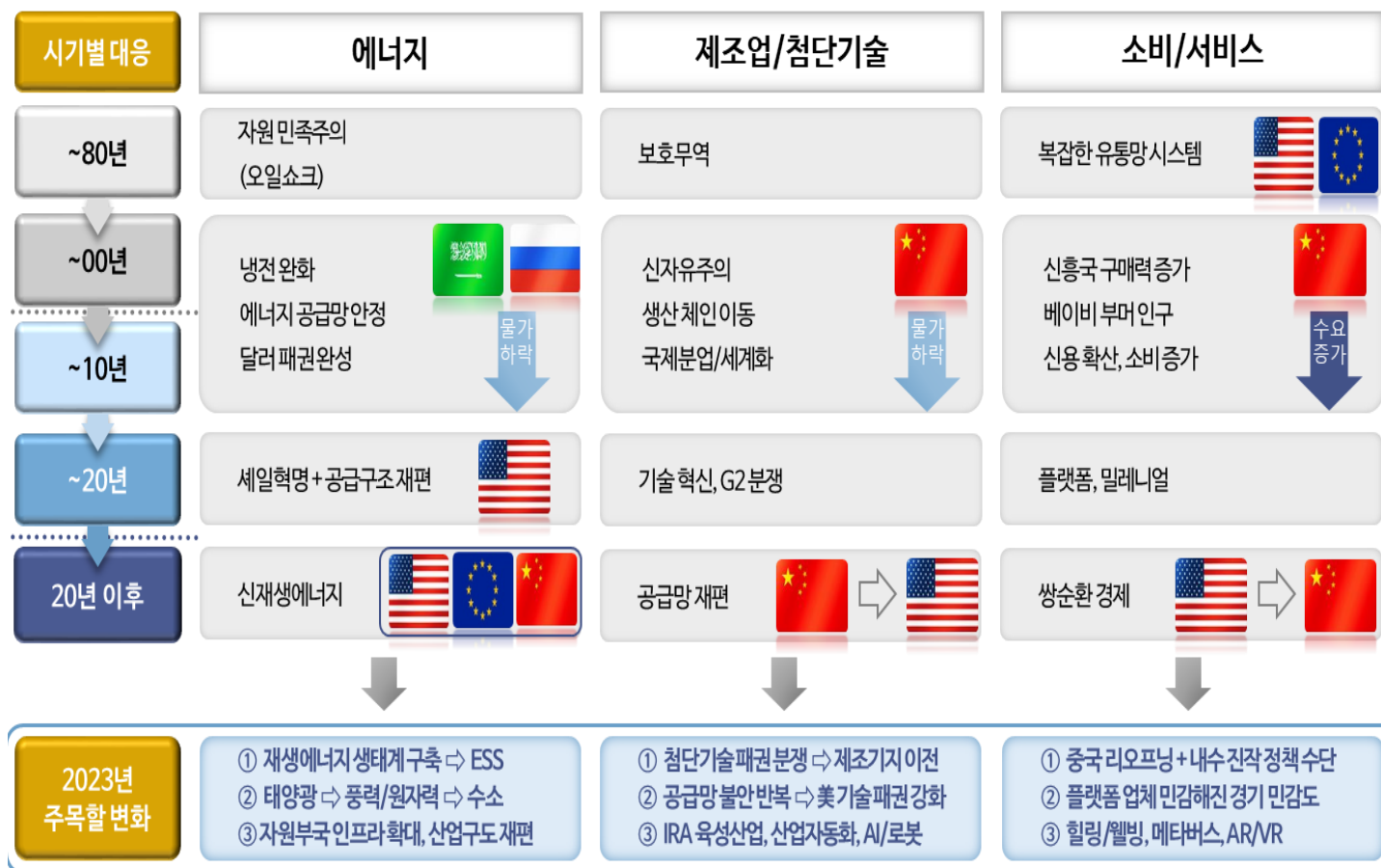
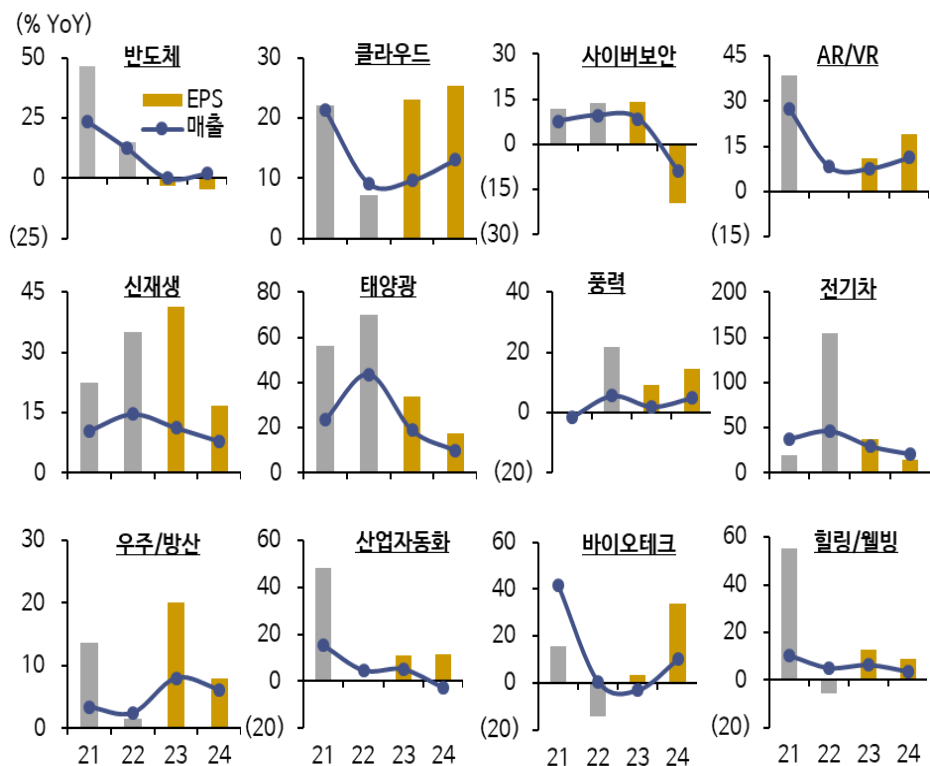


긴축과 침체의 시차: 인플레이션에서 펀더멘탈로의 이동



주식 하지 말까요?





사계절 투자법

사계절 투자법

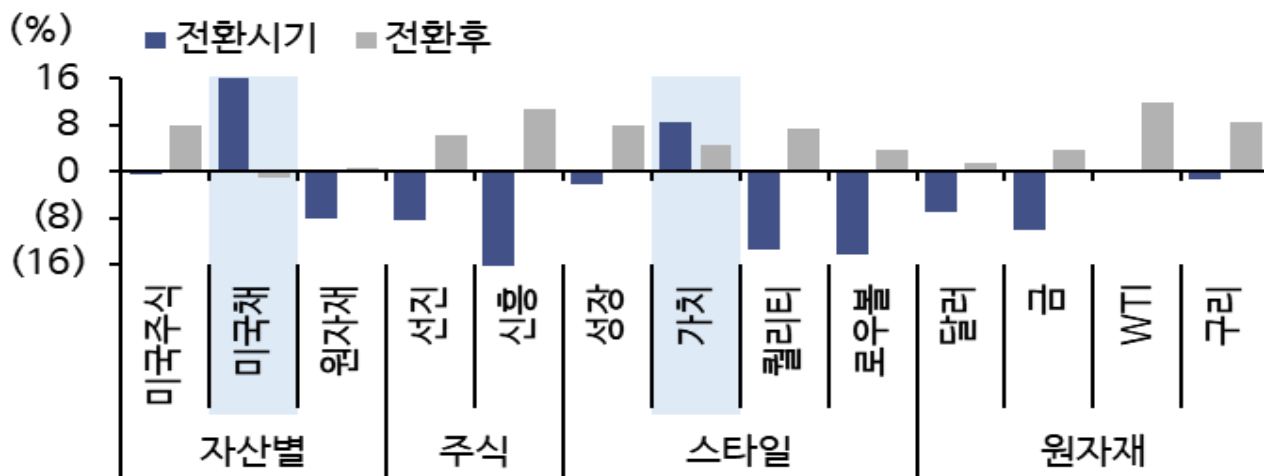
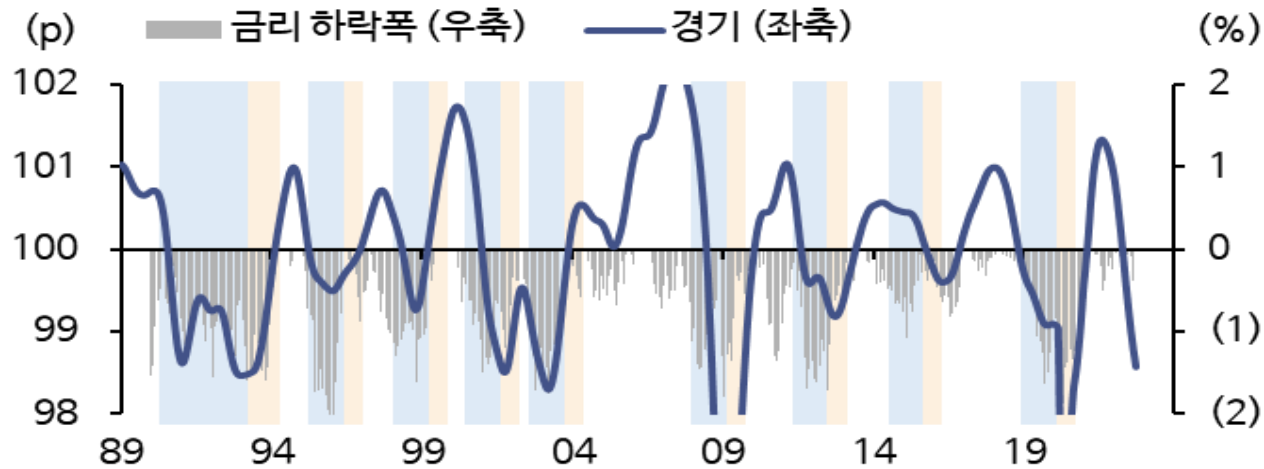
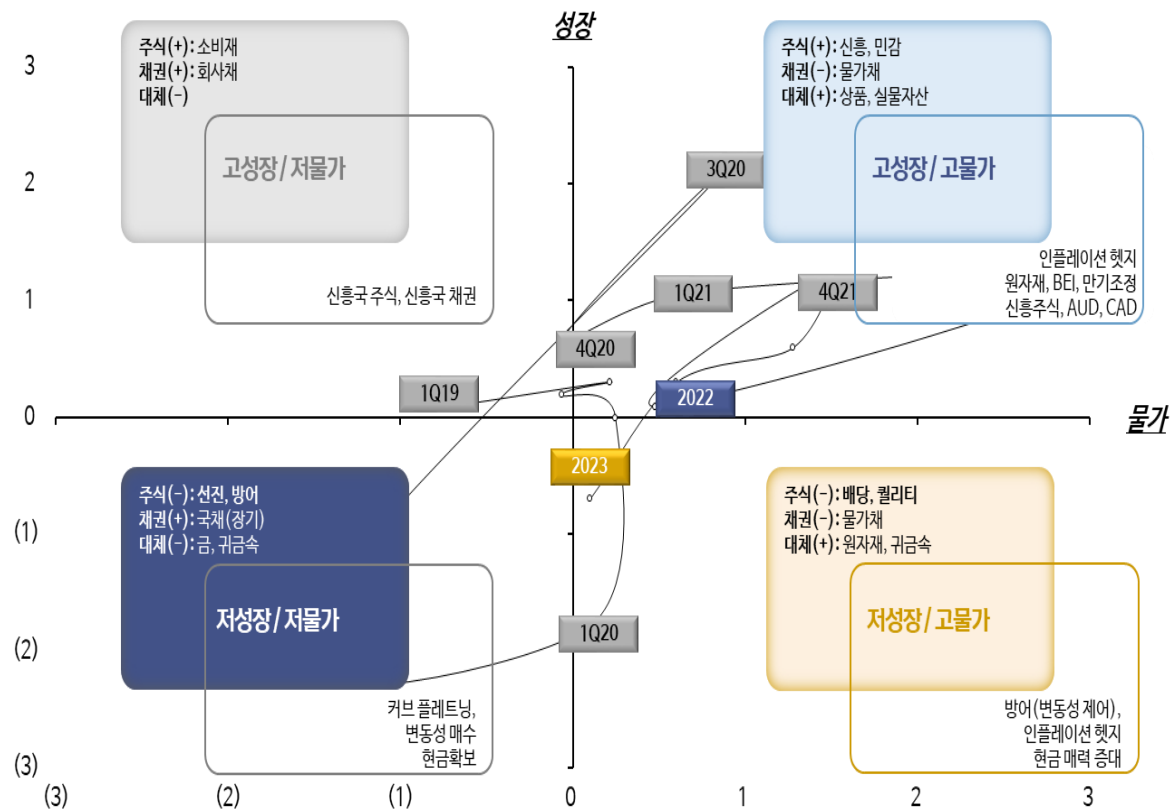
- ✓ 경기순환, 금리=경기+물가에 입각해 각 국의 경기국면 파악
- ✓ X축에는 경기, Y축에는 물가를 놓으면 사분면이 생김
- ✓ 이를 계절에 비유하여 정리하면 다음과 같음

계절	국면	경기	물가	금리
봄	회복기	+	-	-
여름	호황기	+	+	+
가을	후퇴기	-	+	+
겨울	수축기	-	-	-

경기, 물가 판단 지표

- 1) 경기 : OECD 경기선행지표, 제조업 PMI, 재고순환선
- 2) 물가 : CPI(Headline, Core)
- 3) 금리 : 정책금리, 국고채 장단기 금리, 하이일드 스프레드
- 4) 기타 : 통화량, 고용, 실업률 등 보조지표 설정 → 금융시장 대응





1. 뉴스에서 말하는 고물가 고임금 악순환??

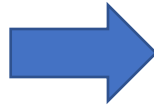
연합뉴스TV 미국 임금상승률 5.5%...25년 만에 최대

미국 임금상승률 5.5%...25년 만에 최대

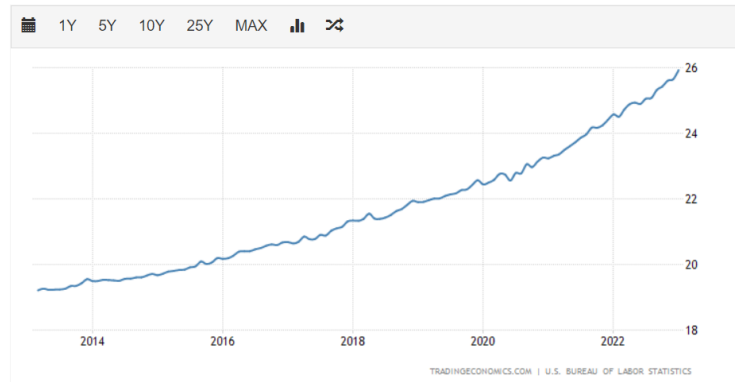
[앵커]

지난해 미국의 고용주들은 직원 이직을 막으려 25년 만에 최고 수준으로 임금을 올린 것으로 나타났습니다.

고물가와 고임금의 악순환이 지속되고 있는 것인데요.



미국-제조업 시간당 임금

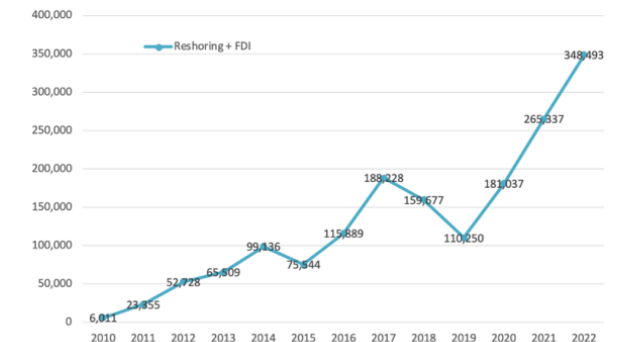


자료출처 : 인베스팅닷컴

2. 현상황의 원인 분석

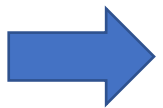
미국-리쇼어링발 신규일자리

Exhibit 1a | Job Announcements per Year, Reshoring + FDI, 2010 thru 2022-projected



자료출처 : Reshoring initiative

3. 결론



임금은 미국의 리쇼어링으로 인한 "구조적" 상승
임금을 줄이기 위한 움직임이 지속될 것



4. 리서치 방향 설정

공정 자동화, 로봇산업 관련 산업 리서치

1. 뉴스에서 말하는 수출실적 최악

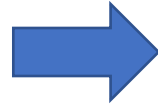
연합뉴스TV 미국 임금상승률 5.5%...25년 만에 최대

미국 임금상승률 5.5%...25년 만에 최대

[앵커]

지난해 미국의 고용주들은 직원 이직을 막으려 25년 만에 최고 수준으로 임금을 올린 것으로 나타났습니다.

고물가와 고임금의 악순환이 지속되고 있는 것인데요.



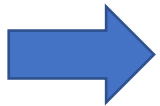
2. 현상황의 파악

【 1월 15대 주요 품목별 수출액(억달러) 및 증감률(%) 】

구 분	반도체	석유화학	일반기계	자동차	철 강	석유제품	디스플레이	차부품
수출액	60.0	37.9	38.6	49.8	27.1	41.3	12.7	17.3
증감률	△44.5	△25.0	△15.8	+21.9	△25.9	+12.2	△36.0	△16.2
구 분	바이오헬스	무선통신	컴퓨터	섬 유	선 박	가 전	이차전지	합 계
수출액	11.1	15.9	5.2	8.1	14.4	5.9	8.0	462.7
증감률	△33.5	+17.9	△63.8	△27.6	+86.3	△19.9	+9.9	△16.6

실질적으로 자동차와 조선은 증가율이 높다

3. 리서치 방향 설정



조선산업 관련 리서치 시작
조선 : LNG선박, 벌크 선박 등
기자재 : 페인트, 피팅, 탱크 등



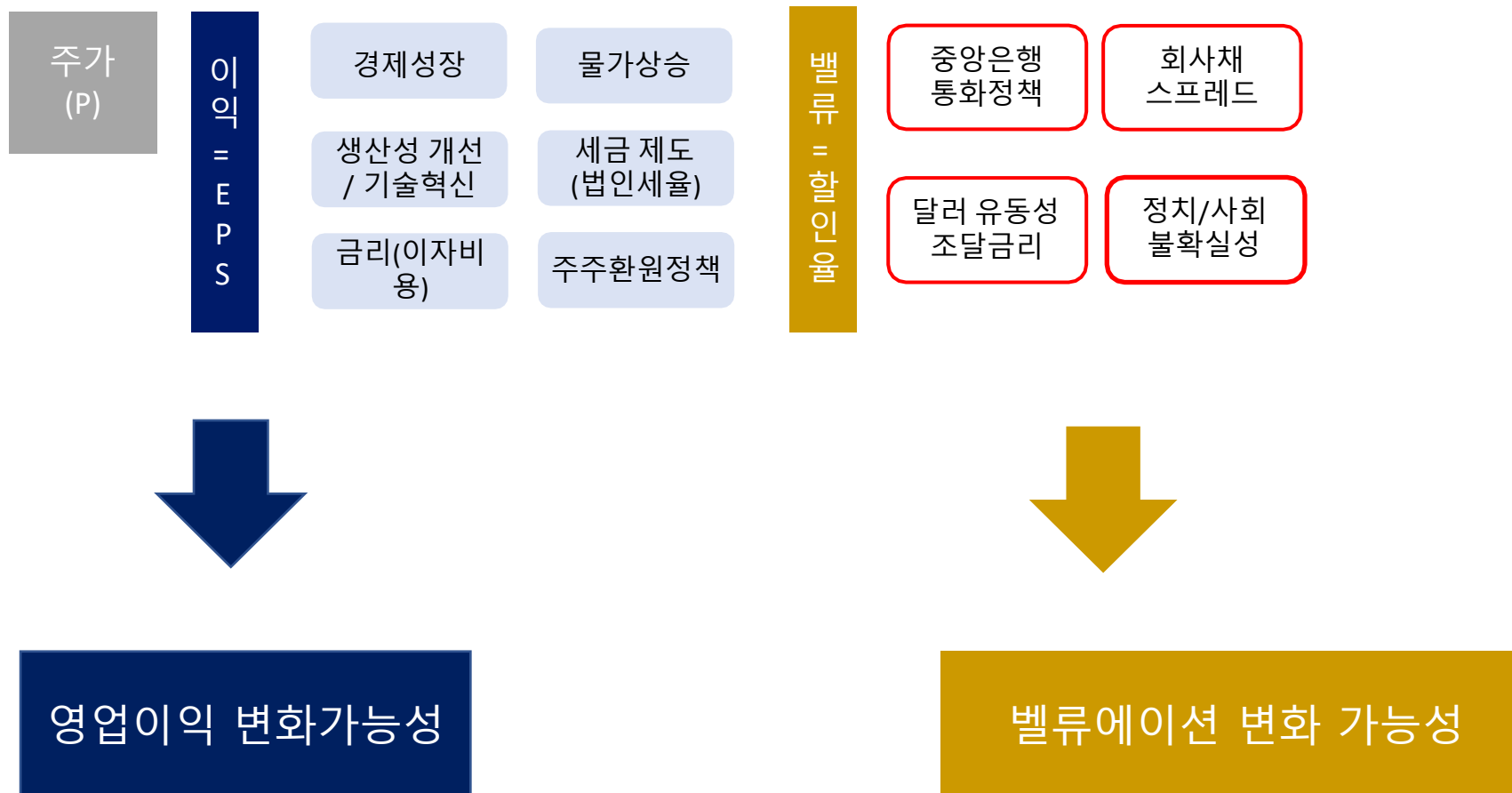
4. 기업 사업보고서, 재무제표, 벨류에이션 등 조사

투자전략 수립방법

01 투자전략수립

02 경제/금융시장 접근법

03 Bottom-up 접근법



주요재무정보	연간				분기			
	2019/12 (IFRS연결)	2020/12 (IFRS연결)	2021/12 (IFRS연결)	2022/12(E) (IFRS연결)	2022/03 (IFRS연결)	2022/06 (IFRS연결)	2022/09 (IFRS연결)	2022/12(E) (IFRS연결)
매출액	3,862	3,478	2,026	1,754	469	377	364	544
영업이익	955	749	-307	-254	-19	-156	-58	-21
영업이익(발표기준)	955	749	-307		-19	-156	-58	
세전계속사업이익	870	637	-311	-190	-44	-150	-26	-21
당기순이익	877	594	-336	-174	-43	-146	-18	-20
당기순이익(지배)	877	594	-336	-234	-43	-146	-18	-20
당기순이익(비지배)								
자산총계	4,436	5,506	5,791	5,778	5,817	5,743	6,047	5,778
부채총계	1,513	1,619	2,038	2,075	2,060	1,988	2,073	2,075
자본총계	2,923	3,887	3,752	3,703	3,758	3,755	3,974	3,703
자본총계(지배)	2,923	3,887	3,752	3,703	3,758	3,755	3,974	3,703
자본총계(비지배)								
자본금	259	289	289	289	289	289	289	289
영업활동현금흐름	1,631	939	253	300	141	-47	58	
투자활동현금흐름	-626	-723	-1,614	-535	-191	-127	-1	
재무활동현금흐름	-155	857	323	-99	-58	-1	-60	
CAPEX	377	616	1,197	443	167	125	93	
FCF	1,254	330	-1,244	-186	-27	-172	-35	
이자발생부채	852	1,109	1,511		1,477	1,554	1,621	
영업이익률	24.72	21.54	-15.17	-14.48	-4.14	-41.30	-15.79	-3.86
순이익률	22.71	17.07	-16.59	-9.92	-9.22	-38.67	-4.92	-3.68
ROE(%)	35.27	17.43	-8.80	-6.29	-12.32	-11.21	-9.50	

이익 변동의 가능성

동사의 현금흐름 봤을 때 적자는 나고 있지 않는 상황, 영업이익이 나지 않는 이유는 감가상각비용 때문

한편 투자활동현금흐름이 마이너스를 보여줌/
어딘가에 투자하고 있다? -> 영업이익 전환 가능성

37	제이앤티씨	무상증자결정(자율공시)(종속회사의주요경영사항)	제이앤티씨	2020.10.20	공
----	-------	---------------------------	-------	------------	---

2020.10.20일 공시 - 무상증자결정

(4) 증자 목적

종속회사인 JNTC VINA Co.,Ltd의 제조설비 투자에 필요한 자본 확충

(5) 하기 종속회사에 관한 사항에서 종속회사 자산총액(원)과 지배회사 연결자산총액(원)은 2019년말 시점의 (연결)재무제표 기준입니다



thelec.kr

<https://www.thelec.kr/news/articleView>



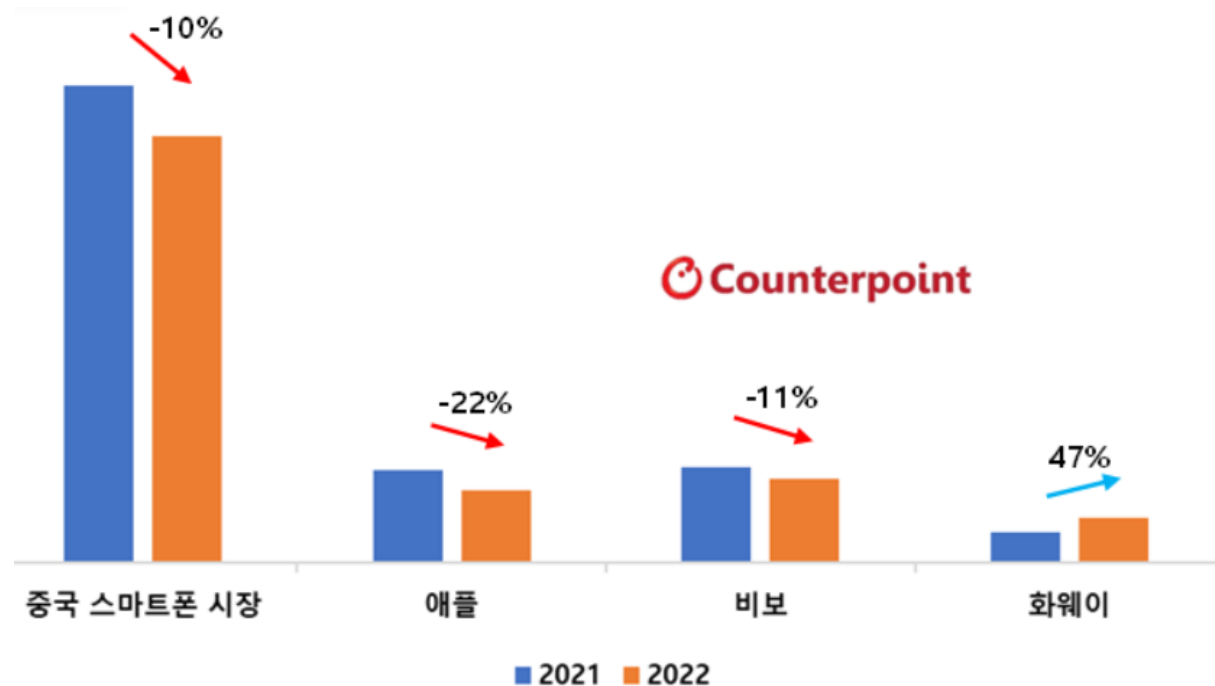
제이앤티씨, 차량용 커버유리 수주잔고 7000억원 돌파...2028년 ...

2023. 2. 6. — 곡면(3D) 커버유리 업체 제이앤티씨가 차량용 디스플레이 커버유리 수주잔고를 2028년까지 7000억원 이상 확보했다고 6일 밝혔다.

중국 리오프닝에 따른 스마트폰 출하량 회복 전망



화웨이 약진



32. 현금흐름표

(1) 당반기와 전반기 중 영업활동의 수익·비용 조정 내역은 다음과 같습니다.

(단위 : 천원)		
구 분	당반기	전반기
감가상각비	23,818,725	15,285,279



참고

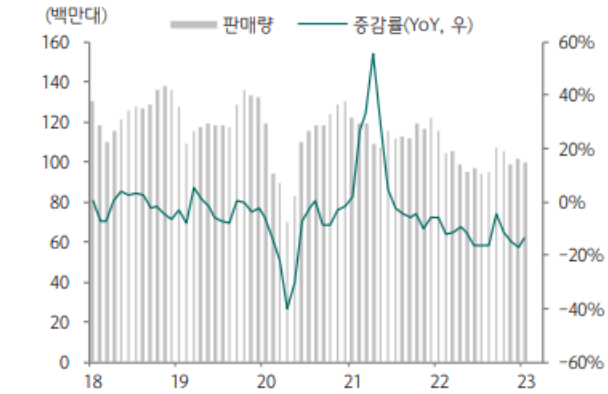
성장주	• 기업이익 성장성이 우월한 기업 • 1) 기업가치에서 먼 미래이익 비중이 높고, 2) 밸류에이션이 높음
가치주	• 버는 돈(이익), 장부가치, 자산가치 대비 저평가된 기업 • 1) 기업가치에서 가까운 미래이익 비중이 높고, 2) 밸류에이션이 낮음
민감주	• 경기 사이클에 이익과 주가가 민감한 기업 • 에너지, 소재, 산업재, 금융주가 전통적인 민감주
방어주	• 경기 사이클에 이익과 주가가 민감하지 않은 기업 • 통신, 유틸리티, 음식료, 헬스케어가 전통적인 방어주
우량주	• 이익 안정성, 튼튼한 자본구조, 높은 ROE가 동반된 기업 • 위기가 닥쳤을 때 주가 방어력과 회복력이 좋음
부실주	• 이익이 불안정하고, 부채가 많고, ROE가 낮은 기업 • 위기가 닥쳤을 때 파산위험이 존재하는 기업
주도주	• 시장 상승을 주도하는 기업 • 1) 시가총액이 크고, 2) 그동안의 주가 상승률과 이익 상승률이 높음
열등주	• 시장에서 장기간 소외된 기업 • 1년 이상의 기간 중 주가 상승률이 가장 부진한 기업
배당주	• 배당수익률이 높고, 배당의 안정성이 높은 기업

미국의 주요 경제지표

경제부문	지표명	내용	출처
경기종합지수	선행지수	금융/실물/심리 세 가지 부문에 가중치를 줘 선행지수 산출	경제분석국
제조업	ISM 제조업	제조업 구매 담당자들이 체감하는 경기상황을 지수화한 서베이 지표	공급자관리협회
	산업생산	미국 내 산업의 실제 생산량으로 제조업 고용과 임금,개인소득변화 예측	경제분석국
	설비가동률	최대설비시설 대비 생산량의 비율을 나타내며 기업투자지출의 선행지표	경제분석국
고용	비농업부문신규고용	사업장과 가계조사를 바탕으로 미국 고용현황(고용,임금,실업률)파악	노동통계청
	NFB중소기업낙관지수	중소기업을 대상으로 10대 항목에 대한 설문조사를 통해 경기체감 파악	노동통계청
	주당 실업수당청구건수	주 간 실업자 변동을 나타내는 지표로 고용현황을 파악하는데 유용	노동부
투자	도매재고	도매업체 내 판매되지 않은 재화의 양으로 단기 재고 사이클 파악가능	경제분석국
	내구재주문	3년 이상 긴 수명의 상품 주문으로 제조업 경기 방향성예측에 활용	경제분석국
소비	소매판매	소매업체들이 소비자를 대상으로 판매한 금액으로 PCE보다 2주 먼저 발표	경제분석국
	개인소득/지출	개인소비지출을 결정짓는 요소로 가처분소득을 확인하는 지표	경제분석국
	미시간 소비심리지수	소비심리를 보여주는 지표로 기대 인플레이션이 지표의 핵심	미시간대학교
물가	PCE 물가	가장 폭넓은 범위의 물가 지표로 근원 PCE 물가는 연준의 인플레 타겟	상무부
	소비자물가	물가상승률을 측정하는 대표지수	노동통계청
	생산자물가	상품 및 서비스 출하 이후 기업 간 거래에서 형성된 가격을 지수화	노동통계청
건설	주택착공/허가	신규주택의 수요에 따라 결정되며 고용,소비,투자 등에 영향	경제분석국
	신규/기존주택판매	신규주택 판매는 계약 체결 시점 통계에 집계, 기존주택판매에 선행 기존주택판매는 신규주택 대비 경제적 효과 제한적. 잠정주택판매 참조	경제분석국
수출/입	수출입 물가	해외에서 구매 및 판매하는 상품의 가격변화를 나타낸 지표	노동통계청
	무역수지	무역 수출입 차이로 산출된 데이터로 대내외 경기현황 반영	경제분석국

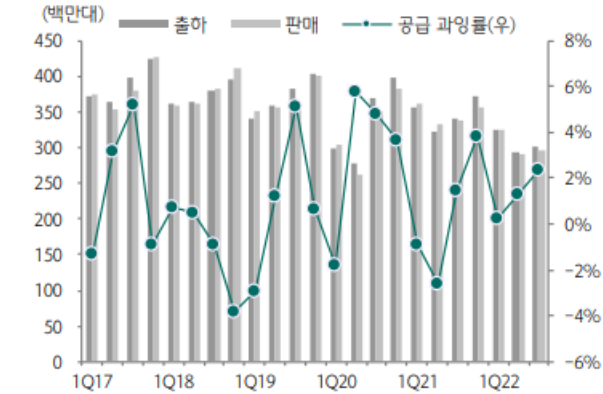
전기전자/휴대폰 Data : 글로벌, 미국, 중국, 인도 스마트폰 판매량, 출하량 점검

그림 1. 글로벌 스마트폰 판매량 및 전년동월대비 증감률 추이 (월)



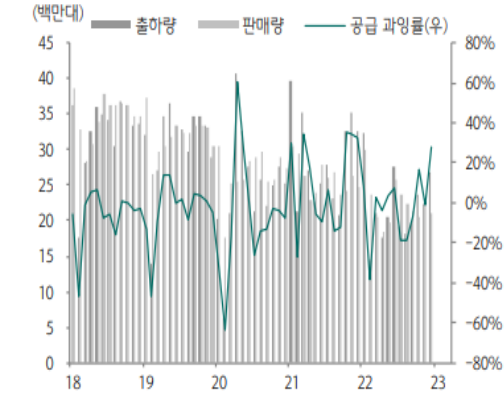
자료: Counterpoint, 하나증권

그림 2. 글로벌 스마트폰 출하량-판매량 비교 (분기)



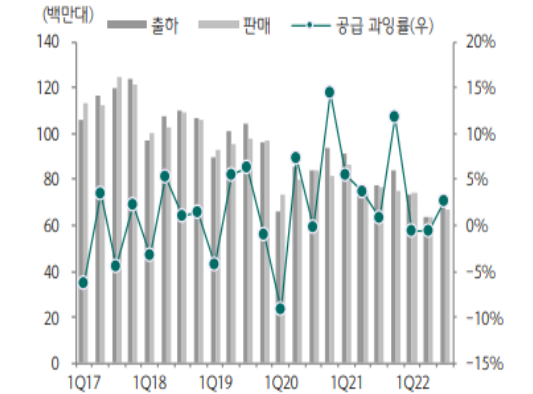
자료: Counterpoint, 하나증권

그림 5. 중국 스마트폰 월별 출하량-판매량 비교 (월)



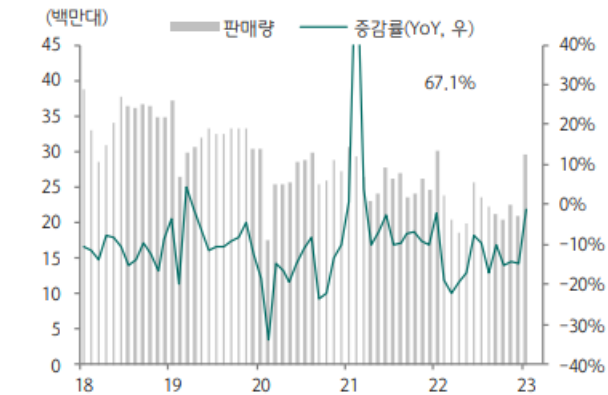
자료: Counterpoint, 하나증권

그림 6. 중국 스마트폰 분기별 출하량-판매량 비교 (분기)



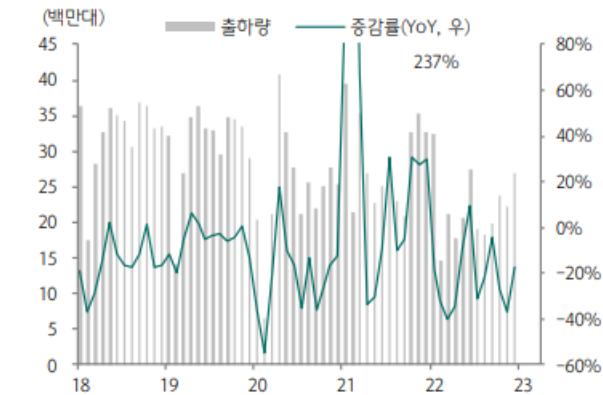
자료: Counterpoint, 하나증권

그림 3. 중국 스마트폰 판매량 및 전년동월대비 증감률 추이 (월)



자료: Counterpoint, 하나증권

그림 4. 중국 스마트폰 출하량 및 전년동월대비 증감률 추이 (월)



자료: CAICT, 하나증권

전기전자/휴대폰 Data : 삼성전자, Apple 스마트폰 판매량

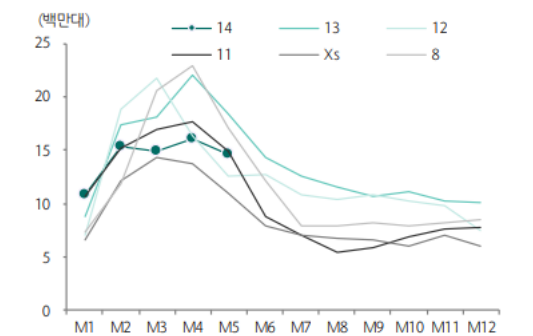
그림 13. 갤럭시S 시리즈 출시일 이후 12개월간 판매량 추이



주: S8 4월, S9 3월, S10 3월, S20 3월, S21 1월, S22 2월 출시

자료: Counterpoint, 하나증권

그림 14. 아이폰 시리즈 출시일 이후 12개월간 판매량 추이



주: 아이폰 8에는 3개월차부터 X 포함, 아이폰 Xs에는 2개월차부터 XR 포함

자료: Counterpoint, 하나증권