

거시경제 상황

거시경제 상황: 정서영

산업동향: 정서영

주요뉴스: 박종원

투자전략: 박종원

내용 취합 및 검수 :서영, 종원

국제유가 상승 요인으로 달러 강세, 반도체, 인터넷, 2차전지 약세로 KOSPI 약세

- 4월 6일 KOSPI는 외국인, 기관 동반 순매도세에 1%대 하락세 기록해 2,470선 하회. 1) 미국 2월 구인건수에 이어서 3월 ADP 고용지표 부진으로 고용 둔화 우려, 2) ISM 제조업, 서비스업지수 예상치, 이전치 모두 하회하며 경기불안심리 유입되어 투자심리 위축. 밤 사이 큰 폭 하락한 미국채 금리가 안전자산 선호 심리 확대를 보여줌
-OPEC+의 서프라이즈 감산 발표에 국제유가는 4월 6일 WTI기준 장 중 80달러를 상회. 유가 추가 상승 및 향후 물가 상방압력이 높아질 수 있다는 가능성이 부각되어 미국채는 단기물 중심으로 반등세가 전개되고 달러 강세 여파 진행. 달러 강세 여파에 원/달러 환율은 4월 6일 기준 1,320원 돌파 시도에 나서며 외국인 수급에 비우호적인 여건 형성. 외국인은 특히 2조 600억원 이상 순매도하며 21년 8월 이후 일간 기준 최대 순매도 규모 기록. 시총 상위단에서는 반도체, 인터넷, 2차전지 일제히 하락하며 KOSPI 하락 주도
-원/달러 환율은 경기불안 심리 유입에 달러 강세와 외국인 증시 순매도세 영향에 4월 1주차 기준 1,320원 돌파 시도 중

주요 지수

국내증시

KOSPI 2,490.41

KOSDAQ 880.07

글로벌 증시

Dow 33,458.29

NASDAQ 12,087.96

S&P500 4,105.02

의약품 강세인 반면 반도체, 2차전지 약세 영향에 전기전자 수익률 최하위권

-업종별로는 전일(4월 5일) 대비 셀트리온(+1.39%), 삼성바이오로직스(+2.79%) 중심으로 의약품(+1.78%) 강세. 정부의 마이크로바이옴 투자 소식이 업종 투자심리에 긍정적으로 작용. 비금속광물(+0.13%)은 보험권 유지하는 가운데 중국의 희토류 자석 제조 기술 수출 금지 검토 소식에 대체 소재 페라이트 마그네트 생산하는 유니온은 28% 급등. 반면, 의료정밀(-2.46%)이 가장 부진. 반도체, 2차전지 약세 영향에 전기전자(-2.03%)도 수익률 최하위권에 위치

- KOSDAQ도 외국인, 기관 매물 출회되어 1.2% 하락. 업종별로는 유통(+0.43%), 오락/문화(+0.23%) 강세. 특히 엔터테인먼트 주가 강세 나타나며 와이지엔터테인먼트, 에스엠 각각 3.18%, 2.65 상승. 반면, 음식료/담배(-2.87%), 반도체(-2.6%), IT부품(-2.56%), IT하드웨어(-2.58%) 약세.

아시아 증시 장중 리뷰: 중국 증시, 기술주 강세 지속

- 중국 증시 외국인 수급 부재 속 기술주 강세 지속.

중국 주요 지수 상승. 통신, 부동산, 제약 업종 강세. ChatGPT 테마도 상승세 지속.

4월 중순 개최될 미국암학회(AACR2023)에 중국의 제약기업 20여개가 참가해 신약 데이터 발표 예정이라는 소식 전해지며 제약주 강세의 양상을 보임.

ZTE(000063.SZ)가 올해 말 ChatGPT를 지원하는 GPU 서버 출시 예정이라는 소식에 ChatGPT 관련 반도체(약 26% 상승), 소프트웨어주 전반 강세

산업 동향

한국 배터리 밸류체인 Win

- 지난 금요일 IRA 세부 내용 발표. 한국 배터리 밸류체인에 긍정적인 결과
시장의 관심은 1) 소비자 Credit 획득을 위한 배터리/소재 생산지 요건과 2) AMPC(생산 인센티브) 구체화 여부였음. 1)은 북미 생산 가능한 전기차 업체 및 한국 배터리 밸류체인에 긍정적인 결과로 판단하며, 2)는 6~8월로 세부 내용 발표가 소폭 연기된 것으로 파악. 각 전기차 모델 별 Tax Credit에 대한 결정은 해당 법안이 시작되는 4월 18일 전에 발표될 것으로 예상

여전히 좋은 양극재 (Constituent materials): 증설 방향 미국 -> 한국으로 선회. 하던 대로 잘 하면 된다

-배터리 원가의 큰 부분을 차지하는 양/음극재 등 핵심 소재가 'Constituent materials'에 포함되어 한국 등 FTA 국가에 서 양/음극재를 생산하더라도 전기차 구매 Tax Credit 획득이 가능해짐
- 양/음극재 외 Constituent materials로 포함된 소재는 Foil(동박, 알루미늄박), 바인더, 전해액 원재료(염, 용매, 전해액 첨가제) 등 향후 양/음극재, 동박, 알루미늄박, 바인더, 전해액 원재료의 증설 방향성이 미국 --> 한국 등 FTA 국가로 전환될 것으로 보이며, 이는 단위당 Capex 축소 관점에서 긍정적으로 해석 가능. 또한 추출, 가공의 과정에 따라 Value를 계산하기에 수직계열화가 잘 되어있는 한국 밸류체인에게 우호적인 환경 조성될 것으로 전망

셀메이커들의 모멘텀은 2Q23 실적추정치 상향과 더불어 AMPC 크레딧이 관건

이번 세부 법안에서 직접적인 수혜는 셀메이커 내 점유율이 높은 상황에서 CAPEX 비용 부담이 적은 양극재, 현지화 요구로 셀메이커 내 점유율 확대가 되는 분리막/전해액 기업들, 한국에서 부가가치를 높여야 하는 양극재의 업스트림 기업들임. 미국의 부채한도 이슈 등 외생변수가 존재하나 셀메이커들의 북미 진출은 현재 진행형이고 셀메이커들의 협상력도 양호하기에 국내 기업들에게 긍정적인 방향으로 진행될 것으로 추정. 미국의 규제 방향이 국내 2차전지 업종에 긍정적으로 가는 것은 변함없으며 셀메이커들의 투자매력도는 2Q23 실적 추정치 상향과 더불어 AMPC 크레딧에 대한 세부내용이 나오면서 상향될 것. 북미 노출도에 따라 LG에너지솔루션과 SK온의 기업가치 확대가 예상.

주요 뉴스

2월 물가지표 발표

-현지시간 3월 31일 Core PCE (미국 근원 개인 소비지출물가지수/개인소비지출 물가지수) 발표. PCE 물가지표 둔화 속 인플레이션 압력 완화 등에 큰 폭 상승.

OPEC+ 감산

-OPEC+의 서프라이즈 감산 발표에 국제유가는 WTI기준 장 중 80달러를 상회. 유가 추가 상승 및 향후 물가 상방압력이 높아질 수 있다는 가능성이 부각되어 미국채는 단기물 중심으로 반등세가 전개되고 달러도 강세 기록 중. 여기에 중국 3월 차이신 제조업 PMI(50)가 예상치 51.7, 이전치 51.6 모두 하회하며 위안화 약세까지 가세하며 원/달러 환율은 장 중 1,321원까지 급등.

금감원장 “기준금리 인하 전 공매도 완전재개, 검토조차 어렵다”

-이복현 금융감독원장이 한국은행의 기준금리 인하 전에는 공매도 완전 재개를 검토조차 하지 않겠다고 밝힘. 지난달 말 공매도 완전 재개 검토 발언 후 반발 여론이 커지자 속도 조절에 나섬. 3일 이 원장은 DGB대구은행 본점에서 열린 '상생금융 확대를 위한 간담회' 후 열린 백브리핑에서 “금융시장 불안 완화 없이, 공매도 재개는 검토조차 하기 어렵다”고 밝힘

행동주의 펀드 타깃된 DB하이텍

-4일 오전 9시 39분 DB하이텍은 전 거래일 대비 7400원(9.81%) 상승한 8만2800원에 거래되고 있으며, 장 중 8만3400원까지 오르며 52주 신고가를 썼음. '강성부 펀드'로 불리는 KCGI는 지난달 30일 DB하이텍의 지분 7.05%를 취득했다고 공시했음. KCGI 측은 “DB하이텍이 성장성 대비 시장에서 저평가받고 있고, 기업분할은 충분한 협의와 설득이 필요하다”고 밝혔음. DB하이텍은 지난달 29일 정기 주주총회에서 팹리스를 담당하는 브랜드사업부를 물적분할하기로 결정했는데, 이 안건은 소액주주들의 반대가 거셌고, 이에 투자자들은 KCGI 참전으로 물적분할에 제동이 걸릴 것을 기대하고 있는 것으로 풀이됨.

美하원의장·대만 총통 오는 5일 회동 공식 확인

-미국 권력서열 3위인 케빈 매카시 미국 하원의장이 차이잉원 대만 총통을 미국 땅에서 만간다는 사실을 하원의장 측이 공식 확인됨. 매카시 하원의장 사무실은 “매카시 의장이 오는 5일 수요일에 로널드 레이건 대통령 도서관에서 대만 총통과 초당적인 만남을 주재할 것”이라고 말했다고 로이터통신 등 언론이 3일(현지시간) 보도함. 차이 총통과 매카시 하원의장의 만남이 공식적으로 확인된 만큼 중국의 반발이 예상됨.

네이처셀, 조인트시스템 품목허가 반려 '하한가'

-청주 출신 라정찬 회장이 이끄는 네이처셀 주가가 하한가를 기록. 줄기세포 기반 퇴행성관절염치료제 '조인트시스템'에 대한 품목허가 반려 처분 소식 때문. 7일 네이처셀 주가는 전 거래일 대비 7천350원(29.82%) 감소한 1만7천300원에 거래됨. 이날 네이처셀은 6일 식품의약품안전처가 알바이오가 개발한 퇴행성관절염 치료제(조인트시스템)에 대해 임상적 유의성이 부족해 품목허가가 적합하지 않다는 사유로 반려처분을 통보했다고 공시함. 지난해 9월에도 네이처셀은 '조인트시스템' 허가가 보류됐다는 소식이 전해지면서 하한가를 기록한 바 있음. 네이처셀은 “알바이오로부터 구체적 반려 사유를 검토한 후 식품의약품안전처에 반려처분에 대한 이의신청을 제기하기로 결정했다”며 “이의신청 결과가 나올 때까지 본 계약의 해지권 행사를 유보하고 결과에 따라 해지 여부를 재논의하겠다”고 밝힘. 이 뉴스가 나오자 다른 바이오 주식들 또한 장중 급락했으나, 오후가 되자 하락세를 차츰 회복하였음.

투자 전략

당분간은 순환매 장세가 이어질 것

-3일 증시는 대형주 위주로 하락함. 유가 급등, 환율 급등, 외국인 선물 매도. 포스코 제외 대형주 대부분 하락 양상. 중소형 업종 지수, 코스닥은 모두 상승. ADR이 낮은 수준이라 종목 장세가 나온 것으로 보여짐. 다만 경기, 실적에 대한 부담 재부각됨. 이차전지 강세는 IRA 때문만은 아님. 인플레 재부각 우려에 숫자 나오는 종목에 집중. 건설 등 중동 이슈 종목들도 상승세. 결국 유가 변수를 투자자들이 의식한 것. 환율 1320원 저항대 작용하는지 주목

-안 좋은 시나리오. 삼성 쇼크, 환율 1350원. 이 경우 코스피는 2400p 이하도 감안해야 함. 1320원 다시 저항, 삼성 반전 나오면 반대. 7일 전후 시장의 한단락이 바뀔 것으로 보임. 여전히 종목 장세는 이어질 환경. 이차전지, 인플레, 유가 외 저평가된 종목들도 주목해야.

2차전지 종목: 급등에 따른 밸류에이션 부담 up, 비중 축소 및 매도 권고

-올해 주도주로 떠오른 에코프로비엠 (257,500원, 10,000원 ↑, +4.04%)에 대해 사실상 '매도' 의견에 해당하는 국내 증권사 보고서가 처음으로 나왔음. 에코프로비엠은 최근 석달간 180%가 넘는 급등을 하며 시장의 관심을 한몸에 받음. 30일 증권업계에 따르면 유진투자증권은 이날 종목 분석 보고서를 통해 에코프로비엠의 투자 의견을 기존 '매수'에서 '중립'으로 하향함. 최근 에코프로비엠은 미국 IRA 세부 법안에서 양극활물질이 핵심 광물로 포함되며 양극재 기업들의 지역에 대한 불확실성이 해소되면서 급등함. 에코프로비엠은 하이니켈계 양극활물질 중심 NCA분야에서 스미모토 메탈 마이닝(SMM)에 이어 세계 2위 시장점유율을 지니고 있음. 7일 종가 기준 에코프로 계열사의 시가총액은 40조가 넘었는데(에코프로비엠 25.2조, 에코프로 15조), 이는 세계 1위 점유율을 지닌 SMM의 시가총액 14.6조에 비해 높음.

-에코프로비엠의 2023년 예정 EPS 3829원 기준 PER은 58.6배이며, 이는 SMM의 8.9배, 유미코어의 14.5배에 비해 현저하게 높은 편임. 중국 양극재업체들 또한 중국의 전기차 시장의 성장률이 둔화되는 것을 지난해부터 선반영하여, 과거 30~50배 수준의 PER이 10배 수준으로 낮아진 상태이며, 주가 또한 급락한 상태임. 결론적으로, 투자자들이 지금 판단해야 할 것은 양극재업체들의 향후 성장에 대한 가시성이 아니라, 적용 밸류에이션의 높이임. 현재 지나치게 높은 밸류에이션으로 인해 향후 조정은 불가피할 것으로 보임. 에코프로 계열사들을 필두로 국내 양극재업체들의 주가 또한 급등하고 있는데, 미국 전기차 시장을 선점한 K 배터리 셀 업체들의 위상과 향후 성장성을 고려하더라도 지나치게 많은 밸류에이션 프리미엄이 부여됨. 또한 국내 양극재업체들은 이미 높아진 서로의 가치만을 기준으로 적정가치를 평가하고 있는데, 향후 미국과 유럽시장에서 K 양극재업체들끼리의 경쟁만 남아있다고 보는 시각은 지나친 낙관이라고 판단함.

예상보다 낮은 2월 PCE 발표, 앞으로의 금리와 증시의 전망

-최근 은행 위기를 고려해 금리 인상을 멈춰야 한다는 목소리가 커지는 가운데, 개인소비지출(PCE) 수치는 예측치보다는 작게 나옴. 수잔 콜린스 보스턴 연방준비은행(연은) 총재와 토마스 바킨 리치먼드 연은 총재는 앞으로 25bp 추가 인상이 한 차례 정도 더 남았음을 시사했다고 전함. 4일 선물 시장은 오는 5월 연방공개시장위원회(FOMC)에서 금리가 25bp 인상될 가능성을 57.6%, 동결될 가능성을 42.4%로 비슷하게 보고 있음. 오는 5월 금리인상이 종료될 것이라는 믿음으로 인해 당분간은 성장주가 강세를 보일 것으로 보이나, 금리인상이 종료되는 시점에서 이를 이미 선반영한 성장주에 조정이 나올 수 있음. 또한 시장 참여자들은 올해 하반기에 연준이 금리를 인하하게 될 것이라고 보고 있는데, 높은 금리가 생각보다 오래 유지될 수 있고, 금리를 올해 내린다고 하더라도 이는 시스템 리스크에 의한 금리인하일 수 있으므로, 이 또한 유의해야 함.

-따라서, 보수적인 관점의 투자가 필요하다 판단함. 지금 코스닥은 2차전지 종목을 필두로 폭발적인 상승을 이뤄내고 있는데, 시장의 자금이 리스크 관리 및 철저한 계획 하에 투자를 하는 스마트 머니에서 비교적 투기적인 개인들에게 옮겨간 것으로 보임. 2차전지로 큰 수익을 본 개인들은 주식시장에서 돈을 빼지 않고 다시 투자할 것이며, 이런 투기적인 자금은 큰 회전율을 가지고 이는 증시에 유동성 팽팽 효과를 불어넣어 수 있음. 이에 앞으로 순환매 장세가 이어질 것으로 보이는데, 비이성적인 시장은 언제나 그랬듯 이성을 되찾을 것임. 단기 급등한 종목들을 쫓아다니기보단 현재 저평가된 업종에서 펀더멘탈이 튼튼한 기업을 보유하며 일정 비율 이상 현금을 보유하거나, 롱숏전략을 통한 리스크 헷징 투자방식을 추천함.