

리딩 리서치의 2024.3월 증시 점검

< 한국, 대만·일본 랠리와 함께 할 수 있나 >

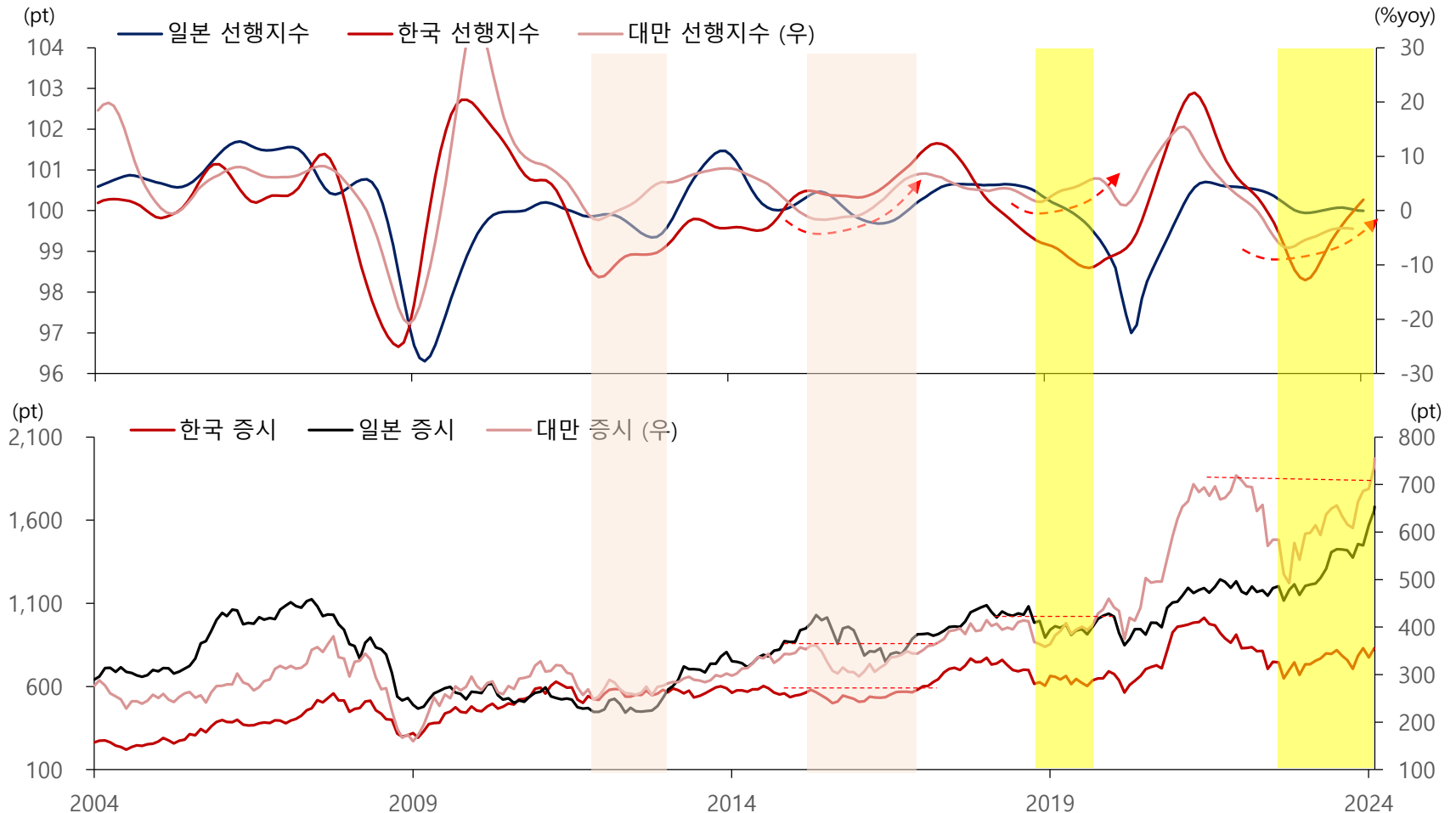
리딩투자증권 곽병열

2024.03.05

1 대만 및 일본증시 신고가 → (Macro 관점) 대만의 경우 경기선행지수의 선제적 반응

대만 및 일본증시의 신고가 vs. 한국 증시의 후행적 반응

- Macro 관점에서 2018년 말 이후 대만은 경기선행지수의 선제적 반응을 바탕으로 한국대비 선제적인 신고가 출현
- 일본의 경우 2022년 글로벌 인플레이션 압력에도 낮은 진폭의 경기조정에 그치면서 경기대응에 성공적이었음
- 반면 경기선행지수 상 한국은 진폭이 컸고, 회복 시기도 대만보다 지연되면서 후행적인 반응으로 진행 중

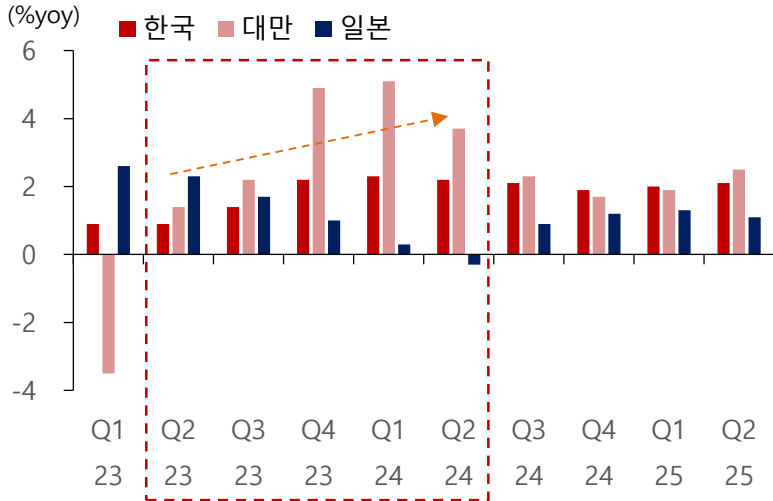


자료 : OECD, Bloomberg, 리딩투자증권 주: MSCI 국가별 지수로 산출함

2 3국의 경기 및 물가 예상경로 → 2024년 상반기는 대만의 우위 국면

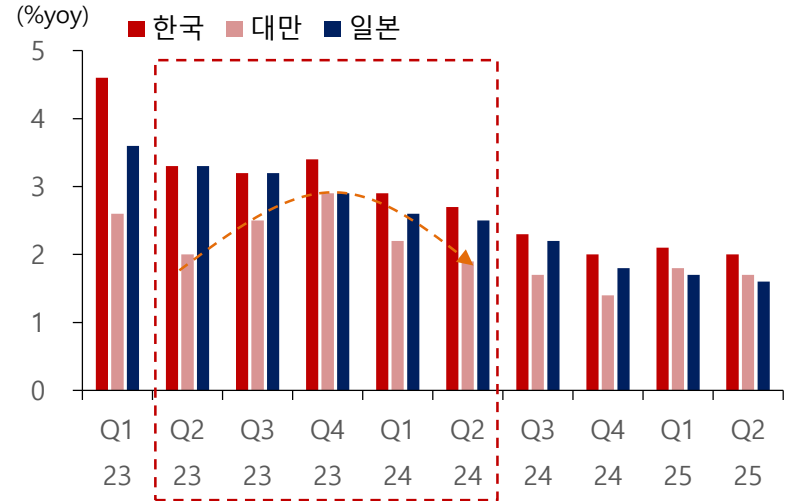
- 분기별 실질GDP (예상)경로를 살펴보면,
→ 2023년은 일본의 우위, 2024년 상반기까지는 대만의 우위를 예고하고 있음
- 또한 분기별 소비자물가 (예상)경로를 살펴보면,
→ 레벨 상 3국 중 대만의 물가 부담은 가장 제한적인 반면, 한국의 부담은 상대적으로 큰 편임

한국-대만-일본의 실질GDP 분기 예상경로



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

한국-대만-일본의 소비자물가 분기 예상경로



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

3 3국의 산업생산(동행지수)과 외국인순매수 → 동반개선 흐름

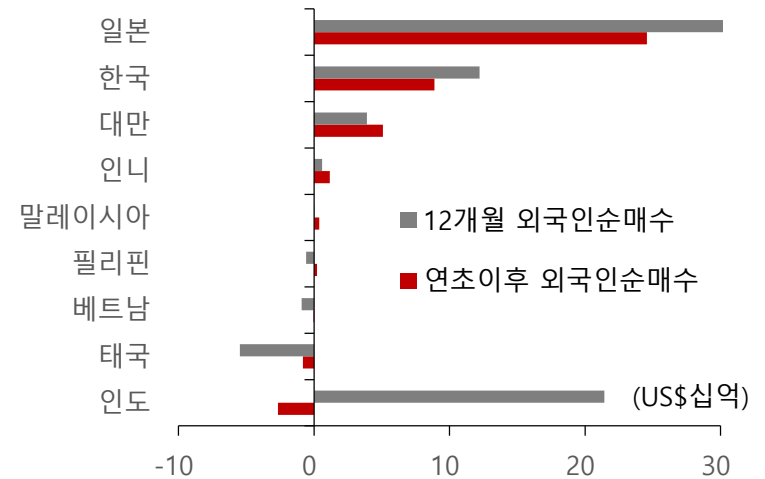
- 다만 산업생산으로 대변되는 동행지수 방향성은 한국 역시 대만-일본과의 동조화 시도 관찰
 → 단기적으로는 선후행 관계가 있을 수 있지만, 중장기적으로 3국의 동행지수는 대체로 동조화됨
 → 아시아 제조강국의 분업구조와 글로벌 경기에 대한 수출민감도 등을 고려하면 3국의 중장기 방향성은 유사한 것으로 해석함
- 이러한 경기 방향성을 바탕으로 외국인순매수는 아시아 제조강국인 3국으로 고르게 안분 중으로 판단함

3국의 산업생산 추이



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

아시아 주요국의 외국인순매수

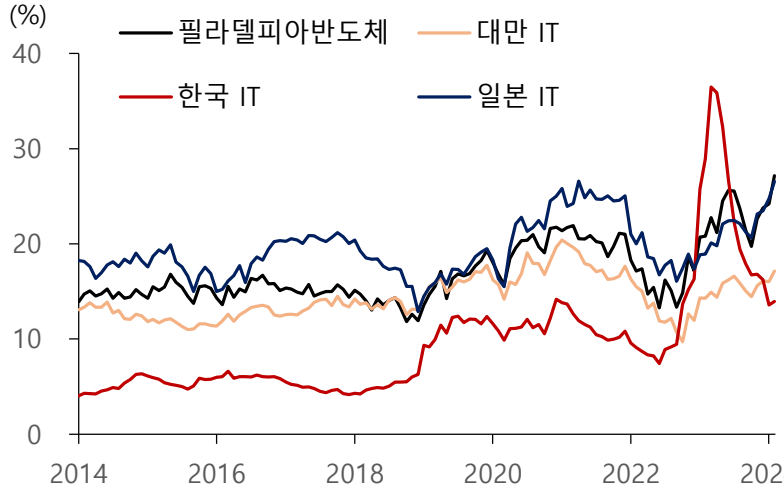


자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

4 대만 및 일본을 따르려면 → 핵심은 국내 IT 업종의 증익 여부

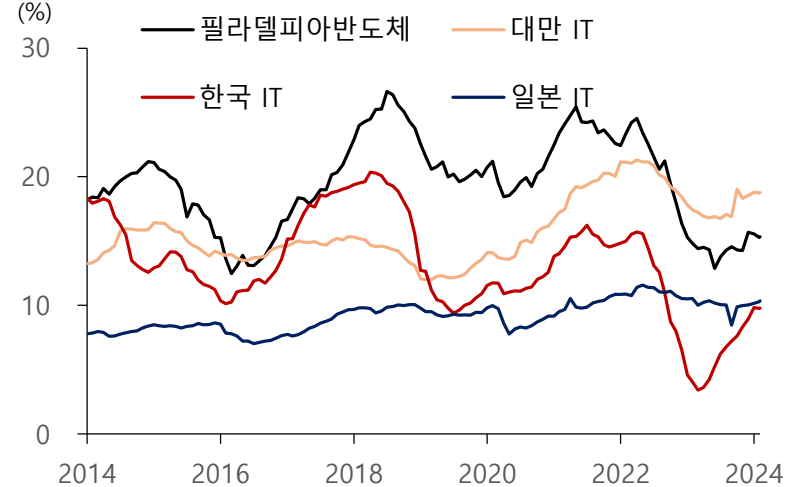
- 일본에 이어 대만 증시의 신고가를 설명해줄 Micro 요인은 대만 IT 업종의 강한 이익 모멘텀임
 - 대만 IT 업종은 지난해 한국 대비 PER 할인을 받기도 했으나, 최근 프리미엄 강화 중임
 - 특히 대만 IT 업종의 (예상) ROE는 필라델피아반도체 지수를 초과하면서 투자매력을 유지 중임
- 대만의 TSMC 등 비메모리 주력 기업군은 AI 반도체 사이클의 선제적인 수혜로 시장 ROE를 견인 중임
 - 국내 주력인 메모리 업체의 이익사이클도 비메모리에 후행하여 개선된 이익 반응을 기대할 시점임

필라델피아반도체 및 3개국 IT업종의 PER



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

필라델피아반도체 및 3개국 IT업종의 ROE



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

ROE 개선주 + 실적 불확실성↓ + 외국인매수 강도↑			
종목명	ROE (3M Chg) (%)	EPS 변동계수 (12M Fwd)	외국인매수강도 (%)
SFA반도체	241.32	0.09	0.40
한샘	55.75	0.30	0.17
하나투어	36.71	0.23	2.01
SK하이닉스	30.43	0.18	0.99
더존비즈온	23.25	0.04	0.65
한미반도체	20.84	0.10	2.20
아프리카TV	14.02	0.09	10.20
카카오	13.66	0.19	1.13
KH바텍	9.68	0.23	1.01
ISC	7.00	0.18	0.48
더블유게임즈	6.47	0.08	0.78
한국타이어앤테크놀로지	5.40	0.10	0.92
서진시스템	3.74	0.02	5.09
솔루엠	3.13	0.09	3.88
덕산네오룩스	3.01	0.11	1.51

자료 : Dataguide, 리딩투자증권

주: 변동계수(CV) = 12M Forward EPS 표준편차 / 12M Forward EPS

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.