

리딩 리서치의 미국 대선정국 대응전략 (4)

< 수혜 산업-종목 중심으로 >

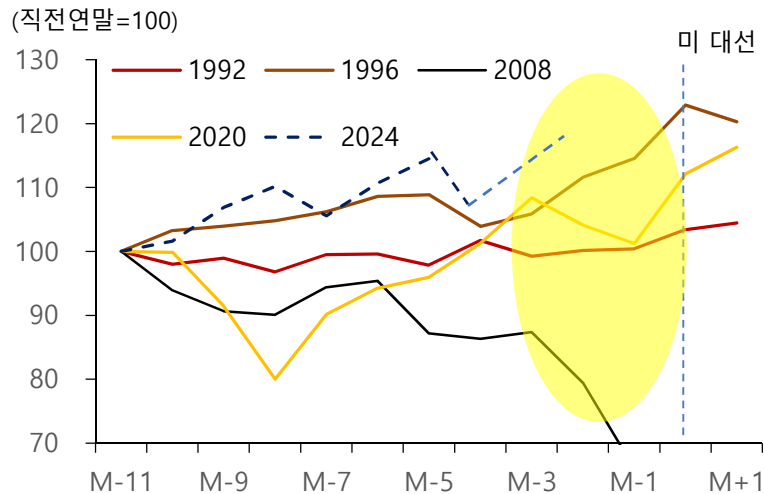
리딩투자증권 곽병열, 유성만

2024.10.02

1 미 대선변수 점검 : 변동성 국면 통과, 점차 안정화 가능성

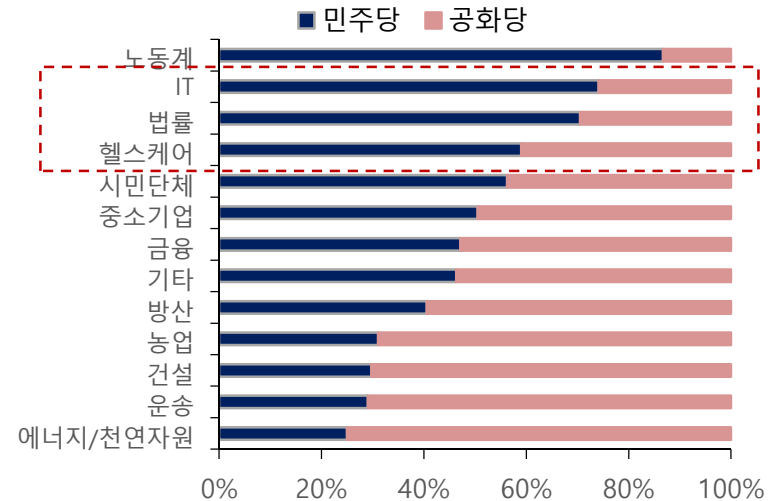
- <미 금리인하 & 미 대선 당해> 사례의 경우 여름 중 변동성 통과 후 대선일로 갈수록 안정화 경향
- 미 대선정국 본격화에 따른 정책변수 확인 과정을 주식시장은 반영했던 것으로 해석. 금번 역시 첫 번째 TV토론 이후 정책 불확실성이 반영되고 이후 시장은 점차 적응하는 국면
- 2008년 금융위기 제외하면 뉴욕증시는 대선이 가까워질수록 정상 궤도로 복귀했는데, 결국 '금리인하 및 대선 변수'의 현실화는 '정책 불확실성 완화'로 해석되면서 금융시장 불안정은 점차적으로 해소
→ 주요 산업별 양당의 기부금은 '신경제 산업 - 민주당', '구경제 산업 - 공화당' 뚜렷한 상황

미 금리인하 & 대선 : 뉴욕증시는 변동성 이후 안정화



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

2023~24 주요 산업-단체별 양당 기부금 비중

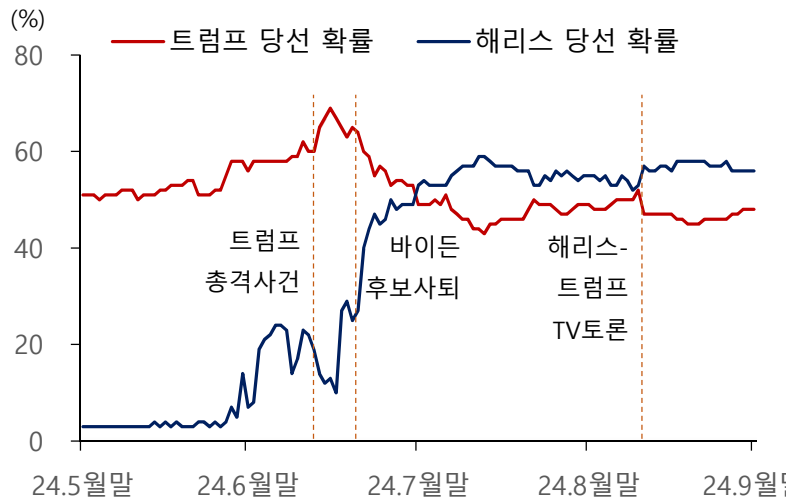


자료 : <https://www.opensecrets.org/industries>, 리딩투자증권

1 박빙 속 해리스의 미세한 우세 → 해리스 테마주 ↑

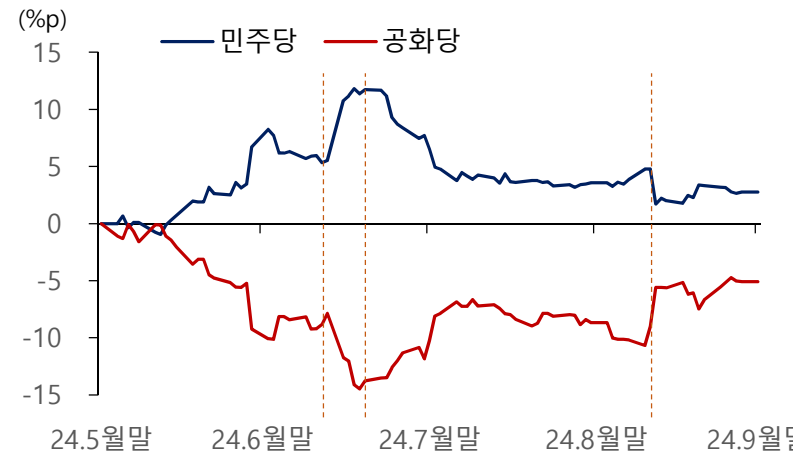
- 바이든 후보 사퇴 이후 해리스 테마주의 상승 흐름은 해리스 당선확률 급등에 편승하여 진행 중임.
BOA 테마주 기준으로 롱숏 수익률 갭 → 여전히 해리스 테마 부문(신재생에너지, 헬스케어 등) 양호
- 특히 신재생에너지 분야는 양당의 정책 간극이 크므로, 해리스 당선확률에 따라 주가 동조화는 심화되는 경향 → 전기차(이차전지) 밸류 체인의 최근 투자심리 개선은 이를 일정 부분 반영
- 당선확률 격차는 박빙이나 해리스 우위국면이 지속 중인 점을 감안
→ 해당되는 국내 업종의 직간접적인 정책 효과에 따른 중기적 이익 반응을 고려할 시기

해리스 vs. 트럼프 당선확률



자료 : Predictit, 리딩투자증권

민주당 vs. 공화당 테마주 롱숏 수익률 갭

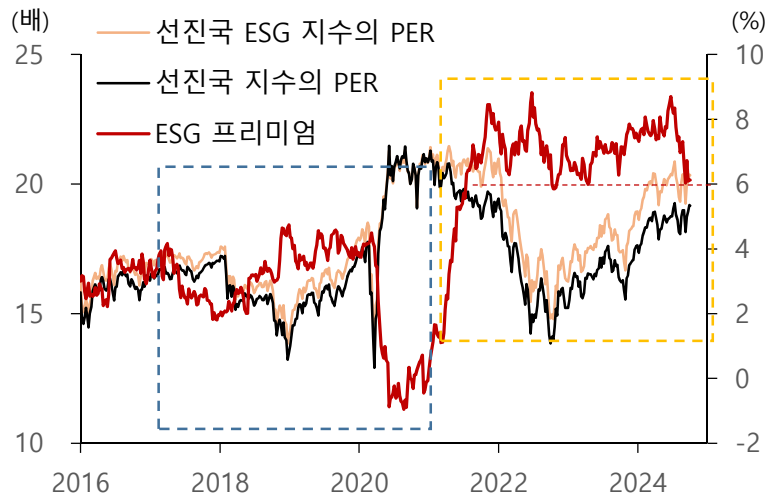


자료 : Bloomberg, 리딩투자증권
주: BOA 기준의 테마주 지수를 활용하여 '수혜주 LONG, 피해주 SHORT' 포지션의 수익률 갭으로 산출한 데이터임

1 ESG 프리미엄 & 신재생에너지 주가 → 바닥탈출(Bottom out) 가능성

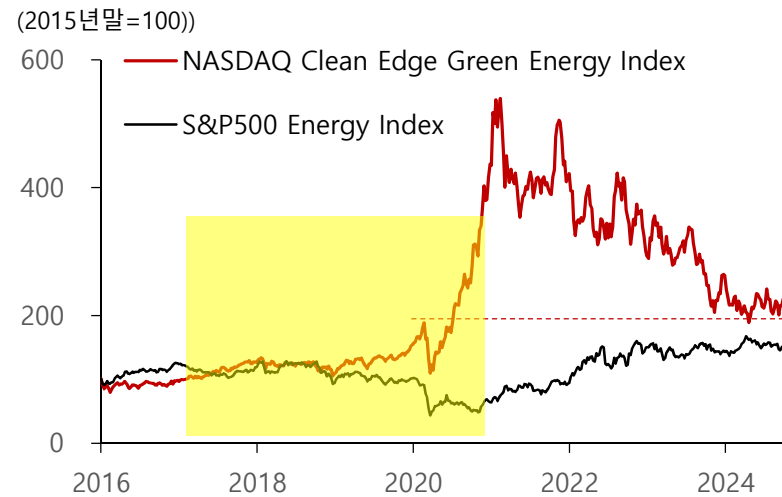
- 바이든 재임 중 ESG프리미엄은 트럼프 당시보다 한 단계 레벨업은 되었으나, 제한적인 박스권 에서 등락 반복했음. 다만 박스권 하단에 머물러 있어 ESG 프리미엄에 대한 고평가 부담은 제한적
- 또한 신재생에너지 주가 역시 코로나팬데믹 직전 고점까지 조정 후 바닥확인 중임
→ 트럼프 집권기에 신재생에너지 주가는 오히려 상승했고, 바이든 집권초반 급등 후 중후반 조정 지속
- 신재생에너지 부문의 PER 프리미엄에는 정책 효과(Policy Effect)가 일정 반영되는 것으로 판단하나, 최근 주가 반응은 정책 영향보다 시장금리, 기업이익 등의 영향이 더 컸던 것으로 해석함
→ 금리인하 국면이므로, 추후 정책 가시성 개선 시 바닥탈출(Bottom out)의 신뢰도에 플러스 요인

선진국 증시의 ESG 프리미엄

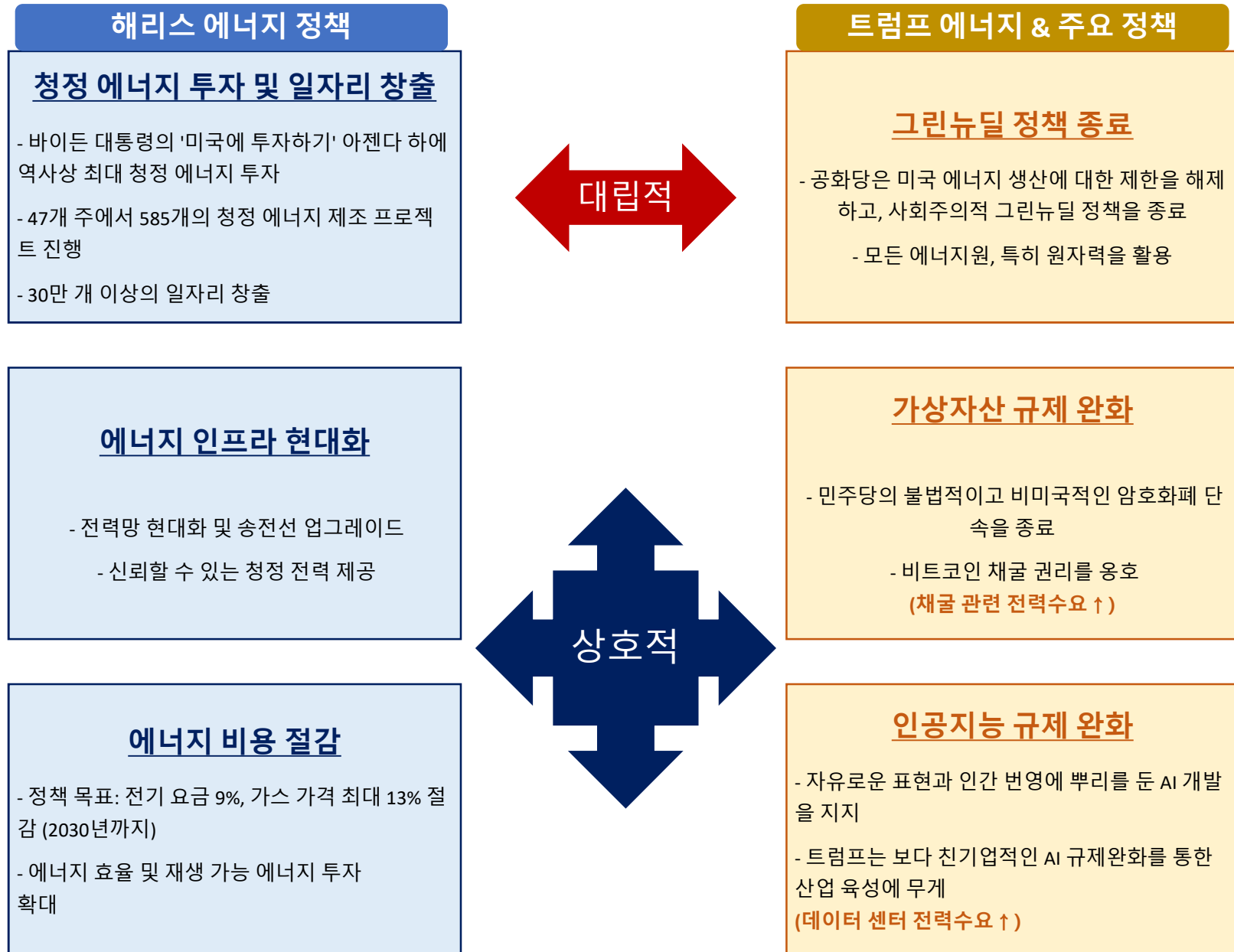


자료 : Bloomberg, 리딩투자증권
 주: ESG프리미엄 = 선진국 ESG 지수의 PER/ 선진국 지수의 PER -1

신재생에너지 주가 vs. 전통에너지 주가



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권



해리스 헬스케어 정책

건강보험 수혜 범위 확대

- ACA(의료비 보호법) 보호 및 확대
- 저소득층 포함 더 많은 미국인이 헬스케어에 접근 가능

메디케어 및 처방약 개혁

- 메디케어의 약가 협상 권한 부여
- 노인들의 약값 상한제 제안
- 인슐린 가격을 한 달에 \$35로 제한, 메디케어 연간 처방약 본인 부담금 \$2,000로 제한

트럼프 헬스케어 정책

ACA(오바마케어) 대체

- 오바마케어를 "재앙"이라고 비판하며, 이를 대체하는 더 저렴하고 나은 헬스케어 시스템을 약속
- 구체적인 대체안은 불명확

처방약 가격 인하

- 인슐린 비용 상한 정책을 도입
- 해외에서 더 저렴한 약을 수입할 수 있도록 허용

대립적

유사

- 처방약 가격인하 정책으로 일부 빅파마의 수익성 약화 가능성
- 다만 바이오시밀러 등 복제약 업체에게는 처방약 가격인하로 인한 매출 개선의 기회 요인임

1

신재생에너지, 헬스케어 업종 중 외국인 선호 종목은?

장기 EPS(13~24M)증가율 개선 + 외국인선호도 개선 종목군

업종	Name	EPS증가율 (12M Fwd) (%)	EPS증가율 (13M~24M Fwd) (%)	외국인매수강도 (20일순매수/시총) (%)
신재생에너지	LS ELECTRIC	22.86	20.55	2.08
	삼성SDI	17.93	32.55	0.47
	씨에스윈드	62.56	31.33	0.37
	에코프로비엠	흑전	135.45	0.63
	LG에너지솔루션	157.65	90.48	0.18
헬스케어	레이	344.99	45.79	0.64
	동아에스티	38.77	174.45	0.42
	유한양행	23.62	15.18	0.40
	삼성바이오로직스	17.96	20.34	0.39

자료 : Dataguide, 리딩투자증권

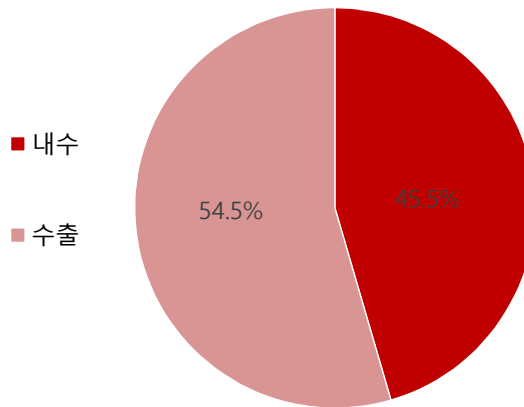
Stock Information

기준일자	2024-09-30		
KOSPI (pt)	2,593.27		
KOSDAQ (pt)	763.88		
현재주가 (원)	414,500		
52주 최고 (원)	493,500		
52주 최저 (원)	321,000		
시가총액 (보통주, 억원)	969,930		
시가총액비중 (%)	4.6		
업종시총비중 (%)	37.1		
액면가	500		
발행주식수 (보통주, 천주)	234,000		
유통주식수 (보통주, 천주)	234,000		
주요주주 (%)	LG화학	81.8	
	국민연금공단	5.8	
외인지분율 (%)	5.0		
	60일	120일	
거래량 (천주)	313.1	254.1	
거래대금 (십억원)	116.1	93.2	
	1년	3년	5년
베타	1.33	2.25	1.78
무위험수익률	2.81%		2.89%
Market Risk Premium (%)	6.0		
채권신용등급			
채권만기수익률			

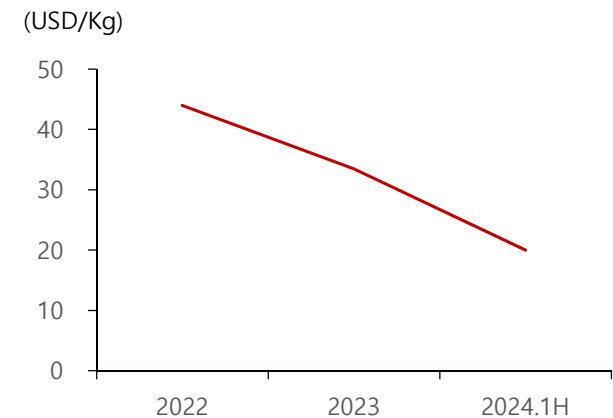
■ 전기차 캐즘을 극복하고 중대형 ESS까지!!!

- 해외에서 들려오는 긍정적인 뉴스 Flow
 - 유럽에서 탄소규제 강화 및 EV 관련 보조금 재개 움직임(예: 독일)
 - 미국에서도 IRA 폐지 반대 움직임 및 신재생에너지 필요성 증대
- 해외 주요 고객군의 구매 수요 회복
 - 유럽 주요 고객의 재고 매입 수요 회복과 EV 차종 트림 확대
 - 미국 주요 고객의 신차 런칭 및 스펙 변경 제품 출하 예정
- 새로운 먹거리로 떠오르는 중대형 ESS 사업
 - 미국 내 전력수요 증가로 중대형 ESS 관련 수요도 크게 증가

< 국내외 매출비중(24.1H)>



< 소형 Application용 양극재 가격 추이 >



자료 : LG에너지솔루션, 리딩투자증권

2 미국대선 관련주 2: 한화솔루션(009830)

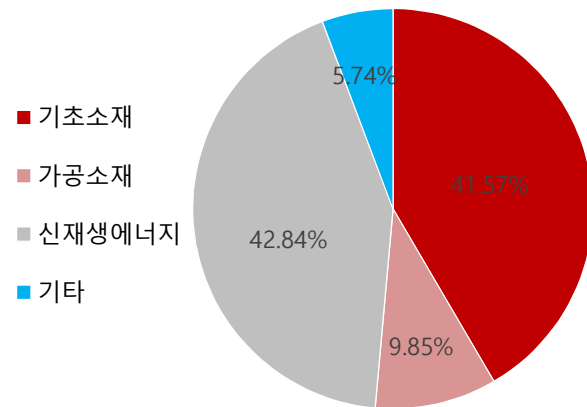
Stock Information

기준일자	2024-09-30		
KOSPI (pt)	2,593.27		
KOSDAQ (pt)	763.88		
현재주가 (원)	25,850		
52주 최고 (원)	39,500		
52주 최저 (원)	22,700		
시가총액 (보통주, 억원)	44,434		
시가총액비중 (%)	0.2		
업종시총비중 (%)	6.6		
액면가	5,000		
발행주식수 (보통주, 천주)	171,893		
유통주식수 (보통주, 천주)	169,348		
주요주주 (%)	한화 외 4	36.5	
	국민연금공단	6.2	
외인지분율 (%)	20.8		
	60일	120일	
거래량 (천주)	1,042.3	1,542.5	
거래대금 (십억원)	26.7	44.0	
	1년	3년	5년
베타	1.33	2.25	1.78
무위험수익률	2.81%		2.89%
Market Risk Premium (%)	6.0		
채권신용등급			
채권만기수익률			

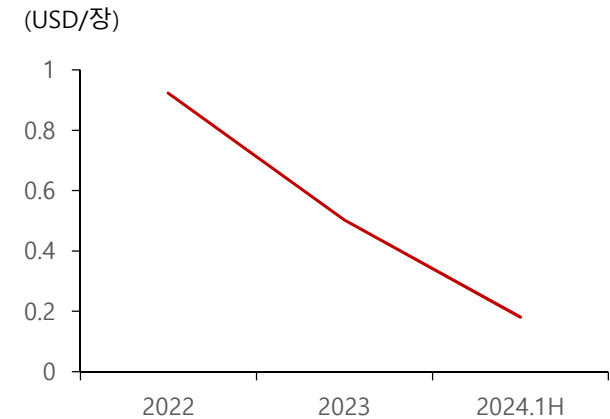
■ 25년부터 본격적인 미국내 태양광 모듈 생산

- 미국 조지아주 카터스빌 공장 램프업 본격화(미국 CAPA 8.4G로 확장)
 - 수직계열화로 내년 1분기부터 미국 내수향으로 본격 가동
 - 카터스빌 공장 제품을 미국에서 구매하면 약 10%의 세액공제효과
- 미국 달튼 공장: 태양광 모듈 생산 중이며, 100% 가동율
- 미국의 태양광 수요는 친환경 신재생에너지 정책으로 견조함
 - 미국 내 '커머셜' & '레지던셜' 향 동사의 M/S 증가 중
- 페로브스카이트 탠덤 셀: 2027년 부터 양산 계획 중
 - 기존 대비 뛰어난 모듈 효율(현재 약 20% 초→30%대로 효율 상향)

< 매출비중(24.1H) >



< 웨이퍼 가격 추이 >



자료 : 한화솔루션. 리딩투자증권

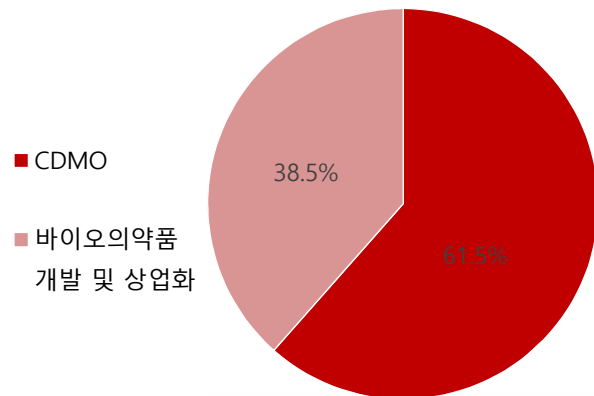
Stock Information

기준일자	2024-09-30		
KOSPI (pt)	2,593.27		
KOSDAQ (pt)	763.88		
현재주가 (원)	977,000		
52주 최고 (원)	1,087,000		
52주 최저 (원)	691,000		
시가총액 (보통주, 억원)	695,370		
시가총액비중 (%)	3.3		
업종시총비중 (%)	7.1		
액면가	2,500		
발행주식수 (보통주, 천주)	71,174		
유통주식수 (보통주, 천주)	71,174		
주요주주 (%)	삼성물산 외 3	74.3	
	국민연금공단	6.7	
외인지분율 (%)	13.3		
	60일	120일	
거래량 (천주)	122.6	91.5	
거래대금 (십억원)	114.7	80.6	
	1년	3년	5년
베타	1.33	2.25	1.78
무위험수익률	2.81%		
Market Risk Premium (%)	2.89%		
채권신용등급	6.0		
채권만기수익률			

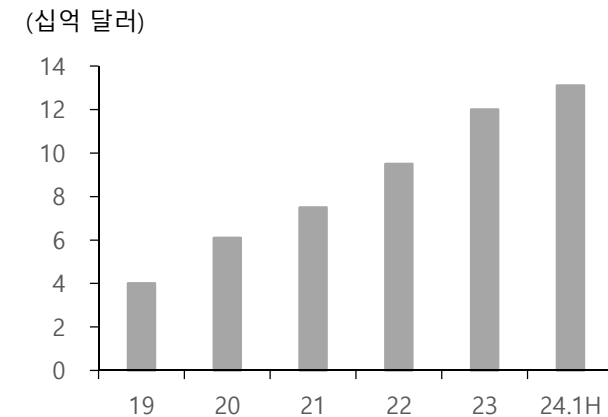
■ 글로벌 3대 CDMO이자 아시아 최고 CDMO로 발돋움

- 미국의 '생물보안법' 은 동사에게 호재로 작용
 - 경쟁사인 'Wuxi 그룹(Bilologics & Apptec)'의 미국 사업 축소 예상
 - 항체의약품 대량 생산의 수혜가 동사에게 가능
- 글로벌 빅파마의 'ADC&이종항체' 시장 성장으로 CDMO 업체 수요 증가
 - 삼성바이오로직스는 'Lonza' & 'Fuji'와 3대 CDMO 업체
 - 아시아에서는 유일한 블록버스터항 대량생산 능력 보유
- 25년 4월부터 제5공장 가동 시작 및 26년부터 실적 반영 예상
 - 2032년까지 약 7.5조원 규모로 제 5~8공장 CAPA 공격적 증설

< 매출비중(24.1H) >



< CMO 수주현황(누적) >



자료 : 삼성바이오로직스, 리딩투자증권

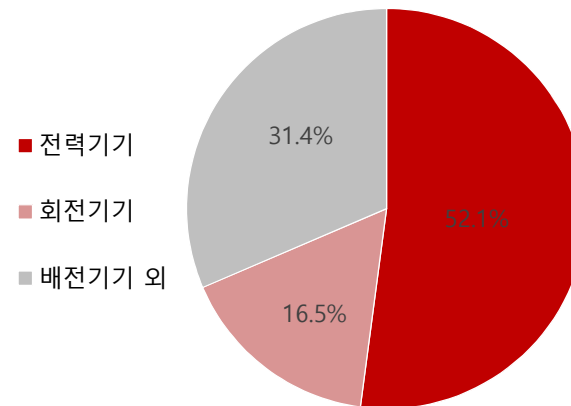
Stock Information

기준일자	2024-09-30		
KOSPI (pt)	2,593.27		
KOSDAQ (pt)	763.88		
현재주가 (원)	329,500		
52주 최고 (원)	365,500		
52주 최저 (원)	65,100		
시가총액 (보통주, 억원)	118,775		
시가총액비중 (%)	0.6		
업종시총비중 (%)	37.1		
액면가	5,000		
발행주식수 (보통주, 천주)	36,047		
유통주식수 (보통주, 천주)	35,993		
주요주주 (%)	에이치디현대 외 4	38.9	
	국민연금공단	8.0	
외인지분율 (%)	35.4		
	60일	120일	
거래량 (천주)	528.8	629.2	
거래대금 (십억원)	162.0	175.3	
	1년	3년	5년
베타	1.33	2.25	1.78
무위험수익률	2.81%		
Market Risk Premium (%)	6.0		
채권신용등급			
채권만기수익률			

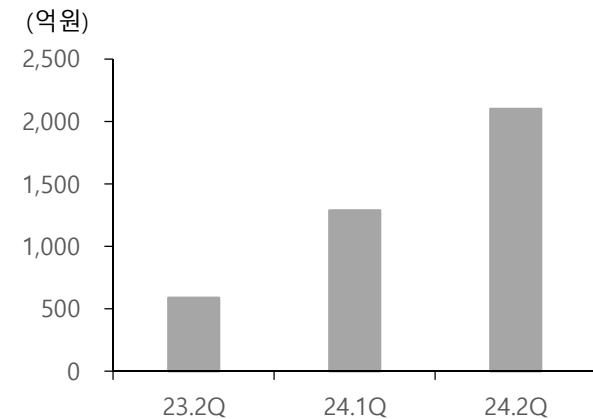
■ 안정적 수주와 지속되는 변압기 수요

- AI & 전기차 & 신재생 에너지 등 전기수요의 폭증
 - 고압&배전&회전 모든 면에서 업황이 좋은 상태
 - 26년 수주잔고까지 마감. 현재 27년 생산 물량 선별 수용 중
 - 미국 내 노후 변압기 교체 수요로 미국 법인의 매출 호조
 - 중국법인도 올해 1분기부터 CKD물량 수출 등으로 턴 어라운드
- 선박항 배전기기와 회전기기도 실적이 개선되는 상황
- 북미&유럽& 중동 매출의 증가 / 내년 CAPA증설 효과(10~15% 증가)

< 주요 제품군 매출 비중 >



< 분기별 영업이익 추이 >



자료 : HD현대일렉트릭, 리딩투자증권

2 미국대선 관련주 5: 씨에스윈드(112610)

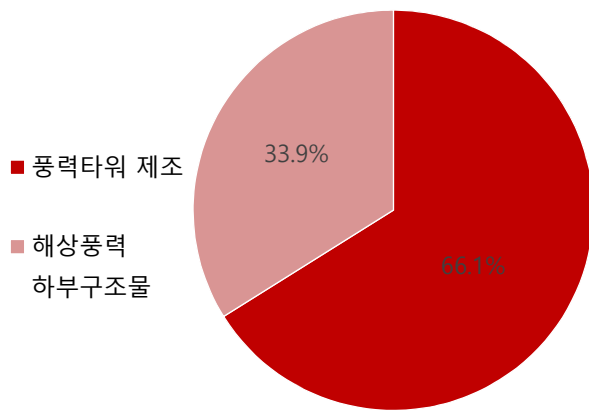
Stock Information

기준일자	2024-09-30		
KOSPI (pt)	2,593.27		
KOSDAQ (pt)	763.88		
현재주가 (원)	69,000		
52주 최고 (원)	72,300		
52주 최저 (원)	44,800		
시가총액 (보통주, 억원)	29,098		
시가총액비중 (%)	0.1		
업종시총비중 (%)	2.4		
액면가	500		
발행주식수 (보통주,천주)	42,171		
유통주식수 (보통주,천주)	41,429		
주요주주 (%)	김성권 외 14	41.0	
	국민연금공단	8.9	
외인지분율 (%)	14.7		
	60일	120일	
거래량 (천주)	592.9	478.0	
거래대금 (십억원)	35.6	27.1	
	1년	3년	5년
베타	1.33	2.25	1.78
무위험수익률	2.81%		2.89%
Market Risk Premium (%)	6.0		
채권신용등급			
채권만기수익률			

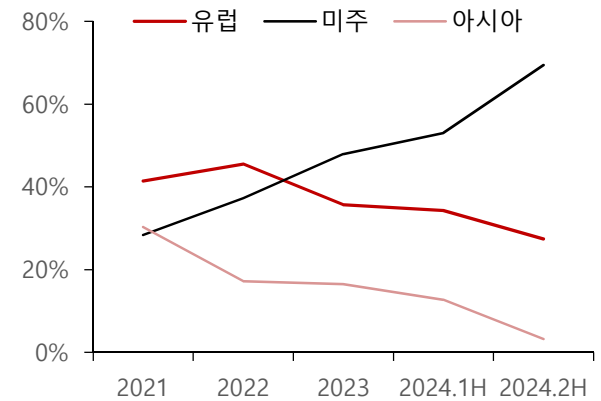
■ 금리가 내려가면 Funding도 재개됩니다~

- 글로벌 금리 인하 기조는 해상풍력 Funding 재개의 신호탄
→ 신재생 에너지 수요 증가로 해상풍력 투자 본격화
- 해상풍력 하부구조물 판가 인상 및 미국향 타워의 판가도 인상 가능성
→ 미국법인 이익율 성장으로 동사의 전반적 실적 개선효과 기대
- 포르투갈&베트남 법인: 해상풍력 타워 신공장 관련 가동율 증가 전망
- 유럽 해상풍력 프로젝트도 금리 및 원자재 가격 하락으로 확장 예상
- 미국의 IRA 및 기후변화 대응 관련 풍력 타워 최선호주인 동사의 수혜

< 매출비중(24.1H)>



< 지역별 설치 사이트 비중 추이>



자료 : 씨에스윈드, 리딩투자증권