



KB DAILY

OCTOBER 7



더 많은 리포트 보기

 KB증권

[자산배분전략]

경제분석: 테일러 룰로 계산한 연준의 PIVOT

채권분석: 최근 금리를 상승시킨 네 가지 요인과 의미

원자재: OPEC+ 대규모 감산, 단기적인 반등 효과에 그칠 것

[기업분석 & 산업분석]

포스코케미칼 (목표주가 상향): 고평가에는 이유가 있다

삼성전자: DRAM 원가경쟁력 부각될 전망

[비상장 기업분석]

IPO Brief: 골프존커머스 - 골프용품 살 땐? 골프존마켓!

브랜드: 인테리어 커머스 '집꾸미기' 인수

[모델 포트폴리오와 추천종목]

KB 리서치 모델 포트폴리오

KB WM 액티브: 스코넥, 케이엔더블유, 모바일리더, 백산, 싸이맥스, 한일화학, LG이노텍

대형주: 현대글로비스, 현대모비스, DL이앤씨, 삼성바이오로직스, 삼성SDI, LG이노텍, 현대해상

중소형주: 티앤엘, 한솔제지, 골프존뉴딘홀딩스, 유일로보틱스, 에브리봇, 유니드, 인터로조 등

미국주식: 메리어트, 치폴레멕시칸그릴, 월트 디즈니, 유나이티드헬스 그룹, 퀄컴, 애플, 알파벳 등

중국주식: 장성자동차, 쓰다반도체, 중국전력건설, CTG면세점, 목원식품, 용기실리콘소재 등

KB ETF: 글로벌 추천 ETF

차트 및 실적 관심종목

KEY DATA

	지수	등락(% , bp)
코스피 지수	2,237.86	1.02
코스닥 지수	706.01	3.02
코스피200 선물	292.15	0.60
중국 상해종합	3,024.39	-0.55
중국 심천종합	1,912.00	-1.30
일본 니케이225	27,311.30	0.70
달러/원 환율	1,402.40	-0.55
달러/엔 환율	144.61	-0.02
국고채(3년물)	4.15	-1.20
미 10년물 국채	3.78	2.64
유가(WTI)	87.87	0.13
금(GOLD)	1,723.14	0.40

전일 16:30 기준

KB Macro

테일러 룰로 계산한 연준의 PIVOT

경제분석

미국 통화정책의 앵커 역할을 했던 테일러 룰. 테일러 룰을 다시 꺼내어 보다

미국의 기준금리는 몇 프로여야 하는가. 중요한 질문이지만 딱 부러진 대답을 내놓을 수 있는 사람은 많지 않다. 대답을 가진 사람들이 많았다면 연초 0~0.25%였던 기준금리가 불과 9개월 만에 3.0~3.25%로 높아지지 않았을 것이다. 2010년 이전에는 테일러 룰이라는 강력한 틀이 있었다. 테일러 룰은 실업률과 근원소비자출물가 (core PCE price), 자연실질금리 등을 바탕으로 미국의 적정금리를 추정하는 준칙이다. 식은 복잡해보이지만, 막상 손으로 계산할 수 있을 정도로 간단하다. 편의성과 더불어 테일러 룰이 강력했던 것은 모든 투자자가 계산한 값이 동일했다는 점일 것이다. 연준 총재가 계산한 적정금리와 멀리 한국의 투자자가 계산한 값이 같다. 실제 기준금리 결정은 테일러 룰보다 낮게, 혹은 높게 결정되기도 했지만 1990년대부터 2010년 초반까지 테일러 룰로 계산된 적정금리와 실제 연준의 기준금리는 크게 어긋nam이 없었다. 그야말로 앵커 역할을 해준 것이 바로 테일러 룰이었던 셈이다.

자연실질금리와 자연실업률을 조정하여 테일러 룰 업데이트 버전 구성

2010년 이후 QE라는 비전통적인 통화정책의 등장, 글로벌 저물가 등으로 인해 테일러 룰의 활용도는 크게 낮아졌다. 현재 테일러 룰로 추정한 미국의 적정금리는 무려 9.7%이다. 테일러 룰은 역사 속으로 사라진 것일까. 우리는 자연실질금리와 자연실업률을 조정하여 테일러 룰 업데이트 버전을 구성하였다 [식 3]. 테일러 룰 업데이트 버전은 기존의 테일러 룰과는 달리 2010년 이후의 기준금리 인상 시점과 기준금리 수준을 잘 설명한다. 특히 2015~2019년 5개년 평균 스프레드는 43bp로 좁혀진다.

$$[\text{식 3}] \widehat{FR}_t = (0.5\% + \pi_t) + 0.5(\pi_t - 2\%) + (4\% - u_t)$$

적정 연방기금금리 = 자연실질금리 + 물가상승률 + 0.5*(인플레이션 갭) + (실업률 갭)

현재 적정금리는 7.15%이며, 연준의 최종 금리가 될 4.75%를 하회하는 시점은 내년 2분기 말~3분기 초로 추정

업데이트 된 테일러 룰로 향후 미국의 적정금리 궤적을 추정하였다. 현재 7.15% (8월 Core PCE 물가 상승률 4.9%, 실업률 3.7% 적용)로 추정되는 미국의 적정 기준금리는 내년 1분기 6%대 초반으로 낮아질 것이며, 2분기 말~3분기 초에는 연준의 최종 금리가 될 4.75%를 하회하게 될 것이다. 이 숫자들을 현재 연준의 기준금리와 비교해보면 지금 당장 연준의 PIVOT에 대한 기대는 선부르다. 연준이 명분을 가지고 통화정책 기조 선회를 고민할 수 있는 시점은 내년 2분기 말에서 3분기 초가 될 것이다.

물가·고용에 따라 적정 금리 달라질 것이나, 테일러 룰 활용으로 통화정책 불확실성 반감될 것

위 수치는 현재 연준과 월가의 경제전망에 기반한 것이다. 팬데믹 이후 물가 전망이 빛나간 시간들이 더 많았던 것을 감안하면 향후 미국의 적정금리 궤적 역시 달라질 것이다. 하지만 물가와 실업률이 변할 수 있다는 점이 테일러 룰의 활용도를 낮추지는 않을 것이다. 2022년 금융시장을 당혹하게 했던 것은 기준금리가 빠르게 인상되었다는 것과 더불어 어디까지 인상될지 모른다는 사실 그 자체였다. 2023년 이후에는 테일러 룰을 통화정책 그림을 그리는 데 활용할 수 있다는 것에 의미를 두며 통화정책 관련한 불확실성이 점차 줄어들 것으로 예상된다.



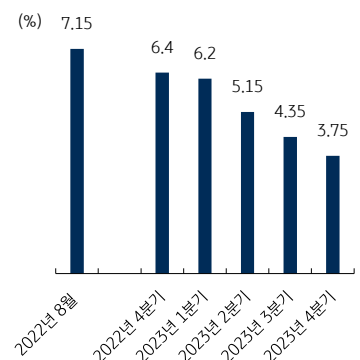
더 많은 리포트 보기

기존 테일러 룰로 추정한 적정 기준금리



자료: Bloomberg, KB증권

테일러 룰 업데이트 버전으로 추정한 향후 미국 적정금리



자료: 연준, Bloomberg, KB증권 추정



더 많은 리포트 보기

2022년 10월 6일

채권 Analyst 임재균, CFA
02-6114-2952 jk.lim@kbfg.com

KB Bond

최근 금리를 상승시킨 네 가지 요인과 의미

여전히 강한 경제지표와 긴축 우려

- 첫째, 강한 미국의 경제지표. 미국의 9월 ADP 고용자수는 20.8만명이 증가하면서 시장 예상치 (20만명)와 전월 (13.2만명)을 상회. 제조업은 2.9만명 감소했지만, 서비스업은 23.7만명 증가하는 견고한 모습. 레저 및 접객의 임금은 11.9% 증가하면서 전체 임금 상승률 7.8% (이직자 제외)를 크게 상회하면서 가장 높은 임금 상승률을 기록. 미국은 견고한 고용을 기반으로 서비스 수요가 높은 것으로 판단. 이와 함께 ISM 서비스업 지수도 56.7%를 기록하면서 시장 예상치 (56.0%)를 상회. 고용 부분도 53.0%로 지난달 (50.2%)을 상회
- 8월 구인건수가 1,005만건으로 부진 (시장 예상치 1,108만건)하고, ISM 제조업 지수도 50.9%로 부진하면서 연준의 pivot 기대감이 높아졌음. RBA가 10월 통화정책회의에서 시장의 예상을 깨고 25bp 인상을 단행한 점도 이런 기대감을 높인 요인. 하지만, 호주는 원자재 수출국이며 90%가 넘는 변동금리 비중으로 부동산 가격은 5개월째 하락하는 등 미국의 펀더멘털과 다른 상황. RBA의 금리인상 속도조절을 통해 연준의 pivot 가능성을 기대하는 것은 다소 이르다고 판단. RBA의 25bp 인상 이후 RBNZ (뉴질랜드 중앙은행)는 시장의 예상대로 50bp 인상을 단행했으며 75bp 인상도 검토했다고 밝히면서 호주의 사례가 이례적인 경우임을 보여줌
- 둘째, 예상보다 더딘 BoE의 자산 매입. BoE는 지난 9월 28일 잔존 만기 20년 국채에 대해 일일 최대 50억 파운드의 자산 매입 계획을 발표 (10월 14일까지). 하지만, BoE가 10월 4일에 매입한 국채 규모는 2.4백만 파운드이며, 10월 5일은 22억 파운드의 매수 요청이 들어왔음에도 불구하고 모두 거절. 9월 28일부터 10월 5일까지의 총 매입 규모는 49.1억 파운드로 6영업일 동안 매입할 수 있었던 최대 규모인 300억 파운드에 한참 미달. BoE가 초장기 국채를 매입하는 것은 연기금의 마진콜에 대응하기 위한 것인데, BoE의 자산 매입 발표 이후 길트채 금리가 크게 반락하면서 마진콜 위험이 감소했다는 판단인 것. 10월 말로 예정된 보유국채 매각은 예정대로 진행될 가능성이 높으며, 10월 말 예정된 영국 정부의 감세안 재정 조달 계획과 겹치면서 시장의 변동성을 높일 수 있음
- 셋째, ECB의 자산 매입 축소. QT를 공식화한 연준 및 BOE와 달리 ECB는 아직까지 QT에 대해서는 언급하고 있지 않음. 하지만, 9월 ECB의 PEPP 매입 결과를 보면 ECB는 PEPP를 조용히 축소 중. 총 축소 규모는 43.2억 유로로 독일 국채를 가장 많이 축소 (30.6억 유로)했으며, 그 다음은 이탈리아 국채 (12.4억 유로), 그리스 (8.9억 유로) 등 8개국의 국채가 감소. 반면, 프랑스 국채는 19.7억 유로 등 8개국이 증가. 최근 분트 10년물 금리는 상승, 프랑스-독일 스프레드는 횡보, 이탈리아-독일 스프레드는 확대되었는데, ECB의 자산 매입 영향도 존재할 것. 향후 ECB의 QT 공식화 발표도 고려해야 한다고 판단
- 넷째, OPEC+의 200만 배럴/일 감산 결정. 유가가 하락하면서 OPEC+는 감산을 논의한 가운데, 최근 생산량을 기준으로 200만 배럴을 감산하기로 결정. 생산량 한도에서 200만 배럴 감산으로 최근 생산량이 생산량 한도에 미치지 못한다는 점을 고려하면 실질 감산량은 88만 배럴로 추정. OPEC+는 감산의 결정 이유를 연준의 긴축으로 경기 불확실성이 높아지면서 유가가 하락했기 때문이라고 언급. 규모에 대해 뉴스에서 보도됐던 만큼 새로운 뉴스는 아니지만, 다음 달부터 바로 실행하기로 결정한 점은 유가의 부담 요인. 미국은 OPEC+의 감산을 비난하면서 1천만 배럴의 전략적 비축유를 방출하기로 결정했지만, 실질적인 효과는 크지 않을 것. 최근 국내외 물가 반락의 영향은 국제 유가 하락의 영향이 컸는데 OPEC+의 감산 결정으로 물가 우려는 더 높아질 것

KB Commodity Brief

OPEC+ 대규모 감산, 단기적인 반등 효과에 그칠 것

원자재시장 동향

2022년 10월 6일

OPEC+ 예상을 상회한 감산 결정, 단기적인 국제유가 상승 요인

10월 5~6일 개최된 OPEC+ 회의에서, OPEC+는 200만 배럴/일을 감산하기로 결정했다. 이는 처음 언론에 보도된 수준인 100만 배럴/일을 크게 상회하는 수준이다. 이미 OPEC+의 생산량이 쿼터를 340만 배럴/일을 하회하고 있어, 실질적으로 생산량 감소에 미치는 영향은 그보다 작다. 이번 감산결정으로 인하여 실제로 생산량 감소가 예상되는 나라는, 쿼터와 생산량 간 간극이 크지 않은 사우디, UAE, 이라크, 쿠웨이트, 알제리이며 이들의 쿼터 감산량은 85만 배럴/일이다. 반면, 나머지 OPEC과 비 OPEC 국가들은 이번에 쿼터 감소한 것보다 기존에 미달중인 생산량이 더 크므로 실제로 감산 효과는 없다. 예상보다 감산량이 많았던 만큼 한동안 국제유가는 반등이 가능하나, 그 실질 효과는 여전히 100만 배럴/일을 못 미치기에 유가는 최대 93~94달러 내외가 될 가능성이 높다는 판단이다. 한편, 장기적으로는 올해~내년까지 예상되는 전체 감산총량에는 변화가 없기 때문에 내년까지 국제유가 하락 전망을 유지하도록 한다.



더 많은 리포트 보기

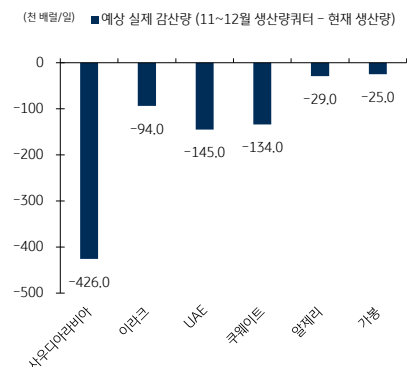
OPEC+의 2백만 배럴 감산의 실제 감산 효과는 사우디, UAE, 이라크 등의 85만 배럴로 추정

OPEC+ 회의결과 11~12월 생산 쿼터를 OPEC에서 127.3만 배럴, 비OPEC에서 72.7만 배럴을 감산하기로 결정했다. 국가별로 보면, 사우디 (-52.6만), 러시아 (-52.6만), 이라크 (-22.0만), UAE (-16.0만), 쿠웨이트 (-13.5만), 카자흐스탄 (-7.8만), 아제르바이잔 (-3.3만), 말레이시아 (-2.7만) 등 순이다. 그러나 러시아, 카자흐스탄, 오만 등 이번에 감산 결정된 비OPEC 국가들은, 모두 11월 결정된 생산 쿼터를 하회 중으로 이번 결정으로 생산량 감소 효과는 없을 예정이다. 또한, 사우디, UAE, 이라크, 쿠웨이트, 알제리, 가봉 등 국가 (이들의 쿼터 감소량은 총 85만 배럴/일)를 제외하면 나머지 OPEC 국가들의 생산 감소 효과도 없을 것이다. 결국 생산 감소 효과는 11~12월 각각 85만 배럴/일로 추정된다. 이는 글로벌 공급량의 0.9% 수준이다.

단기적으로는 90달러 내외 또는 이상까지 반등 가능성, 장기적으로는 감산의 영향은 제한적

단기적으로는 OPEC+의 감산이 국제유가 반등으로 이어지겠지만, 그 반등 여력이 크지는 않을 것으로 판단한다. 실제 생산량 감소 효과는 11~12월 85만 배럴/일 내외로 이는 국제유가 7~10달러 내외 상승효과로 예상한다. 이는 감산 결정 이전 80달러를 기준으로 보면 최대 90달러까지다. 여기에 지정학적 리스크, 천연가스 변동성 확대에 의한 영향 ([10/4 KB Commodity](#)) 등을 감안하면 단기적으로 90달러대 이상으로도 상승 가능하다. 그러나 장기적으로는 국제유가 하락 전망을 유지한다. 연말로 갈수록 경기 침체가 가시화된다면 수요 둔화 등으로 인하여 국제유가는 하락 전환할 것이다. 이번 OPEC+의 감산결정이 장기적으로 가격에 미치는 영향은 제한적일 것으로 예상된다. 이는 1) 단기적인 유가 상승은 소비여력 약화로 인한 경기 침체 가능성 확대에 유가하락 요인으로 되돌아 올 것이며, 2) 장기적으로는 OPEC+의 내년까지의 감산 총량에는 큰 변화가 없을 것으로 판단하기 때문이다.

11~12월 예상되는 감산 효과



자료: Bloomberg, KB증권



Global Insights

OPEC+ 감산의 의미와 전망, RBA가 만든 기대를 낮춘 RBNZ, 경제지표·주요기업 실적 발표 일정

1. OPEC+의 감산 결정. 유가 하락으로 인한 '부양' 효과는 사라질 전망

- OPEC+가 다음 달부터 일간 200만 배럴의 감산을하기로 결정. 최근 생산량을 기준으로 200만 배럴 감산을 논의한다는 소식이 있었지만 (10/5), 생산량 한도 (쿼터)를 기준으로 200만 배럴 감산하기로 함. 회원국들의 실제 생산량이 대체로 쿼터에 미치지 못하므로, 실제 감산량은 88만 배럴로 추정 (블룸버그). 예상했던 감산량에는 미치지 못하지만 '수 개월에 걸쳐' 200만 배럴 감산을 진행하는 방안이 검토됐던 것과는 달리, 다음 달부터 바로 감산을 시행하기로 함. 그런 점에서는 이번 감산이 시장 예상에 미치지 못했던 건 아님. 유가도 감산 발표가 처음 나왔을 때 일시적으로 하락했지만 반등
- 경기 우려를 반영하지 못하면서 부담될 유가. 미국과 불편한 사우디와 러시아가 주도해서 석유 수출국들이 미국 중간선거를 앞두고 감산을 단행. 다음 달 8월에 치러지는 미국 중간선거를 한 달 앞두고 유가와 함께 휘발유 가격이 상승하면, 바이든 대통령과 민주당은 정치적 부담을 안게 됨. 바이든 대통령은 다음 달부터 전략비축유 1,000만 배럴을 방출하라고 지시. 그러나 이번 감산으로 줄어드는 생산량이 일간 88만 배럴이라는 점을 감안하면, 전략비축유 1,000만 배럴로 상쇄할 수 있는 건 11일치 감산량에 분량에 불과. 유가와 휘발유 가격 상승세가 더 이어질 가능성이 높아짐. 경기 우려를 반영해서 유가가 낮아져야 하지만, 공급이 줄어들면서 유가를 높이면 경제에 미치는 부담은 커질 것
- 유가가 높아지면 장담할 수 없는 서비스업 확장세. 9월 ISM서비스업 지수가 56.7%로 예상을 웃돌면서 전월 56.9% 대비 소폭 하락에 그침. 그러나 ISM서비스업과 거의 동행하는 '신규주문 지수와 재고 지수의 차이'는 크게 상승. ISM서비스업 지수는 휘발유가 하락의 수혜로 7월부터 반등. 그러나 유가가 반등하면서 휘발유 가격이 상승하면, 서비스업 확장세는 둔화될 것. 9월 ISM서비스업 지수가 예상보다 높게 나오면서 연준의 통화긴축 우려가 커졌고 주가지수는 하락. 하지만 유가가 상승하면서 주가도 반등

2. RBA의 25bp 인상 이후 높아졌던 통화정책 기조 전환 기대를 다시 낮춘 데일리 총재와 RBNZ

- 시장의 통화정책 기조 전환 기대를 낮추는 데일리 총재. 최근 주말에 월마트를 방문해서 만난 사람들과 대화를 나눴는데, 메리 데일리 샌프란시스코 연은 총재가 만난 거의 모든 사람들이 높은 물가로 인한 어려움을 토로했다고 함. 따라서 인플레이션을 통제하는 과정에서 실업률이 상승하는 등의 어려움이 있겠지만, 인플레이션이 낮아지지 않았는데도 통화긴축 속도를 늦추는 건 더 어려운 일이라고 함. 내년엔 기준금리가 인하될 것이라는 시장 전망에 대해서는, 전혀 그렇게 예상하지 않고 있다고 반박. 기준금리를 긴축 영역까지 올리고 인플레이션을 2%로 낮추는 임무를 완수할 때까지 긴축 수준을 유지할 것이라고 함. 금융시장 변동성이 높아지고 중앙은행의 긴축으로 유동성이 낮아질 것에 대한 우려로, 시장은 통화정책 기조가 전환될 것이라고 기대. 하지만 데일리 총재는 금융시장에 문제가 있다고 생각하지 않는다고 함. 기준금리 고점이 4.5%에서 4.9% 사이일 것이라고 전망했는데, 4.5%에 닿은 후부터는 통화긴축 속도를 조절하기 시작할 수 있을 거라고 예상. 물론, 인플레이션이 계속 높게 나오면 기준금리를 더 올려야 할 것이라고 함
- 호주 중앙은행의 사례가 독특했다는 걸 보여주는 뉴질랜드 중앙은행. 화요일에 호주 중앙은행 (RBA)이 기준금리를 시장 예상 50bp보다 작은 폭 (25bp)으로 인상하면서, 중앙은행들의 통화긴축 속도 조절 기대가 높아졌음. 그러나 뉴질랜드 중앙은행 (RBNZ)이 기준금리를 50bp 인상했고 더 큰 폭의 인상도 고려했다고 하면서, 통화긴축 속도 조절 기대가 다시 낮아짐 (10/5). RBNZ는 4월부터 이번 회의까지 5회 연속 50bp씩 인상했지만, '빠르게 기준금리를 올려야 더 높은 수준까지 올릴 위험을 낮출 수 있다'는 이유로 75bp 인상을 검토했다고 밝힘. RBNZ는 통화정책의 시차를 염두에 두고, 지금까지 진행한 기준금리 인상의 영향을 지켜봐야 한다는 의견도 고려해서 50bp 인상을 결정했다고 함



포스코케미칼 (003670)

고평가에는 이유가 있다

2022년 10월 7일

스마트폰 / 2차전지 소재 Analyst 이창민
02-6114-2917 cm.lee@kbf.com

목표주가 220,000원으로 10% 상향

포스코케미칼의 목표주가를 기존 200,000원에서 220,000원으로 10% 상향 조정하고, 투자 의견은 Buy를 유지한다. 목표주가는 DCF 방식 (현금흐름방식)으로 산출되었고, WACC은 10.46% (COE 11.08%, 세후 COD 2.69%, 104주 조정 Beta 1.11)를 적용했다. 목표주가를 상향하는 이유는 양극재 마진 개선 및 음극재 판가 정상화 등을 반영해 2022년/2023년 영업이익 추정치를 각각 46%/74% 상향 조정했기 때문이다. 목표주가에 대한 Implied 12M Fwd P/E는 73.1배, P/B는 6.28배이며, 10월 6일 종가 기준 상승여력은 39%다.

3Q OP +78% YoY 전망,
양/음극재 실적 호조

포스코케미칼의 2022년 3분기 실적은 매출액 8,639억원 (+71% YoY), 영업이익 560억원 (+78% YoY, 영업이익률 6.5%)으로 추정되어 역대 최대 실적 경신이 전망된다. 에너지 사업부 (양극재/음극재)의 외형 확대 및 수익성 개선세가 돋보일 것으로 예상된다. ① 양극재: 판가 전가로 긍정적인 ASP 흐름 이어지는 가운데, 고객사 수요 증가가 출하량 확대에 이어지면서 매출이 전분기 대비 23% 확대될 전망이다. 가동률 상승으로 인한 마진 개선 효과도 부각될 것으로 예상된다. ② 그 동안 원재료 (흑연) 가격 인상분이 판가에 전가되지 못했던 음극재도 판가가 정상화되면서 실적 회복이 전망된다.

고객사 추가 확보 기대감, 업스트림 선제
투자 등 밸류에이션 프리미엄 요인 존재

포스코케미칼의 2023년 실적은 매출액 5조 3,436억원 (+65% YoY), 영업이익 3,622억원 (+85% YoY, 영업이익률 6.8%)으로 추정되어 큰 폭의 실적 개선이 기대된다. 주요 원인은 Capa 대폭 확대 (2022년 말 4만톤 → 2023년 말 13만톤)에 따른 양극재 실적 성장이다. 포스코케미칼의 최근 주가 흐름은 섹터 평균 대비 건조한 모습을 보였는데, ① 양극재 고객사 추가 확보 기대감이 존재하는 가운데, ② IRA로 인해 포스코 그룹의 선제적인 업스트림 밸류체인 투자 이력이 부각되고 있기 때문이다. 경쟁사 대비 확실한 프리미엄 요인이 존재하는 만큼 향후에도 긍정적인 주가 흐름이 기대된다.

Buy 유지

목표주가 (상향, 원) 220,000

Dividend yield* (%)	0.2
Total return (%)	39.0
현재가 (10/6, 원)	158,500
Consensus target price (원)	184,867
시가총액 (조원)	12.3

※ Dividend Yield는 12개월 Forward

Earnings Forecast & Valuation

계산기말	2021A	2022E	2023E	2024E
매출액 (십억원)	1,990	3,235	5,344	7,517
영업이익 (십억원)	122	196	362	585
지배주주순이익 (십억원)	134	153	249	424
EPS (원)	1,763	1,976	3,215	5,473
증감률 (%)	282.4	12.1	62.7	70.2
P/E (x)	81.7	80.2	49.3	29.0
EV/EBITDA (x)	53.9	53.0	26.2	17.9
P/B (x)	4.7	4.9	4.5	3.9
ROE (%)	7.9	6.2	9.4	14.4
배당수익률 (%)	0.2	0.2	0.2	0.2

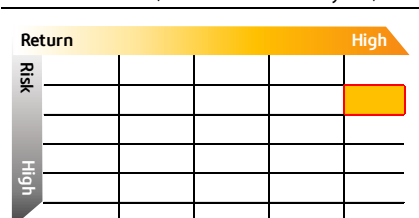
Trading Data

Free float (%)	37.4
거래대금 (3m, 십억원)	115.6
외국인 지분율 (%)	7.7
주요주주 지분율 (%)	포스코 외 4인 62.5
	국민연금공단 5.6

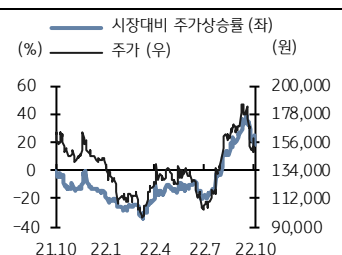
Stock Price Performance (Total Return 기준)

주가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-6.2	49.5	27.3	-2.0
시장대비 상대수익률	0.8	52.8	54.8	24.8

Risk & Total Return (annualized over three years)



Stock Price & Relative Performance



자료: 포스코케미칼, KB증권

2022년 10월 7일

디스플레이 / 가전 Analyst 김동원
02-6114-2913 jeff.kim@kbf.com
스마트폰 / 2차전자 소재 Analyst 이창민
02-6114-2917 cm.lee@kbf.com
연구원 유우형
02-6114-2940 Woohyung.yoo@kbf.com
연구원 박주영
02-6114-2920 juyoung.park@kbf.com

삼성전자 (005930)

DRAM 원가경쟁력 부각될 전망



더 많은 리포트 보기

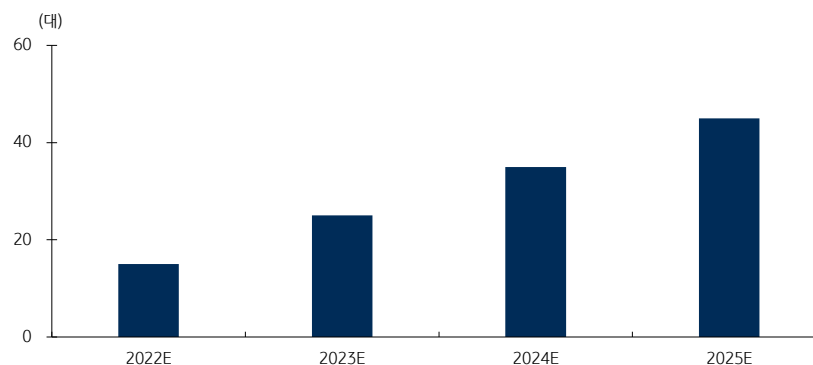
2023년 1b DRAM 양산, 원가구조 개선 기대

- 2022년 10월 6일 삼성전자는 미국 실리콘밸리에서 열린 삼성 테크 데이 2022 (Samsung Tech Day 2022)를 통해 2023년에 5세대 10나노 D램 (5G 10nm DRAM), 1b 공정 D램을 양산할 것이라고 밝혔다. 현재 경쟁사들이 4세대 14나노 D램 (4G 14nm DRAM)을 생산하고 있는 상황이기 때문에 내년부터 삼성전자는 1a, 1b 공정의 D램 양산비중 확대를 통해 경쟁사 대비 DRAM 원가경쟁력이 더욱 부각될 전망이다.

향후 DRAM은 판가보다 원가경쟁력이 핵심

- 삼성전자의 1a 나노 (nm) 생산비중은 2022년 말 5%에서 2023년 말 15%까지 확대될 것으로 추정된다. 특히 1a, 1b DRAM 공정에 필수인 EUV의 경우 삼성전자가 경쟁사 대비 +5배 이상 많이 확보해 공정 투입이 예상된다. 2022년 현재 삼성전자 DRAM 이익률은 경쟁사 대비 +5~10%pt 우위에 불과했으나, 내년부터 삼성전자 DRAM 마진은 경쟁사 대비 원가절감 폭이 +3배 이상 확대될 것으로 예상되어 격차를 더욱 벌릴 것으로 추정된다. 따라서 향후 DRAM 경쟁력은 판가상승과 생산확대에 의존하기 보다는 원가구조에 좌우될 것으로 보여 중장기적으로 삼성전자 DRAM 원가경쟁력은 크게 부각될 것으로 예상된다.

삼성전자 DRAM EUV 공정 투입



자료: KB증권 추정



더 많은 리포트 보기

KB IPO Brief

골프존커머스: 골프용품 살 땀? 골프존마켓!

* 본 자료는 신규 상장 예정 종목을 소개하는 자료입니다

기업 개요:

- 오프라인 통합 플랫폼을 보유한 국내 골프용품 유통 1위 기업 (2021년 시장 점유율 27.5%)
- 스크린골프 (골프존), 골프장운영 (골프존카운티), 골프거리측정기 (골프존데카), 골프연습장 (골프존 GDR) 등을 보유한 골프존 뉴딘 그룹의 계열사

Business Model:

- 오프라인 (2021년 기준 매출비중 79%)은 골프 클럽판매, 클럽 피팅, 중고 클럽 판매 등을 수행
- 온라인 채널에서는 자사 채널인 골핑, 골프존마켓몰과 네이버, 쿠팡 등 40여 개 외부채널을 통해 판매
- 골프 용품 시장은 진입장벽 존재:
 - 1) 골프 클럽 특성상 직접 사용 후 구매 결정하는 경우가 많아 시타실, 피팅룸 등의 오프라인 인프라 필요
 - 2) 고관여 상품 판매로 판매사원들의 골프 이해도 및 전문성이 요구
 - 3) 소비자 니즈에 맞는 상품 기획 및 소싱력 필요
- 골프존커머스는 2022년 8월 말 기준 전국 104개 매장 확보, 2위 업체의 57개 대비 우위에 있으며, 온라인 통합회원 123만명 확보

실적 현황:

- 2019년 매출액 1,658억원, 영업이익 33억원 (OPM 2.0%), 2020년 매출액 2,202억원, 영업이익 99억원 (OPM 4.5%), 2021년 매출액 3,166억원, 영업이익 227억원 (OPM 7.2%)
- 2022년 상반기 매출액 1,957억원 (YoY +33.5%), 영업이익 170억원 (OPM 8.7%)

체크포인트 & 리스크:

- 기존 40대 이상, 남성 중심의 골프 시장이 MZ세대 유입, 여성 골퍼 증가 등으로 대중화
- 그룹 내 계열사 (스크린골프, GDR 아카데미) 등과 연계한 대형화 및 전문화 전략으로 후발주자와 차별화
- 골프 용품시장과 밀접한 연관을 갖는 연도별 골프장 이용횟수는 우상향하는 흐름이나 IMF금융위기, 리먼사태 기간에는 일시적으로 감소세를 보였음

표 1. 공모 개요

상장시장		신규시장 (KOSDAQ)
업종		생활용품 도매업
수요예측일		2022.10.11 ~ 10.12
공모청약일		2022.10.18 ~ 10.19
상장예정일		2022.10.28
공모가 밴드 (원)	상단	12,700
	하단	10,200
공모주식수 (만주)		786.0
상장후주식수 (만주)		2,616.8
공모 자금 (십억원)		80.2 ~ 99.8
예상 시가총액 (십억원)	상단	336.0
	하단	269.9

자료: 골프존커머스, KB증권

2022년 10월 6일

비상장 Analyst 이수경
02-6114-2914 sukyung.lee@kbfg.com
스몰캡/비상장 Analyst 성현동
02-6114-2912 hdsung@kbfg.com

브랜드 (비상장)

인테리어 커머스 '집꾸미기' 인수

브랜드, 인테리어 커머스 '집꾸미기' 인수

- 언론보도에 따르면 브랜드가 인테리어 커머스 플랫폼인 '집꾸미기'를 인수하기로 결정
- 브랜드와 집꾸미기 간 지분 교환 방식으로 진행되며, 인수 과정에서 집꾸미기가 인정받은 기업가치는 150억원 수준. 인수 이후 집꾸미기는 브랜드의 100% 자회사로 편입 예정 (10/5, 서울경제)

인수합병으로 사업 영역 확대 지속

- 브랜드는 지난 4월 '서울스토어'를 운영하는 디유닛을 인수하면서 기존 여성 보세 의류에서 브랜드 의류까지 포트폴리오를 확장함
- 이번 집꾸미기 인수를 통해 가구, 인테리어 용품, 디지털가전, 캠핑용품 등의 취급 상품 증가 및 소비자 저변 확대가 이루어질 것으로 예상

'버티컬'의 의미 변화

- 브랜드를 포함한 패션 이커머스들은 최근 뷰티, 인테리어, 디지털 등 상품 카테고리를 계속해서 확장해나가고 있음. 기존 버티컬 플랫폼으로서 가졌던 정체성을 탈피하여 종합몰로의 변화를 꾀하고 있음
- 하지만 쿠팡, 11번가 등의 기존 종합몰과 여전히 구별되는 특징은 확장되는 카테고리 안에서도 젊은 연령대를 타깃한 상품들을 판매한다는 것임. 커뮤니티 성격을 가지는 커머스를 운영하고 있다는 것도 특징적



더 많은 리포트 보기

KB 리서치 모델 포트폴리오

주식전략팀

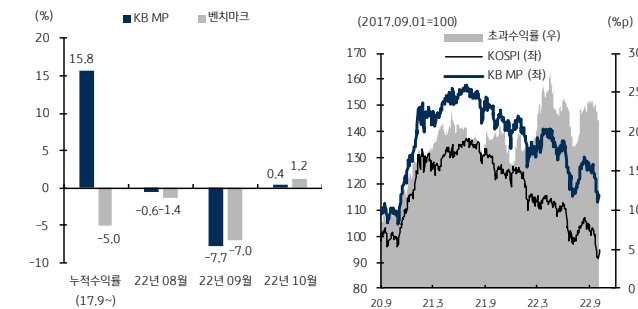
Investment Summary

종목선정기준	투자전략, 시장, 계량분석 및 각 기업분석 담당의 정량/정성적 의견을 종합하여 업종별 비중 결정
투자기간	1개월
벤치마크	코스피 지수 (95%) + Fng KRW총수익지수 (5%)
주식비중	확대 (97%), 9월 (95%) 대비 상향
비중확대업종	음식료, 유틸리티
비중축소업종	철강, 증권

신규종목 편입 및 제외

편입종목	없음
제외종목	없음

수익률 추이



주: 누적 수익률은 KB 모델 포트폴리오 제시 시점 (2017년 9월 1일) 이후 현재까지 수익률

10월 KB 리서치 모델 포트폴리오

업종	종목		KB MP 비중	주가				
	코드	종목명		2022-10-04 (원)	2022-10-06 (원)	제시일 이후 수익률 (%)		
				(%)				
에너지/화학	096770	SK이노베이션	<div></div>	2.12	154,000	153,000	<div></div>	-0.65
	009830	한화솔루션	<div></div>	5.76	49,450	50,000	<div></div>	1.11
철강금속	004020	현대제철	<div></div>	0.45	29,600	30,300	<div></div>	2.36
건설	028050	삼성엔지니어링	<div></div>	1.41	23,450	23,500	<div></div>	0.21
	375500	DL이앤씨	<div></div>	0.44	35,800	35,800	<div></div>	0.00
기계/조선/자본재	241560	두산밥캣	<div></div>	2.09	29,600	29,300	<div></div>	-1.01
	012450	한화에어로스페이스	<div></div>	5.35	62,800	61,700	<div></div>	-1.75
운송	000120	CJ대한통운	<div></div>	2.49	92,000	85,900	<div></div>	-6.63
자동차	005380	현대차	<div></div>	2.27	179,500	178,000	<div></div>	-0.84
	086280	현대글로비스	<div></div>	4.40	165,000	165,000	<div></div>	0.00
화장품/의류/유통	161890	한국콜마	<div></div>	2.85	38,150	37,900	<div></div>	-0.66
	004170	신세계	<div></div>	0.96	230,000	233,000	<div></div>	1.30
엔터/레저	352820	하이브	<div></div>	1.16	134,500	131,000	<div></div>	-2.60
필수소비재	004370	농심	<div></div>	5.89	297,500	295,500	<div></div>	-0.67
건강관리	207940	삼성바이오로직스	<div></div>	6.90	811,000	812,000	<div></div>	0.12
	128940	한미약품	<div></div>	0.34	232,000	231,000	<div></div>	-0.43
은행	055550	신한지주	<div></div>	5.13	34,500	34,700	<div></div>	0.58
증권	039490	키움증권	<div></div>	0.10	77,400	75,200	<div></div>	-2.84
보험	032830	삼성생명	<div></div>	2.23	61,200	62,900	<div></div>	2.78
반도체	005930	삼성전자	<div></div>	21.99	55,200	56,300	<div></div>	1.99
IT부품/장비/가전	011070	LG이노텍	<div></div>	1.48	284,000	299,000	<div></div>	5.28
	034220	LG디스플레이	<div></div>	0.97	12,400	13,850	<div></div>	11.69
배터리	006400	삼성SDI	<div></div>	2.28	556,000	585,000	<div></div>	5.22
	247540	에코프로비엠	<div></div>	6.24	92,400	96,700	<div></div>	4.65
플랫폼/게임	035420	NAVER	<div></div>	5.82	176,500	167,000	<div></div>	-5.38
콘텐츠	253450	스튜디오드래곤	<div></div>	0.24	68,200	67,400	<div></div>	-1.17
통신서비스	017670	SK텔레콤	<div></div>	1.44	50,900	50,500	<div></div>	-0.79
유틸리티	036460	한국가스공사	<div></div>	4.20	35,100	34,550	<div></div>	-1.57
현금	FnGuide KRW Cash Index (pt)		<div></div>	3.00	155.38	155.38	<div></div>	0.00
					KB MP		<div></div>	0.44
					KOSPI (95%) + 현금 (5%)		<div></div>	1.24

주1: 10월 KB 리서치 모델 포트폴리오의 제시 시점 기준일은 2022년 9월 30일 (9/30 KB 월간전략 참고)

주2: 현금 (FnGuide KRW Cash Index)의 경우, 하루 lagging 존재. 실제 포트폴리오에는 당일 지수로 반영

Compliance Notice

모델 포트폴리오 제시 종목은 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없고, KB증권과 계열사 관계가 없습니다. 모델 포트폴리오 제시 종목은 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었고, 편입일 기준 담당 애널리스트들의 재산적 이해관계가 없습니다. 각 종목별 이해관계 고지사항은 KB 모델포트폴리오 (9/30 월간전략)에서 안내한 내용을 참고해 주시기 바랍니다. KB증권은 자료 공표일 현재 해당 종목들을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

KB WM 액티브 추천종목

종목컨설팅팀
(NFT | New & Fast Tactic)

Investment Summary

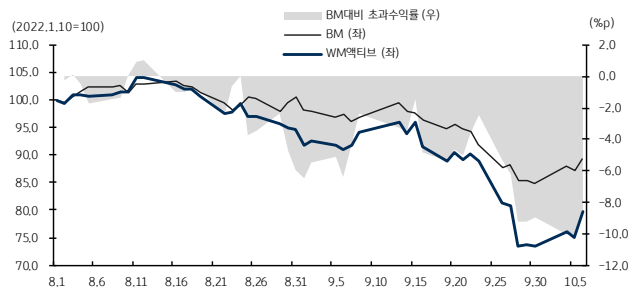
종목선정기준	KOSPI, KOSDAQ 상장 종목 중 단기 모멘텀 중심으로 종목 선정
추천기간	2주~4주 내외를 원칙으로 하되 시장상황에 연동해 조절
목표수익/로스컷	+15%/-10% 원칙으로 하되 리스크 관리에 따라 탄력적 대응

신규종목 편입 및 제외

신규종목	스코넥
제외종목	제노코

	BM	WM액티브
전일대비	+2.02%	+4.57%
전주대비	-0.96%	+5.98%
누적수익률	-10.77%	-19.45%

수익률 추이



* 모든 수익률은 해당 채투자자를 가정, 누적수익률은 D-1 기준

Compliance Notice

KB WM 액티브 추천종목은 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없고, KB증권과 계열사 관계가 없습니다. KB WM 액티브 추천종목은 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 선정되었고, 편입일 기준 추천 애널리스트들의 재산적 이해관계가 없습니다.

KB증권은 자료 공표일 현재 해당 종목들을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

KB증권은 자료 공표일 현재 [LG이노텍]을(를) 기초자산으로 하는 ELW의 발행자 및 유동성공급자입니다.

구분	종목명	추천일	종가 (10/6)	전일대비 등락률	추천일대비 상승률	추천사유
디지털컨텐츠	스코넥 (276040)	22.10.7	14,900	+9.56%	신규	- 메타버스 기반 기술인 확장현실 (XR)을 바탕으로 VR게임, XR교육훈련 사업 영역 - 국내 유일의 대공간 XR 훈련시스템, 여러 VR 기술 보유로 삼성전자, 소니, KT 등 다수 레퍼런스 보유
화학	케이엔더블유 (105330)	22.9.21	8,610	+5.26%	-8.89%	- 전자부품, 자동차 부품소재 기업에서 반도체, 2차전지 소재로 확대중 - 국내에서 유일하게 SF6 자체 생산
AI	모바일리더 (100030)	22.9.16	21,550	+3.11%	-9.83%	- 자회사 인지소프트 흡수합병에 따른 밸류에이션 매력 증가 - AI, 소프트웨어, 독점적 시장 지위 점유중
로봇	싸이맥스 (160980)	22.9.13	12,450	+4.18%	-12.63%	- 삼성전자 협력사로 반도체 웨이퍼 이송장비 전문 로봇기업 - 반도체 및 로봇 국산화 수혜와 제품 포트폴리오 다변화 기대
화학	백산 (035150)	22.9.13	9,490	+4.17%	-20.25%	- 하반기 원재료 가격 안정화와 주요 고객사향 제품 단가 인상 가능할 전망 - 차량 내장재용 합성피혁 시장 성장에 따른 수혜 예상
화학	한일화학 (007770)	22.9.1	24,250	+7.30%	+6.36%	- 글로벌 아연 공급차질에 따른 구조적 가격 상승 수혜 - 국내 산화아연 시장 60%를 점유하고 있는 1위 업체
IT부품	LG이노텍 (011070)	22.8.30	299,000	+5.84%	-10.88%	- 4분기 아이폰 14 상위 모델 (프로, 프로맥스) 중심의 긴급 주문량이 약 15% 증가된 것으로 추정 - 하반기 RF SiP 증설 투자 효과 및 미국 전기차 부품 수주 기대감

* 누적 총수익률은 2022.8.1 기준

* Benchmark는 코스피 50% + 코스닥 50%로 구성

* 제노코는 수익률 부진 사유로 편출되었습니다.

대형주 추천종목

기업분석부

Investment Summary

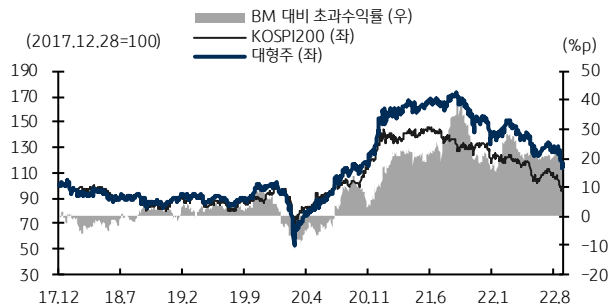
종목선정기준	성장주, 가치주, 턴어라운드로 구분하여 KOSPI 대형주 추천
추천기간	시장상황에 연동해 조절
목표수익/로스컷	+15%/-10% 원칙으로 하되 리스크 관리에 따라 탄력적 대응

신규종목 편입 및 제외

신규종목	없음
제외종목	없음

	KOSPI200	대형주
전일대비	+0.77%	+1.09%
연초이후 누적수익률	-25.25%	-23.13%
1년 누적수익률	-22.04%	-28.47%
누적 총수익률	-0.94%	+18.07%

수익률 추이



* 모든 수익률은 배당 재투자자를 가정

Compliance Notice

대형주 추천종목은 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없고, KB증권과 계열사 관계가 없습니다. 대형주 추천종목은 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 선정되었고, 편입일 기준 추천 애널리스트들의 재산적 이해관계가 없습니다. KB증권은 자료 공표일 현재 해당 종목들을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. KB증권은 자료 공표일 현재 LG이노텍을 기초자산으로 하는 ELW의 발행자 및 유동성공급자입니다. KB증권은 자료 공표일 현재 삼성SDI를 기초자산으로 하는 ELW의 발행자 및 유동성공급자입니다. KB증권은 자료 공표일 현재 삼성바이오로직스를 기초자산으로 하는 ELW의 발행자 및 유동성공급자입니다. KB증권은 자료 공표일 현재 현대모비스를 기초자산으로 하는 ELW의 발행자 및 유동성공급자입니다.

구분	종목명	추천일	종가 (10/6)	전일대비 등락률	추천일대비 상승률	추천사유
가치	현대글로비스 (086280)	22.9.26	165,000	+1.23%	-2.65%	- PCTC (자동차 운반선 사업) 호조 지속. 벌크선 시장 둔화를 상쇄하고 남을 것 - 호실적의 원인이었던 원화 약세가 3분기에도 지속되며 유통 사업 실적에 긍정적 영향 기대
가치	현대모비스 (012330)	22.9.26	201,000	-0.74%	+0.50%	- 현대차그룹이 반도체 이슈에서 거의 벗어나며 생산 회복되자 모듈/부품 매출 정상화됨 - 중고차 및 구형차 이용자의 증가로 현대모비스 A/S 부문 수요 호조
성장	DL이앤씨 (375500)	22.9.5	35,800	+0.56%	-14.56%	- 해외 플랜트 사업 확장 의지 확인되면서 지나친 디스카운트 해소될 것 - 전통적 화공 플랜트 및 친환경 플랜트 사업 확장 추진
성장	삼성바이오로직스 (207940)	22.7.29	812,000	+0.62%	-6.13%	- 생산 효율화로 올해 30% 이상 매출액 증가 가능 - 10월부터 가동될 4공장으로 장기 성장동력 확보
성장	삼성SDI (006400)	22.5.9	585,000	+2.81%	-1.02%	- 판매호조세 지속되는 고부가 Gen 5 배터리 중심 외형성장 기대 - EV향 원형전지 등 소형전지 수요 확대 흐름도 지속
성장	LG이노텍 (011070)	22.1.26	299,000	+5.84%	-9.53%	- 자율주행과 메타버스 시장 확대 수혜 전망 - 미래 성장가치 미반영, 하반기 전장부품 흑자 예상
가치	현대해상 (001450)	22.1.5	29,400	-1.84%	+17.84%	- 장기 위험손해율과 자동차보험 손해율 상승 사이클에 대한 우려로 저평가 매력 부각 - 계약 갱신 주기가 도래하는 2023~2024년에는 위험 손해를 부담이 크게 완화될 것으로 전망

* 연초대비 누적수익률은 2022.1.3 기준 / 1년 누적수익률은 250일 영업일 이전 기준 / 누적 총수익률은 2017.12.28 기준 / 추천종목의 수익률은 추천일 다음 영업일 종가 기준 산출

* 성장주는 향후 3년 평균 ROE와 영업이익의 CAGR이 KOSPI200 대비 높을 경우 / 가치주는 시장 또는 업종 대비 P/E 및 P/B, 배당수익률 측면에서 매력 보유 / 턴어라운드는 전년, 전분기 대비 영업이익 개선

중소형주 추천종목

신성장기업솔루션팀

Investment Summary

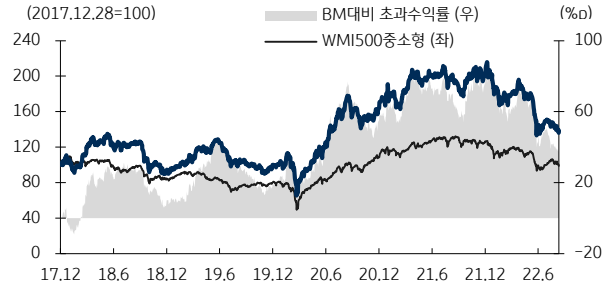
중소형주 기준	성장주, 가치주, 턴어라운드로 구분하여 시가총액 1.5조원 이하의 중소형주 추천
추천기간	시장상황에 연동해 조절
목표수익/로스컷	+15%/-10% 원칙으로 하되 리스크 관리에 따라 탄력적 대응

신규종목 편입 및 제외

신규종목	없음
제외종목	없음

	WMI500 중소형	중소형주
전일대비	-	+3.77%
연초이후 누적수익률	-30.47%	-44.02%
1년 누적수익률	-31.12%	-36.24%
누적 총수익률	-11.91%	+18.37%

수익률 추이



* 모든 수익률은 해당 재투자를 가정, 누적수익률은 D-1 기준

Compliance Notice

중소형주 추천종목은 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없고, KB증권과 계열사 관계가 없습니다. 중소형주 추천종목은 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 선정되었고, 편입일 기준 추천 애널리스트들의 재산적 이해관계가 없습니다. KB증권은 자료 공표일 현재 해당 종목들을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

구분	종목명	추천일	종가 (10/06)	전일대비 동락률	추천일대비 상승률	추천사유
성장	티앤엘 (340570)	22.9.23	38,850	+1.17%	+1.57%	- 신제품 및 원달러 상승 효과 지속에 따른 성장 전망 - 최대 고객사 Hero Cosmetics 인수로 유통 채널 확대 예상
성장	한솔제지 (213500)	22.9.23	15,800	+5.33%	-2.47%	- 원달러 상승 효과 및 운임 하락 효과로 이익 개선 전망 - 러시아-우크라이나 전쟁 장기화에 따른 유럽지역 제지 가동률 하락으로 인한 판가인상 지속
성장	골프존뉴딘홀딩스 (121440)	22.9.23	5,600	+2.94%	-5.25%	- 주요 사업회사인 골프존의 실적 호조 지속 전망 - 2022년 하반기 골프존카운터, 골프존커머스 등 주요 자회사 성장 예정
성장	유일로보틱스 (388720)	22.9.14	26,950	+8.23%	-27.06%	- 로봇 및 자동화시스템 제조에 필요한 full 라인업을 보유해 단기 주주 및 고객사 다변화가 용이 - 하반기 신사업 스마트팩토리형 신규 매출, 전방 고객사로부터의 로봇 대량 발주가 예상됨
성장	에브리봇 (270660)	22.8.24	15,600	+1.96%	-24.00%	- 하반기 신모델 (2개) 출시 효과에 따른 제품 믹스 개선으로 수익성 개선 및 해외 진출 확대 - 현 주가는 올해 예상 실적 기준 P/E 26배 수준이며, 로봇 Peer 평균 55배 대비 저평가
성장	유니드 (014830)	22.4.21	85,800	+4.63%	-34.25%	- 생산능력 확대로 시장 지배력 강화 - 우크라이나 전쟁으로 원재료 및 수출가격 강세
성장	인터로조 (119610)	22.4.19	26,000	+2.77%	-22.27%	- 신규 고객사 확보 및 신제품 출시에 따른 외형 성장 기대 - 신공장 자동화 설비 도입으로 생산능력 확대 및 인건비 절감
성장	에스티아이 (039440)	21.10.26	13,350	+3.09%	-19.09%	- 부진했던 1H21 이후 주요 고객사 투자 회복 예상 - 레이저 리플로우, 잉크젯 OCR 등 신규 장비 매출 시작 기대

* 연초대비 누적수익률은 2022.1.3 기준 / 1년 누적수익률은 250일 영업일 이전 기준 / 누적 총수익률은 2017.12.28 기준 / * 성장주는 향후 3년 평균 ROE와 영업이익 CAGR이 WMI500 대비 높을 경우 / 가치주는 시장 또는 업종 대비 P/E 및 P/B 밸류에이션 매력 보유 / 턴어라운드는 전년, 전분기 대비 영업이익 개선

미국주식 추천종목

해외주식포트폴리오팀

Investment Summary

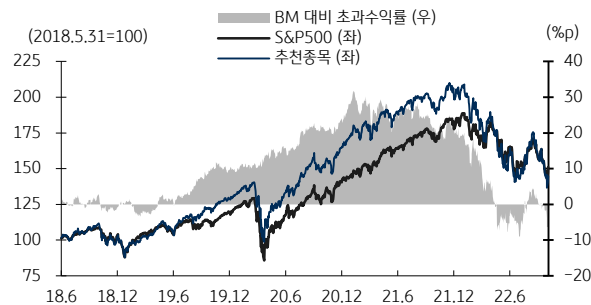
종목선정기준 미국 NYSE, NASDAQ 종목 중 중장기 이익 성장 모멘텀 고려
추천기간 시장상황에 연동해 조절
목표수익/로스컷 +15%/-10% 원칙으로 하되 리스크 관리에 따라 탄력적 대응

신규종목 편입 및 제외

신규종목 MAR
제외종목 NKE

	S&P500	미국종목
전일대비	-0.19%	+0.49%
연초이후 누적수익률	-19.67%	-29.70%
1년 누적수익률	-11.62%	-23.71%
누적 총수익률	+50.78%	+45.28%

수익률 추이



* 모든 수익률은 해당 재투자율 가정

Compliance Notice

미국주식 추천종목은 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 선정되었고, 편입일 기준 추천 애널리스트들의 재산적 이해관계가 없습니다.

종목명	추천일	증가 (10/5)	전일대비 등락률	추천일대비 상승률	추천사유
메리엇 (MAR.US)	22.10.5	147.18	-0.26%	+0.00%	- 야외활동 증가, 여름 여행 수요로 단기 실적 상승과 가격 인상을 통한 마진 개선 기대 - 중지했던 자사주매입을 재개했으며, 12개월 선행 주당순이익, 잉여현금흐름도 증가세
치폴레믹시칸그릴 (CMG.US)	22.7.20	1,519.78	-1.07%	+10.54%	- 마진 감소 압박에 대응하여 메뉴 가격 인상과 디지털 요소를 적극 도입하며 운영 효율성 개선 - 12개월 선행 자기자본이익률과 주당순이익은 지속적인 상승세, 안정적 주주환원 실행
월트 디즈니 (DIS.US)	21.12.10	100.80	-0.63%	-33.99%	- 디즈니랜드, 호텔, 리조트 사업 부문이 회복세를 보이면서 현금 증가 및 부채비율 감소 - 2021년부터 12개월 선행 ROE 상승세 전환, 주당순이익과 잉여현금흐름도 회복세
유나이티드헬스 (UNH.US)	21.8.25	527.07	+0.75%	+27.67%	- 견고한 이익 성장세, 코로나19 확산세 둔화에 따라 대면 의료 서비스 점진적 증가 전망 - 안정적인 주주환원, 업종 대비 높은 위험 대비 보상비율, 방어주로서 역할 기대
AMD (AMD.US)	21.6.29	67.94	+0.06%	-24.11%	- PC/서버용 CPU, GPU 반도체 설계 기업으로 이익 성장성을 반영한 주가 저평가 판단 - 2022년 차세대 Zen 4 기반 CPU 라이젠 7000 출시 예정
퀄컴 (QCOM.US)	21.6.23	124.89	+2.06%	-5.65%	- 5G 반도체인 스냅드래곤 매출 60% 증가. 자동차용 칩 매출 및 IoT 칩 매출도 증가 기대 - 향후 10년 안에 글로벌 칩 시장은 7배 성장한 7천억 달러에 이를 것이라는 가이드언스 제시
애플 (AAPL.US)	21.4.30	146.40	+0.21%	+12.35%	- 2022년 아이폰 SE3 출시하며 글로벌 스마트 폰 시장 점유율 18% 기록할 것으로 추정 - 2019년 이후 12MF ROE는 강한 상승세, 지속적인 자사주매입을 통한 ROE 상승 기대
알파벳 Class A (GOOGL.US)	21.4.28	101.43	-0.21%	-14.01%	- 구글, 유튜브, 웨이모 등의 지주회사로 영업 실적 호조 및 자사주매입을 통한 ROE 상승 기대 - 애플의 IDFA 정책 변화에도 불구하고 자체적인 First Party data로 광고 부문 영향 제한적

* 연초대비 누적수익률은 2022.1.3 기준/ 누적 총 수익률은 2018.6.1 기준 / 추천종목의 수익률은 추천일 다음 영업일 증가 기준 산출

* 추천일 대비 상승률은 해당 재투자율 가정

* 나이키 (NKE.US)는 로스컷 기준 도달로 10월 5일 장마감 후 편출됨 (최종 수익률: -24.45%)

중국주식 추천종목

신흥시장팀

Investment Summary

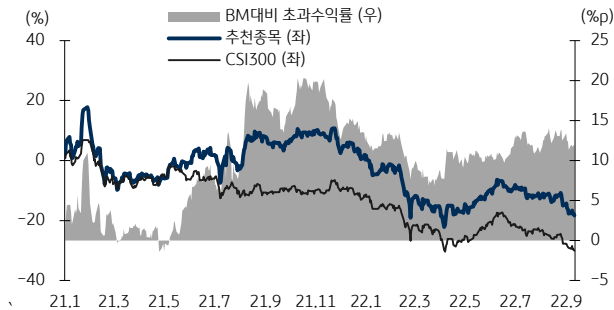
종목선정기준	중국 후강통 및 선강통 종목 중 중장기 모멘텀을 고려
추천기간	시장상황에 연동해 조절
목표수익/로스컷	+15%/-10% 원칙으로 하되 리스크 관리에 따라 탄력적 대응

신규종목 편입 및 제외

신규종목	없음
제외종목	없음

	CSI300	중국종목
전일대비	-0.58%	-0.82%
연초이후 누적수익률	-22.98%	-22.74%
1년 누적수익률	-21.81%	-22.59%
누적 총수익률	-30.03%	-18.32%

수익률 추이



* 모든 수익률은 배당 재투자를 가정

Compliance Notice

중국주식 추천종목은 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었고, 편입일 기준 추천 애널리스트들의 재산적 이해관계가 없습니다.

구분	종목명	추천일	증가 (9/30)	전일대비 등락률	추천일대비 상승률	추천사유
★	장성자동차 (601633.SH)	22.5.26	27.80	-1.07%	-21.09%	- 중국 대표 자동차 기업으로 중국 정부의 내연기관차 구매에 인화 계획 발표로 수혜 기대 - SUV 판매 강자. 코로나 확산 영향에도 중대형 SUV 신형 모델 TANK의 판매량 플러스 성장 지속 - 3Y CAGR EPS 30.5%, PEG 0.7배로 CSI300 0.9배 보다 낮음. 12MF ROE 15.1배로 개선세 지속 전망
	쓰다반도체 (603290.SH)	22.5.20	324.00	-3.05%	-17.41%	- 중국 내 유일한 IGBT 설계를 메인 (매출 비중 93.5%, 21년 기준)으로 하는 반도체 기업 - 정부 육성산업에 필요함에도 대부분 수입산 사용. 봉쇄조치로 인한 공급부족 때문에 IGBT 국산화 부각 - 12MF P/E 83.4배, PEG 2.2배로 CSI300 대비 높으나, 실적 컨센서스 상향조정 예상돼 프리미엄 필요
	중국전력건설 (601669.SH)	22.4.11	6.97	+1.16%	-12.68%	- 중국 5위 건설사. 인프라 설계/건설, 특히 인프라 중 수력, 수리, 풍력 부문에 주력. - 정부의 대규모 수리 공정 사업 재개로 실적 전망치 상향 조정 가능 판단 - 3Y CAGR EPS 13.6%, 12MF P/E 10.6배, PEG 0.8배로, CSI300 (13.1%, 12.5배, 1.0배) 대비 낮음
	CTG면세점 (601888.SH)	22.3.21	198.25	+0.51%	+15.47%	- 중국 최대 면세사업자 (점유율 80%). 사업 특성상 신규 경쟁자 진입 어려워 면세 1등 지위 유지 전망 - 정부의 면세 산업 목표가 업황 회복으로 전환 + 방역 정책 완화로 투자 심리 악화 요인 개선 기대 - 3Y CAGR EPS 16.3%, PEG 0.7배로 멀티플 역사적 하단 수준 (CSI300의 13.7%, 1.0배 대비 저평가)
	목원식품 (002714.SZ)	21.10.20	54.52	+0.20%	-4.89%	- 중국 양돈 1위 기업, 돼지고기 가격 인상 정책 + 소비 경기 회복으로 돼지고기 가격 상승 예상 - 정부의 높은 방역 요구 등으로 영세 기업 시장 퇴출, 대형 기업 M/S 확대 기대 - 3Q21 적자 요인인 돼지고기 가격 급락, 사료 가격 급등 모두 2022년 완화, 흑자 전환 전망
	귀주모태주 (600519.SH)	21.8.12	1,872.50	-0.42%	+11.97%	- 중국 대표 프리미엄 백주 제조, 판매 기업으로 대표 제품은 비천모태주 - 2021년 공급 부족 지속되며 높은 가격대 유지, 직판 매장 확대가 이익 및 이익률 상승 견인 - 10%대 중반의 이익 성장, 높은 ROE, 50%에 달하는 높은 배당성향, 금융시장 성숙화 수혜
	공상은행 (601398.SH)	21.2.24	4.35	+0.46%	-7.89%	- 중국 최대 상업은행으로 자산규모 기준 중국 1위. 중국 증시 시가총액 2위 - '낮은 배타 (변동성) + 꾸준한 배당 + 낮은 경기 성향' 단기 변동성 확대 국면에서 방어주 역할 기대 - 3Q20부터 ROE 회복세 진입, 정부의 통화정책 완화와 함께 2021년 ROE 개선 가시화 예상
★	용기실리콘소재 (601012.SH)	21.1.19	47.91	-4.33%	-7.90%	- 글로벌 최대 단결정 웨이퍼 생산 업체. 모듈, 웨이퍼, 셀의 태양광 제품 수직계열화 완성 - 글로벌 재생에너지 수요 확대에 태양광 산업 전성기 도래 - 낮은 생산원가 및 안정적 재무상태로 향후 시장 지배력 추가 강화 기대

* 연초대비 누적수익률은 2022.1.3 기준 / 1년 누적수익률은 250일 영업일 이전 기준 / 누적 총 수익률은 2021.1.19 기준 / 추천종목의 수익률은 추천일 다음 영업일 종가 기준 산출

* ★는 Top Pick을 의미함 / 추천일 대비 상승률은 배당 재투자를 가정 / 홍콩 증시 상장 종목은 오후 4시 종가 기준

* 국경절 연휴 휴장 안내: 중국증시-10월 3~7일 / 후선강통-10일부터 거래 재개

ETF 추천종목

멀티에셋팀

Investment Summary

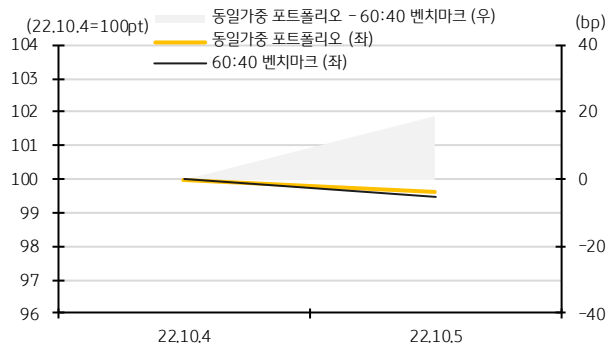
종목선정기준	미국 상장 ETF 中 단기 전술적/정량적 특징을 근거로 선별
추천기간	시장상황에 연동해 조절
목표수익/로스컷	+15%/-15% 원칙으로 하되 리스크 관리에 따라 탄력적 대응

신규종목 편입 및 제외

신규종목	없음
제외종목	없음

	벤치마크	ETF 추천종목
전일대비	-0.55%	-0.36%
연초이후 누적수익률	-0.55%	-0.36%
누적 총수익률	-0.55%	-0.36%

수익률 추이



* 모든 수익률은 배당 재투자율 가정, USD 총 수익률 기준

* 벤치마크는 글로벌 주식 ETF (ACWI) 60%:글로벌 채권 ETF (BNDW) 40%

종목티커 (투자대상)	추천일	종가 (10/5)	전일대비 등락률	추천일대비 상승률	추천사유
ACWI.US 글로벌 주식	22.10.4	82.03	-0.45%	-0.45%	글로벌 주식시장 벤치마크 (BM)로 활용 가능, 일반적으로 ACWI 60%, BNDW 40% 활용 BNDW와 함께 장기간에 걸친 투자자의 위험성향 (Risk appetite) 파악에 활용 가능
BNDW.US 글로벌 채권	22.10.4	67.17	-0.71%	-0.71%	글로벌 채권시장 벤치마크 (BM)로 활용 가능, 일반적으로 ACWI 60%, BNDW 40% 활용 ACWI와 함께 장기간에 걸친 투자자의 위험성향 (Risk appetite) 파악에 활용 가능
SPY.US 미국 S&P500	22.10.4	377.09	-0.23%	-0.23%	미국 대형주 S&P500 지수에 투자하는 ETF 미국 주식 시장 벤치마크 (BM)
BND.US 미국 채권 종합	22.10.4	71.57	-0.53%	-0.53%	미국 채권 종합 지수에 투자하는 ETF 미국 채권 시장 전반에 대한 벤치마크 (BM)
XLV.US 미국 헬스케어	22.10.4	126.89	0.33%	0.33%	미국 헬스케어 주식에 투자하는 ETF 글로벌 주식 (ACWI)과의 베타 값이 0.70으로 경기방어 성향
XLU.US 미국 유틸리티	22.10.4	67.33	-2.22%	-2.22%	미국 유틸리티 주식에 투자하는 ETF 글로벌 주식 (ACWI)과의 베타 값이 0.69로 경기방어 성향
XLP.US 미국 필수소비	22.10.4	68.51	-0.58%	-0.58%	미국 필수소비 섹터에 투자하는 ETF 글로벌 주식 (ACWI)과의 베타 값이 0.55로 경기방어 성향
BIL.US 미 초단기 국채	22.10.4	91.45	0.00%	0.00%	미국 3개월 이하 초단기 국채에 투자하는 ETF 듀레이션 0.10으로 금리 민감도가 매우 낮고, 금리 상승에도 수익률이 크게 변하지 않는 현금 속성
SHV.US 미국 단기 국채	22.10.4	109.87	0.01%	0.01%	미국 12개월 이하 단기 국채에 투자하는 ETF 듀레이션 0.4로 금리 민감도가 낮은 편이고, 금리 상승 시에도 수익률이 크게 변하지 않음
UUP.US 미국 달러	22.10.4	29.88	0.95%	0.95%	미국 달러를 매수하고, 그 외 통화 바스켓 (유로화 등)을 매도하는 ETF 달러 강세 (또는 기타 통화 약세) 전망에 활용 가능하며, 다른 자산들과 낮은 상관관계를 보임
GLD 금 현물	22.10.4	159.81	-0.55%	-0.55%	금 현물에 투자하는 ETF 단기적으로 꼬리 위험 (Tail risk)을 헤지하는 목적으로 활용 가능

* 추천종목의 수익률은 추천일 종가 기준 산출

* 추천일 대비 상승률은 배당 재투자율 가정 (USD 총 수익률)

Compliance Notice

ETF 추천종목은 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 선정되었고, 편입일 기준 추천 애널리스트들의 재산적 이해관계가 없습니다.

차트 및 실적 관심종목

종목건설팀/주식전략팀

골든크로스 종목: 에이프로젠제약 (003060)

[단기 5일선이 중기 20일선을 돌파하는 골든크로스 종목]



관련 종목군

KOSPI	한컴라이프케어 (372910)	더블유게임즈 (192080)
	호텔신라 (008770)	진양폴리 (010640)
	인지컨트롤스 (023800)	한미글로벌 (053690)
	동성케미컬 (102260)	이노션 (214320)
KOSDAQ	미코 (059090)	랩지노믹스 (084650)

신고가 종목: 삼천리 (004690)

[180일 기준 신고가 종목]



관련 종목군

KOSPI	현대일렉트릭 (267260)
KOSDAQ	

실적추정치 상향 종목

[최근 1개월 동안 2022년 추정치 상향수가 하향수보다 많은 종목]

관련 종목군			
KOSPI	삼성 SDI (006400)	고려아연 (010130)	BGF리테일 (282330)
	포스코케미칼 (003670)	현대백화점 (069960)	LX인터내셔널 (001120)
	HL만도 (204320)	F&F (383220)	한세실업 (105630)
	LG에너지솔루션 (373220)	한미약품 (128940)	현대차 (005380)
	한화솔루션 (009830)	제일기획 (030000)	오리온 (271560)
KOSDAQ	비에이치 (090460)	카카오게임즈 (293490)	천보 (278280)
	컴투스 (078340)	에코프로비엠 (247540)	에스엠 (041510)
	나노신소재 (121600)	스튜디오드래곤 (253450)	휴젤 (145020)
	원익QnC (074600)	네오위즈 (095660)	삼강엔터 (100090)
	CJ프레시웨이 (051500)	JYP Ent. (035900)	고영 (098460)
			현대글로비스 (086280)
			신세계 (004170)
			삼성생명 (032830)
			한국항공우주 (047810)
			현대미포조선 (010620)
			위지웍스튜디오 (299900)
			하나기술 (299030)
			제이시메디칼 (287410)
			넥스틴 (348210)
			NHN한국사이버결제 (060250)

단기 실적 성장 종목_분기실적 성장률 상위 종목

[2022년 4분기 실적성장률 상위 종목]

관련 종목군			
QoQ		YoY	
KOSPI	넷마블 (251270)	F&F (383220)	크래프톤 (259960)
	더블유게임즈 (192080)	한화생명 (088350)	LG전자 (066570)
	롯데케미칼 (011170)	풍산 (103140)	SK이노베이션 (096770)
	SK아이이테크놀로지 (361610)	신세계인터내셔널 (031430)	종근당 (185750)
	솔루스첨단소재 (336370)	현대일렉트릭 (267260)	LG에너지솔루션 (373220)
KOSDAQ	제노코 (361390)	에스에프에이 (056190)	파크시스템스 (140860)
	위메이드 (112040)	HK이노엔 (195940)	CJ프레시웨이 (051500)
	컴투스 (078340)	디어유 (376300)	와이지엔터테인먼트 (122870)
	클리오 (237880)	레이 (228670)	CJ ENM (035760)
	파크시스템스 (140860)	와이지엔터테인먼트 (122870)	루트로닉 (085370)
			휠라홀딩스 (081660)
			한국콜마 (161890)
			현대차 (005380)
			HL만도 (204320)
			하이트진로 (000080)
			NHN한국사이버결제 (060250)
			HK이노엔 (195940)
			덕산네오룩스 (213420)
			아프리카TV (067160)
			비에이치 (090460)

자료: FnGuide 컨센서스 / 주: 음영 종목은 신규 편입 종목을 의미

투자자 고지 사항

KB증권은 자료 공표일 현재 [한국가스공사]의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있습니다. KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

투자등급 비율 (2022. 09. 30 기준)

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
86.0	14.0	-

투자의견 분류 및 기준

종목 투자의견 (12개월 예상 절대수익률 기준)

Buy: 15% 초과	Hold: 15% ~ -15%	Sell: -15% 초과
-------------	------------------	---------------

비고: 2017년 2월 23일부터 KB증권의 기업 투자의견 체계가 4단계 (Strong BUY, BUY, Marketperform, Underperform)에서 3단계 (Buy, Hold, Sell)로 변경되었습니다. 2020년 2월 10일부터 KB증권의 종목 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 절대수익률에서 12개월 예상 절대수익률로 변경되었습니다.

산업 투자의견 (12개월 예상 상대수익률 기준)

Positive: 시장수익률 상회	Neutral: 시장수익률 수준	Negative: 시장수익률 하회
--------------------	-------------------	--------------------

비고: 2017년 6월 28일부터 KB증권의 산업 투자의견 체계가 (Overweight, Neutral, Underweight)에서 (Positive, Neutral, Negative)로 변경되었습니다. 2020년 2월 10일부터 KB증권의 종목 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 절대수익률에서 12개월 예상 절대수익률로 변경되었습니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며,

이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다.

이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.