2020년 전망 (시장 전략 & IT)

상상인증권
리서치 센터장
김장열
010-9069-4648
Jay.kim1007@gmail.com

시장전략 - 결론

■ 미.중 무역협상/ 미 대선 윤곽 뚜렷해 지기 전까지는 기본적으로 한국 주식시장은 Trading과 낙폭과대 애심종목 분할 매수 전략만 유효하다.

■ 북한의 비핵협상 이슈나 국내 총선의 결과에 따라 코리아리스크 재부상 가능성도 여전히 남아 있다.

■ 미중 협상이 1차 deal이 이루어져도 다음 단계 진행이 더딜 경우 중국 경제 성장률 둔화 확인에 따른 저성장 리스크 재부상 가능성 있다. 트럼프가 재선을 위해 과감한 재정/금융 정책 시행이 가능하다면 단기적 상쇄효과 기대로 이 리스크는 수면 아래 잠복 가능성도 있다.

시장전략 - 결론

■ 한국 20년 주식시장 업사이드는 20년 이익 성장 컨센서스+20~30% 기준이면, 2500 가능해야 정상. 하지만, 현재 매크로 불확실성을 고려, (12/9일 종가 시준 코스피 2089 대비) +10% 업사이드인 2300선을 상회할 시점을 앞당겨 제시하기는 어렵다

■ 20년 상상인 애심종목은 (공식적으로는 미중 무역협상 1차 deal서명 또는 20년 초 제시예정)

■ 매크로 불안 지속시 (시총순) : Naver, 엔씨소프트, 삼성엔지니어링, 스튜디오드래곤, 에스에프에이, DB하이텍, 포스코ICT, 아이티엠반도체, 동국제약, 동운아나텍

■ 매크로 개선 가능성 (시총순): SK하이닉스, LG디스플레이, 파트론, 엠씨넥스, 덕산네오룩스, SFA반도체, 네패스, 아이씨디, DMS, 제이티, 에프엔에스테크

시장전략 - 변수

■ 미.중 무역협상: 1차 small deal (12월 중순) 이후 20년 상반기 소강상태 가능성에 무게를

■ 미국 대선: 민주당 후보 당선 가능성 부각되어도 대중국협상 근본적 변화 가능성 낮아. 북한 비핵화 협상은 더 어려워 질 가능성 높아

■ 글로벌 경기 저점: 글로벌 경제성장률 18년 3.6%=> 19년 3.1%=> 20년 up 은 미.중 무역협상 빠른 가시적 마무리 없는 상태에서라면 타당성있는 예상이라기 보다는 희망 섞인 기대에 불과 할 수 있어

■ 미국 추가 금리인하: 상반기중 가능성은 미.중 무역협상 협상 진척 부진과 트럼프의 재선 가능성 불투명할수록 높아질 것. 하지만 하반기로 접어들수록 관련 경제정책 불확실성은 확대될 가능성도 높아질 듯

IT전략 - 결론

■ 20년에 의미 있는 고성장 시대의 재현 (17-18년 같은) 가능성은 희박하지만 그래도 1분기<2분기, 상반기 < 하반기 일수록 상대적 기대감은 높다.

■ 메모리는 반도체 가격 상승 및 수요 견조한 회복 가능성 제기될 2분기/하반기, 비메모리는 상대적으로 삼성 S5 (EUV투자) 기대를 반영한 1분기/상반기가 더 유리하다.

■ OLED 소재/장비주는 삼성의 1분기 중 QD-OLED투자와 중국업체들의 2분기 투자 본격화에 따라 1분기/상반기 투자 모멘텀 유효하다.

■ 스마트폰 관련주는 삼성/애플의 20년 Flagship 출시 시점 (2~3월, 9~10월)을 전후한 이벤트 테마로 주목은 반복될 것이다. 20년 5G/폴더블 테마의 강도는 시장 수요 2억대/7백만대 수준일 것이다. 그 이상이고 21년 성장률 기대치가 올라간다면 최근 강세가 더 지속될 것이다.

■ 하지만, 전반적으로 수요 성장 속도를 확인후 집행하려는 보수적 투자패턴이 우세, 당분간 관련 애심/추천 종목에 대한 접근도 분할 매수/낙폭 과대시 약삭바른 (Shrewd) 매수전략이 필요하다

IT전략 - 변수

■ 20년 IT 수요 성장/회복의 기본 전제/가정은 최소한 매크로 변수의 추가 악화는 없어야 한다.

■ 핵심 변수는 서버 시장에서 인텔의 신규 서버 칩 출시, 스마트폰에서 5G/ 폴더블폰/ ToF, TV에서 OLED/QD-OLED 경쟁이다.

■ 20년 IT (반도체/디스플레이) 수급 회복의 가시화는 늦어도 2분기에는 확인되어야 한다 : LCD 가격은 3월 경 상승, DRAM은 4-5월 상승

IT전략 - 변수

■ 인텔 신규 서버 칩은 4월경 Cooper lake 출시 예정으로 플랫폼 변화로 (Purley→Whitley) 제품 성능은 대폭 개선 예상됨. 관련 데이터센터 업계 투자 재개 전망되며 시스코 등 주요 서버 업체의 신모델 출시로 서버용 DRAM 수급 개선 뚜렷해질 가능성에 주목한다

■ 5G폰은 중고가까지 라인업 확대되는 속도가 관건이며 샤오미 등 중국 업체의 관련 제품 출시가 예정 나오는 것이 기본 가정이다. Qualcomm의 5G SoC인 Snapdragon 7 출하로 중국의 다양한 중고가 5G 스마트폰 신모델 발표가 기대되고 하반기 중가 SoC인 Snapdragon 6 출시되면 중가 스마트폰까지 5G 확산 가능성이 높아진다. 물론 기본 전제는 통신사업자의 차질 없는 5G 통신망자체의 보급 확대이다

■ 폴더블폰은 삼성전자 2번째 제품인 Clamshell 형태/UTG에 대한 반응이 매우 중요하다. 가격도 낮지만 UTG완성도와 보다 저변 확대를 도모한 제품이란 점에서.

■ TOF: 전면에 이어 후면 TOF 채택 본격화 (중가 제품도 하반기부터 출시와 A/R 구현이다.

IT전략 - 변수

■ OLED와 QD-OLED의 경쟁은 삼성의 2월경 QD-OLED 본격투자 개시와 3월경 LCD 패널 가격상승, 그리고 LGD의 늦어진 광저우 8세대 OLED라인의 양산시작(1Q)에이어 2분기부터 Full가동으로 연결되는 것이 필요하다

■ LCD 가격은 중국 TV 업체간 경쟁 심화와 (20년 7월 도쿄 올림픽 대비 Restocking 수요) LCD 패널 가격의 현금원가 이하에서 OLED로 이전 생산 본격화 효과에 따라 2분기 업황 전환되어야 한다

■ 7~8월 경 삼성의 A5 OLED 신규라인 투자, 하이닉스의 우시 C2F DRAM증설라인과 청주 M15 라인 투자, 삼성의 반도체 평택 2공장 2층 (phase 2), 시안 NAND 2공장 (phase 2)투자가 20년 1분기 phase 1에 이어 계속해서 제대로 진행될 것인가? 이정도 투자를 정당화할 정도의 상반기 업황의 회복이 전제되어야 한다. 또는 삼성/하이닉스의 21년 전망을 (성장을 전제) 감안해서, 선제적 투자 결정이 이루어져야 한다.

IT전략 - 중기변수

■ 메모리 반도체 업체 (특히 하이닉스) 관련은 기민한 대응과 아울러 업황 Sentiment의 변화에 민감성이 높다는 점을 항상 명심해야 한다.

■ 수요측면에서는 데이터센터 투자 본격 재개와 서버용 DRAM 수요 증가, 스마트폰 메모리 확대, 지난 1여년간의 극심한 가격 하락에 따른 SSD등 수요 탄력성이 먼저 기대되는 NAND가 20년의 핵심이다. 공급측면에서는 하이닉스의 보수적 투자 Stance 유지 기간과 삼성전자의 투자 결정 변경 (다소 공격적 또는 M/S 유지 위한 조절?) 방식이 변수이다.

■ 하지만, 중기적으로 혁신적인 신수요 driver는 20년에는 발견하기 어렵다.

IT전략 - 중기변수

■ 좀 더 중장기 관점의 공급측면의 잠재변수로 20년 업황 Sentiment에 영향을 줄 수 있는 것은 ChangXin Memory Technologies의 초기 성과와 Patent 이슈 여부이다. 16년에 설립되어 그동안 211억달러 투자하고 25억불 R&D에 투입했다는 금액 자체는 큰 의미가 없다. 하지만, 현재 Fab 1과 R&D 시설에서 월 2만장 웨이퍼 Capa의 소규모로 19nm 공정 기술 사용한 DRAM 생산 중이고 20년 2분기에는 4만장으로 증가 예정이라는 최근 보도이다. 대부분 기존 업체들이 이미 16나노/12나노 급을 양산 중이라는 점에서 아직 비교의미도 사실상 없다고 본다.

IT전략 - 중기변수

■ 다만, 미국/일본/한국 기술이 아닌 10년전 파산한 독일기업 Qimonda (키몬다) 기술을 사용한다는 점이다. Qimonda는 비록 08년 글로벌 금융위기여파 속 파괴적이고 극심한 불황여파에서 엄청난 현금유출을 견디지 못했지만 당시 Trench구조에서 Stack구조로 전환 과정이 때늦게 진행된 것도 한 원인이었다. 캐나다의 기술 라이센싱 업체인 WiLAN (와이랜, 2015년에 키몬다 IP 획득)으로부터 어떤 특허 라이센스 계약을 맺었는지 명확히 알려지지 않고 있지만 IP해결을 이루었다면 중장기적으로 ChangXin의 실제 양산 progress가 매우 순조로울 경우에는 그동안 일말의 가능성에 불과했던 것이 잠재적 중장기 DRAM 수급변수 가능성으로 커져 투자 심리를 종종 불안하게 할 가능성이 있다 (실제 수급 영향도는 수치적으로 매우 제한적이라 해도).

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자:김장열)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight(비중확대)			
		Neutral (중립)			
		Underweight (비중축소)			
Company (기업)	투자등급 4 단계	Buy (매수)	+15% 이상	52.4%	투자의견 비율은 의견 공표 종목들의 맨 마지막 공표 의견을 기준으로 한 투자등급별 비중 (최근 1 년간 누적 기준, 분기별 갱신)
		Hold (보유)	-15% ~+15%	1.7%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대	0.0%	
		Not Rated(투자의견없음)	등급보류	45.8%	
		합계		100.0%	