

2차전지 급행열차 탑승이 어렵다면, 콘텐츠와 방산에 주목

Strategist Jr. 김정윤

jungyoon.kim@daishin.com

Strategist 이경민

kyoungmin.lee@daishin.com

- 2023년 경제정책방향 新성장 4.0전략을 복기하기 좋은 시점
- 정책 모멘텀과 더불어 실적까지 기대할 수 있는 제2의 투자처 확보 필요
- 2차전지에 가려진 新성장 4.0 유망 업종: 콘텐츠, 방산의 Upside 기대

2023년 경제정책방향 新성장 4.0전략을 복기하기 좋은 시점

올해 1분기 국내 증시 주인공은 단언컨대 2차전지라고 할 수 있다. 2차전지 산업 주가는 경이로울 정도의 상승세를 기록하고 있다. FnGuide 2차전지 산업 지수는 1분기에만 53.66% 급등해 KOSPI(10.75%), KOSDAQ(24.77%)대비 각각 42.9%p, 28.9%p Outperform했다. 2차전지 산업 지수 내에 KOSPI 상장 12개 종목들만 별도로 지수화 하면 33.9% 상승해 KOSPI대비 20%p 이상 Outperform했다. 한편, 2차전지를 포함해 KOSPI를 이끄는 양대 산맥 중 하나인 반도체 업종도 1~2분기 중 업황 저점 통과 기대감에 힘입어 견조한 주가 회복력이 나타나고 있다.

2차전지 산업에 대한 성장성은 의심할 여지가 없으나 투자 쏠림 현상에 따른 진입 부담은 지속해서 가중되고 있다. 1분기 프리어닝 시즌 진입으로 높아지는 실적 민감도가 차익실현의 빌미를 제공할 가능성도 경계해야 한다. 2차전지 그림자에 가려진 업종에 관심을 기울이면서 제 2의 투자처 확보가 필요하다고 판단한다.

공교롭게도 정부는 22년 12월에 발표된 23년 경제정책방향을 통해 반도체, 2차전지를 전략산업으로서 초격차를 회복하겠다는 정책적 의지를 표명한 바가 있다. 필자는 당시 경제정책방향과 더불어 별도로 발표된 新성장 4.0 전략 계획 분석을 통해 반도체-2차전지 등 전략산업(초격차 확보)과 콘텐츠-방위-원전 산업(신격차 창출)이 정부의 수출 활성화 및 新성장 4.0 전략의 투자 최대 수혜 산업이 될 것으로 판단했다. 23년 상반기에 해당 산업에 대한 투자 및 지원 정책들이 더욱 구체화되는 과정에서 이들의 차별적인 모멘텀이 기대될 것으로 예상한 바가 있다.

2차전지에 가려진 新성장 4.0 유망 업종: 콘텐츠, 방산의 Upside 다시 기대

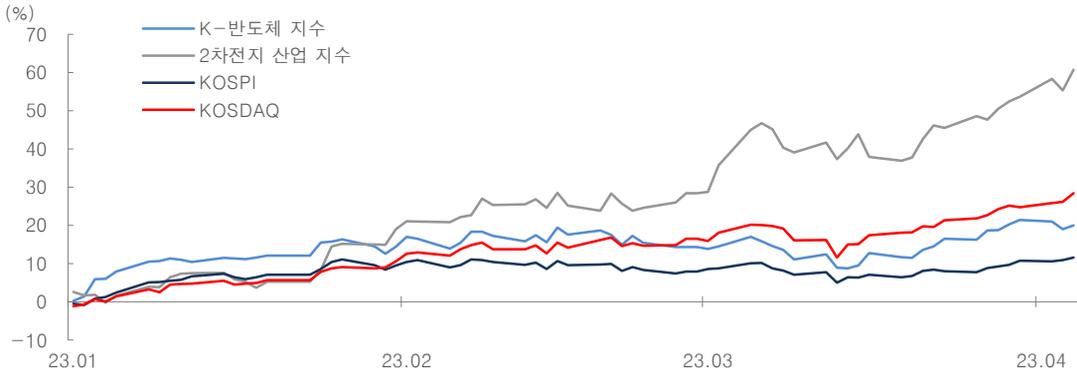
2차전지는 1분기에 눈부신 활약을 보여줬고 반도체는 업황 저점 통과 기대감에 견조한 회복력을 기록했다. 반면, 뒤에 유망 업종으로 제시한 콘텐츠-방위산업-원전 관련 주가가 부진하는 모습을 보여줬다. 주요 콘텐츠 종목들* 지수화 했을 때 1분기 수익률은 -15.8%로 시장수익률 대비 Underperform했다. 방산*의 경우 동기간 수익률은 2.75%로 마찬가지로 시장대비 부진했다. 이마저도 한화에어로스페이스(1분기 +12.9%) 강세 영향에 플러스(+)를 기록했으며 한화에어로스페이스를 제외하면 방산 수익률은 -7.5%로 대폭 축소된다.

* 콘텐츠 종목: 스튜디오드래곤, CJ ENM, 콘텐츠리중앙, SBS

* 방산 종목: 한화에어로스페이스, 한국항공우주, 현대로템, LG넥스원, 풍산, SNT모티브

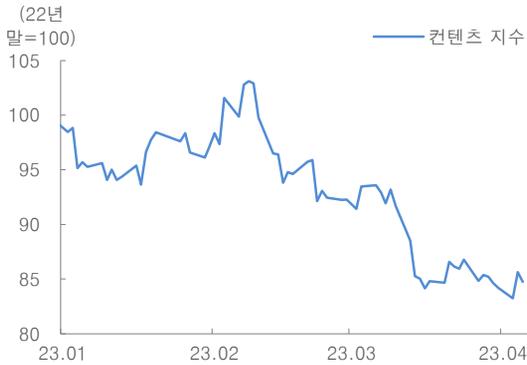
* 다음페이지에서 계속됩니다

그림 1. 연초 이후 누적 수익률 추이. 2차전지는 고공행진, 반도체는 KOSPI 수익률 상회



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 2. 연초 이후 지속된 콘텐츠 기업들의 부진



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center
주: 스튜디오드래곤, CJ ENM, 콘텐츠리중앙, SBS 시가총액 합산 기준

그림 3. 한화에어로스페이스를 제외하면 방산주도 부진. 4월 들어서 반등 시작



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center
주: 한화에어로스페이스, 한국항공우주, 현대로템, LIG넥스원, 풍산, SNT모티브 시가총액 합산 기준

작년 4분기 콘텐츠 업종 강세는 업종 밸류에이션 척도인 넷플릭스의 상승세, 11월 이후 주요 대작들 방영, 중국 시장 재개방 기대감 유입 등에 기인한 것이었다. 이후 단기 급등에 따른 부담감과 더불어 콘텐츠를 둘러싼 언론 노이즈 등 작품 시청률, 인지도와 무관한 우려들이 유입되어 차익실현 심리를 자극했다. 콘텐츠 업종들 다시 긍정적으로 바라보아야 할 이유는 다음과 같다. 2분기 대작 기대감이 유효한 가운데 실적 측면에서는 주요 콘텐츠 기업(스튜디오드래곤, CJ ENM, 콘텐츠리중앙, SBS) 합산 기준 1분기 영업이익 컨센서스는 663억원으로 전분기대비 188% 성장할 것으로 기대된다. 연간 기준 컨센서스는 4,625억원으로 형성되어 22년대비 46% 확대될 것으로 예상되고 있다.

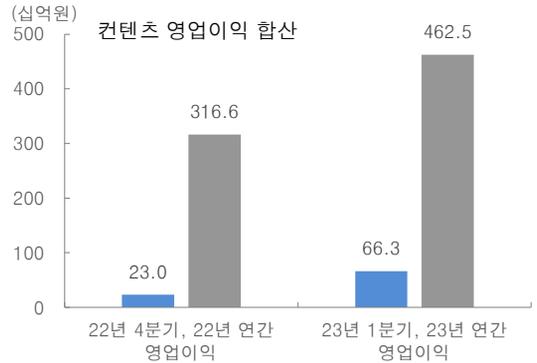
한편, 국내 콘텐츠 산업은 여전히 정부의 관심권에 위치하고 있다. 문화체육관광부는 지난 4일 국내 OTT 콘텐츠 유통력 강화 지원사업을 발표한 바가 있다. 더불어 올해 1월에 예고한 역대 최대규모의 정책금융 지원의 경우 당초 K-콘텐츠펀드 4,100억원 규모 조성을 목표로 했다. 이와 관련해서 3월 31일 발표된 출자사업 서류심사 결과 K-콘텐츠IP, K-문화M&A를 포함한 6개 분야에서 펀드 결성예정액은 6,412억원으로 확인되고 있다. 정부의 23년 경제정책방향에서 예고한 대로 국내 콘텐츠 산업 활성화 정책들은 현재 진행형으로 펼쳐지고 있는 상황에서 2분기 대작 및 실적 기대감까지 맞물리면서 콘텐츠 업종에 주목할 필요가 있다고 판단한다.

그림 4. 작년 4분기 급등에 따른 되돌림이 올해 1분기 콘텐츠 부진 요인 중 하나



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center
 주: 스튜디오드래곤, CJ ENM, 콘텐트리중앙, SBS 시가총액 합산 기준

그림 5. 콘텐츠 종목 합산 영업이익의 컨센서스 QoQ 188% 증가, 연간 기준 46% 확대 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center
 주: 스튜디오드래곤, CJ ENM, 콘텐트리중앙, SBS 영업이익 합산 기준

방산 업종은 콘텐츠대비 상대적으로 양호한 흐름을 보였으나 이는 한화에어로스페이스가 1분기에 34.78% 급등한 영향이다. 한화디펜스에 이어 한화의 방산 부문도 흡수합병하며 방위산업 중심으로 사업구조 재편한 한화에어로스페이스는 1분기에 이어 2분기 들어서도 상승세를 기록 중이다. 이외에 메이저 방산 기업 내에서 한국항공우주, 현대로템, LIG넥스원은 각각 1분기에 -6.88%, -9.15%, -21.48% 하락했다. 주목할 점은 이들은 2분기 들어서 반등 조짐이 관측되고 있다는 것이다. 특히, 해외 수출/수주 관련 긍정적인 뉴스 플로우가 증가하면서 방산 수출에 대한 기대감이 다시금 확대되고 있는 분위기다.

실적 측면에서도 기대해 볼 수 있다. 한화에어로스페이스, 현대로템, LIG넥스원, 한국항공우주 합산 기준 1분기 영업이익 컨센서스가 1,984억원으로 형성되어 있다. 작년 4분기(2,997억원)대비 부진할 것으로 예상되는 점은 아쉽지만 연간 기준으로는 23년 전망은 1조 2,2290억원으로 22년(8,454억원)대비 45% 성장할 것으로 기대된다.

콘텐츠 산업과 마찬가지로 방위산업도 여전히 정부의 관심권에 위치하고 있다. 6일 방위사업청, KOTRA, 한국무역보험공사는 방위산업 수출산업화를 위한 공동 수출금융지원업무협약 추진을 발표했다. 4월말부터 시중에 연간 약 1,000억원 규모로 유동성 자금을 공급할 계획이다. 방위산업이 한국 수출성장을 견인하는 핵심산업으로 성장할 수 있도록 지원하겠다고 강조하며 방위산업에 대한 정부 차원의 지원이 지속될 것이라는 기대감에 힘을 실어줄 것으로 보인다.

그림 6. 국내 방산 기업들의 수출/수주 모멘텀 기대감은 여전히 유효

기업	최근 언론 보도
한국항공우주	말레이시아 국방부와 FA-50 경공격기 18대(1.2 조원) 수출 계약 체결 하반기 폴란드에 FA-50 경공격기 12대 수출 계획(납품 계약 48대 중)
한화에어로스페이스	루마니아 국영 방산업체 롬암과 무기체계 협력 양해각서 체결 레드백 장갑차 호주 수출 사업자 선정 관해서 상반기 말 우선협상대상 나올 것으로 예상
현대로템	폴란드 국영방산그룹 PGZ, PGZ 산하 WZM 과 K2 전차 생산, 납품 사업을 위한 컨소시엄 이행합의서 체결
LIG 넥스원	사우디아라비아: LIG 넥스원 생산 유도 로켓 비공 실전 배치

자료: 언론보도, 대신증권 Research Center

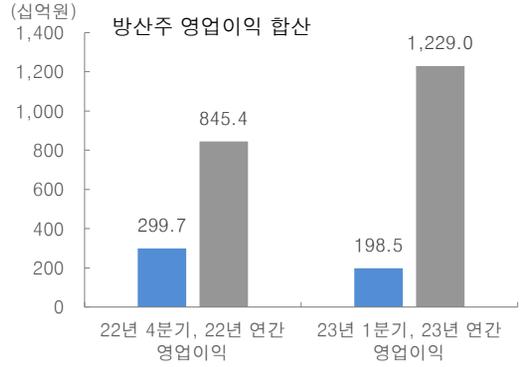
그림 7. 작년 4분기 급등에 따른 되돌림이 올해 1분기 콘텐츠 부진 요인 중 하나



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

주: 한화에어로스페이스, 한국항공우주, 현대로템, LIG넥스원, 영업이익 합산 기준

그림 8. 콘텐츠 종목 합산 영업이익의 컨센서스 QoQ 188% 증가, 연간 기준 46% 확대 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

주: 한화에어로스페이스, 한국항공우주, 현대로템, LIG넥스원, 영업이익 합산 기준

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해 관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 김정윤, 이경민)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
