

Morning Meeting Brief

Macro

원/달러 환율, 급락 이후 반등 모색 예상

- 그간 강력한 저항선으로 인식됐던 1,180원 하향 돌파 후 곧바로 1,150원대로 진입 시도, 중국 위안화의 강세가 트리거로 작용
- 중장기적 시각에서 원화 강세 전망하는 입장이었으나 최근 원화 강세는 급격한 속도, 1,160원대 안착보다는 바닥다지기과 반등 예상
- 이번 환율 하락은 원화 선호 강화라는 의미에서 주식과 채권 모두에 우호적, 다만 환율 추가 급락은 수출기업 위주의 주식시장에는 부담

공동락, dongrak.kong@daishin.com

Strategy

급격한 원화 강세, 환율 효과에 대한 오해와 진실

- 환율 하락으로 우려하는 한국의 수출 경쟁력 약화 문제는 글로벌 경기 및 교역 회복이 가시화되며 자연스럽게 해결 될 것으로 판단
- 환율 효과보다는 양호한 글로벌 경기, 이와 맞물린 업황/실적 개선 기대가 증시, 수출주 흐름에 더 큰 영향을 미칠 전망
- 다만, 경기회복 속도 불안감, 코로나19 재확산 국면을 감안할 때 단기적으로 원화 강세의 부정적 영향이 증시 크게 반영될 가능성 경계

이경민, kyoungmin.lee@daishin.com

Asset Allocation

엇갈리기 시작하는 미국 경제지표

- 미국 증시는 FOMC 이후 다시 하락세, 연준의 완화적 통화정책 기조는 시장 예상 수준에 머무르며 추가 경기부양책 필요성 증대
- 미국 NFI 소기업 낙관지수 내 세부항목에서도 엇갈리는 모습, 채용계획 지수와 판매예측 지수의 엇갈림 주목해야 할 것으로 판단
- 경제활동 정상화 이후 경제지표 회복세는 아직 유훑, 다만 회복속도 둔화 가능성 상승에 단기적으로 변동성 확대 국면 대비 전략 필요

조승빈, seungbin.cho@daishin.com

Commodity

원유시장, 수요에서 공급으로 전환된 관심

- 국제유가 상승 배경으로는 1) 9월 OPEC+ JMMC 이후 OPEC+의 감산이행 강화 기대감 유입과 2) 허리케인 샬리로 인한 미국의 공급차질
- 공급 이슈로 인한 국제유가의 추가 상승은 제한적일 것으로 판단
- 원유수요의 뚜렷한 회복이 보이지 않는 한 국제유가는 연말까지 박스권에서 등락을 보일 것으로 예상

김소현, sohyun.kim@daishin.com

Quant

자동차, 다시 한 번 주도주가 될 수 있을까

- IT 중심의 실적 컨센서스 상향조정 지속, 지난 주에는 자동차도 실적 전망치 상향조정폭 상위 업종에 합류
- 1) 성장주의 높은 밸류에이션 부담, 2) 가치주와 성장주 간의 실적 격차 축소 움직임이 당분간 가치주 우위 국면 뒷받침할 것
- 자동차는 2021년 KOSPI 실적 개선을 이끄는 업종 중 하나, KOSPI 상승 추세를 주도할 가능성 높아지고 있음

김지윤, jiyun.kim@daishin.com

매주 월요일 만나는 미국주식: 엔비디아, ARM 인수 최종 승인되면 Game Over

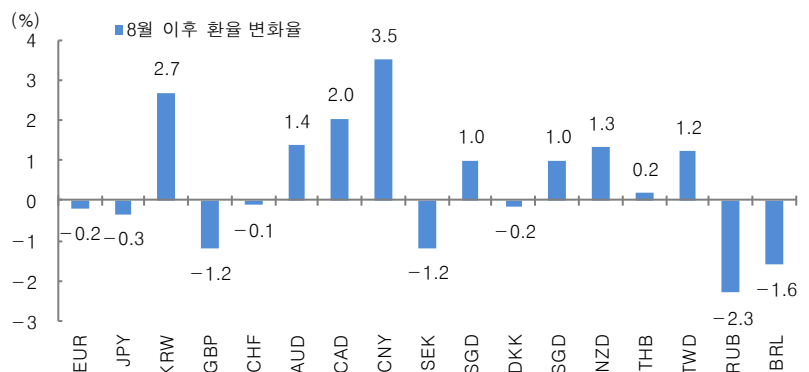
- 엔비디아, 전세계 최대 반도체 IP 기업 ARM 인수 발표
- 모바일부터 자율주행 자동차, 데이터센터, AI 등 모든 분야에서 시너지 효과 창출
- 반독점 심사를 피해 각국 규제 당국으로부터 최종 승인을 받기까지 험난한 길 예상

이영한, yeonghan.lee@daishin.com

원/달러 환율, 급락 이후 반등 모색 예상

- 원/달러 환율의 하락세가 가파르다. 그간 강력한 저항선으로 인식됐던 1,180원을 하향 돌파한 이후 1,170~1,160원대를 지나 곧바로 1,150원대로 진입을 시도중이다(9/18일 원/달러 환율 1160.40원 마감). 더구나 글로벌 외환시장에서 달러인덱스가 거의 1개월 동안 걸쳐 92pt를 중심으로 등락 중인 상황에서 이뤄진 원화 강세라는 점에서 이질감마저 느껴질 정도다.
- 이번 원화의 가파른 가치 상승 트리거는 중국 위안화의 강세였다. 경제 펀더멘털 측면에서 올해 주요국들 가운데 거의 유일한 (+) 성장이 가능한 국가라는 인식이 최근 집계된 경제 지표들을 통해 더욱 확고해졌다. 특히 그 동안 생산이나 투자에 비해 더딘 회복을 보였던 소비 지표가 반등함에 따라 위안화 강세에 더욱 힘이 실렸다.
- 위안화 강세는 다른 이머징 통화들 가운데서도 원화에 대한 관심을 자극하는 재료다. 경상수지 흑자를 꾸준히 유지하는 구조적 요인 외에도 중국과는 지역적, 경제적으로 연관성이 큰 한국의 원화는 글로벌 금융시장에서 위안화 Proxy란 인식이 강하다. 우리는 이번 원화 강세의 경우 그 속도 면에서 볼 때 위안화 Proxy의 성격이 강하게 반영됐다는 판단이다.
- 우리는 중장기적(6개월~1년 전후) 시각에서 원화가 강세를 나타낼 가능성이 크다는 입장을 유지해왔다. OECD 회원국들 가운데 성장률 차원에서 상위권에 속하며 코로나19 충격에서 상대적으로 충격이 덜하다는 펀더멘털 요인에 더해서 앞선 상반기에 나타났던 안전통화 선호에 대한 되돌림이 반영됨에 따라 환율이 하락한다는 전망이었다.
- 하지만 최근 수일간 나타났던 원화 강세는 중장기적으로 강세를 전망했던 입장에서도 속도가 매우 급하다. 따라서 당사는 중장기적인 경로에서는 원화 강세 전망을 그대로 유지하나, 지난주 새롭게 형성됐던 환율 레벨인 1,160원대 수준에서 곧바로 안착하기 보다는 일정 정도 바닥다지기 와 반등 과정을 거치는 경로를 예상한다(단기적으로 1,170원대 전후로 반등 예상).
- 그 근거로 우리는 1) 여전히 글로벌 외환시장에서 달러가 위안화, 원화 이외의 다른 주요 통화들에 비해 더 이상 추가로 가치가 하락하지 않고 있다는 점 2) 코로나19 재확산에 대한 국내적인 펀더멘털 위축 요인이 최근 환율에는 미처 반영되지 못했다는 점 그리고 3) 이번과 같은 급격한 환율 동향 이후에는 정책 당국의 시장 개입이 나올 수 있다는 점 등을 제시한다.
- 금융시장의 관점에서 이번 환율 하락은 원화에 대한 선호 강화라는 의미에서 주식과 채권 모두에 우호적인 사안이 될 것이다. 하지만 환율 하락에 따른 수출기업들의 채산성 우려가 부각될 정도의 가파른 하락이 이뤄진 만큼 현 수준에서 환율이 추가로 급락한다면 수출기업들의 비중이 큰 주식시장에는 부담으로 작용할 수 있다는 판단이다.

2020년 8월 이후 주요국의 환율 변화율: 위안화 3.5% 상승, 원화 2.7% 상승



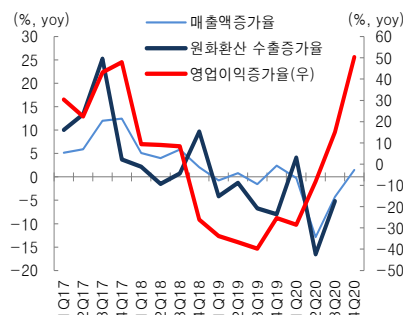
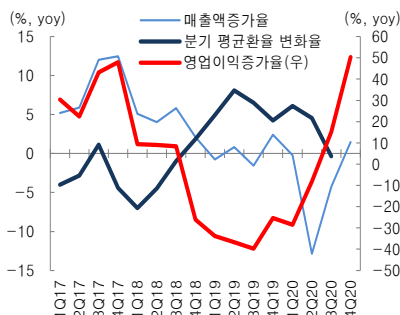
주: 해당 통화 대비 USD 환율의 변화율, (+)가 통화 가치 상승을 의미함
자료: 연합인포맥스, 대신증권 Research Center

급격한 원화 강세. 환율 효과에 대한 오해와 진실

- 원/달러 환율 하락(원화 강세) 속도가 빠르다. 1,190원선 회복시도에 나섰던 원/달러 환율이 단숨에 1,160원 마저 위협받고 있다. 이처럼 원화 강세가 급격하게 전개 된데에는 위안화와 동조화, 글로벌 외환시장과 키맞추기의 영향이 크다고 생각한다. 1) 원화는 달러보다 위안화에 동조화 현상이 강하다. 2017년 이후 원과 위안화 간 상관관계는 0.86에 달한다(달러와 상관관계 0.66). 2) 최근 위안화는 경제지표 서프라이즈, 경기회복 기대가 유입되며 강세 압력이 확대되었다. 이로 인해 신흥아시아 통화가 동반 강세를 기록 중이다. 3) 위안화, 신흥 아시아 통화와 동조화된 원화 강세는 달러, 위안화와의 Gap 축소로 이어졌다. 그동안 달러, 위안화대비 약세를 보여온데 따른 되돌림 과정에서 투자심리, 수급의 풀림현상이 나타났다고 본다. 지난 주말을 기점으로 원화의 위안화, 달러화와의 Gap은 상당부분 좁혀졌다.
- 필자가 생각하는 KOSPI 상승추세 동력 중 하나로 달러 약세, 원화 강세흐름을 생각하고 있다. 1) 한국 자산가치 재평가와 함께 2) 외국인 수급개선을 기대할 수 있기 때문이다. 수출 경쟁력 약화 문제는 글로벌 경기 및 교역회복이 가시화되며 자연스럽게 해결될 것이다. 펀더멘털 모멘텀이 환율 효과의 소멸, 약화보다 강하기 때문이다. 원/달러 환율이 10% 등락한다고 가정해 보자. 수출주 이익모멘텀이 5% 이하일 경우 환율은 모멘텀 마이너스 반전 또는 플러스 폭 확대의 변수가 된다. 증시 추세에 영향을 줄 수 있다. 반면, 이익모멘텀이 30% 이상일 때 환율은 모멘텀 둔화, 강화의 변수는 될 수 있지만, 추세에 미치는 영향력은 제한적이다.
- KOSPI와 대표 수출주인 반도체, 자동차의 2021년 이익모멘텀은 각각 40%, 39%, 53%에 달한다. 환율 효과가 2021년 KOSPI와 수출주 실적모멘텀을 좌지우지하지 못할 것이다. 환율보다 양호한 글로벌 경기(경제성장률 상향조정), 이와 맞물린 업황/실적 개선 기대가 증시, 수출주 흐름에 더 큰 영향을 미칠 전망이다. 한편, 환율 상승으로 인한 환율 모멘텀 강화는 펀더멘털 불안을 의미한다. 실제로 환율 모멘텀이 유입되는 구간에서 이익모멘텀은 부진했다.
- 다만, 원/달러 환율의 급격한 변동성 확대는 경계한다. 일주일만에 25원 넘는 원/달러 환율 급락(원화 강세)은 국내 투자심리와 수급을 위축시킬 수 있기 때문이다. 특히, 글로벌 경기회복 속도에 대한 불안감이 남아있고, 코로나19 재확산 국면임을 감안할 때 단기적으로는 원화 강세의 부정적인 영향이 증시에 더 크게 반영될 가능성이 높다. 한편, 한 쪽 방향으로의 급격한 변동성 확대 이후에는 교통정리의 시간이 필요하다. 원/달러 환율 급락은 되돌림 과정을 수반한다. 원/달러 환율의 추가하락도 부담스럽지만, 원/달러 환율이 반등(원화 약세)할 경우 단기적인 외국인 수급위축 또한 증시 변동성을 높일 변수이다. 당분간 KOSPI는 원/달러 환율에 민감하게 반응할 것이다. 원/달러 환율 하락이든, 반등이든 단기적인 주식시장의 반응은 부정적인 가능성이 높다. 긍정적인 영향은 환율 변동성이 잦아든 이후 기대한다.

환율 효과? 환율모멘텀 유입 = 경기/업황 불확실성 확대. 오히려 실적 모멘텀 약화

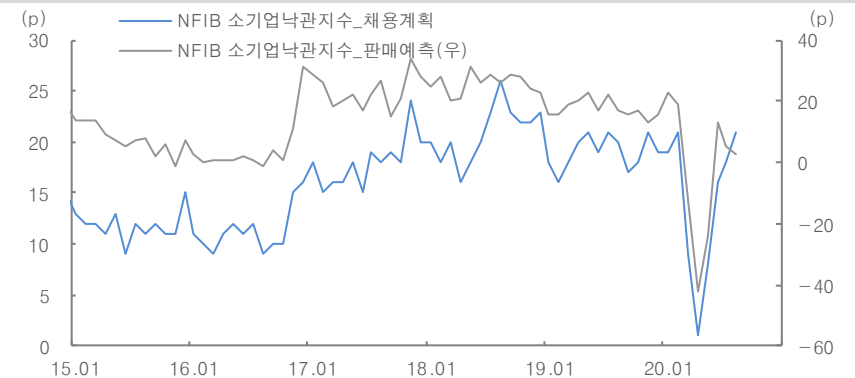
실적에 중요한 변수는 펀더멘털. 글로벌 경기/교역 회복시 이익모멘텀 강화



엇갈리기 시작하는 미국 경제지표

- 지난주 초반 반등하던 미국 증시가 FOMC 이후 다시 하락세를 나타냈다. 미 연준은 경제성장을 전망치를 상향조정하고, 경제가 정상경로를 회복하기 전까지 완화적인 통화정책 기조를 이어가겠다는 입장을 재확인했다. 점도표 상에도 연준 위원들 대부분은 2023년까지 현 수준의 기준금리가 유지될 수 있음을 시사했다. 하지만 이번 FOMC는 시장에서 예상했던 수준에 머물면서, 미국 주식시장을 다시 강세로 돌리기에 역부족이었다.
- 파월 연준 의장은 FOMC 이후 기자회견에서 확장적 통화정책 뿐만 아니라 추가 재정정책의 필요성을 강조했다. 현재 미 의회에서 진행중인 추가 경기부양 법안 협상은 양당간의 이견으로 어려움을 겪고 있다. 코로나19로 악화됐던 경제지표가 예상보다 빠르게 회복됐지만, 최근 일부 지표들의 회복 속도가 둔화되는 모습이 나타나고 있어 추가 경기 부양책에 대한 목소리는 점점 높아질 것으로 예상된다.
- 지난 15일에 발표된 미국 주간 존스 레드북지수 동일상점 판매액은 전년대비 -1.2% 감소하면서 2주 연속 전년대비 감소세가 이어졌고, 감소폭도 전주(-0.1%)에 비해 확대됐다. 회복세가 이어지던 블룸버그 미국 주간 소비자 만족도 지수도 전주대비 0.1p 하락하면서 주춤하는 모습이었다. 미국의 고용지표가 아직 코로나19 이전 수준에 미치지 못하고 있는 상황에서 실업급여 외에 주당 600달러를 더 지급했던 실업보조수당 지급 프로그램의 종료가 소비심리에 부정적인 영향을 주고 있다고 판단한다.
- 미국 NFB(자영업 연맹) 소기업 낙관지수내 세부항목에서도 최근 엇갈리는 모습이 나타나고 있다. 소기업 낙관지수내 세부항목중 하나인 채용계획 지수는 지난 4월 저점 이후 4개월 연속 개선되었다. 과거 채용계획 지수가 상승할 때 미국 신규구인 건수가 늘어났다는 점에서 고용시장 회복에는 긍정적인 소식이다. 하지만 기업이 채용을 확대하기 위해서는 실적이 뒷받침되어야 한다. NFB 소기업 낙관지수내 판매예측 지수는 최근 2개월 연속 전월대비 하락했다. 과거 채용계획 지수는 판매예측 지수와 함께 움직였다는 점에서 향후 미국 고용시장 회복의 둔화 가능성을 주목해야 할 것으로 판단한다.
- 한편, 영구적으로 직장을 잃은 실업자가 계속 늘어나고 있다는 점은 미국 경제에 부담요인이다. 코로나19로 급증했던 미국의 실업자 수는 일시해고 상태였던 실업자가 직장에 복귀하면서 5월 들어 감소세로 전환됐다. 하지만 영구적 실업자는 계속 늘어나고 있다. 특히, 지난 8월에는 영구적 실업자 수의 전월대비 증가폭이 다시 확대되는 모습도 나타났다.
- 경제활동 정상화 이후 경제지표의 회복세는 아직 유효하다고 판단한다. 다만 최근 들어 경제지표의 회복속도 둔화 가능성이 높아지는 모습이다. 단기적으로 금융시장의 변동성 확대 국면에 대비하는 전략이 필요하다고 판단한다.

NFBI 판매예측 지수 하락은 채용계획 지수 둔화 가능성을 높이는 요인

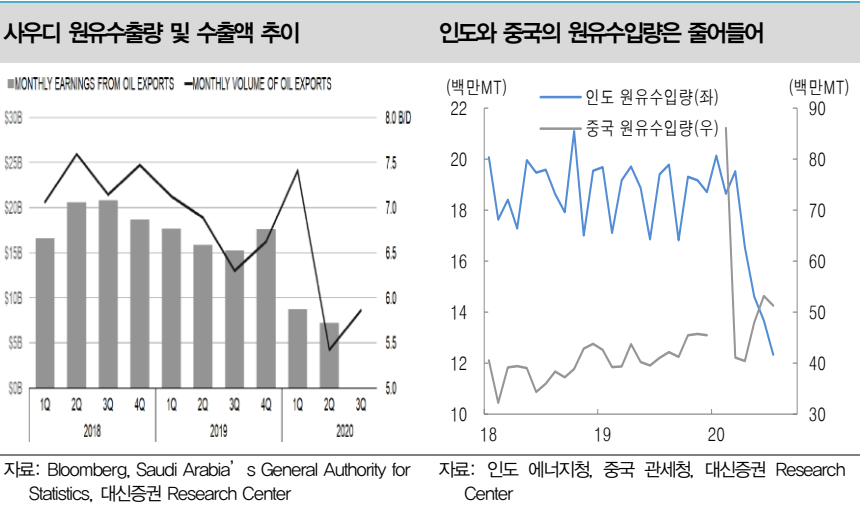


자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

원유시장, 수요에서 공급으로 전환된 관심

- 주 초반에 하락했던 국제유가는 배럴당 40.97달러로 전주대비 9.84% 상승했다(9월 17일 기준). 국제유가 상승 배경으로는 9월 OPEC+ JMMC(Joint Ministerial Monitoring Committee; 장관급 공동 감시위원회) 이후 OPEC+의 감산이행이 강화될 것이라는 기대감이 유입되었기 때문이다. 사우디는 감산 목표를 엄격히 준수할 것을 강조했으며, 감산량이 충분하지 않을 경우 10월에 임시회의를 열 수 있을 것이라고 밝혔다. 5~7월에 감산을 100% 이행하지 않은 국가들(이라크, 나이지리아, UAE 등)은 추가감산 기간을 기존 9월에서 12월까지 연장하기로 밝혔다.
- 허리케인 샬리로 인한 미국의 공급차질 이슈도 유가 상승요인으로 작용했다. Royal Dutch, Shell, BP, Chevron, Equinor 등 회사들은 멕시코만 지역의 원유 생산시설들의 운영을 중단했다. 미국 안전환경집행국에 따르면 멕시코만 지역 원유 생산량의 30.69%가 셧다운했다(멕시코만 지역의 원유생산량은 전체 미국 원유생산량의 17%임). 허리케인 샬리는 이전에 지나간 허리케인 마르고와 로라에 비해 약할 것으로 평가된다. 하지만 허리케인 샬리 이후에도 허리케인 테디 등 대형 허리케인들이 연속해서 출몰할 것으로 관측되어 원유생산차질 이슈가 예상보다 길어질 수 있을 것으로 보인다.
- 공급 이슈로 인한 국제유가의 추가 상승은 제한적일 것으로 판단한다. OPEC+의 감산이 100% 이행된다고 하더라도 8월 이후 OPEC+ 감산목표량은 기존 960만b/d에서 770만b/d로 총 190만b/d 감소하기 때문에 OPEC+발 원유생산량은 늘어날 수 밖에 없다. 또한, OPEC+의 추가감산 가능성도 낮아 보인다. 사우디는 감산이행 이후 재정수입 감소가 심각하며, 이를 보완하기 위해 동아시아향 원유수출을 늘려나가고 있기 때문이다. 2020년 2/4분기 사우디 원유수출액의 경우 전년동기대비 62% 감소했지만 원유수출량은 2/4분기에 2016년 이후 저점을 찍고 증가하고 있다.
- 원유수요의 뚜렷한 회복이 보이지 않는 한 국제유가는 연말까지 박스권에서 등락을 보일 것으로 예상된다*. 원유수요는 완만하게 회복될 것이며, 원유재고도 여전히 높기 때문이다. 세계에너지기구인 IEA, EIA와 OPEC은 9월 에너지전망 보고서에서 2020년 원유수요 전망치를 모두 하향조정했다. 코로나19로 인해 제트유 수요는 2021년에도 회복되지 못할 것이며, 인도 중심의 동아시아 국가들의 원유수요 회복 속도가 지연되고 있기 때문이다. 전세계 3위 원유소비국가인 인도의 7월 원유 수입량은 1,234만톤으로 2019년 4월 이후 최저치를 기록했다. 하지만 중국 중심의 원유수요 회복이 예상된다. 중국의 경우에는 올해 2월 이후 원유수입량이 큰 폭으로 감소했지만 정부의 부양정책과 선박혼잡 감소로 원유수입량이 점차적으로 늘어날 것으로 예상된다.

*대신증권은 연말까지 국제유가 Range를 배럴당 30~48달러로 제시



자동차, 다시 한 번 주도주가 될 수 있을까

- 지난 한 주간 KOSPI 3Q20 영업이익 컨센서스는 전주대비 1.4% 상승했다(9월 17일, 최근 3개월 컨센서스 기준). IT 중심으로 실적 전망치 상황이 계속되는 가운데 전주대비 상승폭도 확대됐다. 실적 상향조정을 주도한 업종은 반도체였고, 반도체 내에서는 삼성전자의 실적 상향조정 폭이 컸다. 삼성전자를 제외한 KOSPI 3Q20 영업이익 컨센서스는 전주대비 하락했다. 특히 운송, 에너지, 호텔레저가 큰 폭으로 하향조정됐다. KOSPI 실적 전망치가 회복세로 전환되고 있는 것은 반가운 소식이지만, 삼성전자 한 종목이 주도하고 있다는 점은 아쉽다.
- 한편, 지난 주에는 자동차도 실적 전망치 상향조정폭 상위 업종에 합류했다. 자동차는 2Q20에 코로나19에도 우려보다 양호한 실적을 기록했다. 3Q20부터는 영업이익도 전년대비 증가로 전환될 것으로 기대되고 있다. 신차 판매 호조가 실적 개선으로 연결되는 가운데 전기차, 수소차 등 신규 사업은 미래 성장 기대감을 높이고 있다. 전세계적으로 친환경 트렌드가 강화되고 있고, 정부가 그린 뉴딜 정책을 통해 신규 사업을 장려하고 있다는 점도 긍정적이다.
- KOSPI 상승을 주도했던 성장주(S/W, 건강관리, 2차 전지 등)가 8월 이후 숨 고르기 국면에 진입 하면서 경기민감 가치주(자동차, 증권, 화학 등)들의 강세가 지속되고 있다. 상대적으로 양호한 실적 전망 흐름으로 가치주의 우위 국면이 당분간 이어질 수 있다고 판단한다. 최근 한 달 간 2020년, 2021년 영업이익 컨센서스 등락을 살펴보면 가치주의 상승폭이 성장주 대비 크다. 1) 성장주의 높은 밸류에이션 부담, 2) 가치주와 성장주 간의 실적 격차 축소 움직임이 가치주 강세를 뒷받침할 것이다. 그리고 자동차의 경우 2021년 KOSPI 실적 개선을 이끌 것으로 예상되는 업종 중 하나라는 점에서 KOSPI 상승 추세를 주도할 가능성이 높아지고 있다고 판단한다.

KOSPI 업종별 3Q20 실적 컨센서스 변화

	업종	3Q20 영업이익			연간 영업이익		분기 영업이익	
		현재 (십억원)	컨센서스 변화(%)		증가율(%)		증가율(y-y, %)	
			주간	월간	2020	2021	2Q20	3Q20
	KOSPI	37,054	1.4	1.4	1.8	39.5	-10.5	16.2
주간 Top 5	디스플레이	-12	적축(27.6)	적축(80.5)	적지(40.2)	흑전(151.6)	적지(-40.2)	적지(98.3)
	IT 가전	914	7.1	13.0	18.3	26.8	-26.0	2.8
	반도체	10,721	5.0	6.0	28.4	37.9	39.9	36.0
	IT 하드웨어	363	3.3	5.1	14.4	26.8	-15.4	-5.1
	자동차	2,304	1.8	4.3	-14.2	53.9	-72.4	33.7
주간 Bottom 5	운송	263	-42.0	-56.0	-41.1	146.3	269.4	-68.0
	에너지	1,087	-2.3	-10.3	적전(-134.2)	흑전(424)	적전(-131.2)	-20.2
	호텔,레저	-121	적확(-2.3)	적확(-1.8)	적전(-170.9)	흑전(187.1)	적전(-186)	적전(-153.5)
	화장품,의류,완구	920	-0.5	-1.5	-19.0	33.5	-35.1	-20.4
	건설,건축	1,196	-0.3	-1.1	3.2	10.8	-8.7	2.7

자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

주: 컨센서스 제공 증권사가 3개 이상 존재하는 기업들 대상. 금융업종(은행,증권,보험)은 순이익 기준

엔비디아, ARM 인수 최종 승인되면 Game Over

엔비디아, 전세계 최대 반도체 IP 기업 ARM 인수 발표

- 엔비디아(Nvidia, NVDA)는 일본 소프트뱅크가 보유한 ARM 지분 전량을 인수 결정
- 인수 목적은 엔비디아의 AI 컴퓨팅 기술과 ARM의 CPU 설계 기술을 활용해 디바이스(스마트폰, 게임, PC), 데이터센터, 자율주행차, AI(인공지능) 등 분야에서 시너지 도모하기 위함
- 매입 대금은 400억 달러(반도체 업계 사상 최대 M&A 금액): 215억 달러 규모의 엔비디아 보통주(약 4,436만 주) + 120억 달러 현금(계약금 20억 달러 포함) + ARM의 재무 성과 목표 달성 시 수익에 따라 최대 50억 달러 현금 or 보통주 + 15억 달러 스톡옵션

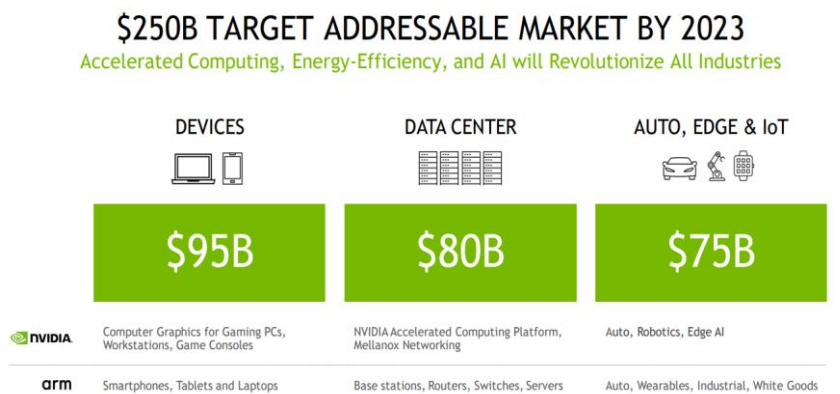
모바일부터 자율주행 자동차, 데이터센터, AI 등 모든 분야에서 시너지 효과 창출

- ARM 인수를 통해 모바일, 자율주행 자동차, 데이터센터, AI 등 분야에서 사업 시너지 효과 기대. [모바일 분야] 모바일 AP와 모바일 GPU 설계가 가능해지며 ARM 고객사인 퀄컴, 애플, 삼성전자 등 다양한 메이저 업체 확보, 모바일, 태블릿 등 소형 디바이스 시장에 진출하게 되면 테슬라, 알파벳과 함께 자율주행 자동차 시스템 개발을 놓고 치열한 경쟁이 예고. [PC/데이터센터 분야] GPU와 CPU 설계 기술을 모두 확보하게 되어 통합 시스템을 앞세워 AMD, 인텔과의 격차를 확대할 것. [AI 분야] 전력 소모를 낮추고 추론이 가능한 칩 설계 기술이 더해짐에 따라 AI 반도체 시장에서 ASICs(주문형 반도체) 개발에 한발 앞서갈 수 있게 됨

반독점 심사를 피해 각국 규제 당국으로부터 최종 승인 받기까지 험난한 길 예상

- 인수 최종 승인을 위해선 미국, 영국, 유럽연합(EU), 중국 규제 당국의 승인이 필요, 약 18개월 소요 예상. 엔비디아는 반독점 우려를 피해 ARM의 기존 비즈니스 모델(개방형 라이선스 모델과 고객 중립성)을 유지하겠다는 점을 강조했으나, 반도체 설계 IP 시장을 사실상 독점할 공간이 큰 만큼 ARM 인수 승인을 받는 과정이 쉽지 않을 전망이다. 다만 미국과 중국의 AI, 5G 시장 주도권 전쟁에서 엔비디아와 화웨이가 양국의 협상카드로 활용될 가능성은 배제할 수 없음

엔비디아, ARM 인수를 통한 시너지 효과 예상



자료: 엔비디아, 대신증권 Research Center

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.