

Morning Meeting Brief

Macro

원/달러, 2년 6개월 만에 1,000원대 진입

- 가파르게 하락한 원/달러 환율, 2년 6개월 만에 1,000원대 진입
- 원인은 1) 경제 정상화 기대 2) 위험자산 선호 3) 위안화 Proxy 효과
- 내년 상반기까지 원화 강세 지속될 것, 변동성 제어를 위한 당국 개입은 경계

공동락 dongrak.kong@daishin.com

글로벌전략

[글로벌 전략] 매주 금요일 만나는 다음주 전략: 연말, 산타가 되어 주기로 한 미국 양원

- 산타렐리의 출발점이 1) 바이든의 정권 이양이 속도를 내기 시작한점, 2) 우려와 달리 연말 쇼핑시즌 기대가 커지고 있는 점이었다면, 종착점에서는 미국 양원의 5차 경기부양책 합의라는 선물이 기다리고 있다는 점
- 연말까지 5차 경기부양책의 연내 처리 가능성(1. 민주당, 부양규모 9,080억달러 축소, 2. 양당간 초당적 협력을 모색하게 만드는 미국 경제 둔화)이 산타렐리를 기대하게 하는 요인으로 추가될 것 [S&P500 주간 밴드: 3,450~3,850]

문남중 namjoong.moon@daishin.com

산업 및 종목 분석

[Issue Comment] 게임: '서머너즈워' 외자판호 발급 관련 Comment

- 중국 국가신문출판서는 지난 12월 2일 국내 게임사 컴투스의 '서머너즈워'에 외자 판호를 발급. 한국 게임에 대한 외자 판호 발급은 사드 배치에 대한 정치 보복이 시작된 2017년 3월 이후 처음. 이외 업체에도 판호 발급 재개 기대감이 형성되면서 전일 게임주 주가 상승
- 금번 판호 발급은 컴투스 주가에는 당연하게도 긍정적 내용. 21년 2월 출시될 '백년전쟁'에 대한 기대감이 선반영 되는 시기에 주가 모멘텀을 더욱 강화시킬 수 있는 뉴스. 반면 '서머너즈워'가 중국 시장에서 이미 서비스된 적이 있는 게임인 점을 고려하면 금번 외자 판호 발급을 한국 게임에 대한 전면적인 규제 완화로 해석하기는 애매함
- 현재 외자 판호를 신청한 게임은 넷마블의 'L2R', 펄어비스의 '검은사막(PC)', 크래프톤의 '배틀그라운드(PC)'. 동 게임들에 대한 판호 발급 가능성은 아직까지 미지수이며 판호 발급까지의 시일을 고려하면 흥행 장담 어려움. 오히려 외자 판호 재개 시 PC버전이 흥행한 바 있는 엔씨소프트의 신작 '블레이드&소울2(모바일)'에 대한 기대감이 높아질 수 있다고 판단
- 게임주 Top-pick으로 컴투스, 엔씨소프트 의견 유지. 나머지 종목은 트레이딩 관점으로 접근 권고

이민아 mina.lee@daishin.com

원/달러, 2년 6개월 만에 1,000원대 진입

가파르게 하락한 원/달러 환율, 2년 6개월 만에 1,000원대 진입

- 원/달러 환율이 1,110원을 하향 돌파하며 1,000원대에 진입했다. 글로벌 달러 약세의 기조 하에 위험 선호가 확대됨에 따라 원화가 더욱 큰 폭으로 강세를 나타냈다.
- 3일 서울 외환시장에서 원/달러 환율은 전일대비 3.8원 하락한 1,097.0원에 거래를 마쳤다. 이는 2018년 6월 14일(1,083.1원) 이후 2년 6개월래 최저치다.

원인은 1) 경제 정상화 기대 2) 위험자산 선호 3) 위안화 Proxy 효과

- 최근 원화는 코로나19 백신 개발에 따른 글로벌 경제 정상화 기대, 주식시장 랠리 등의 재료들이 맞물리며 강세를 이어왔다. 특히 9월 이후부터 지속된 글로벌 달러 약세 환경 하에서 중국 위안화와 연동하며 상대적으로 더 큰 폭의 강세를 나타냈다.
- 우리는 이처럼 원화가 다른 통화들에 비해 매우 가파른 강세를 나타낸 기저에는 코로나19로 크게 위축됐던 글로벌 교역이 정상화될 것이라 기대가 강하게 반영되고 있다는 판단이다. 실제 원화는 글로벌 교역 동향에 매우 민감한 영향을 받는 대표적인 통화로 분류되곤 하는데, 주저하다시피 11월 한국의 수출은 플러스로 전환된 바 있다.
- 경제 정상화에 따른 위험자산 선호 확대 역시 원화 강세에 영향을 미친 것으로 보인다. 상반기 코로나 충격으로 인접자산이 강세를 나타낸 반면 하반기에는 주식 등 위험자산이 랠리를 보이고 있는데, 외환시장에서는 그 영향이 원화 강세를 지지했다는 견해다.
- 위안화 Proxy로서의 역할 역시 원화 강세를 더욱 강화하는 요소다. 최근 원화는 위안화에 연동하는 흐름을 이어가고 있는데, 이는 경상수지 흑자, 우수한 펀더멘털이란 두 국가의 경제적인 상황을 반영한 측면이 크다.

내년 상반기까지 원화 강세 지속될 것, 변동성 제어를 위한 당국 개입은 경계

- 우리는 현재와 같은 원화 강세가 상당 기간 지속될 수 있으며, 1차적으로 내년 상반기까지를 구체적인 시한으로 제시한다. 글로벌 경제가 침체에서 벗어나 회복 초기 단계인 Early Cycle이 진행되는 국면이 해당 시기까지는 지속될 것이라 전망을 반영했다. 또한 원/달러 환율의 하단 타겟 역시 전자점 레벨인 1,050원으로 제시한다.
- 다만 단기적인 환율 변동성 확대에 대해 구두 개입과 같은 당국 차원의 개입 시사가 이미 수차례 이뤄진 만큼 1,100원 하회한 현재의 환율 수준을 전후로 개입 가능성에 대해서는 경계를 권고한다.

연말, 산타가 되어 주기로 한 미국 양원

- 올해 연말은 산타렐리를 기대해도 좋다. 산타렐리의 출발점이 1) 바이든의 정권 이양이 속도를 내기 시작한점 2) 우려와 달리 연말 쇼핑시즌 기대가 커지고 있는 점이었다면, 중착점에서는 미국 양원의 5차 경기부양책 합의라는 선물이 기다리고 있다는 점이다.
- 차기 바이든 행정부의 우선 중점 추진 과제는 코로나19 위기극복으로 통화정책보다는 재정정책 (1. 코로나19 긴급예산 편성 2. 5차 경기부양책 처리)을 중심으로 정책효과를 극대화하기 위해 노력할 수 밖에 없다.
- 그동안 5차 경기부양책이 교착상태에 빠졌던 가장 큰 원인은 부양안 규모로 민주당 2조 4,000억달러, 공화당 5,000억달러 규모로 간격이 컸고 민주당은 대선 전 부양책 합의는 트럼프 행정부의 공적을 만들어 주는 행위로 간주한 바 완강함 그 자체였다.
- 하지만 바이든 당선 이후 공화당이 수긍할 수준인 9,080억달러까지 낮췄다는 점에서 협상에 속도가 붙으며 연내 5차 경기부양책이 타결될 가능성이 커졌다. 민주당은 내년 연방정부 예산안 처리 마감 시한인 11일까지 5차 부양책 처리도 동시에 할려고 예상되지만, 무산되더라도 연내 양원간 잠정적인 합의를 도출하고 필요시 긴급예산 편성 형태로 실행될 가능성이 크다.
- 당장 26일부터 1,200만명 실업보조수당이 끊기고, 베이비붐을 통해 11월부터 일부 주를 중심으로 경제활동이 둔화되고 있는 점 그리고 11월 고용지표 둔화까지 양당간 초당적 협력을 모색하게 하는 환경이 만들어 지고 있다. 남아있는 연말까지 5차 경기부양책의 연내 처리 가능성이 산타렐리를 기대하게 하는 요인으로 추가 될 것이다. [S&P500 주간 밴드: 3,450~3,850]

체크 포인트

- **[미국 11월 고용지표 부진 여파]** 11월 비농업부문 고용자수 예상치 46만 9천명 증가로 전월치 63만 8천명을 크게 하회. 11월 이후 중서부 지역을 중심으로 고용 둔화와 코로나 확산세에 따른 미국 각지의 봉쇄조치 영향으로 고용 부진은 불가피. 고용지표 부진을 빌미로 향후 경기둔화 우려가 커질 경우 5차 경기부양책 통과 전까지 노이즈 지속. 또한 증시 차익실현 빌미로 작용할 가능성

Key Indicator & Event(12.7~12.11)

경제지표&이벤트명	해당 국가	일정	전월치	예상치	방향성	내용 및 시사점
11월 수출/수입	중국	12.8	11.4 / 4.7 (% YoY)	11.8 / 6.3 (% YoY)	▲ / ▲	전월에 이은 수출과 수입 증가세 지속. 수출은 전년동월대비 11.8% 증가하며 20개월만에 최고치. 코로나19로 타 국가의 제조 능력 감소가 중국 반사 수혜로 이어지면서 빠르게 증가. 중국 경기회복 기대를 높이는 요인으로 작용
화이자 백신 승인 여부	미국	12.10	-	-	-	11월 20일 긴급사용 신청서를 제출했던 화이자 백신에 대한 미국 식품의 약국의 승인 여부가 10일 결정. 승인 결정시 11일부터 접종을 시작하면서 미국내 코로나19 감염병 우려를 낮추는데 크게 기여할 전망
12월 통화정책회의	유럽	12.10	0.00 %	0.00 %	-	ECB 총재가 백신 낙관론을 경계하며 추가 부양책을 시사. 팬데믹긴급매입 프로그램(PEPP)과 장기대출프로그램(TLTRO)의 규모와 시한을 연기할 가능성도 있지만 가능성은 미지수

기준일: 20. 12. 3
 자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

게임(Overweight)

‘서머너즈워’ 외자판호 발급 관련 Comment

이민아 mina.lee@daishin.com

2020. 12. 04

게임주 Top-pick으로 컴투스, 엔씨소프트 의견 유지. 컴투스 주가 모멘텀은 더욱 강화될 것

- 중국 국가신문출판서는 지난 12월 2일 국내 게임사 컴투스의 '서머너즈워'에 외자 판호를 발급
- 한국 게임에 대한 외자 판호 발급은 사드 배치에 대한 정치 보복이 시작된 2017년 3월 이후 처음. 이에 이 외 업체들의 게임에 대한 판호 발급도 재개될 수 있다는 기대감이 형성되면서 전일 게임주 주가 상승
- 컴투스의 '서머너즈워'는 14년 글로벌 출시 당시 중국 iOS 시장에도 출시되어 서비스 된 바 있음. 15년 초에는 일부 안드로이드 마켓에도 출시된 것으로 확인. 당시에는 판호 발급 없이 출시가 가능했던 것으로 파악
- 그러나 이후 중국 정부의 게임 콘텐츠 규제 강화로 판호 발급이 필요했던 것으로 해석됨. 중국 정부는 올해 들어 iOS 게임에도 판호 발급을 공식적으로 받을 것을 요청했으며, 판호 발급 없이 서비스 되는 일부 게임은 퇴출될 수 있다고도 경고
- 금번 판호 발급은 컴투스 주가에는 당연하게도 긍정적 내용. 21년 2월 출시될 '백년전쟁'에 대한 기대감이 선반영 되는 시기에 주가 모멘텀을 더욱 강화시킬 수 있는 뉴스라고 판단. 21년 2월까지 컴투스 주가에 특별한 리스크는 없을 것으로 전망
- 반면 '서머너즈워'가 중국 시장에서 이미 서비스된 적이 있는 게임인 점을 고려하면 금번 외자 판호 발급을 한국 게임에 대한 전면적인 규제 완화로 해석하기는 애매함
- 현재 외자 판호를 신청한 게임은 넷마블의 'L2R', 펠어비스의 '검은사막(PC)', 크래프톤의 '배틀그라운드(PC)'. 따라서 상장사인 넷마블, 펠어비스 주가는 단기적으로 기대감이 반영될 수 있다고 판단. 내자 판호 관련주로 손꼽히는 위메이드, 웹젠 역시 기대감이 일부 반영될 수 있음
- 다만 동 게임들에 대한 판호가 순차적으로 발급될 수 있을지는 아직까지 미지수. 또한 판호 신청 이후 오랜 시일이 소요돼 동 게임들이 출시되더라도 중국 시장에서 흥행에 성공할 수 있을지는 장담하기 어려움
- 오히려 외자 판호가 재개된다면 엔씨소프트의 신작 '블레이드&소울2(모바일)'에 대한 기대감이 높아질 수 있다고 판단. PC 버전이 중국에서 흥행에 성공한 바 있으며, 따라서 현 시점에 판호 발급 후 중국 출시될 경우 가장 흥행 가능성이 높다고 판단하기 때문
- 게임주 Top-pick으로 컴투스, 엔씨소프트 의견 유지. 나머지 종목은 트레이딩 관점으로 접근 권고

▶ 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.