

Research Center

# 한투의 아침

## ■ Today's Focus

1사분면으로 간다 (2) : Inflation is back

## ■ 기업/산업분석

코웨이, CJ CGV, 자동차

## ■ 경제/투자전략/글로벌자산관리

원자재, 중국시장

## ■ 전일 시장 특징주 및 테마

## ■ KIS 투자유망종목

단기 유망종목: 녹십자 외 5개 종목

중장기 유망종목: SK이노베이션 외 5개 종목

## ■ 국내외 금융시장 및 수급 동향

투자전략 | 박소연  
해외주식 | 백찬규  
경제분석 | 박정우

시황분석 | 김대준  
신흥국·원자재 | 서태종  
채권분석 | 오창섭

계량분석 | 안혁  
중국시장 | 최철화  
크레딧분석 | 김기명

스몰캡전략 | 정훈석  
베트남시장 | 부쑤언토  
해외채권 | 정영록

유동성분석 | 송승연  
글로벌기업 | 정희석

자산배분전략 | 정현종  
글로벌기업 | 김시우

## 1사분면으로 간다 (2) : Inflation is back

본격적으로 확산되는 인플레이션 기대감 : 고용지표 부진에도 장기금리 상승  
 법인세 인하와 규제 완화 : 고용 부진, 저물가를 탈피하기 위한 투자 육성책  
 Key indicators : TIPS 자금유입, 미국채 10년물 비상업 순매수 포지션 등

### 본격적으로 확산되는 인플레 기대감

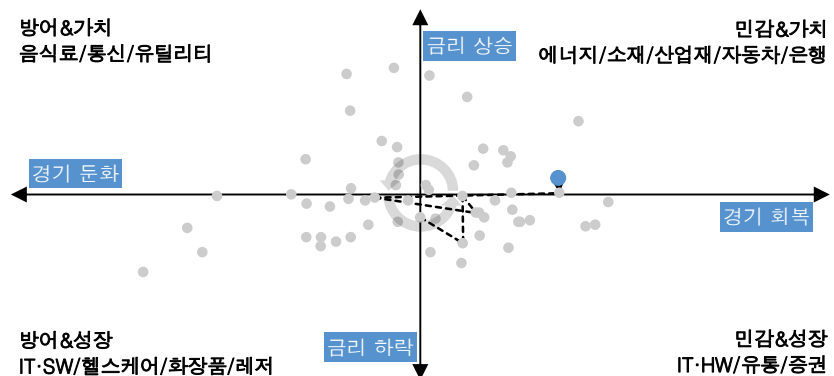
지난 주말 미국 고용지표는  
 예상보다 부진했지만  
 금리와 기대 인플레는 상승

지난 주말 발표된 미국 고용지표는 다소 실망스러웠다. 민간부문 신규 일자리는 14만 8천명을 기록해 월가 전망치인 18만명을 밑돌았고 임금 상승률도 전년동월대비 2.5%로 전월과 비슷했다.

그러나 발표 직후 국채금리는 오히려 상승했고, 채권시장의 기대 인플레이션은 재차 슈팅했다. 세제 개편안 통과 이전 데이터인데다 유가 상승, ISM 제조업 지수 호조 등을 감안하면 고용 상황은 더 좋아질 것이라고 본 것이다.

당사의 스타일 국면 모델도 실로 오랜만에 4사분면에서 1사분면으로 이동하고 있다. 4사분면은 경기는 바닥을 쳤지만 수요가 부족해 물가와 금리 상승 압력은 적은 국면이며, IT와 바이오 등 성장주 중심으로 시장이 전개된다. 2017년이 전형적으로 그랬다. 그러나 1사분면은 수요 회복으로 물가 압력이 전방위로 확산, 금리 상승에 대한 시장 기대가 본격적으로 전개된다. 2018년은 시클리컬과 경기 소비재 등 전통적인 경기민감 업종이 우위를 점하게 될 것으로 본다.

[그림 1] 스타일 국면 모델: 드디어 1사분면 이동



자료: Datastream, 한국투자증권

법인세 인하와 규제 완화:  
고용부진, 저물가를  
탈피하기 위한 정부 정책  
변화, 기업투자 육성

물가 압력은 크게 1) 지정학적 불안 등으로 원자재 가격이 급등해 나타나는 공급  
발 인플레이와 2) 경기회복, 레버리지 등으로 초과 수요가 발생해 나타나는 수요건  
인 인플레이로 나뉘는데 현재는 후자의 형태인 것 같다. 각국 정부의 적극적인 규제  
완화로 기업투자 활성화 조짐이 감지되고 있기 때문이다.

금융위기 이후 8년 동안 중앙은행이 돈을 풀었지만 자산가격만 올랐을 뿐 일자리  
증가는 정체였다. 이에 작년부터 법인세를 인하하고 규제를 풀어 기업투자를 촉  
진하는 정부 정책들이 지속 발표되고 있다. 미국도 얼마 전 법인세를 인하했지만  
영국은 이미 작년 4월 법인세를 19%로 내렸고 2020년에는 17%까지 인하할 계  
획이다. 일본도 30% 수준인 법인세 실효세율을 10%p 내릴 계획이다.

프랑스도 작년 5월 대통령에 당선된 마크롱 주도 하에 현재 33.3%인 법인세 최  
고세율을 2022년까지 25%로 인하한다는 방침이다. 또한 프랑상공항공사(ADP),  
르노, 프랑스전력공사(EDF) 등 81개 공기업 지분을 매각해 100억 유로 규모의  
혁신 펀드를 조성, 스타트업 투자도 지원한다.

신흥국인 중국은 법인세율이 25%라 이리다 제조업 기반 유출이 심각해지겠다  
싶었는지, 작년 말 외자기업 세제 혜택을 긴급 발표했다. 중국 내 외국 기업이 중  
국에서 벌어들인 이익을 중국에 재투자할 경우 원천징수 세율 10%를 면세키로  
한 것이다. 2017년 1월 1일로 소급 적용되는데다 면세되는 산업의 대부분이 외  
상투자 산업지도 목록에서 권장 사업으로 분류된 348개 핵심 산업(반도체 LCD,  
OLED, 민영 항공기, 전기차 배터리, VR/AR 설비)들이며 중국 산업구조 고도화  
에 필요한 항목들이다.

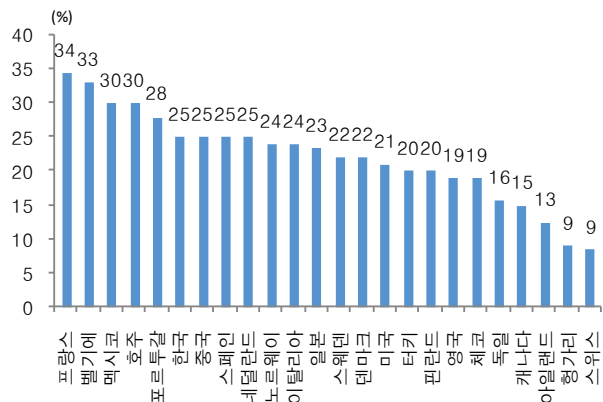
한국의 경우 법인세 최고세율이 25%로 인상되었으나 현 정부의 기조인 중소기  
업 중심 혁신 성장은 기업투자라는 측면에서 글로벌 트렌드와 정확히 일치한다.

[그림 2] 프랑스 마크롱 대통령 : 법인세율 인하 추진



자료: The Times

[그림 3] 주요국 법인세 최고세율



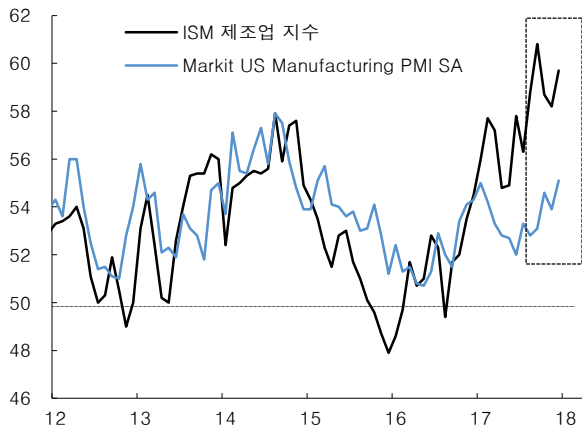
자료: Business Insider, 한국투자증권

법인세 인하와 규제 완화:  
고용부진, 저물가를  
탈피하기 위한 정부 정책  
변화, 기업투자 육성

미국, 중국, 유럽 등 글로벌 전반적인 제조업 지표 강세는 이러한 흐름을 방증하고 있다. [그림 4~7 참조]

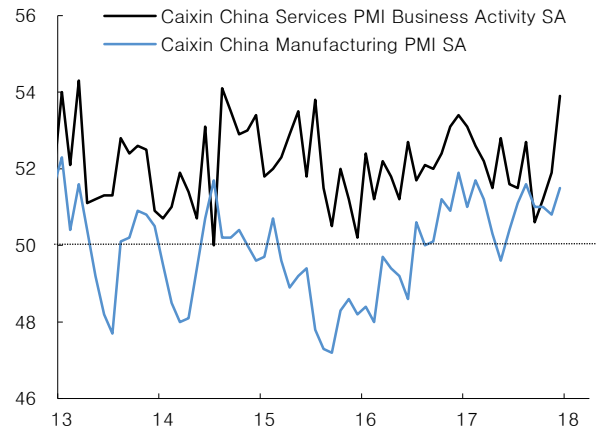
당사 이코노미스트인 박정우 위원 역시 선진시장 투자의 키를 쥐고 있는 미국의 정책 방향이 기업 투자에 맞춰지고 있는데다, 실제 자본지출을 결정하는 CEO들의 서베이 지표도 회복 중인 것을 보면 글로벌 투자 사이클 전망이 매우 밝다고 지적<sup>1</sup>하였다. 특히 글로벌 투자의 선행지표라고 볼 수 있는 독일 해외 자본재 주문지표, 일본의 공작기계 주문지표는 역대 최고 수준을 기록 중이며 선진국의 자본재 수입 동향과 신흥국 자본재 수출 동향 모두 회복 일로다. 글로벌 투자 사이클의 상승 추세는 그 어느 때보다도 명확해 보인다.

[그림 4] 미국 제조업 PMI 상승세 강화



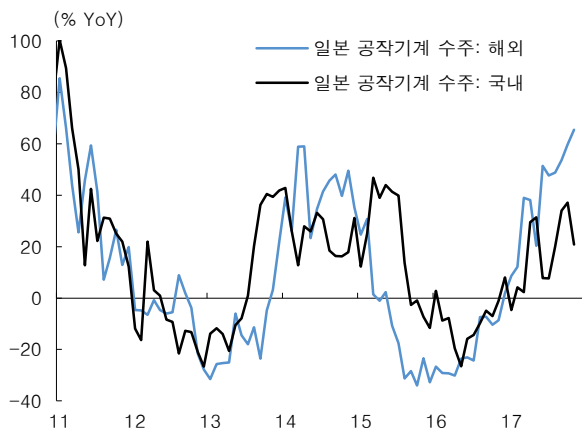
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 5] 중국 제조업 / 서비스업 PMI 강세



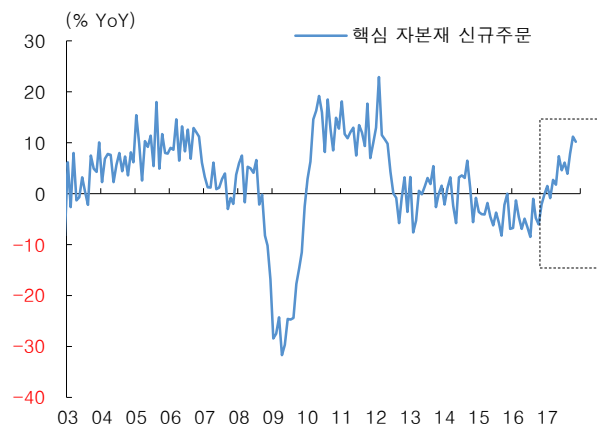
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 6] 일본 공작기계 주문



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 7] 미국 핵심 자본재 신규 주문



자료: Bloomberg, 한국투자증권

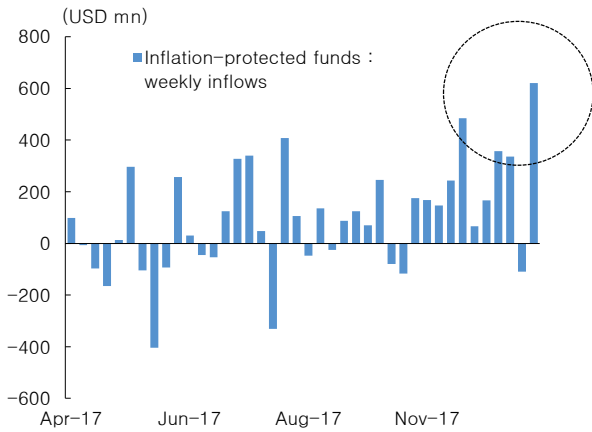
<sup>1</sup> 2017년 12월 27일 데일리, "투자 사이클 컴백- 기업가 정신과 불세비키혁명" 참조

금융시장의 인플레이션  
기대 강화 조짐  
: TIPS로의 자금 유입 등

이에 오랜만에 인플레 기대가 강화되고 있다. 주식 투자자 입장에서 매우 반가운 일이다. 국제유가(WTI)가 오랜만에 60달러에 안착한 것도 영향을 미쳤겠지만 원자재 가격 강세도 수요 회복의 결과물이다. 최근 나타나기 시작한 인플레 기대는 지속 가능성이 높아 보인다.

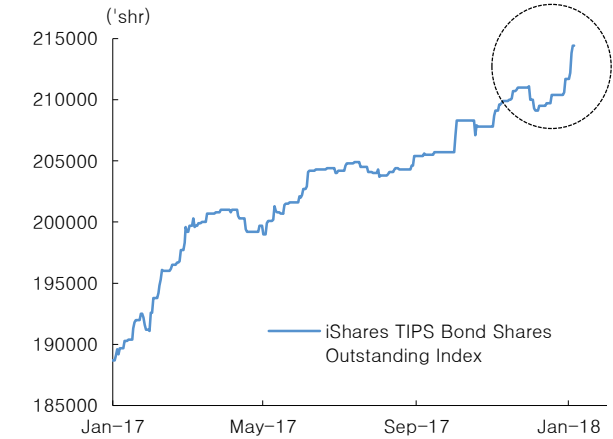
실제로 금융시장 내에서는 연초부터 인플레 베팅이 활발하게 전개되고 있다. 1) 지난 주 인플레이션 헷지 채권인 TIPS로의 자금 유입은 1년래 최대치를 기록했고 2) CFTC가 집계하는 미국채 10년물 비상업성(non-commercial) 포지션이 순매도로 전환되었다. 트럼프 취임 직후였던 작년 4월 이후 처음이다. 장기금리 상승에 대비하는 사람들이 늘어난다는 증거다.

[그림 8] TIPS 펀드에 1년래 주간 단위 최대 순유입



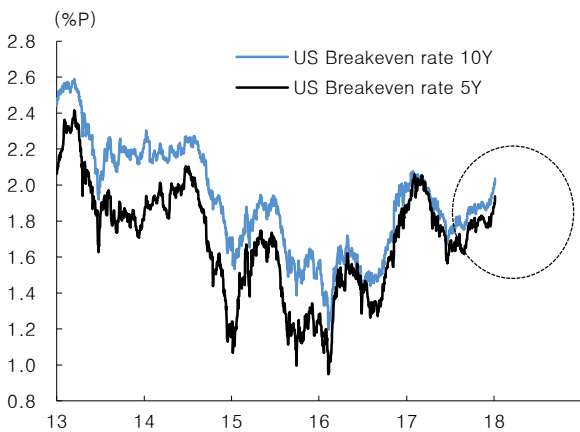
자료: EPFR, 한국투자증권

[그림 9] TIPS ETF 자금 유입 가팔라져



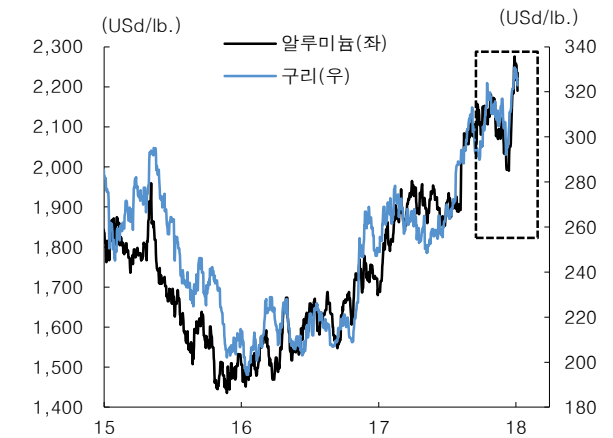
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 10] 미국 채권시장 기대 인플레이션 슈팅 중



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 11] 산업금속의 강세 : 알루미늄과 구리



자료: Bloomberg, 한국투자증권

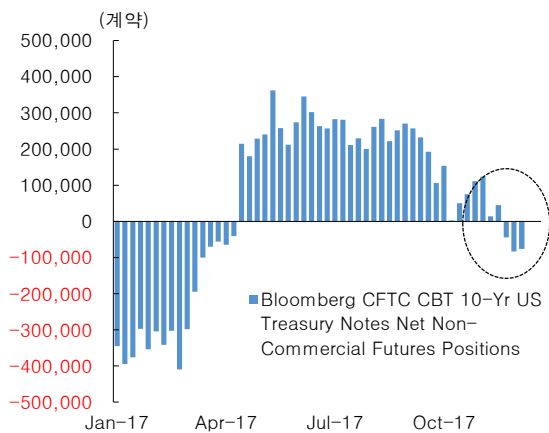
인플레이션 기대를 반영하는  
시클리컬, 경기소비재 강세

지난 주 주식시장도 인플레이션 기대를 반영하는 주식들이 오랜만에 강세를 보였다. 현대중공업(+22.4%), 현대로보틱스(+16.3%), 두산인프라코어(+11.9%), 삼성엔지니어링(+11.7%) 등 산업재 종목 이외에도 POSCO(+10.7%), LG상사(+8.1%) 등 소재/상사주도 동반 상승하였다. 미국에서도 세계개편에 대한 기대감으로 Boeing, Caterpillar, Ford, Dell, Corning, VF, Dupont 등 소재/산업재와 경기소비재 업종에서 52주 신고가 종목이 다수 발견됐다.

강세장은 단순히 오래 지속됐다 해서 끝나진 않는다(Bull markets don't die of old age). 핵심은 인플레이션이다. 역사적으로 위대한 강세장은 늘 인플레이션과 함께 찾아왔고, 인플레이션과 함께 종결되었다. 그러나 아이러니하게도 최근까지 시장은 인플레이션이 없다는 사실에 환호했다.

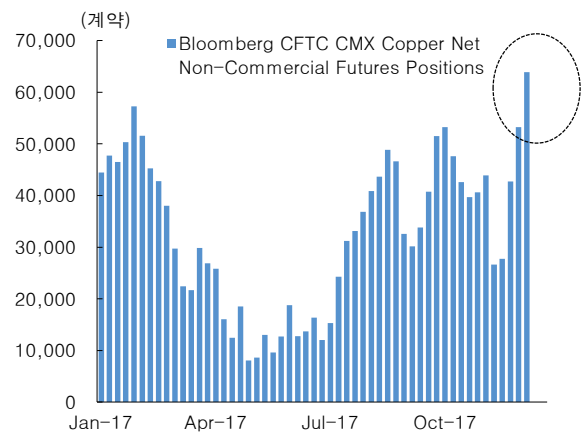
그러나 과연 인플레이션은 사라졌는가. 기술 혁신으로 인한 구조적 가격 하락 압력, 노동가능 인구 감소 등 인플레이션을 가로막는 이유들은 여전히 상존한다. 그러나 우리는 이를 타개하기 위한 각국 정부의 노력과 정책 변화에 좀 더 점수를 주고 싶다. 2018년은 이러한 역설적인 실타래를 풀어내는 첫 해가 될 것으로 전망한다.

[그림 12] CFTC 미국채 10년물 비상업 순매수 포지션



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 13] CFTC 구리 비상업 순매수 포지션



자료: Bloomberg, 한국투자증권

### Appendix. 전주 동향 및 업종별 실적 추정치, 밸류에이션

국제유가 강세, 대북 훈풍, 중국 제조업 PMI 호조로 2,500선 근접했고 코스닥은 2007년 11월 이후 최고치 기록. 원/달러 환율은 8원 하락한 1,063원. WTI 62달러 육박하며 현대중공업(+22.4%), 현대로보틱스(+16.3%) 등 산업재 강세 두드러졌고 POSCO(+10.7%) 소재주도 상승. OCI(+18.8%) 등 태양광도 강세 연장. 코스닥은 셀트리온(+20.7%) 비롯해 바이오/제약 초강세 지속.

〈표〉 업종별 주간 EPS 변화율 및 등락률 변화

Name	수익률 (%)			12MF EPS CHANGE (%)		12MF Valuation (X)		
	1W	1M	YTD	1W	1M	PER	PBR	
전체 기업		1.89	0.96	1.89	-0.24	0.38	9.43	1.060
에너지		-1.16	-3.43	-1.16	0.78	3.40	7.06	1.00
소재		3.86	2.97	3.86	0.67	1.26	9.12	0.90
화학		1.99	2.97	1.99	0.20	1.31	8.77	1.17
비철금속		1.17	4.43	1.17	1.14	1.15	9.95	1.17
철강		8.05	3.40	8.05	1.62	1.39	9.36	0.60
산업재		3.83	-2.72	3.83	-0.80	-2.76	11.41	0.93
자본재		4.36	-2.52	4.36	-0.83	-3.04	11.41	0.90
국방/항공		0.39	-3.06	0.39	1.34	0.05	22.12	1.74
건설		4.29	0.08	4.29	0.22	0.41	6.07	0.70
기계		5.55	0.91	5.55	-0.23	1.33	11.74	0.97
조선		17.98	-16.62	17.98	-6.71	-60.52	68.73	0.54
상업서비스		-1.90	0.44	-1.90	-0.30	-0.26	20.48	2.08
운송		1.48	-5.21	1.48	-0.66	-1.04	10.19	1.08
경기소비재		-2.79	-6.77	-2.79	0.30	0.12	11.22	0.95
자동차/부품		-3.96	-6.79	-3.96	-0.15	-0.69	7.28	0.59
내구소비재/의류		-0.97	-7.79	-0.97	0.32	0.47	19.69	2.74
화장품		-1.40	-8.42	-1.40	-0.56	-0.54	25.49	3.71
호텔/레저		-4.61	-11.33	-4.61	-1.34	-1.23	19.46	2.20
미디어		-3.27	-2.46	-3.27	0.83	1.30	20.00	1.95
유통		-1.86	-4.77	-1.86	2.83	3.96	13.05	0.71
필수소비재		-2.04	-5.25	-2.04	0.14	-0.42	12.99	1.35
음식료/담배		-1.98	-5.22	-1.98	0.10	-0.44	13.02	1.38
의료		6.96	13.77	6.96	0.60	0.14	48.26	4.98
제약/바이오		7.44	14.86	7.44	0.44	0.15	52.08	5.16
금융		0.97	2.48	0.97	-0.40	-0.31	8.37	0.68
은행		1.80	5.42	1.80	0.47	0.35	7.02	0.59
증권		3.08	-2.49	3.08	-1.09	-0.37	10.10	0.83
보험		-2.72	-2.08	-2.72	-1.93	-2.02	10.58	0.79
IT		2.64	2.82	2.64	0.10	1.66	7.78	1.43
소프트웨어		2.73	5.41	2.73	0.74	0.22	21.89	3.03
하드웨어		4.26	4.62	4.26	-0.51	1.46	12.49	1.65
반도체		2.33	1.64	2.33	0.30	2.07	6.38	1.30
디스플레이		0.65	-0.28	0.65	2.04	-1.28	10.86	1.00
통신서비스		-0.14	-3.38	-0.14	0.16	0.54	8.35	0.93
유틸리티		-2.00	-3.84	-2.00	0.95	3.06	6.39	0.35

주: 표에 제시된 업종별 수익률은 12월 15일 종가 기준, 추정치는 그 직전일 종가 기준  
 자료: Wisefn, 한국투자증권

- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
- 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

# 코웨이(021240)

## 중립(유지)

### 4Q17 Preview: 내수 안정화, 해외 성장

#### 정상화 수순, 안정화되는 해지율

4분기 매출액은 전년대비 6% 증가한 6,490억원, 영업이익은 22% 증가한 1,180억원(영업이익률 18.1%)으로 컨센서스와 유사할 전망이다. 작년 프로모션으로 인한 무상 렌탈 서비스 매출액 150억원을 감안하면 매출 성장은 약 3%이고 영업이익도 한자리 수 증가로 추정된다. 렌탈 관련(렌탈+멤버십) 매출액(비중 64%)이 전년대비 4% 증가할 전망이다. 4분기 렌탈 판매는 36.7만대로 전년대비 4% 감소할 것이나 해지율이 1% 미만으로 하락하면서 계정 순증은 약 23,000으로 총 계정수는 전년대비 1% 증가가 예상된다. 비렌탈 부문(수출, 일시불, 화장품, 기타) 매출액이 전년대비 15% 증가할 전망이다. 수출은 전년대비 26% 증가, 화장품도 약 9% 증가할 것이다. 일시불은 전년과 유사한 수준에 그칠 것이다.

#### 해외 호조 긍정적, 말레이시아 사업이 성장을 제고

해외 사업 호조가 긍정적이다. 2018년 동사의 매출액은 전년대비 7% 증가한 2.7조원, 영업이익은 7% 증가한 5,171억원으로 예상된다. 이중 말레이시아 매출액이 금년 대비 35% 증가한 2,800억원으로 예상, 말레이시아 매출 증분은 2018년 매출 증분의 42% 수준이고 전체 성장률을 약 3%p 상승시킬 것이다. 말레이시아는 수질이 나쁘고 정수기 보급률이 약 20% 수준에 그치며 카운터탑 정수기는 보급 초기 단계다. 말레이시아 계정수는 2017년 말 65만 계정으로 추정, 연간 계정 순증은 20만 이상에 달했다. 중국향 청정기 ODM 수출도 꾸준히 증가 추세다.

#### 투자의견 '중립' 유지, 해외 사업은 관전 포인트

정수기, 청정기 등 환경 가전 제품은 국내뿐 아니라 대기질과 수질 오염이 심각한 문제로 대두되는 아시아 지역에서 성장 잠재력이 있다. 정체하는 내수 사업을 보완할 수 있는지 여부가 관건이다. 금년 배당 수익률은 약 4%로 예상되어 배당 매력은 여전하다. 한편, 최근 웅진 그룹의 최대 주주 지분 인수 추진 보도로 불거진 최대 주주 지분 매각 가능성은 주가뿐 아니라 사업 방향에도 영향을 미치는 중요 변수다. MBK 파트너스로 피인수 6년차에 접어드는 만큼 관련된 불확실성은 높아질 것이다. 밸류에이션은 12MF PER 18배~22배에서 박스권이 지속되고 있다. 하단이나 의미 있는 밸류에이션 상승이 어려울 전망이다.

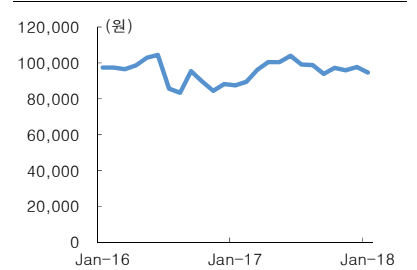
#### Stock Data

KOSPI(1/4)	2,466
주가(1/4)	94,700
시가총액(십억원)	7,085
발행주식수(백만)	75
52주 최고/최저가(원)	111,000/85,400
일평균거래대금(6개월, 백만원)	14,779
유동주식비율/외국인지분율(%)	69.4/58.8
주요주주(%)	코웨이홀딩스 외 8인 27.0
	GIC Private Limited 7.3

#### 주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(8.9)	(10.2)	6.2
KOSPI 대비(%p)	(7.5)	(13.8)	(14.4)

#### 주가추이



자료: WISEfn

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2015A	2,315	463	343	4,621	37.5	691	18.2	9.2	4.8	30.2	3.3
2016A	2,376	339	244	3,280	(29.0)	572	26.9	11.8	4.9	20.1	3.6
2017F	2,512	483	354	4,878	48.7	721	20.0	10.3	4.9	29.8	3.5
2018F	2,684	517	378	5,237	7.4	769	18.1	9.3	4.5	30.3	4.0
2019F	2,873	547	400	5,547	5.9	814	17.1	8.8	4.2	29.5	4.2

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

#### 나은채

ec.na@truefriend.com

<표 1> 실적 breakdown

(단위: 십억원, %, % YoY)

	2016				2017				연간				
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	4QF	2015	2016	2017F	2018F	2019F
매출액	624	555	584	614	610	623	630	649	2,315	2,376	2,512	2,684	2,873
증감	13.8	(0.1)	0.5	(2.7)	(2.2)	12.3	7.9	5.6	7.2	2.6	5.7	6.9	7.0
렌탈 관련	423	359	409	401	407	416	414	417	1,671	1,592	1,655	1,718	1,796
증감	3.3	3.0	(2.8)	(5.4)	(3.7)	16.0	1.3	4.0	5.5	(4.7)	4.0	3.8	4.5
렌탈	380	316	367	361	370	380	379	382	1,491	1,424	1,510	1,581	1,665
증감	4.6	(14.8)	(2.5)	(5.1)	(2.8)	20.0	3.1	5.9	6.5	(4.5)	6.0	4.7	5.3
멤버십	43	43	42	40	38	37	36	35	180	168	145	137	131
증감	(6.7)	(6.4)	(5.4)	(8.5)	(11.9)	(13.6)	(14.7)	(13.6)	(2.1)	(6.7)	(13.5)	(5.7)	(3.9)
금융리스	22	29	27	28	26	30	35	25	41	106	116	120	120
증감	NM	NM	NM	8.8	20.5	5.6	30.0	(13.7)		158	10	3	0.0
일시불	51	54	43	49	46	50	47	50	171	196	193	200	208
증감	68.3	30.7	(6.6)	(10.1)	(9.1)	(6.8)	11.0	2.4	38.6	14.4	(1.2)	3.2	4.2
화장품	20	17	18	19	21	19	19	20	83	74	79	85	91
증감	(13.0)	(18.0)	(2.7)	(7.9)	4.0	8.1	7.2	9.1	3.4	(10.7)	7.0	7.0	7.0
수출	57	60	48	52	68	56	69	66	149	217	258	296	341
증감	71.8	53.3	34.4	25.3	19.9	(7.2)	42.6	26.3	(10.8)	45.1	19.0	15.0	15.0
기타	6	4	6	5	4	4	4	7	89	21	19	19	19
증감	(45.8)	(52.4)	(43.4)	(70.6)	(32.6)	(9.9)	(27.4)	38.8	52.2	(76.7)	(10.0)	0.0	1.0
자회사	64	62	61	87	72	84	82	90	239	274	328	417	499
증감	20.4	20.5	6.3	12.6	11.2	36.4	33.8	4.2	18.0	14.5	19.7	27.1	19.7
영업이익	124	12	107	96	121	121	124	118	463	339	483	517	547
증감	23.2	(89.3)	(13.7)	(25.0)	(2.2)	919.4	16.1	22.0	27.1	(26.9)	42.7	7.0	5.7
영업이익률	19.8	2.1	18.3	15.7	19.8	19.3	19.7	18.1	20.0	14.3	19.2	19.3	19.0

자료: 코웨이, 한국투자증권

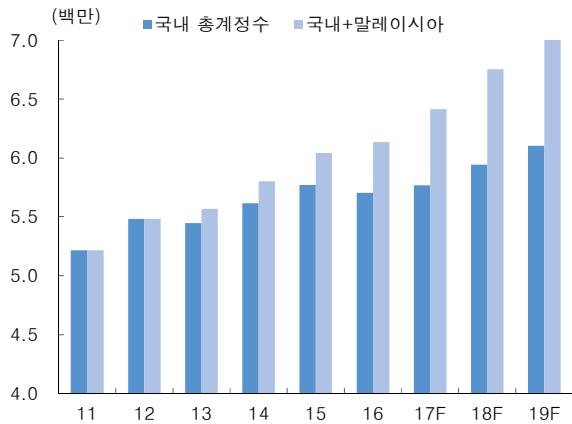
<표 2> 렌탈 주요 가정

(단위: 천 계정, % YoY, %)

	2016				2017				연간				
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	4QF	2015	2016	2017F	2018F	2019F
총 계정수	5,794	5,846	5,732	5,704	5,713	5,746	5,745	5,768	5,771	5,704	5,768	5,945	6,105
총 계정 순증	23	51.4	(114.1)	(28)	9	33	(1)	23	155	(68)	65	176	160
증감	2.4	2.3	0.1	(1.2)	(1.4)	(1.7)	0.2	1.1	2.8	(1.2)	1.1	3.1	2.7
렌탈 계정수(기말)	4,861	4,921	4,823	4,849	4,875	4,923	4,935	4,972	4,832	4,849	4,972	5,184	5,369
증감	4.2	3.7	0.9	0.4	0.3	0.0	2.3	2.5	5.0	0.4	2.5	4.3	3.6
렌탈 계정 순증	29	60	(98)	26	26	48	13	37	232	17	123	212	185
멤버십 계정수(기말)	933	924	908	854	838	823	810	796	939	854	796	761	736
증감	(6.2)	(4.4)	(3.8)	(9.0)	(10.2)	(11.0)	(10.8)	(6.8)	(7.6)	(9.0)	(6.8)	(4.5)	(3.3)
멤버십 계정 순증	(6)	(9)	(16)	(54)	(17)	(15)	(13)	(13)	(77)	(85)	(58)	(36)	(25)
신규 렌탈 판매	351	385	285	381	350	397	318	367	1,409	1,401	1,431	1,440	1,445
증감	3	3.8	(15.6)	5.8	(0)	3	11	(4)	5.9	(0.5)	2.2	0.6	0.3
렌탈 해지율(%)	1.00	1.01	1.53	1.26	1.19	1.19	1.00	0.80	1.00	1.21	1.04	0.98	0.99
렌탈 ARPU	26,140	21,548	25,108	24,871	25,331	25,822	25,597	25,719	26,345	24,516	25,619	25,952	26,290
증감	0.0	(18.0)	(4.7)	(5.7)	(3.1)	19.8	1.9	3.4	2.0	(6.9)	4.5	1.3	1.3
멤버십 ARPU	15,279	15,256	15,317	15,131	14,895	14,734	14,657	14,337	15,311	15,568	14,634	14,634	14,634
증감	0.2	(1.1)	(1.3)	(2.2)	(2.5)	(3.4)	(4.3)	(5.2)	1.6	1.7	(6.0)	0.0	0.0

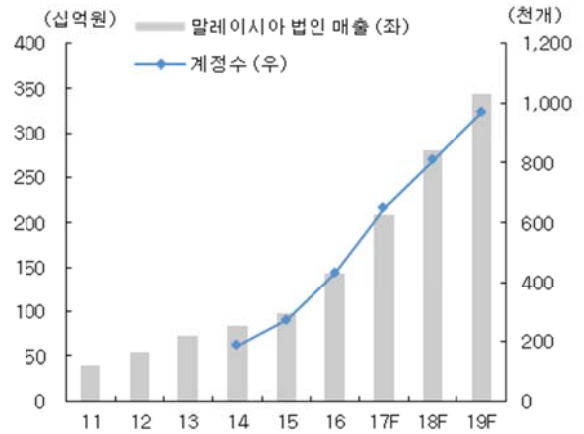
자료: 코웨이, 한국투자증권

[그림 1] 국내 가입자수 정체 국면, 해외사업 성장



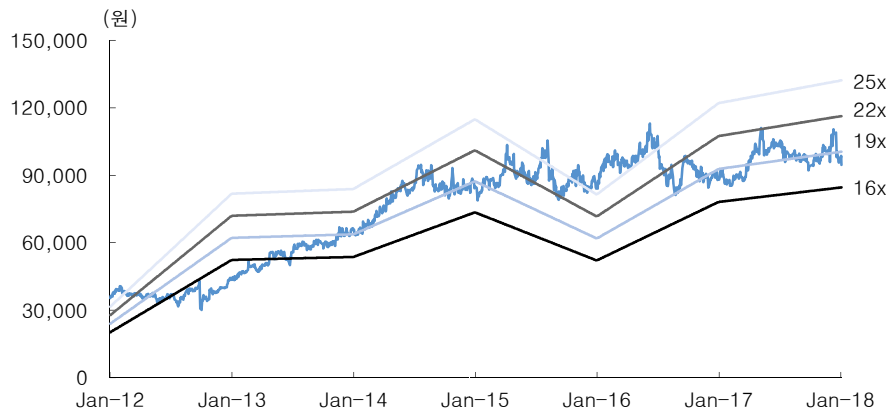
자료: 코웨이, 한국투자증권

[그림 2] 말레이시아 매출 고성장



자료: 코웨이, 한국투자증권

[그림 3] 코웨이 PER 밴드차트



자료: WISEfn, 한국투자증권

**기업개요 및 용어해설**

1989년 창립 이래 정수기, 공기청정기, 비데 등 환경가전 제품을 생산, 판매하는 환경가전 전문기업으로 1998년 렌탈비즈니스 개념을 업계 최초로 도입하고 '코디(CODY)'를 통해 사전서비스라는 차별화된 서비스를 제공함에 따라 시장점유율 (정수기 45%, 공기청정기 44%, 비데 38%, 연수기 62%), 브랜드 인지도 등에서 국내 최고의 위치를 점하고 있다. 2015년 말 기준 약 577만의 렌탈 및 멤버십 회원을 확보하고 있다. 기존 정수기, 공기청정기, 비데에서 연수기, 음식물처리기, 침대 매트리스 등 제품 Line-up을 지속적으로 확대해 나가고 있으며 해외사업에도 박차를 가하고 있다.

- 렌탈: 소비자는 등록비만 지불하고 월 일정 렌탈비를 지불하면서 제품 사용 권한을 가짐. 통상 3년 약정으로 5년 이후에 소유권은 소비자에게 이전됨. 렌탈비에는 제품 사용권과 관리 서비스가 함께 제공됨
- 멤버십: 제품을 소유하고 관리 서비스만 받음
- ARPU: Average Revenue Per User, 가입자 월 렌탈/멤버십 비용

재무상태표

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
유동자산	653	733	779	833	891
현금성자산	116	66	75	81	86
매출채권및기타채권	283	323	327	349	373
재고자산	70	70	88	94	101
비유동자산	1,122	1,235	1,328	1,431	1,518
투자자산	51	52	55	59	63
유형자산	700	669	731	793	835
무형자산	169	183	193	207	221
자산총계	1,775	1,968	2,108	2,264	2,409
유동부채	473	735	791	838	865
매입채무및기타채무	259	255	284	303	325
단기차입금및단기사채	80	340	440	440	440
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	64	49	121	124	127
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	8	12	82	82	82
부채총계	537	784	912	962	992
지배주주지분	1,237	1,183	1,196	1,299	1,409
자본금	41	41	41	41	41
자본잉여금	127	127	127	127	127
기타자본	(103)	(159)	(258)	(258)	(258)
이익잉여금	1,177	1,180	1,292	1,396	1,508
비지배주주지분	1	1	0	(0)	(1)
자본총계	1,238	1,183	1,196	1,298	1,408

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
영업활동현금흐름	513	358	513	632	646
당기순이익	343	243	354	377	399
유형자산상각비	220	225	229	243	257
무형자산상각비	8	8	9	10	10
자산부채변동	(195)	(232)	(78)	3	(21)
기타	137	114	(1)	(1)	1
투자활동현금흐름	(329)	(367)	(334)	(358)	(357)
유형자산투자	(329)	(328)	(290)	(304)	(299)
유형자산매각	9	15	0	0	0
투자자산순증	0	(43)	(4)	(5)	(5)
무형자산순증	(5)	(13)	(19)	(23)	(25)
기타	(4)	2	(21)	(26)	(28)
재무활동현금흐름	(213)	(40)	(170)	(274)	(288)
자본의증가	5	5	0	0	0
차입금의순증	(77)	264	170	0	0
배당금지급	(148)	(208)	(235)	(241)	(274)
기타	7	(101)	(105)	(33)	(14)
기타현금흐름	(1)	(0)	0	0	0
현금의증가	(31)	(50)	9	1	1

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	2,315	2,376	2,512	2,684	2,873
매출원가	729	812	791	846	911
매출총이익	1,586	1,564	1,721	1,839	1,962
판매관리비	1,123	1,225	1,237	1,322	1,415
영업이익	463	339	483	517	547
금융수익	1	1	1	1	2
이자수익	1	1	1	1	2
금융비용	4	6	27	16	16
이자비용	4	6	12	16	16
기타영업외손익	(6)	(10)	14	0	0
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	454	324	472	503	533
법인세비용	111	80	118	126	133
연결당기순이익	343	243	354	377	399
지배주주지분순이익	343	244	354	378	400
기타포괄이익	(9)	(1)	(1)	(1)	(1)
총포괄이익	334	243	353	376	399
지배주주지분포괄이익	334	243	353	377	399
EBITDA	691	572	721	769	814

주요투자지표

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
주당지표(원)					
EPS	4,621	3,280	4,878	5,237	5,547
BPS	17,654	17,891	19,761	21,135	22,616
DPS	2,800	3,200	3,400	3,800	4,000
성장성(% YoY)					
매출증가율	7.2	2.6	5.7	6.9	7.0
영업이익증가율	27.1	(26.9)	42.7	7.0	5.7
순이익증가율	37.4	(29.0)	45.4	6.6	5.9
EPS증가율	37.5	(29.0)	48.7	7.4	5.9
EBITDA증가율	19.5	(17.2)	26.1	6.7	5.8
수익성(%)					
영업이익률	20.0	14.3	19.2	19.3	19.0
순이익률	14.8	10.3	14.1	14.1	13.9
EBITDA Margin	29.8	24.1	28.7	28.7	28.3
ROA	20.2	13.0	17.4	17.3	17.1
ROE	30.2	20.1	29.8	30.3	29.5
배당수익률	3.3	3.6	3.5	4.0	4.2
배당성향	60.6	96.3	68.2	72.6	72.1
안정성					
순차입금(십억원)	(37)	210	367	356	344
차입금/자본총계비율(%)	7.1	29.7	43.6	40.2	37.1
Valuation(X)					
PER	18.2	26.9	20.0	18.1	17.1
PBR	4.8	4.9	4.9	4.5	4.2
EV/EBITDA	9.2	11.8	10.3	9.3	8.8

# CJ CGV(079160)

## 4Q17 Preview: 오랜만의 호실적 예상

### 4분기 영업이익 +69% YoY 예상

4분기 연결 매출액은 4,503억원(+18.1% YoY), 영업이익은 301억원(+69.3% YoY)으로 컨센서스를 소폭 상회할 것이다. 해외 사업의 외형 성장은 지속됐고 국내가 추석 연휴 효과와 국내 영화 3대작의 연말 흥행 몰이 등으로 실적 호전이 예상된다. 4분기 국내 박스오피스 매출액과 관객수는 전년동기대비 각각 15.3%, 17.2% 늘어 본사 매출액은 2,562억원(+16.3% YoY), 영업이익은 234억원(+136.6% YoY)을 기록할 것이다. 중국은 박스오피스 성장과 기존 사이트의 수익 호전 등에 힘입어 흑자 전환할 전망이다. 4DX는 콘텐츠가 적어 전분기와 달리 적자가 예상된다. 리라화 가치 하락으로 터키 사업의 원환산 실적이 낮아지고 영업외비용으로 TRS과생상품 손실이 약 195억원 반영될 것으로 예상된다. 지역별 영업이익은 중국 9억원(연결), 베트남 22억원, 터키 53억원(무형자산상각비 반영), 4DX -11억원으로 전망한다.

### 18년 영업이익 +27% YoY 전망

국내 박스오피스는 막판 뒷심을 발휘해 연간 박스오피스 매출액과 관객수는 전년 대비 0.8%, 1.3% 증가했다. 국내 박스오피스 시장의 성숙도를 감안했을 때 14~15년 수준(700억원대)의 영업이익을 기대하기 어렵지만, 18년 영업이익은 전년대비 25% 증가한 516억원(영업이익률 5.4%)을 예상한다. 중국, 베트남, 터키 등 해외 사업의 중장기 성장성은 유효해, 박스오피스 시장 성장과 사이트수 증가로 내년에도 수익 호전이 가능할 전망이다. 2018년 매출액은 1조 8,558억원, 영업이익은 940억원으로 전년대비 각각 8.5%, 27.4% 증가할 것이다.

### 중장기 성장성 유효, 매수 의견 유지

CJ CGV에 대해 매수 의견을 유지하고 목표주가 88,000원(SOTP 방식)을 유지한다. 국내는 비용 통제 등으로 전년대비 안정적인 이익 기여가 예상된다. 해외 사업은 성과 확대로 이익 기여도가 높아져 실적 호전을 견인할 것이다. CGV 베트남 법인의 상장을 금년 내 추진할 예정으로 재무 구조도 개선될 가능성이 크다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2015A	1,194	67	52	2,455	211.9	176	51.3	17.6	6.3	12.9	0.3
2016A	1,432	70	12	583	(76.3)	203	120.8	14.1	4.0	3.1	0.5
2017F	1,711	74	17	804	37.8	217	92.3	13.2	6.2	5.4	0.4
2018F	1,856	94	44	2,087	159.7	239	34.5	11.3	6.4	18.0	0.6
2019F	2,072	120	68	3,226	54.5	271	22.3	9.6	5.7	27.0	0.6

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

## 매수(유지)

목표주가: 88,000원(유지)

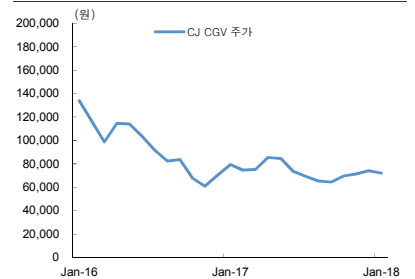
### Stock Data

KOSPI(1/5)	2,498
주가(1/5)	72,100
시가총액(십억원)	1,526
발행주식수(백만)	21
52주 최고/최저가(원)	88,200/59,900
일평균거래대금(6개월, 백만원)	11,173
유동주식비율/외국인지분율(%)	60.9/16.6
주요주주(%)	CJ 외 1인 39.0
	국민연금 10.0

### 주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(2.2)	(0.6)	(3.1)
KOSPI 대비(%)	(1.7)	(5.1)	(25.4)

### 주가추이



자료: WISEfn

최민하

mhchoi@truefriend.com

<표 1> 4Q17 실적 preview

(단위: 십억원, %)

	4Q16	3Q17	4Q17F	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	381.2	472.2	450.3	(4.6%)	18.1%	451.7	(0.3%)
영업이익	17.8	32.2	30.1	(6.3%)	69.3%	28.1	7.3%
영업이익률	4.7	6.8	6.7	(0.1%p)	2.0%p	6.2	0.5%p
세전이익	(12.1)	36.6	6.0	(83.6%)	(흑전)	15.0	(60.0%)
지배주주순이익	(12.8)	29.1	3.5	(88.1%)	(흑전)	9.2	(62.4%)

자료: CJ CGV, Fnguide, 한국투자증권

<표 2> 연결 실적 추이와 전망

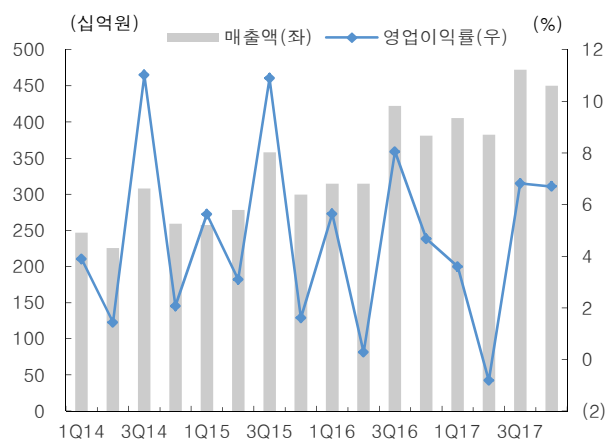
(단위: 십억원, %, %p)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17F	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2016	2017F	2018F
매출액	314.3	314.6	422.1	381.2	405.5	382.6	472.2	450.3	443.0	415.4	485.4	512.0	1,432.2	1,710.6	1,855.8
매출원가	155.4	147.5	197.1	202.7	203.3	195.6	231.8	183.7	196.8	194.4	223.0	211.7	702.6	774.0	863.7
매출총이익	156.9	154.5	220.1	191.3	202.2	187.1	240.4	306.9	246.2	221.1	262.4	262.5	729.6	936.6	992.2
판매비	139.2	153.7	189.8	176.5	187.6	190.2	208.2	276.8	229.3	211.0	232.8	225.0	659.3	862.8	898.2
영업이익	17.7	0.8	34.0	17.8	14.6	(3.1)	32.2	30.1	16.9	10.0	29.6	37.5	70.3	73.8	94.0
영업이익률	5.6	0.3	8.0	4.7	3.6	(0.8)	6.8	6.7	3.8	2.4	6.1	7.3	4.9	4.3	5.1
세전이익	18.1	8.7	3.3	(12.1)	0.4	(16.1)	36.6	6.0	13.7	1.2	18.3	24.6	18.0	14.8	57.7
지배주주순이익	13.3	5.2	6.6	(12.8)	(4.4)	(11.2)	29.1	3.5	9.8	1.1	15.8	17.6	12.3	17.0	44.2
(% YoY)															
매출액	22.0	13.0	17.9	27.3	29.0	21.6	11.9	18.1	9.3	8.6	2.8	13.7	20.0	19.4	8.5
매출원가	22.4	1.9	12.5	36.9	30.8	32.6	17.6	(9.4)	(3.2)	(0.6)	(3.8)	15.3	18.1	10.2	11.6
매출총이익	20.2	15.6	20.3	32.1	28.9	21.0	9.2	60.4	21.8	18.2	9.2	(14.5)	21.9	28.4	5.9
판매비	19.9	22.9	31.9	26.1	34.8	23.7	9.7	56.8	22.2	11.0	11.8	(18.7)	24.0	30.9	4.1
영업이익	22.4	(90.1)	(12.9)	269.4	(17.7)	na	(5.3)	69.3	15.9	na	(8.0)	24.2	5.1	4.9	27.4
영업이익률	0.0	(2.8)	(2.8)	3.1	(2.0)	(1.1)	(1.2)	2.0	0.2	3.2	(0.7)	0.6	(0.7)	(0.6)	0.8
세전이익	23.5	(47.5)	(92.8)	na	(97.9)	na	1,011.5	na	3,447.5	na	(50.1)	309.6	(75.3)	(17.8)	290.7
지배주주순이익	42.5	(54.3)	(80.7)	na	na	na	337.7	na	na	na	(45.7)	408.0	(76.2)	37.8	159.7

주: 2016년 6월부터 터키 '마르스 엔터테인먼트' 실적이 연결 계상됨

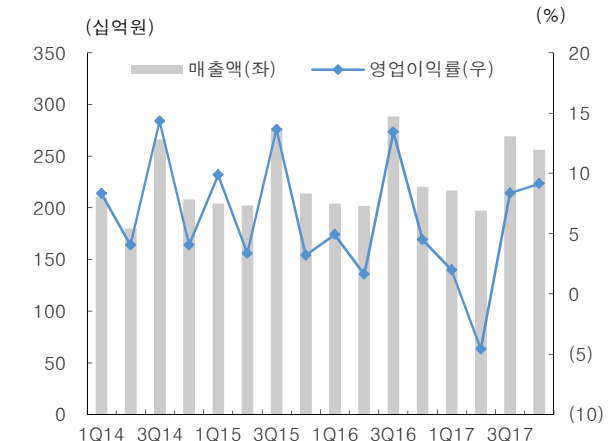
자료: CJ CGV, 한국투자증권

[그림 1] 분기 매출액 및 영업이익률



주: 2016년 6월부터 터키 '마르스 엔터테인먼트' 실적이 연결 계상됨  
자료: CJ CGV, 한국투자증권

[그림 2] 국내 분기 매출액과 영업이익률



자료: CJ CGV, 한국투자증권

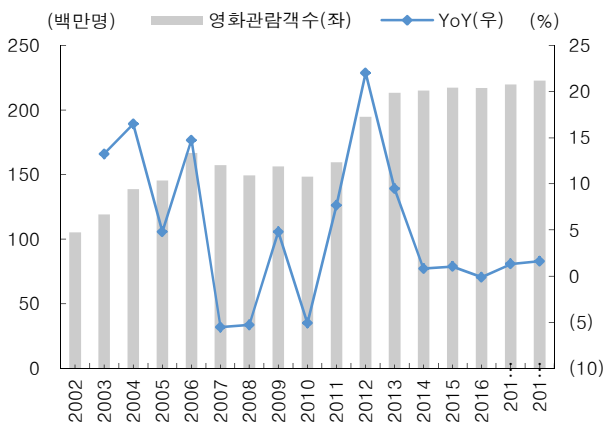
<표 3> 국내 부문 실적 추이와 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17F	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2016	2017F	2018F
매출액	204.1	201.8	288.4	220.3	216.7	197.4	269.2	256.2	223.9	202.0	268.4	261.1	914.6	939.5	955.4
상영	136.0	134.1	197.7	147.6	144.7	127.9	174.3	169.1	148.2	130.4	184.6	175.3	615.4	616.0	638.4
매점	36.7	34.5	51.7	37.3	37.7	33.4	45.6	43.3	38.8	34.2	46.5	43.4	160.2	160.0	162.9
광고	20.2	22.4	26.7	25.8	18.5	23.4	28.5	28.4	25.5	26.2	26.6	26.3	95.2	98.8	104.6
기타	11.3	10.8	12.3	9.5	15.8	12.6	20.8	15.4	11.4	11.3	10.7	16.1	43.8	64.7	49.5
매출원가	95.6	96.9	131.9	104.2	107.4	96.5	126.0	121.8	110.9	96.7	124.1	125.1	428.6	451.8	456.9
부금	65.2	66.6	97.7	73.3	71.5	62.1	86.6	83.4	73.0	62.6	88.5	86.1	302.9	303.7	310.1
감가상각비	11.3	12.6	13.0	14.0	12.7	12.7	13.1	14.1	13.8	14.1	14.1	14.2	52.3	52.6	56.1
기타	19.1	17.7	21.2	16.9	23.2	21.7	26.3	24.3	24.2	20.1	21.5	24.8	73.4	95.5	90.6
매출총이익	108.6	104.9	156.5	116.1	109.3	100.8	143.1	134.4	113.0	105.3	144.3	136.0	486.0	487.7	498.5
판관비	98.5	101.6	117.7	106.2	105.0	109.8	120.7	111.0	107.9	102.9	120.3	115.9	424.0	446.5	446.9
영업이익	10.0	3.3	38.8	9.9	4.3	(9.0)	22.5	23.4	5.1	2.3	24.0	20.1	62.0	41.2	51.6
영업이익률	4.9	1.6	13.4	4.5	2.0	(4.6)	8.4	9.1	2.3	1.2	8.9	7.7	6.8	4.4	5.4
세전이익	10.3	11.3	26.7	(1.2)	(7.1)	(17.4)	28.2	1.4	4.3	2.4	24.9	24.4	47.1	5.1	56.0
순이익	9.3	8.7	20.4	(1.2)	(4.2)	(13.1)	21.5	0.8	3.3	1.8	18.7	18.3	37.3	5.0	42.3
(% YoY)															
매출액	0.1	(0.2)	4.1	3.1	6.2	(2.2)	(6.7)	16.3	3.3	2.3	(0.3)	1.9	2.0	2.7	1.7
상영	1.2	0.6	4.1	8.6	6.4	(4.6)	(11.9)	14.5	2.4	2.0	5.9	3.6	3.7	0.1	3.6
매점	2.8	4.1	3.4	6.5	3.0	(3.2)	(11.8)	16.1	2.9	2.2	2.1	0.3	4.1	(0.1)	1.8
광고	1.3	3.6	8.6	(4.7)	(8.5)	4.4	6.7	9.9	38.0	11.7	(6.6)	(7.4)	2.0	3.8	5.9
기타	(20.0)	(23.4)	(1.1)	(39.1)	40.4	17.3	69.9	62.1	(28.1)	(10.8)	(48.7)	4.8	(22.0)	47.7	(23.5)
매출원가	(1.5)	(5.1)	1.2	1.8	12.4	(0.4)	(4.5)	16.9	3.3	0.2	(1.5)	2.7	(0.8)	5.4	1.1
부금	(1.9)	7.1	3.8	14.7	9.6	(6.7)	(11.4)	13.8	2.1	0.7	2.2	3.2	5.6	0.3	2.1
감가상각비	(1.3)	8.5	7.8	16.1	13.0	0.6	1.1	0.7	8.1	11.1	7.5	0.7	11.1	0.5	6.7
기타	(0.3)	(37.5)	(12.2)	(36.1)	21.5	22.7	24.0	43.9	4.3	(7.4)	(18.2)	2.2	(25.1)	30.2	(5.1)
매출총이익	1.5	4.9	6.8	4.2	0.7	(3.9)	(8.5)	15.8	3.3	4.4	0.8	1.2	4.5	0.3	2.2
판관비	13.4	9.0	8.3	1.6	6.6	8.1	2.5	4.5	2.7	(6.3)	(0.3)	4.4	7.8	5.3	0.1
영업이익	(50.0)	(51.7)	2.5	45.0	(57.3)	(적지)	(42.0)	136.6	19.2	(흑전)	6.7	(14.0)	(13.4)	(33.6)	25.3
영업이익률	(4.9)	(1.7)	(0.2)	1.3	(2.9)	(6.2)	(5.1)	4.6	0.3	5.7	0.6	(1.4)	(1.2)	(2.4)	1.0
세전이익	(49.5)	(8.6)	(36.1)	(적지)	(적지)	(적지)	5.9	(흑전)	(흑전)	(흑전)	(11.8)	1619.8	(38.6)	(89.2)	999.2
순이익	(39.8)	(0.5)	(35.7)	(적지)	(적지)	(적지)	5.4	(흑전)	(흑전)	(흑전)	(13.2)	2338.1	(35.4)	(86.7)	754.8

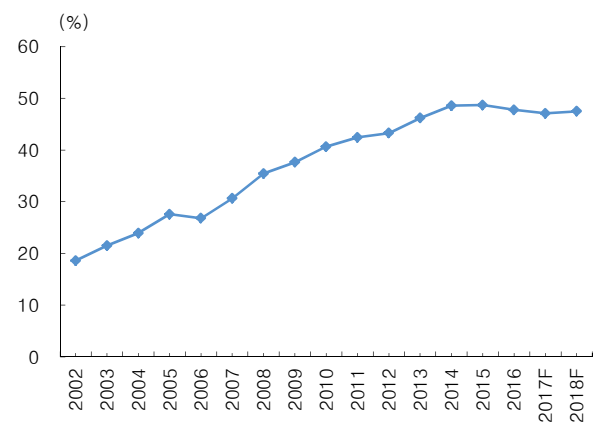
자료: CJ CGV, 한국투자증권

[그림 3] 국내 영화 관람객 추이와 전망



자료: 영화진흥위원회 통합전산망, 한국투자증권

[그림 4] 시장 점유율 추이



자료: CJ CGV, 영화진흥위원회 통합전산망, 한국투자증권

〈표 4〉 국내의 기타 부문 실적 추이와 전망

(단위: 십억원)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17F	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2016	2017F	2018F
매출액	111.6	113.8	135.0	161.2	174.3	168.0	184.0	189.5	224.6	218.5	222.9	257.1	521.6	715.8	923.1
중국	62.4	49.8	50.9	50.6	61.8	60.0	67.2	69.1	92.3	94.3	105.9	105.2	213.7	258.1	397.7
베트남	31.8	29.8	24.8	24.7	34.3	38.8	29.5	32.6	40.3	45.7	41.9	43.3	111.1	135.2	171.1
터키	-	12.7	37.4	64.7	64.9	43.6	37.5	65.1	70.4	47.1	40.5	71.6	114.8	211.1	229.7
4DX	17.4	21.5	21.9	21.2	13.3	25.6	49.8	22.7	21.5	31.4	34.5	37.0	82.0	111.4	124.5
영업이익	8.4	(2.4)	(4.9)	8.9	12.1	5.6	10.1	7.3	12.8	8.0	5.9	18.0	10.0	35.1	44.7
중국	4.9	(2.3)	(2.4)	(1.9)	1.6	1.3	2.0	0.9	1.9	1.9	2.9	1.0	(1.7)	5.8	7.7
베트남	5.3	3.7	(0.3)	2.9	5.1	4.2	1.7	2.2	4.1	4.4	1.9	3.6	11.6	13.2	14.0
터키	-	(4.2)	(5.1)	6.5	8.0	(2.0)	(3.7)	5.3	7.5	(1.9)	(2.7)	9.7	(2.8)	7.6	12.6
4DX	(1.8)	0.4	2.9	1.4	(2.6)	2.1	10.1	(1.1)	(0.6)	3.5	3.8	3.7	2.9	8.5	10.4

주: 1 터키는 2016년 6월부터 연결계상; 2. 터키법인 영업이익은 무형자산 상각비 반영 금액; 3. 중국 실적은 연결 실적(공시) 기준

자료: CJ CGV, 금융감독원 전자공시시스템, 한국투자증권

〈표 5〉 4분기 주요 흥행작

(단위: 천명)

순위	4Q17 흥행작	분기 관람객	개봉일	4Q16 흥행작	분기 관람객	개봉일
1	신과함께 - 죄와 벌	8,540	12월 20일	럭키	6,966	10월 13일
2	범죄도시	6,851	10월 3일	닥터 스트레인지	5,446	10월 26일
3	토르: 라그나로크	4,854	10월 25일	마스터	4,935	12월 21일
4	꾼	4,018	11월 22일	신비한 동물사전	4,663	11월 16일
5	강철비	4,014	12월 14일	판도라	4,314	12월 7일
국내 영화 총 관람객수		58,625			50,004	

자료: 영화진흥위원회, 한국투자증권

〈표 6〉 17년 12월~18년 2월 개봉 예정작

영화	개봉(예정)일	배급사	장르
어쌔신: 더 비기닝	12월 7일	㈜이수 C&E	액션, 스릴러
메리와 마녀의 꽃	12월 7일	CGV 아트하우스	애니메이션
강철비	12월 14일	NEW	액션, 드라마
스타워즈: 라스트 제다이	12월 14일	디즈니	액션, 모험, 판타지
신과함께 - 죄와 벌	12월 20일	롯데엔터테인먼트	판타지, 드라마
위대한 쇼맨	12월 20일	20세기폭스사	드라마, 뮤지컬
1987	12월 27일	CJ E&M	드라마
주만지: 새로운 세계	1월 3일	소니픽처스 엔터테인먼트	액션, 어드벤처
다운사이징	1월 11일	롯데엔터테인먼트	드라마, 코미디
메이즈러너: 데스 큐어	1월 17일	20세기폭스사	액션, SF
그것만이 내 세상	1월 17일	CJ E&M	코미디, 드라마
1급기밀	1월 24일	㈜리틀빅픽쳐스	범죄 실화극
엄력	1월말 예정	NEW	코미디
블랙 팬서	2월 14일	디즈니	액션, 드라마, SF
조선명탐정 3: 흡혈괴마의 비밀	2월 예정	쇼박스	모험, 코미디
흥부	2월 예정	롯데엔터테인먼트	드라마

자료: 언론자료, 배급사, 한국투자증권

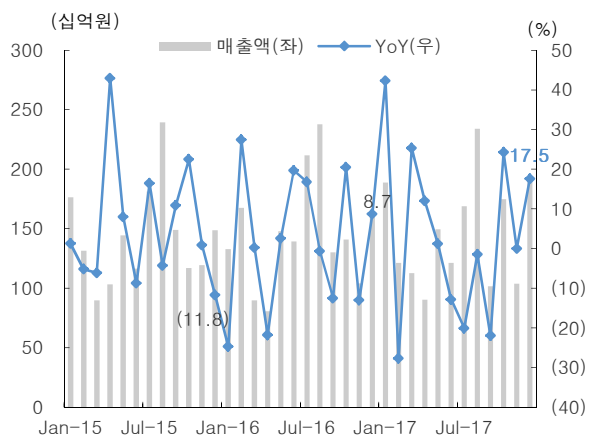
<표 7> 1분기 주요 흥행작

(단위: 천명)

순위	1Q18 흥행작	분기 관람객	개봉일	1Q17 흥행작	분기 관람객	개봉일
1	신과함께-죄와 벌	2,459	17년 12월 20일	공조	7,817	1월 18일
2	1987	1,725	17년 12월 27일	더킹	5,316	1월 18일
3	쥬만지: 새로운 세계	635	1월 3일	너의 이름은	3,614	1월 4일
4	강철비	293	17년 12월 14일	미녀와 야수	3,551	3월 16일
5	페르디난드	255	1월 3일	조작된 도시	2,515	2월 9일
국내 영화 총 관람객수					52,289	

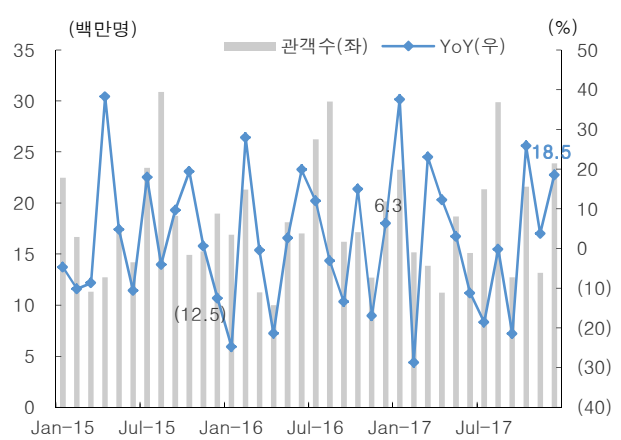
주: 1Q18 흥행작은 2018년 1월 7일 기준  
 자료: 영화진흥위원회, 한국투자증권

[그림 5] 월간 국내 영화 박스오피스 매출



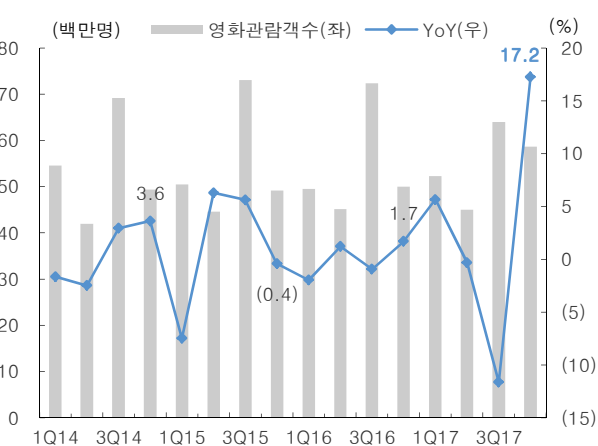
자료: 영화진흥위원회 통합전산망, 한국투자증권

[그림 6] 월간 국내 영화 관람객수



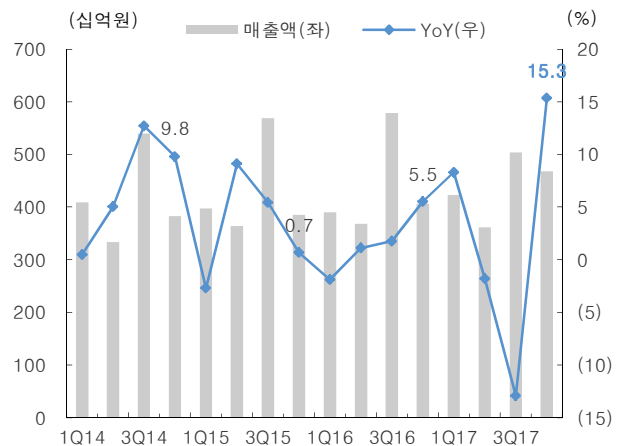
자료: 영화진흥위원회 통합전산망, 한국투자증권

[그림 7] 분기 국내 영화 박스오피스 매출



자료: 영화진흥위원회 통합전산망, 한국투자증권

[그림 8] 분기 국내 영화 관람객수



자료: 영화진흥위원회 통합전산망, 한국투자증권

[그림 9] 터키 리라 환율 추이



자료: 블룸버그, 한국투자증권

〈표 8〉 목표주가 산정방식

(단위: 십억원, x)

	NOPLAT	멀티플	가치	설명
영업가치			2,453	
한국	28	18	498.7	12개월 forward 이익
중국	73	16	1,174.6	2020년 세후영업이익, 현 업종 밸류에이션 30% 할인
베트남	11	27	291.8	12개월 forward 이익, 업종 평균 적용
터키	11	27	290.0	12개월 forward 이익, 업종 평균 적용
4DX			198.1	4DX 자체 가치 산정
순차입금			577.7	2018년 순차입금
기업가치			1,875.5	
주식수(천주)			21,163	
적정가치(원)			88,622	

자료: 한국투자증권

### 기업개요 및 용어해설

CJ CGV는 1999년 설립되었으며 멀티플렉스 영화관 프랜차이즈 CGV를 운영하고 있다. 2017년 3분기 기준, 한국, 중국, 미국, 베트남, 터키 등 7개 국가에서 424개 사이트(3,213개 스크린)를 운영하고 있다. 국내 시장점유율은 47.3%로 1위 사업자이며 중국, 베트남, 인도네시아 등에서 사업 확대를 지속하고 있다. 2016년 4월 터키 최대 영화사업자인 '마르스(MARS)' 인수를 발표해 세계 5위 사업자로 올라섰다. 주요 항목별 매출은 티켓, 매점, 광고, 장비, 기타 매출로 나눌 수 있다. CJ CGV는 2014년 12월 24일 상장됐으며 최대주주는 CJ로 39.02% 지분을 보유하고 있다.

- ATP (Average Ticket Price): 티켓 가격에서 VAT, 영화진흥기금, 프로모션 비용 등을 제외한 가격
- SPP (Spending per Patron): 인당 매점매출액

## 재무상태표

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
유동자산	355	514	583	624	684
현금성자산	139	200	208	216	229
매출채권및기타채권	139	174	208	225	252
재고자산	14	17	20	22	24
비유동자산	1,062	2,028	2,005	2,019	2,182
투자자산	149	116	138	150	167
유형자산	676	913	958	1,004	1,050
무형자산	115	893	787	742	829
자산총계	1,418	2,542	2,588	2,642	2,866
유동부채	447	815	952	1,071	1,309
매입채무및기타채무	225	322	367	380	424
단기차입금및단기사채	67	213	170	160	160
유동성장기부채	59	137	137	107	77
비유동부채	526	806	807	754	715
사채	249	150	140	90	40
장기차입금및금융부채	204	554	546	533	528
부채총계	972	1,621	1,760	1,826	2,024
지배주주지분	421	374	252	240	266
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	90	90	90	90	90
기타자본	(8)	(10)	(10)	(10)	(10)
이익잉여금	328	330	341	376	436
비지배주주지분	24	547	577	577	576
자본총계	445	920	828	817	842

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
영업활동현금흐름	152	188	325	325	451
당기순이익	52	6	13	43	67
유형자산감가상각비	78	102	120	123	126
무형자산상각비	31	31	24	22	25
자산부채변동	(18)	10	140	138	237
기타	9	39	28	(1)	(4)
투자활동현금흐름	(227)	(835)	(254)	(205)	(346)
유형자산투자	(192)	(191)	(166)	(169)	(172)
유형자산매각	0	1	1	1	1
투자자산순증	(22)	(643)	(152)	(56)	(47)
무형자산순증	(14)	(18)	82	22	(111)
기타	1	16	(19)	(3)	(17)
재무활동현금흐름	107	705	(63)	(111)	(92)
자본의증가	0	290	0	0	0
차입금의순증	116	424	(61)	(104)	(85)
배당금지급	(7)	(7)	(7)	(6)	(8)
기타	(2)	(2)	5	(1)	1
기타현금흐름	(0)	2	0	0	0
현금의증가	31	60	8	8	13

주: K-IFRS (연결) 기준

## 손익계산서

(단위: 십억원)

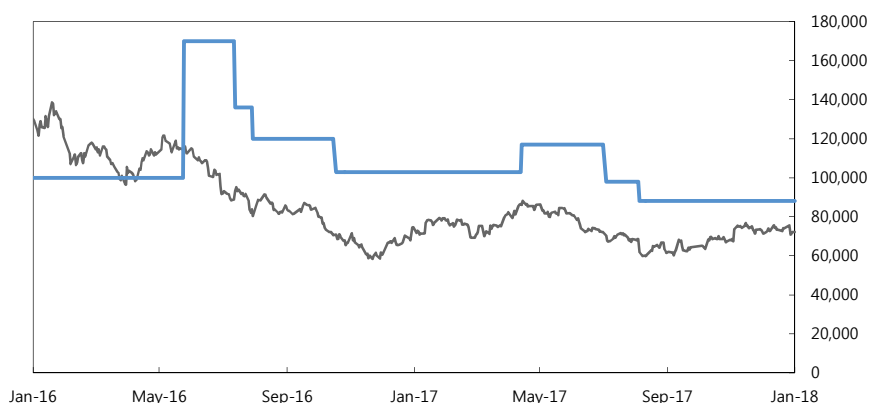
	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	1,194	1,432	1,711	1,856	2,072
매출원가	602	703	774	864	949
매출총이익	592	730	937	992	1,122
판매관리비	525	659	863	898	1,002
영업이익	67	70	74	94	120
금융수익	26	21	23	26	27
이자수익	3	3	4	4	4
금융비용	27	55	82	62	59
이자비용	19	36	35	34	31
기타영업외손익	(1)	(12)	(3)	(3)	(3)
관계기업관련손익	8	(6)	3	3	4
세전계속사업이익	73	18	15	58	89
법인세비용	21	12	2	14	22
연결당기순이익	52	6	13	43	67
지배주주지분순이익	52	12	17	44	68
기타포괄이익	(4)	(138)	(99)	(47)	(33)
총포괄이익	48	(133)	(86)	(3)	34
지배주주지분포괄이익	48	(38)	(116)	(3)	35
EBITDA	176	203	217	239	271

## 주요투자지표

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
주당지표(원)					
EPS	2,455	583	804	2,087	3,226
BPS	19,899	17,654	11,886	11,335	12,587
DPS	350	350	300	400	400
성장성(% , YoY)					
매출증가율	14.8	20.0	19.4	8.5	11.6
영업이익증가율	28.4	5.1	4.9	27.4	27.8
순이익증가율	211.8	(76.2)	37.8	159.7	54.5
EPS증가율	211.9	(76.3)	37.8	159.7	54.5
EBITDA증가율	30.6	15.5	6.8	10.1	13.3
수익성(%)					
영업이익률	5.6	4.9	4.3	5.1	5.8
순이익률	4.4	0.9	1.0	2.4	3.3
EBITDA Margin	14.7	14.2	12.7	12.9	13.1
ROA	3.9	0.3	0.5	1.7	2.4
ROE	12.9	3.1	5.4	18.0	27.0
배당수익률	0.3	0.5	0.4	0.6	0.6
배당성향	14.3	60.0	37.3	19.2	12.4
안정성					
순차입금(십억원)	411	826	715	598	494
차입금/자본총계비율(%)	130.2	116.4	117.9	106.9	93.5
Valuation(X)					
PER	51.3	120.8	92.3	34.5	22.3
PBR	6.3	4.0	6.2	6.4	5.7
EV/EBITDA	17.6	14.1	13.2	11.3	9.6

## 투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
CJ CGV(079160)	2015.05.11	매수	100,000원	14.3	38.5
	2016.05.11	1년경과		16.7	21.5
	2016.05.31	매수	170,000원	-39.5	-31.8
	2016.07.19	매수	136,000원	-34.1	-29.9
	2016.08.05	매수	120,000원	-31.0	-23.8
	2016.10.24	매수	103,000원	-30.3	-15.9
	2017.04.20	매수	117,000원	-31.9	-24.6
	2017.07.10	매수	98,000원	-29.5	-26.8
	2017.08.11	매수	88,000원	-	-



## ■ Compliance notice

- 당사는 2018년 1월 7일 현재 CJ CGV 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

## ■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

## ■ 투자등급 비율 (2017.9.30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
78.6%	20.4%	1.0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

## ■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

# 자동차

## 비중확대

### 2018 CES Preview

#### 왜 CES인가?

CES는 자율주행 및 친환경차 기술흐름을 한 눈에 볼 수 있는 자리다. 자동차 업계는 2008년 이후 양적성장에 치중했으나 2015년부터 자율주행 및 친환경차 등의 질적성장으로 방향을 선회했다. 이 두 가지 테마는 주가배수와 민감하기 때문에 중요하다. 최근 CES는 미래기술 경연장으로, 모터쇼는 출시를 앞둔 신차들의 경연장으로 이원화가 뚜렷해지고 있다. 특히 매년 초 CES와 디트로이트 모터쇼는 일주일 간격을 두고 열리지만, 자동차와 IT의 융합이 강조되면서 CES에 대한 관심이 더 높아지고 있으며 자동차 관련 전시규모도 늘어나고 있다. 게다가 자동차 생태계 내 모든 회사들이 모여 있어 업체 간 크로스체크 및 비교가 가능하다.

#### 2018 CES 자동차 관전포인트 – 꿈을 현실로

이번 CES는 지난 2년간 제시된 비전을 어떻게, 언제 상용화하는지 확인 할 수 있는 자리다. 2016년만 해도 완전/무인자율주행(4/5단계) 출시시점이 빨라야 2025년으로 제시됐으나 2017년 CES에서 대부분의 선두업체들이 이를 2021년으로 앞당겼다. 2018년 CES에서는 이러한 비전을 확대하거나 시기를 앞당기기보다는 당장 3년 내에 어떻게 완전자율주행을 상용화 할 것인지에 대한 발표가 집중될 전망이다. 현대차그룹, 포드를 비롯한 후발주자들은 완전자율주행 구현시기를 2021년으로 앞당기는 선언을 할 계획이다. 한편 커넥티드카를 구현하는 과정에서 차량간(V2V) 단거리 통신방식을 선호하는 자동차업체와, 5G 기반의 장거리 통신방식을 선호하는 통신업체간의 주도권 경쟁도 관전포인트다.

#### 2018 CES 자동차 관전포인트 – 업체별

현대차는 CES에서 자율주행 전문기업 오로라와 2021년까지 완전자율주행 상용화에 대한 로드맵을 발표한다. 커넥티드카 분야에서도 음성인식 전문기업 사운드하운드와 공동개발 한 인공지능 기반 음성비서 기술을 선보인다. 현대차와 번갈아 참석하던 기아차도 이번부터 동반 참여해 니로 전기차 컨셉카와 모빌리티 비전을 공개한다. 현대모비스도 2016년 참가 이후 처음으로 기술설명회를 개최해 자율주행과 친환경차 신기술을 선보이고 로드맵을 제시한다. 최근 고정밀 지도업체 Here와 파트너십을 맺는 등 자율주행에 적극적인 LG전자의 전장부품(VC) 사업부의 기술력도 CES의 관전포인트 중 하나다. 한편 해외 업체 중에서는 엔비디아와 인텔(모바일) 간의 자율주행 시스템 주도권 경쟁이 이어질 전망이다. 중국 업체 중엔 바이두가 발표하는 자율주행 생태계 구축 전략도 관심이 필요하다. 컨티넨탈은 획기적인 전기차 충전기술을 선보일 예정이며, 텔파이는 내연기관의 연비개선 기술을 CES에서 공개한다.

[그림 1] 미래 자동차 기술이 한자리에 모이는 CES



자료: 2018 CES, 한국투자증권

[그림 2] 2021년으로 앞당겨진 완전자율주행 구현시기



자료: Thatcham, 한국투자증권

[그림 3] 현대차, 오로라와 자율주행 기술제휴



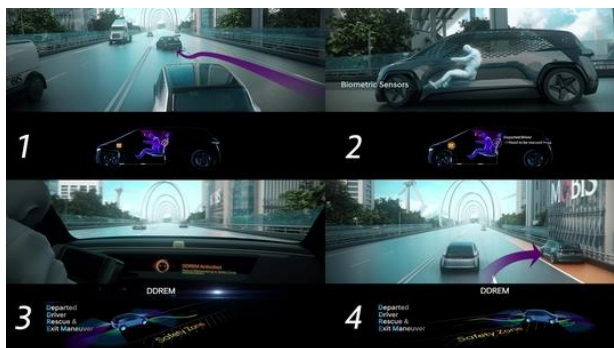
자료: 현대차, 한국투자증권

[그림 4] 기아차가 CES에서 선보일 니로 EV 컨셉카



자료: 기아차, 한국투자증권

[그림 5] 모비스의 졸음운전방지 기술(DDREM)



자료: 현대모비스, 한국투자증권

[그림 6] 자율주행 생태계(Apollo)를 구축 중인 바이두



자료: 한국투자증권

■ Compliance notice

- 당사는 2018년 1월 7일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석담당자와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가 등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2017.9.30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
78.6%	20.4%	1.0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

# 이란발 지정학적 리스크

이란에서 발생한 반체제 시위로 인해 유가는 상승세 지속  
 오는 13일까지 트럼프 대통령은 이란의 핵 협정 준수 여부를 결정해야 함  
 이란발 지정학적 리스크가 지속되면서 유가의 하방경직성을 강화시킬 것

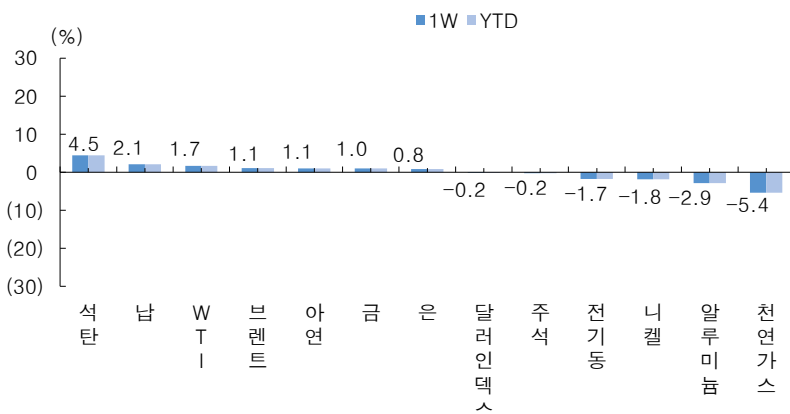
## 이란발 지정학적 리스크는 지속될 전망

최근 이란에서 2009년 이후 최대 규모의 반체제 시위가 발생하면서 유가는 상승세를 보였다. 비록 이란 혁명수비대가 대규모 반정부 시위가 진정 국면에 진입했다고 발표했지만 당분간 이란발 지정학적 리스크는 지속될 것으로 보인다. 오는 13일까지 트럼프 대통령은 핵 협정 인증 여부를 결정해야 하기 때문이다. 트럼프 대통령이 1) 이미 지난 10월 불인증 했었다는 점, 2) 시위대 지지의사를 꾸준히 표명했던 점, 3) 주이스라엘 대사관 예루살렘 이전과 같은 민감한 사안을 밀어붙였던 전례 등을 감안할 때 이번에도 핵 협정을 불인증할 가능성을 배제할 수 없다. 이는 결국 유가의 하방경직성을 강화시키는 요인으로 작용할 것이다.

## 유가, 금 가격의 상승세가 이어진 가운데 비철금속은 혼조세

이란에서 발생한 반체제 시위로 인해 이란발 지정학적 리스크가 부각되면서 유가는 상승세를 보였으며 금 가격 역시 달러 약세가 지속되는 가운데 미국 고용지표가 다소 부진한 것으로 나타나면서 양호한 흐름을 나타냈다. 반면 비철금속은 최근 상승세에 따른 차익실현 매물이 출회되면서 하락하는 모습을 보였으나 납과 아연은 수요에 대한 기대감이 지속되면서 상승세를 보였다.

[그림 1] 원자재 주간 수익률(1/2~1/5)



자료: Bloomberg, 한국투자증권

경제 문제에 대한 불만으로 시작된 시위는 반체제 시위로 격화됨

### 경제 문제에 대한 불만으로 시작된 시위

작년 12월 28일, 이란의 북동쪽에 있는 제 2의 도시 마슈하드(Mashhad)에서 시위가 발생했다. 초기에는 높은 실업률과 계란과 같은 기본 생필품의 가격 급등에 따른 물가 상승 등 경제 문제에 대한 불만으로 시위가 시작되었다. 이처럼 민생고로 촉발된 시위는 이란 전역으로 확대되면서 경제적 문제를 넘어 반체제 시위로 격화되었다.

[그림 2] 이란 주요 시위 지역

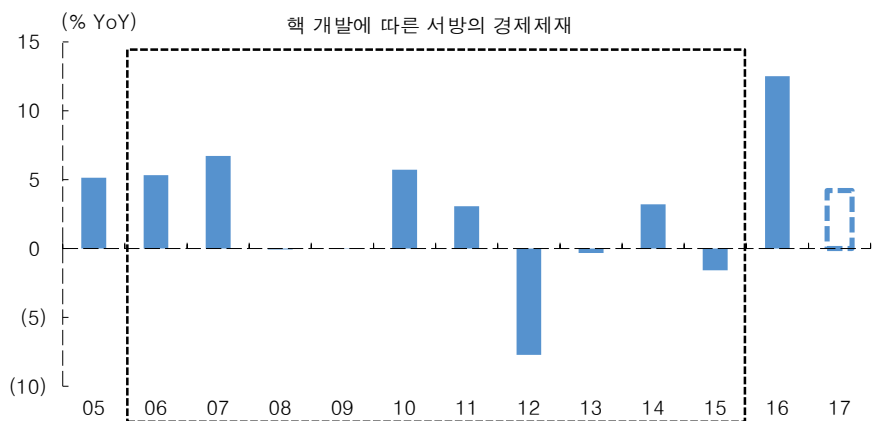


자료: 주요 언론, 한국투자증권

2016년 경제가 회복세를 보였으나 유가 상승에 기인

이란은 사우디 다음으로 중동에서 경제규모가 가장 큰 나라이다. 게다가 천연가스 매장량과 원유 매장량은 각각 세계 2위, 4위에 해당할 정도로 자원부국이다. 그러나 2006년부터 이어진 서방의 경제제재로 인해 이란은 큰 타격을 받았으며 2012년부터 EU가 이란산 원유 수입 금지 조치를 취하면서 상황은 더욱 악화되었다. 비록 2016년 경제제재가 해제되면서 이란 GDP 성장률은 12.5%를 기록했지만 이는 대부분 유가 상승에 따른 것이다. 그리고 IMF는 2017년 이란의 GDP 성장률이 4.2%에 달할 것으로 전망했다.

[그림 3] 이란 GDP 성장률

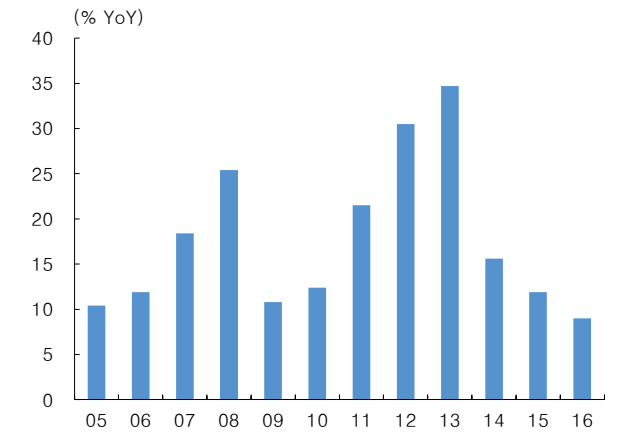


주: 2017년은 IMF의 전망치  
자료: 이란 중앙은행, IMF, 한국투자증권

물가상승률은 높은 수준이며  
특히 청년들의 실업률은  
매우 높은 상황

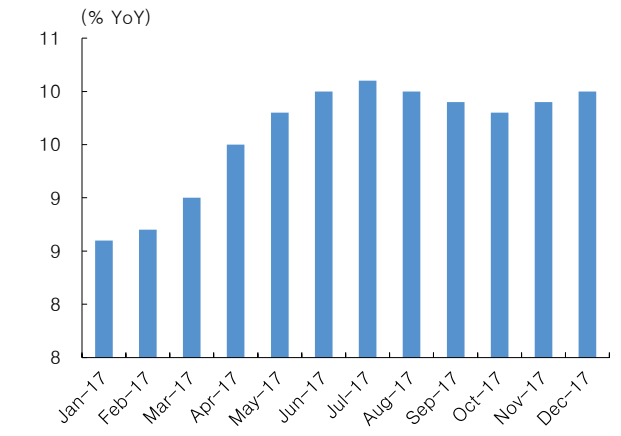
이란의 물가상승률은 2013년을 기점으로 하락하면서 2016년에는 9%를 기록했다. 그러나 2017년 12월에는 다시 10%를 상회하는 모습을 보였다. 더욱 심각한 것은 실업률이다. 2016년 이란의 실업률은 12.4%에 달하고 있으며 특히 15~24세 청년들의 실업률은 26.4%를 기록했다. 2016년 이란의 GDP 성장률은 10%를 넘어섰음에도 불구하고 실업률이 낮아지지 못한 이유는 최근 이란의 경기회복이 유가 상승에 따른 석유 산업 호조세에 지나치게 의존하고 있기 때문이다.

[그림 4] 이란 물가상승률 - 연도별



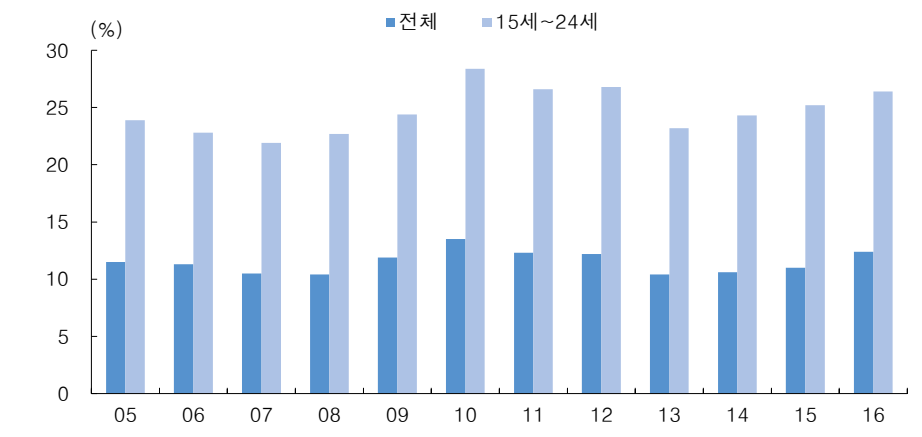
자료: 이란 중앙은행, 한국투자증권

[그림 5] 이란 물가상승률 - 2017년 월간



자료: 이란 중앙은행, ILO, 한국투자증권

[그림 6] 이란 실업률



자료: 이란 중앙은행, ILO, 한국투자증권

기름값 인상, 보조금 삭감,  
종교재단 지원이 포함된 예산안이 공개되며 민심 악화

사실 수치만 살펴보면 이란의 경제가 조금이나마 회복세를 보이고 있는 것처럼 보이지만 이란 시민들은 여전히 기대에 미치지 못한다고 느끼고 있다. 핵 합의에 큰 기대를 품었지만 실제로는 크게 달라진 것이 없다는 것이다. 이러한 가운데 작년 12월에 발표된 예산안은 불에 기름을 부은 격이 되고 말았다. 정부가 기름값을 50%까지 인상하겠다고 밝힌 가운데 저소득층에 대한 보조금을 삭감하기로 했기 때문이다. 이러한 가운데 이란 종교재단과 군대 등 종교지도자들을 위한 예산은 증액된 것으로 알려지면서 불만이 더욱 거세졌다.

### 전국으로 확산되면서 반체제 시위로 격화

시위가 전국으로 확산되면서 반체제 시위로 격화됨

이와 같은 경제 문제에 대한 불만으로 시작된 시위가 수도 테헤란 등 이란 곳곳으로 확산되면서 반체제 시위로 격화되었다. 하산 로하니 대통령의 경제실정을 규탄하는 것으로 출발했던 시위가 금기시되었던 알리 하메네이 최고지도자를 공격하는 반체제 시위로 확대된 것이다.

이란은 최고지도자가 3권의 위에서 실질적인 리더 역할을 하는 정치구조

이란은 정치적 구조가 독특하다. 행정부, 입법부, 사법부의 3권 분립 형태를 취하고 있는 가운데 그 위에 ‘최고지도자’가 있다. 최고지도자는 종신직으로 이란의 상징적인 존재이자 종교 지도자다. 동시에 국가 최고 통치권자로서 국정 전반에 걸친 결정권을 가지고 있으며 대통령 인준, 사법원장 및 군 사령관 임명권 등을 행사할 수 있다. 반면 이란의 대통령은 그 권한이 매우 제한적이다. 즉, 이란은 최고지도자가 지침을 주고 실제 행정은 대통령이 맡는 신정-공화정 체제를 갖춘 것이다.

이러한 정치 구조는 이슬람 혁명 당시 구축됨

그리고 이러한 정치 구조는 1979년 이슬람 혁명을 통해 팔레비 왕조를 몰아내면서 구축되었다. 당시 왕정이 끝나고 신정-공화정 체제를 갖추면서 최고지도자를 공격하는 것은 금기시 되었다. 심지어 2009년 대통령 부정선거에 대한 의혹으로 대규모 시위가 있었을 당시에도 최고지도자를 공격하는 모습은 보이지 않았다. 2009년에는 개혁파 대선 후보인 미르 후세인 무사비가 대선 패배 후 부정선거 의혹을 제기하면서 대학생들 비롯한 젊은 층이 재선거를 요구하는 시위를 벌였었다. 이에 이란은 무자비한 탄압을 통해 시위를 진압했으며 당시 최소 36명이 사망한 것으로 알려졌다. 그리고 결국 재선거는 이뤄지지 않았다.

현재 시위가 과거 이란의 주요 시위와 다른 점

현재 사망자가 22명에 달하면서 2009년 이후 가장 큰 시위로 알려진 이번 시위는 과거와는 다른 양상을 나타내고 있다. 일단, 이번 시위는 1)과거에는 금기시 되어왔던 최고지도자를 공격하는 구호가 등장하면서 단순히 대통령 뿐만 아니라 이란의 기득권 전체를 겨냥하고 있으며 2)개혁파 대선후보 지지자들이 주도했던 2009년과는 달리 뚜렷한 시위 주도자가 없다. 게다가 3)과거에는 수도 테헤란에서 발생한 시위가 변두리 지역으로 확대되는 모습을 보였지만 이번에는 반대의 모습을 보였다.

〈표 1〉 이란 주요 시위 비교

구분	1979년 혁명	2009년 시위	2017년 시위
핵심세력	바자르(이슬람권의 시장) 상인들	중산층 대학생들	청년층
원인	정부의 상공업 정책에 대한 상인들 불만 (간접 원인: 팔레비 왕조의 강압적 개혁과 오일 머니의 독점)	부정선거 의혹에 따른 대선 결과 불복 (간접 원인: 정부의 강경대외정책과 엄격한 도덕정치)	물가 상승, 높은 실업률 등 경제 문제 (간접 원인: 종교단체 및 지도자 등 기득권들에 대한 불만)
구호	“안티-샤(shah: 국왕)”	“내 표는 어디 있나?”	“독재자(성직자)에게 죽음을”
이란과 미국 관계	미국은 팔레비 왕조와 긴밀한 관계 유지하며 중동에서 영향력 행사	핵개발 문제 등을 둘러싸고 미국과 첨예한 대립 관계	핵 합의로 개선되는 듯 했으나 트럼프 당선 이후 다시 급격하게 악화되기 시작

자료: 주요 언론, 한국투자증권

이란의 최고지도자는 시위의 배후로 미국과 이스라엘을 지목

침묵을 지켜왔던 알리 하메네이 이란 최고지도자는 시위가 격화되면서 지난 2일 시위의 배후로 미국과 이스라엘을 지목했다. 그는 국영TV를 통해 “최근 며칠간 이란의 적들이 뭉쳐 돈과 무기, 정치·정보기관 같은 모든 수단을 이용해 이란에서 불안을 일으키고 있다”며 “적은 항상 틈만 나면 이란을 타격하고 침투하려고 한다”고 밝혔다. 그리고 반체제 시위에 반대하는 친정부 시위까지 열리면서 이란 내부의 상황은 더욱 복잡하게 전개되고 있다.

트럼프 대통령은 시위대를 지지하는 입장을 나타냄

그리고 미국은 이란의 반체제 시위를 지원할 것이라는 입장을 보였다. 실제로 트럼프 미국 대통령은 “부패한 정부를 끌어내리려는 이란인들을 존경한다. 적절한 때 미국으로부터 대단한 지원이 있을 것”이라며 반체제 시위 지지 의사를 밝혔다.

이처럼 과거와는 다르게 최고지도자를 공격하는 반체제 시위가 전개되고 있는 가운데 미국이 이를 지지하겠다는 의사까지 밝히면서 과거 이슬람 혁명 당시처럼 이번 시위가 큰 파급력을 가지게 되는 것이 아니냐는 의견이 제기되고 있다.

이란의 반체제 시위는 소강 국면

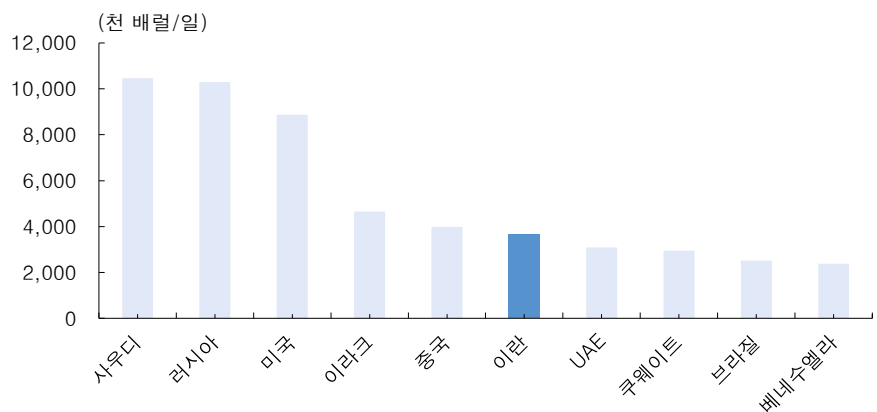
그러나 이란 혁명수비대가 대규모 반정부 시위가 진정 국면에 진입했다고 발표한 가운데 미국에서 요청한 UN 안보리 긴급회의가 러시아의 반대로 무산되면서 이란의 반체제 시위는 소강 국면에 접어드는 모양새를 보이고 있다. 다만 이란발 지정학적 리스크가 부각되면서 유가는 상승세를 보였다.

이란의 반체제 시위로 인해 유전 생산이나 원유 수출이 중단되지는 않음

### 이란의 반체제 시위가 유가 상승으로 이어진 이유

이란에서 발생한 시위가 유가 상승으로 이어지게 된 이유는 크게 두 가지다. 일단 이란에서 반체제 시위가 발생하면서 이란의 원유 생산이나 수출에 차질이 발생할 수 있다는 우려가 부각되었다. 이란의 산유량은 약 390만 b/d으로 전세계 석유 공급의 약 4%를 차지하고 있다. 다만 현재까지 알려진 바에 따르면 시위로 인해 이란의 유전이 생산 중단되거나 원유 수출이 중단되지는 않은 것으로 알려졌다. 따라서 지금 당장 공급 차질이 발생하고 있는 것은 아니다.

[그림 7] 주요 국가들 산유량 - 이란은 세계에서 여섯 번째로 산유량이 많은 국가



주: 2016년 기준  
자료: OPEC, 한국투자증권

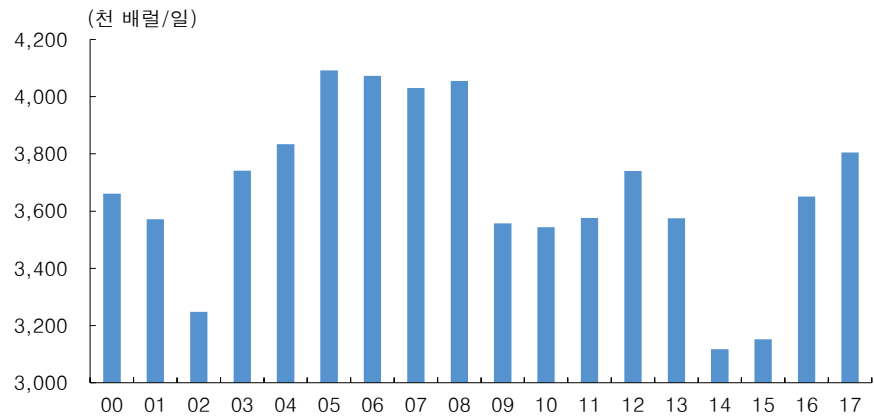
### 게다가 이란 경제제재 가능성이 높아짐

그리고 미국이 반체제 시위를 지지하는 입장을 표명하면서 사태가 심각해질 경우 미국이 베네수엘라에 제재를 가했던 것처럼 이란에도 경제제재를 가할 수 있다는 우려가 높아진 점 역시 유가 상승에 기여했다. 이미 지난 10월 13일 트럼프 대통령이 이란의 핵 협정 준수 여부를 불인증하면서 이란 경제제재에 대한 불확실성이 높아진 상황이었다. 당시에 유가는 1.7% 상승했다.

### 과거 서방의 이란 경제제재 로 인해 이란의 산유량은 큰 폭으로 감소

지난 자료(“지정학적 리스크와 유가”, 10/19)에서도 설명했듯이 과거 미국과 유럽을 비롯한 서방의 경제제재는 이란에게 큰 타격이었다. 경제제재가 가해지기 전인 2006년만 하더라도 400만 b/d를 상회하던 이란의 산유량은 2015년에 약 310만 b/d까지 감소했다.

[그림 8] 이란 산유량 추이



자료: OPEC, 한국투자증권

### 과거처럼 이란의 산유량이 감소할 수 있다는 우려

2016년부터 경제제재가 해제되고 이란의 산유량은 390만 b/d를 넘어서면서 과거 수준을 회복했지만 만약 미국이 다시 이란에 경제제재를 가하게 될 경우 산유량이 감소할 가능성이 높다는 우려가 부각된 것이다.

## 이번 주 다시 이란의 핵 협정 준수 여부를 결정하게 될 트럼프

오는 13일 트럼프 대통령은 이란의 핵 협정 준수 여부를 재차 결정해야 함

비록 이란 혁명수비대가 대규모 반정부 시위가 진정 국면에 진입했다고 발표하면서 이란발 지정학적 리스크가 다소 완화되었지만 이번 주 다시 부각될 가능성이 있다. 오는 13일(토)까지 트럼프 대통령이 이란의 핵 협정 준수 여부를 재차 결정해야 하기 때문이다.

핵 협정 당시 미국 정부는 90일마다 이란의 핵 협정 준수 여부를 평가하기로 함

2015년 미국이 이란, 중국, 러시아, 영국, 프랑스, 독일과 핵 협정을 맺은 뒤 의회에서 제정한 ‘이란 핵 협정 검토법(INARA)’에 따라 미국 정부는 90일마다 이란의 핵 협정 준수 여부를 평가한다. 그리고 만약 대통령이 핵 협정을 불인증 할 경우 의회는 60일 안에 제재면제 연장 여부를 결정해야 한다.

이 조항에 따라 트럼프 대통령은 작년 10월 13일 핵 협정을 불인증

트럼프 대통령은 취임 후 두 번 핵 협정을 인증했지만 세 번째인 작년 10월 13일에는 이를 불인증 했다. 당시 트럼프 대통령은 핵 협정을 불인증하기는 했지만 경제제재 복원을 요청하지는 않았다. 그러나 의회에 이란 핵 협정 검토법 개정이나 새 법률 제정 등으로 협정 조건을 재검토할 것을 요청했다.

트럼프 대통령의 요청과 이란 핵 협정 검토법에 따라 미국 의회는 트럼프 대통령의 불인증 선언 후 60일 안에 제재면제 연장 여부를 결정해야 했으나 의회는 이란의 제재와 관련한 어떤 조치도 취하지 않았다. 결국 다시 공은 트럼프 대통령에게 넘어왔다. 이로 인해 트럼프 대통령은 1월 13일까지 핵 협정 불인증 여부를 다시 결정해야 한다.

핵 협정 불인증이 핵 협정 파기를 의미하는 것은 아님

다만 트럼프가 핵 협정을 불인증 하더라도 이것이 곧 핵 협정 파기로 이어지는 것은 아니다. 게다가 백악관은 트럼프 대통령이 불인증 선언을 하게 될 경우 다시 의회가 60일 안에 제재면제 연장을 결정해야 하는 단계로 진행되는지 여부는 법적인 검토가 필요하다고 밝혔다.

다만 핵 협정 불인증은 결국 핵 협정 파기 가능성을 높이는 요인

따라서 이번에 트럼프가 핵 협정을 불인증 하더라도 이것이 즉각적인 이란 경제 제재로 이어질 가능성은 높지 않지만 이번에 트럼프가 핵 협정을 불인증 하게 되면 핵 협정이 파기될 가능성은 상당히 높아질 것이다. 비록 틸러슨 미 국무장관이 트럼프 행정부가 이란 핵 합의를 유지하되 이를 수정하는 방안을 의회와 논의 중이라고 밝혔지만 그 과정에서 이란발 지정학적 리스크는 다시 부각될 전망이다.

최근 반체제 시위로 인해 이란 정부에 대한 부정적인 여론은 트럼프에게 기회

그리고 이번 반체제 시위로 인해 이란 정부에 대한 부정적 여론이 확대된 현 상황은 트럼프에게 기회로 작용할 수 있다. 특히 서방 국가들은 반정부 시위를 탄압하는 이란 정부에 우려를 표명하기도 했다. 마크롱 프랑스 대통령은 절제와 유화책을 촉구하면서 표현의 자유와 집회의 자유를 포함한 기본권은 반드시 보장돼야 한다"고 언급하기도 했다.

그러나 미국을 제외한 핵 협정 참여 국가들은 협정 파기에 반대

이처럼 영국, 프랑스, 독일의 유럽 국가들은 최근 반정부 시위를 탄압하는 이란 정부를 비판한 것은 사실이지만 이와 별개로 핵 협정 파기에 대해서는 부정적인 입장을 나타냈다. 핵 협정에 참여한 영국, 프랑스, 러시아, 중국, 독일은 트럼프 대통령이 어떤 결정을 내리든 핵 협정을 지속할 것이라고 밝혔다.

이와 같은 주변 국가들의 반대에도 불구하고 트럼프 대통령이 다시 한 번 이란 핵 협정을 불인증 할 가능성을 배제할 수 없다. 작년에도 이미 한 번 핵 협정을 불인증 한 가운데 이번 이란 반체제 시위 때에도 시위대를 지지하는 입장을 꾸준히 표명했기 때문이다.

이란발 지정학적 리스크는 당분간 지속될 가능성이 높음

미국이 핵 협정 파기를 선언할 경우 더욱 더 국제사회에서 고립될 가능성이 높지만 주이스라엘 대사관을 예루살렘으로 이전하겠다고 밝히면서 중동의 뇌관을 건드리는데도 서슴지 않았던 트럼프였다. 당분간 이란발 지정학적 리스크는 지속될 가능성이 높으며 이는 유가의 하방경직성을 높이는 요인으로 작용할 것이다.

- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
- 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

2018. 1. 8

최설화

emily.cui@truefriend.com

염희현

heehen@truefriend.com

## 가속화된 해외자금의 중국유입

2017년에 이어 해외자금의 중국유입 가속화, 후/선구통 일평균 매수금액 급증 상대적 저평가와 적극적인 자본시장 개방 및 리스크 하락이 자금유입 배경 해외자금의 선호 업종으로 제약, IT, 여행/레저, 통신 등 서비스업에 집중

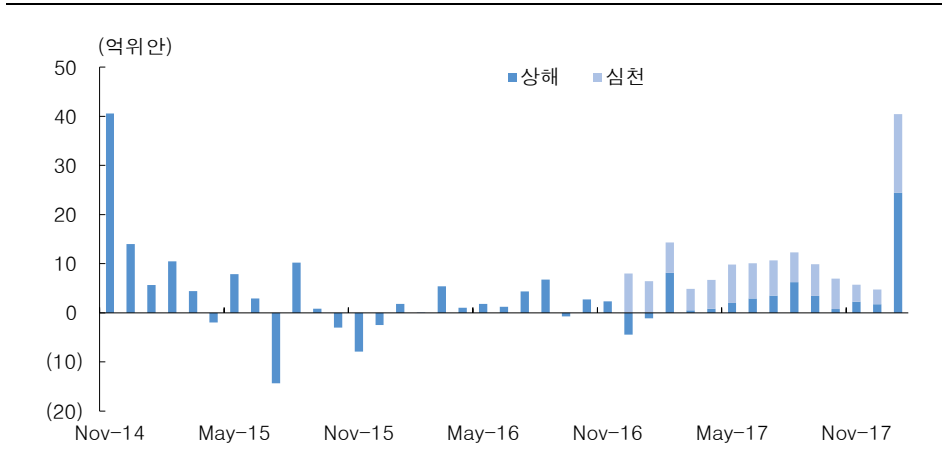
### 빠르게 늘어나는 해외자금의 중국A주 매수 규모

해외자금의 중국 본토증시 유입이 가속화되고 있다. 2018년 새해 첫 주 후/선구통 (沪/深股通: 상해와 홍콩, 심천과 홍콩 교차거래를 통한 해외자금 직접투자)을 통해 유입된 일평균 매수금액이 2014년 11월 정책 시행초기의 규모만큼 늘었다.

2017년 해외 금융기관과 개인들이 후/선구통을 통해 순매수한 중국A주 규모는 연간 2,000억위안(약 33조원)에 달한다. 정책이 시행된 2014년 11월부터 지금까지 총 누적 매수액은 3,620억위안(약 60조원)인데, 거의 절반 이상이 작년에 유입되었다고 볼 수 있다. 또한 중국 외환관리국에 따르면 12월 QFII와 RQFII의 투자한도 승인액은 각각 968억달러/6,049억위안으로, 2017년 연초대비 각각 95억달러/764억위안(약 13조원) 증가했다.

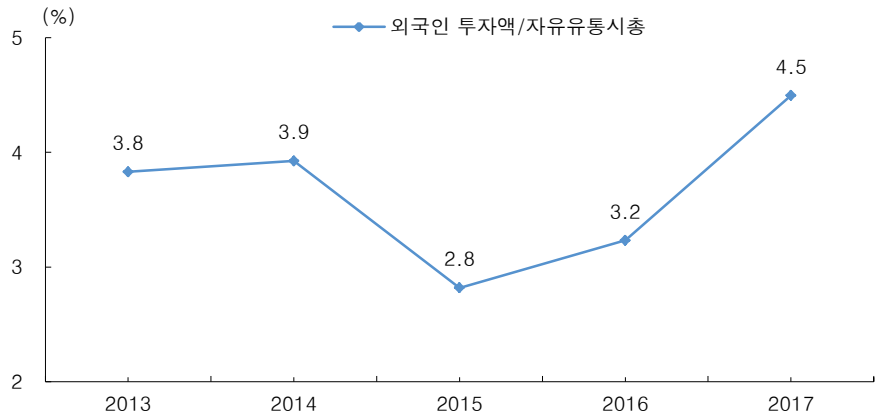
따라서 A주에서 외국인들의 지분율이 상승하고 있다. 인민은행의 통계에 따르면 작년 9월 말 해외기관과 개인들의 중국주식 보유금액은 1조위안으로 2017년 연초대비 3,000억위안 증가했을 뿐만 아니라, A주 자유유통시가총액에서 차지하는 비중은 4.5%로 2016년대비 1.3%p나 상승했다.

[그림 1] 후/선구통을 통한 외국인들의 A주 일평균 매수금액 추이



주: 일평균 순매수금액 = 매월 전체 매수금액 / 월간 거래일수  
자료: Wind, 한국투자증권.

[그림 2] 중국 본토 주식시장에서 외국인들의 투자비중 상승



주: 외국인 투자액은 2017년 9월말 기준  
 자료: 인민은행, Wind, 한국투자증권

### 저평가와 자본시장 개방은 해외자금 유입 가속화의 배경

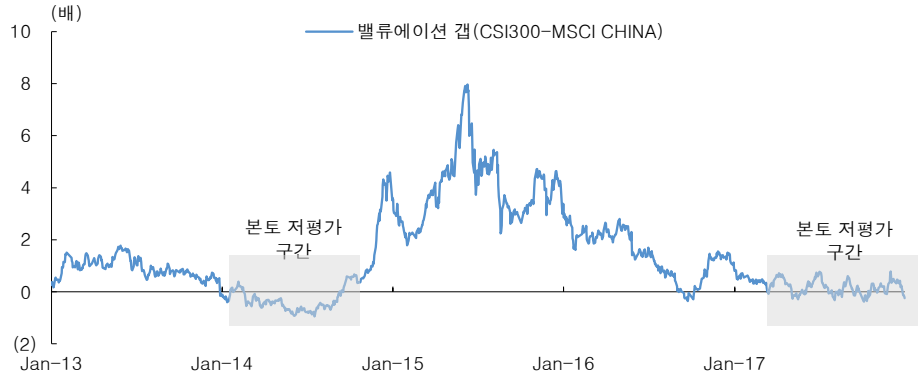
이렇듯 해외자금의 A주 유입이 가속화되는 이유는 A주의 투자매력이 점차 상승하고 있기 때문이다. 우선 CSI300의 현재 12개월 예상 PER는 13.8배 수준이나, 해외에서 거래되는 MSCI CHINA의 12개월 예상 PER는 14.1배에 비해 낮아 저평가 매력이 부각되고 있다. 과거 중국A주의 고평가 현상은 15~16년의 주식 시장 약세를 거치면서 크게 해소된 것으로 보인다.

한편 중국 정책 당국의 적극적인 대외개방을 추진도 해외자본들의 선취매 수요를 불러일으키고 있다. 중국은 줄곧 QFII/RQFII 규제를 계속 완화했고, 2014년과 2016년에는 후강통/선강통 제도 시행뿐만 아니라 총 투자한도도 없었다.

또한 2017년에 중국A주는 4년 만에 처음으로 MSCI EM지수 편입에 성공했다. 실제 편입은 올해 6월과 9월 두 차례에 걸쳐 진행될 예정이다. 초기 총 222개의 대형주들이 5%씩 편입될 것이고, 전체 MSCI EM에서의 비중이 0.73%에 달하게 된다. 이에 따른 자금 유입규모는 약 150억달러로 추정된다. 편입 비중이 높은 업종으로 은행(20%), 산업재(11%), 증권/신탁(11%) 순이다([그림4]참고).

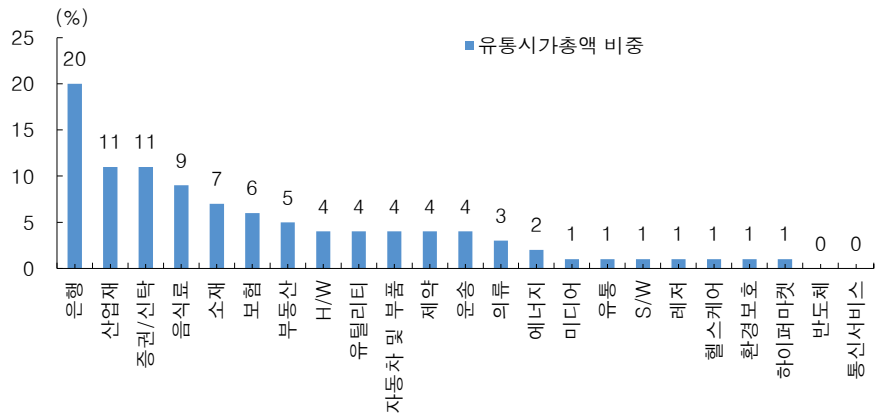
중장기적으로 A주는 MSCI에 100% 편입될 가능성이 높다. 한국과 대만의 100% 편입 경험을 감안하면 중국 A주의 전부 편입에는 약 6~10년의 시간이 소요될 전망이다. 글로벌 금융기관에 따르면 100% A주 편입은 약 3,000억달러의 자금 유입을 동반할 것으로 예상되는데, 이는 올해 유입 예상자금의 20배에 달하는 규모다. 향후 중국 상장사들의 경영 투명성 개선이 빠르게 진행되고, 기관화 추세가 더욱 뚜렷해지게 되면 해외자금의 유입규모는 더욱 커질 것이다.

[그림 3] 본토와 역외 중국기업들의 밸류에이션 갭 축소, 새해 연초 역전



주: Bloomberg에서 제공하는 12개월 예상 PER 기준  
 자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 4] MSCI EM지수에 편입될 222개 종목의 업종별 유통시가총액 비중 비교



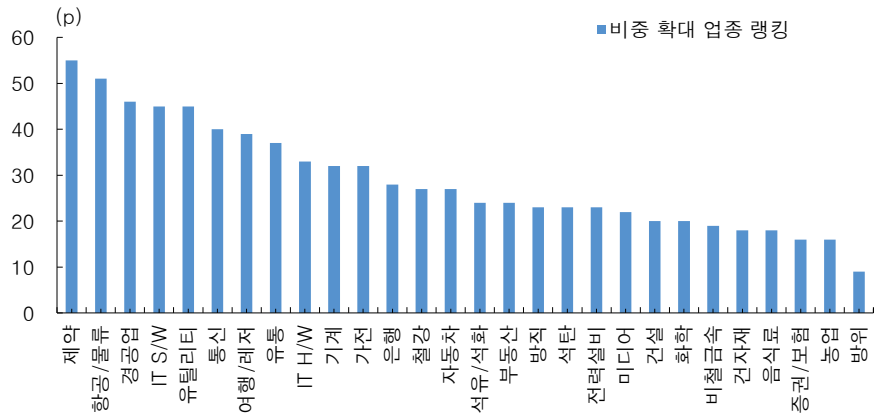
주: 외국인 투자잔고는 2017년 9월말 기준  
 자료: 인민은행, Wind, 한국투자증권

### 선호 업종으로는 제약, IT, 여행/레저, 통신 등 서비스업

해외자금이 유입되는 업종들을 살펴보면 중국의 경제구조 전환과 관련된 업종에 집중 분포되어 있다. 중국의 구조개혁 과정에서 뚜렷한 향후 트렌드로는 1) 중국 경제에서 서비스업이 차지하는 비중 확대, 2) GDP에서 소비가 차지하는 비중 상승, 3) 공급과잉 산업 투자 증가율 둔화, 4) 서비스업으로의 소비 지출 확대가 뚜렷할 전망이다. 특히 헬스케어, 교육, 문화 및 엔터테인먼트 등 업종들이 중국에서 빠르게 성장하고 있다. 해외자금의 주요 유입경로인 QFII와 후/선강통의 보유 지분을 변화를 관찰해보면 투자자 스타일별로 업종 보유비중의 차이가 있지만, 큰 흐름에서 제약, IT, 여행/레저, 통신 등 업종의 비중 확대 현상이 뚜렷하다.

따라서 중장기적으로 중국 소비 업종에 대한 비중 확대전략은 유효하다. 종목 선택에 있어서 1) 각 산업의 선두기업, 2) 독특한 브랜드 가치와 기술적 우위를 갖고 있는 기업, 3) 해외 동종업종과 밸류에이션이 낮거나 혹은 뚜렷한 성장에 놓여 있는 기업(예: 가전), 4) 회사 경영관리가 투명한 기업들을 선택해야 한다.

[그림 5] 해외자금이 비중을 확대하는 업종: 제약, 항공/물류, IT, 여행/레저 순



주: 후/선구통과 QFII 지분 보유비중 증감을 기준으로 산출. 후/선구통은 최근 6개월 보유비중 변화 기준. QFII는 17년 9월 공시 기준  
 자료: Wind, 한국투자증권

<표1> 새해 첫 주간 후/선구통을 통해 거래된 순매수 Top10 종목과 순유출 Top5 종목

종목명	Ticker	시가총액 (억원)	순매수액 (억원)	PER	PBR	업종	
순매수 Top10	거리전자	000651.SZ	2,880	19.1	14.7	4.9	가전
	중국평안	601318.SH	12,959	16.2	17.9	2.9	보험
	이리구분	600887.SH	2,032	8.5	32.7	8.4	음식료
	하이크비전	002415.SZ	3,671	7.2	42.1	13.6	IT HW
	메이디그룹	000333.SZ	3,796	7.0	22.5	5.3	가전
	노주노교	000568.SZ	997	3.5	41.2	6.8	음식료
	삼화컨트롤	002050.SZ	420	3.3	35.6	5.4	자본재
	초상은행	600036.SH	7,591	2.8	10.9	1.7	은행
	상해자동차	600104.SH	3,729	2.1	11.1	1.7	자동차
	귀주모태	600519.SH	9,275	2.1	38.3	11.0	음식료
순유출 Top5	헤라시멘트	600585.SH	1,730	-2.1	14.0	2.1	소재
	로반전기	002508.SZ	459	-1.0	31.8	9.8	가전
	BOE	000725.SZ	1,942	-0.6	23.6	2.3	IT HW
	중국석화	600028.SH	8,548	-0.6	15.4	1.2	에너지
	푸요유리	600660.SH	737	-0.3	23.7	4.1	소재

주: 2018년 첫 주간(1/2~1/5) 후/선구통을 통해 순매수한 종목. 시가총액은 2018/01/05 종가 기준  
 자료: Wind, 한국투자증권

- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
- 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 전일 시장 동향과 특징주

### 외국인 매수에 힘입어 코스닥 10년 6개월 만에 최고치 경신

- 뉴욕증시는 경제지표 호조와 상품가격 상승에 힘입어 다우지수가 사상 처음 25,000선을 돌파하는 등 3대 지수가 연일 사상 최고치 행진을 이어감. 2,470P선을 회복하며 출발한 코스피는 외국인 이 닷새 연속 매수세를 이어가고 연기금을 비롯한 기관이 나흘 만에 순매수세로 돌아서며 상승폭을 확대, 1% 이상 강세를 보이며 2,500P선에 바짝 다가섬. 코스닥은 기관의 차익실현 매물에도 불구하고 외국인 매수에 힘입어 전일 하락분을 만회하며 2.5% 가까이 폭등, 10년 6개월 만에 최고치를 기록하며 830P선에 근접
- 종목별 움직임을 살펴보면, 지난 4분기 시장 예상치에 부합하는 실적과 올해 전 사업부의 성장 기대감 등으로 삼성전기가 8% 이상 급등하며 10만원선을 재차 회복했으며, 최대주주 지분 매각에도 불구하고 신라젠이 8% 이상 급등하며 바이오주 상승을 주도. 4분기 실적 기대감에 LG전자가 사상 처음 11만원선을 돌파하며 신고가를 경신했으며, 황사 및 미세먼지 발생 빈도가 잦아짐에 수혜주로 부각된 크린앤사이언스와 위닉스가 나란히 신고가를 기록. 또한, 국제유가가 3년여 만에 최고치를 기록하며 석유화학주가 동반 강세를 보였으며, 삼성전자가 34년 만에 인텔을 제치고 세계 반도체 시장 점유율 1위를 기록할 것이라는 분석에 삼성전자를 비롯해 반도체 관련 종목들의 강세가 두드러짐. 반면, 지주사 전환을 위한 분할 후 신규 상장한 SK케미칼은 차익실현 매물로 하락했으며, 공매도과열 지경에도 불구하고 웹젠은 신작 출시 이후 이를 연속 10% 이상 급락세를 보임

종목/테마	내 용
<b>삼성전기(009150)</b> <b>▶107,000 (+8.30%)</b>	<b>올해 전 사업부 성장 전망에 급등세</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 듀얼카메라 공급 물량 증가에 따른 DM사업부의 외형성장과 ACI사업부의 흑자전환 기대감 등 올해 전 사업부가 양호할 실적을 기록할 것이라는 전망에 급등세</li> <li>- 아울러, IT부품 및 헤드셋 업종의 비수기임에도 불구하고 타이트한 수급 밸런스로 MLCC(적층세라믹콘덴서) 가격이 상승하며 지난 4분기 영업이익이 전년동기대비 흑자전환할 것이라는 기대감도 긍정적으로 작용</li> </ul>
<b>SK케미칼(2851300)</b> <b>▶107,500 (-3.15%)</b>	<b>분할 재상장 첫날 혼조세</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- SK케미칼에서 인적분할 후 재상장 첫날 신설 사업회사인 SK케미칼이 차익실현 매물로 하락한 반면, 존속 지주회사인 SK디스커버리는 장중 25% 가까이 폭등하며 강세를 보였으나 차익실현 매물로 상승분을 일부 반납하며 견조한 오름세로 마감</li> <li>- 존속법인 SK디스커버리는 SK가스, SK건서러 등 자회사 관리 및 신규사업 투자 사업을 영위하며, 신설법인 SK케미칼은 합성수지, 바이오디젤, 백신 제조 등 Green Chemicals 사업과 Life Science 사업을 영위함</li> </ul>
<b>석유화학주</b>	<b>국제유가 강세에 동반 상승</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 이란 반정부 시위를 비롯한 주요 산유국의 지정학적 리스크와 함께 미국의 지난해 원유재고 감소 소식에 국제유가가 62.01달러까지 회복하며 3년여 만에 최고치를 기록. 이에 따른 수익 개선 기대감에 동반 강세</li> <li>- 코스모화학(005420, +12.86%), 롯데정밀화학(004000, +7.31%), 동성화인텍(033500, +6.49%), OCI(010060, +3.86%) 등 강세</li> </ul>
<b>반도체 관련주</b>	<b>삼성전자 세계 반도체 시장 점유율 1위 소식에 강세</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 시장조사기관 가트너에 따르면 삼성전자가 지난해 세계 반도체 시장에서 인텔을 제치고 점유율 1위를, SK하이닉스도 사상 처음 3위를 기록하며 한국 반도체 업체들이 선전했다는 소식에 강세</li> <li>- 인텍플렉스(064290, +6.04%), 엘티씨(170920, +5.30%), SK하이닉스(000660, +2.85%), 삼성전자(005930, +2.04%) 등 강세</li> </ul>

참고: 상기 종목들은 전일 시장에서 특징적인 흐름을 보인 종목들로, 추천 종목과는 별개이니 참고자료로만 활용하시기 바랍니다.

## 주간 국내외 증시 동향 및 52주 신고가 종목 현황

- 미국증시는 경제지표 호조 등에 힘입어 연말 산타랠리를 시작으로 연초 연일 상승세를 이어가며 다우지수가 사상 최초 25,000P선을, 나스닥이 7,000P를, S&P500이 2,700P를 돌파하는 등 사상 최고치를 경신
- 국내증시도 글로벌 증시 호조 및 외국인 매수, 정부의 코스닥 활성화 정책 기대감 등에 힘입어 코스피가 장중 2,500P선을 돌파하고, 코스닥은 830P선에 급접하는 등 강세를 보임
- 글로벌 임상 및 기술수출 기대감 등으로 제약/바이오 업종을 중심으로 신고가 종목이 속출한 가운데 코스피 이전 상장을 앞둔 셀트리온이 '허주마'의 유럽 출시 기대감에 26만선을 돌파하며 신고가를 기록

구분	섹터	업종	종목	주가(원)	등락률 (%)	섹터	업종	종목	주가(원)	등락률 (%)
유가증권	IT	유통업	유니퀘스트	10,550	9.1	산업재	전기전자	LS산전	67,100	3.1
	IT	전기전자	암니스	13,150	39.6	건강관리	의약품	삼진제약	37,550	4.8
	IT	전기전자	LG전자	111,000	4.8	건강관리	의약품	신풍제약	8,940	15.6
	소재	화학	OCI	161,500	17.7	건강관리	의약품	JW생명과학	47,850	13.7
	소재	화학	롯데정밀화학	69,000	6.5	경기소비재	섬유의복	아비스타	4,265	21.8
	금융	지주	하나금융지주	52,300	5.0	경기소비재	서비스업	평화홀딩스	3,910	13.4
	금융	지주	KB금융	64,100	1.1	경기소비재	운수장비	두울	6,500	7.7
	산업재	기계	나라케이아이씨	17,200	29.2	필수소비재	서비스업	폴무원	176,000	2.4
코스닥	IT	반도체	루멘스	5,150	21.9	소재	금속	Simpac Metalloy	9,980	36.7
	IT	반도체	인텍플러스	6,500	13.1	산업재	소프트웨어	지트리비엔티	40,600	14.9
	IT	반도체	고려반도체	6,430	24.4	산업재	IT부품	제룡전기	7,770	29.7
	IT	통신장비	솔리드	5,360	20.3	건강관리	제약	셀트리온	266,900	19.5
	IT	통신장비	EMW	4,300	36.5	건강관리	제약	삼천당제약	20,300	29.3
	IT	통신장비	에이스테크	6,320	26.1	건강관리	제약	퓨처켄	26,000	36.5
	IT	통신장비	삼지전자	12,150	24.4	건강관리	제약	테라젠이텍스	14,950	34.2
	IT	전기전자	아비코전자	9,800	15.2	건강관리	제약	안트로젠	67,500	42.4
	IT	전기전자	신성델타테크	5,880	4.1	건강관리	도매	씨티씨바이오	14,400	11.3
	IT	출판매체	썬에이지	2,340	29.4	건강관리	제약	이수앱지스	10,600	19.8
	IT	통신서비스	케이엘넷	3,505	15.9	건강관리	소프트웨어	인피니트헬스케어	10,150	21.9
	IT	디지털컨텐츠	조이맥스	11,300	6.6	경기소비재	교육	메가스터디교육	67,300	17.3
	금융	금융	우리기술투자	6,370	72.3	경기소비재	종이목재	크린앤사이언스	16,600	24.9
	금융	금융	에이티넵인베스트	4,540	68.0	경기소비재	전기전자	위닉스	15,000	8.9
	금융	사업지원	나이스디앤비	8,440	5.8	경기소비재	운송장비	이젠텍	3,760	27.4

## 단기 유망종목: 녹십자 외 5개 종목

(단위: 원, %)

종 목 (코드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	투자 포인트
녹십자 (006280)	214,500 (-5.1)	226,000 (12/28)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 높은 진입장벽과 안정적 현금흐름을 보유하고 있어 Valuation Premium 부과 가능</li> <li>- 국내 Plasma와 백신시장에서 확고한 점유율 확보로 구조적 성장 기대</li> <li>- Plasma 증설효과 발생에 따른 레버리지 효과 기대</li> </ul>
삼성엔지니어링 (028050)	13,850 (+11.7)	12,400 (12/28)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 3분기까지 중동 플랜트 시장에서 가장 많은 수주를 확보한 것으로 파악되어 글로벌 업체 중 Best performer로 자리매김할 전망</li> <li>- 최근 유가 상승에 따라 PTT, 페트로나스, SABIC 등 전통적으로 우호적인 발주처의 투자 재개 전망</li> <li>- 급속한 턴어라운드에 따라 2018년 예상 PER은 16.6배까지 낮아질 전망</li> </ul>
유니슨 (018000)	3,920 (-2.1)	4,005 (12/28)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- '재생에너지 3020 이행계획'에 따른 국내 재생에너지 시장 확대에 구조적 수혜 전망</li> <li>- 작년까지 적자를 기록했던 중국법인이 공정 효율화와 중남미 수주 확대에 따른 가동률 회복으로 올해 턴어라운드 성공했고, 내년에도 이익 개선세는 이어질 전망</li> <li>- 순이익의 급격한 증가에 따라 PER은 2018년 19배, 2019년 12배 수준까지 낮아질 전망</li> </ul>
하이비전시스템 (126700)	14,400 (+10.8)	13,000 (12/28)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 듀얼카메라와 3D카메라 시장의 확대와 고사양화에 따른 검사장비 수요 증가 전망</li> <li>- 하반기부터 신규 거래처와 장비 매출이 추가되며 삼성과 애플이 전략 스마트폰에 듀얼카메라를 탑재함에 따른 수혜 전망</li> <li>- 18년 예상 PER 8.4배로 Peer 업종의 평균 PER 16배 대비 저평가</li> </ul>
다나와 (119860)	13,950 (+2.6)	13,600 (12/28)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 스마트폰의 보급과 IT기술의 발전으로 디지털 쇼핑 증가에 따라 가격비교 수요의 저변확대에 따른 수혜 전망</li> <li>- PC중심에서 가전/가구, 생활용품, 패션잡화 등으로의 플랫폼 확장에 따른 레버리지 효과 기대</li> <li>- 시가총액의 약 30%에 해당되는 순현금 보유로 주가 하락경직성 확보</li> </ul>
송원산업 (004430)	25,250 (-6.5)	27,000 (12/28)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 미국 내 폴리머 수요 증가와 국내 윤활유 첨가제 Capa 증설로 비수기인 4분기 호실적 달성 전망</li> <li>- 올해 4분기~내년 1분기 사이 신규 크래커 가동에 폴리머 안정제 수요가 증가할 전망</li> <li>- 수년간 이어질 미국 석유화학 증설 랠리의 초입 단계로 향후 구조적 성장 지속 전망</li> </ul>

※ 주)2017년 12월 28일 증가를 기준으로 단기 유망종목을 재구성하였습니다.

### ■ Compliance notice

- 당사는 상기 유망종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 현재 삼성엔지니어링 발행주식을 기초자산으로 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성 공급자(LP)입니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 본 자료와 관련해 재산적 이해관계가 없습니다.

## 중장기 유망종목: SK이노베이션 외 5개 종목

(단위: 원, %, 십억 원, 배)

종 목 (코드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	2018년 추정실적				
			매출액	영업이익	순이익	EPS	PER
SK이노베이션 (096770)	201,500 (-1.5)	204,500 (12/28)	44,967	5,308	2,919	31,321	6.4
<ul style="list-style-type: none"> <li>- 정유 수급이 타이트해져 내년 정제마진 상승 가능성 확대</li> <li>- 지속 가능한 ROE 개선을 감안할 때 주당 적정가치는 372,153원 혹은 그 이상 상승 가능</li> <li>- 내년 배당수익률은 6%에 근접하여 매력적인 배당도 리레이팅 요인으로 작용 가능</li> </ul>							
CJ E&M (130960)	91,000 (-6.9)	97,700 (12/28)	1,982	110	166	4,308	21.1
<ul style="list-style-type: none"> <li>- 콘텐츠 경쟁력 강화로 해외 매출 성장 가속화 전망</li> <li>- 디지털 광고 등 고마진 사업 확대로 수익성 향상 전망</li> <li>- 사업 부문간 시너지 확대, 자회사 가치 상승 예상</li> </ul>							
한솔시큐어 (070300)	5,920 (+0.3)	5,900 (12/28)	19	3	2	272	21.8
<ul style="list-style-type: none"> <li>- 사물인터넷 생태계의 확장은 eSIM(embedded SIM)의 수요 증가로 이어질 전망</li> <li>- 보안솔루션 전문기업인 G+D(독일 스마트카드업체인 G&amp;D의 자회사)의 지분 투자에 따라 시너지 효과 기대</li> <li>- 2018년 하드웨어 보안을 강화하는 TEE(Trusted Execution Environment) 사업을 재개함에 따라 보안 인식 강화에 따른 수혜 전망</li> </ul>							
크린앤사이언스 (045520)	16,600 (+26.7)	13,100 (12/28)	92	11	9	1,446	11.5
<ul style="list-style-type: none"> <li>- 미세먼지로 인한 환경 변화와 소득 수준 향상에 따른 공기청정기 수요의 구조적 증가 전망</li> <li>- 국내 공기청정기 제조사들의 중국 진출에 따른 수혜 전망</li> <li>- 10월 공기청정기 수요 증가와 신규 고객 유입 대응을 위한 MB(부적포) 증설로 레버리지 효과 기대</li> </ul>							
SK텔레콤 (017670)	267,500 (+0.2)	267,000 (12/28)	17,753	1,757	3,033	42,955	6.2
<ul style="list-style-type: none"> <li>- IPTV 수익호전, 사물인터넷 가입자 증가, 5G 서비스로 성장성이 두드러질 것</li> <li>- 콘텐츠 이용 확대에 따른 데이터 트래픽 증가는 요금상향으로 이어져 손익에 긍정적</li> <li>- SK브로드밴드, SK플래닛, SK하이닉스 등 자회사의 지분가치 상승, 배당 매력</li> </ul>							
이엠텍 (091120)	18,850 (+7.1)	17,600 (12/28)	191	14	10	659	28.6
<ul style="list-style-type: none"> <li>- 국내 유일의 BA(Balanced Amature)스피커 생산 업체로 스피커 활용기술 발전에 따른 수혜 전망</li> <li>- 지난해 베트남 공장 증설과 자동화 설비 확대를 통한 생산성 확대와 인건비 절감 예상</li> <li>- 갤럭시노트8과 V30 출시로 하반기 마이크로스피커와 리시버 관련 매출 증가 전망</li> </ul>							

※ 주)2017년 12월 28일 증가를 기준으로 단기 유망종목을 재구성하였습니다.

■ Compliance notice

- 당사는 상기 유망종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 현재 SK이노베이션, CJ E&M, SK텔레콤 발행주식을 기초자산으로 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유통성 공급자(LP)입니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 본 자료와 관련해 재산적 이해관계가 없습니다

## 국내외 금융시장 및 수급 동향

### 한국시장 주요 지표

한국 주요지수	1/5(금) 증가	등락률(%)			
		1D	5D	1M	YTD
KOSPI	2,497.52	1.26	1.22	-0.50	1.22
KOSPI200	328.97	1.35	1.30	-0.19	1.30
대형주	2,450.08	1.37	1.28	-0.33	1.28
중형주	2,746.19	0.91	0.40	-1.20	0.40
소형주	2,087.55	1.29	2.66	-1.05	2.66
KOSDAQ	828.03	2.48	3.71	6.96	3.71
KOSDAQ150	1,477.13	3.62	4.48	9.99	4.48

수급	1/5(금)	1D	5D	1M	YTD
거래량 (백만 주, 기간 평균)	KOSPI	302	308	308	308
	KOSDAQ	1,219	1,188	1,188	1,188
거래대금 (십억 원, 기간 평균)	KOSPI	6,033	5,965	5,965	5,965
	KOSDAQ	7,657	7,694	7,694	7,694

(단위: %, bp)

금리	1/5(금)	1D	5D	1M	YTD
국고채 3년물	2.14	1.50	0.60	5.80	0.60
국고채 5년물	2.36	1.80	1.30	9.30	1.30
국고채 10년물	2.53	2.50	6.30	4.80	6.30
회사채 3년(AAA-)	2.50	-5.00	-5.50	-9.10	-5.50
회사채 3년(BBB-)	8.70	-5.00	-5.50	-5.90	-5.50

(단위: 원, %)

외환	1/5(금)	1D	5D	1M	YTD
원/달러	1062.66	-0.06	0.45	2.18	0.45
원/100엔	938.84	0.34	0.86	2.80	0.86
원/유로	1283.59	-0.43	-0.58	0.13	-0.58
원/위안	163.80	-0.08	0.15	0.24	0.15

업종 지수	1/5(금)	등락률(%)			
		1D	5D	1M	YTD
<b>KRX 업종 지수</b>					
자동차	1,672.83	0.77	-3.86	-6.46	-3.86
반도체	2,760.21	1.35	-0.85	-1.23	-0.85
헬스케어	4,124.95	4.40	7.27	14.88	7.27
은행	954.19	1.51	1.85	5.11	1.85
에너지화학	2,764.58	1.48	0.01	0.44	0.01
철강	2,116.70	0.77	3.10	0.98	3.10
방송통신	1,003.09	1.15	-2.28	-1.39	-2.28
건설	582.88	0.75	3.92	0.99	3.92
증권	735.87	2.67	3.28	-1.92	3.28
기계장비	593.99	1.38	10.98	-7.75	10.98
보험	1,879.44	0.32	-2.93	-2.21	-2.93
운송	589.44	-0.15	1.46	-5.10	1.46
유틸리티	1,179.26	-0.03	0.14	-3.59	0.14

업종 지수	1/5(금)	1D	5D	1M	YTD
<b>KOSDAQ150</b>					
기술주	1,795.12	3.76	4.65	11.97	4.65
소재	1,518.67	1.58	-3.30	0.65	-3.30
산업재	325.36	2.87	4.00	3.24	4.00
필수소비재	999.00	2.01	-2.22	-8.89	-2.22
자유소비재	1,193.62	2.27	2.09	-2.07	2.09
정보기술	737.05	0.86	-2.86	0.13	-2.86
생명기술	5,015.39	4.83	6.47	15.33	6.47
문화기술	2,145.34	0.81	-4.06	-2.27	-4.06

### 주체별 당일 순매수 동향

(단위: 억원)

구분	개인	외국인	기관계	(금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(연기금 등)	(국가, 지자체)	기타	
유가증권	매수	3,059	1,795	1,291	274	134	236	152	23	329	245	71
	매도	3,429	1,549	1,393	392	87	184	134	17	279	197	49
	순매수	-370	246	102	-119	48	52	18	5	50	48	23
	2018년 1월 누계	-377	1,244	-957	-1,128	96	85	-40	0	77	-46	89
	2018년 누계	-377	1,244	-957	-1,128	96	85	-40	0	77	-46	89
코스닥	매수	6,780	614	429	94	13	58	53	5	55	9	44
	매도	6,818	428	286	219	15	46	83	6	50	10	50
	순매수	-38	186	-142	-125	-2	12	-30	-1	5	-1	-5
	2018년 1월 누계	665	328	-944	-696	-4	-26	-229	-5	47	-31	-49
	2018년 누계	665	328	-944	-696	-4	-26	-229	-5	47	-31	-49

# 국내외 금융시장 및 수급 동향

## KOSPI 기관/외인 당일 매매 상위 업종

(단위: 억원)

업종	기관				외국인			
	순매수	순매도	순매수	순매도	순매수	순매도	순매수	순매도
업종	반도체	731	자동차	-410	반도체	579	소프트웨어	-383
	IT가전	562	필수소비재	-250	은행	448	운송	-166
	IT하드웨어	396	철강	-228	IT하드웨어	445	건설,건축관련	-110
	기계	365	에너지	-195	화학	438	디스플레이	-33
	소프트웨어	262	화장품,의류,완구	-164	철강	296	보험	-30
종목	SK하이닉스	506	SK디스커버리	-358	삼성전기	489	넷마블게임즈	-279
	삼성SDI	374	KT&G	-222	SK하이닉스	477	엔씨소프트	-130
	KODEX 레버리지	362	현대모비스	-190	POSCO	285	현대상선	-109
	KODEX 코스닥150 레버리지	346	엔씨소프트	-168	삼성전자	249	LG이노텍	-82
	삼성전기	338	현대차	-152	현대로보틱스	200	현대건설	-76
	NAVER	236	POSCO	-132	LG화학	164	롯데쇼핑	-75
	한화	206	롯데케미칼	-109	OCI	159	아모레퍼시픽	-67
	삼성중공업	181	S-Oil	-107	현대차	129	한국항공우주	-48
	삼성전자	152	현대제철	-106	기업은행	122	LIIG넥스원	-43
	카카오	151	삼성화재	-90	신한지주	112	대우건설	-41

## KOSDAQ 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(단위: 억원)

업종	기관				외국인			
	순매수	순매도	순매수	순매도	순매수	순매도	순매수	순매도
업종	소매(유통)	27	건강관리	-576	건강관리	1,487	조선	-51
	조선	10	소프트웨어	-388	비철,목재등	101	소매(유통)	-14
	기계	6	미디어,교육	-177	IT하드웨어	99	미디어,교육	-14
	철강	3	디스플레이	-135	소프트웨어	58	은행	-6
	증권	0	반도체	-86	IT가전	38	에너지	-3
종목	테라젠이텍스	60	셀트리온헬스케어	-179	셀트리온	685	에이치엘비	-56
	GS홈쇼핑	26	웹젠	-153	신라젠	559	셀트리온헬스케어	-55
	삼지전자	24	셀트리온	-142	포스코캠텍	95	CJ E&M	-27
	대한광통신	20	CJ E&M	-97	차바이오텍	76	비덴트	-21
	에코프로	17	풀어비스	-82	풀어비스	49	서울반도체	-17
	와이지-원	17	SK머티리얼즈	-62	비에이치	45	GS홈쇼핑	-16
	한스바이오메드	17	스튜디오오드레곤	-62	SK머티리얼즈	42	테라세미콘	-14
	알에스오토타메이션	15	오스코텍	-35	파라다이스	38	애플클론	-13
	에프티이앤이	13	신라젠	-33	휴젤	26	이오테크닉스	-12
	이지바이오	12	제넥신	-29	와이지-원	26	테라젠이텍스	-12

## 시가총액 상위 종목 등락률

KOSPI (단위: 십억원, 원, %)

종목명	시가총액	증가	1D	YTD
삼성전자	336,431	2,606,000	2.04	2.28
SK하이닉스	57,731	79,300	2.85	3.66
현대차	32,821	149,000	1.71	-4.49
POSCO	32,085	368,000	0.14	10.68
NAVER	29,930	908,000	1.68	4.37
LG화학	28,590	405,000	2.40	0.00
KB금융	26,801	64,100	1.75	1.10
삼성바이오로직스	25,804	390,000	1.83	5.12
삼성물산	24,660	130,000	1.56	3.17
삼성생명	24,300	121,500	0.83	-2.41

KOSDAQ (단위: 십억원, 원, %)

종목명	시가총액	증가	1D	YTD
셀트리온	32,740	266,900	6.76	20.7
셀트리온헬스케어	14,970	109,000	2.83	0.4
신라젠	6,802	100,000	8.46	7.0
CJ E&M	3,525	91,000	0.00	-6.9
티슈진	3,264	54,000	1.69	4.3
풀어비스	2,886	239,200	2.62	-3.4
바이로메드	2,721	170,500	3.71	4.4
로엔	2,696	106,600	0.76	-5.2
메디톡스	2,674	472,800	0.55	-2.5
포스코캠텍	2,410	40,800	7.65	2.5

Global Asset Monitor

글로벌 주식		(단위: %)				
구분	지역/국가	종가	1D	5D	1M	YTD
지역	MSCI 세계	523.27	0.79	1.90	4.17	2.00
	MSCI 선진국	2,142.75	0.80	1.70	3.83	1.87
	MSCI 신흥국	1,192.56	0.70	3.38	6.70	2.94
DM	S&P500	2,723.99	0.40	1.54	3.59	1.88
	Dow Jones	25,075.13	0.61	1.21	3.70	1.44
	Nasdaq	7,077.92	0.18	2.00	4.67	2.53
	Russell 2000	1,555.72	0.20	0.76	2.57	1.32
	영국 FTSE 100	7,707.98	0.16	1.12	5.19	0.26
	프랑스 CAC	5,440.38	0.49	1.89	1.21	2.41
	독일 DAX 30	13,253.23	0.65	2.11	1.57	2.60
	스페인 IBEX	10,351.30	0.36	2.56	1.37	3.06
	일본 니케이	23,714.53	0.89	3.59	4.83	4.17
	홍콩 항셱	30,814.64	0.25	3.18	6.84	2.99
EM	코스피	2,497.52	1.26	2.50	-0.50	1.22
	코스닥	828.03	2.48	4.56	6.96	3.71
	중국 상해종합	3,391.75	0.18	2.89	2.67	2.56
	홍콩 H지수	12,211.63	0.07	4.52	6.33	4.29
	인도 Sensex	34,123.31	0.45	0.20	4.03	0.20
	베트남 VN	1,012.65	-0.70	3.68	6.23	2.89
	인도네시아 JCI	6,353.74	0.98	0.63	5.89	-0.03
	러시아 RTS	1,215.44	0.10	5.79	7.16	5.28
	브라질 Bovespa	78,647.42	0.84	3.88	8.41	2.94
	멕시코 Mexbol	49,744.62	-0.08	2.24	4.81	0.79
글로벌 업종	에너지	181.89	0.15	4.25	8.01	4.25
	소재	222.82	0.19	3.25	8.53	3.25
	산업재	300.31	0.17	2.76	4.90	2.76
	경기소비재	269.62	0.17	1.65	4.20	1.65
	필수소비재	304.07	0.15	1.50	3.37	1.50
	헬스케어	537.04	0.17	1.68	3.60	1.68
	금융	185.39	0.31	1.85	3.60	1.85
	IT	373.82	0.18	2.87	4.70	2.87
	통신서비스	178.04	0.08	0.49	1.37	0.49
	유틸리티	170.60	0.11	-0.04	-2.48	-0.04

글로벌 환율		(단위: %)				
구분	지수/국가	종가	1D	5D	1M	YTD
지수	달러 인덱스	92.01	0.17	-0.64	-1.47	-0.12
	무역가중 달러 인덱스	119.07	-0.39	-0.91	-0.26	-6.99
미주	브라질	3.23	0.22	2.53	0.45	2.53
	멕시코	19.31	-0.09	1.82	-2.78	1.82
아시아	한국	1,062.66	-0.06	0.45	2.18	0.45
	일본	113.17	-0.37	-0.42	-0.50	-0.42
	중국	6.49	0.09	0.30	2.03	0.30
	대만	1.28	0.29	-0.45	-2.99	-0.45
	인도	63.38	0.05	0.78	1.59	0.78
유럽	유로존	1.21	-0.12	0.40	1.92	0.40
	영국	1.35	-0.11	0.17	0.69	0.17
	러시아	56.98	-0.05	1.24	3.11	1.24

주: 달러 대비

글로벌 채권		(단위: bp)				
지역	국가	종가	1D	5D	1M	YTD
미주	미국	2.46	0.38	5.09	10.54	5.09
	캐나다	2.08	3.20	5.10	15.80	3.70
	브라질(USD)	10.26	-6.80	-10.90	11.70	-114.50
유럽	독일	0.43	-0.20	0.50	11.20	0.50
	영국	1.22	-1.20	3.20	-3.50	3.20
	프랑스	0.79	0.00	0.10	16.30	0.10
아시아	이탈리아	2.02	0.40	0.20	31.20	0.20
	러시아	3.87	-1.30	-4.70	-11.10	-59.00
	한국	2.53	2.50	6.30	4.80	6.30
아시아	일본	0.06	0.60	1.50	1.70	1.50
	중국	3.94	1.50	5.20	1.40	3.70
	호주	2.64	-4.20	0.80	3.90	0.80
	인도	7.33	0.00	0.70	27.30	0.70

원자재		(단위: %, USD/oz, bu, MT)				
구분	지수/상품	종가	1D	5D	1M	YTD
지수	S&P 원자재 지수	447.83	0.15	1.80	5.93	1.22
	LMEX 지수	3,404.60	0.75	-0.71	9.29	-0.42
	CRB 지수	436.56	0.30	1.00	1.43	0.98
에너지	원유(WTI)	62.01	0.62	3.97	7.90	2.63
	원유(Brent)	67.73	-0.50	1.51	7.75	1.29
	천연가스	2.80	-2.71	-3.84	-3.84	-5.11
금속	금	1,321.60	0.24	2.69	3.71	0.94
	은	17.27	0.01	3.91	6.05	0.72
	구리	7,188.50	0.58	-0.71	5.31	-0.81
	아연	3,362.00	1.05	2.75	5.79	1.30
농산물	알루미늄	2,250.00	0.99	-0.09	8.75	-0.79
	S&P 농산물 지수	284.69	-0.14	1.03	0.29	0.90
	옥수수	351.00	-0.57	-0.78	-0.71	0.07
	밀	434.00	-0.46	1.40	-0.29	1.64
대두	967.75	-0.10	0.03	-4.21	0.62	

변동성		(단위: %)				
구분	지수	종가	1D	5D	1M	YTD
미국	VIX	11.43	11.43	-2.8	1.2	14.6
유럽	VSTOXX	14.74	-1.9	2	20.7	-18.7
한국	VKOSPI	11.56	2.4	-2.1	-3.1	0.4

## 한 눈에 보는 매크로 일정

월	화	수	목	금
1	2	3	4	5
韓> 12월 수출 YoY (8.9%, 9.8%, 9.5%)	韓> 12월 PMI 제조업 (49.9, n/a, 51.2) 中> 12월 차이신 PMI 제조업 (51.5, 50.7, 50.8) 유럽> 12월 유로존 PMI 제조업 (60.6, 60.6, 60.6)	美> FOMC 회의록 공개 12월 ISM 제조업지수 (59.7, 58.0, 58.2) MBA 주택융자 신청지수 (0.7%, n/a, -3.5%)	美> 신규 실업수당 청구건수(천건) (250, 242, 245) 12월 ADP취업자 변동(천명) (250, 190, 190) 日> 12월 일본 PMI 제조업 (54.0, n/a, 54.2)	美> 12월 실업률 (n/a, 4.1%, 4.1%) 11월 무역수지(십억달러) (n/a, -49.9, -48.7) 12월 비농업고용자수변동 (n/a, 190k, 228k) 11월 내구재주문 (n/a, n/a, 1.3%)
8	9	10	11	12
유럽> 12월 소비자기대지수 (n/a, 0.5, 0.5)	韓> 삼성전자 잠정실적 발표 美> 실적발표: Amgen 中> 12월 CPI YoY (n/a, 1.9%, 1.7%) 12월 PPI YoY (n/a, 4.8%, 5.8%)	美> 11월 도매재고 MoM (n/a, n/a, 0.7%) MBA 주택융자 신청지수 (n/a, n/a, 0.7%)	韓> 옵션만기일 美> 실적발표: Delta Airlines 신규 실업수당 청구건수(천건) (n/a, n/a, n/a) 12월 PPI 최종수요 MoM (n/a, n/a, 0.4%)	美> 실적발표: JPMorgan, Wells Fargo 12월 CPI MoM (n/a, 0.2%, 0.4%) 12월 소매판매 MoM (n/a, 0.3%, 0.8%) 日> 11월 BoP 경상수지(십억엔) (n/a, 1951.3, 2176.4)
15	16	17	18	19
	美> 실적발표: Morgan Stanley, Citi, United Health Group 日> 12월 PPI YoY (n/a, n/a, 3.5%) 11월 3차 산업지수 MoM (n/a, n/a, 0.3%)	美> 실적발표: BofA, Goldman Sachs 12월 광공업생산 MoM (n/a, n/a, 0.7%) MBA 주택융자 신청지수 (n/a, n/a, n/a) 유럽> 12월 CPI YoY (n/a, n/a, 1.5%) 日> 11월 핵심기계수주 MoM (n/a, n/a, 5.0%)	美> 신규 실업수당 청구건수(천건) (n/a, n/a, n/a) 12월 주택창공건수(천건) (n/a, 1270, 1297) 中> 4Q GDP SA YoY (n/a, n/a, 6.8%) 日> 11월 광공업생산 MoM (n/a, n/a, 0.6%)	韓> 금융통화위원회 (n/a, n/a, 1.50%) 美> 1월 미시간대 소비자신뢰 (n/a, n/a, 95.9)

주: 괄호안은(발표치, 블룸버그 예상치, 이전치) 순이며 예상치는 변동 가능  
 발표일자는 한국시간 기준 (단, 오전 6시 이전에 발표되는 지표는 전일 기입)  
 실적발표일은 Bloomberg, 기업 공식 기준으로 작성 (변동 가능, \*표시는 한국시간 당일 아침)