

Research Center

2015년 5월 11일

투자전략 Daily

• Strategic Insight

2015년 5월 포트폴리오 Q&A : 힐라코리아

• 이머징마켓 동향

주가매력 부각, 자금유입 기대에 이머징 반등

• 전일 시장 특징주 및 테마

• KIS 투자유망종목

단기 유망종목: KT&G 외 5개 종목

중장기 유망종목: KCC 외 5개 종목

• 산업/기업분석

통신서비스, 한라비스테온공조, CJ오쇼핑, GS리테일, 삼천리자전거,
파라다이스, 한미글로벌, CJ제일제당, KH바텍

• 국내외 자금동향 및 대차거래

• 증시 켈린더

자산배분전략 | 노근환 ☎ 3276-6226
투 자 전 략 | 박소연 ☎ 3276-6176
시 황 분 석 | 김대준 ☎ 3276-6247
글로벌전략 | 박중제 ☎ 3276-6560
계 량 분 석 | 안 혁 ☎ 3276-6272
파 생 / ETF | 강송철 ☎ 3276-6181
스몰캡전략 | 정훈석 ☎ 3276-6232
이머징마켓 | 윤항진 ☎ 3276-6280
채 권 분 석 | 이정범 ☎ 3276-6191
크 레 디 트 | 김기명 ☎ 3276-6206
해 외 채 권 | 진은정 ☎ 3276-6231

true friend 한국투자 증권

주요 증시 지표 및 주체별 거래 동향

◆ 주요 증시 지표

구 분		4/29(수)	4/30(목)	5/4(월)	5/6(수)	5/7(목)	5/8(금)	
유가증권	종합주가지수	2,142.63	2,127.17	2,132.23	2,104.58	2,091.00	2,085.52	
	등락폭	-5.04	-15.46	5.06	-27.65	-13.58	-5.48	
	등락종목	상승(상한)	350(9)	244(4)	334(6)	187(9)	364(7)	532(9)
		하락(하한)	460(1)	561(1)	488(3)	633(1)	437(3)	279(2)
	ADR	107.18	101.69	96.14	89.52	88.64	90.39	
	이격도	10 일	99.66	99.00	99.29	98.19	97.80	97.81
		20 일	101.54	100.57	100.60	99.16	98.42	98.10
	투자심리	40	30	30	20	20	20	
	거래량 (백만 주)	458	509	356	428	423	305	
	거래대금 (십억 원)	6,701	6,171	4,729	5,674	5,464	4,677	
코스닥	코스닥지수	695.69	689.01	677.90	665.94	673.08	681.69	
	등락폭	-1.10	-6.68	-11.11	-11.96	7.14	8.61	
	등락종목	상승(상한)	350(14)	244(6)	334(8)	187(8)	364(9)	738(12)
		하락(하한)	460(5)	561(9)	488(14)	633(4)	437(7)	249(1)
	ADR	100.93	96.46	88.41	83.15	84.25	88.50	
	이격도	10 일	99.31	98.49	97.30	96.15	97.77	99.33
		20 일	101.28	100.02	98.27	96.51	97.50	98.65
	투자심리	40	30	30	20	20	20	
	거래량 (백만 주)	559	585	441	486	474	430	
	거래대금 (십억 원)	3,977	3,801	3,038	3,274	3,424	3,096	

◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분		개 인	외국인	기관계 (금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행) (연기금 등)	기 타		
유가증권	매수	2,589.4	1,164.5	911.3	181.8	126.5	236.2	74.4	27.8	264.604	44.2
	매도	2,388.5	1,193.8	1,081.6	195.4	147.4	357.5	122.8	33.6	224.9	45.6
	순매수	200.9	-29.3	-170.3	-13.6	-21.0	-121.3	-48.4	-5.7	39.7	-1.3
	5월 누계	469.5	126.8	-611.3	-39.4	-103.6	-343.9	-214.1	-58.9	148.5	15.0
	15년 누계	-1,683.7	7,892.0	-7,177.8	-2,930.8	-491.1	-5,890.0	-595.4	15.8	2,713.7	969.5
코스닥	매수	2,686.2	223.2	192.4	55.3	19.4	51.7	19.6	6.3	40.1	25.6
	매도	2,758.3	203.5	138.8	36.0	17.9	35.6	7.8	13.1	28.4	26.7
	순매수	-72.1	19.6	53.6	19.3	1.5	16.1	11.8	-6.8	11.7	-1.1
	5월 누계	57.4	-12.0	-28.2	-7.8	-8.9	-2.6	-15.5	-28.3	34.9	-17.2
	15년 누계	1,515.0	-533.1	-319.5	-152.6	84.3	-176.8	-148.8	-32.2	106.6	-662.4

2015년 5월 포트폴리오 Q&A : 휠라코리아

2015년 Target KOSPI	2,300pt
12MF PER	9.79배
12MF PBR	0.95배
Yield Gap	8.3%P

- ▶ 2016년 아쿠시네트 상장 계획 : 지분법 이익 및 현금 흐름 개선
- ▶ 아시아 골프 시장 성장은 업계 1위인 아쿠시네트에 있어서 호재
- ▶ 휠라USA와 중국 로열티 사업 호조. 부진한 국내 사업은 2014년을 기저로 개선될 것

■ 2015년 5월 포트폴리오 Q&A : 휠라코리아

안녕하세요, 한국투자증권 박소연/송승연입니다. 이번 달 포트폴리오 Q&A에서는 ‘휠라코리아’에 대해 다루고자 합니다. 최근 글로벌 금리가 급등하면서 시장이 조정을 보였는데, 우리는 지난 5월 4일자로 발간한 ‘Strategic Insight’에서 이는 경기 회복의 관점에서 필연적으로 거쳐야 할 과정이라고 언급한 바 있습니다. 이에 따라 미국, 유럽 한국 내수 회복의 수혜가 가능한 소비재 주식에 주목할 것을 추천해드렸는데, 휠라코리아는 이에 부합하는 종목 중 하나라 판단합니다.

휠라코리아의 투자 포인트를 요약하자면 1) 2016년으로 예정된 자회사 아쿠시네트 상장으로 인한 수혜, 2) 아쿠시네트가 점유율 1위를 차지하고 있는 글로벌 골프 시장 성장에 대한 기대감, 3) 휠라USA와 중국 시장에서의 실적 개선세 그리고 4) 동종업계 대비 낮은 밸류에이션 등입니다. 국내 시장이 상대적으로 부진하고 있지만 2014년을 바닥으로 완만한 개선세가 기대되고 있습니다.

이번 포트폴리오 Q&A는 의류 담당 애널리스트인 나은채 연구위원님과 대담 형식으로 풀어보았습니다. 투자 판단에 도움이 되었으면 좋겠습니다. 감사합니다.

[그림 1] 휠라코리아 주가 추이

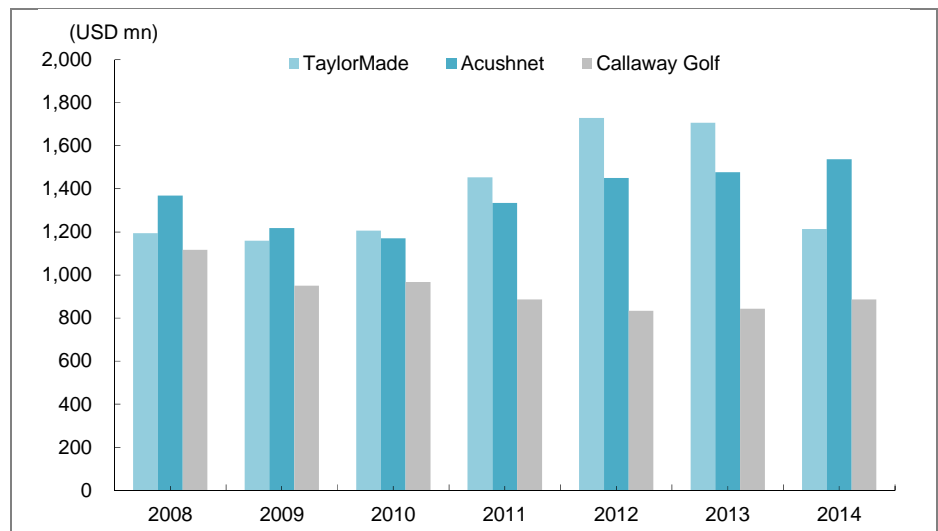


자료: Wisefn, 한국투자증권

Q1> (박소연) 시장에서 보는 휠라코리아의 최대 투자 포인트 중 하나는 2016년으로 예정된 자회사 아쿠시네트의 IPO입니다. 위원님 역시 최근 발간하신 레포트에서도 아쿠시네트가 휠라코리아 가치 평가의 핵심이라고 언급하신 바 있고요. 이에 따라 아쿠시네트에 대한 질문을 드리고자 합니다.

골프를 하지 않는 투자자들의 입장에서는 아쿠시네트라는 기업이 생소할 수 있는데, 아쿠시네트가 아디다스 골프 그룹(아디다스 골프, 테일러메이드 등), 캘러웨이 등 경쟁사와 비교했을 때 어떠한 강점을 가지고 있는지 알고 싶습니다. 더불어 2016년 상반기 예정인 아쿠시네트 IPO의 상장 계획, 그리고 상장 이후 휠라코리아의 아쿠시네트 지분 가치, 그리고 IPO로 인해 휠라코리아의 재무구조가 어떤 영향을 받을지 궁금합니다.

[그림 2] 아쿠시네트, 2014년 글로벌 1위로



자료: 한국투자증권

A1> (나은채) 미래에셋 PEF와 휠라코리아가 아쿠시네트를 인수한 지 만 4년이 지났습니다. 그리고 내년 상장을 준비합니다.

아쿠시네트는 글로벌 1위 골프용품 회사, 공과 신발, 장갑 등에서 1위 기업

아쿠시네트는 2011년 미래에셋 PEF와 휠라코리아가 인수하기 전 Fortune Brands의 사업부로 본래 상장사가 아니었으며 정보가 다소 제한적입니다. 그러나 수년간 글로벌 2위, 그리고 2014년을 기점으로 글로벌 1위로 올라선 골프용품 업체입니다. 글로벌 Top 3는 아쿠시네트, 테일러메이드(아디다스), 캘러웨이로 볼 수 있습니다.

아쿠시네트 글로벌 1위 골프
용품업체

Titleist, Footjoy 브랜드로
공과 신발/장갑에서는
글로벌 시장 점유율 50%

Titleist와 Footjoy가 주요 브랜드로 매출 구성은 골프공이 약 40% 이상, 클럽이 20% 초반, 신발/장갑이 25%, 골프 기어/의류 등이 약 5%로 파악됩니다. 지역별 매출은 미주가 약 55% 이상, 아시아가 25% 내외, 나머지가 유럽 지역입니다.

각 품목에서 골프공은 글로벌 점유율 50% 이상을 확보하고 있고 신발, 장갑도 유사합니다. 클럽은 10% 초반입니다. 골프공과 신발/장갑의 경우 2위 업체의 점유율은 10%가 넘지 않는다고 합니다.

미주와 아시아에서 강점, 소모성 품목에서 압도적 점유율

가장 큰 경쟁사인 테일러메이드와의 차이는 지역과 제품입니다. 테일러메이드의 지역별 매출은 공개되지 않으나 아디다스 그룹이 유럽 비중이 높아 대동소이할 것으로 보입니다. 또한 테일러메이드와 캐러웨이는 클럽과 의류 등에 강점이 있는 반면 아쿠시네트는 공, 신발, 장갑 등 소모성 제품에 강점이 있습니다. 경기에 상대적으로 덜 민감한 품목들이고 압도적인 점유율로 경쟁 강도도 상대적으로 낮습니다. 클럽은 점유율은 높지 않지만 범용 제품보다는 상대적으로 상급자용 위주의 제품들로 라이프사이클도 비교적 길고 유행에 민감하지 않습니다.

2016년 미주에 아쿠시네트 상장 계획, 시가총액 약 2.5~2.6조원에 형성 시 휠라코 지분 가치는 8,600억원

2011년 아쿠시네트 인수 이후 변화, 상장 계획

우리는 아쿠시네트가 2016년 2~3분기 중, 미국 증시에, 시가총액 23.8억 달러 (2.57조원) 수준에 상장될 것으로 예상합니다. 상기 시가총액은 회사의 목표 시가총액과 유사합니다. 휠라코리아는 상장 시점에 지분율 33.4%를 보유하면서 경영권을 확보할 것이고 단순 지분 가치는 8,600억원으로 예상합니다. 2016년 아쿠시네트의 매출액은 17억 달러, EBITDA 2.4억 달러, 영업이익 1.8억 달러, 순이익 1억 달러 이상이 예상됩니다. 시가총액 24억 달러는 2016년 아쿠시네트의 PER 23배 수준, EV/EBITDA 12배 수준입니다. 참고로 우리의 현재 목표가 산정시 아쿠시네트 가치는 2015년 5,270억원, 2016년 6,010억원으로 평가했습니다.

<표> 아쿠시네트 목표 시가총액 및 휠라코리아 지분 가치

(단위: USD mn, %)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016 IPO
Acushnet EBITDA	120	145	182	197	220	240
목표 EV/EBITDA	10	11	11	11	12	12
기업가치	1,240	1,546	2,000	2,230	2,530	2,880
Acushnet 차입금	500	500	500	500	500	500
목표 시가총액	740	1,046	1,500	1,730	2,030	2,380
휠라코리아 지분 가치 (USD)	90	171	309	429	591	793
휠라코리아 지분율	12.2	16.4	20.6	24.8	29.1	33.3
휠라코리아 지분 가치 (십억원)	99	189	340	451	638	856

자료: 휠라코리아, 한국투자증권

인수 이후 2016년 EBITDA 두배 예상, 경쟁 우위 확보, 미주 스포츠 업체 리레이팅

우리는 2016년 목표 시가총액은 충분히 달성 가능하다고 생각되며, 하회 가능성도 있으나 동시에 아쿠시네트가 2011년 이후 변화와 향후 어떤 비전을 제시하느냐에 따라 상향 여부도 가능하다고 봅니다. 1) 2011년 인수 이후 2016년까지 EBITDA가 두배 가량 증가하고, 2) 그간 글로벌 골프 시장에서 1위로 등극해 경쟁에서 이기고 있으며, 3) 미국 주식 시장, 그리고 스포츠 브랜드 업체들의 리레이팅이 과거 3년간 진행되었다는 점을 감안할 때 하회 가능성이 높아 보이지 않습니다.

IPO 가능성 매우 높고, 회계적인 요인은 불확실성이 아니라 복잡한 것임

2016년 자회사 IPO 계획이라는 사실이 새로운 것이 아님에도 불구하고 투자자들이 고민하는 요인은 1) IPO 시기와 여부의 불확실성에 대한 우려, 2) 아쿠시네트가 실질적으로 실적이 좋아지고 있음에도 불구하고 회계적으로 복잡하고 휠라코리아의 회계상의 이익은 좋아 보이지 않는다는 것, 그리고 3) 휠라 브랜드에 대한 우려로 판단됩니다. 이 중 휠라 브랜드에 대한 우리의 생각은 다음 질문에서 다루겠습니다.

IPO 시기까지 시간이 남아 있다는 것은 오히려 일반 투자자들에게 기회입니다. 실적이 급증한 글로벌 1위 업체의 가치는 상장 전후로 빠르게 반영될 것으로 예상합니다. 휠라코리아가 아큐시네트를 인수한 이후 지분법이익은 미미합니다. 오히려 손실이 난바도 있습니다. 이는 크게 두 가지 이유로 1) IPO 이전의 아큐시네트의 실제 순이익이 적고, 2) 적은 규모의 순이익이 회계적 이유로 변동성이 크기 때문입니다.

우선 1)에 대해서는 아큐시네트는 2015년까지 4년간 IPO 스타트업 총당금을 매년 4,000만불 비용으로 인식하고 PEF에 대한 이자비용이 연 5,000만불 내외에 달합니다. 2014년의 경우 실제 영업이익은 1.6억 달러에 달했는데 상기 요인을 제하면 6000만 달러에 불과했습니다. 2)에 대해서는 현재 아큐시네트는 부채가 많은 구조이기 때문입니다. 아큐시네트 인수 당시 휠라를 제외한 PEF는 모두 BW, CB, RCPS 등 보통주로 전환이 가능한 부채 또는 우선주로 투자를 했습니다. 현재 휠라의 실질 지분을 25%만 자본이고 나머지 75%는 모두 부채성 성격입니다. 향후 전환 가능한 부채이므로 매분기 보통주 전환시의 가치를 평가하는데, 이것이 부채평가손실로 인식됩니다.

IPO와 동시에 상기 요인은 없어집니다. 스타트업 총당금은 금년을 기점으로 종료되고 부채평가손실은 CB와 RCPS가 IPO시 구주 매출 대상이거나 IPO 이후 전환될 것으로 예상됩니다.

휠라코리아 지분 투자 금액 소멸은 2016년부터 현금 흐름 개선 의미

휠라코리아는 2011년 인수 당시 초기 지분율은 12%였습니다. 매년 약 380억원을 투자해 지분율은 4.2%p씩 올라왔습니다. 2016년 IPO 이전에 33.4%를 확보하게 될 것입니다. IPO 이후에는 투자가 더 이상 발생하지 않고, 아큐시네트로부터 배당을 수취할 수 있을 것입니다. 아큐시네트로부터의 지분법이익도 연간 약 400억원 내외 예상되지만, 이 중 배당금도 일부 수취할 수 있을 것입니다. 즉, -380억원에서 +200억원 내외로 아큐시네트에 대한 투자 시기보다 연간 현금흐름은 500~600억원 정도 개선될 전망입니다. 휠라코리아의 차입금은 부담스러운 수준은 아니나 다른 의류업체에 비해서는 다소 높은 편인데, 상기 요인은 향후 차입금 축소로 이어질 것으로 예상됩니다.

Q2> (박소연) 다음은 아큐시네트가 집중하고 있는 골프 시장의 성장성에 대한 질문을 드리고자 합니다. 사실 기존 유럽이나 미국의 골프 시장은 이미 성숙 단계에 접어들어 더 이상의 성장 여력은 크지 않을 것 같습니다. 반면, 이제 소비 여력이 증가하고 있는 중국의 경우 잠재적인 골프 수요 역시 클 것이라는 생각이 듭니다.

하지만 중국의 경우 정부 규제 관련 리스크가 있습니다. 최근 시진핑 정권의 반부패 정책 기조와 환경 이슈 등으로 신규 골프장 설립이 금지된 한편, 지난 3월에만 총 66개의 골프장들이 문을 닫았습니다. 공산당 초기 집권 때부터 ‘골프=부르주아의 스포츠’라는 인식이 확고하다는 점에서 향후 중국 골프 시장 성장에 불확실성으로 작용하지 않을까라는 생각이 듭니다. 이러한 리스크에 대해서 어떻게 생각하시는지 궁금합니다.

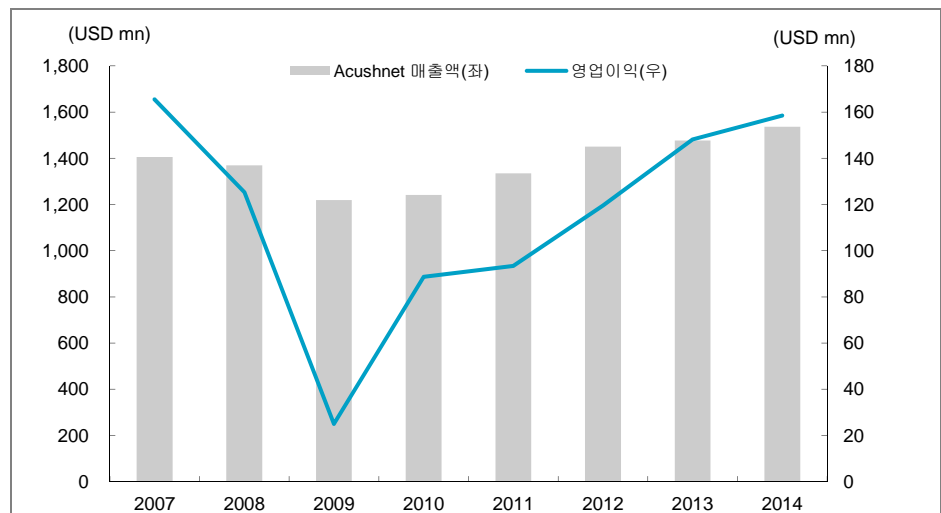
중국 성장은 더디나
아시아 전체 성장 지속,
중국 시장은 속도보다는
방향성으로 접근해야

A2> (나은채) 아큐시네트 인수 당시 미래에셋 PEF와 휠라코리아는 중국의 성장을 염두에 둔 것 같습니다. 실제 미주와 유럽 시장이 2008년 이후 침체되면서 아큐시네트도 매각이 된 것 같습니다. 아시아 업체인 미래와 휠라가 인수했을 때는 중국 시장의 성장 가능성을 고려했구요. 다만, 중국 시장의 경우 방향성은 분명하지만 속도는 예상보다 더딘 것 같습니다. 정부의 규제 관련 리스크도 뚜렷한 답은 없는 것 같습니다.

다만 주목할 만한 것은 1) 중국의 성장 없이도 아큐시네트는 현재 사상 최고 실적을 기록하고 있다는 것과, 2) 중국은 현재 경제나 소득 수준에 비해 골프 시장 규모가 너무 적어 향후 성장 잠재력이 있다는 것, 그리고 3) 골프 시장이 본격적으로 형성될 때 아큐시네트는 글로벌 인지도에 힘입어 분명 수혜를 받을 수 있다는 것입니다.

아큐시네트 실적은 인수 이후 외형과 이익이 모두 늘어나 매출은 사상 최대, 영업이익은 금년 사상 최대 실적이 기대됩니다. 요인은 1) 중국보다는 일본과 한국 등 아시아 지역 성장, 2) 경쟁 우위 확보로 인한 MS 상승으로 추정됩니다.

[그림 3] 아큐시네트, 미주 유럽 침체에도 사상 최대 실적에 근접



자료: 한국투자증권

중국은 글로벌 GDP의 13%를 차지하고 있고, 소득 수준 향상에 따라 소비 패턴도 변화하고 있습니다. 중국은 이제 글로벌 소비 시장에서도 중요한 위치를 차지합니다. 의류도, 화장품도 글로벌 시장 10% 이상을 차지하고 있습니다. 다만 골프 시장은 한국보다도 시장 자체가 작은 것으로 파악되고 이에 규제 영향까지 있습니다. 아큐시네트도 실적에서 일본 비중이 13% 내외인 반면 중국은 3% 내외에 불과합니다.

그러나, 중국의 경제 성장과 소득 수준 향상이 지속된다면 분명 시장은 현재보다 대폭 커질 가능성이 높습니다. 우리나라는 인당 GDP가 1만 달러~2만 달러 시대에 골프산업이 고성장한 경험이 있습니다. 또한 중국 시장의 성장 속도는 변수인 반면 시장이 본격적으로 개화시 아큐시네트는 압도적인 브랜드력으로 시장 성장의 수혜는 분명할 것으로 예상됩니다.

Q3> (박소연) 이번에는 휠라코리아의 1분기 실적에 대한 질문을 드리고자 합니다. 지난 4분기 휠라코리아 영업이익은 전년동기비 약 40% 감소해 어닝 쇼크를 기록했습니다. 다만, 휠라USA의 매출액은 전년동기비 29% 성장했고, 해외 로열티 역시 10% 증가하는 등 해외시장은 호조세를 보이고 있습니다. 휠라USA 성장이 지금처럼 지속 가능할지, 휠라 브랜드 자체의 실적 전망은 어떠할지 궁금합니다.

휠라 본업에서 국내 사업 부진, 그러나 의존도는 10% 미만으로 하락

A3> (나은채) 휠라브랜드의 실적은 휠라코리아의 영업이익에, 아쿠시네트 실적은 지분법이익에 반영됩니다. 휠라코리아의 영업이익은 2011년도를 정점으로 정체하고 있는 것으로 보입니다. 그러나, 질적인 면에서는 변화가 있는데 휠라코리아의 국내 사업 기여도가 2010년 54%에 달했던 반면 2014년은 13%로 하락했습니다. 아쿠시네트로부터의 지분법이익까지 감안했을 때 실질 어닝에서 국내 사업의 비중은 10% 미만으로 하락했습니다.

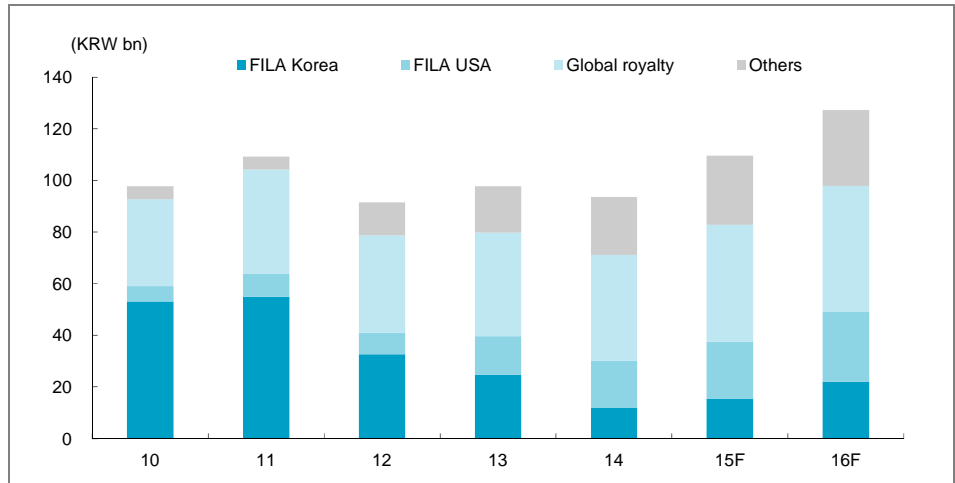
휠라 USA와 중국 사업 호조 주목

그 사이 휠라 USA와 중국 사업 호조는 주목할 만합니다. 휠라 USA는 2008년 매출 비중이 11%에 불과했으나 2014년 기준 37%에 달했습니다. 휠라 USA 매출은 100% 도매이고 신발 외 의류 사업은 로열티로 반영됩니다. 도매와 로열티를 실질 소매 매출로 전환시 미주에서만 약 1조원의 매출이 나오는 것으로 추정됩니다.

미주 호조는 합리적인 가격과 제품력, 유통업체와의 협업에 기인하며 성장의 지속 가능성에 대한 의구심이 항상 있으나 브랜드 업체들은 제품 경쟁력과 마케팅에 따라 성장 잠재력도 상존합니다. 미주의 '스케치스' 브랜드도 마케팅 투자에 공격적이면서 최근 실적이 눈부시게 개선되었습니다. 아쿠시네트 인수가 마무리되는 시점에 휠라 브랜드 사업에 대해서도 투자가 가능해질 것으로 예상합니다. Footlocker나 Finish Line 등 주요 신발 유통업체 진입이 가능하다면 현재 매출 규모보다는 월등하게 레벨업 될 수 있을 것입니다.

중국 사업 호조도 주목할 만합니다. 금년은 중국 사업의 이익 기여도는 5% 수준에 도달할 전망입니다. 중국 사업은 로컬 브랜드인 안타스포츠의 15:85 지분 투자한 Full Prospect를 통해 전개하고 있습니다. 중국에서는 프리미엄 스포츠 브랜드로 포지셔닝하고 있는데, 나이키와 아디다스가 양분하는 중국 스포츠 시장을 공략하고 있습니다. Full Prospect의 매출액은 2014년 약 1,100억원에 달했고 소매 매출은 약 1,500억원 이상으로 파악됩니다. 작년 휠라코리아는 배당수익을 포함해 약 35억원을 수취했는데, 금년은 약 50억원 발생할 것으로 예상됩니다. 중국 내 휠라 브랜드의 매장 확대와 인지도 상승이 고무적입니다.

[그림 4] 휠라코리아 부문별 실적 추정



자료: 한국투자증권

국내는 아직 부진합니다. 국내 패션업체들이 시장 침체보다도 경쟁 심화 등의 영향으로 더욱 부진했던 것과 일맥상통합니다. 또한 과거 의류 위주의 라이프스타일 캐주얼 컨셉에서 향후 전략 변화가 예상됩니다. 현재 글로벌 주요 스포츠 브랜드들이나 휠라의 해외 사업의 경우 신발 비중이 높은 반면 국내 사업은 여전히 의류가 80%입니다. 향후 기능성 스포츠로 포지셔닝 변화를 모색하면서 금년 재고 소진과 투자에 주력할 계획입니다. 다만, 국내 사업의 경우 2014년 기준 영업이익률이 2%까지 하락했는데, 추가 하락 가능성은 낮고, 중국 사업이 국내 수수료 수입으로 반영되기 때문에 2014년을 바닥으로 완만하게 수익성은 개선될 것으로 예상합니다.

Q4> (박소연) 마지막으로 밸류에이션에 대한 질문을 드리고자 합니다. 현재 휠라코리아의 2015년 예상 PER은 13.1배로, 높은 매출성장률에도 불구하고 나이키, 아디다스 등 글로벌 peer group에 비해서 낮은 편입니다. 낮은 밸류에이션의 원인이 혹시 앞서 언급한 내수 부문 부진에서 기인한 것인지, 혹은 기타 밸류에이션에서의 할인 요소가 있는지 궁금합니다.

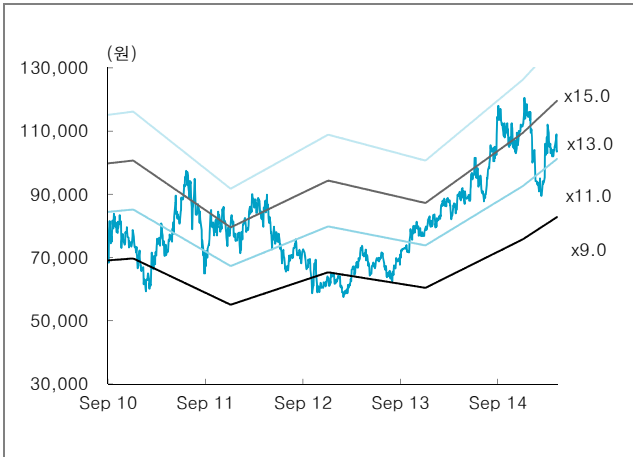
A4> (나은채) 휠라코리아는 경쟁력과 성장 잠재력에 비해서는 여전히 저평가되어 있다고 봅니다. 현 주가 기준 2015, 2016년 실질 PER은 14배, 11배 수준입니다. 글로벌 스포츠 브랜드들 2015년 평균 PER이 약 25배인데 반해 상당히 낮습니다.

이유는 크게 두 가지입니다. 1) 한국 시장에 상장되어 있고, 비교업체들이 국내 패션을 영위하는 패션업체들이라는 점, 2) 동사의 사업 방식이 다소 복잡해 일정 부분 할인 요인을 가지고 있다는 점입니다. 여기에 눈에 보이는 내수 사업이 부진하다는 것도 하나의 요인일 것입니다.

그러나 우려의 상당 부분은 향후 극복이 가능할 것으로 예상됩니다. 1)에 대해서는 높아지는 해외 사업 비중과 성장성, 2)에 대해서는 아쿠시네트 IPO를 기점으로 다소 완화될 것으로 예상합니다.

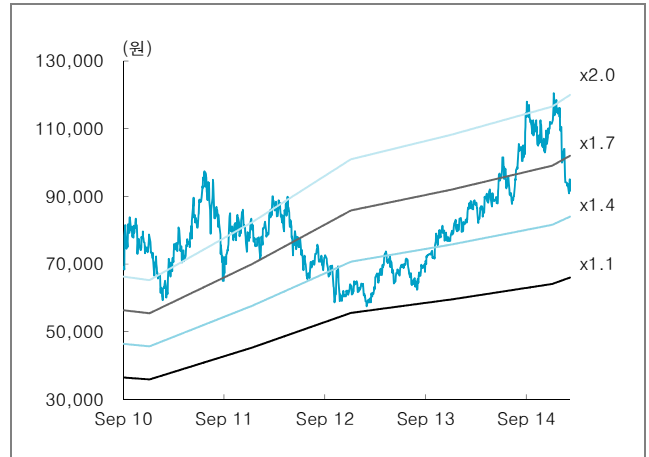
추세는 점진적인 리레이팅입니다. 2010년 동사가 증시에 상장되었을 때 PER은 불과 5~6배였습니다. 다소 높은 차입금과 해외 사업 턴어라운드의 지속 가능성에 대한 우려 때문이었습니다. 우려를 불식시켜 나가면서 점진적으로 리레이팅되고 있으며 경쟁력은 강화되고 있다고 판단됩니다. 궁극적으로는 글로벌 업체들과의 밸류에이션 격차를 축소할 것으로 예상합니다.

[그림 5] 월라코리아 PER 밴드



자료: 한국투자증권

[그림 6] 월라코리아 PBR 밴드



자료: 한국투자증권

■ Appendix 1 : 전주 동향 및 기업실적 추정치 변경

징검다리 연휴 직후 재개장한 코스피는 전 주말 대비 1.96% 하락한 2,085.52pt에 마감했다. 5월 6일과 12일 예정된 그리스 구제금융 만기 도래로 인한 불확실성 확대가 투자심리를 악화시켰다. 반면, 코스닥의 경우 내츨엔도택에 대신 여파가 진정되면서 주말로 갈 수록 외국인 매수세 유입되면서 이를 연속 1% 이상 반등했다.

업종 중에서는 음식료, 철강 등이 강세를 보인 반면, 통신, 증권 등이 약세를 보였다. CJ제일제당(+6.0%)은 1분기 실적 호조세에 강세를 보였고, 무학(+11.2%), 남양유업(+2.9%) 등 역시 강세였다. 반면 SKT(-10.6%)와 LG유플러스(-8.7%)는 데이터 선택 요금제 등으로 인한 ARPU 하락 우려에 약세를 보였고, 대우증권(-10.1%), 삼성증권(-10.0%) 등 주요 증권주는 금리 상승으로 인한 거래대금 감소 우려에 하락했다. 제일모직(-9.5%)은 삼성 그룹의 지주사 전환 무산 소식에 급락했다.

지난 주에는 거의 모든 업종의 실적 추정치가 상향된 가운데, 유틸리티, 소프트웨어 업종 등의 추정치는 하향됐다.

<표> 업종별 주간 EPS 변화율 및 등락률 변화

Name	수익률 (%)			12MF EPS CHANGE (%)		12MF Valuation (X)	
	1W	1M	YTD	1W	1M	PER	PBR
에너지	-2.78	3.45	27.34	5.65	15.45	9.77	0.80
소재	0.32	6.06	20.37	0.68	5.24	11.95	0.83
화학	-1.18	9.44	39.47	1.31	14.44	12.86	1.10
금속 및 광물	1.50	7.48	18.52	2.89	1.13	13.97	1.55
산업재	-2.15	-0.83	9.20	1.90	-0.27	16.78	1.09
자본재	-2.02	-0.44	11.61	2.38	-1.32	17.42	1.00
건설	-0.11	-3.34	15.15	2.20	2.16	13.78	0.81
조선	-1.27	-2.97	8.36	8.64	-1.57	21.98	0.68
상업서비스	0.55	-1.05	11.47	1.81	-0.01	19.74	2.80
운송	-3.39	-2.84	-3.51	0.02	4.23	13.82	1.62
경기소비재	0.28	5.37	11.20	0.67	-1.00	9.64	1.06
자동차/부품	1.09	5.41	-0.63	0.28	-2.69	6.33	0.75
내구소비재/의류	-2.08	5.68	37.24	1.45	8.70	23.85	3.27
소비자 서비스	1.88	7.91	25.19	1.35	0.94	19.71	3.29
미디어	-1.88	-1.57	26.72	0.98	0.69	17.88	1.68
유통	1.43	5.04	13.07	2.36	1.08	12.80	0.79
필수소비재	1.61	4.62	27.07	1.72	5.34	19.83	2.03
음식료/담배	1.62	5.71	27.63	1.84	4.48	19.03	1.81
생활용품	2.08	0.92	29.51	1.27	11.92	25.48	5.68
의료	0.29	9.24	52.52	1.55	1.69	26.21	2.43
제약/바이오	0.28	9.28	52.72	1.55	1.69	26.21	2.43
금융	-1.66	7.90	7.23	0.67	2.22	10.50	0.69
은행	-0.45	11.03	4.01	0.70	1.40	8.36	0.52
기타금융	0.20	13.66	9.66	1.12	-3.38	10.11	0.76
증권	-7.75	-3.08	41.24	0.20	11.73	13.31	1.07
보험	0.11	10.43	-1.82	0.85	0.00	13.12	0.92
IT	-4.05	-6.43	-1.07	1.02	1.88	9.06	1.17
소프트웨어	-3.87	-3.02	-7.67	-1.32	3.75	25.69	4.07
하드웨어	-4.08	-11.62	7.44	1.23	4.83	13.63	0.99
반도체	-4.39	-7.18	0.21	1.21	2.19	7.59	1.06
디스플레이	0.17	-0.87	-8.56	-0.53	5.69	7.29	0.83
통신서비스	-8.40	-1.40	-4.93	2.42	4.43	10.06	1.02
유틸리티	-1.49	5.19	5.69	-4.84	-4.02	5.21	0.53

주 : 수익률은 전 주 마지막 거래일, 추정치는 그 직전일 증가 기준
 자료: Wisefn, 한국투자증권

■ Appendix 2 : 주간 글로벌 업종별 등락을 상위/하위

지난 주 Bloomberg World Index 업종 중 상승률 상위는 사무실 가구(+3.2%), 장난감/게임/취미(+2.6%), 주택건설업(+2.3%), 가정용품(+2.1%), 그리고 바이오(+2.0%) 업종이 차지했다. 반면 음식료(-12.7%), 석탄(-5.8%), 조선(-5.4%), 엔지니어링&건설(-4.6%), 그리고 교통(-2.0%) 업종은 부진했다.

지난 주에는 그 동안 중국 증시 강세로 덩달아 강세를 보였던 조선, 석탄, 엔지니어링&건설 등 시클리컬 업종이 중국 증시가 약세로 전환되면서 모두 큰 폭으로 하락했다. 중국 증권 당국의 규제 외에도 4월 HSBC 제조업 PMI가 12개월 내 최저치를 기록하는 등 경기 부진에 대한 우려가 점증하면서 시클리컬 업종들이 가장 큰 타격을 받았다. 경기 하락에 대한 부담감에 조선 업종 중에서는 중국선박공업(-10.1%), 중국조선중공업(-5.7%) 등 중국 기업 외에도 대우조선해양(-6.2%), 현대중공업(-5.2%) 등 국내 조선주들 역시 약세를 보였다.

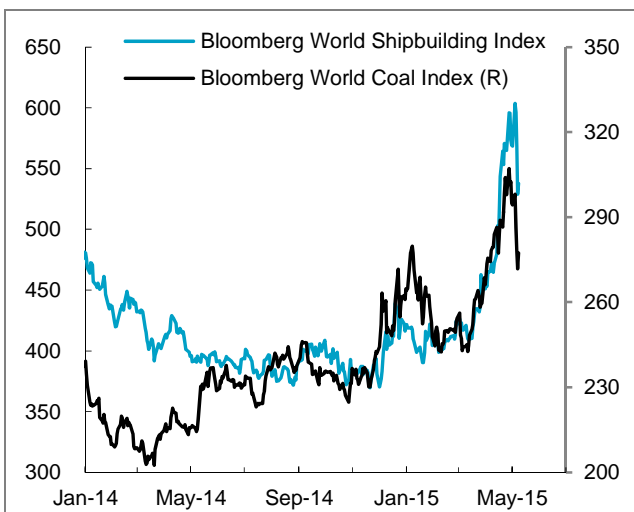
한편 가장 큰 폭으로 하락한 음식료 업종의 경우 미국과 일본 기업들의 약세가 눈에 띄었다. 유기농 슈퍼마켓 체인인 홀푸드마켓(-11.6%)는 저가형 유기농 슈퍼마켓 체인 출시 발표 이후 마진 하락에 대한 우려에 급락했고, 트리하우스푸드(-10.5%)는 실망스러운 1분기 실적에 약세를 보였다. 일본 음식료주 중에서는 아마자키제과(-9.1%), 기코망(-7.8%) 등이 업종 전반적 약세를 주도했다.

<표> Bloomberg World Index 업종별 전주대비 수익률 상승/하락 상위

상승 상위	수익률 (%)	하락 상위	수익률 (%)
사무실 가구	3.23	음식료	-12.69
장난감/게임/취미	2.60	석탄	-5.79
주택건설업	2.28	조선	-5.44
가정용품	2.05	엔지니어링&건설	-4.58
바이오	2.00	교통	-2.00

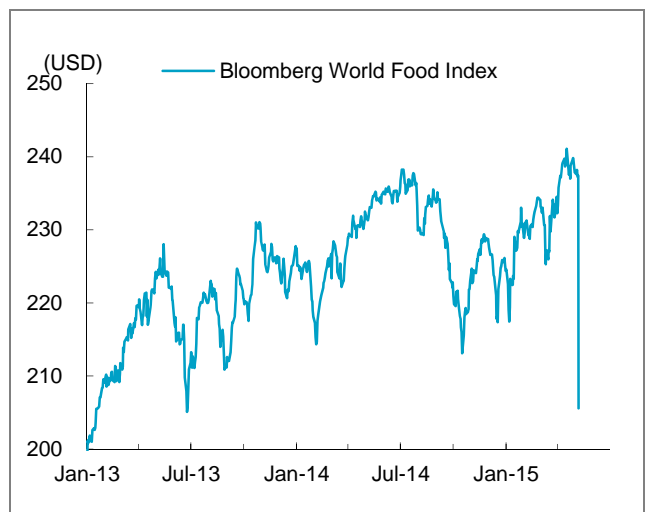
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림] 블룸버그 조선, 석탄 업종 지수



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림] 블룸버그 음식료 업종 지수



자료: Bloomberg, 한국투자증권

■ Appendix 3 : 주간 글로벌 주식형, 채권형 펀드 유출입

지난 주 선진국과 신흥국 주식형 펀드 자금의 디커플링은 계속됐지만 그 규모는 급감했다. 선진국(International, Pacific) 펀드군에는 5.1억 달러의 순유입세, 신흥국(Asia ex-Japan, GEM) 펀드군에는 0.3억 달러 순유출세가 관찰됐다. Asia ex-Japan 펀드군에서는 2주 연속 중국에서 가장 큰 순유출세가 발견됐다.

채권형의 경우 글로벌, 미국, 이머징 채권형 펀드는 순유입 기조를 유지했지만, 하이일드 펀드군은 2주 연속 순유출 기조를 보였다.

<표> 글로벌 주식형 펀드 유출입

(단위: 백만달러)

구분	지역	자산규모	한국비중	자금유출입		
				최근 1주	최근 4주	2015년
선진국 투자펀드	International	2,124,182	1.4%	672.7	13,751	53,216
	Pacific	55,582	5.4%	-162.1	163	1,481
신흥국 투자펀드	Asia ex-Japan	417,331	14.8%	-165.4	-5,987	-13,418
	Global Emerging	481,698	9.7%	138.6	1,882	-3,573
	Latin America	27,631	-	-220.8	-636	-3,399
	Europe/Middle East/Africa	48,211	-	69.9	193	19

자료: EPFR, 한국투자증권

<표> 글로벌 채권형 펀드 유출입

(단위: 백만달러)

구분	지역별/시장별	자산규모	자금유출입		
			최근 1주	최근 4주	2015
전체 채권 펀드 (미국+신흥국+인터내셔널+하이일드)		3,587,648	231.2	15,629.9	126,369.1
신흥국 채권 펀드 (EM bond totals)		260,309	574.7	2,750.1	2,637.0
	- EM 경화(\$) 채권	113,736	93.6	1,694.9	3,126.0
	- EM 신흥국 통화 채권	98,102	354.4	304.5	-2,008.7
	- EM Blend 통화 채권	48,471	126.7	750.8	1,519.8
인터내셔널 채권 펀드		1,147,738	190.7	4,200.4	38,685.5
하이일드형 채권 펀드		493,952	-2,647.1	-1,373.1	17,313.1
미국 채권 펀드 (US bond totals)		1,685,650	2,112.9	10,052.4	67,733.4
	- Municipal	367,134	87.6	482.0	6,059.9
	- Floating Rate	107,568	-0.8	42.2	-4,027.7
	- Inflation Protected	53,247	341.6	1,653.6	2,637.6
	- Inter. Term Corp.	26,723	129.9	333.0	2,102.1
	- Inter. Term Funds	405,631	1,779.6	6,925.6	25,035.1
	- Inter. Term Gov.	27,462	-120.7	81.2	1,483.2
	- LT Bond	8,953	-14.8	-46.2	906.8
	- LT Corp.	35,547	-482.0	-199.1	4,925.9
	- LT Gov.	16,951	-1,186.7	-641.3	-466.9
	- MBS	85,773	327.4	689.6	6,405.6
	- ST Bond	225,275	162.2	-2,933.0	-8,096.7
	- ST Corp.	33,946	64.5	-58.6	954.1
	- ST Gov.	38,493	421.7	1,194.9	1,767.7
	- Total Return	252,947	603.5	2,528.4	28,046.9
기타 채권 펀드 (Other bond totals)		4,431,019	7,058.8	-28,731.9	-44,396.4
	- MMF 채권펀드	3,583,797	5,224.4	-36,733.1	-78,423.5
	- Balanced Funds	847,222	1,834.4	8,001.2	34,027.0

자료: EPFR, 한국투자증권

■ Appendix 4 : 주요 증시 일정

11(월)	12(화)	13(수)	14(목)	15(금)
中> 4월 소비자물가지수 YoY(9일) 4월 M2 통화공급 YoY (~15일) 4월 신규대출 (~15일, 십억위안) 실적발표> 韓 한국전력, 한국가스공사	실적발표> 韓 삼성생명, 게임빌	韓> 4월 실업률 中> 4월 광공업생산 YoY 美> Williams 연준이사 연설 4월 소매판매 MoM 유럽> 1분기 GDP QoQ 독일> 1분기 GDP QoQ 실적발표> 韓 한화생명, 엔씨소프트 美 메이시스, 폴로	실적발표> 韓 한화케미칼, 대한항공, 다음카카오, 강원랜드, 아모레퍼시픽 美 시스코, 시만텍	韓> 금통위 금리 결정 美> 4월 광공업생산 MoM 5월 예비 미시간대 소비자지수
18(월)	19(화)	20(수)	21(목)	22(금)
日> 3월 기계수주 MoM 3월 광공업생산 MoM	美> 4월 주택착공건수 유럽> 4월 소비자물가지수 YoY 독일> ZEW 서베이 예상	日> 1분기 GDP QoQ	美> 4월 FOMC 의사록 공개 4월 기준주택매매 中> 5월 예비 HSBC 제조업 PMI 유럽> 5월 예비 마켓 제조업 PMI 독일> 5월 예비 마켓 제조업 PMI	美> 4월 소비자물가지수 MoM 독일> 1분기 GDP QoQ 확정치 IFO 기업환경지수

정리: 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 결정에 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.

주가매력 부각, 자금유입 기대에 이머징 반등

- ▶ 상해종합지수는 반발 매수세 강화, 주식시장으로 자금 추가 유입 전망 등으로 2% 이상 반등
- ▶ 홍콩 증시는 사회보장기금 등 장기투자 자금들의 주식투자 확대 등에 대한 기대심리에 반등
- ▶ 자카르타종합지수는 기업실적 개선 기대, 반발 매수세 유입 등에 힘입어 하루 만에 반등 성공
- ▶ VN지수는 외국인 순매수세 유지, 기준환율 인상, 매출 증가 등에 호조를 보이며 보합세 마감

■ 중국 시장

상해종합지수 2.3% 반등,
대부분 업종 동반 강세

상해종합지수가 나흘 만에 급락세를 멈추고 2.3% 반등하며 4,206p로 마감했다. 급등세로 출발후 장중 급등락을 보이면서 변동성이 크게 확대되는 모습이다. 거래대금은 5596억위안으로 직전일보다 소폭 늘었다. 약 6천억위안 규모로 추정되는 사회보장기금의 주식투자금들이 기존 예상보다 빠른 속도로 시장에 유입될 수 있다는 분석과 사흘 연속 급락에 따른 기술적 반등이 나타났다. 4월 수출입 지표가 예상보다 크게 부진했으나 추가적인 경기부양 조치에 대한 기대감이 남아있던 가운데 UBS 등의 일부 해외기관들은 여전히 A주에 대한 긍정적인 투자전망을 유지한다고 밝혀 긍정적인 힘을 실어줬다. 주식청약 자금이 해제되면서 공모주 강세기대에 베풀던 매수자금들이 대거 유입되면서 소프트웨어, 반도체, 하드웨어, 미디어 등의 업종들이 5% 넘게 급등하면서 지수강세를 주도했다. 주간기준으로 상해종합지수는 5.3% 급락해 8주 연속 이어진 급등렐리가 중단됐다.

■ 홍콩 시장

홍콩H지수 2.0% 반등
대부분 업종 강세 전환

홍콩H지수가 2.0% 올라 14,000p를 회복했다. 홍콩거래소 측에서 심강통이 이미 국무원의 승인에 통과했고 빠르면 이달 내로 정책발표가 이뤄질 것이란 소식과 사회보장기금 등 장기투자 자금들의 주식투자 확대 등에 대한 기대심리가 증시에 힘을 실어줬다. 일대일로 관련테마주인 중국교통건설, 중국중철, 에어차이나 등에 저가매수가 나타나면서 9% 가까이 급등했다. 4월 월간실적 호조세에 증신증권 주가도 4% 가까이 올랐고 정책수혜주인 비야디, 웨이그룹 등도 3% 넘게 올랐다. 다만 수출입 지표가 예상보다 크게 악화된 석유, 석탄, 비철금속 등의 원료 소재 관련주들은 상대적으로 부진한 흐름을 보였다. 한편 H지수는 주간단위 2.6% 하락하며 3주 연속 약세흐름을 이어갔다.

■ 인도네시아 시장

자카르타종합지수 반등
에너지 등 업종 강세

자카르타종합지수는 하루 만에 강세로 돌아섰고 직전일의 하락 분을 대부분 만회했다. 외국인의 순매도세 유지에도 불구하고 실적 기대로 내국인들의 매수여력이 강해졌다. 실적 발표를 앞두고 실적이 개선했을 것이라는 기대에 세계생산 업종은 상승했고 해외 주요 기관들의 투자 의견 상향 조정으로 가축 사료 생산업종도 동반 상승했다. 반면 부동산세를 인상할 것이라는 전망에 부동산주가 일제히 하락했다.

■ 베트남 시장

VN지수 0.3% 상승
수출 등 관련 업종 강세

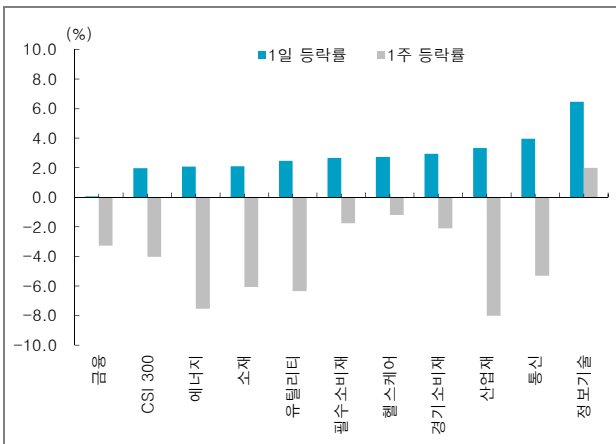
VN지수는 장중 좁은 범위에서 등락을 반복한 끝에 소폭 상승세로 마감했다. 추가적인 호재가 부족해 매수여력이 점차 약해진 상황이었다. 한편 외국인의 순매수세를 유지한 것이 가장 큰 호재로 작용했다. 중앙은행의 통화 평가절하 단행 이후 수출 관련 업종은 연속 상승했다. 반면 소비, 산업재 등 관련 중소형주가 약세를 보였다.

주요 이머징마켓 뉴스

시장 구분	주요 내용
중국	해관총서, 4월 수출 증가율 -6.2% (예상치 0.9%, 전월치 -14.6%) 해관총서, 4월 수입 증가율 -16.1% (예상치 -8.4%, 전월치 -12.3%) 해관총서, 4월 무역수지 341.3억달러로 전년동월비 82.9% 급증
브라질	4월 FGV 인플레이션 상승률 3.9% (직전치 3.5%)
브라질	4월 상품가격지수 상승률 6.1% (직전치 5.7%)
러시아	5월 1일까지 외환보유고 3585억달러 (직전치 3535억달러)

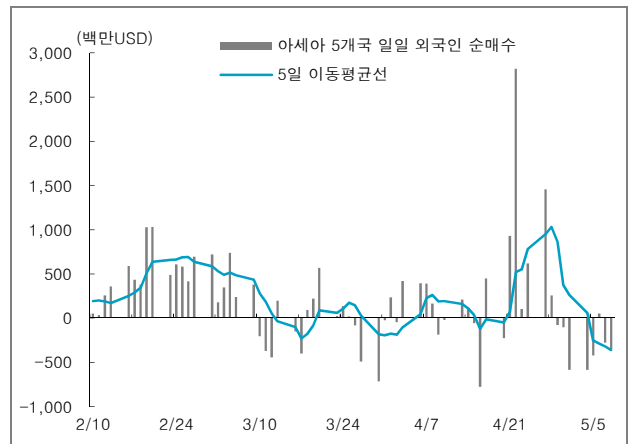
◆ 주요 이머징마켓 차트

[그림 1] 중국 CSI300 업종별 등락추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 2] 아세아 5개국* 외국인 순매수 규모 추이



주: 대만, 인도, 인도네시아, 태국, 베트남 5개국의 달러자금 흐름
자료: Bloomberg, 한국투자증권

◆ 주요 이머징마켓 주가지수 추이

(단위: p, %)

구분	5/8(금)	전일 대비(%)	5거래일 전 대비(%)	1개월 전 대비(%)	연초 대비(%)
중국 상해종합	4,205.92	2.28	-5.31	-5.31	30.03
홍콩 H	14,049.66	2.04	-2.64	-2.64	17.23
중국 차스닥	2,973.60	5.97	4.05	4.05	102.04
인도 SENSEX	27,114.05	1.94	0.38	0.38	-1.40
인도네시아 JCI	5,188.67	0.74	2.01	2.01	-0.73
태국 SET	1,508.78	0.70	-1.49	-1.18	0.74
베트남 VN	554.51	0.28	-1.40	-1.40	1.63
MSCI 이머징마켓	1,024.91	-1.49	-2.02	-2.18	7.17

주: 8일 오후 6시 00분 기준

전일 시장 동향과 특징주

주체별 시장 매매가 엇갈리며 혼조 마감

- 미국증시는 4월 고용 동향 발표를 앞두고 신규 실업 수당 청구건수가 시장 예상치를 하회했다는 소식과 채권수익률 하락에 힘입어 사흘 만에 반등에 성공. 약보합세로 출발한 코스피는 기관의 6거래일 연속 매도세를 이어가며 하락을 주도, 이에 개인과 연기금의 매수세가 맞서며 장중 상승과 하락을 반복했으나, 장 막판 하락세로 돌아서며 2,085P로 마감. 미국의 4월 고용지표 결과를 앞두고 관망세가 확산된 가운데 그리스 구제금융 협상 등 대외 불확실성으로 삼성전자 등 시가총액 상위 종목들이 약세를 보이며 사흘 연속 하락. 반면, 코스닥은 외국인과 기관의 동반 매수세로 이틀 연속 1% 이상 급등하며 680P선 회복에 성공
- 종목별 움직임을 살펴보면, 중국 수출 확대 등에 힘입어 자회사 유한킴벌리의 실적 호조에 힘입어 유한양행이 신고가를 경신했으며, 생산능력 확대에 따른 성장 기대감에 산성엘엔에스가 8% 가까이 급등하며 신고가를 기록. 한화건설로부터 물류사업용 부동산을 취득한 한익스프레스가 상한가를 기록했으며, 일본 소프트뱅크의 지분투자 방식을 통한 따른 '제4이통' 진출 타진 소식에 케이디씨가 이틀 연속 상한가를 기록. 또한, 삼성전자의 세계 최대 규모의 반도체 공장 건설 착공을 비롯해 반도체 투자에 대한 기대감으로 반도체장비 관련 종목들이 연일 강세를 보였으며, 삼성전자가 오는 12~13일 미국에서 개최되는 '사물인터넷 월드' 행사에서 사물인터넷 플랫폼을 공개한다는 소식에 사물인터넷 관련 종목들의 강세가 두드러짐. 반면, 상장폐지 우려감에 동부건설이 하한가를 기록했으며, 아모레G와 아모레퍼시픽은 액면분할 후 재상장 첫날 나란히 하락세를 보임

종목/테마	내 용
유한양행(000100) ▶261,000(+5.67%)	자회사 유한킴벌리 성장 기대감에 신고가 경신 <ul style="list-style-type: none"> - 주력 제품인 비리어드(B형간염치료제)와 트라젠타(당뇨치료제)의 매출 증가로 1분기 양호한 실적을 기록한 가운데 지분 30%를 보유한 자회사 유한킴벌리가 프리미엄 기저귀 내수 및 수출 호조에 힘입어 역대 최대 분기 실적을 기록함에 따라 신고가 경신 - 도입신약과 신제품으로 안정적인 실적이 지속될 것으로 기대되며, 신임 대표이사 취임에 따른 신규 투자 기대감도 긍정적으로 작용
산성엘엔에스(016100) ▶105,200(+6.69%)	생산설비 증설에 따른 사업규모 확대 기대감에 신고가 경신 <ul style="list-style-type: none"> - 생산능력 증대를 위해 지난달 약3,000평 규모의 공장을 인수함에 따라 사업규모 확대에 따른 성장 기대감에 신고가 경신 - 아울러, 화장품 매출 호조에 힘입어 1분기 매출액과 영업이익이 전년동기대비 각각 130%, 1,061% 급증하는 등 시장 기대치를 큰 폭으로 상회하는 실적을 기록
반도체장비주	반도체 투자 확대 기대감에 연일 강세 <ul style="list-style-type: none"> - 삼성전자의 3D 낸드(NAND)와 비메모리 증설재개, 팹택 라인 건설, SK하이닉스의 신공장(M14) 이전 투자 등 대형 반도체 투자에 대한 기대감에 연일 강세 - 한양이엔지(045100, +12.15%), 유니테스트(086390, +9.74%), 제이티(089790, +9.37%), GST(083450, +8.68%), AP시스템(054620, +6.75%), 유니셀(036200, +6.53%) 등 강세
사물인터넷 관련주	삼성전자의 사물인터넷 플랫폼 공개를 앞두고 강세 <ul style="list-style-type: none"> - 삼성전자가 생활가전과 TV, 스마트폰, 웨어러블 기기를 하나로 묶을 사물인터넷(IoT) 플랫폼을 다음주 '사물인터넷 월드' 행사에서 선보일 것이라는 소식에 강세 - 에스넷(038680, 상한가), 엔텔스(069410, +8.30%), 코콤(015710, +8.19%), 어보브반도체(102120, +7.59%), 모다정보통신(149940, +6.63%), 효성ITX(094280, +5.39%) 등 강세

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

주간 국내외 증시 동향 및 52주 신고가 종목 현황

- 그리스 구제금융에 대한 불확실성이 지속된 가운데 미국증시는 엇갈린 경제지표와 옐런 연준 의장의 주식 고평가 발언에 상승과 하락을 반복
- 국내증시는 기관의 매도세로 조정장세를 연출하며 코스피가 장중 2,060P선까지, 코스닥은 650P선까지 추락하며 투자 심리가 급격히 위축됐으나, 주 후반 개인 매수세로 코스피는 2,080P선 방어에는 성공하는 모습이었으며, 코스닥은 외국인과 기관 매수세로 680P선을 회복하며 한주를 마감
- 삼성전자가 사상 최대 규모의 반도체 공장 건설에 착수했다는 소식에 테스, 유니테스트 등 반도체 관련 종목들의 강세가 두드러졌으며, 1분기 실적 호조를 기록한 CJ제일제당, 삼성엘엔에스, 코오롱 등도 신고가를 기록. 반면, 내추럴앤도텍은 '가짜 백수오' 논란으로 6거래일 연속 하한가를 기록하며 1만원대로 추락

구분	섹터	업종	종목	주가(원)	등락률 (%)	섹터	업종	종목	주가(원)	등락률 (%)	
유가증권	IT	전기전자	동부하이텍	9,000	9.8	산업재	운수창고	한익스프레스	98,900	18.7	
	소재	화학	국도화학	68,900	2.7	건강관리	의약품	삼성제약	11,000	9.5	
	소재	화학	도레이케미칼	19,900	2.1	건강관리	의약품	유한양행우	116,000	5.0	
	소재	화학	코오롱인더	73,900	14.2	건강관리	의약품	유한양행	261,000	13.0	
	소재	화학	삼성정밀화학	44,050	1.1	필수소비재	미분류	사조오양	18,350	7.9	
	소재	종이목재	동일제지	3,510	24.7	필수소비재	음식료	CJ제일제당	443,500	6.0	
	소재	서비스업	코오롱	53,500	19.7	필수소비재	음식료	삼양사	129,500	14.6	
	소재	화학	한솔케미칼	72,700	0.4	경기소비재	운수장비	동원금속	2,185	7.6	
	소재	서비스업	성장기업지주	44,400	37.5	경기소비재	서비스업	G IIR	11,150	8.8	
	금융	은행	제주은행	11,700	2.6	경기소비재	서비스업	웅진생크빅	11,250	10.8	
	산업재	기계	STX중공업	14,300	26.5	경기소비재	유통업	진도	4,480	20.3	
	산업재	기계	SIMPAC	7,670	1.3	경기소비재	서비스업	신세계푸드	156,500	11.4	
	코스닥	IT	기타제조	로켓모바일	5,710	28.2	금융	사업지원	고려신용정보	4,460	8.8
		IT	기계장비	DMS	5,390	13.5	산업재	금속	코리아에스이	4,525	33.1
IT		IT부품	엠씨넥스	30,900	24.3	산업재	전문건설	세보엠이씨	7,640	4.9	
IT		반도체	유니테스트	16,900	7.0	산업재	기계장비	루보	1,865	4.2	
IT		반도체	GST	7,140	9.2	산업재	인터넷	사람인에이치알	16,250	9.8	
IT		반도체	큐에스아이	7,030	4.1	산업재	육상운송	삼일	3,255	19.0	
IT		반도체	유니셀	9,300	19.5	산업재	전문기술	한양이엔지	10,800	13.2	
IT		통신장비	이너스텍	7,080	37.7	건강관리	제약	녹십자셀	54,200	12.0	
IT		반도체	아나패스	16,300	3.5	건강관리	의료기기	디오	16,450	19.2	
IT		반도체	지스마트글로벌	26,950	29.9	경기소비재	오락문화	미디어플렉스	6,430	3.5	
IT		기계장비	디에스케이	7,840	18.8	경기소비재	화학	삼성엘엔에스	105,200	26.9	
IT		통신장비	백금T&A	4,580	17.4	경기소비재	화학	한국큐빅	4,255	26.1	
IT		통신장비	기산텔레콤	2,905	11.7	경기소비재	인터넷	에스24	10,300	13.7	
IT		의료기기	피에스텍	5,880	8.1	경기소비재	섬유의류	데코앤이	1,850	3.9	
IT		반도체	테크윙	11,500	5.5	경기소비재	소매	그랜드백화점	14,200	14.5	
IT		반도체	엘오티베콤	9,050	8.9	필수소비재	음식료담배	진로발효	33,400	0.3	
IT		반도체	테스	19,450	13.4	필수소비재	화학	유니더스	4,770	34.9	
IT		일반전기전자	우리조명	4,300	6.3						

주) 상기 종목들은 5월 8일 장중 기준 52주 신고가를 경신한 종목들의 현황이며, 등락률은 주간 등락률입니다.

단기 유망종목: KT&G 외 5개 종목

(단위: 원, %)

종 목 (코 드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	투자 포인트
KT&G (033780)	96,500 (+0.8)	95,700 (5/08)	<ul style="list-style-type: none"> - 가격인상으로 연초 감소했던 담배수요 및 시장 점유율의 점진적인 회복세와 ASP 개선 및 비용통제 등을 감안할 때 수익성 개선 추세 지속 예상 - 담배 수출 증가와 홍삼사업의 면세 실적 및 내수 수요 회복을 통한 실적 개선과 배당 매력도(금년 예상 DPS 3,700원)를 주목할 필요
백산 (035150)	4,835 (-2.8)	4,975 (4/28)	<ul style="list-style-type: none"> - LF쏘나타를 통해 진입에 성공한 시트용 합성피혁 부문 적용 모델 확대로 안정적인 성장 가능 전망 - 캐시카우인 신발부문의 경쟁사의 공장 해외 이전으로 인한 반사이익 등으로 전년대비 15% 이상 성장 예상 - 카시트 적용 모델 확대, 모바일 제품으로의 가족 케이스 공급 등 사업포트폴리오 확대를 감안할 때 추가 상승여력 상존
디티앤씨 (187220)	25,400 (-6.4)	27,150 (4/28)	<ul style="list-style-type: none"> - 정보통신기기, 의료기기 등에 강점 보유한 시험인증 전문기업으로 기간산업 인증센터를 통해 원자력, 자동차, 열차 부문으로 사업영역 확대 도모 - 국내외 인증시장의 성장세, 높은 진입장벽, 고부가가치 분야 위주의 사업모델 등을 감안할 때 성장주로서의 프리미엄 지속 예상
영원무역 (111770)	66,700 (+25.6)	53,100 (3/31)	<ul style="list-style-type: none"> - 의류 OEM부문의 원화 약세, 방글라데시 인건비 상승 둔화 등으로 수익성이 개선되고 있는 가운데 유럽지역은 신규 바이어 위주로 고성장 예상 - 연간 기준 두 자리수대 성장을 지속하고 있는 가운데 글로벌 원가 경쟁력과 높은 가격 협상력을 바탕으로 안정적인 수익구조 지속 전망
영풍정밀 (036560)	10,950 (+7.4)	10,200 (2/27)	<ul style="list-style-type: none"> - 밸브의 부진으로 2014년 매출액은 감소했지만 저가 수주가 마무리됨에 따라 영업이익률 두 자리수대 회복 - 제품믹스 개선, 매출 다변화, 증설효과 등을 감안할 때 2015년 실적 개선 모멘텀에 대한 기대 유효 - 매도가능금융자산으로 보유 중인 영풍과 고려아연의 지분가치가 시가총액의 150%(PBR 0.5배)로 자산가치 대비 저평가 매력 내재
진성티이씨 (036890)	6,500 (+14.6)	5,670 (2/16)	<ul style="list-style-type: none"> - 세계 최대 중장비 업체인 캐터필라향 매출은 장기공급계약 물량을 바탕으로 올해도 안정적으로 증가할 전망. 글로벌 메이저 굴삭기 업체들의 부품 아웃소싱 확대 추세 속에 Bobcat, Komatsu 등으로의 공급 물량 확대 예상. 해외 고객사 비중이 늘어나는 점은 수익성 개선에 긍정적 요인 - 중국 인민은행의 기준을 인하 결정, ECB의 양적완화 등을 감안할 때 글로벌 경기 재안정화 기대 유효

■ Compliance notice

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

중장기 유망종목: KCC 외 5개 종목

(단위: 원, %, 십억 원, 배)

편입종목 (코드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	2015년 추정실적					
			매출액	영업이익	순이익	EPS	PER	
KCC (002380)	527,000 (-6.4)	563,000 (3/31)	3,528	329	260	26,571	19.8	<ul style="list-style-type: none"> - 건자재 시장의 성장세가 이어지는 가운데 국제유가 하락으로 원재료 매입액 감소에 따른 수익성 개선 예상 - 2014년 기말 배당금을 6년만에 주당 8천원으로 1천원 상향하며 주주가치 제고에 노력 - 안정된 사업 포트폴리오와 풍부한 자산가치를 감안할 때 재평가 가능성 상존
현대모비스 (012330)	237,500 (-4.2)	248,000 (2/2)	38,488	3,297	4,058	42,468	5.6	<ul style="list-style-type: none"> - 현대기아차의 친환경차 라인업 강화와 준중형모델들의 ADAS(운전보조장치) 채택 확대 등으로 안정적인 성장세 지속 예상 - 현대/기아차의 누적 판매 대수 확대에 따른 AS부품 판매의 구조적 증가와 이익 방어력을 주목할 필요 - 견고한 펀더멘털 및 글로벌 peer 대비 상대적 저평가 매력 부각 가능성
엔씨소프트 (036570)	207,000 (+14.7)	180,500 (1/2)	861	266	220	11,035	18.8	<ul style="list-style-type: none"> - 적극적인 주주가치 제고에 나선 가운데 기존 게임의 ARPU 상승과 길드워2 확장팩 출시 등으로 영업이익 개선세 지속 예상 - 리니지1의 수익성 높은 신규 아이템들이 지속적으로 개발되고 있는 가운데 리니지, 아이온, 블레이드앤소울의 추가 구성상품 선택을 통한 ARPU 상승 예상 - 2015년에는 블레이드앤소울 TCG, 패션스트리트, 팡야 등 모바일 게임 다수 출시 예정
LG하우시스 (108670)	154,500 (-3.1)	159,500 (1/2)	3,137	163	123	12,279	12.6	<ul style="list-style-type: none"> - 전방산업의 회복으로 PVC 창호, 바닥재 등 건자재 건자재 매출 성장이 예상되며, 자동차, 가전관련 소재도 거래처 확대 등으로 안정적인 성장기 가능할 전망 - PVC, 가소제, MMA 등 화학제품 가격 하락으로 원재료 감소에 따른 수익성 개선 예상 - 미국에 자동차 원단 공장 증설, B2C 건자재 확대(온라인 '지인몰' 오픈 등) 등 다각적 투자를 통한 장기 성장동력 강화
LG생활건강 (051900)	805,000 (+30.3)	618,000 (1/2)	5,083	600	427	25,640	31.4	<ul style="list-style-type: none"> - 2015년에도 중국인 관광객 증가에 따른 면세 매출호조와 방문판매 매출증가로 화장품 부문의 실적은 개선세 지속 예상 - 화장품 면세채널과 중국사업 정상화, 생활용품과 음료부문의 경쟁완화 등에 따른 수익성 개선을 주목할 필요
SK하이닉스 (000660)	45,950 (-3.8)	47,750 (1/2)	19,340	6,100	5,180	7,120	6.5	<ul style="list-style-type: none"> - 서버, 모바일, 그래픽 등 D램 수요 확대로 D램 가격 안정세 지속 - 애플 및 OEM 수요, 스마트폰 신제품 수요 등을 감안할 때 2015년에도 안정적인 실적 흐름 지속 예상 - 영업활동을 통한 순현금 창출능력을 감안할 때 자사주 취득 및 주주배당을 통한 적극적인 주주 환원 정책에 대한 기대 유효

■ Compliance notice

- 당사는 상기 유망종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 현재 LG생활건강, 엔씨소프트, SK하이닉스, 현대모비스, KCC의 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

통신서비스: 데이터 중심 요금제 영향은 단기 제한적, 장기 긍정적

■ 데이터 중심 요금제로 빠르게 전환될 전망

이동통신 요금제가 데이터 중심 요금제로 빠르게 전환될 전망이다. 음성 중심 기본요금제에서 스마트폰 도입과 함께 음성과 데이터 이용량을 정한 정액요금제로 전환됐으며 이제 데이터 중심 요금제로 바뀌어갈 것이다. 8일 KT는 모든 요금 구간에서 음성 통화를 무제한으로 제공하는 ‘데이터 선택 요금제’를 출시했다. 문자에 이어 음성통화도 무제한으로 제공하게 되면서 요금제의 중심축이 데이터로 이동하는 것이다. LG유플러스는 비디오 LTE 시대를 맞아 2만원대 무제한 요금제를 비롯한 미래형 요금제를 조만간 출시할 계획이다. SK텔레콤도 현재보다 요금이 대폭 인하되고 혜택이 늘어나는 데이터 중심의 요금제 출시할 방침이다.

■ 데이터 선택요금제의 단기 손익 영향은 제한적

KT가 출시한 데이터 선택 요금제가 단기 손익에 미치는 영향은 제한적일 것이다. 저가 요금제는 음성통화가 무제한으로 제공되는 대신 데이터 이용량이 줄어든 반면 고가 요금제는 데이터 이용요금이 인하됐다. 저가요금제의 가입자당 매출액(ARPU) 증가(up-selling) 효과와 고가요금제의 ARPU 감소(down-selling) 효과가 상쇄된다.

■ 3만원 요금제는 ARPU 1,900원 증대, 6만원 요금제는 1,100원 감소 효과

기존 최저 요금제인 순모두다올레28은 월 28,000원에 음성 130분, 데이터 750MB가 제공된다. 최저 신규 데이터 선택요금제는 월 29,900에 음성이 무제한으로 제공되나 데이터가 300MB로 줄었다. 요금제 변경시 요금이 1,900원 높아지는 효과가 있다. 반면 무제한 요금제인 신규 59,900원 데이터 선택요금제는 데이터 제공량이 같은 기존 순완전 무한61에 비해 1,100원 저렴하다. 다만 고가 요금제는 요금은 인하되나 데이터 이용량 증가로 가입자 비중이 늘어날 것이다.

■ 중장기적으로 데이터 중심 요금제는 ARPU에 긍정적

국내 LTE 가입자당 월평균 데이터 이용량이 12년 1월 1.5GB에서 15년 3월에 3.4GB로 급증했다. 고사양 게임, 음원 스트리밍, 고화질 동영상 등으로 데이터 이용 증가 추세가 이어질 것이다. 음성통화가 줄고 데이터 이용이 늘어나는 패턴 변화를 고려하면 중장기적으로 데이터 중심요금제는 ARPU에 긍정적인 전망이다.

■ 규제 리스크 해소 시점에 2분기 수익 개선이 반영될 것

통신주가 1분기 수익 부진, 가입자당 매출액(ARPU) 증가세 둔화로 약세다. 더욱이 규제리스크도 부각되고 있다. 선택요금 할인제 할인폭 확대에 이어 제4이동통신 사업자 선정 등 가계통신비 경감방안도 논의되고 있다. 제4이동통신은 알뜰폰 활성화 정책과의 상충, 낮은 사업성 등으로 실현 가능성에 논란이 있으나 여전히 부담 요인이다. KT는 규제 리스크를 줄이고 이용 패턴변화에 맞는 데이터 선택요금제를 선제적으로 출시했다. 투자가는 요금경쟁으로 인식해 주가가 하락했으나 긍정적 영향이 부각될 것이다. 2분기 수익은 ARPU 증가, 마케팅비용 절감으로 호전될 것이다. 규제 리스크가 해소되면 주가는 펀더멘털을 반영해 상승할 전망이다.

*상기 보고서는 2015년 5월 7일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

한라비스테온공조(018880)

중립(유지)

종가(5/7): 38,700원

헤어지는 비용

■ What's new: 유로화 약세로 실적 부진

한라비스테온공조의 1분기 연결 매출액은 1조 3,754억원(+0.2% YoY), 영업이익은 802억원(-13.4% YoY, OPM 5.8%)을 기록했다. 지배주주순이익은 571억원을 기록했다(-20.7% YoY). 매출액은 시장과 우리 예상에 부합했고 영업이익은 우리 추정치와 컨센서스를 각각 16.1%, 10.6% 하회했다. 통화별 익스포저 중 30% 비중을 차지하는 달러화가 2.9% 강세를 보였으나, 25% 비중을 차지하는 유로화가 15.4% 약세를 보이면서 매출액 감소와 수익성 하락을 유발했다.

■ Positives: 판매량 8% 증가

환율 효과를 배제하면 매출액은 건조했다. 1분기 매출액은 전년동기대비 0.2% 증가에 그쳤으나 판매량은 8% 증가했다. 이는 유럽 향 고사양 제품의 납품이 늘었고 미국 향 신제품의 납품도 시작됐기 때문이다. 여기에 2014년 3분기에 인수한 두 개의 열관리 전문업체 - Cooper Standard Automotive, JCS(Japan Climate Systems) Nanjing - 에서 발생한 매출액도(각각 230억원, 80억원) 전년동기대비 매출액을 2.3% 증가시키는 효과가 있었다.

■ Negatives: 대주주 변경에 따른 비용 발생

비스테온과의 결별작업으로 인한 비용도 수익성 하락의 한 원인으로 추정된다. 비스테온의 지분 매각 작업은 예정대로 진행 중이며 상반기 내 매각을 완료할 계획이다. 이후 하반기까지 상호변경 작업, 내년 말까지 시스템 분리/통합 작업이 예정돼 있다. 환율과 연구개발비 외에 대주주 변경에 따른 비용도 단기 수익성에 부담요인이 될 전망이다.

■ 결론: 실적 개선을 기다리자, 투자의견 중립 유지

한라비스테온공조에 대해 중립의견을 유지한다. 한라공조는 자동차 업종 내 최고수준의 배당성향을 보이고 있고 올해는 이익감소가 멈출 전망이다. 그러나 2016-2017년 평균 이익성장률 전망인 7.4%로는 15배를 상회하는 PER 밸류에이션을 정당화하기 어렵다. 우리의 예상과 달리 하반기 수익성이 빠르게 반등하지 않는 이상 약세가 이어질 전망이다.

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q15P				증감률		2015F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	1,383	1,375	(0.5)	1,390	(3.2)	0.2	5,683	5,664
영업이익	96	80	(16.1)	90	(15.5)	(13.4)	370	387
영업이익률	6.9	5.8	(1.1)	6.5	(0.9)	(0.9)	6.5	6.8
세전이익	97	81	-		(6.3)	(18.8)	372	-
순이익	71	57	(19.8)	69	(6.6)	(20.7)	275	306

*상기 보고서는 2015년 5월 7일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

CJ오쇼핑(035760)

매수(유지)
목표가: 270,000원(유지)
종가(5/7): 240,500원

근검 절약의 시기

■ What's new : 1분기 영업이익 631억원(-4.2% YoY)

CJ오쇼핑의 1분기 실적은 우리의 예상에 부합했다. 연결 영업이익은 전년동기대비 4.2% 감소에 그친 631억원을 기록했다. 별도기준의 CJ오쇼핑 영업이익은 361억원(-7.8% YoY)이었으며, CJ헬로비전(037560, 매수/TP 12,500원) 영업이익은 269억원(-1.1% YoY)이었다. 해외사업의 지분법손익은 6억원으로 전년동기 17억원에서 소폭 감소했다. 별도기준의 CJ오쇼핑 취급고는 7,726억원으로 전년동기대비 1.3% 감소했다. TV쇼핑 취급고가 0.6% 감소했으며, 인터넷쇼핑은 16.9% 줄어들었다. 모바일쇼핑 취급고는 1,642억원으로 전년동기대비 13% 증가에 그쳤다.

■ Positives : 비용 통제를 통한 이익 방어

계속되는 TV쇼핑 부진에도 불구하고 영업이익은 업계 내 가장 양호한 수준이다. 외형성장은 없었지만 비용 통제로 이익감소폭을 최소화한 것으로 보이며, TV상품 취급고 증가를 통해 매출의 질적 개선이 진행되는 것으로 판단된다. 이미용/화장품, 패션잡화 등은 전년동기대비 매출비중이 늘어난 반면, 가전상품군 매출 비중은 줄어들었다. SO수수료는 전년동기대비 5% 증가했으나, 하반기로 갈수록 증가율은 낮아질 것으로 예상되며, 오히려 전년동기대비 감소의 가능성도 있다.

■ Negatives : 더딘 해외사업, 모바일쇼핑 취급고 normalize

해외사업 손익은 아직 부진하다. 지분법손익은 전년동기대비 감소했다. 동방CJ와 천천CJ, 남방CJ 등 중국사업의 지분법손익도 전년동기 37억원에서 1분기 33억원으로 소폭 줄어들었다. 필리핀과 터키 등지에서는 손익 개선이 나타나고 있지만, 아직 의미있는 규모는 아니다. 모바일쇼핑 취급고 증가율이 전년동기대비 13%에 그쳤다. 경쟁사와는 확연히 다른 모습이다. 수익성 개선의 의미는 있지만, 더 이상 성장의 동력으로 평가하는 것은 무리다.

■ 결론 : 투자의견 매수, 목표주가 270,000원 유지

홈쇼핑 업계 내 영업손익이 가장 양호(기 발표된 업체 기준)하며, 동남아 등 중장기 해외사업에 대한 기대감은 여전히 유효하다. 시장의 트렌드를 반영하는 상품 포트폴리오 조정 또한 마진 개선에 기여할 것으로 보이며, SO수수료 등으로 인해 하반기로 갈수록 영업손익은 개선될 전망이다. CJ오쇼핑에 대한 투자의견 매수와 목표주가 270,000원을 유지한다. 현재 주가는 12MF PER 11.1배에 거래되고 있으며 우리의 목표주가는 12MF PER 12.5배에 해당한다.

	1Q15P				증감률		2015F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	680	579	(14.9)	632	(12.2)	(10.9)	2,734	2,810
영업이익	61.5	63	2.7	53	12.5	(4.2)	261	226
영업이익률	9.0	10.9	1.9	8.4	2.4	0.8	9.5	8.0
세전이익	53	50	(5.2)	42	319.3	(13.0)	212	194
순이익	30	28	(8.2)	29	79.3	(20.7)	128	122

*상기 보고서는 2015년 5월 7일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

GS리테일(007070)

매수(유지)
목표가: 45,000원(상향)
종가(5/7): 38,050원

1분기 기대이상의 실적, 이제부터는 성수기 진입

■ What's new : 1분기 영업이익 397억원(+213% YoY)

GS리테일의 1분기 실적은 시장과 우리의 추정치를 상회했다. 영업이익은 전년동기대비 213% 증가한 397억원이었다. 편의점 부문 영업이익은 전년동기 93억원에서 380억원으로 급증한 반면 슈퍼 부문 영업손익은 19억원 적자로 돌아섰다. 매출은 전년동기대비 17.1% 증가한 1조 3,248억원을 기록했다. 편의점 부문 매출은 23% 증가한 반면, 슈퍼 부문은 3% 증가에 그쳤다. 편의점 점포 수는 8,487개점(+7.6% YoY)으로 197개 점포가 늘어났으며, 기존점매출 증가율은 약 7%로 추정된다. 슈퍼마켓은 3개 점포가 증가하여 총 265개가 운영되고 있으며 기존점매출 증가율은 2%를 기록했다.

■ Positives : 2분기부터 편의점 성수기 진입, 슈퍼마켓 기저효과도 기대

이제 본격적인 편의점 성수기에 진입했다. 담배효과만이 아닌 음료와 간편식 등 매출 증가에 따른 손익 개선이 나타나는 시점이다. 담배판매량 감소폭도 빠르게 축소되고 있다. 우리는 담배판매량이 15% 줄어들 경우 재고효과를 제외한 손익개선폭은 260억원에 달할 것으로 추정하고 있다. 또한 1분기 우려되었던 담배판매량 감소에 따른 연관상품 매출 하락폭도 미미한 수준으로 파악된다. 편의점 손익 개선에 더해 2분기부터는 슈퍼마켓 실적도 기대할 수 있다. 지난해 선박사고에 따른 실적 영향이 가장 컸던 소매업태는 슈퍼마켓이었다.

■ Negatives : 실적 개선을 빠르게 반영한 주가, PB상품 확대는 점진적

담배가격 인상에 따른 실적개선이 이미 주가에 반영되어 있다는 점은 부담이며, 1분기 실적은 일회성 요인이 상당부분 포함된 것으로 봐야 한다. 그러나 HMR 등 간편식 매출 증가에 따른 구조적 성장이 이제 시작되고 있으며, 그에 따라 점포당 매출이 증가할 경우 더 이상 신규 출점수 하락은 우려 요인이 아니다. 더군다나, 점포당 매출이 늘어날 경우 신출 출점 가능 부지 또한 확대되기 때문에 오히려 신규 출점 수 확대가 나타날 수도 있다.

■ 결론 : 투자의견 매수 유지, 목표주가 45,000원으로 22% 상향

간편식 증가 추세는 편의점과 슈퍼에 가장 큰 수혜이며, GS리테일은 후레쉬서브 등 제조능력에 더해 가장 효과적인 판매채널을 동시에 갖추고 있다. GS리테일에 대한 투자의견 매수를 유지하며 목표주가를 기존 37,000원에서 45,000원으로 상향한다. 2015년과 2016년 EPS를 각각 1.0%, 3.9% 상향하고, 목표 multiple은 역사적 peak 대비 10% 높은 21배를 적용했다.

	1Q15P				증감률		2015F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	1,244	1,325	6.5	1,215	5.9	17.1	5,898	5,405
영업이익	18	40	115.2	16	18.7	213.0	209	169
영업이익률	1.5	3.0	1.5	1.3	0.3	1.9	3.5	3.1
세전이익	21	42	95.1	20	33.8	177.0	220	180
순이익	16	31	93.5	15	36.5	171.1	165	134

*상기 보고서는 2015년 5월 7일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

삼천리자전거(024950)

매수(신규)
목표가: 34,000원
종가(5/6): 23,800원

성장 가속 페달을 밟는다

■ 경쟁 우위를 확보한 1위 사업자, 목표주가 34,000원

국내 독보적인 1위 자전거 사업자인 삼천리자전거에 대해 투자 의견 ‘매수’와 목표주가 34,000원으로 분석을 개시한다. 목표주가는 12개월 forward EPS에 목표 PER 25배(최근 3년 평균 10% 할증)를 적용해 산출했다. 2014~2016년 EPS 연평균 성장률이 34.7%에 이르고, 프리미엄 자전거 판매 증가로 구조적으로 수익성이 개선되는 국면에 있어 할증 적용이 타당하다고 판단한다.

■ 자전거의 보편화로 늘어나는 자전거 인구, 시장은 성장 중

자전거 시장은 웰빙 트렌드 확산, 여가 레저 문화 확대로 수요가 늘어나면서 빠르게 성장하고 있다. 시장 규모는 6,000억원으로 5년 전 대비 2배 가까이 확대됐으며 향후 3년간 연평균 14%의 성장이 예상된다. 구매력이 강한 중장년층으로 고객군이 확대됐고 ASP 높은 고가형 제품 수요가 증가해 성장세가 지속될 것이다. 삼천리자전거는 아팔란치아, 레스포 등 다양한 가격대의 브랜드를 보유해 시장 확대의 수혜가 가장 클 전망이다.

■ 시장 성장, 믹스 개선, 해외 진출

수요 증가에 따른 시장 확대, 믹스 개선, 수익성 높은 유아용 제품 판매 증가 등으로 실적 개선이 지속될 전망이다. 2015년에는 고가 상품인 아팔란치아 매출이 42%, 유아용 매출이 26% 증가하는 믹스 개선에 힘입어 매출액과 영업이익이 전년대비 각각 17%, 18% 증가할 것이다. 글로벌 선두 마켓인 중국 등으로의 해외 진출도 적극적으로 타진하고 있다. 이를 위해 중국 온라인 쇼핑몰 입점, 해외 박람회 출품 등 다양한 전략을 추진하고 있다. 해외 진출이 본격화 되면 새로운 성장 기회가 될 것이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2013A	111	9	9	710	15.4	9	27.3	28.1	3.0	11.0	0.8
2014A	122	14	10	817	15.1	15	23.4	16.7	2.7	11.6	1.0
2015F	143	17	16	1,265	54.8	18	18.9	17.2	3.0	16.1	1.1
2016F	166	20	18	1,482	17.2	21	16.2	14.4	2.7	16.7	1.3
2017F	189	23	21	1,735	17.0	25	13.8	11.8	2.3	17.1	1.5

*상기 보고서는 2015년 5월 8일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

파라다이스(034230)

매수(유지)

목표가: 37,000원(유지)

종가(5/7): 25,550원

부진한 실적, 그러나 개선의 여지 존재

■ What's new: 영업이익 -29% YoY

1분기 연결 매출액과 영업이익은 1,514억원, 226억원으로 전년동기 대비 각각 11.2%, 29.3% 감소해 시장 컨센서스를 하회했다. 부문별로는 카지노 매출은 드롭액 부진으로 13% 감소한 반면, 호텔과 기타부문은 각각 0.8%, 9.7% 증가했다. 외형 감소에 따른 인건비 등 고정비 부담 증가로 이익 감소폭은 더 컸다. 그동안 매각예정자산으로 분류됐던 케냐법인(카지노, 호텔) 매각이 1분기 중에 마무리됐다. 케냐 호텔 매출액 44억원이 1분기 실적에서 제외되면서 호텔 매출은 예상보다 적었던 반면, 중단영업이익 190억원이 반영됨에 따라 순이익은 추정치를 상회했다.

■ Positives: 1분기 홀드율 개선, 긍정적인 4월 실적

카지노 매출액은 13% 감소해 드롭액 대비 감소폭이 더 작았는데 이는 홀드율이 11.3%로 전년동기 대비 1.3%p 개선됐기 때문이다. 전년 내내 부진했던 홀드율은 전 영업장에서 개선세를 보였다. 같이 공시된 4월 실적은 단기에 그칠 수 있으나 향후 성과 회복 가능성에 대해 긍정적으로 해석할 수 있는 예상보다 좋은 실적이었다. 지난 2월 중국 규제 관련 리스크가 부각된 이후 추이를 살피며 소극적으로 영업을 했었는데 4월 들어 영업 활동을 정상 재개한 것으로 추정된다. 중국인, 일본인, 기타 VIP 드롭액의 감소폭이 전월, 1분기대비 줄었고 홀드율도 개선돼 매출액은 3.5% 감소에 그쳤다. 연결대상 카지노 기준 홀드율은 11.1%로 0.8%p 상승했다. 홀드율은 운(Luck)에 의한 요소가 강해 구조적이라고 판단할 수는 없지만 상황 안정화된다면 실적 개선에 긍정적이다.

■ Negatives: 드롭액 부진 지속

연결대상 카지노(위커힐, 제주그랜드, 인천) 기준 드롭액은 전년동기 대비 23% 감소했다. 국적별로 중국인 및 일본인 VIP가 각각 27%, 24% 빠지며 부진한 실적을 기록했다. 중국인 VIP는 중국 정부의 규제 관련 불확실성 대두, 높은 기저 부담 등의 영향으로 부진했던 것으로 추정되고 일본인 VIP는 엔화 약세로 방문객 및 구매력이 저하됐기 때문이다.

■ 결론: 다가올 모멘텀에 주목해 매수 의견 유지

파라다이스에 대한 매수 의견과 목표주가 37,000원(12개월 forward PER 26배 적용)을 유지한다. 기존 카지노 확장이 순조롭게 진행 중으로 인천(2월)에 이어 위커힐(상반기), 제주그랜드(연내) 카지노 순으로 확장 및 증설을 추진할 전망이다. 부산 카지노 통합이 마무리되면 하반기에 실적 개선 효과가 기대된다. 15년 부산, 16년 제주롯데 카지노, 17년 영종 카지노 복합리조트 오픈이 예정되어 있어 연결 실적이 꾸준히 개선될 수 있다.

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q15P				증감률		2015F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	157	151	(3.9)	163	(15.5)	(11.2)	746	750
영업이익	27	23	(14.7)	27	(376.3)	(29.3)	121	123
영업이익률	16.8	14.9	-	16.5	-	-	16.3	16.3
세전이익	51	33	(34.3)	35	275.2	(27.6)	150	153
순이익	34	38	11.6	25	625.1	(18.7)	122	105

주: 2015년 한국투자증권 추정치는 3Q15부터 부산카지노 연결 실적 계상 반영

*상기 보고서는 2015년 5월 8일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

한미글로벌(053690)

매수(신규)
목표가: 17,000원(신규)
종가(5/7): 11,850원

한국 CM 성장 스토리의 주인공

■ 국내 1위이자 유일한 순수 CM(Construction Management) 업체

한미글로벌은 국내 최초로 CM을 도입했으며 빠르게 성장하는 CM시장에서 점유율 1위인 국내 유일의 순수 CM업체다. CM은 전문인력과 체계화된 시스템 및 경험을 바탕으로 공기를 단축하고 공사비를 절감해 발주처의 이익을 극대화하는 건설관리를 의미한다. 미국은 CM침투율이 50%에 육박한 반면 국내 시장은 4.8%에 불과해 성장 잠재력이 높다.

■ Bargaining power의 이동

건설 호황기에는 시공사 우위의 시장이었다. 하지만 금융위기 이후 경기침체와 부실업체의 부도로 인한 공사중단 등의 위기를 겪으며 발주처들은 리스크관리와 비용절감에 초점을 맞추기 시작했다. 이에 따라 건설산업의 패러다임이 시공사 우위에서 자본력과 기술력을 갖춘 디벨로퍼, 신탁회사, CM업체 중심의 시장으로 전환되고 있다. CM 시장은 과거 9년간 연평균 20.0% 성장하였으며 올해 4,200억원에서 2020년에는 9,100억원대로 커질 전망이다. 이에 힘입어 2016년까지 한미글로벌의 매출과 영업이익은 연평균 18.0%, 19.4% 증가할 전망이다.

■ 매수의견과 목표주가 17,000원 제시

CM시장의 성장 잠재력과 수익성 정상화, 재건축 시장으로의 영역확대에 주목하며 한미글로벌에 대해 매수의견을 제시한다. 글로벌 Peer의 평균 PER은 14.6배이며 행사 가능한 총 BW회석효과를 감안하면 2016F PER 11.9배에 거래되고 있다. 2016년까지 영업이익은 연평균 19.4% 증가할 전망이다. 미국의 대표 CM/설계 업체인 Jacobs Engineering의 고성장기 시장 대비 할증률 21.9%를 부여해 2016년 목표 PER 17.1배를 적용한 목표주가 17,000원을 제시한다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2013A	183	8	6	910	40.2	9	7.5	5.8	0.8	11.4	2.9
2014A	165	10	7	1,092	20.0	11	7.4	6.0	0.9	12.7	3.1
2015F	189	12	9	1,072	(1.8)	13	11.1	7.5	1.3	12.7	2.1
2016F	230	15	11	1,329	24.0	16	8.9	6.1	1.2	13.6	2.5
2017F	265	18	13	1,601	20.5	20	7.4	5.0	1.0	14.6	3.0

*상기 보고서는 2015년 5월 8일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

CJ제일제당(097950)

매수(유지)
목표가: 500,000원(상향)
종가(5/7): 419,000원

라이신에서 메치오닌으로 고도화

■ What's new : 영업이익 기대치 대폭 상회

연결 매출액은 전년동기대비 10.6% 증가해 기대에 부합했으나 영업이익은 92.0% 증가해 예상치를 23.8%, 컨센서스를 18.7% 상회했다. 실적이 기대를 상회한 이유는 소재식품에서 고부가가치 제품의 비중이 상승했고, 바이오에서는 재료비 하락과 수율 개선으로 원가 부담이 더 크게 경감됐기 때문이다. 반면 영업외수지는 예상보다 악화됐는데, 이는 주로 국내외 달러차입금 관련 손실 및 곡물파생상품 손실에 기인한다.

■ Positives : 바이오의 회복과 소재식품의 약진

바이오는 전년동기에 159억원의 영업손실을 기록했으나 이번 분기에는 504억원의 영업이익을 기록해 실적 개선을 주도했다. 라이신도 가격이 1,385달러/톤으로 6.9% 상승해 적자폭이 줄었고, 이외 품목도 감소와 수요 증가를 기반으로 가격이 모두 올라 흑자를 기록하며 이익 규모를 늘렸다. 또한 기초 원료인 곡물의 가격 하락과 수율 개선으로 원가 부담도 줄어드는 추세여서 바이오 이익 규모는 전분기에 비해서도 증가했다. 소재식품의 영업이익도 40.6% 증가했다. 커피숍용 시럽 등 마진율이 우수한 가공소재의 비중이 전년동기대비 5% 이상 증가했고, 유지에서 '카놀라유' 등의 고가품 비중이 높아진 것이 유효했다.

■ Negatives : 영업외수지는 아직 변동성 커

영업외수지의 불확실성은 아직 해소되지 않았다. 대미달러 환율이 전년말대비 11원/달러 상승함에 그쳤으나 외화관련 손실이 161억원으로 다소 크게 발생했다. 이는 해외 바이오법인의 달러차입금 관련 손실 때문으로 추산된다. 곡물파생상품 관련 손실(116억원) 역시 곡물원재료의 헤지용이긴 하나, 곡물가격 하락시기에 포지션 축소는 기대에 못 미쳤다.

■ 결론 : 바이오 고도화는 실적 개선과 이익 변동성 줄이는 가치 상승 요인

목표주가를 450,000원에서 500,000원으로 상향한다. 순이익 전망치를 바이오 제품가격 강세를 반영한 영업이익 상향과 흑자 전환 법인 수 증가로 인한 세율 하락을 감안해 상향했다. 그리고 경쟁 식품사의 주가 상승을 반영해 목표 PER도 기존 22배에서 26배로 높였다. 동사 실적과 주가의 Key는 바이오제품의 가격으로 판단되는데, 2분기부터 본격 생산되는 메치오닌의 가격은 Evonik 등 경쟁사의 감소로 당분간은 강세가 전망된다. Global Bio-chem이 정부 등으로부터 자금 지원을 받게 될 경우 라이신가격 전망은 하향될 위험이 있다. 하지만 라이신 이외 바이오 품목의 매출액, 이익 기여도가 빠르게 상승하고 있어 부정적 영향은 제한될 것으로 보인다. 핵산과 트립토판도 수요 증가 대비 공급 증가가 더더 올해부터 cash cow로 자리매김할 것이다.

	1Q15P				증감률		2015F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	3,084.6	3,119.9	1.1	3,085.3	1.3	10.6	12,906.4	12,826.1
영업이익	182.0	225.4	23.8	189.9	31.1	92.0	859.8	803.6
영업이익률(%)	5.9	7.2	1.3	6.2	1.6	3.1	6.7	6.3
세전이익	141.9	138.4	(2.5)	127.8	218.5	67.5	607.7	547.2
순이익	90.8	100.0	10.1	87.1	271.8	90.2	388.9	389.1

*상기 보고서는 2015년 5월 8일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

KH바텍(060720)

매수(유지)

목표가: 31,000원(하향)

종가(5/7): 22,800원

1Q15 Preview: 하반기를 기대하자

■ 제품믹스 변화로 목표주가 하향하지만 해외 고객사 매출 기대에 매수 유지

목표주가를 31,000원(기존 50,000원)으로 38% 하향 조정한다(12MF EPS에 9.5배 적용). 목표주가 하향 요인은 1) 고객사향 메탈 외장재 매출 부진에 따른 제품믹스 변화로 2015년 순이익을 기존대비 22% 하향했고, 2) 유상증자에 따른 주식희석(기존 16백만주에 추가 4백만주 신규 상장, 4/3기준)을 20% 반영했기 때문이다. 목표주가 하향에도 불구하고 투자자의견 ‘매수’를 유지하는 요인은 하반기 해외 고객사향 매출이 확대되면서 분기별 영업이익은 1Q15를 저점으로 견조한 성장이 전망되기 때문이다.

■ 1Q15 실적은 외장재 매출 부진으로 컨센서스 하회 전망

KH바텍의 1Q15 매출액은 전분기대비 8% 감소한 2,265억원, 영업이익은 전분기대비 35% 감소한 116억원(영업이익률 5.1%)을 기록한 것으로 추정된다. 영업이익이 컨센서스(196억원, 영업이익률 8.3%)를 하회하는 요인은 1) 국내 고객사 외장재 supply chain에 예상 보다 많은 경쟁업체들이 진입했고, 2) 스마트폰 업체들이 저가폰에 적극 대응하려는 움직임과 아이폰6와의 경쟁을 피하려는 움직임으로 인해 일부 고객사들은 메탈 외장재 채택을 향후 시점으로 미루는 것으로 추정되기 때문이다. 참고로 1Q15 실적은 5월 중순 분기보고서 공시때 발표될 예정이다.

■ 2Q15 실적은 내장재 공급 본격화로 전분기대비 안정적인 성장

KH바텍의 2Q15 매출액은 전분기대비 5% 증가한 2,386억원, 영업이익은 전분기대비 50% 증가한 174억원(영업이익률 7.3%)으로 전망된다. 1) 2Q15부터는 국내 고객사향 내장재 공급이 본격화될 전망이고, 2) 고객사의 신제품향 내장재 ASP가 기존 모델대비 126% 증가한 것으로 파악되며, 3) 국내 외장재 경쟁업체들이 많아진 만큼 내장재 부문에서는 상대적으로 점유율이 다시 회복할 것으로 추정되기 때문이다.

■ 하반기가 기대되는 요인 VASA모듈 확대와 높은 양산 수출

상반기보다 하반기가 기대되는 요인은 VASA모듈 확대와 높은 양산 수출이다. 1)VASA(Value Added Sub-Assembly)모듈이란 디스플레이/터치스크린/연성회로기판/LED 등을 보호하고 제 위치에 고정시키는 hinge와 기타 부속품을 의미하는데 이러한 부속품들이 포함되는 만큼 해당 스마트폰 모델당 ASP도 기존대비 큰 폭으로 상승할 전망이고, 2)하반기에는 해외 고객사향 매출비중이 상반기대비 31%p 증가한 53%를 기록할 전망인데 통상적으로 해외 고객사향으로 공급되는 제품들의 개발기간은 국내 고객사향으로 공급되는 제품보다 상대적으로 길어 동사의 양산 수출 또한 상승할 전망이기 때문이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2013A	824	67	58	3,746	NM	87	5.4	4.6	1.3	26.9	1.8
2014F	590	35	26	1,687	(55.0)	57	19.9	10.6	2.0	10.2	1.5
2015F	977	75	64	3,263	93.4	99	7.0	4.3	1.4	21.5	1.8
2016F	1,045	83	71	3,618	10.9	110	6.3	3.6	1.2	19.8	2.0
2017F	1,156	95	82	4,180	15.5	122	5.5	3.1	1.0	19.2	2.2

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

*상기 보고서는 2015년 5월 8일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

국내외 자금동향 및 대차거래

송승연(seungyeon.song@truefriend.com) ☎ 02-3276-6273

◆ 주요 증시 지표

구 분		4/29(수)	4/30(목)	5/4(월)	5/6(수)	5/7(목)	5/8(금)	
유가증권	종합주가지수	2,142.63	2,127.17	2,132.23	2,104.58	2,091.00	2,085.52	
	등락폭	-5.04	-15.46	5.06	-27.65	-13.58	-5.48	
	등락종목	상승(상한)	350(9)	244(4)	334(6)	187(9)	364(7)	532(9)
		하락(하한)	460(1)	561(1)	488(3)	633(1)	437(3)	279(2)
	ADR	107.18	101.69	96.14	89.52	88.64	90.39	
	이격도	10 일	99.66	99.00	99.29	98.19	97.80	97.81
		20 일	101.54	100.57	100.60	99.16	98.42	98.10
	투자심리	40	30	30	20	20	20	
	거래량 (백만 주)	458	509	356	428	423	305	
	거래대금 (십억 원)	6,701	6,171	4,729	5,674	5,464	4,677	
코스닥	코스닥지수	695.69	689.01	677.90	665.94	673.08	681.69	
	등락폭	-1.10	-6.68	-11.11	-11.96	7.14	8.61	
	등락종목	상승(상한)	350(14)	244(6)	334(8)	187(8)	364(9)	738(12)
		하락(하한)	460(5)	561(9)	488(14)	633(4)	437(7)	249(1)
	ADR	100.93	96.46	88.41	83.15	84.25	88.50	
	이격도	10 일	99.31	98.49	97.30	96.15	97.77	99.33
		20 일	101.28	100.02	98.27	96.51	97.50	98.65
	투자심리	40	30	30	20	20	20	
	거래량 (백만 주)	559	585	441	486	474	430	
	거래대금 (십억 원)	3,977	3,801	3,038	3,274	3,424	3,096	

◆ 주체별 당일 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분	개 인	외국인	기관계 (금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행) (연기금 등)	기 타			
유가증권	매수	2,589.4	1,164.5	911.3	181.8	126.5	236.2	74.4	27.8	264.604	44.2
	매도	2,388.5	1,193.8	1,081.6	195.4	147.4	357.5	122.8	33.6	224.9	45.6
	순매수	200.9	-29.3	-170.3	-13.6	-21.0	-121.3	-48.4	-5.7	39.7	-1.3
	5월 누계	469.5	126.8	-611.3	-39.4	-103.6	-343.9	-214.1	-58.9	148.5	15.0
	15년 누계	-1,683.7	7,892.0	-7,177.8	-2,930.8	-491.1	-5,890.0	-595.4	15.8	2,713.7	969.5
	코스닥	매수	2,686.2	223.2	192.4	55.3	19.4	51.7	19.6	6.3	40.1
매도		2,758.3	203.5	138.8	36.0	17.9	35.6	7.8	13.1	28.4	26.7
순매수		-72.1	19.6	53.6	19.3	1.5	16.1	11.8	-6.8	11.7	-1.1
5월 누계		57.4	-12.0	-28.2	-7.8	-8.9	-2.6	-15.5	-28.3	34.9	-17.2
15년 누계		1,515.0	-533.1	-319.5	-152.6	84.3	-176.8	-148.8	-32.2	106.6	-662.4

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ KOSPI 기관별 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

투 신				연 기 금			
순 매 수		순 매 도		순 매 수		순 매 도	
통신업	1,969	전기,전자	-25,646	서비스업	33,853	화학	-22,256
유통업	1,599	화학	-23,975	철강및금속	8,507	전기,전자	-16,505
섬유,의복	1,588	서비스업	-10,923	증권	7,520	통신업	-15,256
LG이노텍	3,877	KODEX 200	-25,750	한미약품	6,534	SK텔레콤	-13,596
SK텔레콤	2,621	삼성전자	-17,190	SK	5,662	삼성전자	-13,431
ARIRANG 200	2,620	아모레퍼시픽	-11,130	NAVER	5,610	LG생활건강	-10,384
효성	1,990	롯데케미칼	-7,528	현대차	5,145	아모레퍼시픽	-10,354
삼성에스디에스	1,908	기업은행	-5,915	현대산업	4,695	LG화학	-4,314

(체결기준: 백만원)

은 행				보 험			
순 매 수		순 매 도		순 매 수		순 매 도	
통신업	6,346	화학	-6,043	제조업	3,692	화학	-14,845
의약품	1,632	서비스업	-1,964	의약품	3,475	통신업	-10,468
음식료품	1,118	전기,전자	-1,899	운수창고	1,716	전기,전자	-9,092
KODEX 200	14,349	아모레퍼시픽	-2,878	KODEX 200	9,304	아모레퍼시픽	-13,372
KT	4,489	삼성전자	-1,590	삼성에스디에스	4,782	SK텔레콤	-6,592
녹십자	2,044	KCC	-1,453	CJ	4,553	삼성전자	-5,396
SK텔레콤	1,817	제일모직	-639	코오롱인더	2,321	아모레G	-4,257
TIGER 경기방어	1,098	삼성생명	-619	한미약품	2,157	한국전력	-2,866

◆ KOSPI 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기 관				외 국 인			
순 매 수		순 매 도		순 매 수		순 매 도	
의약품	13,567	화학	-89,902	음식료품	26,311	화학	-51,332
기계	9,323	전기,전자	-49,535	증권	15,004	전기,전자	-31,849
섬유,의복	6,353	통신업	-14,938	서비스업	13,550	건설업	-7,727
KODEX 인버스	23,584	아모레퍼시픽	-57,600	SK하이닉스	26,864	아모레퍼시픽	-70,511
CJ	9,492	삼성전자	-32,710	기아차	21,441	삼성전자	-41,989
한미약품	9,490	KODEX 레버리지	-22,107	SK이노베이션	19,088	LG전자	-9,665
코오롱인더	6,834	KODEX 200	-19,045	CJ제일제당	13,428	SK텔레콤	-7,615
대한항공	6,180	SK이노베이션	-13,574	대우증권	11,187	NAVER	-6,708
NAVER	5,732	롯데케미칼	-11,558	효성	11,162	한화케미칼	-6,094
삼성에스디에스	5,579	SK텔레콤	-11,005	하나투어	8,277	삼성전자우	-5,879
LG이노텍	5,561	LG화학	-8,543	호텔신라	8,165	SK네트웍스	-5,785
SK	5,146	아모레G	-8,291	삼성증권	6,802	SK	-5,568
베이직하우스	5,013	LG생활건강	-7,863	SK C&C	6,495	한국전력	-5,504

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ KOSDAQ 기관별 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

	투 신	
	순 매 수	순 매 도
계약	3,493	IT부품 -1,020
디지털컨텐츠	3,339	도매 -812
오락,문화	2,695	전문기술 -725
컴투스	3,393	심텍 -1,648
원익IPS	2,909	제우스 -1,206
파라다이스	2,471	이오테크닉스 -945
리홈쿠첸	1,840	CJ E&M -786
동국제약	1,395	다원시스 -760

	연 기 금	
	순 매 수	순 매 도
반도체	4,392	디지털컨텐츠 -1,887
오락,문화	2,843	전문기술 -1,071
IT부품	2,260	운송장비,부품 -1,052
원익IPS	3,851	게임빌 -1,647
파라다이스	3,024	이오테크닉스 -1,071
GS홈쇼핑	1,153	성우하이텍 -856
OCI머티리얼즈	1,014	메디톡스 -601
한국토지신탁	837	CJ E&M -573

(체결기준: 백만원)

	은 행	
	순 매 수	순 매 도
반도체	382	종이,목재 -1,992
연구,개발	368	계약 -1,167
비금속	331	의료,정밀기기 -596
원익IPS	425	산성엘엔에스 -1,992
바이로메드	374	셀트리온 -622
유진기업	286	휴비츠 -412
대봉엘에스	271	동서 -397
제이티	254	하이비전시스템 -371

	보 험	
	순 매 수	순 매 도
반도체	3,938	계약 -2,755
오락,문화	1,317	운송장비,부품 -1,013
기계,장비	611	화학 -973
원익IPS	3,051	코오롱생명과학 -2,251
파라다이스	1,059	ISC -1,189
심텍	549	셀트리온 -991
루트로닉	544	인바디 -953
코스온	543	평화정공 -682

◆ KOSDAQ 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

	기 관	
	순 매 수	순 매 도
오락,문화	15,348	운송장비,부품 -3,087
반도체	12,385	통신서비스 -1,353
종이,목재	5,568	인터넷 -1,022
파라다이스	14,274	셀트리온 -3,098
원익IPS	12,046	이오테크닉스 -2,024
산성엘엔에스	5,603	게임빌 -1,749
컴투스	2,575	조이시티 -1,744
토비스	1,951	우리산업홀딩스 -1,607
나노신소재	1,731	ISC -1,407
CJ오쇼핑	1,721	성우하이텍 -1,250
리홈쿠첸	1,639	다우데이터 -1,247
CJ E&M	1,595	다원시스 -1,242
동국제약	1,539	이스트아시아홀딩스 -988

	외 국 인	
	순 매 수	순 매 도
종이,목재	11,480	계약 -5,502
의료,정밀기기	8,768	오락,문화 -5,466
반도체	2,841	화학 -2,695
산성엘엔에스	11,453	아가방컴퍼니 -5,333
인바디	4,784	파라다이스 -4,989
서울옥션	4,637	원익IPS -3,970
유니테스트	2,243	하이비전시스템 -2,662
이오테크닉스	1,950	컴투스 -2,424
웹젠	1,904	에이블씨엔씨 -2,209
블루콤	1,772	셀바이오텍 -2,041
오스템임플란트	1,580	KH바텍 -1,983
바텍	1,478	셀트리온 -1,666
ISC	1,435	STS반도체 -1,641

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 기관/외인 연속 순매수 상위 종목

(단위: 일)

KOSPI				KOSDAQ			
기 관		외 국 인		기 관		외 국 인	
SK	12 일	삼성정밀화학	44 일	주성엔지니어링	8 일	인터파크홀딩스	5 일
일진디스플레이	11 일	디와이	27 일	비에이치아이	8 일	에스엠	5 일
삼성생명	11 일	현대제철	26 일	GS홈쇼핑	5 일	SBS콘텐츠허브	5 일
남해화학	8 일	SK하이닉스	19 일	메디포스트	5 일	시그네틱스	4 일
TIGER 인버스	8 일	SK C&C	12 일	성광벤드	4 일	이오테크닉스	4 일
KINDEX 인버스	8 일	한화	11 일	아트라스BX	3 일	덕산하이메탈	4 일
KODEX China H	7 일	고려아연	10 일	파라다이스	3 일	크루셜텍	4 일
일성신약	6 일	국도화학	9 일	CJ오쇼핑	3 일	매일유업	3 일

◆ 기관/외인 5일간 누적 순매수 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI				KOSDAQ			
기 관		외 국 인		기 관		외 국 인	
KODEX 인버스	128,953	SK하이닉스	89,672	원익IPS	21,985	삼성엘엔에스	30,056
POSCO	82,271	KODEX 200	79,311	파라다이스	15,477	서울옥션	6,626
삼성생명	58,558	기아차	63,664	바텍	5,696	이오테크닉스	5,884
한국가스공사	31,299	LG화학	59,177	나노신소재	5,241	블루콤	4,069
삼성화재	27,492	효성	48,313	셀바이오텍	4,432	웹젠	3,988
기아차	24,637	호텔신라	47,434	디오	4,310	한글과컴퓨터	3,444
신한지주	23,224	KT	38,979	나이스정보통신	4,025	오스팀임플란트	3,280
SK	17,552	SK C&C	33,165	한국사이버결제	3,724	인바디	3,148

◆ 기관/외인 동반 순매수 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI				KOSDAQ			
종 목	기 관	외 국 인	합 계	종 목	기 관	외 국 인	합 계
서비스업	3,404	13,550	16,954	종이, 목재	5,568	11,480	17,048
의약품	13,567	1,836	15,403	반도체	12,385	2,841	15,226
섬유, 의복	6,353	983	7,337	의료, 정밀기기	1,674	8,768	10,441
KODEX 인버스	23,584	973	24,557	삼성엘엔에스	5,603	11,453	17,056
기아차	2,892	21,441	24,333	유니테스트	878	2,243	3,121
대우증권	1,818	11,187	13,005	바텍	1,488	1,478	2,966
한미약품	9,490	2,329	11,819	CJ오쇼핑	1,721	1,059	2,780
CJ	9,492	1,390	10,883	리홈쿠첸	1,639	1,098	2,737
LG이노텍	5,561	1,302	6,863	CJ E&M	1,595	1,119	2,714
GKL	4,359	764	5,123	블루콤	844	1,772	2,616
현대위아	2,708	2,333	5,041	AP시스템	962	1,258	2,221
KCC	570	3,625	4,195	오스팀임플란트	476	1,580	2,056
신세계푸드	2,952	1,028	3,980	한글과컴퓨터	1,005	705	1,710

주: 기관/외인 동반 순매수 종목 가운데 기관/외인 합계 순매수 금액이 큰 순서대로

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 기관/외인 연속 순매도 상위 종목

(단위: 일)

KOSPI			
기	관	외	국 인
송원산업	17 일	종근당홀딩스	16 일
세종공업	16 일	현대상선	13 일
삼성SDI	15 일	코오롱	10 일
제일기획	14 일	SK	10 일
대우조선해양	14 일	한전기술	10 일
쿠쿠전자	13 일	동부제철	9 일
OCI	10 일	넥센타이어	8 일
LG화학	10 일	한솔홀딩스	8 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
에이테크솔루션	100 일	성우하이텍	16 일
한진피앤씨	16 일	에스엔유	12 일
젬백스	9 일	셀트리온	10 일
웹젠	5 일	메디포스트	8 일
동서	4 일	포스코엠텍	6 일
SBS콘텐츠허브	4 일	OCI머티리얼즈	6 일
메가스터디	4 일	에이테크솔루션	6 일
덕산하이메탈	4 일	한국정밀기계	6 일

◆ 기관/외인 5일간 누적 순매도 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
KODEX 레버리지	-116,861	아모레퍼시픽	-70,511
KODEX 200	-115,505	삼성전자	-49,346
SK텔레콤	-78,406	LG전자	-45,202
NAVER	-69,180	제일모직	-39,734
제일모직	-60,303	삼성화재	-28,335
SK하이닉스	-59,437	SK	-26,901
아모레퍼시픽	-57,600	삼성생명	-21,740
삼성전자	-57,589	POSCO	-18,966

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
삼성엘엔에스	-12,895	셀트리온	-13,196
다음카카오	-10,411	원익IPS	-9,949
이오테크닉스	-10,261	파라다이스	-4,977
셀트리온	-8,432	조이시티	-3,405
웹젠	-5,768	대한뉴팜	-3,383
게임빌	-4,796	OCI머티리얼즈	-3,035
에스에프에이	-4,609	성우하이텍	-3,026
SBS콘텐츠허브	-3,907	코스온	-2,968

◆ 기관/외인 동반 순매도 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI						
종	목	기	관	외 국 인	합	계
화학		-89,902		-51,332		-141,234
전기,전자		-49,535		-31,849		-81,384
통신업		-14,938		-6,380		-21,318
아모레퍼시픽		-57,600		-70,511		-128,111
삼성전자		-32,710		-41,989		-74,700
KODEX 레버리지		-22,107		-1,384		-23,491
SK텔레콤		-11,005		-7,615		-18,620
LG전자		-5,157		-9,665		-14,823
한국전력		-7,254		-5,504		-12,758
아모레G		-8,291		-2,575		-10,866
대우조선해양		-5,752		-5,109		-10,862
LG화학		-8,543		-1,357		-9,900
제일모직		-5,311		-3,766		-9,077

KOSDAQ						
종	목	기	관	외 국 인	합	계
통신서비스		-1,353		-554		-1,907
도매		-108		-1,131		-1,239
연구,개발		-289		-913		-1,203
아가방컴퍼니		-22		-5,333		-5,354
셀트리온		-3,098		-1,666		-4,764
조이시티		-1,744		-1,240		-2,983
에이블씨앤씨		-312		-2,209		-2,522
성우하이텍		-1,250		-895		-2,146
STS반도체		-42		-1,641		-1,683
이스트아시아홀딩스		-988		-202		-1,190
포스코엠텍		-800		-314		-1,115
KG모빌리언스		-452		-621		-1,073
한국정보통신		-476		-521		-997

주: 기관/외인 동반 순매수 종목 가운데 기관/외인 합계 순매수 금액이 큰 순서대로

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 공매도 거래대금 상위 종목

(체결기준: 천주, 백만원)

KOSPI			
종 목	주 수	금 액	
제일모직	115	16,351	
LG화학	52	14,429	
대우조선해양	561	9,776	
삼성에스디에스	33	7,878	
기아차	139	7,113	
현대차	37	6,362	
LG전자	91	5,326	
대우증권	337	4,944	

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ			
종 목	주 수	금 액	
CJ E&M	86	4,962	
컴투스	26	4,632	
파라다이스	142	3,492	
메디톡스	10	3,315	
셀트리온	37	3,081	
이오테크닉스	22	2,103	
메디포스트	22	2,031	
다음카카오	18	1,778	

◆ 대차잔고 상위 종목

(체결기준: 천주, 백만원)

KOSPI		
종 목	주 수	금 액
삼성전자	4,544	6,225,133
현대중공업	7,641	1,054,516
삼성중공업	51,374	950,423
현대차	5,444	941,835
SK하이닉스	20,065	920,964
삼성에스디에스	3,185	780,337
POSCO	2,781	729,977
대우조선해양	41,036	720,185

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액
셀트리온	20,834	1,723,006
다음카카오	6,408	670,315
CJ E&M	667	551,342
파라다이스	13,944	356,277
컴투스	1,716	310,939
위메이드	1,720	246,144
서울반도체	7,451	139,701
에스엠	4,189	128,599

◆ 대차잔고 5일간 누적 순증/감 상위 업종 및 종목

(체결기준: 천주)

KOSPI			
순 증	주 수	순 감	금 액
운수장비	7,469	전기,전자	-1,556
증권	6,475	통신업	-1,306
금융업	4,976	서비스업	-1,046
삼성중공업	10,434	한진해운	-3,487
SK증권	4,675	쌍용차	-2,411
아시아나항공	4,121	KODEX 200	-1,987
대우건설	4,118	KT	-1,634
BNK금융지주	1,478	한화생명	-1,575
현대상선	1,281	현대중공업	-1,171
동양	1,122	대우조선해양	-1,056
신한지주	1,010	SBS미디어홀딩스	-1,037
KB금융	943	LG전자	-990
한국금융지주	817	LG디스플레이	-904

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ			
순 증	주 수	순 감	금 액
반도체	946	소프트웨어	-1,988
섬유,의류	880	통신서비스	-344
기계,장비	773	오락,문화	-340
지엔코	678	KG이니시스	-527
한국토지신탁	458	코나아이	-485
티케이케미칼	439	유비케어	-403
해덕파워웨이	400	셀트리온	-375
에스에프에이	284	이트론	-355
서희건설	240	우리산업홀딩스	-304
원익IPS	235	파라다이스	-290
CJ E&M	216	성광벤드	-229
평화정공	207	인테그레이티드에너지	-225
포스코캠텍	206	KH바텍	-192

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 증시 거래 주체별 매매 동향

(단위: 십억)

구 분	연간 누계	월간 누계	5일간 누계	4/30(목)	5/4(월)	5/6(수)	5/7(목)	5/8(금)
외국인	7,892.0	126.8	198.4	71.6	136.5	93.7	-67.2	-29.3
기관계	-7,177.8	-611.3	-774.2	-162.8	-121.2	-218.5	-108.4	-170.3
(투신)	-5,890.0	-343.9	-445.0	-101.1	-76.8	-85.2	-60.6	-121.3
(연기금)	3,304.0	136.7	220.6	83.9	30.9	-1.5	66.6	40.7
(은행)	15.8	-58.9	-66.8	-7.9	-21.5	-13.7	-18.1	-5.7
(보험)	-491.1	-103.6	-117.3	-13.8	-16.1	-30.1	-36.4	-21.0
개인	-1,683.7	469.5	578.4	108.9	-10.4	110.6	168.5	200.9
기타	969.5	15.0	-2.7	-17.7	-4.9	14.2	7.1	-1.3

주: KOSDAQ 제외

◆ 증시 자금 동향

(단위: p, 십억원, %)

구 분	2012	2013	2014	4/29(수)	4/30(목)	5/4(월)	5/6(수)	5/7(목)
KOSPI	1,997.1	2,011.3	1,915.6	2,142.6	2,127.2	2,132.2	2,104.6	2,091.0
고객예탁금	18,014.3	14,211.8	15,842.5	21,717.4	21,215.4	21,844.1	21,690.0	21,307.7
(증감액)	334.1	-3,802.5	1,630.7	275.1	-502.0	628.7	-154.1	-382.3
(회전율)	26.7	29.9	34.0	49.2	47.0	35.6	41.3	41.7
실질예탁금증감	-13,998.7	-10,125.7	-2,121.1	282.2	-458.2	887.8	40.9	-272.9
신용잔고(KOSPI)	2,202.9	2,289.7	2,533.3	3,505.5	3,503.9	3,521.9	3,486.5	3,515.3
신용잔고(KOSDAQ)	1,709.5	1,893.1	2,537.4	3,951.7	3,940.9	3,927.8	3,928.5	3,895.0
미수금	1,241.0	929.0	1,176.0	179.8	174.5	173.8	171.1	165.3

주1: 실질예탁금 증감=고객예탁금증분+개인순매수-(신용증분+미수금 증분) / 고객 예탁금 회전율=(KOSPI, KOSDAQ 거래대금/고객예탁금)*100

주2: 상기 표의 수치는 2거래일 전까지 제공, KOSCOM

◆ 국내 수익증권 유출입 동향

(단위: 십억원)

구 분	설정 잔액	연간 누계	월간 누계	4/29(수)	4/30(목)	5/4(월)	5/6(수)	5/7(목)
전체 주식형	76,910	-3,933	-18	-53	-95	113	-28	-103
(ex. ETF)		-4,039	-319	-55	-94	-166	-59	-94
국내 주식형	59,990	-4,524	-24	-66	-50	104	-22	-106
(ex. ETF)		-4,630	-324	-66	-48	-175	-53	-96
해외 주식형	16,921	591	5	14	-45	9	-6	3
(ex. ETF)		591	5	11	-45	9	-6	3
주식 혼합형	9,377	-1,177	-44	3	-4	-14	-7	-23
채권 혼합형	27,026	-593	186	120	76	84	97	4
채권형	80,554	7,416	-208	302	221	-35	-189	15
MMF	115,296	32,412	2,703	-1,189	-3,101	-2,356	2,735	2,324

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전까지 제공, 금융투자협회

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 주요 이머징마켓 외국인 매매 동향

(단위: 백만달러)

국 가	연간 누계	월간 누계	5일간 누계	4/30(목)	5/4(월)	5/6(수)	5/7(목)	5/8(금)
한 국	7,187	118	-171	67	120	87	-61	-27
대 만	7,262	219	-289	52	88	56	-46	-
인 도	6,863	-349	-508	-475	-	-279	-	-
인도네시아	829	-57	-159	-102	-1	-64	-27	-
태국	-253	-3	-102	-56	-	-2	-1	-
남아공	1,331	-108	-99	-83	-34	-48	-68	-
필리핀	873	9	9	-53	-3	-19	22	-

자료: Bloomberg, 한국투자증권

◆ 주요 금리, 환율 및 원자재 가격

(단위: %, 원, 엔, p, 달러)

구 분	2014년말	4/29(수)	4/30(목)	5/4(월)	5/6(수)	5/7(목)	5/8(금)
회사채 (AA-)	2.43	2.08	2.08	2.13	2.19	2.19	2.11
회사채 (BBB-)	8.26	7.99	7.99	8.04	8.10	8.10	8.02
국고채 (3년)	2.10	1.84	1.84	1.90	1.97	1.97	1.89
국고채 (5년)	2.28	2.02	2.04	2.10	2.20	2.21	2.08
국고채 (10년)	2.60	2.38	2.41	2.49	2.57	2.55	2.42
미 국채 (10년)	2.20	2.04	2.11	2.19	2.24	2.18	-
일 국채 (10년)	0.33	0.30	0.36	0.36	0.36	0.43	-
원/달러	1,099.30	1,068.60	1,072.40	1,079.20	1,080.00	1,089.70	1,088.30
원/엔	920.30	898.82	892.03	900.23	904.14	910.20	909.04
엔/달러	119.45	118.89	120.22	119.88	119.45	119.72	119.72
달러/유로	1.22	1.11	1.12	1.12	1.13	1.12	1.12
DDR3 1Gb (1333MHz)	1.34	1.22	1.22	1.22	1.22	1.22	-
DDR3 2Gb (1333MHz)	2.21	1.88	1.88	1.85	1.84	1.83	-
NAND Flash 16Gb (MLC)	2.18	1.86	1.86	1.85	1.85	1.85	-
CRB 지수	233.24	227.87	228.53	231.43	230.85	227.41	-
LME 지수	2,907.6	2,858.8	2,944.1	3,002.9	2,947.4	2,937.4	-
BDI	782	595	587	580	575	573	-
유가 (WTI, 달러/배럴)	53.61	58.58	59.15	60.40	60.93	58.94	-
금 (달러/온스)	1,185.50	1,209.00	1,175.95	1,197.00	1,194.25	1,187.00	-

자료: Bloomberg, KOSCOM, 한국투자증권

한 눈에 보는 증시 일정

월	화	수	목	금
4	5	6	7	8
中> 4월 HSBC 제조업 PMI (48.9, 49.4, 49.2) 美> 3월 제조업수주 (2.1%, 2.0%, 0.2%) 유럽> 4월 마켓 제조업 PMI (52.0, 51.9, 51.9)	美> Evans 연준이사 연설 3월 무역수지(십억 달러) (-51.4, -41.7, -35.4)	美> Yellen 연준의장 연설 4월 ADP 취업자 변동(천명) (169, 200, 189) 유럽> 3월 소매판매 MoM (-0.8%, -0.7%, -0.2%)	美> George 연준이사 연설 Lockhart 연준이사 연설 日> 4월 본원통화 YoY (35.2%, n/a, 35.2%)	中> 4월 수출 YoY (-6.4%, 1.6%, -15.0%) 4월 수입 YoY (-16.2%, -12.2%, -12.7%) 美> 4월 실업률 (n/a, 5.4%, 5.5%) 4월 비농업부분고용자수 변동(천명) (n/a, 220, 126) 독일> 3월 산업생산 MoM (n/a, 0.4%, 0.2%)
11	12	13	14	15
中> 4월 소비자물가지수 YoY(9일) (n/a, 1.6%, 1.4%) 4월 M2 통화공급 YoY (~15일) (n/a, 12.0%, 11.6%) 4월 신규대출 (~15일, 십억위안) (n/a, 900, 1,180) 실적발표> 韓 한국전력, 한국가스공사	실적발표> 韓 삼성생명, 게임빌	韓> 4월 실업률 (n/a, 3.7%, 3.7%) 中> 4월 광공업생산 YoY (n/a, 6.0%, 5.6%) 美> Williams 연준이사 연설 4월 소매판매 MoM (n/a, 0.2%, 0.9%) 유럽> 1분기 GDP QoQ (n/a, 0.4%, 0.3%) 독일> 1분기 GDP QoQ (n/a, 0.5%, 0.7%) 실적발표> 韓 한화생명, 엔씨소프트 美 메이시스, 폴로	실적발표> 韓 한화케미칼, 대한항공, 다음카카오, 강원랜드, 아모레퍼시픽 美 시스코, 시만텍	韓> 금통위 금리 결정 (n/a, 1.75%, 1.75%) 美> 4월 광공업생산 MoM (n/a, 0.0%, -0.6%) 5월 예비 미시간대 소비자지수 (n/a, 96.5, 95.9)
18	19	20	21	22
日> 3월 기계수주 MoM 3월 광공업생산 MoM	美> 4월 주택착공건수 유럽> 4월 소비자물가지수 YoY 독일> ZEW 서베이 예상	日> 1분기 GDP QoQ	美> 4월 FOMC 의사록 공개 4월 기준주택매매 中> 5월 예비 HSBC 제조업 PMI 유럽> 5월 예비 마켓 제조업 PMI 독일> 5월 예비 마켓 제조업 PMI	美> 4월 소비자물가지수 MoM 독일> 1분기 GDP QoQ 확정치 IFO 기업환경지수

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

