



2011년 7월 29일

투자전략 Daily

투자전략 | 김정훈 ☎ 3276-6230
 시황 | 박소연 ☎ 3276-6176
 글로벌전략 | 박중제 ☎ 3276-6560
 이머징마켓 | 윤항진 ☎ 3276-6280
 경제분석 | 전민규 ☎ 3276-6229
 계량분석 | 노근환 ☎ 3276-6226
 파생상품 | 안혁 ☎ 3276-6272
 채권분석 | 이정범 ☎ 3276-6191



- 투자전략
미국의 디폴트를 준비하는 시장 (2)
- 경제분석
2Q GDP: 수출의 성장 동력 약화
- 이머징마켓 동향
물가, 경기둔화 우려로 중화권증시 하락
- 전일 시장 특징주 및 테마
- KIS 투자유망종목
단기 유망종목: 삼영이엔씨 외 4종목
중장기 유망종목: GS건설 외 9종목
- 기업분석
GS홈쇼핑, 에스원, 웅진케미칼, 현대에이치씨엔
- 국내외 자금동향 및 대차거래
- 선물 옵션 시장 동향
- 증시 캘린더

주요 증시 지표 및 주체별 거래 동향

◆ 주요 증시 지표

구 분		7/21(목)	7/22(금)	7/25(월)	7/26(화)	7/27(수)	7/28(목)	
유가증권	종합주가지수	2,145.04	2,171.23	2,150.48	2,168.70	2,174.31	2,155.85	
	등락폭	-9.91	26.19	-20.75	18.22	5.61	-18.46	
	등락종목	상승(상한)	341(9)	588(10)	335(7)	527(3)	466(9)	353(9)
		하락(하한)	500(2)	246(0)	489(0)	317(0)	376(1)	477(1)
	ADR	120.64	120.01	120.79	124.17	122.74	117.75	
	이격도	10 일	100.18	101.44	100.50	101.08	101.13	100.15
		20 일	100.67	101.70	100.54	101.15	101.22	100.23
	투자심리	40	50	50	60	60	50	
	거래량 (백만 주)	359	408	338	316	294	295	
	거래대금 (십억 원)	7,240	7,228	5,813	6,475	6,232	5,770	
코스닥	코스닥지수	524.54	531.24	529.90	535.85	538.12	538.54	
	등락폭	-2.07	6.70	-1.34	5.95	2.27	0.42	
	등락종목	상승(상한)	375(15)	582(14)	352(17)	591(20)	516(17)	391(11)
		하락(하한)	573(4)	359(2)	596(5)	344(1)	425(2)	547(2)
	ADR	121.51	118.71	116.34	120.97	120.85	116.35	
	이격도	10 일	103.29	103.90	103.00	103.25	102.83	102.11
		20 일	105.83	106.57	105.72	106.26	106.06	105.53
	투자심리	80	80	70	80	80	80	
	거래량 (백만 주)	486	479	464	501	508	584	
	거래대금 (십억 원)	2,263	2,253	2,087	2,486	2,611	2,590	

◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분	개 인	외국인	기관계	(증권)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(종기금)	기 타	
유가증권	매수	3,360.4	965.3	1,248.9	318.3	144.9	467.2	86.0	59.5	173.0	240.1
	매도	3,229.5	1,042.2	1,246.7	243.1	166.9	542.1	109.1	46.2	139.2	296.2
	순매수	130.9	-77.0	2.2	75.2	-22.0	-74.9	-23.2	13.2	33.8	-56.1
	7 월 누계	-1,367.6	1,567.5	608.1	668.6	331.3	-29.8	605.6	-1,583.3	615.7	-807.9
	11 년 누계	2,211.9	-621.0	319.2	2,303.7	-672.3	-4,837.9	1,370.5	-1,432.5	3,587.7	-1,910.1
	코스닥	매수	2,387.9	81.5	124.1	21.0	19.0	45.2	12.7	9.0	17.1
매도		2,387.6	122.1	77.8	13.7	7.6	32.0	6.9	3.8	13.9	28.7
순매수		0.3	-40.6	46.3	7.4	11.4	13.2	5.8	5.2	3.3	-6.0
7 월 누계		-142.3	-179.0	367.7	62.6	130.9	85.5	34.6	31.5	22.5	-46.4
11 년 누계		96.9	212.3	-11.1	92.1	100.4	-197.5	19.9	-61.3	35.2	-298.0

미국의 디폴트를 준비하는 시장 (2)

7월 월간 밴드	2,000-2,160pt
2011 연간 밴드	1,880-2,400pt
12MF PER	10.0배
12MF PBR	1.27배
Yield Gap	6.2%P

- ▶ 민주당과 공화당이 위험한 줄다리를 포기하지 못하는 이유 : 실제 데드라인과 정체성 문제
- ▶ 합의가 무난하게 이루어질 경우와 이루어지지 않을 경우의 두 가지 시나리오를 짜보자
- ▶ 투자전략 : 진통은 진통이다

■ 맨하튼의 부채시계, 8월 2일 멈출 것인가

맨하튼의 부채시계, 8월 2일 멈출 것인가

미국의 뉴욕 맨하튼 타임스퀘어의 벨라스코 극장 맞은 편에는 미국 국가부채 시계(The national Debt Clock)라는 것이 걸려 있다. 1989년 미국의 국가부채가 2조 7천억 달러에 도달하자 한 부동산 개발업자가 경각심을 일깨우기 위해 빌딩 외벽에 설치했다고 한다.

정 중앙에는 국가부채 총액이 나와 있고, 그 밑에는 한 가구당 부담해야 할 부채의 액수가 얼마인지 표시된다. 처음에는 열 세 자리, 즉 조 단위까지 표시할 수 있게 설계됐지만 2008년 9월 미국의 국가 부채가 10조 달러를 넘어서면서 열 네 자리로 고쳐 달았다고 한다.

아래 사진은 2011년 6월 29일 촬영된 것이다. 이 부채시계에 따르면 6월 29일 기준으로 미국의 국가부채는 14.8조 달러를 넘어섰고 가구당 부채 부담액은 12.6만 달러에 달하고 있다. (법정 부채한도와는 차이가 있을 수 있음)

8월 2일까지 민주당과 공화당이 합의를 못하면 이 시계는 멈출 수밖에 없는 것일까?

[그림 1] 2011년 6월 29일 기준 미국의 부채 시계



자료: everythingtoshare.com, 한국투자증권

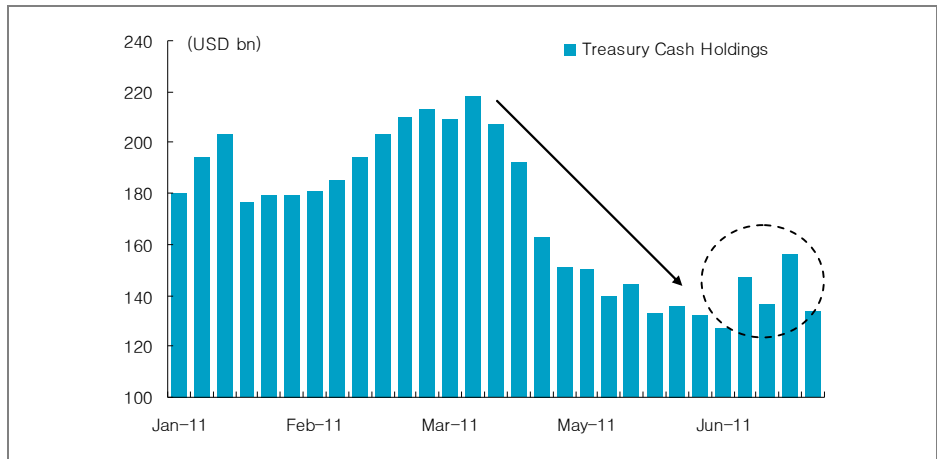
■ 민주당과 공화당, 위험한 줄다리를 포기하지 못하는 이유

7월 중순까지만 해도 시장의 예상은 ‘무난한 합의’였지만 아직도 양당은 아직도 합의를 하지 못하고 있다. 그 이유는 두 가지가 있다고 본다.

진정한 데드라인이 8월 2일이 아닐 가능성

첫째, 진정한 데드라인이 8월 2일이 아니기 때문이다. 지난 5월 가이트너 재무장관은 8월 2일까지 부채한도 상향을 하지 못하면 보유 현금이 완전히 고갈될 수 있다고 언급하였다. 그러나 6월과 7월에 예상보다 세입이 많아지면서 현금 여유분이 조금 생긴 것으로 보인다. 7월 20일 현재 재무부의 가용현금은 1,340억 달러인데 당초 1,000억 달러 정도를 예상했으므로 300~400억 달러 정도 여유가 생긴 것이다. 8월 2일 이후 며칠 정도는 버틸 수 있는 여유가 있다고 본다.

[그림 2] 미국 재무부 잉여 현금: 당초 계산은 8월 2일 고갈, 최근 재계산하면 10일 고갈



자료: FRB, 한국투자증권

아래는 8월 2일 이후 재무부의 일일 세입과 지출 계획이다. 매일매일 현금이 어느 정도 필요한가 계산해 본 것인데 8월 3일 200억 달러, 8월 4일 60억 달러가 필요하고 8월 9일이 되면 누적으로 380억 달러 정도의 현금이 필요하다. 일각에서 8월 10일 정도가 데드라인이라고 주장하는 것은 이 때문인 것으로 보인다.

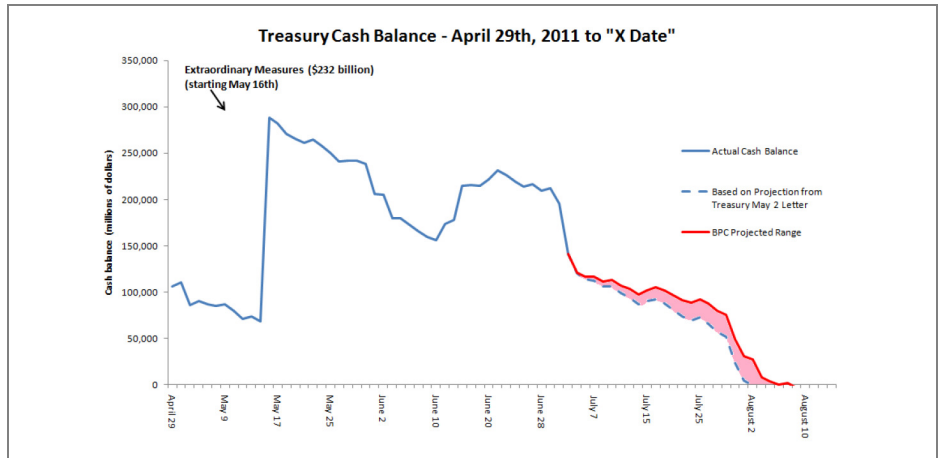
<표 1> 8월 2일 이후 연방정부 주요 지출 항목

(단위: 십억 달러)

	Inflow (A)	Outflow (B)	Net (A-B)	누적	Debt Maturing
11-08-03	12	32	-20	-20	-
11-08-04	4	10	-6	-26	90.8
11-08-05	7	12	-5	-31	-
11-08-06	11	11	0	-31	-
11-08-09	4	11	-7	-38	-
11-08-10	10	19	-9	-47	-
11-08-11	3	11	-8	-55	93.3
11-08-12	10	9	1	-54	-
11-08-15	22	41	-19	-73	26.6

자료: Bipartisanpolicycenter, 한국투자증권

[그림 3] 미국 재무부 잉여 현금: 당초 계산은 8월 2일 고갈, 최근 재계산하면 10일 고갈



자료: Bipartisanpolicycenter, 한국투자증권

민주당과 공화당의 정체성
문제 : 2012년 대선을 앞두고 더 민감할 수도

둘째, 정체성(identity) 문제다. 양당간 합의가 이루어지지 않아 국민들의 원성을 사는 것도 정치적 리스크지만 내년 대선을 앞두고 당의 정체성을 포기하는 것도 정치적 리스크다. 일반 대중이 지지 기반인 민주당은 복지 예산 삭감을 용납할 수 없고, 중산층과 기업이 지지 기반인 공화당은 세금 인상을 용납하기가 어려운 것이다.

게다가 이번 부채 협상은 한 나라의 펀더멘털에 관한 문제이기도 하지만, 동시에 오바마 대통령 개인의 정체성 문제이기도 하다. 흑인으로 태어나 변호사로 자수성가한 오바마 대통령은 본인의 정치적 성공을 가져다 준 의료보험개혁을 쉽게 포기하지 못할 것이다. 지지율이 계속 추락하는 최근과 같은 상황에서는 더욱 그렇다.

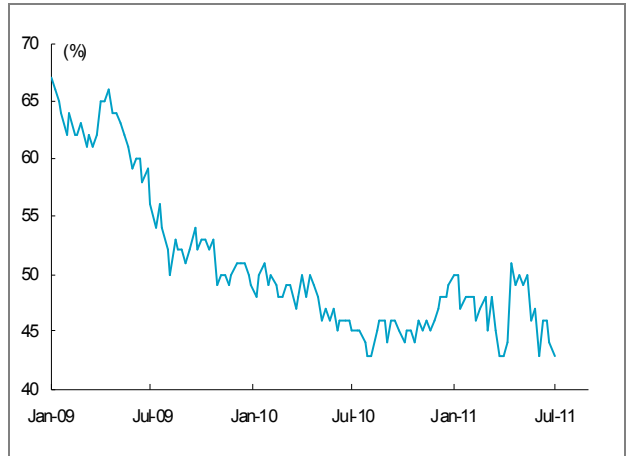
아무도 2008년과 같은 최악의 상황을 원하지 않기 때문에 결국 합의에는 도달할 것이다. 그러나 진통 과정을 겪을 것으로 보는 것은 이 때문이다.

[그림 4] 오바마 대통령의 건강보험개혁 관련 연설



자료: 한국투자증권

[그림 5] 미국 오바마 대통령 지지율 6월 이후 다시 추락



자료: Gallup, 한국투자증권

■ 시나리오1 : 무난하게 합의될 경우 - 그래도 남아있는 문제

8월 2일 이전에 무난하게 합의된다면 아무 걱정 안해도 되는 것일까?

재정지출 삭감에 따른 성장률 위험과 신용평가기관 등급 하향 위험 고려

그러나 부채한도 상황에 성공하더라도 ▲ 재정지출 삭감에 따른 성장률 하향 위험과 ▲ 신용평가기관의 등급 하향 위험의 2가지는 남아 있다.

신용평가사들은 향후 10년 동안 4조 달러 이상의 재정적자 삭감이 이루어져야 미국이 중기적인 재정건전성을 유지할 수 있다고 주장한다. 25일 S&P는 ‘미국의 부채한도 증액보다 재정적자 감축이 더 중요하다’면서 ‘미국이 재정적자를 앞으로 10년간 4조 달러 감축하는데 합의하지 못하면 신용등급을 강등할 수 있다’고 공식 경고했다. 4조 달러에 미달하는 재정 감축안은 인정 안하겠다, 고로 등급을 하향하겠다는 것이다.

2011년 미국의 명목 GDP가 14.7조 달러인데 향후 10년간 4조 달러 지출 삭감을 단행한다면 매년 0.4조 달러의 지출 효과가 없어지는 셈이다. 이는 GDP 2.7%에 해당하는 매우 큰 규모다. 소프트 패치 이상의 경기둔화 요인이 생기는 셈이다.

따라서 부채한도 상황이 이루어진다고 해도 4조 달러 이상 재정적자 감축이 이루어지지 않는다면 신용등급 하향 시나리오를 고려해야 한다.

문제는 최근 ‘합의’ 자체에 초점이 맞춰지면서 4조 달러 감축과는 점점 거리가 멀어지고 있다는 점이다. 원래 민주당은 증세를 통해, 공화당은 지출 삭감을 통해 4조 달러 감축을 주장했는데 테드라인이 다가오면서 2조 달러 감축의 임시방편적 합의 가능성이 높아지고 있다.

3대 신용평가기관 모두 공식적으로 여러 번 으름장을 놓았기 때문에 4조 달러 감축이 이루어지지 않으면 분명 모종의 조치에 나설 수밖에 없다. 여러 번 이야기 해놓고 제대로 실행을 안하면 자신의 공신력을 스스로 부인하는 꼴이 되기 때문이다. 트리플 A가 더블 A로 강등될 가능성이 있다고 보는 것이 논리적이다.

잠재적인 강등 가능성은 주식시장 상승 탄력 제한

물론 8월에 당장 강등되지는 않을 것이다. 8월 이후에도 양당 모두 협상 타결을 위해 노력하는 자세를 보일 것이다. 그러나 잠재적인 강등 가능성이 주식시장의 상승 탄력을 제한하는 요소가 될 수 있음은 분명해 보인다.

<표 2> 현재 상/하원의 부채한도 협상 제안 내용

구분	상/하원	제안자	내용
Plan B	상원	민주당 원내대표 Reid 공화당 원내대표 McConnell	3 단계에 걸쳐 단계적으로 정부부채한도 2.5 조달러 증액. 오바마 대통령에게 부채한도 증액할 수 있는 단독권한 부여. 1.5 조 달러 지출 삭감안 포함
Cut, Cap, Balance	하원	공화당 전체회의	2012 회계연도 재정지출 총 1,110 억 달러 삭감 및 정부부채한도 2.4 조 증액
Gang of Six	상원	민주/공화당 의원 6인	향후 10년간 3.7 조 달러 재정감축

자료: 한국투자증권

연방정부의 일시적 지급 곤란 및 국채 차환발생 관련 문제 고려

■ 시나리오2 : 합의 도출이 지연되는 경우 - 일시적인 지급곤란 발생

그렇다면 8월 2일까지 합의가 도출되지 않으면 어떤 일이 발생하는가? ▲ 연방정부의 일시적인 지급 곤란과 ▲ 국채 차환 발행 관련 문제 등이 단기적으로 예상된다.

8월 3일부터 31일까지 연방 정부의 예상 세입(tax revenue)은 총 1,724억 달러지만 예상 지출은 3,067억 달러에 달한다. 부족분 1,343억 달러는 지출 삭감이 필요하다. ‘우선순위를 정해야 한다(Prioritization)’는 이야기가 나오는 것은 이 때문이다.

일단 국채이자 지급되지 않는 최악의 상황(디폴트)은 피해야 하므로 290억 달러의 국채이자지급은 제 1 순위다¹. 여기에 사회보장지출, 의료보험, 실업보험 등 사회안전망과 관련된 굵직한 복지지출을 반드시 가져간다고 가정하면 이것만 합쳐도 1,400억 달러다. 나머지 자잘한 지출(에너지, 환경, 교육 등)은 포기해야 하는 것이다.

<표 3> 8월 2일 이후 연방정부 예상 세입과 세출

(단위: 십억 달러)

예상 세입 (A)	예상 세출 (B)	부족분 (A-B)
172.4	306.7	-134.3

자료: Bipartisanpolicycenter, 한국투자증권

<표 4> 8월 2일 이후 연방정부 주요 지출 항목 : 자잘한 것들은 포기해야 하나?

항목	지출예정금액 (USD bn)
Interest on Treasury securities	29.0
Social Security benefits	49.2
Medicare	28.6
Medicaid	21.4
Unemployment insurance	12.8
Defense vendor payments	31.7
Military active duty pay	2.9
Veterans Affairs programs	2.9
Internal Revenue Service tax refunds	3.9
Temporary Assistance for Needy Families	2.2
Food & Nutrition Services / food stamps	7.1
Federal salaries & benefits	14.2
Small Business Administration	0.3
Education Department	20.2
Department of Housing and Urban Development	6.7
Energy Department	3.5
Federal Highway Administration	4.5
General Services Administration	1.7
Justice Department	1.4
Labor Department	1.3
Environmental Protection Agency	0.9
Federal Transit Administration	1.3
Health and Human Services grants	8.1
Federal Aviation Administration	0.7
Department of Homeland Security Emergency Preparation and Response	0.7
National Aeronautics and Space Administration	1.5
Agency for International Development	1.0
Centers for Disease Control and Prevention	0.5
Other Spending	42.0
Others	4.5
Sub-Total	306.7

자료: Bipartisanpolicycenter, 한국투자증권

¹ 버냉키 의장은 13일 하원 청문회에서 부채 한도 증액 실패시 비상재정운용의 최우선 순위는 국채의 원리금 상환이며, 대신 정부지출을 40% 삭감하고 퇴직연금과 노인/빈곤층 의료비와 군인연금 등의 지급을 중단할 계획이라고 밝힌 바 있다.

최근 미국 CDS 프리미엄과
단기물 금리 급등

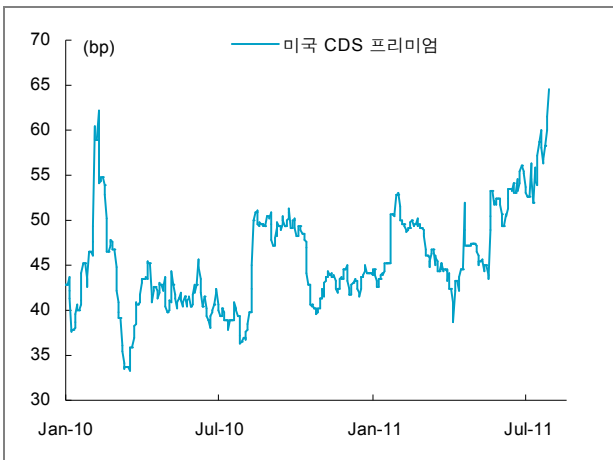
게다가 8월과 9월에 단기국채(Bill)를 중심으로 만기가 상당히 많이 돌아온다. 차환발생하는 것은 부채한도와는 관계가 없지만 시장의 심리가 불안해지면서 단기금리 급등으로 이어진다면 문제가 달라진다. 일단 채권 잔존만기액이 100억 달러 이상인 것들만 추려보면 가장 빠른 것이 8월 4일 6개월물로 900억 달러 짜리다. 최근 미국의 CDS 프리미엄과 단기물 금리 급등 현상은 시장 참여자들이 모종의 불안을 느끼고 있음을 대변하고 있다.

<표 5> 8월에 만기가 돌아오는 주요 미국 국채

종류	이표	발행일	만기일	잔존액(USD mn)
Treasury Bill	0	08/26/10	08/25/11	105,943
Treasury Bill	0	02/10/11	08/11/11	93,290
Treasury Bill	0	02/03/11	08/04/11	90,794
Treasury Bill	0	02/17/11	08/18/11	87,420
Treasury Note/Bond	1.0	08/31/09	08/31/11	43,262
Treasury Note/Bond	5.0	08/15/01	08/15/11	26,635
Treasury Note/Bond	4.625	08/31/06	08/31/11	17,501

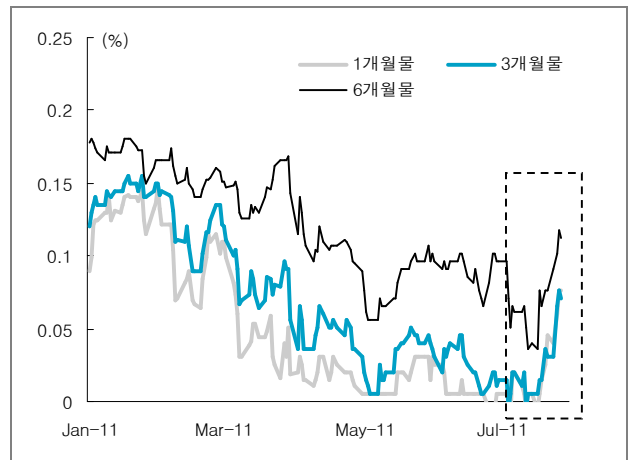
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 6] 미국의 CDS 프리미엄



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 7] 빠르게 떨어지는 미국의 단기금리



자료: Bloomberg, 한국투자증권

■ 투자전략 : 진통은 진통이다

진통은 진통이다

결과적으로 양당은 합의에 도달할 것이며 이 모든 과정이 진통에 불과하다는 것이 우리의 기본 견해다. 그러나 지나친 낙관론으로 시장의 변동 가능성마저 무시할 필요는 없다고 본다. 진통은 진통이기 때문이다.

미국 부채 협상이 무난하게 이루어지더라도 신용등급 하향 가능성이나 지출삭감 등의 이슈가 기다리고 있고, 일시적으로 연방정부가 지급곤란을 겪을 가능성도 분명 존재한다. 부채협상이 잘 마무리가 되어도 문제, 안되어도 문제인 것이 지금 우리 주식 시장이 처한 상황이다.

2Q GDP: 수출의 성장 동력 약화

- ▶ 2분기 GDP 전기비 0.8%, 전년 동기비 3.4% 성장해 당사 추정치에 부합
- ▶ 소비 증가세 기여가 큰 반면, 수출 여건 악화로 순수출 기여도는 떨어짐
- ▶ 7월 소비자물가 전년 동월비 4.6%로 전월의 4.4%보다 상승폭 확대될 전망

■ 2분기 GDP 전기비 0.8% 성장, 전년 동기 대비 3.4% 증가

올해 2분기 GDP가 전기 대비 0.8% 성장해 시장 컨센서스와 한국은행 예상치인 0.9%를 소폭 하회했고 당사의 추정치에는 부합했다. 전년 동기 대비로는 3.4% 증가했으나 지난 3분기 연속 4%대의 성장률을 나타냈던 것에 비해 속도가 상당히 둔화된 것이다.

■ 내수 성장은 양호했으나 수출 동력은 약화

2분기 중 소비와 투자 등 내수 부문 성적은 양호했다. 가장 큰 기여를 한 부분은 민간 소비로 전기 대비 1% 증가해 전체 성장률의 0.5%p를 끌어올렸다. 다음으로는 설비투자가 직전 2분기 동안의 부진을 딛고 4% 확대되면서 2분기 성장에 0.4%p 기여했다. 그러나 순수출 기여도는 마이너스를 기록해 올 들어 악화된 대외 여건을 반영했다. 중동 사태, 일본 대지진, 유럽 재정 위기 등 2월부터 촉발된 대외 악재들이 시차를 두고 2분기 경제에도 부정적 영향을 준 것으로 보인다. 순수출 부문은 작년 4분기와 올해 1분기 성장률을 1%p 이상씩 끌어올렸으나, 2분기에는 오히려 0.4%p 떨어뜨렸다.

<표 1> 지출항목별/경제활동별 성장률 (전기비, %)

(% , QoQ)	2009				2010				2011	
	1Q	2Q	1Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
GDP	0.1	2.5	3.4	0.2	2.1	1.4	0.6	0.5	1.3	0.8
민간소비	-0.3	3.7	1.4	0.9	0.5	0.7	1.4	0.3	0.4	1.0
정부소비	2.6	0.8	0.1	-1.1	3.6	0.3	-0.1	-0.4	1.7	0.9
건설투자	3.9	2.4	-1.2	0.7	2.0	-4.2	-0.8	-1.0	-6.7	-0.4
설비투자	-	6.7	9.1	7.8	2.8	7.9	5.6	-1.0	-1.1	4.0
재고증감	-1.8	-1.4	2.4	0.1	1.4	-0.2	-0.1	-0.6	1.0	0.2
총수출	-4.3	10.3	5.0	-1.1	2.2	7.8	2.3	2.6	3.3	1.8
총수입	-6.9	8.9	6.4	0.8	4.2	5.7	3.2	0.5	1.2	2.8
제조업	-3.4	8.4	9.7	-1.1	4.2	4.0	2.3	0.1	3.1	1.5
건설업	3.5	1.3	-1.4	0.5	1.4	-0.1	-1.2	-3.2	-6.1	0.3
서비스업	0.4	1.0	1.1	0.9	1.5	0.2	0.3	1.1	1.2	0.1

자료: 한국은행

■ 대외 악재 진정되는 3분기에는 소폭 개선될 전망

앞서 언급한 대외 악재들이 개선될 조짐을 보이고 있어 3분기에는 전기비 0.9%, 전년 동기비 3.6%로 소폭 개선될 가능성이 높다. 특히 2분기 이슈였던 유럽 재정 위기는 전주 유로존 정상회담을 통해 그리스에 2차 구제금융을 지원해주고, 여타 구제금융국에 대한 대출 요건을 완화시켜줌에 따라 일단락됐고, 최근 부각된 미국 부채 한도 협상 문제는 일시적으로 금융 불안을 초래하고 있으나 실물 경기에 주는 영향은 미미할 것으로 예상되기 때문이다. 다만, 높은 물가 수준이 3분기 중 경기에 부담을 주는 요인으로 작용할 수 있어 개선 폭은 제한적일 전망이다.

* 상기 보고서는 2011년 7월 27일 당사 홈페이지에 게시된 내용입니다.

물가, 경기둔화 우려로 중화권증시 하락

- ▶ 중국 경기선행지수 발표예정일 지연으로 성장둔화에 대한 우려 지속
- ▶ 중국 감독당국 시중은행들 지방정부 융자플랫폼에 대한 리스크관리 엄격히 하도록 요구
- ▶ H지수 이틀 연속 하락. 미국발 악재로 글로벌경기 둔화에 대한 우려 확산

지수 상승 이틀 만에 반락
성장둔화에 대한 우려 지속
감독당국 시중은행들이 리스크관리를 강화하도록 요구
금융, 운송, 항공, 비철금속
업종 약세 주도

■ 중국 시장

상해종합지수는 상승 이틀 만에 반락했다. 미국 신용등급 강등 우려가 계속돼 지수는 약세로 출발했으며 장중에 등락을 반복한 끝에 하락으로 마감했지만 2,700선을 지켰다. 금일로 예정된 경기선행지수 발표일자가 29일로 지연돼 성장둔화 우려가 지속됐다. 최근 돈육가격이 하락조짐을 나타내고 있지만 다른 육류가격이 상승하고 있어 물가의 고공행진이 8월까지 이어질 수 있다는 전망도 대두됐다. 은감위(CBRC)가 은행권에 대해 감독관리를 엄격하게 시행할 것이며 은행도 철도, 도로건설에 대한 대출 모니터링을 강화해야 한다고 요구해 은행 및 운송 업종이 큰 폭으로 하락했다. 등차(動車) 사고, 폭우피해 등의 영향으로 보험업종의 하락 폭이 컸다. 상반기 실적호조에 불구하고 최근 강세로 밸류에이션 부담이 커진 항공, 비철금속 업종에는 차익실현 매물이 출회됐다. 증권, 농업, 부동산, 전력, 철강, IT 등의 업종도 동반 하락했다. 반면 석유, 헬스케어, 석탄, 여행 등 업종은 오름세로 마감했다.

■ 홍콩 시장

H지수는 이틀 연속 하락했다. 약세로 출발한 지수는 장중 부진한 흐름을 지속하다 오후장에 들어 반등했으며 결국 0.6% 하락한 12,518p로 마감했다. 미국 채무상환선 조정이 진전을 보이지 않은 가운데 내구 소비재 수주가 예상외로 하락했다고 발표돼 미국 경기둔화에 대한 우려가 커졌다. 철도, 시멘트, 은행, 전력, 석탄, 시멘트, 부동산, 소비재 등이 약세를 보이며 지수를 끌어내렸다. 비철금속과 자동차는 오름세로 마감했다.

H지수 이틀 연속 하락
미국 신용등급 강등 가능성과
실물경기지표의 예상 하회
지수약세의 주요배경
철도, 시멘트, 은행, 석탄
관련 종목 약세

◆ 주요 이머징마켓 주가지수 추이

(단위: p, %)

구 분	7/28(목)	전일 대비(%)	5거래일 전 대비(%)	1개월 전 대비(%)	연초 대비(%)
중국 상해종합	2,709	-0.5	-2.1	-1.9	-3.5
홍콩 H	12,518	-0.6	1.6	-0.5	-1.4
인도 SENSEX	18,261	-0.9	-1.0	-3.1	-11.0
러시아 RTS	1,982	0.3	0.5	3.9	12.0
브라질 보베스파	58,288	-1.8	-1.4	-6.6	-15.9
베트남 VN	408	-0.2	-1.1	-5.6	-15.7
MSCI 이머징마켓	1,149	-0.7	0.5	0.2	-0.2

주: 28일 오후 6시 30분 기준

전일 시장 특징주 및 테마

종목/테마	내용
동아제약(000640) ▶110,500원(+5.24%)	‘박카스 효과’에 힘입어 견조한 오름세 <ul style="list-style-type: none"> - 의약외품으로 분류된 박카스가 대형 마트와 편의점 등에 본격 유통됨에 따라 판매량 증가에 따른 실적 개선 기대감에 견조한 오름세 - 또한, 전날 다국적제약사 사노피 이벤티스가 제기한 항암제 특허침해 소송에서 승소함에 따라 주가에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 기대
덕산하이메탈(077360) ▶29,4000원(+4.44%)	실적 개선 기대감에 신고가 경신 <ul style="list-style-type: none"> - 삼성모바일디스플레이의 AMOLED 생산 증가 속도에 상응한 유기소재 판매량의 폭발적인 증가에 힘입어 실적 개선 기대감에 신고가 경신 - AMOLED사업 성장과 함께 업황 내 독과점적인 지위 확보 및 원재료가격 하락으로 2분기 반도체 사업부 이익률 회복 전망
웅진에너지(103130) ▶13,750원(+4.17%)	태양전지 효율 경쟁에 따른 수혜 전망에 강세 <ul style="list-style-type: none"> - 태양전지 모듈 가격이 낮아지면서 셀 및 모듈업체들이 수익성 확보를 위한 고효율 경쟁으로, 고효율 도달을 위해 필수적인 N-type 잉곳 및 웨이퍼의 공급자인 동사의 수혜 전망에 강세 - 또한, 최대 고객사인 선파위의 생산능력 확대로 주문량이 예상보다 증가세를 보이고 있으며, 이를 바탕으로 국내 삼성SDI 및 현대중공업으로 물량을 빠르게 확대할 가능성
교육주	저평가 메리트가 부각되며 강세 <ul style="list-style-type: none"> - 방학 시즌을 맞이해 본격적인 실적 개선 기대감 및 실적 호조 대비 저평가 메리트가 부각되며 강세 - 능률교육(053290, 상한가), 메가스터디(072870, +9.68%), 크레듀(067280, +7.48%), 디지털대성(068930, +7.29%), 피에스앤지(065180, +5.00%) 등 강세
바이오 관련주	업황 개선 기대감이 확산되며 강세 <ul style="list-style-type: none"> - 줄기세포 치료제 상용화를 계기로 기업들의 신약판매 기대감 확산 및 연이은 성공적인 연구 결과 발표들로 업황 개선 기대감에 강세 - 바이오니아(064550), 알앤엘바이오(003190, 이상 상한가), 뉴보텍(060260, +7.69%), 화일약(061250, +7.53%), 이노셀(031390, +7.45%), 엔케이바이오(019260, +6.00%) 등 강세
슈퍼박테리아주	‘슈퍼박테리아’ 확산에 소식에 강세 <ul style="list-style-type: none"> - 세계 각지에서 일반 항생제로 치료되지 않는 다제내성균, 일명 ‘슈퍼테리아’에 감염된 환자들의 잇따른 사망 소식에 강세 - 케이피엠테크(042040, 상한가), 인트론바이오(048530, +4.92%), 파루(043200, +4.02%), 세운메디칼(100700, +3.53%), 크리스탈(083790, +2.83%) 등 강세

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

단기 유망종목: 삼영이엔씨 외 4종목

- 신규: 없음

- 제외: 없음

(단위: 원, %)

종 목 (코 드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	투자 포인트
삼영이엔씨 (065570)	6,370 (+1.1)	6,300 (7/26)	<ul style="list-style-type: none"> - 상반기 매출과 영업이익은 각각 210억원(+1% YoY), 49억원(-7% YoY)으로 예상. 영업환경이 악화된 점을 고려하면 양호한 실적 - 하반기 영업환경 개선으로 올해 사상 최대 매출 전망. 고마진 제품 매출 증가에 힘입어 영업이익률은 26%대로 회복 예상 - 2011년 추정 EPS 기준 PER은 5배 수준으로 국내 독점적 시장 지위, 사상 최대 실적 행진 지속, 국내외 해상 규제강화로 인한 수혜 등을 감안하면 저평가 상태
화인텍 (033500)	5,630 (+5.2)	5,350 (7/20)	<ul style="list-style-type: none"> - 최근 불성실공시법인 지정 등으로 잠재된 약재는 모두 노출된 상태로 주가에 상당 폭 선반영된 것으로 판단됨 - 3분기부터 주주 모멘텀이 본격화될 것으로 보여, LNG 업황 회복에 따른 실적 개선 모멘텀에 대한 기대 확산 가능성 - 3분기 주주 예상 금액은 1,400억원으로 이는 동사의 현 시가총액과 유사한 규모
인터로조 (119610)	10,900 (+17.8)	9,250 (7/12)	<ul style="list-style-type: none"> - 2분기 매출액 59억원(YoY +21.4%, QoQ +9.5%), 영업이익 21억원(YoY +14.7%, QoQ +35.5%)으로 추정(영업이익률은 35%로 전분기대비 6%p 상승) - 기존 매출처인 유럽권역에서의 매출 호조와 더불어 중국 호리엔사 매출 9억원(추정) 발생으로 고객사 다변화 효과 기대 - 3분기 신제품 원데이씨클렌즈 출시 및 마케팅 강화로 현재 미미한 (2% 내외) 국내 시장점유율 확대 전망
빅솔론 (093190)	4,680 (+8.1)	4,330 (7/8)	<ul style="list-style-type: none"> - POS프린터 부문의 5가지 신제품 출시 및 신형시장 개척 등으로 올해도 견조한 성장세 지속될 전망 - 무차입경영으로 부채비율이 낮은 점(2010년 말 기준 20%)과 190억원에 달하는 현금성 자산도 긍정적 - 2011년 추정 EPS 기준 PER은 4배 수준으로 양호한 펀더멘털 대비 과도한 저평가 상태
웅진생크빅 (095720)	18,850 (+11.2)	16,950 (7/6)	<ul style="list-style-type: none"> - 방과후 학교 사업 철수에 따른 비용 부담 완화, 전집 사업 일회성 비용 소멸로 2분기부터 외형 회복 및 수익성 개선 예상 - 하반기 학습지, 영어학원 사업의 성장 및 신규 사업 효과로 실적 개선 모멘텀 부각될 전망 - 웅진패스원(지분율 62%) 상장 및 배당주 매력(배당수익률 6.4%)도 긍정적

■ Compliance notice

- 당사는 상기 추천종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자와 배우자는 자료 작성일 현재 본 자료와 관련해 재산적 이해관계가 없습니다.

중장기 유망종목: GS건설 외 9종목

- 신규: GS건설, 대한항공

- 제외: 대림산업, 아시아나항공(리스크 관리차원에서 제외)

(단위: 원, %, 십억 원, 배)

편입종목 (코드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	2011년 추정실적				
			매출액	영업이익	순이익	EPS	PER
GS건설 (006360)	120,500 (-)	120,500 (7/28)	9,444.1	728.9	515.8	10,192	11.8
- 글로벌 정유설비 시장의 투자 확대에 따른 해외 수주 본격화 및 이익 안정성 강화 전망							
대한항공 (003490)	68,500 (-)	68,500 (7/28)	12,524.7	841.2	372.1	5,405	12.7
- 하반기 여객 및 환승 수요 호조세에 따른 실적 개선 모멘텀 재개 예상							
- 화물부문의 경쟁 우위와 운항 효율성 개선으로 중장기 성장성 확보							
유진테크 (084370)	17,600 (-3.6)	18,250 (7/26)	147.4	31.0	28.1	2,167	8.1
- 삼성전자 등 주요 고객사의 하반기 메모리 투자 확대 및 미세공정 전환 추진으로 수주 모멘텀 지속 전망							
한세산업 (105630)	7,690 (+3.6)	7,420 (7/20)	889.0	44.0	36.3	1,211	6.4
- 원면가격 안정과 판가 인상으로 하반기 수익 개선 전망. 니트류에 이어 우븐(Woven) 사업부문의 매출 성장 기대							
영원무역홀딩스 (009970)	44,000 (+8.2)	40,650 (7/12)	96.5	87.1	84.7	7,847	5.6
- 자회사인 골드윈코리아 가치 및 영원무역의 실적 호조, 저평가 매력 부각 가능성							
동우 (088910)	4,515 (-6.4)	4,825 (7/1)	213.0	25.6	24.6	1,076	4.2
- 국내 2위의 육계 계열화 전문업체로 육계시장 성장에 따른 수혜 기대							
- 계절성을 보이는 분기 실적보다는 밸류에이션 매력과 중장기 성장성을 주목할 필요							
송원산업 (004430)	19,250 (+13.9)	16,900 (6/21)	706.3	70.3	50.1	2,089	9.2
- 페놀가격 하락효과(5월 고점대비 -25%), 한-EU FTA로 인한 관세(6%) 철폐효과, 제품가격 상승 추세 등에 따른 하반기 실적 개선 모멘텀 지속 전망							
GKL (114090)	23,650 (+24.8)	18,950 (6/13)	559.0	133.4	69.7	1,127	21.0
- 중국인 입장객 증가, 홀드를 안정화 및 마케팅 비용 감소에 따른 수익성 개선 지속 전망							
고려이연 (010130)	444,000 (+26.5)	351,000 (5/23)	5,054.9	912.0	819.7	46,378	9.6
- 낙폭과대에 따른 밸류에이션 재부각 가능성. 또한 신규 설비 가동 본격화에 따른 실적 개선 모멘텀 지속 예상							
LS (006260)	116,000 (+4.0)	111,500 (5/20)	428.9	402.4	380.1	13,687	8.5
- 전력, 통신, 제련, 기계, IT, 자동차 등 다양한 자회사 사업 portfolio에 의한 안정적 실적 성장세에 주목							

■ Compliance notice

- 당사는 상기 추천종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 현재 GS건설, 대한항공, 고려이연, LS를 기초자산으로 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며 당해 ELW에 대한 유동성 공급자(LP)입니다.
- 당사는 현재 GS건설을 기초자산으로 하는 주식선물(주식옵션)에 대한 유동성공급자(LP)입니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자와 배우자는 자료 작성일 현재 본 자료와 관련해 재산적 이해관계가 없습니다.

GS홈쇼핑(028150)

중립(유지)
목표가: 140,000원(유지)
종가(7/27): 150,800원

사라진 실적모멘텀

■ What's new : 2011년 2분기 실적발표

GS홈쇼핑의 2011년 2분기 취급고는 6,222억원을 기록하며 전년동기대비 16.1% 늘어났으나, 영업이익은 11.3% 줄어든 274억원에 그쳤다. 영업이익이 줄어든 원인은 SO수수료가 전년동기대비 30% 늘어났고, 판촉비 비중이 높아졌기 때문이다. 이익률 높은 보험상품의 매출도 20% YoY 늘어나며 이익증가에 기여했지만, SO수수료와 판촉비 증가를 감당하기엔 부족했다.

■ Positives : 순이익은 늘어났다

영업이익은 줄어들었지만, 순이익은 전년동기대비 15.2% 늘어난 283억원을 기록했다. 지난해 10월 강남케이블, 울산방송 매각(매각대금 3,930억원)을 통한 현금유입으로 이자수익이 전년동기대비 약 40억원 늘어났고, 법인세율이 낮아졌기 때문이다. 매각대금의 투자처는 아직 확정되지 않은 상황이며, 해외투자 또는 인터넷쇼핑몰 등의 사업을 고려하고 있는 것으로 파악된다. 우리는 GS홈쇼핑이 성장성 있는 시장에 진출할 경우 기업가치가 높아질 수 있다고 판단하고 있다.

■ Negatives : 예상보다 높은 SO수수료 증가율

경쟁사들의 공격적인 MS확대 전략으로 인한 SO수수료 증가는 예상되던 시나리오였다. 그러나, 연초 예상하던 증가율 수준은 20%였으며, GS홈쇼핑의 2분기 SO수수료 증가율 30%는 예상 수준을 초과한 것이다. 경쟁사들의 SO수수료 증가율보다 높은 수준으로 파악되며, 우리는 지난해 강남케이블, 울산방송 매각과 연관된 결과로 판단하고 있다. 우리는 TV홈쇼핑의 영업자산으로 분류되는 케이블사업의 부재가 GS홈쇼핑의 중장기 경쟁력 약화로 이어질 가능성이 있다고 판단하고 있다.

■ 결론 : 투자의견 중립, 적정주가 140,000원 유지

GS홈쇼핑에 대한 투자의견 중립과 적정주가 140,000원을 유지한다. 하반기 소비경기 둔화를 우려하며, 높아진 SO수수료를 고려할 때 하반기 이익모멘텀을 기대하기 어렵다. 보험매출은 늘어나고 있지만, 비용 증가폭을 감당하기엔 부족한 수준이다. 하반기 해외투자, 신규사업 진출을 기대할 수는 있지만, 아직까지는 확신하기에 조금 이르다고 판단된다.

(단위: 십억원, %)

	2Q11P				증감률		2011F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
취급고	591.9	622.2	5.1	NM	1.8	16.1	2,462.6	NM
영업이익	31.5	27.4	-13.0	32.3	-4.3	-11.3	121.6	128.9
영업이익률(%)	5.3	4.4	NM	NM	NM	NM	4.9	NM
세전이익	31.0	33.0	6.6	39.7	-83.6	2.0	311.2	310.7
순이익	22.6	28.3	25.2	29.5	-81.6	15.2	227.6	233.5

*상기 보고서는 2011년 7월 28일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

에스원(012750)

매수(유지)

목표가: 71,200원(유지)

종가(7/27): 56,700원

외형 고성장 vs 수익성 하락

■ What's new : 중국 현지 법인 설립 및 하반기 전략

7월 3일 에스원이 7월 1일 이사회를 열어 중국에 현지법인을 설립하기로 했다고 밝혔다. ‘삼성 베이징 시큐리티 시스템즈’라는 법인명으로 9월에 설립할 예정이다. 지금까지 중국에 진출한 삼성그룹 계열사 및 관계사들에 보안 솔루션을 공급한 경험을 토대로 현지시장을 본격적으로 공략하겠다는 계획이다. 에스원의 첫 해외 현지법인 설립으로 최대 주주인 일본 SECOM의 동의를 얻었고, 삼성 브랜드로 진출한다는 것에 의미가 있다.

하반기 전략은 장기고객 및 고가계약 대상으로 해약을 줄이고, 영상 감시와 원격 조회 등 차별화된 서비스를 통해 신규 수요를 창출하는데 중점을 두겠다고 밝혔다. 가정에 특화된 상품을 출시할 예정으로 상품 다각화를 통해 저변을 확대하겠다는 의도다.

■ Positives : 본사 기준 매출액 사상 최고치 경신

K-IFRS 별도기준 2분기 매출액은 2,427억원으로 전분기대비 7.3% 증가했다. 매출액은 우리 추정치를 5.5% 상회한 사상 최고치다. 보안 상품 판매 매출이 474억원으로 전분기대비 44% 증가했다. 그룹 계열사와 관공서 등에 대한 통합보안시스템 구축 프로젝트와 보안 기기에 대한 수요가 늘었기 때문이다. 순증 계약건수는 5,921건으로 해지율이 상승하면서 전분기대비 21.8% 감소했지만, 전년동기대비 139.9% 증가한 것으로 높은 성장세가 지속됐다.

■ Negatives : 수익성 하락

2분기 영업이익률이 14.7%로 전분기대비 1.6%p 하락했다. 매출원가율이 보안상품판매 비중이 늘면서 상승했기 때문이다. 2분기 가입자당 시스템경비 서비스 매출액(ARPU)이 133,530원으로 2분기 연속 하락했다. 신규 계약건당 공사매출액은 276,000원으로 전분기대비 7.6% 상승했지만 여전히 과거 평균대비 낮은 수준이다. 공격적인 가입자 유치 전략에 따른 영향으로 추정된다.

■ 결론 : 투자 의견 ‘매수’와 12개월 목표주가 71,200원 유지

에스원에 대한 투자 의견 ‘매수’와 12개월 목표주가 71,200원(DCF valuation으로 산출)을 유지한다. 수익전망시 회계 기준을 K-GAAP에서 K-IFRS 별도기준으로 변경했지만, 이익추정에는 큰 차이가 없어 목표주가를 변경하지 않았다. 높은 시스템경비 계약 증가, 상품 판매 호조 등으로 매출 성장세가 지속되고, 수익성도 내년부터는 개선될 전망으로 매수 의견을 유지한다.

(단위: 십억원, %)

	2Q11P				증감률		2011F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	230	243	5.5	231	7.3	17.6	942	920
영업이익	46	36	(22.4)	40	(3.0)	58.7	147	150
영업이익률(%)	20.0	14.7	-	17.2	-	-	15.6	16.3
세전이익	50	39	(20.9)	44	(3.0)	48.3	162	172
순이익	38	30	(20.0)	34	(2.9)	50.2	123	131

*상기 보고서는 2011년 7월 27일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

웅진케미칼(008000)

매수(유지)
목표가: 1,700원(유지)
종가(7/27): 1,250원

더디지만 점진적인 개선

■ What's new : 섬유부문 3분기까지 안정적인 시장 상황이 이어질 전망

웅진케미칼의 2분기 매출액은 예상치인 2,581억원에 부합하는 2,602억원을 달성했으나 영업이익은 예상치인 151억 원에 14% 못 미친 130억원을 기록했다. 원재료 가격이 빠르게 하락하자 수요자들이 제품가격의 하락을 예상하고 주문을 지연시켜 fiber 사업의 매출이 감소했다. 그러나 3분기에는 이러한 대기수요까지 매출로 연결될 것으로 기대된다. 또한 폴리에스터의 원재료인 TPA와 EG의 가격이 하향 안정되어 상반기와 유사한 6% 이상의 영업이익률을 기록할 것이다. 텍스타일 사업에서도 신형 군복 원단의 주문이 꾸준히 발생하고 있어 상반기와 같은 수준의 실적을 이어갈 것으로 보인다.

■ Positives : RO필터 해외 진출 성공적, 수요 증가에 대비해 증설 착수

필터사업은 해외법인 설립 효과가 나타나며 매출 및 이익이 계속 성장하고 있다. 올해 4월에는 미국 현지법인을 설립해 미국 정부의 수처리 프로젝트에 납품을 시작했다. 수주규모는 75억원으로 웅진케미칼의 한분기 필터 매출액의 4분의 1에 달하는 큰 금액이다. 증가하는 RO필터 수요에 대비해 현재 연간 1,140만 제곱미터의 생산능력을 내년 8월까지 1,740만 제곱미터로 53% 확장할 계획이다.

■ Negatives : WRPS 재고 처분에 따른 일회성 손실 발생

영업이익이 예상치에 못 미친 것은 WRPS(Woongjin reflective polarizer sheet)의 재고처분 손실 26억원이 발생했기 때문이다. 하지만 3분기부터는 삼성전자와의 독점공급 계약이 해지되어 중국의 TV패널 업체로 매출이 시작될 것이다. 이에 맞추어 기존의 재고를 일시에 처분해 향후의 실적에 주는 부담을 미리 제거한 것으로 볼 수 있다.

■ 결론 : 필터 사업의 성장성에 대한 시각 유지

다른 신사업들의 실적 개선은 더디게 진행 중이지만 필터 사업의 실적 성장은 계속되고 있다. 올해 연간으로는 처음으로 필터사업에서 1,000억원 이상의 매출을 달성할 전망이다.(당사 추정치는 1,197억원, YoY +34%) RO필터뿐만 아니라 마이크로 필터에서도 제품군을 확대하고 있어 필터사업의 성장성에 대한 기대는 여전히 높다. 필터 사업에 대한 기존 시각을 유지하며 목표주가 1,700원과 매수의견을 유지한다. 목표주가는 12개월 forward EPS 122원에 target PER 14배를 적용했다. Target PER은 섬유 및 필터사업의 global peer group 12개월 forward PER의 시장대비 프리미엄을 적용했다.

	2Q11P				증감률		2011F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	258.1	260.2	2.1	259.1	(4.1)	14.5	1,055	1,042
영업이익	15.1	13.0	(2.1)	15.5	(12.8)	(25.9)	58	61
영업이익률(%)	5.9	5.0		6.0			5.5	5.8
세전이익	13.4	9.9	(3.6)	14.3	(22.6)	(24.2)	55	58
순이익	13.3	8.6	(4.6)	14.2	(21.2)	(33.4)	54	57

*상기 보고서는 2011년 7월 28일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

현대에이치씨엔(126560)

매수(유지)
목표가: 4,100원(유지)
종가 (7/27): 2,900원

홈쇼핑송출수수료수의 증가가 실적 개선의 가장 중요한 요인

■ What's new: 1분기에 이어 실적 호조 지속

현대HCN의 K-IFRS 연결기준 2분기 매출액은 641억원으로 전년동기 대비 11.4% 증가했고 영업이익은 171억원으로 32.0% 늘어났다. 2분기 실적은 대체로 우리 예상치에 부합했으며 1분기에 이어 실적 개선이 지속됐다. 실적이 개선된 이유는 1) 홈쇼핑송출수수료수익이 증가했고, 2) 디지털 전환율이 31.5%로 전분기보다 1.4%p 상승했으며, 3) 초고속인터넷, 인터넷전화 가입자가 늘었기 때문이다.

■ Positives: 홈쇼핑 송출수수료수의 증가, 결합률 상승

현대HCN은 2분기 중에 홈쇼핑 업체와 연간 송출수수료를 23% 높이는 계약을 맺었다. 2분기에는 1분기 증가분이 소급돼 홈쇼핑송출수수료수익은 전년동기 대비 30.6% 늘어나 2분기 실적 개선의 가장 중요한 요인으로 작용했다. 홈쇼핑송출수수료수익은 대부분 이익으로 반영되기 때문에 하반기에도 관련 이익 증가 효과가 나타날 것이다. 2분기에는 방송 가입자가 236명 감소했다. 1분기에 6,666명 감소한 것에 비해 감소폭이 줄었다. 또한 초고속인터넷, 인터넷전화 가입자가 각각 전분기 대비 2,672명, 9,168명 늘어나 방송 가입자 감소에 따른 영향이 상쇄됐다. 방송 가입자에 대한 초고속인터넷, 인터넷전화 가입자의 결합률이 각각 20.9%(0.2%p 상승), 8.2%(0.7%p 상승)로 상승했다.

■ Negatives: 비용 증가 가능성

지상파TV와 케이블TV는 지상파 방송의 재송신에 대해 갈등을 겪고 있다. 방송통신위원회는 3분기 중에 지상파 재송신에 대한 가이드라인을 내놓을 계획이다. 우리는 결국 케이블TV가 지상파 재송신 대가를 지불하게 될 것으로 예상하고 있기 때문에 향후 비용이 증가할 가능성이 존재한다.

■ 가입자 결합률 상승에 주목, 매수 의견 유지

현대HCN에 대해 매수의견과 목표주가 4,100원을 유지한다. 목표주가는 가입자당 EV 가치 32만원(EV/EBITDA 5배를 적용한 09년, 10년 주요 케이블TV의 평균 가입자당 가치)을 적용해 산출했다. 매수를 유지하는 이유는 다음과 같다. 1) 국내 홈쇼핑산업이 지속적으로 성장하고 중소기업 홈쇼핑채널이 추가됨에 따라 홈쇼핑송출수수료수익은 11년, 12년 각각 전년 대비 22.5%, 10.2% 증가할 것으로 예상된다. 2) 방송 가입자가 감소하지만 초고속인터넷, 인터넷전화 가입자의 11년 예상 결합률이 각각 21.5%(1.1%p 상승), 9.3%(2.4%p 상승)로 높아져 전체 가입자는 증가할 전망이다. 3) Valuation 매력이 높다. 12개월 forward PER, EV/EBITDA는 각각 7.4배, 2.3배로 낮은 수준이다.

(단위: 십억원, %)

	2Q11P				증감률		2011F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	66.4	64.1	(3.5)	NA	8.9	11.4	252.0	NA
영업이익	16.9	17.1	1.2	NA	32.6	32.0	59.9	NA
영업이익률(%)	25.5	26.7					23.8	
세전이익	18.0	17.1	(5.1)	NA	33.8	42.6	64.2	NA
순이익	14.4	14.1	(1.8)	NA	42.4	46.7	50.0	NA

주: 2Q11 실적은 K-IFRS 연결 기준. 당사 추치는 K-GAAP 연결 기준

*상기 보고서는 2011년 7월 27일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

◆ 주요 증시 지표

구 분		7/21(목)	7/22(금)	7/25(월)	7/26(화)	7/27(수)	7/28(목)	
유가증권	종합주가지수	2,145.04	2,171.23	2,150.48	2,168.70	2,174.31	2,155.85	
	등락폭	-9.91	26.19	-20.75	18.22	5.61	-18.46	
	등락종목	상승(상한)	341(9)	588(10)	335(7)	527(3)	466(9)	353(9)
		하락(하한)	500(2)	246(0)	489(0)	317(0)	376(1)	477(1)
	ADR	120.64	120.01	120.79	124.17	122.74	117.75	
	이격도	10 일	100.18	101.44	100.50	101.08	101.13	100.15
		20 일	100.67	101.70	100.54	101.15	101.22	100.23
	투자심리	40	50	50	60	60	50	
	거래량 (백만 주)	359	408	338	316	294	295	
	거래대금 (십억 원)	7,240	7,228	5,813	6,475	6,232	5,770	
코스닥	코스닥지수	524.54	531.24	529.90	535.85	538.12	538.54	
	등락폭	-2.07	6.70	-1.34	5.95	2.27	0.42	
	등락종목	상승(상한)	375(15)	582(14)	352(17)	591(20)	516(17)	391(11)
		하락(하한)	573(4)	359(2)	596(5)	344(1)	425(2)	547(2)
	ADR	121.51	118.71	116.34	120.97	120.85	116.35	
	이격도	10 일	103.29	103.90	103.00	103.25	102.83	102.11
		20 일	105.83	106.57	105.72	106.26	106.06	105.53
	투자심리	80	80	70	80	80	80	
	거래량 (백만 주)	486	479	464	501	508	584	
	거래대금 (십억 원)	2,263	2,253	2,087	2,486	2,611	2,590	

◆ 주체별 당일 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분	개 인	외국인	기관계	(증권)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(종기금)	기 타	
유가증권	매수	3,360.4	965.3	1,248.9	318.3	144.9	467.2	86.0	59.5	173.0	240.1
	매도	3,229.5	1,042.2	1,246.7	243.1	166.9	542.1	109.1	46.2	139.2	296.2
	순매수	130.9	-77.0	2.2	75.2	-22.0	-74.9	-23.2	13.2	33.8	-56.1
	7 월 누계	-1,367.6	1,567.5	608.1	668.6	331.3	-29.8	605.6	-1,583.3	615.7	-807.9
	11 년 누계	2,211.9	-621.0	319.2	2,303.7	-672.3	-4,837.9	1,370.5	-1,432.5	3,587.7	-1,910.1
코스닥	매수	2,387.9	81.5	124.1	21.0	19.0	45.2	12.7	9.0	17.1	22.7
	매도	2,387.6	122.1	77.8	13.7	7.6	32.0	6.9	3.8	13.9	28.7
	순매수	0.3	-40.6	46.3	7.4	11.4	13.2	5.8	5.2	3.3	-6.0
	7 월 누계	-142.3	-179.0	367.7	62.6	130.9	85.5	34.6	31.5	22.5	-46.4
	11 년 누계	96.9	212.3	-11.1	92.1	100.4	-197.5	19.9	-61.3	35.2	-298.0

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ KOSPI 기관별 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

	투 신	
	순 매 수	순 매 도
서비스업	56,465	전기,전자 -107,411
기계	11,858	운수장비 -27,020
의약품	8,796	금융업 -13,919
SK이노베이션	26,190	삼성전자 -44,063
NHN	13,196	현대중공업 -31,305
두산중공업	9,679	LG디스플레이 -16,072
KT	8,572	삼성테크윈 -16,041
LG	8,403	LG전자 -15,984

	연 기 금	
	순 매 수	순 매 도
서비스업	13,835	전기,전자 -18,397
화학	11,543	운수창고 -7,806
건설업	9,701	철강및금속 -1,937
대림산업	9,363	LG화학 -8,956
S-Oil	6,559	효성 -8,670
SK이노베이션	5,825	아시아나항공 -6,947
기아차	5,752	삼성전자 -6,507
LG상사	4,983	LG디스플레이 -6,045

(체결기준: 백만원)

	은 행	
	순 매 수	순 매 도
운수장비	8,592	전기,전자 -3,461
화학	6,338	유통업 -2,448
건설업	3,644	운수창고 -953
현대차	4,338	LG디스플레이 -1,346
LG화학	3,827	효성 -1,073
GS건설	3,267	하이닉스 -1,073
두산인프라코어	2,599	삼성전자 -1,069
기아차	1,678	SK텔레콤 -963

	보 험	
	순 매 수	순 매 도
화학	23,866	전기,전자 -36,683
서비스업	6,946	운수장비 -17,507
의약품	4,104	건설업 -6,634
OCI	6,106	현대중공업 -15,429
고려아연	5,140	삼성전자 -12,169
한국타이어	4,955	하이닉스 -10,548
기아차	3,857	LG디스플레이 -8,108
LG화학	3,837	대림산업 -7,928

◆ KOSPI 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

	기 관	
	순 매 수	순 매 도
서비스업	151,744	전기,전자 -180,504
화학	81,808	운수장비 -30,745
기계	16,574	운수창고 -24,218
NHN	53,252	삼성전자 -78,810
SK이노베이션	45,038	현대중공업 -46,569
OCI	22,965	삼성테크윈 -31,508
SK	22,822	LG디스플레이 -30,242
LG화학	19,621	하이닉스 -25,671
POSCO	18,442	아시아나항공 -20,632
S-Oil	15,076	LG전자 -17,163
두산인프라코어	12,722	고려아연 -15,167
LG	12,207	신한지주 -11,863
동아제약	12,146	롯데쇼핑 -11,144

	외 국 인	
	순 매 수	순 매 도
전기,전자	51,788	서비스업 -78,927
음식료품	10,354	전기가스업 -31,657
운수장비	9,025	화학 -23,007
삼성전자	88,187	NHN -45,030
현대차	32,608	LG디스플레이 -29,865
고려아연	13,659	한국전력 -29,335
SKC	10,247	LG -23,081
CJ제일제당	8,837	GS건설 -16,583
GS	7,449	POSCO -16,238
삼성생명	7,399	삼성전기 -13,631
하이닉스	6,242	LG화학 -11,654
효성	5,472	삼성중공업 -11,393
오리온	5,270	SK텔레콤 -10,710

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	
기계, 장비	5,106	IT부품	-3,972
인터넷	4,016	통신장비	-873
반도체	3,680	운송장비, 부품	-702
덕산하이메탈	2,769	인터플렉스	-1,502
다음	2,766	네패스	-841
메가스터디	2,241	KMH	-820
에스에프에이	2,079	이노와이어	-811
서울반도체	1,971	크레듀	-601

연		기	
순 매 수		순 매 도	
반도체	2,728	디지털컨텐츠	-3,091
금속	1,475	기계, 장비	-1,258
사업지원	1,129	IT부품	-558
서울반도체	2,666	네오위즈게임즈	-2,866
SK브로드밴드	1,031	LIG에이디피	-1,239
다음	881	로엔	-920
하나투어	679	메디포스트	-895
에스엠	674	골프존	-612

(체결기준: 백만원)

은		행	
순 매 수		순 매 도	
교육	4,051	반도체	-764
기계, 장비	2,603	운송장비, 부품	-577
디지털컨텐츠	236	계약	-352
메가스터디	4,051	서울반도체	-591
툽텍	1,224	셀트리온	-465
에스에프에이	758	성우하이텍	-367
오성엘에스티	735	평화정공	-211
JCE	218	원익IPS	-207

보		험	
순 매 수		순 매 도	
방송서비스	2,674	출판,매체복제	-630
반도체	2,599	디지털컨텐츠	-337
기계, 장비	2,113	비금속	-254
CJ오쇼핑	2,695	에스엠	-570
인터플렉스	1,222	위메이드	-505
메가스터디	1,112	네오위즈게임즈	-493
파라다이스	1,094	다음	-373
젬백스	1,090	씨젠	-299

◆ KOSDAQ 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기		관	
순 매 수		순 매 도	
반도체	10,227	IT부품	-3,911
교육	9,088	의료,정밀기기	-1,055
기계, 장비	8,471	통신장비	-667
메가스터디	9,070	네오위즈게임즈	-4,576
서울반도체	6,141	메디포스트	-1,500
CJ오쇼핑	4,900	LIG에이디피	-1,239
다음	4,425	로엔	-1,061
젬백스	3,663	뷰웍스	-1,008
SK컴즈	3,230	골프존	-982
덕산하이메탈	3,152	네패스	-941
게임빌	3,086	KH바텍	-864
에스에프에이	2,320	블루콤	-746
툽텍	2,209	멜파스	-688

외		국	
순 매 수		순 매 도	
반도체	4,868	교육	-16,285
IT부품	2,072	계약	-11,554
전문기술	1,348	인터넷	-8,957
크루셀텍	3,456	메가스터디	-16,348
AP시스템	2,833	셀트리온	-10,233
네오위즈게임즈	2,379	다음	-8,712
서울반도체	1,567	CJ오쇼핑	-4,261
덕산하이메탈	1,521	이노와이어	-4,179
CJ E&M	1,440	에스에프에이	-2,294
SBS콘텐츠허브	1,255	게임빌	-1,858
SK브로드밴드	1,159	씨젠	-1,706
씨엔케이인터	827	GS홈쇼핑	-1,493
태웅	597	젬백스	-1,179

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 기관/외인 연속 순매수 상위 종목

(단위: 일)

KOSPI			
기	관	외	국 인
풍산	24 일	기업은행	26 일
삼광유리	18 일	대한유화	14 일
락앤락	16 일	오리온	12 일
케이피케미칼	14 일	한진해운홀딩스	9 일
아모레G	10 일	SK C&C	9 일
롯데제과	10 일	경방	8 일
NHN	10 일	현대차	8 일
S&T중공업	9 일	현대하이스코	8 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
SK브로드밴드	12 일	OCI머티리얼즈	9 일
원익IPS	11 일	포스코 ICT	8 일
하이록코리아	10 일	파트론	7 일
서울반도체	10 일	CJ E&M	7 일
메가스터디	10 일	동진씨미캠	5 일
모두투어	10 일	우리이티아이	5 일
비에이치아이	10 일	EG	4 일
CJ오쇼핑	7 일	씨앤케이인터	4 일

◆ 기관/외인 5일간 누적 순매수 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
기아차	281,839	현대차	173,076
POSCO	217,193	삼성전자	164,707
S-Oil	206,853	하나금융지주	75,911
NHN	121,462	기아차	53,611
SK이노베이션	108,780	고려아연	49,735
KB금융	81,723	삼성생명	38,762
대우건설	68,350	신한지주	34,141
SK	67,146	GS	32,484

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
다음	23,687	덕산하이메탈	7,150
서울반도체	16,417	AP시스템	5,981
메가스터디	13,232	CJ E&M	5,596
CJ오쇼핑	12,750	네오위즈게임즈	5,292
차바이오앤	10,557	인터플렉스	4,292
젬백스	10,234	고영	3,737
덕산하이메탈	9,545	OCI머티리얼즈	3,730
SK컴즈	8,319	제이엔케이히터	3,593

◆ 기관/외인 동반 순매수 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

종 목	KOSPI		
	기	관	외 국 인 합 계
음식료품	2,396	10,354	12,750
보험	2,286	8,499	10,785
은행	507	1,267	1,774
현대차	8,815	32,608	41,423
두산중공업	10,235	2,023	12,258
CJ제일제당	767	8,837	9,604
삼성생명	898	7,399	8,297
한화	2,994	4,222	7,216
SK케미칼	4,424	1,523	5,947
엔씨소프트	5,411	378	5,789
삼성SDI	524	4,622	5,146
현대위아	4,880	105	4,984
호남석유	1,972	2,020	3,992

종 목	KOSDAQ		
	기	관	외 국 인 합 계
반도체	10,227	4,868	15,095
통신서비스	2,104	1,098	3,202
오락,문화	1,892	76	1,968
서울반도체	6,141	1,567	7,708
덕산하이메탈	3,152	1,521	4,673
크루셜텍	203	3,456	3,658
AP시스템	672	2,833	3,504
SK브로드밴드	2,099	1,159	3,258
툽텍	2,209	48	2,257
JCE	2,093	24	2,116
파라다이스	1,759	160	1,918
하나투어	1,578	66	1,644
SBS콘텐츠허브	72	1,255	1,327

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
오리온	12 일	아모레퍼시픽	17 일
삼성물산	7 일	웅진케미칼	15 일
한진중공업	7 일	대교	14 일
대한전선	6 일	한일시멘트	13 일
알앤엘바이오	6 일	롯데제과	13 일
삼성전기	6 일	대덕전자	13 일
코오롱	5 일	S-Oil	13 일
고려아연	5 일	한전기술	12 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
동서	7 일	태광	15 일
메디포스트	6 일	모두투어	11 일
아트라스BX	5 일	메가스터디	10 일
GS홈쇼핑	4 일	매일유업	9 일
미래나노텍	4 일	하이록코리아	5 일
네오위즈게임즈	4 일	비에이치아이	5 일
성우하이텍	3 일	CT&T	4 일
심텍	3 일	성광벤드	3 일

◆ 기관/외인 5일간 누적 순매도 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
삼성테크윈	-139,767	현대중공업	-158,499
LG디스플레이	-101,929	POSCO	-97,220
삼성전자	-99,825	NHN	-84,705
삼성물산	-75,154	하이닉스	-78,060
삼성엔지니어링	-72,838	한국전력	-74,201
현대중공업	-51,002	LG	-67,445
고려아연	-50,082	KB금융	-66,068
롯데쇼핑	-47,084	GS건설	-46,584

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
메디포스트	-8,421	다음	-24,779
네오위즈게임즈	-6,946	메가스터디	-23,923
오텍	-6,423	셀트리온	-13,235
셀트리온	-6,356	CJ오쇼핑	-10,228
티케이케미칼	-4,627	이노와이어	-4,198
로엔	-3,159	크루셀텍	-3,722
KH바텍	-3,137	씨젠	-3,683
CJ E&M	-2,820	태광	-3,502

◆ 기관/외인 동반 순매도 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI						
종	목	기	관	외 국 인	합	계
운수창고		-24,218		-4,564		-28,782
금융업		-11,386		-843		-12,229
은행		507		1,267		1,774
LG디스플레이		-30,242		-29,865		-60,107
현대중공업		-46,569		-9,238		-55,807
삼성테크윈		-31,508		-414		-31,923
아시아나항공		-20,632		-1,409		-22,041
LG전자		-17,163		-3,618		-20,781
삼성전기		-1,745		-13,631		-15,375
신한지주		-11,863		-3,109		-14,972
롯데쇼핑		-11,144		-2,078		-13,222
현대모비스		-4,138		-5,502		-9,640
삼성물산		-7,983		-1,466		-9,449

KOSDAQ						
종	목	기	관	외 국 인	합	계
제약			-78	-11,554		-11,632
통신장비			-667	-4,359		-5,026
의료,정밀기기			-1,055	-476		-1,532
이노와이어			-578	-4,179		-4,758
GS홈쇼핑			-224	-1,493		-1,717
메디포스트			-1,500	-175		-1,676
로엔			-1,061	-129		-1,191
멜파스			-688	-424		-1,113
KH바텍			-864	-206		-1,070
크레듀			-607	-194		-801
심텍			-233	-449		-682
유진테크			-467	-178		-645
성우하이텍			-72	-564		-636

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
POSCO	44	20,743
삼성전기	180	15,982
LG전자	130	10,824
하이닉스	423	10,116
삼성전자	9	7,789
GS	78	7,315
현대차	30	7,179
현대중공업	15	6,447

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액
셀트리온	108	5,217
서울반도체	68	2,051
KH바텍	100	1,138
평화정공	51	1,080
엘엠에스	33	744
오텍	75	631
이엘케이	27	451
심텍	30	431

◆ 대차잔고 상위 종목

(체결기준: 천주, 백만원)

KOSPI		
종 목	주 수	금 액
POSCO	9,010	4,266,061
OCI	3,953	1,648,414
삼성전자	1,693	1,430,654
현대차	3,943	958,230
LG전자	9,676	810,880
하이닉스	30,845	734,122
두산인프라코어	23,732	632,448
대우인터내셔널	14,308	591,642

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액
셀트리온	8,192	391,181
서울반도체	6,002	181,268
원익IPS	4,188	34,716
태웅	551	27,641
OCI머티리얼즈	213	27,420
주성엔지니어링	1,785	26,686
테크노세미켐	523	26,043
덕산하이메탈	892	25,116

◆ 대차잔고 5일간 누적 순증/감 상위 업종 및 종목

(체결기준: 천주)

KOSPI			
순 증		순 감	
건설업	1,662	기계	-1,428
화학	1,408	전기,전자	-1,168
운수장비	566	은행	-1,066
한화케미칼	1,858	하이닉스	-2,065
대우건설	1,640	한라공조	-1,020
삼성중공업	1,141	기업은행	-949
삼성전기	494	우리금융	-711
웅진케미칼	426	한진해운	-649
SK텔레콤	410	삼성생명	-553
하나금융지주	400	대우조선해양	-440
S&T모터스	306	기아차	-386
KB금융	296	케이피케미칼	-357
OCI	277	현대상선	-345

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ			
순 증		순 감	
반도체	484	금속	-58
기계,장비	59	오락,문화	-54
통신서비스	55	IT부품	-54
주성엔지니어링	234	에이스디지털	-174
서울반도체	159	셀트리온	-142
차바이오텍	115	성광벤드	-69
덕산하이메탈	111	젬백스	-60
에스엔유	88	다원시스	-55
신화인터텍	80	파라다이스	-54
세운메디칼	63	코로통아이넷	-49
SK브로드밴드	55	마이크로컨텍솔	-31
디지텍시스템	43	유성티엔에스	-28
코미팜	42	에프티이앤이	-22

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 증시 거래 주체별 매매 동향

(단위: 십억원)

구 분	연간 누계	월간 누계	5일간 누계	7/22(금)	7/25(월)	7/26(화)	7/27(수)	7/28(목)
외국인	-621.0	1,567.5	-73.8	161.6	-61.0	-55.6	-41.8	-77.0
기관계	319.2	608.1	886.3	396.1	25.4	185.0	277.6	2.2
(투신)	-4,837.9	-29.8	124.7	178.7	-85.2	75.0	31.1	-74.9
(연기금)	3,720.7	602.2	163.1	-20.9	25.0	32.5	98.6	27.9
(은행)	-1,432.5	-1,583.3	78.3	38.5	27.4	-11.1	10.2	13.2
(보험)	-672.3	331.3	128.9	52.4	15.7	48.8	33.9	-22.0
개인	2,211.9	-1,367.6	-696.9	-544.9	141.2	-167.0	-257.1	130.9
기타	-1,910.1	-807.9	-115.6	-12.8	-105.5	37.6	21.2	-56.1

주: KOSDAQ 제외

◆ 증시 자금 동향

(단위: p, 십억원, %)

구 분	2008년	2009년	2010년	7/21(목)	7/22(금)	7/25(월)	7/26(화)	7/27(수)
KOSPI	1,124.47	1,682.77	2,051.00	2,145.04	2,171.23	2,150.48	2,168.70	2,174.31
고객예탁금	9336.3	12072.0	14068.5	16845.4	17153.8	16869.7	17167.6	16821.2
(증감액)	-746.3	-714.3	-228.9	198.2	308.4	-284.1	297.9	-346.4
(회전율)	46.9	52.6	51.5	57.2	56.2	47.7	53.7	53.3
실질예탁금 증감	-624.7	-551.4	-655.2	110.8	-5.9	-262.0	-204.0	-228.8
신용잔고	1502.0	4359.5	5938.3	6250.3	6259.3	6252.2	6241.5	6224.1
미수금	145.1	240.2	192.3	191.9	213.9	224.8	164.9	201.0

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	7/21(목)	7/22(금)	7/25(월)	7/26(화)	7/27(수)
전체 주식형	101,702	-4,447	-6	-53	47	9	203	37
(ex. ETF)		-6,651	-524	-68	-12	-79	99	25
국내 주식형	67,888	671	615	-22	79	39	232	67
(ex. ETF)		-1,541	97	-37	20	-48	128	55
해외 주식형	33,815	-5,117	-621	-31	-31	-31	-30	-30
(ex. ETF)		-5,110	-621	-31	-31	-31	-30	-30
주식 혼합형	12,371	367	-77	4	-5	-15	1	11
채권 혼합형	19,323	-257	109	112	-26	-24	-20	-26
채권형	48,435	-4,482	294	432	-204	-4	-14	75
MMF	54,902	-12,988	1,015	-625	254	-1,379	-520	-442

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	7/22(금)	7/25(월)	7/26(화)	7/27(수)	7/28(목)
한 국	-427	-2,333	-94	154	-58	-30	-40	-120
대 만	-963	-622	-172	171	-31	108	-167	-254
인 도	2,182	-1,156	163	118	54	-10	-	-
인도네시아	2,657	-28	108	60	-12	10	50	1
태국	727	-551	427	157	61	118	91	-
남아공	-24	-69	-225	-8	-23	-82	-113	-
필리핀	657	68	53	45	9	-4	4	-1

자료: Bloomberg, 한국투자증권

◆ 주요 금리, 환율 및 원자재 가격

(단위: %, 원, 엔, p, 달러)

구 분	2010년	7/21(목)	7/22(금)	7/25(월)	7/26(화)	7/27(수)	7/28(목)
회사채 (AA-)	4.27	4.44	4.48	4.51	4.53	4.52	4.50
회사채 (BBB-)	10.26	10.44	10.47	10.50	10.52	10.51	10.50
국고채 (3년)	3.38	3.75	3.79	3.82	3.84	3.82	3.81
국고채 (5년)	4.08	3.95	3.98	4.00	4.02	4.00	3.98
국고채 (10년)	4.52	4.17	4.18	4.19	4.23	4.23	4.19
미 국채 (10년)	3.36	3.01	2.96	3.00	2.95	2.98	-
일 국채 (10년)	1.13	1.10	1.10	1.10	1.10	1.09	-
원/달러	1,134.80	1,054.60	1,051.90	1,056.20	1,051.10	1,050.00	1,051.70
원/엔	1,392.56	1,338.00	1,343.00	1,351.00	1,347.00	1,349.00	1,354.00
엔/달러	81.49	78.56	78.32	78.21	78.04	77.83	77.67
달러/유로	1.33	1.43	1.43	1.43	1.44	1.44	1.43
DDR3 1Gb (1333MHz)	1.09	0.82	0.81	0.81	0.81	0.81	-
NAND Flash 16Gb (MLC)	4.84	2.65	2.64	2.64	2.62	2.61	-
CRB 지수	327.11	345.27	347.93	345.89	348.75	346.73	-
LME 지수	4,164.25	4,252.1	4,272.5	4,269.3	4,338.6	4,329.0	-
BDI	1,773	1,325	1,323	1,317	1,310	1,296	-
유가 (WTI, 달러/배럴)	89.84	98.91	99.64	98.97	99.59	97.40	-
금 (달러/온스)	1,405.90	1,587.00	1,601.50	1,612.20	1,616.80	1,615.10	-

자료: Bloomberg, KOSCOM, 한국투자증권

KOSPI200 선물 옵션 시장 동향

◆ 선물시장 지표

(단위: P, 계약)

	기초자산	최근월물	베이스스			거래량	미결제약정	
	KOSPI200	1109월물	이론	마감	평균			증감
7월 22일	282.59	284.10	1.33	1.51	1.82	226,451	95,634	-1,308
7월 25일	279.66	281.40	1.24	1.74	1.25	262,509	93,358	-2,276
7월 26일	282.04	283.10	1.22	1.06	1.74	262,321	95,124	1,766
7월 27일	282.70	283.85	1.20	1.15	1.57	217,457	97,976	2,852
7월 28일	280.04	281.60	1.18	1.56	1.32	307,410	98,598	622

◆ 지수선물시장 투자주체별 매매동향

(단위: 계약)

	외국인	개인	기관종합					보험	기금
			증권	투신	은행				
7월 22일	3,894	-2,140	-2,338	-2,127	-771	616	-52	4	
7월 25일	-5,266	2,755	1,016	135	474	147	85	156	
7월 26일	1,292	212	-938	-1,324	206	146	-35	28	
7월 27일	3,697	-330	-3,102	-2,700	107	-145	-307	-52	
7월 28일	-3,697	86	3,484	3,282	-20	-41	268	64	
누적포지션	-1,718	5,560	-3,077	-2,192	18	617	-1,671	-479	

◆ 지수선물 프로그램 매매동향

(단위: 십억 원)

	프로그램 전체			비차익거래			차익거래			차익거래잔고	
	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수
7월 22일	574	1,166	592	540	919	379	35	247	213	9,543	9,300
7월 25일	623	581	-42	408	472	64	215	109	-106	9,576	9,230
7월 26일	661	1,157	496	605	795	191	56	362	305	9,438	9,395
7월 27일	601	755	154	517	586	69	85	169	84	9,399	9,444
7월 28일	601	719	118	382	563	181	219	155	-64		

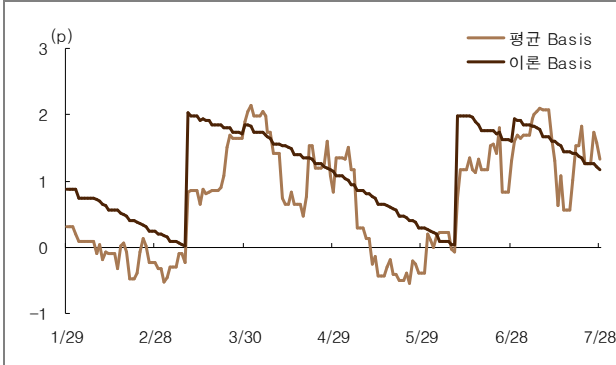
◆ 옵션시장 거래동향

(단위: 변동성(%)/가격(P))

변동성	콜옵션			행사가격	풋옵션			변동성
	미결제증감	거래량	현재가		현재가	거래량	미결제증감	
18.35	12,471	845,506	0.37	295.00	14.15	317	73	0.01
18.54	15,997	941,801	0.63	292.50	12.20	679	-62	12.78
19.21	10,717	1,266,994	1.09	290.00	10.15	3,513	41	15.47
19.59	7,720	925,738	1.69	287.50	8.20	3,143	40	16.33
20.76	28,970	911,781	2.65	285.00	6.55	12,485	459	17.39
20.78	1,035	117,402	3.60	282.50	5.15	44,723	-1,982	18.33
21.67	9,613	87,404	4.95	280.00	4.00	99,310	-207	19.24
23.01	3,617	25,751	6.60	277.50	2.96	137,890	-1,699	19.57
23.76	523	6,696	8.30	275.00	2.25	800,153	29	20.50
24.48	142	1,752	10.15	272.50	1.73	739,063	-4,398	21.58
25.94	136	1,274	12.25	270.00	1.25	899,648	5,852	22.10

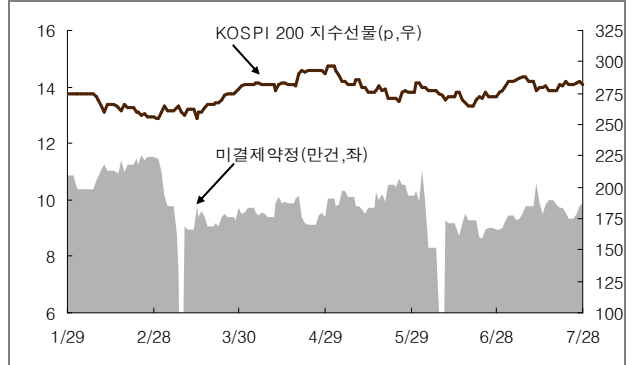
■ 주요 지표

이론 Basis & 평균 Basis



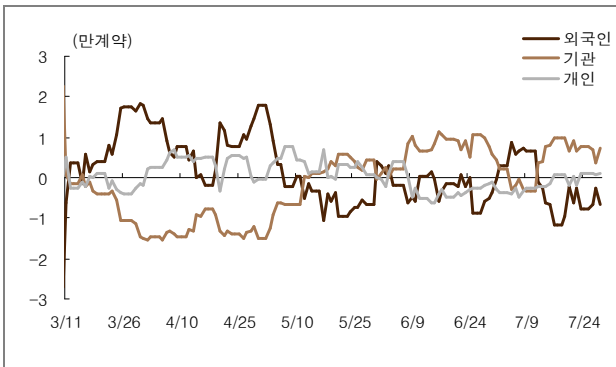
- 평균 Basis: 1.32 (전 거래일 대비 0.25p 하락)
- 이론 Basis: 1.18

선물 가격 & 미결제 약정수량



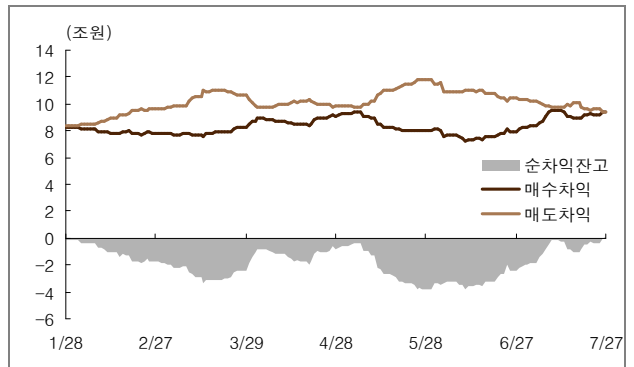
- 미결제 약정수량: 전 거래일 대비 622 계약 증가한 98,598 계약
- 선물가격(281.60): 전 거래일 대비 2.25p 하락

투자주체별 누적 순매수



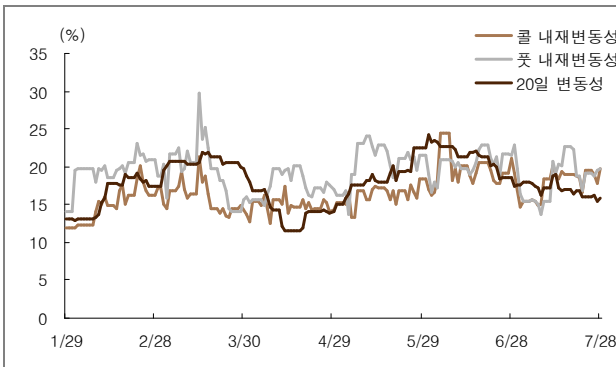
- 외국인: 3,697 계약 순매도
- 기관: 3,484 계약 순매수 / 개인: 86 계약 순매수

차익거래 잔고 추이



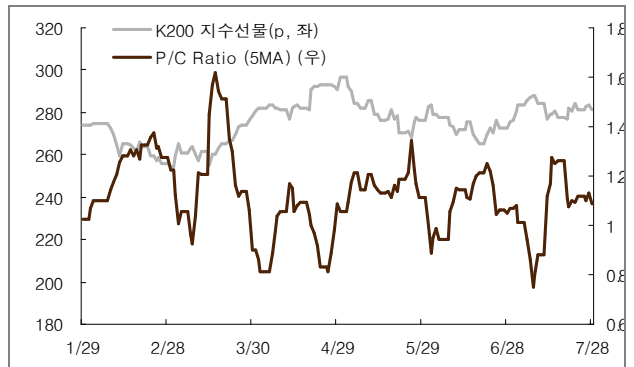
- 차익거래: 683 억원 순매도
- 비차익거래: 1,813 억원 순매수

KOSPI200 옵션 변동성 추이



- 대표 내재 변동성: 콜 19.7% / 풋 19.8% 기록
- 20일 역사적 변동성: 15.85% 기록

Put/Call Ratio



- 금액 기준 P/C Ratio(5MA): 1.09 기록

*** 데이터 불연속성은 선물 11년 9월물이 최근월물로 거래된 데 따른 것임

한 눈에 보는 증시 일정

월	화	수	목	금
18	19	20	21	22
	美> 6월 주택건설착공 MoM (14.6%, 2.7%, 0.0%) 6월 건축허가 MoM (2.5%, -2.3%, 8.2%)	美> 주간 MBA 주택용자 신청지수 (15.5%, n/a, -5.1%) 6월 기존주택매매 MoM (-0.8%, 1.9%, -3.8%)	美> 주간 신규 실업수당 청구건수 (41.8만, 41.0만, 40.8만) 5월 주택가격지수 MoM (0.4%, 0.1%, 0.2%) 6월 경기선행지수 MoM (0.3%, 0.2%, 0.8%) 7월 필라델피아 연준지수 (3.2, 2.0, -7.7)	
25	26	27	28	29
실적발표> 韓 삼성엔지니어링, 현대백화점	美> 5월 CS 20개 도시주택가격 MoM SA (-0.05%, 0.00%, -0.09%) 7월 소비자대지수 (59.5, 56.0, 58.5) 7월 리치몬드 연방 제조업지수 (-1, 5, 3) 6월 신규주택매매 MoM (-1.0%, 0.3%, -2.1%) 실적발표> 韓 한국타이어, CJ CGV, YTN 美 US스틸, 쓰리엠	韓> 2Q 실적 GDP QoQ (0.8%, 0.8%, 1.3%) 8월 BSI-제조업 (91, n/a, 90) 8월 BSI-비제조업 (83, n/a, 84) 美> 주간 MBA 주택용자 신청지수 (-5.0%, n/a, 15.5%) 6월 내구재 신규수주 MoM (-2.1%, 0.3%, 1.9%) 실적발표> 韓 에스원, LG전자, GS홈쇼핑	美> 주간 신규 실업수당 청구건수 (n/a, 41.5만, 41.8만) 6월 미결주택매매 MoM (n/a, -2.0%, 8.2%) 실적발표> 韓 현대차, 대한항공, 현대제철, 삼성SDI, CJ오쇼핑, 대교, 한전KPS, S-OIL 美 스타벅스, 엑슨모빌	韓> 6월 산업생산 YoY (n/a, 7.0%, 8.3%) 美> 2Q GDP QoQ(연간화) (n/a, 1.8%, 1.9%) 7월 미시건대 소비심리평가지수 (n/a, 64.0, 63.8) 中> 6월 경기선행지수 (미확정) (n/a, n/a, 101.98) 日> 6월 산업생산 YoY (n/a, -1.2%, -5.5%) 6월 국내 소비자물가지수 YoY (n/a, 0.2%, 0.3%) 6월 자동차생산 YoY (n/a, n/a, -30.9%) 6월 건설수주 YoY (n/a, n/a, 25.5%) 6월 주택착공건수 YoY (n/a, 4.6%, 6.4%) 실적발표> 韓 기아차, 만도, SK이노베이션, LS산전, LG유플러스, 현대건설
1	2	3	4	5
韓> 7월 소비자물가지수 YoY 7월 대외무역-수출 YoY 7월 대외무역-수입 YoY 美> 7월 ISM 제조업지수 7월 ISM 구매물가지수 유럽> 7월 PMI-제조업 中> 7월 PMI-제조업 日> 7월 자동차 판매 YoY	美> 6월 개인소득 MoM 日> 7월 본원통화 YoY 실적발표> 韓 풍산, CJ오쇼핑	美> 주간 MBA 주택용자 신청지수 7월 ISM 비제조업지수 7월 ADP 취업자 변동 유럽> 6월 유로권 소매판매 YoY 7월 PMI-서비스 中> 7월 PMI-비제조업 실적발표> 韓 SK브로드밴드, SK네트웍스 제일모직, LS	美> 주간 신규 실업수당 청구건수 유럽> ECB 금리공시 BOE 금리공시 실적발표> 韓 SK텔레콤, 넥센타이어 케이티스카이라이프	美> 6월 소비자신용지수 7월 비농업부문 고용자수 변동 7월 실업률 日> BOJ 금리결정 실적발표> 韓 KT, 골프존

☞ 주: 괄호안은(발표치, 블룸버그 예상치, 이전치) 순이며 예상치는 변동 가능
발표일자는 한국시간 기준 (단, 오전6시 이전에 발표되는 지표는 전일 기입)
실적발표일은 KIS Research, Bloomberg 기준으로 작성

