



2012년 2월 3일

투자전략 Daily

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



• 투자전략

외국인의 귀환을 맞이하는 자세

• 이슈분석

Global Thematic Strategy – The future is BLACK

• 이머징마켓 동향

중국 증시, 정부지원 강화 기대로 큰 폭 반등

• 전일 시장 특징주 및 테마

• KIS 투자유망종목

단기 유망종목: 성광벤드 외 5종목

중장기 유망종목: 영원무역 외 6종목

• 산업/기업분석

자동차,

LG전자, SBS콘텐츠허브, 대덕전자, 만도, 제일모직, 현대에이치씨엔

• 국내외 자금동향 및 대차거래

• 선물 옵션 시장 동향

• 증시 캘린더

주요 증시 지표 및 주체별 거래 동향

◆ 주요 증시 지표

구 분		01/26(목)	01/27(금)	01/30(월)	01/31(화)	02/01(수)	02/02(목)	
유가증권	종합주가지수	1,957.18	1,964.83	1,940.55	1,955.79	1,959.24	1,984.30	
	등락폭	4.95	7.65	-24.28	15.24	3.45	25.06	
	등락종목	상승(상한)	512(11)	496(8)	301(13)	526(15)	521(8)	540(7)
		하락(하한)	289(0)	331(0)	532(1)	307(3)	310(1)	286(2)
	ADR	102.07	108.15	107.56	108.57	113.52	112.75	
	이격도	10 일	102.99	102.74	101.07	101.44	101.10	101.91
		20 일	104.52	104.58	102.97	103.43	103.25	104.27
	투자심리	0	0	0	0	0	0	
	거래량 (백만 주)	403	443	408	464	495	629	
	거래대금 (십억 원)	5,459	6,023	6,327	6,585	7,037	8,595	
코스닥	코스닥지수	516.45	515.81	510.33	513.99	519.25	522.08	
	등락폭	4.98	-0.64	-5.48	3.66	5.26	2.83	
	등락종목	상승(상한)	617(13)	472(13)	333(17)	523(20)	611(27)	522(22)
		하락(하한)	321(2)	468(2)	616(5)	434(4)	345(2)	420(5)
	ADR	99.01	103.16	100.38	99.74	100.63	98.76	
	이격도	10 일	99.88	99.81	98.95	99.83	100.87	101.37
		20 일	100.46	100.10	98.90	99.47	100.37	100.83
	투자심리	0	0	0	0	0	0	
	거래량 (백만 주)	496	533	531	679	628	742	
	거래대금 (십억 원)	2,227	2,205	2,212	2,537	2,422	3,083	

◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분		개 인	외국인	기관계	(증권)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(종기금)	기 타
유가증권	매수	4,441.1	2,269.8	1,627.2	248.9	264.3	627.3	86.6	73.9	326.1	311.1
	매도	5,178.4	1,279.2	1,853.3	308.7	206.5	695.6	86.7	61.7	494.2	338.1
	순매수	-737.4	990.6	-226.1	-59.8	57.9	-68.3	0.0	12.2	-168.1	-27.1
	02월 누계	-934.9	1,406.1	-503.5	-89.0	50.9	-165.2	7.9	33.4	-341.5	32.4
	12년 누계	-6,569.9	7,657.6	-143.5	627.4	490.9	-1,036.6	264.4	269.2	-758.8	-944.2
코스닥	매수	2,897.8	87.0	100.0	9.6	16.2	39.3	9.8	5.1	20.0	23.6
	매도	2,866.9	78.7	122.5	8.0	16.5	58.6	11.0	7.9	20.5	40.4
	순매수	30.9	8.3	-22.5	1.7	-0.3	-19.3	-1.3	-2.8	-0.6	-16.7
	02월 누계	33.6	6.6	-11.7	7.9	0.7	-20.8	0.4	0.7	-0.6	-28.5
	12년 누계	307.0	-74.7	-41.7	7.4	22.4	-69.4	-4.8	-12.7	15.4	-190.7

외국인의 귀환을 맞이하는 자세

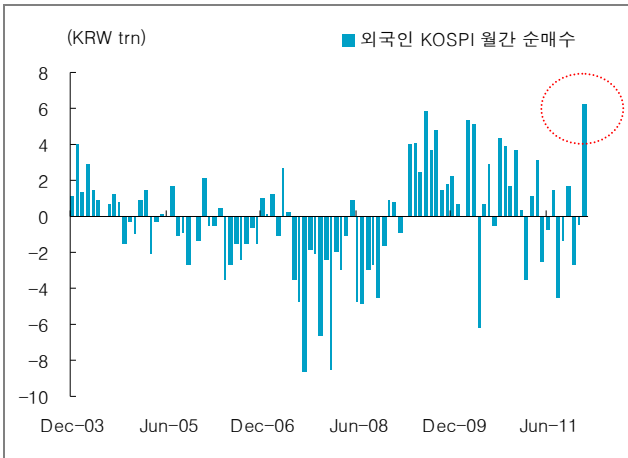
2월 월간 밴드	1,880-2,020pt
2012 연간 밴드	1,650-2,250pt
12MF PER	9.5 배
12MF PBR	1.13 배
Yield Gap	7.1%P

- ▶ ‘외국인 품 나게 컴백했다: 영국계 자금이 절대 비중, 유럽 관련 리스크 완화 시사
- ▶ 외국계 자금의 수혜를 보기 시작한 것은 비단 한국만이 아니다: 신흥국으로 자금 집중
- ▶ 신흥국 자금이 투입되는 펀드의 성격도 중요하다: 개인 active 주식형 펀드 추세 전환 필요

■ 외국인(영국인) 품나게 컴백했다

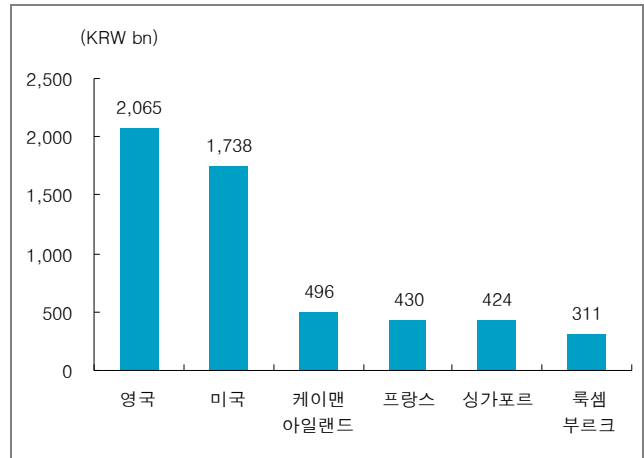
지난해 증시 하락을 주도했던 외국인 투자자들이 올해 초부터 상반된 매매패턴을 보이고 있다. 1월 한 달간 외국인 투자자들이 국내 유가증권시장에서 매수한 주식규모는 약 6.2조 원, 월간 기준으로 사상 최대 규모다 [그림1]. 주목할 점은 이들 자금 중 절대 비중을 차지한 것이 영국계 자금이었다는 사실이다. 1월 유입된 영국계 자금 2.1조 원은 지난 2009년 9월(3.3조 원 유입) 이후 최대 규모다 [그림2&3].

[그림 1] 외국인 KOSPI 월간 순매수 (2003년 12월~)



자료: Dataguide, 한국투자증권

[그림 2] 외국인 국적별 1월 순매수

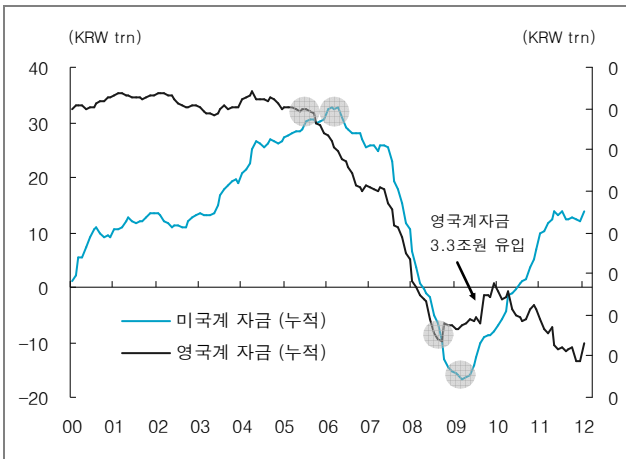


자료: 금융감독원, 한국투자증권

외국계 자금의 40% 비중을 차지하는 미국계 자금이 장기성향을 띠다면 영국 등 유럽계 자금은 단기성향으로 인식된다. 따라서 영국계 자금 흐름만으로 증시 향방을 예단하기란 쉽지 않다. 다만, 영국계 자금은 시장과 밀접하게 움직여 투자자들의 심리변화를 포착하는데 유용한 지표가 된다. 이번에 대거 유입된 자금도 유럽 관련 리스크가 후퇴, 투자자들의 위험자산 선호심리가 강화되었음을 알리고 있다.

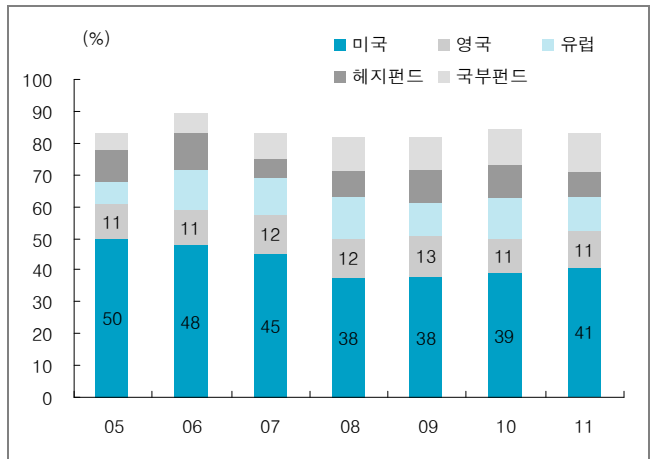
한편, 영국계 자금 변화는 국내 증시 의존도가 높은 미국계 자금 흐름을 파악하는 데 중요한 단서가 될 것으로 보인다. 그간 영국계 자금이 미국계 자금의 선행적인 역할을 해왔기 때문이다(유로존 위기 심화된 2010~2011년은 예외). 2000년 이후 영국계와 미국계 자금의 순유입(누적) 추이를 살펴보면 주요 변곡점에서 영국계 자금이 미국계 자금을 약 6개월간 선행했음을 알 수 있다 [그림3].

[그림 3] 과거 미국계 및 영국계 자금 추이



자료: 금융감독원, 한국투자증권

[그림 4] 외국계 자금의 국적별 비중

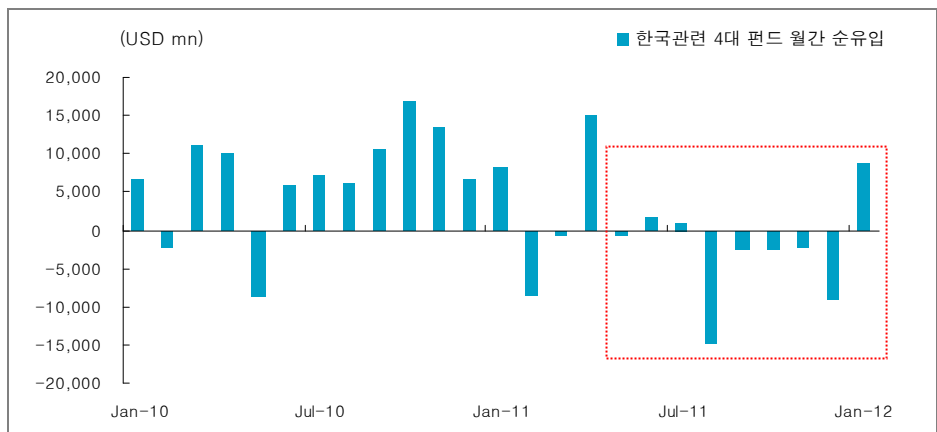


자료: 금융감독원, 한국투자증권

■ 외국계 자금의 수혜를 보기 시작한 것은 비단 한국만이 아니다

최근 외국계 자금의 수혜를 보기 시작한 국가는 비단 한국만이 아니다. 글로벌 펀드 자금 추적 전문업체인 EPFR(이머징마켓포트폴리오닷컴)에 따르면 지난 1월 Asia ex-Japan, Global Emerging, International, Pacific 펀드로 구성된 <한국관련 4대 펀드군>으로 86.3억 달러 상당의 자금이 유입되었다. 증시 조정기 이전인 2011년 4월 이후 최대 규모다 [그림 5]. 이를 다시 지역으로 구분해보면 신흥국 펀드(Asia ex-Japan, Global Emerging 펀드의 합)로 77.8억 달러, 선진국 펀드(International, Pacific 펀드의 합)로 8.57억 달러가 유입된 것으로 나타났다. 글로벌 자금이 다시금 신흥국으로 집중되는 모습이다 [그림 6]

[그림 5] 한국관련 4대 펀드 월간 순유입: 2011년 4월 이후 최대규모

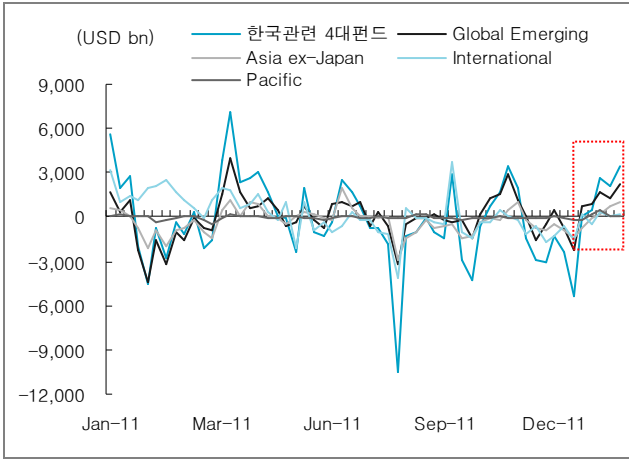


주1: 한국관련 4대 펀드는 국내로 유입/유출되는 외국인 자금 흐름을 가능하기 위한 지표로 활용되며 신흥국 펀드군과 선진국 펀드군의 합계. 신흥국 펀드군은 Asia ex Japan과 Global Emerging 펀드군의 합이며 선진국 펀드군을 International과 Pacific 펀드군의 합. 한국 투자비중은 Asia ex-Japan 펀드가 가장 높음
자료: EPFR, 한국투자증권

특히 이러한 추세는 1월 마지막 주에 극대화되는 양상을 보였다 [그림 7]. 시기적으로는 S&P의 프랑스 신용등급 강등 불확실성이 해소되고, 지난 12월 시행된 1차 LTRO 효과에 대한 확인 작업이 이뤄지는 시점이었다. 이와 함께 ECB의 2차 LTRO, 미 연준의 양적완화(2014년까지 제로금리 유지, QE3 가능성) 등 기대감이 리스크 회피에 치중되어 있던 투자심리를 회복시킨 것으로 보인다.

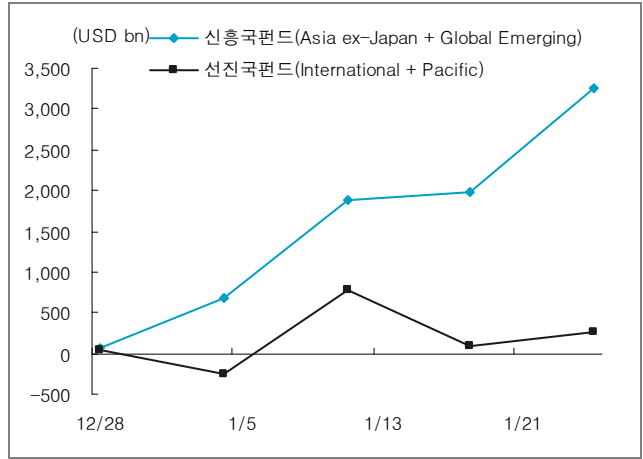
1월 한 달간 그리고 1월 마지막 주 가장 많은 자금이 유입된 국가는 중국, 인도, 홍콩 순이었다. 특히 중국은 1월 한 달간 9.4억 달러 상당의 자금을 순수입, Asia ex-Japan 내 국가 중 가장 많은 자금을 흡수한 것으로 나타났다 [그림 10&11].

[그림 6] 각 펀드군 순수입 금액 (2011년~)



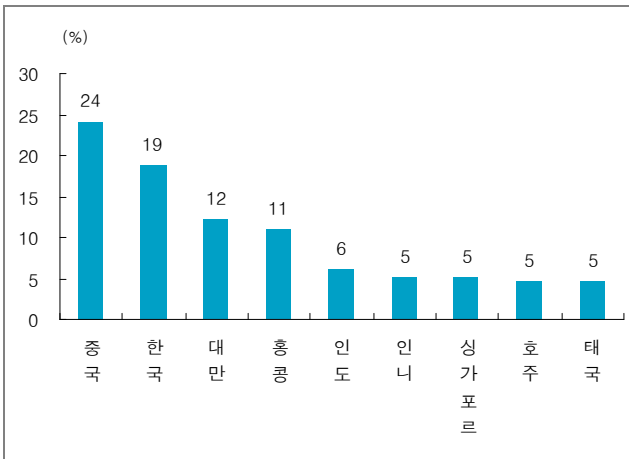
자료: EPFR, 한국투자증권

[그림 7] 각 펀드군 순수입 금액 (2012년 1월~)



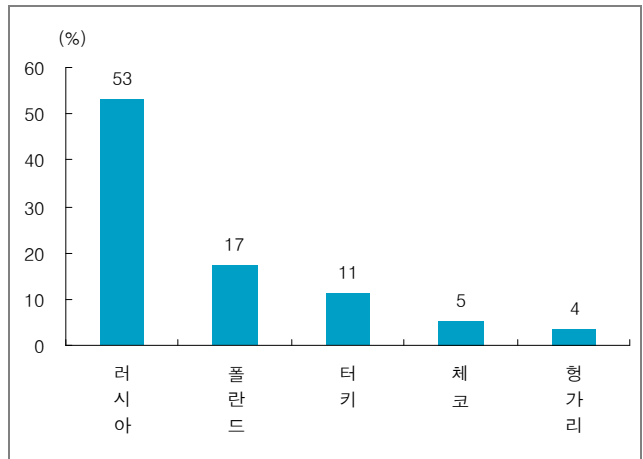
자료: EPFR, 한국투자증권

[그림 8] Asia ex-Japan 펀드군 국가별 투자비중



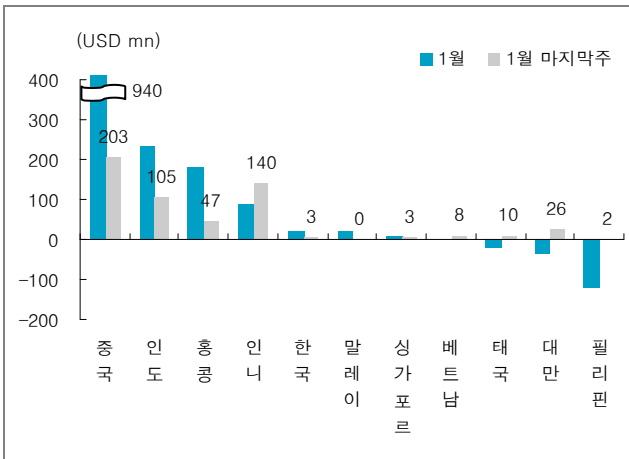
자료: EPFR, 한국투자증권

[그림 9] Global Emerging 펀드군 국가별 투자비중



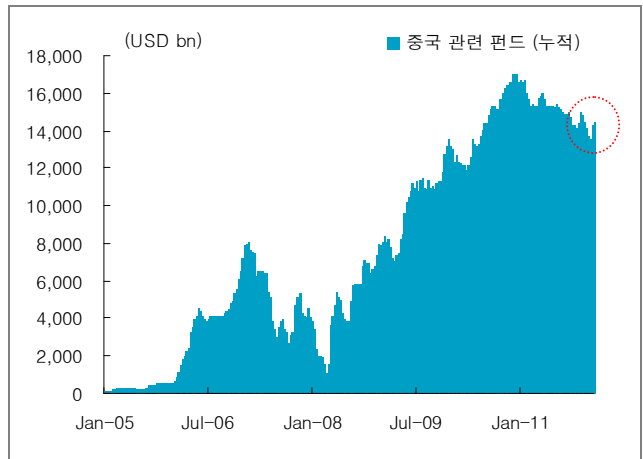
자료: EPFR, 한국투자증권

[그림 10] 1월 중 Asia ex-Japan 국가별 순수입



자료: EPFR, 한국투자증권

[그림 11] 중국관련 펀드 누적 (2005~)

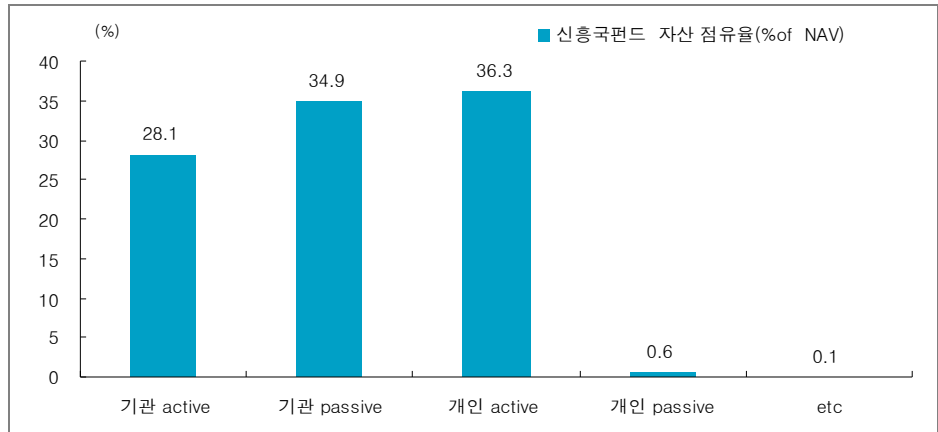


자료: EPFR, 한국투자증권

■ **신흥국 자금이 투입되는 펀드의 성격도 중요하다**

다만, 신흥국으로 집중되는 자금이 모두 동일한 성격의 펀드로 투입되는 것은 아니라 는 점을 유념할 필요가 있다. 자금이 투입되는 펀드의 성격 및 운용주체에 따라 증시 에 미치는 영향력이 달라지기 때문이다. EPFR 분류 기준, 글로벌 자금이 투입될 수 있는 투자처는 크게 네 가지 ▲ 기관 Active 주식형 펀드 ▲ 기관 Passive 주식형 펀드 ▲ 개인 Active 주식형 펀드 그리고 ▲ 개인 Passive 주식형 펀드 다.

[그림 12] 한국관련 4대 펀드 월간 순유입: 2011년 4월 이후 최대규모

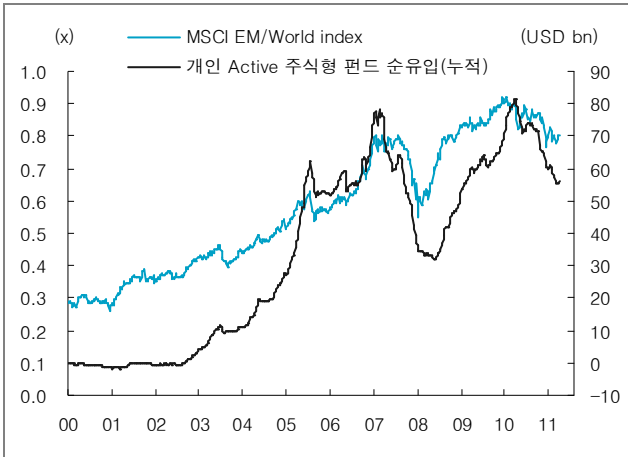


자료: EPFR, 한국투자증권

신흥국 주식형 펀드 총 자산에서 기관과 개인이 차지하는 비율은 6:4이다 (EPFR 추 산). 여기에 기관 투자자의 55%는 Passive, 45%는 Active 성격의 주식형 펀드에 투자하는 반면 개인 투자자는 98%가 Active 성격의 주식형 펀드에 투자한다. 절대적 인 운용규모 측면에서 기관이 개인보다 월등히 높지만, 펀드의 성격별로 구분 시 신흥국 펀드 내 자산점유율이 가장 높은 펀드 유형은 ‘개인 Active 주식형 펀드’다 [그림12].

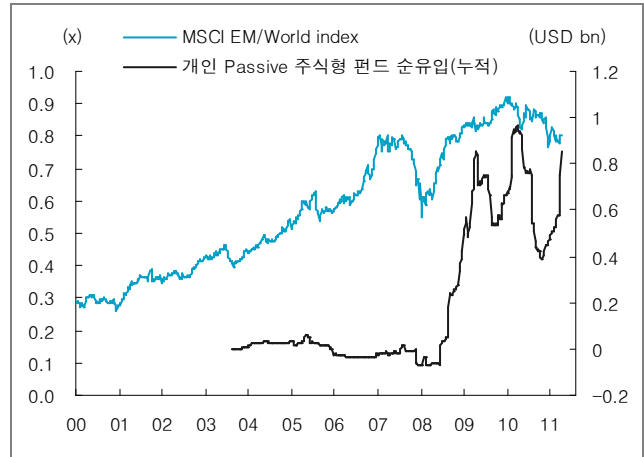
실제 신흥국 주가의 상대강도를(선진국 대) 펀드 유형별 유입(누적) 추이와 그려볼 때 개인 Active 주식형 펀드가 신흥국 상대강도와 가장 유사한 궤를 그리고 있다 [그림13~16]. 신흥국에 유입된 글로벌 자금이 개인 Active 주식형 펀드로 투입되는 비 중이 확대될수록 자금이 힘이 실리면서 주가 상승이 이뤄지는 것으로 볼 수 있다. 이 를 근거로, 1월 마지막 주에 개인 Active 주식형 펀드로 지난 3월 이후 최대규모 (7.09억 달러)가 유입된 사실은 긍정적인 신호다. 증시의 추가상승을 기대하기 위해 선 개인 Active 주식형 펀드 유입금액의 추세 전환(bottom out)을 기대해본다.

[그림 13] 개인 Active 주식형 펀드



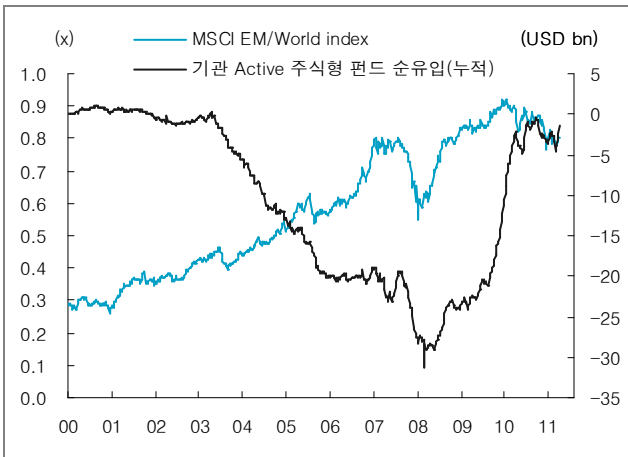
자료: EPFR, 한국투자증권

[그림 14] 개인 Passive 주식형 펀드



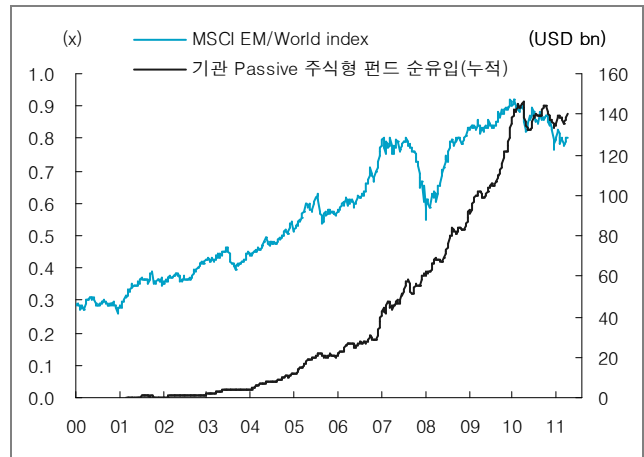
자료: EPFR, 한국투자증권

[그림 15] 기관 Active 주식형 펀드



자료: EPFR, 한국투자증권

[그림 16] 기관 Passive 주식형 펀드



자료: EPFR, 한국투자증권

Global Thematic Strategy – The future is BLACK

■ 석탄- The future of BLACK is not black

21세기 들어 제 2의 황금기를 구가하고 있는 석탄 수요는 향후 5년 동안에도 견조한 성장을 지속할 전망이다. IEA는 향후 5년 석탄 수요 CAGR을 2.8%로 전망하고 있으나 우리는 4.4%로 예상한다. 1) 아시아에서 친환경 화석연료인 천연가스가 석탄의 경제성을 능가하기 위해서는 5~10년이 소요되고, 2) 2004년 중국 전기대란 사례에서 보듯이 전력난이 심각할 때 석탄화력 발전 비중이 높아지며, 3) 원전 대체 움직임의 수혜로 단기적으로는 LNG, 중장기적으로는 석탄을 예상하기 때문이다.

■ 상사- 갈수록 커지는 석탄 개발사업

자원개발사업은 이제 종합상사의 핵심역량으로 자리잡았으며, 각 업체들은 현재의 수익성과 미래의 성장성을 위해 앞다투어 석탄 개발사업에 뛰어들고 있다. 가장 앞서 있는 기업은 LG상사이며, 세전이익에서 석탄이 차지하는 비중은 2010년 11%에서 2013년 50%로 급격히 늘어날 전망이다. 인도네시아 석탄 developer로서의 성공 경험은 신규투자자의 수익 사업화라는 선순환을 의미하며, 최근 확보된 재원은 모두 석탄 신규개발에 투입될 전망이다. 석탄 개발 물량의 증가와 함께 가격 상승의 수혜가 동시에 나타날 것으로 예상되며, 종합상사 업종 top pick으로 제시한다.

■ 건설- Genecon의 부활, 비중동 시장에서 석탄IPP 수주 성장 기대

IPP(민자발전)는 이머징의 합리적 대안으로 부상했다. 중동의 가스IPP뿐 아니라 비중동의 석탄IPP도 주목할 때다. 석탄은 천연가스와 달리 세계에 고르게 분포해 접근 가능한 발전시장이 다양하며 경제성이 높아 원전을 대체할 수 있다. 진출가능한 글로벌 석탄발전 시장은 2030년까지 1,600억달러, 원전 대체시 2,420억달러로 추정된다. 한국의 해외수주에서 석탄발전 비중은 평균 7%에 그쳤지만 향후 11%이상으로 확대될 것이다. 이 시점에 1)Genecon(전통 건설사)의 부활, 2)EPC에서 개발로의 value chain 확장, 3)탈(脫)중동, 시장 다각화가 핵심가치로 작용할 것이다. 이에 부합한 삼성물산과 현대건설을 top picks로 유지하며 대우건설 역시 장기적으로 유망하다.

*상기 보고서는 2012년 2월 1일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

중국 증시, 정부지원 강화 기대로 큰 폭 반등

- ▶ 중국 국무원, 중소기업 발전 위한 150억위안 자금 승인 등 금융지원 조치 발표
- ▶ 중국, 중앙회금공사 대형은행 배당성향 5% 추가 하향 루머 확산 - 중국증권보
- ▶ 중국, 1월 신규대출 규모 여전히 1조위안 상회 가능성 - 상해증권보

상해종합지수 2% 반등
중소기업, 금융, 농업 지원
조치로 투심 개선

■ 중국 시장

상해종합지수가 하루 만에 2% 가까이 큰 폭으로 반등해 2,300p대를 회복했다. 선진국 제조업 지표 호조로 투자심리가 개선된 가운데 중국 정부가 경기 부양을 위해 지원책을 강화할 것이라는 기대가 높아졌다. 특히 원자바오 국무원 총리가 중소기업 지원자금 승인 등 구체적인 조치를 발표해 호재로 작용했다. 또한 국유은행 최대 주주인 중앙회금공사가 은행이 자기자본 확충을 위해 배당성향을 낮추는 데 동의했다는 언론 보도로 대형 은행주가 급등했다. 월말 대출 급증으로 1월 전체 신규대출이 1조 위안에 달할 것이라는 전망이 제기돼 신규대출이 예상을 크게 하회할 것이라는 우려도 완화됐다. 중국 정부가 중앙 1호 문건 발표를 통해 농업과학기술개발에 대규모 투자를 집행할 계획을 밝힌 것도 관련주에 대형 호재였다. 은행주가 지수 상승을 주도했고 주요 농업관련주는 일일제한폭까지 폭등했다. 미디어, 보험, 증권주도 강한 상승세를 보였고 자원주와 소비재 관련주를 비롯해 전 업종이 오름세로 마감했다.

■ 홍콩 시장

H지수 3% 가까이 반등
주요국 제조업 지표 개선,
중국 정부지원 기대 상승

홍콩 H지수도 1.7% 급등세로 출발 후 3% 가까이 반등세로 마감했다. 중국에 이어 미국과 유럽의 1월 제조업 지표가 일제히 개선된 것으로 확인돼 매수심리가 뚜렷하게 회복됐다. 중국 정부가 발표한 중소기업, 금융 및 농업 지원책으로 경기 부양에 대한 전망도 강화됐다. 업종별로는 보험주가 가장 큰 폭의 상승세를 기록했고 통신, 석탄, 농업, 에너지, 은행업종도 강세를 보였다. IT와 유틸리티 업종은 하락했다.

◆ 주요 이머징마켓 주가지수 추이

(단위: p, %)

구분	2/2(목)	전일 대비(%)	5거래일 전 대비(%)	1개월 전 대비(%)	연초 대비(%)
중국 상해종합	2,312.56	1.96	0.72	0.87	5.14
홍콩 H	11,583.47	2.93	1.46	2.52	16.58
인도 SENSEX	17,385.12	0.49	1.80	1.11	12.49
러시아 RTS	1,603.23	0.23	1.92	1.64	16.02
브라질 보베스파	64,567.18	2.37	3.33	2.37	13.77
베트남 VN	401.61	2.80	7.55	3.52	14.24
MSCI 이머징마켓	1,029.85	1.03	1.47	1.03	12.38

주: 2일 오후 5시 30분 기준

전일 시장 특징주 및 테마

종목/테마	내 용
LG(003550) ▶75,500(+6.04%)	자회사 실적 개선 기대감에 견조한 오름세 <ul style="list-style-type: none"> - 지난해 LG전자 증자 및 LG화학 배터리 계열 자회사의 분사 이슈 등이 부각되며 약세를 이어왔던 주가가 올해 자회사들의 실적 개선 기대감에 견조한 오름세 - 중국 긴축완화 등에 따른 LG화학의 마진 개선과 LG전자의 실적 회복 그리고 LG생활건강의 화장품 원재료 가격 안정 등으로 상장 자회사들의 실적 개선 전망
세아베스틸(001430) ▶53,600(+7.31%)	안정적인 이익전개 및 하반기 증설 기대감에 급등세 <ul style="list-style-type: none"> - 올해 1월 특수강봉강 판매량이 빠른 회복세를 보이고 있어 안정적인 이익전개가 가능할 것으로 기대되며 하반기 빌릿 연주기 가동에 따른 실적 개선 기대감에 급등세 - 현재 주가 조성에 따른 가격 메리트가 부각되며 동시에 국내 시장에서의 공급부족으로 인해 여전히 가격전가력을 보유하고 있음
시노펙스(025320) ▶2,405(+8.58%)	사상 최대 실적 소식에 급등세 <ul style="list-style-type: none"> - 터치스크린, 스마트폰 전장품, 수(水)처리용 필터 등 전 사업 부문의 고른 성장으로 지난해 영업 이익이 101억을 달성하는 사상 최대 실적 소식에 급등세 - 신성장동력인 물 사업과 관련 자회사들과의 합병을 통한 시너지 극대화로 2015년까지 관련 사업 부문 매출을 3,000억원까지 성장 시킬것으로 계획
교육주	정책 기대감과 함께 온라인 강의 수요 증가 및 교재 수출 등 업황 호조 기대감에 강세 <ul style="list-style-type: none"> - 올해 총선과 대선을 앞두고 교육 관련 정책 확대 기대감과 함께 온라인 강의 수요 증가 및 비영 어권으로의 교재 수출 등 업황 호조 기대감에 강세 - 라이프앤비(034010, 상한가), 아이넷스쿨(060240, +11.21%), 웅진홀딩스(016880, +10.23%), 에듀박스(035290, +9.42%), 대교(019680, +3.85%), 능률교육(053290, +3.46%) 등 강세
금융주	미국 경제 지표 개선 및 코스피 강세에 따른 업황 개선 기대감에 강세 <ul style="list-style-type: none"> - 글로벌 경지지표 호조 및 그리스 채무 협상 타결 기대감에 코스피가 강세를 보이자 업황 개선 기대감에 강세 - SK증권(001510, +8.70%), 우리금융(053000, +6.42%), 기업은행(024110, +5.91%), 골든브릿지증권(001290, +6.93%), 미래에셋증권(037260, +4.07%) 등 강세
석유화학주	전방산업 수요 및 제품가격 개선 조짐에 따른 업황 개선 기대감에 강세 <ul style="list-style-type: none"> - 유럽위기 안정 및 중국의 통화정책 기대감에 따른 전방 산업 수요 개선으로 제품가격 개선세 조짐에 나타나며 업황 개선 기대감에 강세 - KPX화인케미칼(025850, +11.22%), 삼성정밀화학(004000, +6.30%), 대한유화(006650, +6.19%), LG화학(051910, +5.93%), KCC(002380, +4.17%), L 등 강세

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

단기 유망종목: 성광벤드 외 5개 종목

- 신규: 없음

- 제외: 없음

(단위: 원, %)

종 목 (코 드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	투자 포인트
성광벤드 (014620)	22,850 (+7.8)	21,200 (1/30)	<ul style="list-style-type: none"> - 절대 수주량이 2008년 호황기보다 많고 실적개선으로 올해 EPS증가율이 105.8%에 달하기 때문에 주가 상승여력은 충분. 현재 수주잔고(1900억원)의 대부분이 상반기에 매출로 인식되고 2분기 신규 설비가 가동되면서 하반기 실적 개선세는 가속화될 전망 - 대형제품 생산 효율성 증대와 고부가가치 제품 비중 확대에 따른 수익 구조 개선 기대 - 피팅산업이 과점적 구조이고 지금이 업황 사이클 상승 초입국면임을 고려 시 2013년 이후에도 사상 최대 매출액 경신이 이어질 전망
네패스 (033640)	15,950 (+4.9)	15,200 (1/19)	<ul style="list-style-type: none"> - 삼성전자의 공격적인 모바일 AP(Application Processor) 사업 수혜주로 WLP(Wafer Level Packaging) 영업이익 비중(연결)은 금년에는 50% 이상으로 확대될 전망 - 삼성전자의 공격적인 시스템LSI 투자, 글로벌 스마트폰 시장 점유율 확대 등에 힘입어 실적 개선 모멘텀은 지속될 전망
LS (006260)	88,600 (+7.5)	82,400 (1/16)	<ul style="list-style-type: none"> - 주력 자회사들의 제련 및 외환이익에 따른 4분기 흑자전환 및 2012년 턴어라운드 기대 유효 - LS전선과 LS전선의 보유 부동산 매각에 따른 현금 유입 가능성과 전력산업 및 인프라 투자 확대에 따른 수혜 가능성을 주목할 필요
한국콜마 (024720)	7,900 (+3.9)	7,600 (1/2)	<ul style="list-style-type: none"> - 안정적인 화장품 사업의 성장세 및 공정수탁 확대, 신제품 출시에 따른 의약 사업의 약진에 힘입은 실적 개선세 지속 전망 - 의약/화장품 사업의 안정성, 선바이오텍 등 우량 자회사들의 실적 성장세 및 경쟁사 대비 밸류에이션 매력 등을 감안할 때 상승 여력 상존
대덕전자 (008060)	11,900 (-0.4)	11,950 (1/2)	<ul style="list-style-type: none"> - 모바일 DRAM 및 NAND 기판에 사용되는 CSP(Chip Scales Package) 출하량 확대에 힘입어 실적 개선 모멘텀 지속 전망 - 삼성전자 스마트폰 출하량 확대에 따른 모바일 메인보드 기판(HDI; High Density Interconnection) 매출 증가뿐만 아니라 통신사들의 LTE 도입에 따른 장비 확충으로 MLB(Muti Layer Board) 또한 견조한 수주 모멘텀을 보일 것으로 예상됨
이노와이어 (073490)	22,200 (+1.6)	21,850 (1/2)	<ul style="list-style-type: none"> - 국내외 이동사들의 LTE 관련 투자 본격화에 힘입어, 실적 개선 모멘텀 가시화. 4분기 실적 개선 모멘텀 예상 - 신규 통신망 투자가 진행된 이후에도 단말기 제조업체향 계측장비 생산을 통해 추가 매출이 가능할 것으로 보이며, 글로벌 업체인 Agilent와의 장기계약을 통한 안정적인 매출 및 수익 확보도 가능할 전망

■ Compliance notice

- 당사는 상기 추천종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 LS 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 동 자료의 조사분석 담당자와 배무자는 자료 작성일 현재 본 자료와 관련해 재산적 이해관계가 없습니다.

중장기 유망종목: 영원무역 외 6개 종목

- 신규: 없음

- 제외: 없음

(단위: 원, %, 십억 원, 배)

편입종목 (코드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	2012년 추정실적				
			매출액	영업이익	순이익	EPS	PER
영원무역 (111770)	26,450 (+2.9)	25,700 (1/30)	1,101	193	141	3,461	7.6
- 가격경쟁력으로 인한 방글라데시 OEM 수요 확대와 Seller's market 형성에 따른 구조적인 성장 스트리에 주목할 필요 - 선진국 및 중국의 아웃도어 의류 시장의 고성장세에 따른 수혜 및 니트 의류 및 신발/가방으로의 사업 다각화로 실적 안정성은 강화될 전망							
엔씨소프트 (036570)	288,500 (+2.3)	282,000 (1/19)	837	279	230	11,621	24.8
- 블레이드맨소울 3차 CBT 실시 후 곧바로 OBT/상용화될 예정으로 성장 모멘텀은 여전히 유효한 상태 - 블레이드맨소울, 길드워2 등의 순차적인 해외 상용화와 성공 가능성을 감안할 때 기업 가치 개선 흐름은 안정적으로 지속될 전망							
서흥캡셀 (008490)	14,400 (-7.1)	15,500 (1/2)	170	29	14	2,033	7.1
- 증설 이전으로 인한 하드캡셀 매출 증가 및 F&P(Food & Pharmaceutical) 부문의 성장세에 힘입은 실적 개선 모멘텀 지속 전망 - 2012년 예상 EPS 기준 PER은 7배 수준으로 최근 주가 상승에도 불구하고 추가 상승 여력 상존							
솔브레인 (036830)	40,000 (-4.3)	41,800 (1/2)	573	85	63	3,786	10.6
- LCD, 반도체, AM-OLED 산업에 걸친 다양한 제품구성과 탄탄한 고객기반을 바탕으로 여타 IT업체들에 비해 높은 실적 안정성을 보유							
넥센타이어 (002350)	17,350 (-3.9)	18,050 (1/2)	1,420	190	208	2,053	8.5
- 설비증설 효과, 브랜드 인지도 개선, OE(Original Equipment) 물량 증가, UHPT(Ultra High Performance Tire) 비중 증가세 등 사업환경의 구조적인 변화를 주목할 필요							
기아차 (000270)	66,700 (+0.3)	66,500 (1/2)	30,974	2,422	4,188	10,330	6.5
- 신형시장 매출 비중 확대, 'Value Car' 이미지 강화, 디자인 혁신, 원화약세 등을 감안할 때 안정적인 성장기조는 지속될 전망							
일진디스플레이 (020760)	12,650 (+7.2)	11,800 (1/2)	447	54	53	1,682	7.5
- 삼성전자 내 터치패널 공급업체 중 중대형 터치스크 부문에서 경쟁우위 확보 - 갤럭시탭2 출시, 스마트폰 출하량 증가 등으로 실적 개선 모멘텀 지속 예상							

■ Compliance notice

- 당사는 상기 추천종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 현재 엔씨소프트, 기아차를 기초자산으로 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성 공급자(LP)입니다.
- 당사는 현재 기아차를 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.

자동차: 12년 견고한 매출로 출발

■ 12년 견고한 매출로 출발

1월 현대차와 기아차의 총판매는 해외판매 강세로 쾌조의 출발을 보였다. 이러한 판매 강세는 신차효과, 브랜드 이미지지 개선, 우호적인 환율에 힘입어 지속될 전망이다. 현대차의 1월 총 판매대수는 해외판매 강세(276,571대(+8.2% YoY), 수출 88,891대(+0.3% YoY), 해외공장 판매 187,680대(+12.5% YoY))에 힘입어 전년동월대비 3.5% 증가한 321,757대를 기록했다. 내수판매는 같은 기간 18.5% 감소한 45,186대이다. 기아차는 한국공장 판매 약세로 2.8% 감소한 211,034대를(내수판매 34,210대(-15.5% YoY), 수출 92,588대(-3.3% YoY) vs 해외공장 판매 84,236대(+4% YoY)) 기록했다. 내수판매 및 수출이 부진했던 이유는 영업일수가 적었기 때문이다. 11년에는 2월에 설이 있었지만 올해는 1월에 있었다. 현대차와 기아차에 대한 투자의견 '매수' 를 유지하고 목표주가 320,000원(12개월 forward PER 11배 적용, 역사적 평균치에서 20% 할증)과 105,000원(12개월 forward PER 10배, 업종 평균 PER)을 유지한다.

■ 미국판매 두자리수 성장률 지속

12월 현대차와 기아차 미국판매는 전년동월대비 20.3% 증가한 78,211대로 10년 9월부터 계속되고 있는 두자리수 성장률을 유지했으며 10년 4월부터 산업수요보다 높은 성장세를 보였다. 산업수요는 11.4% 증가한 913,284대여서 양사의 점유율은 전년동월 7.9%에서 8.6%로 상승했다. 현대는 14.7% 증가한 42,694대를 판매했으며 기아는 27.8%나 증가한 35,517대를 판매했다. 이로써 현대의 점유율은 전년동월 4.5%에서 4.7%로 상승했고 기아는 3.4%에서 3.9%로 급등했다. 기아가 더 강력한 성장세를 보인 이유는 9월부터 조지아공장에서 생산된 K5의 판매호조(8,814대) 때문이다. 한편 Toyota는 전년동월대비 7.5% 증가한 124,540대를 판매했고, Honda는 8.8% 증가한 83,009대를 판매했다.

*상기 보고서는 2012년 2월 2일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

LG전자(066570)

매수(유지)
목표가: 110,000원(상향)
종가(2/1): 84,300원

4Q11 Review: 부활의 신호탄을 쏜다

■ What's new : 제품믹스의 개선과 비용 절감 효과가 나타나기 시작

동사의 4분기 매출액은 전분기대비 7% 증가한 13.8조원, 영업이익은 흑자전환한 231억원을 기록했다. 휴대폰, TV, 가전 등의 주력제품이 예상치를 상회하거나 충족하는 양호한 실적을 기록했음에도 불구하고, 최근 업데이트된 시장컨센서스를 다소 하회하는 전사 실적을 기록했는데, 그러한 요인은 1) PC, 팜스토리지, 모니터 등이 글로벌 IT 수요의 부진 영향으로 적자를 시현한 것으로 추정되고, 2) 태양광, 수처리, Car 등 신규제품을 위한 연구개발비용의 지출이 있었으며, 3) 전사적으로 불용재고 등의 비경상적 비용이 계상되었기 때문이다.

■ Positives : 휴대폰이 7분기 만에 흑자 전환, TV의 영업이익이 대폭적으로 증가

1) 예상보다 빠르게 휴대폰이 7분기 만에 소폭의 흑자로 전환했다. 스마트폰(LTE폰 포함하여 550만대)의 비중 상승에 따른 제품믹스 개선과 비용 절감의 결과로 판단된다. 2) TV 부문은 예상치를 상회하는 3% 영업이익률을 기록한 것으로 추정되는데, 이는 LCD TV 출하증가(760만대)에 따른 고정비 감소와 제품믹스 개선의 결과로 해석된다. 3) 가전 부문이 역사적 최고치의 매출액을 기록하여 하이엔드 가전에서의 앞선 경쟁력을 증명했다.

■ Negatives : 에어컨은 원자재 가격 상승과 환율 영향의 부정적 효과를 받음

1) 원자재 가격 상승과 원달러 환율 상승에 따라 에어컨은 예상보다 영업적자의 폭이 컸고, 2) 휴대폰 부문은 수익성 제고를 저가 피쳐폰의 출하를 줄임에 따라 휴대폰 시장점유율은 대폭 하락한 것으로 추정된다.

■ 결론 : 적극적 투자를 권고하는 4가지 이유

동사에 대한 목표주가를 87,000원에서 110,000원으로 31% 상향조정하며, 이전과 달리 동사에 대한 적극적 투자를 권고한다. 그러한 요인은 1) 전체적으로 동사의 사업구조가 수익성과 효율성 중심으로 재편되고 있는 것으로 판단되기 때문이고(2012년 예상매출액은 전년과 동일한 54.7조원), 부문별로는 2) 휴대폰 부문이 수익성 높은 스마트폰을 통해 1분기 이후에도 흑자기조는 지속될 전망이고, 3) TV패널가격의 안정에도 불구하고, TV 부문은 브랜드 파워의 개선과 3D TV에서의 앞선 경쟁력을 바탕으로 2012년에도 수익성이 오히려 개선될 것으로 예상되며, 4) 저수익 사업은 구조조정을 통해 효율성이 강화될 것으로 예상되기 때문이다. 한편, 2012년 1분기에는 TV의 비수기 효과에도 불구하고, 가전과 에어컨의 성수기 진입으로 동사의 영업이익은 1,620억원으로 증가할 전망이고, 연간 영업이익은 대폭 증가한 9,090억원으로 예상된다. 참고로 동사의 적정주가는 영업가치(KOSPI 대비 30% 할증한 PER 13배 적용)와 자산가치의 합으로 산출했다.

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q11P				증감률		2012F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	14,485	13,814	(671)	14,050	7.1	(6.1)	54,697	57,322
영업이익	94	23	(71)	61	(172.4)	(109.4)	909	967
영업이익률(%)	0.6	0.2	(0.4)	0.4	(167.6)	(110.0)	1.7	1.7
세전이익	1	(57)	(58)	NA	(89.3)	(84.9)	745	NA
순이익	1	(112)	(113)	77	(73.0)	(56.5)	633	786

*상기 보고서는 2012년 2월 2일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

SBS콘텐츠허브(046140)

매수(유지)
목표가: 20,000원(유지)
종가 (2/1): 13,600원

11년 4분기 부진은 큰 우려 아님, 12년 실적은 긍정적

■ 긍정적인 외부 환경 변화에 따른 매출 증가 예상, 매수 유지

SBS콘텐츠허브에 대해 매수의견과 목표주가 20,000원을 유지한다. 목표주가는 12개월 forward EPS 1,547원에 목표 PER 13.4배(09~10년 평균 PER)를 적용해 산출했다. 매수를 추천하는 이유는 다음과 같다. 1) 케이블 TV, IPTV, 태블릿 PC, 웹하드 등 다양한 플랫폼에서 콘텐츠가 소비되면서 콘텐츠 수요가 증가해 매출액은 향후 3년간 연평균 20.6% 증가할 전망이다. 2) 드라마 한류를 바탕으로 콘텐츠의 해외 수출이 늘어나고 있다. 11년, 12년 해외 콘텐츠 유통수익은 전년 대비 각각 38.4%, 18.0% 늘어날 전망이다. 3) 비용 증가 우려에도 불구하고 매출 호조로 수익률이 개선될 것이다. 12년 영업이익률은 17.3%로 11년 17.0%보다 0.3%p 개선될 전망이다. 4) 12개월 forward PER이 8.8배로 valuation 부담이 낮다.

■ 4분기 영업이익 전분기 대비 감소는 일회성 이익 때문

4분기 매출액은 586억원(YoY +21.1, QoQ -3.1%)으로 추정된다. 매출액은 VOD 및 웹하드 매출 증가, 콘텐츠 해외 수출 증가로 전년동기 대비 증가하지만 전분기 대비 감소할 것으로 판단된다. 3분기에 엔터사업 부문에서 DVD 판매에 따른 매출 인식으로 높은 기저효과가 있었고, 전분기 대비 해외 수출이 부진한 것으로 파악되기 때문이다. 4분기에 관심이 높았던 SBS 드라마 ‘천일의 약속’, ‘뿌리 깊은 나무’의 최대 시청률은 각각 16.9%, 20.2%로 경쟁력이 유지됐다고 판단된다. 영업이익은 90억원(YoY 60.2%, QoQ -34.1%)으로 예상된다. 매출 증가, 10년 4분기 일회성 비용(웹하드 관련 비용 정산)에 따라 영업이익은 전년동기 대비 늘어날 것으로 보인다. 영업이익이 전분기 대비 감소하는 것은 3분기에 외환관련 이익이 일회적으로 인식됐기 때문이다.

■ 비용 증가 우려가 있지만 매출액 증가가 더 클 전망

12년 매출액, 영업이익은 전년 대비 각각 10.2%, 11.9% 증가할 전망이다. IPTV, 케이블 TV, 모바일기기 등 유료방송 플랫폼이 다양해지고 웹하드 이용자가 늘어나면서 콘텐츠 수익이 늘어나기 때문이다. 콘텐츠의 해외 수출 비중도 50%까지 늘어났다. 이중 상대적으로 콘텐츠 가격이 높고 수요도 많은 일본의 비중은 60%까지 상승했다. SBS콘텐츠허브는 SBS에 콘텐츠 사용료를 지급하고 외주제작사에 해외 판권 수익을 배분한다. 두 가지 비용이 모두 증가할 것이라는 우려가 크다. 그러나 SBS에 지급하는 사용료 배분율은 소폭 증가에 그칠 것으로 예상되며, 외주제작사에 지급하는 비용 증가보다 콘텐츠 유통 매출액(12년 전년 대비 11.7% 증가 예상)이 더 크게 증가할 것으로 보인다. 우리는 12년 두 가지 비용이 전년 대비 9.0% 증가할 것으로 예상한다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)
2009A	76	11	13	10	724	72.4	14	12.6	11.9	2.7	17.8
2010A	155	29	26	20	948	30.9	32	14.2	7.8	3.3	25.3
2011F	220	37	38	28	1,300	37.1	40	9.1	4.9	2.3	27.7
2012F	242	42	43	32	1,506	15.8	45	9.0	4.1	2.1	25.8
2013F	272	51	54	43	1,982	31.6	55	6.9	3.0	1.7	27.1

*상기 보고서는 2012년 2월 2일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

대덕전자(008060)

매수(유지)
목표가: 14,000원(유지)
종가(2/1): 10,800원

제한된 반도체 기관 공급 증가 = 견조한 실적 지속

■ 업계 내 가장 높은 모바일 매출 exposure – 투자의견 ‘매수’, 목표주가 14,000원 유지

1) 제한된 반도체 기관 공급 증가 대비 대덕전자의 견조한 반도체 기관 성장, 2) 1분기 삼성전자 스마트폰 출하량 성장 지속을 반영, 동사에 대한 긍정적인 시각을 유지한다. PCB 업체 내 동사의 높은 핸드셋 관련 매출 비중(83.1%) 또한 경쟁사 대비 차별화 포인트이다. 하반기부터는 FC-CSP를 추가하여 동사의 모바일 PCB 제품 커버리지를 더욱 강화할 것으로 판단된다. 동사에 대한 투자의견 ‘매수’, 목표주가 14,000원을 유지한다. 목표 PER 10배는 대덕전자가 2003~2004년 받았던 밸류에이션 평균이다.

■ 4분기 - 삼성전자 스마트폰 판매 확대에 따른 높은 가동률 유지

대덕전자의 4분기 매출액은 1,800억원(+7.8% QoQ, +16.9% YoY), 영업이익은 8%로 견조한 QoQ 성장을 이어나갈 것으로 예상된다. 삼성전자의 스마트폰이 3,670만대로 36% 성장하며 동사 실적의 핵심변수인 가동률이 95%로 3분기 93% 대비 증가하였기 때문이다. 특히 모바일 DRAM 기관(CSP)과 메인보드용 기관(HDI) 매출액 성장이 주요 요인으로 파악된다. 영업이익률은 전 분기 대비 2.9%p 하락할 것으로 보이지만, 1) 환관련 이익 감소, 2) 인센티브 및 ERP 비용 등 일시적 관관비 증가(65억원)를 감안하면 견조한 실적이라 판단된다.

■ 제한된 반도체 기관 공급 증가로 상반기 이익 모멘텀은 견조할 전망

대덕전자의 1분기 매출액은 1,675억원(-7.2% QoQ), 영업이익은 138억원(-4.4% QoQ)으로 전망한다. 비수기임에도 불구하고 CSP/HDI의 견조한 성장에 힘입어 가동률이 90% 이상으로 유지될 것으로 보기 때문이다. 삼성전자의 스마트폰 출하량이 1분기에도 4천만대로 8% QoQ 성장하는 반면, 반도체 기관은 과점화 되어 있고 공급이 크게 늘지 않았다. 특히 CSP의 경우 삼성전자 내 점유율은 30%로 국내에서 유일하게 삼성전기와 납품을 하고 있다.

■ 하반기 FC-CSP 공급으로 반도체 기관 사업 강화

대덕전자의 신규 반도체 기관 품목인 FC-CSP가 하반기부터는 주요 고객사에 공급이 시작될 것으로 판단된다. FC-CSP는 기존 CSP 대비 ASP가 30% 이상 높고 영업이익률도 25% 이상으로 주요 성장동력으로 자리잡을 전망이다. 현재 삼성전기가 국내에서는 단독으로 납품하고 있으나, 대덕전자도 일부 물량을 공급할 수 있을 것으로 보인다. 2012년 FC-CSP 매출액은 300억원 수준으로 전망한다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)
2009A	396	23	57	45	914	0.0	44	7.0	3.3	0.9	16.6
2010A	531	34	51	47	971	6.2	60	8.3	5.2	1.0	14.7
2011F	650	58	62	51	1,051	8.3	98	10.8	4.9	1.3	13.6
2012F	765	73	80	67	1,366	29.9	113	7.9	4.0	1.1	15.7
2013F	964	98	114	86	1,766	29.3	139	6.1	3.1	0.9	17.6

*상기 보고서는 2012년 2월 2일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

만도(060980)

매수(유지)
목표가: 270,000원(유지)
종가(2/2): 179,500원

4Q11 Review: 추정치 하회 그러나 견고한 펀더멘털

■ What's new : 추정치 하회 그러나 견고한 펀더멘털

4분기 만도 실적은 우리의 예상치를 하회했다. IFRS 연결기준 매출액은 전년동기대비 25% 증가한 1조 2,684억원을 기록하며 예상치를 소폭 상회했다. 그러나 같은 기간 영업이익은 6% 감소한 556억원을 기록했다. 이로써 영업이익률은 전년동기 5.8%에서 4.4%로 하락하며 예상치(7.7%)에 미치지 못했다. 예상치를 하회한 이유는 1) 예상보다 큰 성과급, 2) 운송료와 원재료 비용 증가, 3) 외화환산손실 50억원 때문이다. 예상치를 하회한 수익성에도 불구하고 동사의 견고한 펀더멘털은 변함이 없다고 판단된다. 한편 동사의 성장성은 13년 2개의 해외공장(브라질, 폴란드)이 추가되며 가속될 전망이다. 주요 고객(현대차, 기아차, GM 등)의 영업 호황으로 동사 실적이 견고한 상태이며, 자동차부품의 빠른 전장화 추세는 최고의 기술력을 보유한 만도에게 가장 큰 호재이다.

■ Positives : 수주잔고 증가세 - 5년치 물량 확보

자동차에서 전장부품이 차지하는 비중은 02년 15%에서 10년 32%까지 상승했으며 15년에는 40%에 이를 것으로 예상된다. 현대모비스는 새로운 전장부품을 상용화하는데 시간이 좀더 필요하기 때문에 만도가 이러한 빠른 전장화의 최대 수혜주로 판단된다. 게다가 한미 FTA의 가장 많은 수혜를 볼 것으로 판단되며 글로벌 부품 공급망의 재구축, 엔고 지속, 그리고 뛰어난 기술력을 바탕으로 글로벌 네트워크가 확대되고 있어 해외 OE 수주가 더욱 늘어날 전망이다. 만도는 10개의 해외공장(중국 4개, 인도 2개, 미국, 말레이시아, 터키, 브라질 각 1개)을 소유하고 있다. 브라질에 50:50의 비율로 일본업체 Kayaba와 JV를 11년에 설립했으며 브라질에 별도로 자체 공장도 건설(12년 말 완공 예정) 중이다. 또한 11년 11월에 폴란드공장도 착공해 13년 상반기부터 상업생산을 시작할 전망이다. 한편 10년에는 4조 9천억원(기존 목표 4조 6천억원)에 해당하는 계약을 수주했으며 11년에도 목표(5조 3천억원)보다 높은 6조 1천억원을 수주했다. 이로써 동사는 지속적으로 5년치 물량을 확보하고 있다.

■ Negatives : 12년 capex 전년대비 23.5% 증가

12년 설비투자는 브라질공장과 폴란드공장 건설로 전년대비 23.5% 증가한 5,187억원을 기록할 전망이다. 이로써 견고한 매출 증가세 지속에도 불구하고 수익성 개선은 제한적일 전망이다.

■ 결론 : 투자의견 '매수' 및 목표주가 270,000원 유지

만도에 대한 투자의견 '매수' 및 12개월 forward PER 15배(자동차업종 평균 목표 PER 20% 할증)를 적용한 목표주가 270,000원을 유지한다.

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q11P				증감률		2012F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	1,251.0	1,268.4	1.4	1,275.7	9.9	25.0	5,303.5	5,286.9
영업이익	96.4	55.6	(42.3)	90.8	(33.1)	(6.0)	357.4	393.3
영업이익률(%)	7.7	4.4	(3.3)	7.1	(2.8)	(1.4)	6.7	7.4
세전이익	93.4	52.4	(43.9)	90.1	(28.3)	(10.9)	341.3	389.9
순이익	73.4	46.1	(37.3)	68.4	(21.0)	(7.2)	279.8	299.9

*상기 보고서는 2012년 2월 2일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

제일모직(001300)

매수(유지)
목표가: 120,000원(유지)
종가(2/1): 99,900원

4Q11 review: 밸류에이션 부담에서 벗어나기 위한 실적개선 필요

■ What's new: 4분기 화학부문의 부진으로 실적이 예상치 하회

4분기 영업이익이 492억원으로 우리의 예상치와 시장의 기대치를 하회했다. 화학부문의 수익성 개선이 기대에 미치지 못한 것이 가장 큰 이유이다. 아이마켓코리아 지분 처분이익을 제외한 화학부문의 영업이익률은 1% 미만으로 전분기 대비 수익성 개선이 거의 이루어지지 못했다. 수익성 개선이 부진한 이유는 출하량이 늘어나지 못했기 때문이다. 동사 화학제품의 최대 수요시장인 LCD TV의 지난 4분기 판매는 양호했지만 고객사들의 부품 재고조정으로 제품 수요가 증가하지 못했다.

■ Positives: 1월 화학부문 출하량 증가세 뚜렷

실적이 부진했던 화학부문에서 긍정적 변화가 나타나고 있다. 1월 동사의 화학제품 출하량이 7만톤 수준에 근접해 2011년 하반기 월평균 6만톤 미만의 출하량 대비 20% 가량 증가했다. 아직 제품spread의 뚜렷한 개선이 나타나고 있지는 않지만, 수요 개선이 지속된다면 제품가격 상승과 spread개선도 기대할 수 있다. 동사 화학부문의 최대 고객인 삼성전자의 TV판매와 휴대폰 판매가 지속적으로 양호한 흐름을 보이고 있고 고객사들의 재고조정도 마무리돼 물량 증가세는 지속될 전망이다.

■ Negatives: 일부 디스플레이 부품 적자 지속

편광필름 및 LCD용 광학필름 사업의 적자가 지속되고 있다. 4분기 두 제품군의 영업적자 합계 규모가 100억원을 넘은 것으로 추정된다. 2012년 동사의 전자재료부문의 수익성 개선은 수익성 높은 반도체 소재의 안정적 성장과 더불어 적자 제품군의 매출 및 손실규모가 축소로 가능할 것이다. 다행히 이미 적자제품에 대한 매출 축소가 이루어지고 있어 2012년 하반기에는 적자가 해소되면서 전자재료부문 수익성 개선에 기여할 전망이다.

■ 결론: 투자의견 '매수', 목표주가 120,000원 유지하지만, 단기적으로 밸류에이션 부담

투자의견 '매수'와 목표주가 120,000원(2012년 추정 EPS에 목표PER 18배 적용)을 유지한다. 2012년 추정EPS를 6% 하향 조정했지만 조정폭이 10% 미만으로 목표주가는 그대로 유지한다. 전자재료사업의 중장기 성장전략이 여전히 유효하지만, 단기적으로 실적개선이 확인되기 전까지는 밸류에이션 부담으로 주가흐름이 부진할 전망이다. 1분기 영업이익은 160억원 규모의 배당수익으로 723억원으로 개선되었지만, 밸류에이션 부담을 완전히 벗어나기는 어렵다. 2분기 이후 화학부문의 지속적인 수익성 개선, 전자재료 적자사업의 축소 등이 확인되면서 실적개선과 함께 주가의 상승 모멘텀이 살아날 것이다.

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q11P				증감률		2012F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	1,399	1,384	(1.1)	1,366	5.0	1.9	5,981	6,169
영업이익	62	49	(20.1)	67	(32.2)	0.0	374	368
영업이익률(%)	4.4	3.6		4.9			6.3	6.0
세전이익	55	31	(44.1)	63	(61.2)	(51.9)	370	358
순이익	47	40	(13.9)	51	(44.2)	(8.0)	315	295

*상기 보고서는 2012년 2월 2일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

현대에이치씨엔(126560)

매수(유지)
목표가: 4,100원(유지)
종가 (2/1): 2,745원

비용 증가가 우려되지만 다가올 M&A 효과에 주목하자

■ What's new: 선제적 비용 반영으로 영업이익 예상치 하회

현대에이치씨엔(HCN)의 4분기 매출액은 637억원으로 전년동기 대비 9.4% 증가했다. 1) 홈쇼핑송출수수료수익이 전년 동기 대비 23.0% 증가했고, 2) 인터넷전화 가입자가 늘었기 때문이다. 그러나 영업이익은 105억원으로 전년동기 대비 0.1% 감소했다. 11년 5월 공정거래위원회가 IPTV의 방송채널 구매를 방해한 것에 대한 과징금을 부과했는데 이것이 4분기에 반영됐기 때문이다. 또한 아직 지상파 방송사와 재송신 대가에 대한 협상을 하기 전이지만 관련된 비용을 선제적으로 반영하면서 비용이 증가했다.

■ Positives: 경쟁 지역 내 케이블 SO 인수

HCN은 11년말 경북지역의 경쟁 SO(System operator)인 포항방송을 인수한다고 밝혔다. 이 지역을 HCN이 독점할 수 있게 된 것은 긍정적이다. 단순한 가입자 증가 효과 외에도 가입자당 매출액이 늘어나는 효과가 있기 때문이다. 과거 두 케이블 SO의 출혈 경쟁으로 가입자당 매출액이 낮아졌다. 현대HCN경북방송의 케이블 방송의 가입자당 매출액은 4,000원 수준으로 HCN 전체 평균 8,000원보다 낮다. 향후 이를 정상화 시킬 수 있을 것으로 예상된다.

■ Negatives: 직권해지에 따른 가입자 감소와 비용 증가 가능성

직권해지를 통해 HCN의 4분기 방송 및 초고속인터넷 가입자는 전분기 대비 각각 0.6%, 0.5% 감소했다. 또한 CJ헬로비전과 지상파 방송사가 재송신 대가에 대해 큰 틀의 합의를 이뤄낸 상황에서 HCN도 곧 대가 산정 협의를 진행할 것으로 보인다. 디지털 가입자당 재송신 대가가 월 280원이면 12년 연간 50억원, 150원일 경우 27억원을 지상파 방송사에 지급해야 할 것으로 추정된다. 만약 과거 소급분을 적용하면 금액은 더 늘어나기 때문에 HCN은 4분기에 이를 선제적으로 반영한 것으로 보인다.

■ M&A 효과, 매력적인 valuation에 주목

HCN에 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) 경쟁지역 케이블 SO 인수를 통해 방송 가입자 규모가 확대되고, 12년 초고속인터넷, 인터넷전화 가입자도 전년 대비 각각 2.0%, 30.0% 늘어날 것으로 예상돼 전체 가입자는 전년 대비 8.7% 증가할 전망이다. 2) 국내 홈쇼핑산업이 지속적으로 성장하고 중소기업 홈쇼핑채널이 추가됨에 따라 12년 홈쇼핑송출수수료수익은 전년 대비 12.8% 증가할 것으로 예상된다. 3) Valuation 매력이 높다. 12개월 forward PER, EV/EBITDA은 각각 6.7배, 2.2배로 낮은 수준이다.

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q11P				증감률		2012F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	63.4	63.7	0.4	NA	2.6	9.4	263.2	NA
영업이익	14.4	10.5	(27.4)	NA	(34.8)	(0.1)	61.4	NA
영업이익률(%)	22.7	16.4					23.3	
세전이익	14.4	10.7	(25.8)	NA	(35.2)	8.0	63.4	NA
순이익	11.5	7.6	(33.9)	NA	(41.6)	6.1	51.0	NA

*상기 보고서는 2012년 2월 2일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

국내외 자금동향 및 대차거래

유주형 (jhyoo@truefriend.com) ☎ 02-3276-6273

◆ 주요 증시 지표

구 분		01/26(목)	01/27(금)	01/30(월)	01/31(화)	02/01(수)	02/02(목)	
유가증권	종합주가지수	1,957.18	1,964.83	1,940.55	1,955.79	1,959.24	1,984.30	
	등락폭	4.95	7.65	-24.28	15.24	3.45	25.06	
	등락종목	상승(상한)	512(11)	496(8)	301(13)	526(15)	521(8)	540(7)
		하락(하한)	289(0)	331(0)	532(1)	307(3)	310(1)	286(2)
	ADR	102.07	108.15	107.56	108.57	113.52	112.75	
	이격도	10 일	102.99	102.74	101.07	101.44	101.10	101.91
		20 일	104.52	104.58	102.97	103.43	103.25	104.27
	투자심리	0	0	0	0	0	0	
	거래량 (백만 주)	403	443	408	464	495	629	
	거래대금 (십억 원)	5,459	6,023	6,327	6,585	7,037	8,595	
코스닥	코스닥지수	516.45	515.81	510.33	513.99	519.25	522.08	
	등락폭	4.98	-0.64	-5.48	3.66	5.26	2.83	
	등락종목	상승(상한)	617(13)	472(13)	333(17)	523(20)	611(27)	522(22)
		하락(하한)	321(2)	468(2)	616(5)	434(4)	345(2)	420(5)
	ADR	99.01	103.16	100.38	99.74	100.63	98.76	
	이격도	10 일	99.88	99.81	98.95	99.83	100.87	101.37
		20 일	100.46	100.10	98.90	99.47	100.37	100.83
	투자심리	0	0	0	0	0	0	
	거래량 (백만 주)	496	533	531	679	628	742	
	거래대금 (십억 원)	2,227	2,205	2,212	2,537	2,422	3,083	

◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분	개 인	외국인	기관계	(증권)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(종기금)	기 타	
유가증권	매수	4,441.1	2,269.8	1,627.2	248.9	264.3	627.3	86.6	73.9	326.1	311.1
	매도	5,178.4	1,279.2	1,853.3	308.7	206.5	695.6	86.7	61.7	494.2	338.1
	순매수	-737.4	990.6	-226.1	-59.8	57.9	-68.3	0.0	12.2	-168.1	-27.1
	02월 누계	-934.9	1,406.1	-503.5	-89.0	50.9	-165.2	7.9	33.4	-341.5	32.4
	12년 누계	-6,569.9	7,657.6	-143.5	627.4	490.9	-1,036.6	264.4	269.2	-758.8	-944.2
코스닥	매수	2,897.8	87.0	100.0	9.6	16.2	39.3	9.8	5.1	20.0	23.6
	매도	2,866.9	78.7	122.5	8.0	16.5	58.6	11.0	7.9	20.5	40.4
	순매수	30.9	8.3	-22.5	1.7	-0.3	-19.3	-1.3	-2.8	-0.6	-16.7
	02월 누계	33.6	6.6	-11.7	7.9	0.7	-20.8	0.4	0.7	-0.6	-28.5
	12년 누계	307.0	-74.7	-41.7	7.4	22.4	-69.4	-4.8	-12.7	15.4	-190.7

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	
건설업	63,775	운수장비	-62,098
금융업	17,574	서비스업	-41,377
철강및금속	15,491	화학	-25,885
현대건설	36,348	삼성전자	-58,456
LG전자	34,053	제일모직	-34,262
대림산업	25,456	현대차	-28,617
현대제철	23,183	현대모비스	-18,094
OCI	17,648	만도	-16,113

연 기 금			
순 매 수		순 매 도	
건설업	13,489	전기,전자	-57,260
기계	12,339	운수장비	-39,152
은행	5,970	화학	-22,611
LG전자	29,972	삼성전자	-64,388
대림산업	14,131	현대차	-21,426
금호석유	11,025	제일모직	-19,437
삼성전기	8,445	하이닉스	-15,741
기업은행	6,152	기아차	-10,572

(체결기준: 백만원)

은 행			
순 매 수		순 매 도	
운수장비	8,309	금융업	-2,863
서비스업	4,247	전기,전자	-2,718
철강및금속	3,820	증권	-2,453
현대차	3,867	코오롱인더	-2,639
현대모비스	3,516	우리금융	-2,175
현대제철	1,985	현대중공업	-2,106
현대건설	1,723	대신증권	-2,100
LG	1,653	삼성SDI	-1,429

보 험			
순 매 수		순 매 도	
금융업	17,742	운수장비	-6,002
서비스업	15,802	전기가스업	-5,476
기계	14,893	통신업	-3,485
LG	10,312	삼성전자	-17,200
두산중공업	10,099	제일모직	-15,934
현대건설	8,004	제일기획	-4,385
LG화학	7,187	현대글로벌비스	-3,878
우리금융	6,745	한국전력	-3,649

◆ KOSPI 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기 관			
순 매 수		순 매 도	
건설업	82,360	전기,전자	-91,700
기계	41,161	운수장비	-86,428
금융업	29,820	화학	-49,877
LG전자	59,450	삼성전자	-151,480
대림산업	45,313	제일모직	-77,057
현대건설	34,696	현대차	-47,390
현대제철	32,862	한국타이어	-25,075
OCI	30,776	현대모비스	-20,504
두산중공업	25,712	엔씨소프트	-20,298
우리금융	25,706	만도	-19,870
금호석유	14,864	NHN	-14,574
기업은행	14,020	현대글로벌비스	-14,566
한화케미칼	13,986	LG디스플레이	-14,165

외 국 인			
순 매 수		순 매 도	
전기,전자	281,693	의약품	-2,746
화학	196,742	의료정밀	-232
서비스업	122,160	비금속광물	610
LG화학	115,038	제일모직	-20,925
삼성전자	105,791	현대모비스	-11,211
LG전자	52,546	기아차	-7,013
삼성전기	51,308	현대제철	-6,593
하이닉스	50,101	삼성화재	-5,684
현대차	37,074	녹십자	-4,739
SK이노베이션	32,950	삼성전자우	-4,622
현대중공업	32,145	현대글로벌비스	-4,559
코라오홀딩스	28,743	삼성테크윈	-3,626
삼성엔지니어링	25,753	힐라코리아	-2,213

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ KOSDAQ 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
금속	27,448	인터넷	-10,869
반도체	4,392	디지털컨텐츠	-6,443
방송서비스	1,013	전문기술	-1,469
성광벤드	26,290	다음	-10,817
GS홈쇼핑	3,202	네오위즈게임즈	-5,964
실리콘웍스	1,755	CJ오쇼핑	-2,188
서울반도체	1,734	인프라웨어	-1,578
네패스	1,410	CJ E&M	-1,348

은 행		보 험	
순 매 수	순 매 도	순 매 수	순 매 도
금속	1,256	IT부품	-1,471
기계, 장비	484	반도체	-513
소프트웨어	255	오락, 문화	-197
성광벤드	1,287	멜파스	-988
서울반도체	780	심텍	-931
에스에프에이	683	우주일렉트로	-559
디지털시스템	447	유니슨	-483
현진소재	351	엘엠에스	-269

(체결기준: 백만원)

외 국 인		기 관	
순 매 수	순 매 도	순 매 수	순 매 도
IT부품	2,570	디지털컨텐츠	-2,824
금속	899	반도체	-2,180
방송서비스	640	기계, 장비	-704
이녹스	1,196	원익IPS	-3,413
실리콘웍스	1,129	네오위즈게임즈	-2,186
크루셜텍	1,050	에스에프에이	-645
GS홈쇼핑	748	위메이드	-459
하나투어	594	다음	-449

외 국 인		기 관	
순 매 수	순 매 도	순 매 수	순 매 도
IT부품	7,276	방송서비스	-4,054
반도체	6,716	의료, 정밀기기	-2,280
금속	6,628	인터넷	-2,231
인터플렉스	5,819	GS홈쇼핑	-4,946
태광	4,921	안철수연구소	-3,883
성광벤드	3,272	네오위즈게임즈	-2,511
인프라웨어	3,126	에스에프에이	-1,861
AP시스템	2,947	성용광전투자	-1,284
에스엠	2,850	STS반도체	-1,233
파라다이스	2,093	뷰웍스	-1,170
심텍	1,987	가비아	-1,084
덕산하이메탈	1,964	다음	-1,063
포스코 ICT	1,296	성우하이텍	-937

◆ KOSDAQ 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

외 국 인		기 관	
순 매 수	순 매 도	순 매 수	순 매 도
금속	44,445	디지털컨텐츠	-12,052
방송서비스	3,262	인터넷	-11,538
반도체	2,667	운송장비, 부품	-3,010
성광벤드	42,347	다음	-11,683
서울반도체	5,212	네오위즈게임즈	-11,412
GS홈쇼핑	5,024	원익IPS	-4,990
실리콘웍스	3,434	파라다이스	-2,542
네패스	1,702	인프라웨어	-2,408
크루셜텍	1,598	멜파스	-2,394
이녹스	1,357	메디포스트	-2,083
하나투어	1,287	OCI머티리얼즈	-1,768
한글과컴퓨터	1,074	CJ오쇼핑	-1,759
메디투스	967	성우하이텍	-1,273

외 국 인		기 관	
순 매 수	순 매 도	순 매 수	순 매 도
IT부품	7,276	방송서비스	-4,054
반도체	6,716	의료, 정밀기기	-2,280
금속	6,628	인터넷	-2,231
인터플렉스	5,819	GS홈쇼핑	-4,946
태광	4,921	안철수연구소	-3,883
성광벤드	3,272	네오위즈게임즈	-2,511
인프라웨어	3,126	에스에프에이	-1,861
AP시스템	2,947	성용광전투자	-1,284
에스엠	2,850	STS반도체	-1,233
파라다이스	2,093	뷰웍스	-1,170
심텍	1,987	가비아	-1,084
덕산하이메탈	1,964	다음	-1,063
포스코 ICT	1,296	성우하이텍	-937

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 기관/외인 연속 순매수 상위 종목

(단위: 일)

KOSPI			
기	관	외	국 인
STX팬오션	14 일	SK이노베이션	27 일
LG이노텍	9 일	대한제분	22 일
LG전자	7 일	현대증권	21 일
대림산업	6 일	미래에셋증권	21 일
한화	6 일	삼성전기	18 일
효성	6 일	일성신약	17 일
풍산	6 일	베이직하우스	17 일
삼성물산	5 일	SK네트웍스	16 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
모두투어	9 일	SBS콘텐츠허브	20 일
이트레이드증권	8 일	휴맥스	20 일
에이블씨엔씨	8 일	파라다이스	12 일
오성엘에스티	6 일	동서	10 일
태광	5 일	OCI머티리얼즈	10 일
비에이치아이	5 일	태광	7 일
현진소재	4 일	AP시스템	7 일
미래나노텍	4 일	에스엠	6 일

◆ 기관/외인 5일간 누적 순매수 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
LG전자	157,891	삼성전자	512,122
OCI	65,905	LG화학	162,186
현대건설	62,653	하이닉스	146,359
대림산업	56,682	KB금융	134,020
삼성증권	53,733	현대중공업	129,880
우리금융	44,140	삼성전기	105,601
금호석유	43,430	SK이노베이션	81,416
한진해운	41,324	POSCO	78,823

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
성광밴드	47,991	에스엠	37,474
에스엠	15,793	파라다이스	10,302
GS홈쇼핑	13,313	OCI머티리얼즈	8,544
실리콘웍스	12,782	인터플렉스	7,558
서울반도체	9,657	태광	6,511
골프존	6,101	성광밴드	5,303
셀트리온	5,282	인프라웨어	4,330
하나투어	4,140	안철수연구소	3,355

◆ 기관/외인 동반 순매수 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
종	목	기	관
건설업		82,360	40,638
금융업		29,820	60,734
기계		41,161	12,835
LG전자		59,450	52,546
하이닉스		13,811	50,101
삼성전기		8,223	51,308
대림산업		45,313	8,795
현대건설		34,696	14,790
SK이노베이션		1,902	32,950
OCI		30,776	3,374
두산중공업		25,712	8,343
KB금융		6,286	24,376
신한지주		7,001	22,748
합	계		

KOSDAQ			
종	목	기	관
금속		44,445	6,628
반도체		2,667	6,716
IT부품		463	7,276
성광밴드		42,347	3,272
태광		1	4,921
실리콘웍스		3,434	381
에스엠		121	2,850
AP시스템		19	2,947
덕산하이메탈		898	1,964
하나투어		1,287	971
크루셜텍		1,598	532
네패스		1,702	7
포스코 ICT		398	1,296
합	계		

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
제일모직	15 일	풍산	13 일
화신	13 일	삼성테크윈	10 일
한국타이어	11 일	KT	5 일
롯데칠성	11 일	현대글로벌비스	5 일
고려제강	10 일	SKC	4 일
현대차	10 일	현대모비스	4 일
영풍	9 일	대웅제약	4 일
대한제강	9 일	기아차	2 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
SK브로드밴드	14 일	네오위즈게임즈	12 일
SBS콘텐츠헤브	10 일	메가스터디	11 일
다산네트웍스	9 일	GS홈쇼핑	8 일
STS반도체	7 일	하이록코리아	7 일
시그네틱스	6 일	에스에프에이	7 일
성우하이텍	5 일	SK컴즈	7 일
차바이오텍	5 일	성우하이텍	6 일
동서	4 일	STS반도체	5 일

◆ 기관/외인 5일간 누적 순매도 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
삼성전자	-470,908	기아차	-65,907
현대차	-240,285	NHN	-39,688
제일모직	-150,436	LG유플러스	-34,042
기아차	-94,603	LG생활건강	-27,644
현대중공업	-92,389	스카이라이프	-23,967
하이닉스	-84,264	제일모직	-22,596
POSCO	-72,860	현대글로벌비스	-21,136
한국타이어	-68,022	KT	-11,301

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
네오위즈게임즈	-15,682	GS홈쇼핑	-14,513
성우하이텍	-8,580	씨앤케이인터	-8,862
원익IPS	-7,883	덕산하이메탈	-8,746
OCI머티리얼즈	-6,319	에스에프에이	-7,900
SK브로드밴드	-5,919	네오위즈게임즈	-6,792
STS반도체	-5,253	성용광전투자	-6,246
씨젠	-4,905	성우하이텍	-3,147
포스코켄텍	-3,401	가비아	-3,147

◆ 기관/외인 동반 순매도 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
종	목	기	관
의약품		-8,655	-2,746
	합		계
			-11,401
제일모직		-77,057	-20,925
현대모비스		-20,504	-11,211
기아차		-12,312	-7,013
현대글로벌비스		-14,566	-4,559
삼성화재		-4,115	-5,684
녹십자		-4,785	-4,739
오리온		-5,083	-1,381
KT		-6,029	-260
휠라코리아		-1,787	-2,213
아모레퍼시픽		-1,492	-1,702

KOSDAQ			
종	목	기	관
인터넷		-11,538	-2,231
디지털컨텐츠		-12,052	-1,458
운송장비, 부품		-3,010	-1,166
네오위즈게임즈		-11,412	-2,511
다음		-11,683	-1,063
원익IPS		-4,990	-317
안철수연구소		-5	-3,883
에스에프에이		-658	-1,861
성우하이텍		-1,273	-937
CJ E&M		-1,240	-788
평화정공		-1,190	-365
STS반도체		-94	-1,233
JCE		-960	-273
	합		계
			-13,769
			-13,510
			-4,176
			-13,923
			-12,746
			-5,307
			-3,888
			-2,518
			-2,210
			-2,029
			-1,556
			-1,327
			-1,234

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	
현대모비스	34	9,742	
LG디스플레이	283	8,536	
기아차	107	7,138	
삼성테크윈	116	6,625	
OCI	23	6,105	
POSCO	13	5,545	
한진해운	380	5,508	
삼성SDI	28	4,010	

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ			
종 목	주 수	금 액	
서울반도체	78	1,981	
셀트리온	27	1,024	
안철수연구소	5	540	
메디포스트	3	413	
아나패스	28	377	
오성엘에스티	22	308	
셀바이오텍	40	308	
STS반도체	29	268	

◆ 대차잔고 상위 종목

(체결기준: 천주, 백만원)

KOSPI			
종 목	주 수	금 액	
POSCO	8,261	3,403,705	
삼성전자	1,941	2,093,805	
OCI	5,739	1,561,050	
LG전자	10,904	919,178	
현대차	3,731	815,175	
삼성전기	7,815	726,007	
하이닉스	23,849	648,703	
현대중공업	1,795	563,517	

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ			
종 목	주 수	금 액	
셀트리온	15,355	580,406	
서울반도체	5,670	144,597	
덕산하이메탈	2,379	56,387	
원익IPS	4,190	38,425	
차바이오앤	2,885	35,197	
멜파스	1,276	28,576	
네오위즈게임즈	687	28,197	
크루셜텍	1,811	27,715	

◆ 대차잔고 5일간 누적 순증/감 상위 업종 및 종목

(체결기준: 천주)

KOSPI			
순 증		순 감	
운수창고	14,458	전기,전자	-5,527
기계	1,497	건설업	-1,549
서비스업	1,195	통신업	-1,398
한진해운	10,021	하이닉스	-3,799
STX팬오션	3,122	삼성전기	-1,891
두산인프라코어	1,580	현대산업	-1,668
SK네트웍스	1,021	KT	-1,217
대우조선해양	962	LG전자	-922
아시아나항공	847	삼성중공업	-785
LG이노텍	690	STX조선해양	-662
현대차	611	한국전력	-647
삼성테크윈	531	우리금융	-579
금호타이어	455	웅진케미칼	-429

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ			
순 증		순 감	
미분류	680	출판,매체복제	-269
컴퓨터서비스	462	전문건설	-170
교육	145	육상운송	-169
성용광전투자	610	에스엠	-298
포스코 ICT	388	주성엔지니어링	-231
STS반도체	324	H&H	-201
셀트리온	174	유성티엔에스	-169
오성엘에스티	156	한양이엔지	-166
에듀언스	142	이지바이오	-162
대화제약	105	서울반도체	-160
서희건설	80	피에스텍	-100
캡시스	74	바이넥스	-85
인피니트헬스케어	74	SDN	-78

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 증시 거래 주체별 매매 동향

(단위: 십억원)

구 분	연간 누계	월간 누계	5일간 누계	01/27(금)	01/30(월)	01/31(화)	02/01(수)	02/02(목)
외국인	7,657.6	1,406.1	1,962.3	456.8	-75.1	140.2	415.6	990.6
기관계	-143.5	-503.5	-933.3	-156.1	-199.5	-39.9	-277.4	-226.1
(투신)	-1,036.6	-165.2	-538.0	-70.7	-202.2	-72.4	-96.9	-68.3
(연기금)	-720.2	-335.3	-427.2	-67.0	-29.3	4.3	-169.5	-165.8
(은행)	269.2	33.4	18.2	-30.8	9.6	6.1	21.2	12.2
(보험)	490.9	50.9	54.4	35.1	-9.4	-22.2	-7.0	57.9
개인	-6,569.9	-934.9	-1,046.7	-250.7	171.5	-32.3	-197.6	-737.4
기타	-944.2	32.4	17.6	-49.9	103.1	-68.1	59.5	-27.1

주: KOSDAQ 제외

◆ 증시 자금 동향

(단위: p, 십억원, %)

구 분	2008년	2009년	2010년	01/26(목)	01/27(금)	01/30(월)	01/31(화)	02/01(수)
KOSPI	1,124.47	1,682.77	2,051.00	1,957.18	1,964.83	1,940.55	1,955.79	1,959.24
고객예탁금	9336.3	12072.0	14068.5	19821.6	19572.3	20020.4	20081.7	19960.5
(증감액)	-746.3	-714.3	-228.9	417.1	-249.3	448.1	61.3	-121.2
(회전율)	46.9	52.6	51.5	39.4	42.9	43.1	46.2	48.3
실질예탁금 증감	-624.7	-551.4	-655.2	-604.2	-632.9	173.6	-221.8	38.4
신용잔고	1502.0	4359.5	5938.3	4404.6	4406.5	4407.4	4426.7	4433.7
미수금	145.1	240.2	192.3	166.7	187.0	182.7	193.5	214.6

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	01/26(목)	01/27(금)	01/30(월)	01/31(화)	02/01(수)
전체 주식형	102,405	-2,460	-116	-1,607	91	-122	-104	-116
(ex. ETF)		-3,059	-101	-1,632	-113	-147	-38	-101
국내 주식형	71,217	-2,238	-117	-1,604	94	-101	-84	-117
(ex. ETF)		-2,840	-102	-1,629	-110	-127	-18	-102
해외 주식형	31,187	-222	1	-3	-3	-20	-20	1
(ex. ETF)		-220	1	-3	-3	-20	-20	1
주식 혼합형	11,966	-43	-23	-3	-27	-55	88	-23
채권 혼합형	18,480	125	230	6	43	-154	41	230
채권형	45,116	55	72	14	193	-67	52	72
MMF	62,397	9,163	1,519	-913	1,558	-3,129	-1,247	1,519

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	01/27(금)	01/30(월)	01/31(화)	02/01(수)	02/02(목)
한 국	305	305	1,768	438	-	125	370	903
대 만	322	322	1,003	-	665	122	-11	227
인 도	211	211	389	275	-16	130	-	-
인도네시아	267	267	-50	-18	-84	-11	1	62
태국	-32	-32	289	136	5	-20	7	160
남아공	-137	-137	-135	-75	-63	-19	22	-
필리핀	113	113	60	5	-9	-1	6	58

자료: Bloomberg, 한국투자증권

◆ 주요 금리, 환율 및 원자재 가격

(단위: %, 원, 엔, p, 달러)

구 분	2010년	01/26(목)	01/27(금)	01/30(월)	01/31(화)	02/01(수)	02/02(목)
회사채 (AA-)	4.27	4.27	4.25	4.23	4.24	4.23	4.24
회사채 (BBB-)	10.26	10.05	10.03	10.01	10.02	10.01	10.02
국고채 (3년)	3.38	3.40	3.38	3.36	3.38	3.37	3.38
국고채 (5년)	4.08	3.53	3.51	3.48	3.49	3.48	3.49
국고채 (10년)	4.52	3.82	3.80	3.77	3.77	3.76	3.77
미 국채 (10년)	3.36	1.93	1.89	1.84	1.80	1.83	-
일 국채 (10년)	1.13	0.99	0.97	0.96	0.97	0.96	-
원/달러	1,134.80	1,122.00	1,123.20	1,127.30	1,123.95	1,126.30	1,118.65
원/엔	1,392.56	1,446.00	1,463.00	1,473.00	1,473.00	1,480.33	1,470.00
엔/달러	81.49	77.59	76.81	76.55	76.27	76.13	76.14
달러/유로	1.33	1.31	1.31	1.31	1.31	1.31	1.31
DDR3 1Gb (1333MHz)	1.09	0.70	0.70	0.70	0.70	0.70	-
NAND Flash 16Gb (MLC)	4.84	2.72	2.72	2.72	2.72	2.72	-
CRB 지수	327.11	317.42	317.57	317.81	312.31	311.53	-
LME 지수	4,164.25	3,776.9	3,756.0	3,718.4	3,666.8	3,709.0	-
BDI	1,773	753	726	702	680	662	-
유가 (WTI, 달러/배럴)	89.84	99.70	99.56	98.78	98.48	97.61	-
금 (달러/온스)	1,405.90	1,726.70	1,732.20	1,731.00	1,737.80	1,747.10	-

자료: Bloomberg, KOSCOM, 한국투자증권

KOSPI200 선물 옵션 시장 동향

◆ 선물시장 지표

(단위: P, 계약)

	기초자산 KOSPI200	최근월물 1203월물	베이스스			거래량	미결제약정	
			이론	마감	평균		증감	
1월 27일	258.65	260.20	1.03	1.55	1.70	208,941	99,903	1,676
1월 30일	255.21	257.25	0.94	2.04	1.44	251,960	100,547	644
1월 31일	256.90	258.25	0.92	1.35	1.82	301,919	103,652	3,105
2월 1일	257.06	258.25	0.90	1.19	1.35	300,432	102,739	-913
2월 2일	260.35	262.00	0.91	1.65	1.63	240,550	107,769	5,030

◆ 지수선물시장 투자주체별 매매동향

(단위: 계약)

	외국인	개인	기관종합					기금
			증권	투신	은행	보험		
1월 27일	-1,033	192	650	112	-48	128	388	58
1월 30일	203	442	0	406	-608	-81	328	-36
1월 31일	-2,181	443	1,129	982	192	139	-224	39
2월 1일	-716	503	463	-137	123	87	347	50
2월 2일	-1,078	486	501	-109	344	-89	335	4
누적포지션	2,100	6,260	-7,612	-4,850	-3,144	-980	1,356	-105

◆ 지수선물 프로그램 매매동향

(단위: 십억 원)

	프로그램 전체			비차익거래			차익거래			차익거래잔고	
	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수
1월 27일	567	899	333	512	728	216	54	171	117	6,734	8,426
1월 30일	966	1,010	45	878	802	-76	88	209	121	6,667	8,462
1월 31일	1,222	1,730	507	1,107	1,173	66	115	556	441	6,561	8,835
2월 1일	1,017	993	-24	874	798	-76	143	195	52	6,506	8,824
2월 2일	1,019	1,487	469	892	1,132	240	126	355	229		

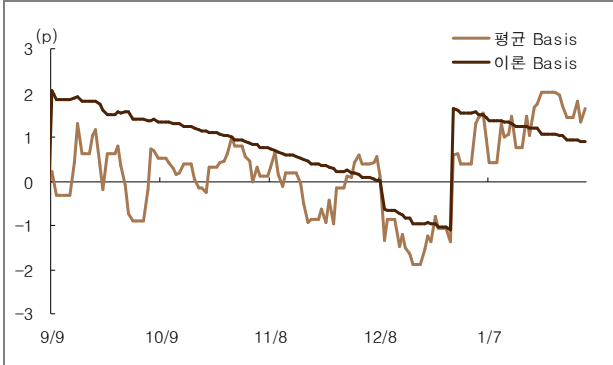
◆ 옵션시장 거래동향

(단위: 변동성(%)/가격(P))

변동성	콜옵션			행사가격	풋옵션			변동성
	미결제증감	거래량	현재가		현재가	거래량	미결제증감	
20.44	-5,276	901,450	0.37	270.00	9.55	2,515	656	14.50
20.17	-27,501	1,190,074	0.68	267.50	7.30	8,903	1,238	15.94
20.69	2,449	1,296,105	1.28	265.00	5.25	39,133	4,249	16.35
21.38	-4,211	1,102,215	2.20	262.50	3.85	86,317	11,059	19.05
22.49	-6,568	186,351	3.50	260.00	2.49	736,636	19,702	19.10
21.74	-3,879	71,387	4.85	257.50	1.73	716,775	16,827	20.99
23.46	-3,375	36,805	6.80	255.00	1.06	754,777	12,909	21.50
25.49	-1,176	9,800	8.95	252.50	0.63	638,988	14,343	22.14
30.44	-1,351	5,583	11.45	250.00	0.39	578,311	15,359	23.26
26.34	-252	1,840	13.35	247.50	0.23	490,844	1,366	24.14
34.02	-307	1,651	16.05	245.00	0.15	440,188	10,687	25.57

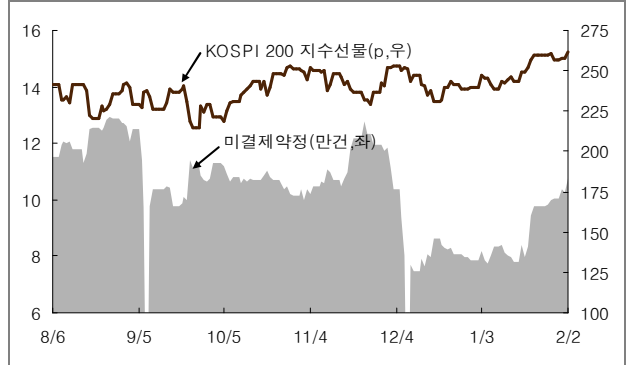
■ 주요 지표

이론 Basis & 평균 Basis



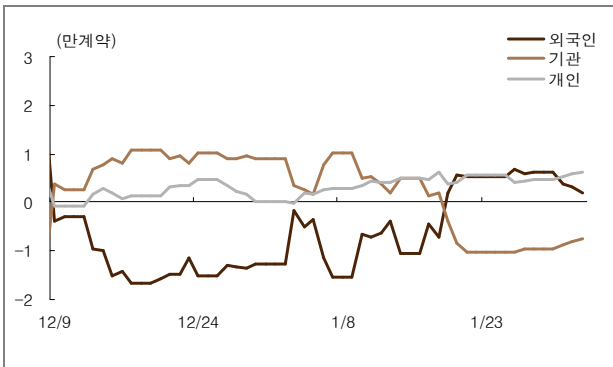
- 평균 Basis: 1.63 (전 거래일 대비 0.28 상승)
- 이론 Basis: 0.91

선물 가격 & 미결제 약정수량



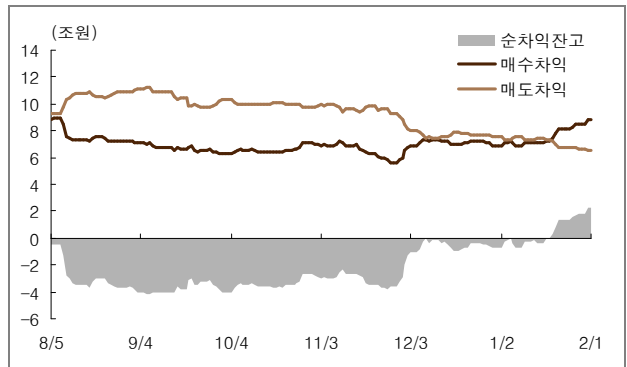
- 미결제약정: 전 거래일 대비 5,030 계약 증가한 107,769 계약
- 선물가격(262.00): 전 거래일 대비 3.75p 상승

투자주체별 누적 순매수



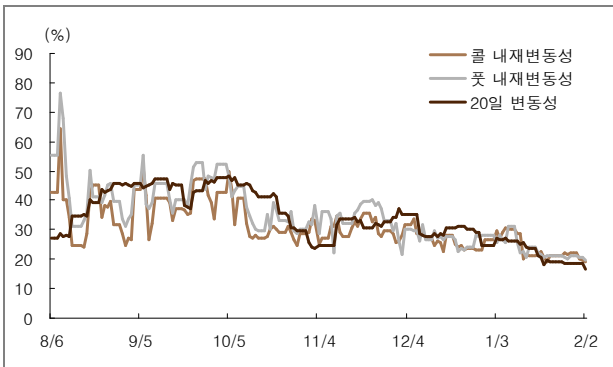
- 외국인: 1,078 계약 순매도
- 기관: 501 계약 순매수 / 개인: 486 계약 순매수

차익거래 잔고 추이



- 차익거래: 2,287 억원 순매수
- 비차익거래: 2,398 억원 순매수

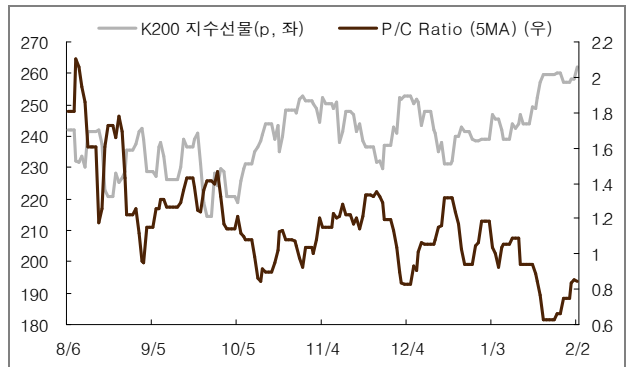
KOSPI200 옵션 변동성 추이



- 대표 내재 변동성: 콜 19.1% / 풋 19.7% 기록
- 20일 역사적 변동성: 16.47% 기록

*** 데이터 불연속성은 선물 12년 3월물이 최근월물로 거래된 데 따른 것임

Put/Call Ratio



- 금액 기준 P/C Ratio(5MA): 0.84 기록

한 눈에 보는 증시 일정

월	화	수	목	금
23	24	25	26	27
유럽> 1월 PMI-제조업 (48.7, 47.0, 46.9) 1월 PMI-서비스 (50.5, 48.7, 48.8) EU 재무장관 회의 스페인 국제입찰 실적발표> 美 텍사스 인스트루먼트, 맥도날드	유럽> 1월 PMI-제조업 (48.7, 47.0, 46.9) 1월 PMI-서비스 (50.5, 48.7, 48.8) EU 재무장관 회의 스페인 국제입찰 실적발표> 美 텍사스 인스트루먼트, 맥도날드	美> 주간 MBA 주택용자 신청지수 (-5.0%, n/a, 23.1%) 12월 미결주택매매 MoM (-3.5%, -1.0%, 7.3%) FOMC 금리결정 (0.25%, 0.25%, 0.25%) 日> 12월 무역-수출 YoY (-7.4%, -8.0%, -4.5%) 12월 무역-수입 YoY (8.1%, 8.0%, 11.4%)	韓> 4Q GDP YoY (3.4%, 3.5%, 3.5%) 美> 주간 신규 실업수당 청구건수 (37.7만, 37.0만, 35.2만) 12월 경기선행지수 MoM (0.4%, 0.7%, 0.5%) 美> 12월 신규주택매매 MoM (-2.2%, 1.9%, 1.6%) 유럽> 이탈리아 국제입찰	韓> 1월 소비자대지수 (98, n/a, 99) 2월 BSI-제조업 (81, n/a, 79) 2월 BSI-비제조업 (79, n/a, 79) 美> 4Q GDP QoQ (연간화) (2.8%, 3.0%, 1.8%) 1월 미시건대 소비심리평가지수 (75.0, 74.0, 74.0) 유럽> 이탈리아 국제입찰 日> 12월 CPI YoY (-0.2%, -0.2%, -0.5%)
30	31	1	2	3
유럽> 1월 유로권 소비자대지수 (-20.7, -20.6, -20.6) EU 정상회담 이탈리아 국제 입찰 실적발표> 韓 LG이노텍, 현대건설, 한진해운 LGU플러스, 삼성엔지니어링	韓> 12월 산업생산 YoY (2.8%, 4.1%, 5.6%) 12월 경기선행지수 YoY (1.5%, n/a, 1.1%) 美> 11월 S&P/CS 20개 도시 MoM SA (-0.70%, -0.50%, -0.62%) 1월 소비자대지수 (61.1, 68.0, 64.5) 日> 12월 자동차 생산 YoY (13.4%, n/a, 4.5%) 실적발표> 韓 LG화학, 삼성SDI, 대한항공, LG디스플레이 美 엑손모빌, 화이자, US스틸	韓> 1월 소비자물가지수 YoY (3.4%, 3.6%, 4.2%) 1월 무역-수출 YoY (-6.6%, 1.1%, 12.5%) 1월 무역-수입 YoY (3.6%, 5.1%, 14.0%) 美> 주간 MBA 주택용자 신청지수 (-2.9%, n/a, -5.0%) 1월 ISM 제조업지수 (54.1, 54.6, 53.9) 1월 ADP 취업자 변동 (17.0만, 18.2만, 32.5만) 유럽> 1월 PMI 제조업 (48.8, 48.7, 48.7) 독일 국제 입찰 中> 1월 PMI 제조업 (50.5, 49.6, 50.3) 1월 HSBC 제조업 PMI (48.8, n/a, 48.7) 실적발표> 韓 LG전자, 제일모직, 대림산업 美 아마존*, 월플, AOL	韓> 1월 외환보유액 (\$311.3B, n/a, \$306.4B) 美> 주간 신규 실업수당 청구건수 (n/a, 37.1만, 37.7만) 유럽> 프랑스 국제 입찰 日> 1월 통화공급-본원통화 YoY (15.0%, n/a, 13.5%) 실적발표> 韓 SK텔레콤, GS건설, S-Oil, 하이닉스, 삼성물산, 제일기획 美 퀄컴*, 다우케미컬, 블랙스톤,	美> 1월 비농업부문 고용자수 변동 (n/a, 14.5만, 20.0만) 1월 실업률 (n/a, 8.5%, 8.5%) 1월 ISM 비제조업지수 (n/a, 53.2, 52.6) 12월 제조업 수주 MoM (n/a, 1.5%, 1.8%) 유럽> 1월 PMI 서비스 (n/a, 50.5, 50.5) 中> 1월 중국 비제조업 PMI (n/a, n/a, 56.0) HSBC 서비스 PMI (n/a, n/a, 52.5) 12월 선행지수 (미확정) (n/a, n/a, 100.18) 실적발표> 韓 호남석유, SK이노베이션, KT, POSCO 美 이메이션
6	7	8	9	10
유럽> 2월 섀넥스 투자자대지수 프랑스 국제 입찰 日> 1월 공업기계 수주 YoY (미확정)	美> 2월 IBD/TIPP 경기낙관지수 12월 소비자신용지수 실적발표> 美 코카콜라	韓> 1월 은행가계대출 美> 주간 MBA 주택용자 신청지수 유럽> 독일 국제 입찰 실적발표> 美 월트디즈니*, 타임워너, 무디스 람프로렌, 그루폰	韓> 금통위 금리결정 1월 생산자물가지수 YoY 美> 주간 신규 실업수당 청구건수 오바마-몬티 정상회담 유럽> ECB 금리 공시 BOE 금리 공시 中> 1월 생산자물가지수 YoY 1월 소비자물가지수 YoY 日> 12월 기계수주 YoY 1월 소비자대지수 실적발표> 韓 NHN, 현대하이스코 美 비자*, 시스코*, 펍시코, 필립모리스, 링크드인	美> 12월 무역수지 2월 미시건대 소비심리평가지수 中> 1월 무역수지 1월 무역-수출 YoY 1월 무역-수입 YoY 실적발표> 韓 삼성생명, 현대제철

☞ 주: 괄호안은(발표치, 블룸버그 예상치, 이전치) 순이며 예상치는 변동 가능
 발표일자는 한국시간 기준 (단, 오전6시 이전에 발표되는 지표는 전일 기입)
 실적발표일은 Bloomberg, 기업 공시 기준으로 작성 (변동 가능, *표시는 한국시간 당일 아침)