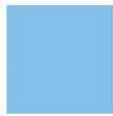




2013년 5월 20일

# 투자전략 Daily

투자전략 | 노근환 ☎ 3276-6226  
시    황 | 박소연 ☎ 3276-6176  
글로벌전략 | 박중제 ☎ 3276-6560  
기술적분석 | 김철중 ☎ 3276-6247  
계량/파생 | 안    혁 ☎ 3276-6272  
경제분석 | 전민규 ☎ 3276-6229  
이머징마켓 | 윤향진 ☎ 3276-6280  
채권분석 | 이정범 ☎ 3276-6191  
크 레 디트 | 김기명 ☎ 3276-6206



## • 투자전략

그레이트 로테이션(Great Rotation)의 조건

## • 이머징마켓 동향

대외여건 개선 부각, 상해종합 강세

## • 전일 시장 동향과 특징주

## • KIS 투자유망종목

단기 유망종목: 한국타이어 외 5개 종목

중장기 유망종목: 삼성전자 외 5개 종목

## • 기업분석

신세계, 오리온, 이마트, 현대해상, 휠라코리아, 코스맥스, LG, SK, 대우조선해양, 영원무역

## • 국내외 자금동향 및 대차거래

## • 선물 옵션 시장 동향

## • 증시 캘린더

# 주요 증시 지표 및 주체별 거래 동향

## ◆ 주요 증시 지표

구 분		05/09(목)	05/10(금)	05/13(월)	05/14(화)	05/15(수)	05/16(목)
유가증권	종합주가지수	1,979.45	1,944.75	1,948.70	1,968.83	1,971.26	1,986.81
	등락폭	23.00	-34.70	3.95	20.13	2.43	15.55
	등락종목	상승(상한)	254(3)	384(4)	377(7)	512(11)	448(6)
		하락(하한)	293(1)	421(1)	442(0)	301(0)	370(3)
	ADR	125.81	116.39	116.19	113.76	118.49	119.38
	이격도	10 일	99.38	99.56	100.45	100.53	101.17
		20 일	100.25	100.39	101.30	101.30	101.93
	투자심리	50	40	50	60	60	70
	거래량 (백만 주)	333	284	252	328	247	316
	거래대금 (십억 원)	5,053	4,270	3,123	4,142	3,803	4,877
코스닥	코스닥지수	573.35	569.70	565.72	560.47	565.65	566.06
	등락폭	-3.35	-3.65	-3.98	-5.25	5.18	0.41
	등락종목	상승(상한)	254(12)	384(9)	377(7)	512(8)	409(5)
		하락(하한)	293(0)	421(0)	442(2)	301(2)	507(5)
	ADR	126.92	115.11	112.87	105.58	107.83	106.60
	이격도	10 일	100.23	99.52	98.74	99.62	99.59
		20 일	101.55	100.68	99.68	100.55	100.55
	투자심리	50	40	50	60	60	70
	거래량 (백만 주)	471	445	450	544	433	452
	거래대금 (십억 원)	2,473	2,339	2,265	2,811	2,108	2,385

## ◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분		개 인	외국인	기관계	(금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(연기금 등)	기 타
유가증권	매수	2,016.4	1,444.6	1,109.4	248.7	171.7	292.4	87.1	29.9	279.618	43.8
	매도	2,481.6	1,151.9	928.4	230.2	101.6	298.7	48.1	36.5	213.3	52.2
	순매수	-465.2	292.7	181.0	18.5	70.1	-6.3	39.0	-6.6	66.4	-8.4
	5월 누계	-173.4	-393.4	677.8	-127.7	237.4	49.7	64.1	-62.8	517.2	-110.9
	13년 누계	899.0	-6,149.0	5,781.0	1,653.6	875.6	-1,371.2	219.4	26.2	4,377.4	-531.1
코스닥	매수	2,107.8	133.1	120.4	21.9	16.1	33.4	12.1	4.3	32.7	19.3
	매도	2,108.3	111.8	138.7	26.0	15.5	46.9	5.6	4.5	40.2	21.8
	순매수	-0.5	21.3	-18.3	-4.2	0.6	-13.5	6.5	-0.2	-7.5	-2.5
	5월 누계	339.4	39.7	-285.9	-70.3	13.7	-57.4	-23.4	-12.7	-136.7	-93.2
	13년 누계	-1,151.1	758.2	817.2	12.0	67.1	330.4	-89.2	-24.2	531.0	-424.3

## 그레이트 로테이션(Great Rotation)의 조건

5월 월간 밴드	1,900-2,020pt
2013년 연간 밴드	1,800-2,250pt
12MF PER	9.25배
12MF PBR	1.04배
Yield Gap	8.3%P

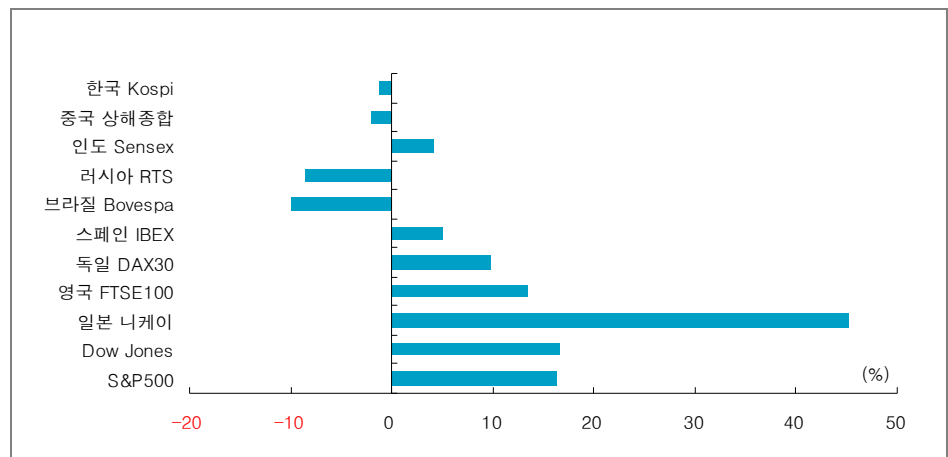
- ▶ 위험회피계수는 11년 이후 비정상적인 수준, 그레이트 로테이션은 불가피한 흐름
- ▶ 중앙은행의 태도 변화: 인플레이션 파이터에서 정부 정책 보조자로
- ▶ 한국 주식시장을 위한 두 가지 조건: 달러화 가치 안정, 기업이익 회복

### ■ 위험회피계수는 11년 이후 비정상적인 수준, 그레이트 로테이션은 불가피한 흐름

2012년 가을 BoA메릴린치 보고서에서 처음 사용된 이래 “채권에서 주식으로의 위대한 전환(Great Rotation)”은 2008년 글로벌 금융위기 이후 유럽의 재정 위기, 미국의 재정 절벽, 중국의 성장률 둔화에 연타를 맞으며 허덕이던 글로벌 주식시장에 던져진 희망의 메시지였다.

선진국 주식시장만 놓고 본다면 그레이트 로테이션은 이미 시작되고 있는 것처럼 보인다. 올해 들어 미국 S&P 500과 다우지수는 15% 이상 올랐고, 독일과 영국시장도 각각 10%, 13% 상승했다. 심지어는 재정위기가 불거졌던 스페인도 5% 상승했으며, 아베노믹스 모르핀을 맞은 일본 니케이는 무려 45%나 폭등했다. 그러나 BRICs와 한국시장의 수익률은 마이너스다.

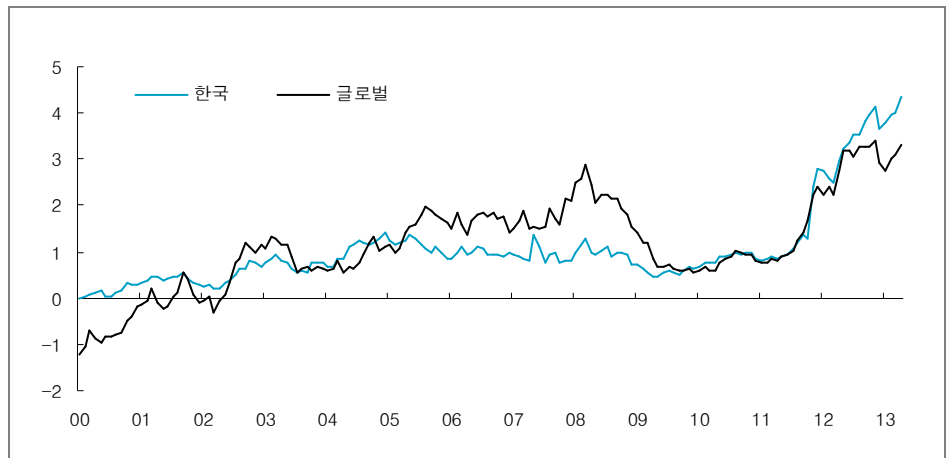
[그림 1] 주요국 주식시장 수익률(YTD)



자료: Bloomberg, 한국투자증권

주식과 채권을 아우르는 자산배분전략에서 가장 중요한 개념은 “위험회피계수”다. 자산배분전략에서 위험회피계수는 주식의 평가지표로서 PER 만큼이나 중요하며, 주식시장 위험프리미엄/주식시장 분산으로 정의된다. 지난 10년간 비교적 안정된 레벨에서 움직이던 위험회피계수는 11년 이후 급등했다. 글로벌 금융위기 직후 크게 확대되었던 주식시장 변동성이 11년 이후에는 안정적인 수준으로 돌아갔음에도 불구하고 투자자들의 안전자산 선호 심리가 여전히 강하기 때문이다.

[그림 2] 위험회피계수 추이

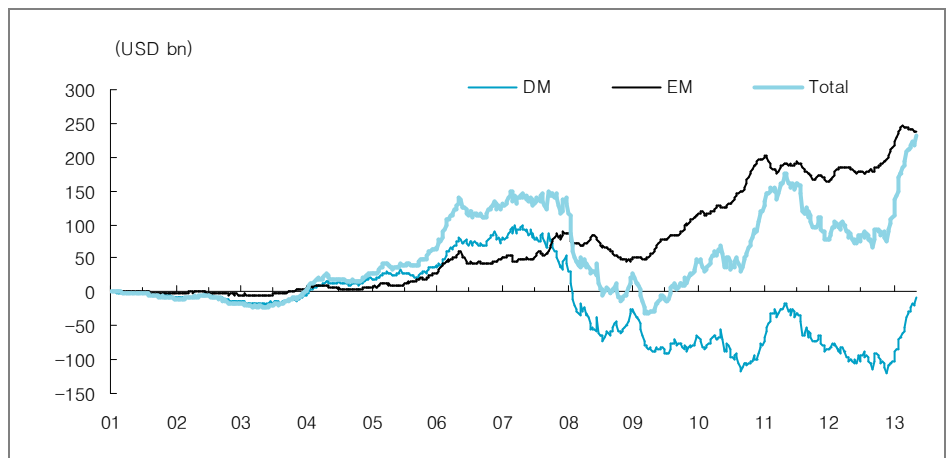


자료: Thomson, 한국투자증권

물론 이 같은 위험회피계수의 급등이 비정상적인 것으로 조만간 과거 수준으로 회귀할 것인지, 아니면 인구구조 변화 등이 야기한 구조적인 변동인지는 논란의 여지가 있다. 나이가 들수록 위험회피 성향은 강해지고 고령화는 한국에 국한된 것이 아니라 전 세계적인, 특히 금융자산의 축적 정도가 높은 선진국들이 대부분 겪고 있는 공통 이슈이기 때문이다. 수치상의 주식시장 변동성 축소에도 불구하고 글로벌 불확실성은 여전히 높고, 애널리스트들이 추정하는 기업이익에 대한 투자자들의 불신이 큰 데서 비롯된 것이기도 하다.

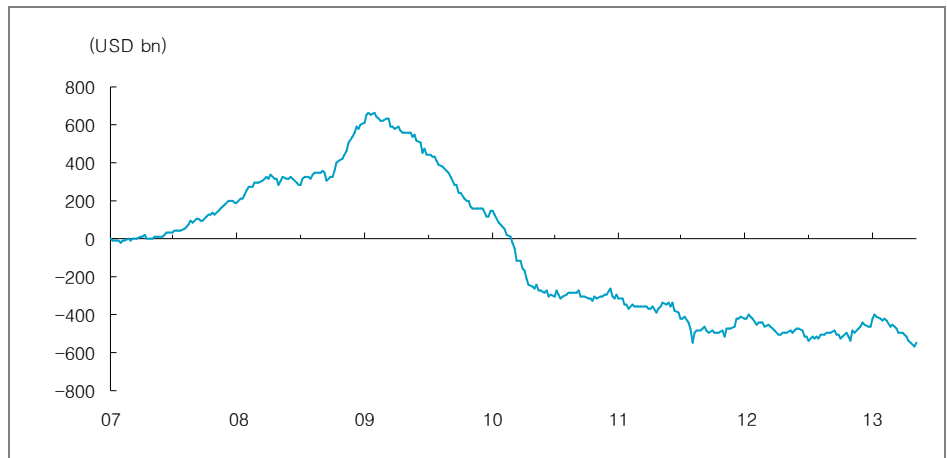
하지만 이 모든 것을 고려해도 과거 평균 수준의 3배 이상에서 움직이고 있는 위험회피계수가 지나치게 높은 것은 분명하다. 시기의 차이는 있겠지만 채권시장(또는 유동성 자산)에서 주식시장으로의 자금 이동은 피할 수 없는 흐름이 될 것이다. 선진국에서는 이미 지난해 말부터 MMF가 감소하고 주식시장 펀드가 급증하면서 이러한 변화가 감지되고 있다.

[그림 3] 글로벌 주식형 펀드 플로우(누적)



자료: EPFR, 한국투자증권

[그림 4] 글로벌 MMF 플로우(누적)



자료: EPFR, 한국투자증권

### ■ 중앙은행의 태도 변화: 인플레이션 파이터에서 정부 정책 보조자로

주요국 중앙은행의 태도 변화는 이러한 흐름을 더욱 가속시킬 가능성이 높다. 79년 오일쇼크와 스태그플레이션을 겪고 난 이후, 지난 30년간 각국 중앙은행들은 인플레이션 억제제를 지고의 통화정책 목표로 삼고 인플레이션 파이터로서의 역할에 충실했다. 하지만 불황이 길어지면서, 본능적으로 확장정책을 선호하는 정부에 대한 견제자에서 정책 보조자로 스탠스를 옮겨가고 있다.

명목GDP 성장률을 명시적인 타겟으로 정한 중앙은행은 아직 없지만, 주요국 중앙은행 총재들이 이 카드를 언급하고, 현재의 물가상승률 수준이 인플레이션 목표치보다 낮다는 코멘트들을 쏟아내는 것은, 경제주체들이 걱정인 인플레이션 기대를 가질 때까지 양적 완화를 포함한 팽창정책을 유지하겠다는 시그널이다. 정부가 주요 채무자인 상황에서 적정 수준의 인플레이션을 유도하는 것은 국가부채 부담을 완화시키는 길이기도 하다.

### ■ 한국 주식시장을 위한 두 가지 조건: 달러화 가치 안정, 기업이익 회복

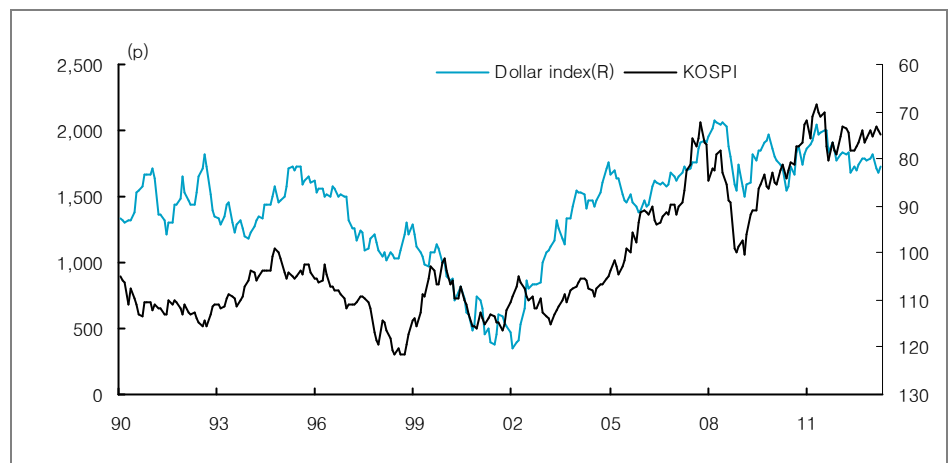
그러나 그레이트 로테이션이 한국시장에까지 영향을 미치기 위해서는 우리는 아래와 같은 두 가지 조건이 추가로 필요하다고 본다.

#### 1) 달러화 가치의 안정 또는 미국 주식시장의 지속적인 상승

달러가 강세를 보일 때 한국의 주식시장(또는 이머징 주식시장)이 강세를 보인 적은 드물다. 93년과 99년을 제외하면 거의 항상, 달러 강세- 한국 주식시장 약세, 달러 약세- 한국 주식시장 강세의 패턴이 지속되었다. 미국 역시 주식시장의 흐름은 90년대의 장기 상승기를 제외하면 달러의 흐름과는 반대의 길을 걸어왔다.

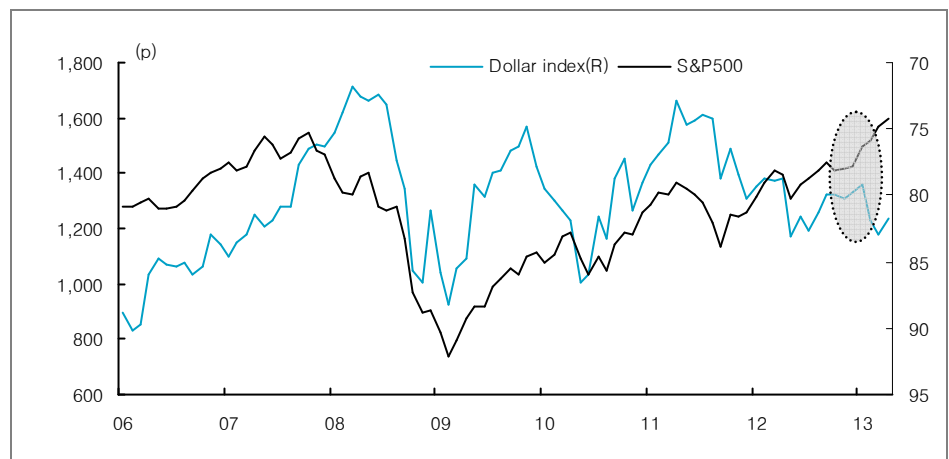
일반적으로 달러가 강세를 보이는 시기는 1) 미국 기업의 경쟁력이 강화되고 미국 경제가 활력을 보일 때(실물 요인), 2) 글로벌 금융시장에서 안전자산에 대한 선호도가 높아질 때(금융 요인)로 구분할 수 있는데, 1)의 경우에는 미국 주식시장과 달러화 가치가 동일한 흐름을 보이지만 2)의 경우에는 반대의 움직임을 보이게 된다. 특히 06년 이후 미국 주식시장은 달러화 가치와 반대로 움직여왔다. 이 시기(지난 7년간)에는 실물보다 금융시장 환경(금융자산 투자자들의 심리)이 달러 가치를 지배했다고 평가할 수 있다.

[그림 5] 달러 인덱스와 KOSPI



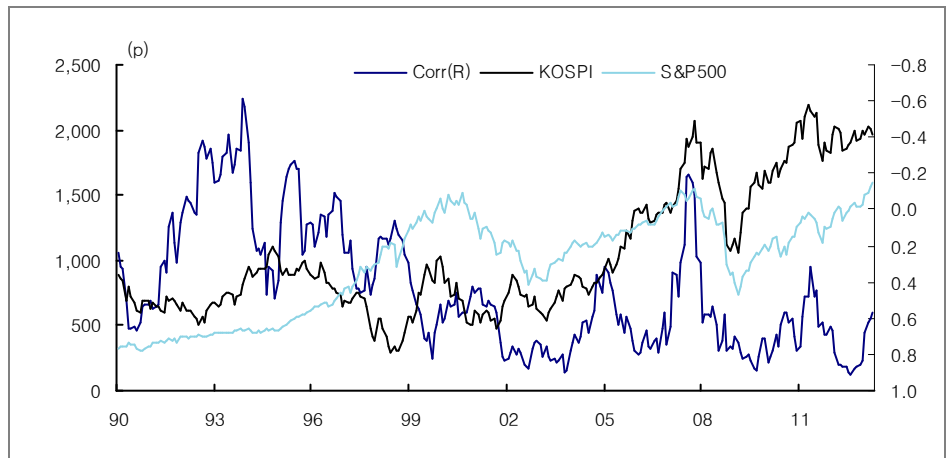
자료: Thomson, 한국투자증권

[그림 6] 달러 인덱스와 S&P 500



자료: Thomson, 한국투자증권

[그림 7] KOSPI와 S&P 500의 상관관계



자료: Thomson, 한국투자증권

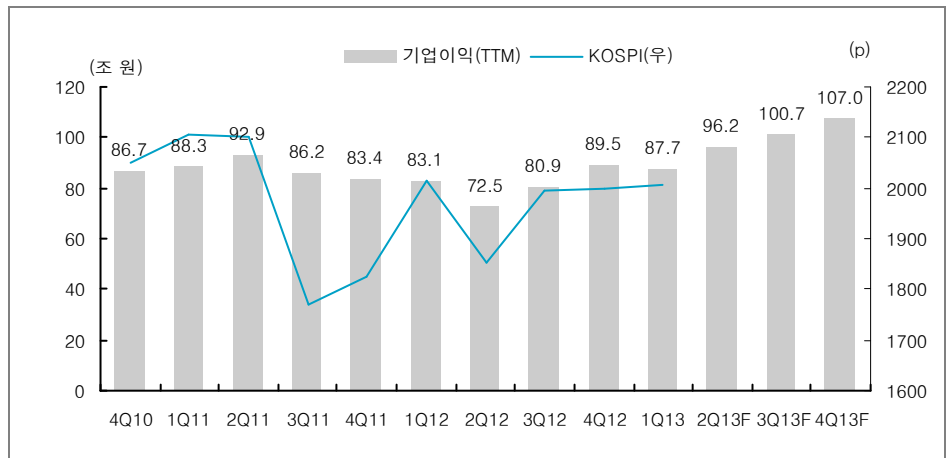
13년 초부터 달러화 가치와 미국 주식시장이 다시 같은 흐름을 보이기 시작했다. 엔화 약세와 환율을 결정하는 통화바스켓에 따른 결과일 수도 있지만, 미국의 실물 부문이 회복되는 시그널로 볼 수도 있다. 미국 실물 경제의 회복은 당연히 글로벌 경기 회복에 도움이 된다.

90년대에 한국과 미국의 주식시장 상관관계는 거의 0에 가까웠다. 세계 경제와 금융시장의 통합이 강화됨에 따라 00년대에는 0.6 이상으로 높아졌다. 우리는 달러화 가치가 안정세를 보이거나(금융 요인), 달러 강세에도 불구하고 미국 주식시장 강세가 지속될 경우(실물 요인) 한국에서도 주식시장으로의 자금유입이 일어날 것으로 예상한다.

## 2) 한국 기업이익의 회복

주식시장으로의 자금 유입을 위한 두 번째 조건은 기업이익의 회복이다. 과거 수준에 비해 이익이 크게 증가할 필요까지는 없다. KIS Quant 200 유니버스의 TTM(trailing twelve months) 기준 이익은 2011년 2분기를 정점으로 감소하였고 좀처럼 과거 최고 수준에 도달하지 못하고 있다. 애널리스트 추정치에 대한 불신이 높아진 상황에서 우리는 TTM 기업이익의 전고점 돌파가, 극단적인 안전자산 선호심리를 되돌릴 수 있는 의미 있는 이벤트가 될 것이라고 생각한다

[그림 8] 한국의 기업이익(TTM) 추이



주: KIS Quant 200 유니버스 기준, 2Q13부터는 WiseFn 컨센서스 이용  
자료: WiseFn, 한국투자증권



## 대외여건 개선 부각, 상해종합 강세

- ▶ 대외여건 개선 부각, 저가매수세 확대로 상해종합 1% 상승
- ▶ 4월 중국 FDI 실집행액 전년 동기대비 0.4% 증가해 예상보다 부진
- ▶ 철강, 시멘트 등의 생산증설 금지로 H지수 하루 만에 반락

상해종합 이틀째 강세.  
IT하드웨어, 증권, 부동산  
개발, 보험 등 업종 강세

### ■ 중국 시장

16일 상해종합지수가 1% 이상 오르며 이틀째 강세를 나타냈다. 거래금액은 1,022억 위안으로 직전 666억 위안에 비해 53% 증가했다. JP모건, BoA 메릴린치 등이 중국의 올해 연간 경제 성장률 전망치를 7.6%으로 하향 조정한 가운데 4월 FDI 집행액도 예상보다 부진한 수치를 기록했지만 미국 경기회복 기대와 글로벌 양적완화 기조 등 대외여건 개선이 부각되면서 저가매수세가 확대됐다. 주가가 거의 바닥권에 근접했다는 인식에 금융, IT, 부동산주가 지수 강세를 이끌었다. 업종별 상승률은 IT하드웨어(+4.0%), 증권(+3.3%), 부동산개발(+3.0%), 보험(+2.9%), 은행(+2.3%), 기계(+1.9%), 석탄(+1.7%), 건설(+1.6%), 항공(+1.4%), 석유/천연가스(+1.1%), 음식료(+1.0%), 통신장비(+0.8%), 자동차/부품(0.7%), 비철금속(+0.6%), 화학(+0.5%) 등을 기록했다.

### ■ 홍콩 시장

H지수 하루 만에 반락.  
철도, 석유, 석탄, 비철금속,  
은행 등 업종 약세

16일 홍콩H지수는 하루 만에 반락하며 본토증시와 엇갈린 흐름을 보였다. 장고리 중국 국무원 부총리가 생산과잉이 심각한 철강, 시멘트 등의 생산증설을 금지한다는 소식에 대해 관련주 주가가 큰 폭으로 내렸다. 4월 중국의 FDI 순유입액 증가율이 기존 예상치를 크게 하회했다는 소식도 약세요인으로 작용했다. 철도, 석유, 석탄, 비철금속, 은행주의 하락폭이 컸던 반면 전력주는 중앙정부에서 신규 전력개혁안을 추진할 것이라는 전망에 강세를 나타냈다.

#### ◆ 주요 이머징마켓 주가지수 추이

(단위: p, %)

구 분	5/16(목)	전일 대비(%)	5거래일 전 대비(%)	1개월 전 대비(%)	연초 대비(%)
중국 상해종합	2,251.81	1.22	0.84	3.39	-0.76
홍콩 H	11,019.48	-0.58	-2.20	0.93	-3.64
인도 SENSEX	20,253.28	0.20	1.58	3.84	4.25
러시아 RTS	1,392.45	0.10	-4.11	-1.05	-8.81
브라질 보베스파	54,936.41	0.49	-1.56	-1.74	-9.87
베트남 VN	490.34	0.90	0.85	3.34	18.52
MSCI 이머징마켓	1,046.10	-0.01	-1.37	0.64	-0.86

주: 16일 오후 5시 40분 기준

## 전일 시장 동향과 특징주

**글로벌 증시 호조에 힘입어 코스피는 나흘 연속 상승세 속 1,980P선 회복. 코스닥은 상대적 약세를 보이며 강보합**

- 미국증시는 엇갈린 경제지표에도 불구하고, 물가가 안정적인 모습을 보이며 양적완화 정책이 유지될 것이라는 전망에 투자심리가 개선되며 상승세를 이어감. 다우지수와 S&P500지수도 또 다시 사상 최고치를 경신. 1,980P선을 회복하며 출발한 코스피는 외국인과 기관의 매수세가 강화되며 장중 1,990P선을 탈환하기도 했으나, 개인의 매도세로 상승폭이 다소 둔화되며 1,986P로 마감. 반면 코스닥은 외국인과 개인의 동반 매수에도 불구하고 투신을 비롯한 기관의 매도세가 주가 상승을 제한, 코스피 대비 상대적 약세를 보이며 강보합세로 마감
- 종목별 움직임을 살펴보면, 시장지배력 남용 등에 대한 공정거래위원회의 현장 조사 소식에도 불구하고 이에 따른 영향력이 제한적이라는 분석 및 '라인'의 성장성이 부각된 NHN이 신고가를 경신. 2대 주주인 씨애펴에이치리스의 경영참여 소식에 대우백화점이 이를 연속 신고가 행진을 이어갔으며, 삼성전자 액세서리 사업 성과 기대감에 서원인택이 급등세를 보임. 또한, 국내에서 처음으로 살인 진드기 감염 의심환자의 사망 소식이 전해지며 방역, 백신 관련 종목들의 강세가 두드러짐. 반면, 1분기 영업이익이 전년동기 대비 52.5% 감소하는 등 실적 부진을 기록한 대우조선해양은 수익성 악화 우려감에 급락

종목/테마	내 용
<b>NHN(035420)</b> ▶315,000(+7.51%)	<b>‘라인’의 성장성이 부각되며 신고가 경신</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1분기 실적이 분기 실적 기준 사상 최대치를 기록한 가운데 모바일 메신저 ‘라인’의 글로벌 사용자 확대에 따른 실적 개선 기대감에 신고가 경신</li> <li>- 한편, 공정거래위원회가 시장지배력 남용 등에 대한 집중 조사에 들어간 가운데 행위 규명 시도는 장기화될 것으로 예상되나 실적에 미치는 영향은 제한적이라는 분석도 주가에 긍정적으로 작용</li> </ul>
<b>대우백화점(006370)</b> ▶17,650(상한가)	<b>2대 주주의 경영참여 선언에 이를 연속 상한가</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 경영참여를 위해 2대 주주인 씨애펴에이치리스가 지분 6만5,060주(0.60%)를 추가 취득해 보유지분을 14.00%로 늘렸다는 소식에 이를 연속 상한가를 기록하며 신고가 경신</li> <li>- 최대 주주인 구정모 회장은 23.76%의 지분을 보유중. 그동안 제기됐던 적대적 인수합병설이 재 부각되며 시장에 관심이 고조됨</li> </ul>
<b>서원인택(093920)</b> ▶14,200(+8.81%)	<b>삼성전자 액세서리 사업 가시화 기대감에 급등세</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 올해부터 신규사업으로 시작한 삼성전자의 플립 커버와 북 커버 등 정품 액세서리 시장에 진출, 삼성전자의 스마트폰 판매 호조에 따른 수혜 기대감에 급등세</li> <li>- 아울러, 중국과 베트남의 해외 계열사들의 본격적인 성장이 예상됨에 따라 올해 IFRS 연결기준 도입 시 큰 폭의 실적 개선 기대</li> </ul>
<b>방역/백신주</b>	<b>살인 진드기에 대한 공포감이 고조되며 연일 강세</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 국내에서 처음으로 살인 진드기 바이러스 감염 의심환자가 사망했다는 소식에 공포감이 고조되며 연일 강세</li> <li>- 대한뉴팜(054670), 웰크론(065950, 이상 상한가), 이-글 벳(044960, +10.99%), 서울제약(018680, +8.44%), 휴온스(084110, +5.41%), 오공(045060, +4.65%) 등 강세</li> </ul>

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

## 52주 신고가 종목 현황

- 주요 글로벌 증시가 연일 최고치 경신을 이어가며 경기 회복에 대한 기대감이 높아진 가운데 이에 힘입어 코스피는 나홀로 연속 상승세를 보이며 대형주 위주의 강세장 연출. 소재, 경기소비재 관련 종목들을 중심으로 신고가 종목 속출
- 또한 저금리 기조 속에 배당 매력이 부각되고 있는 우선주들이 대거 신고가를 경신했으며, 쌍용차는 4년 만에 2교대 근무제를 부활시키며 경영 정상화 기대감에 신고가를 경신
- 신종 조류인플루엔자 우려감이 지속된 가운데 국내에서 살인진드기 감염자가 발견되며 대한뉴팜을 비롯한 백신주들의 강세가 돋보였으며, 본격적인 LED 조명 시장 성장 기대감에 서울반도체를 비롯한 LED 관련 종목들이 강세를 보임

구분	섹터	업종	종목	주가(원)	등락률 (%)	섹터	업종	종목	주가(원)	등락률 (%)
주 가 격	IT	전기전자	삼성전기우	38,000	22.6	금융	증권	신영증권우	34,750	5.3
	IT	서비스업	NHN	315,000	8.4	금융	증권	메리츠증권우	1,600	9.2
	IT	전기전자	LG전자우	29,100	12.8	금융	증권	우리투자증권우	5,500	14.0
	IT	전기전자	삼성전자우	936,000	6.4	금융	증권	동부증권	4,960	14.8
	IT	전기전자	SK하이닉스	30,050	3.3	금융	보험업	삼성화재우	98,900	10.9
	소재	화학	LG화학우	113,000	13.8	산업재	운수장비	현대차우	82,800	3.8
	소재	화학	넥센타이어1우B	4,030	35.0	산업재	유통업	삼성물산우	22,300	13.2
	소재	화학	한화우	12,350	9.8	산업재	기계	화천기계	29,900	2.7
	소재	화학	LG하우시스우	34,800	13.7	산업재	운수창고	동양고속	24,750	3.3
	소재	화학	KPX케미칼	76,300	12.7	산업재	화학	LG하우시스	108,500	8.6
	소재	화학	성보화학	30,850	2.5	산업재	기계	삼익THK	7,180	3.0
	소재	철강금속	동양강철	3,130	5.7	경기소비재	유통업	대구백화점	17,650	30.7
	소재	철강금속	DSR제강	4,030	24.6	경기소비재	유통업	호텔신라우	20,550	30.5
	소재	서비스업	CJ우	43,500	16.8	경기소비재	서비스업	GKL	38,000	8.6
	소재	서비스업	SK이노베이션우	67,200	12.0	경기소비재	유통업	롯데하이마트	83,500	2.3
	소재	서비스업	KPX홀딩스	47,000	8.3	경기소비재	운수장비	S&T중공업	14,800	5.0
	소재	서비스업	GS우	28,050	7.9	경기소비재	서비스업	대교우B	4,305	5.8
	소재	서비스업	LG우	31,100	19.6	경기소비재	운수장비	쌍용차	7,340	12.9
	소재	서비스업	두산우	53,700	9.6	경기소비재	건설업	태영건설우	2,350	3.5
	소재	서비스업	SK우	67,300	14.3	필수소비재	음식료	하이트진로2우B	23,000	3.4
	소재	서비스업	두산2우B	51,400	9.4	필수소비재	음식료	CJ제일제당우	90,200	17.0
포 스 락	IT	IT부품	KH바텍	26,300	6.7	산업재	전문건설	금화피에스시	27,650	9.3
	IT	반도체	서울반도체	34,800	11.2	산업재	금속	케이피티	4,485	12.1
	IT	일반전기전자	에스텍	6,580	3.0	헬스케어	제약	대한뉴팜	9,240	19.8
	IT	기계장비	에스에프에이	67,700	4.3	헬스케어	제약	휴온스	24,350	6.6
	IT	소프트웨어	투비소프트	10,400	18.0	경기소비재	섬유의류	웰크론	3,155	18.8
	IT	반도체	루멘스	10,900	17.2	경기소비재	오락문화	미디어플렉스	3,450	7.0
	소재	화학	HRS	3,965	11.4	경기소비재	방송서비스	KNN	10,000	16.3
	소재	미분류	중국식품포장	4,435	21.2	경기소비재	섬유의류	우성I&C	2,145	5.7
	소재	화학	씨큐브	5,950	7.8	경기소비재	방송서비스	CJ E&M	39,350	6.9
	산업재	기계장비	우림기계	9,900	3.6	산업재	전문건설	금화피에스시	27,650	9.3

주) 상기 종목들은 5월 16일 종가 기준 52주 신고가를 경신한 종목들의 현황이며, 등락률은 주간 등락률입니다.

## 단기 유망종목: 한국타이어 외 5개 종목

- 신규: 없음

- 제외: 없음

(단위: 원, %)

종 목 (코 드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	투자 포인트
한국타이어 (161390)	51,200 (+6.9)	47,900 (5/02)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 투입원가 하락과 브랜드 입지 및 Product mix 개선 등으로 1분기 수익성 개선</li> <li>- 미국 내 경쟁강도가 완화되는 가운데 하반기 중국 시장 회복 본격화 예상</li> <li>- 글로벌 점유율 개선과 견고한 이익 안정성을 감안할 때 글로벌 Peer 대비 상대적 저평가 매력 부각 가능성</li> </ul>
비에이치 (090460)	13,050 (-7.1)	14,050 (4/25)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 갤럭시S4 출시 및 갤럭시노트3 등 High-end 스마트폰향 공급물량 증가와 태블릿PC 매출비중 확대에 힘입어 2013년에도 사상 최대 실적 달성 전망</li> <li>- 삼성, LG, 노키아, 모토롤라 등 다변화된 글로벌 고객사를 보유하고 있어, 캐파 증설을 통한 성장 모멘텀 지속 예상</li> </ul>
다음 (035720)	87,800 (+1.2)	86,800 (4/11)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 모바일 서비스 성과가 개선되고 있는 가운데 퍼블리싱 게임 확대에 게임 매출 증가 예상</li> <li>- RPS(Revenue Per Search; 검색쿼리당 매출) 상승에 힘입어 검색광고의 성장세는 지속될 전망</li> <li>- 기저 효과, 영업력 강화 등에 따른 실적 개선 모멘텀이 가시화되고 있다는 점을 감안할 때 업종 내 상대적 저평가 매력 부각 가능성 상존</li> </ul>
SK하이닉스 (000660)	30,050 (+5.1)	28,600 (3/21)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 갤럭시S4 등 신규 스마트폰 출시로 모바일 DRAM의 공급이 부족한 가운데 신규 스마트폰 및 SSD 보급 확대에 NAND수요도 견조할 것으로 전망됨</li> <li>- 업황 개선에 따른 본격적인 실적 개선 모멘텀이 예상되며, 하반기 PC 수요 회복 시에는 PC DRAM 공급 부족이 심화될 가능성도 상존</li> </ul>
우주일렉트로 (065680)	26,350 (-4.7)	27,650 (3/05)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 일본 경쟁업체 대비한 경쟁력 열위를 극복하여 주요 고객 내에서 점유율 확대 추세</li> <li>- 금년 1분기에는 2011년 1분기 이후 가장 높은 13%의 영업이익률을 기록할 전망</li> <li>- IMT(In Mold Technology), FFC(Flexible Flat Cable), 자동차용 커넥터 등의 미래 성장동력을 확보하고 있어 성장 잠재력 부각 가능성 상존</li> </ul>
기아차 (000270)	54,600 (-0.7)	55,000 (2/26)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 1월 중국 판매가 사상 최대를 기록함에 따라 1월 세계 시장 점유율도 사상 최고치인 3.9%(전년동월 3.5%)를 달성. 또한 최저 수준의 재고 상황이 지속되는 가운데 3월과 5월에 K3와 K7의 미국 판매를 시작으로 신차 모멘텀 기대</li> <li>- 신모델 출시 및 브랜드 이미지 제고 등을 바탕으로 한 글로벌 시장 점유율 확대를 감안할 때 환율 안정 시에는 밸류에이션 매력 부각 가능성 상존</li> </ul>

## ■ Compliance notice

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

## 중장기 유망종목: 삼성전자 외 5개 종목

- 신규: 없음

- 제외: 없음

(단위: 원, %, 십억 원, 배)

편입종목 (코드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	2013년 추정실적				
			매출액	영업이익	순이익	EPS	PER
삼성전자 (005930)	1,508,000 (-0.8)	1,520,000 (5/02)	235,178	42,197	31,496	202,968	7.4
			- 스마트폰 판매 호조로 계절적 수요 약세에도 불구하고 1분기 어닝 서프라이즈 실현 - 갤럭시S4 출시로 2분기 이후에도 실적 개선 모멘텀 지속 전망 - 안정적인 사업 포트폴리오와 글로벌 시장 지배력 강화를 감안할 때 펀더멘탈 대비 저평가 해소 예상				
대교우B (019685)	4,305 (+7.1)	4,020 (4/11)	789	62	63	673	6.4
			- 유아 및 초등학교 시장 1위(점유율 35%) 업체로 러닝센터에 대한 투자완료로 2013년 이익 개선 예상 - 학습지 단가 인상 가능성과 자회사를 통한 다양한 성장동력 모색 - 풍부한 자산가치와 배당 매력도를 감안할 때 안정적인 가치주로서의 매력 부각 가능성 상존. 2012년 DPS기준 우선주의 예상 배당수익률 5%를 상회				
유한양행 (000100)	187,500 (+0.8)	186,000 (3/21)	918	64	130	12,330	15.2
			- 신제품 효과로 1분기 실적 호조가 전망되며, 하반기에는 API(원료의약품) 생산을 담당하고 있는 유한화학(100% 지분 소유)의 증설효과가 예상됨 - 유한킴벌리의 프리미엄 기저귀의 중국 수출 확대와 바이오 회사 지분투자 및 외부 신약 파이프라인 확보를 통한 성장 스토리에 대한 기대 유효 - 장기 성장성, 실적 모멘텀, 업종 내 상대적 저평가 매력 등을 주목할 필요				
LG전자 (066570)	86,100 (+11.0)	77,600 (2/26)	53,357	1,562	1,116	6,197	13.9
			- 2012년 휴대폰 부문의 흑자 전환에 성공한 가운데 스마트폰 경쟁력 강화 및 ASP 상승으로 수익성 개선 추세 지속 전망 - 가전, TV, 에어컨 부문의 견고한 경쟁력을 감안할 때 글로벌 Peer그룹 대비 상대적 저평가 매력 부각 가능성 상존				
SK이노베이션 (096770)	153,000 (-10.3)	170,500 (2/06)	67,991	2,326	1,731	18,578	8.2
			- 유가 안정과 경제마진 개선, PX/ BTX 등 주요 화학제품 스프레드 확대 등으로 1분기 실적 개선 예상 - 정유사업의 실적 변동성 축소로 인한 이익 개선과 석유개발사업은 안정적인 이익 규모를 유지할 전망				
대덕GDS (004130)	20,800 (+13.7)	18,300 (1/21)	578	58	49	2,156	9.6
			- 모바일기기에 고화소 카메라 모듈 탑재 확대는 주력제품인 Rigid Flexible (R/F) FPCB 판매 호조를 견인할 전망 - FPCB와 모바일 메인보드용 HDI 매출비중이 2012년 55%에서 2013년 63%까지 확대되며, 가전에 탑재되는 범용 PCB 제품 비중이 축소되는 대신, 적하형 LED TV에 탑재되는 고부가가치 LED BAR 공급이 확대됨에 따라 기존 사업부의 제품 mix 개선에 따른 이익률 개선 기대				

## ■ Compliance notice

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

## 신세계(004170)

매수(유지)

목표가: 250,000원(유지)

종가(5/15): 226,500원

## 실질적으로는 양호한 수준

## ■ What's new : 4월 기존점매출 2.0% 감소, 영업이익 12.2% 감소

신세계의 4월 총매출은 전년동월대비 1.2% 줄어든 3,325억원을 기록했으며, 기존점매출은 전년동월대비 2.0% 감소했다. 2013년 4월은 전년대비 휴일일수가 2일(일요일 및 총선일) 적었던 것이 주요 요인이다. 동요일 기준으로 볼 경우 기존점매출증가율은 2.2%로 계산된다. 매출 부진으로 영업이익은 전년동월대비 12.2% 줄어든 148억원, 영업이익률은 전년동기대비 0.5%p 하락한 4.5%를 기록했다. 계절적으로 증가할 것으로 예상됐던 의류매출이 추운 날씨와 휴일일수 부족으로 전년동월대비 6% 감소하며 전반적인 마진 하락을 주도한 것으로 판단된다.

## ■ Positives : 소비 트렌드 개선 지속될 것

4월 실적은 부진했지만, 5월 현재 개선(약 +3%)되고 있다는 점에 주목한다. 4월 소비자심리지수도 102로 4개월 연속으로 100이상을 기록하고 있어 소비개선 트렌드는 계속될 전망이다. 분기 실적 기준으로 본다면, 1분기 부진 이후 2분기 개선은 분명하게 나타나고 있다. 날씨 요인으로 일시적으로 부진했던 의류매출도 5월 하순부터는 상승세로 전환될 것으로 예상된다. 매출과 영업이익을 증가를 예상하며, 추경편성 등의 내수부양 정책도 긍정적으로 작용할 전망이다.

## ■ Negatives : 신세계물 매출 17.2% 감소에도 불구하고 적자폭 크게 감소

신세계물 총매출액은 전년동기대비 17.2% 감소한 279억원을 기록했다. 여타 오프라인 업체들의 온라인 사업 전개와는 사뭇 다른 모습이다. 다만, 신세계물의 외형 부진은 영업효율화 전략에 따른 것으로 고마진 백화점 상품비중이 늘어나며 영업적자폭은 오히려 전년대비 크게 줄어들었다. 누계기준 백화점 상품비중이 40%로 전년 34%에서 크게 증가하며 매출이익률이 6%p 상승한 점도 긍정적이다. 향후 지속적인 효율화 작업을 거쳐 적자폭을 더욱 줄일 것으로 예상된다.

## ■ 결론 : 투자의견 매수, 목표주가 250,000원 유지

휴일일수 등의 영향으로 월별 실적은 등락이 있을 수 있지만 매출 개선 트렌드 지속에 따라 주가수익률은 양호할 것으로 예상된다. 전략적인 영업 효율화에 따라 마진이 좋아지며 영업이익은 매출 이상으로 증가할 것으로 전망한다. 5월부터는 의류 등의 고마진 상품과 혼수관련 매출이 증가 할 것으로 판단되며, 향후 낮은 한자리 수의 기존점매출증가율만으로도 영업이익 증가를 기대할 수 있을 것이다. 현재주가는 2013F PER 12.5배에 거래되고 있으며, 우리의 목표주가는 2013F PER 13.8배에 해당한다. 신세계에 대한 투자의견 매수와 목표주가 250,000원을 유지한다.

\*상기 보고서는 2013년 5월 15일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

## 오리온(001800)

## 매수(유지)

목표가: 1,230,000원(유지)

종가(5/15): 1,115,000원

## 완급 조절일 뿐, 성장은 계속된다

## ■ What's new : 매출액 3% 성장, 영업이익 20% 감소

1분기 연결 매출액과 영업이익은 전년동기대비 각각 +3.0%, -19.7%를 기록해 우리의 예상은 소폭 상회했으나 컨센서스는 하회했다. 실적이 시장 기대보다 부진한 이유는 국내외 제과 부문에서 광고비 등 마케팅비 부담이 컸고 스포츠 토토 실적이 수수료를 조정으로 급감했기 때문이다. 국내외 제과의 매출액대비 마케팅비의 비율은 연간으로는 전년대비 하락하나 전략적으로 상반기 비중이 전년대비 높아질 전망이다. 이외 베트남과 러시아의 성장 속도는 기대보다 빨랐고, 스포츠토토 온라인을 비롯한 소규모 자회사 실적 대부분이 일회성 비용 등이 줄어 예상보다 개선됐다.

## ■ Positives : 베트남과 러시아의 기대 이상 성장

베트남과 러시아 법인은 당초 전년동기대비 20% 정도의 외형 성장을 예상했으나 실제치는 각각 +24.1%, +33.1%(자국 통화 기준 공히 30% 이상)로 호전되었다. 러시아는 지난해 3월말 출시된 고래밥의 기저 효과가 있었지만, 이들 지역 성장의 대부분은 물량 증가에 기인해 판매 안정성 측면에서 긍정적으로 평가된다. 매출액 증가에 따른 고정비 절감으로 수익성도 기대보다 호전됐다.

## ■ Negatives : 중국의 속도 조절, 국내의 부진

국내 본사 영업이익은 대형마트 의무 휴무제 영향으로 기저가 높았고 광고비가 집중돼 전년동기대비 14.1% 감소, 기대 이하의 실적을 기록했다. 중국 법인의 영업이익이 컨센서스를 하회한 것은 분기별 영업비용의 고른 배분과 지난해 공격적으로 확장된 판매점에서의 제품 정착 프로모션 활동이 강화된 탓이다. 프로모션은 일부 유통 채고 소진 목적도 있으나, 상당 부분 브랜드력 강화를 위한 투자 성격이 짙어 부정적으로 평가하기는 이르다. 국내와 중국 모두 하반기에는 마케팅비 부담이 상반기대비 감소하고, 특히 중국은 채널 확장이 다시 본격화될 것으로 보여 이익 향상 속도가 빨라질 것이다.

## ■ 결론 : 완급 조절을 매수 기회로

1분기 실적이 예상을 크게 벗어나지 않아 실적 전망 변동 없이 SOTP로 산출한 목표주가 1,230,000원을 유지한다. 실적과 주가에 가장 크게 기여하는 중국 법인의 실적이 다소 실망스러웠지만, 스낵과 파이의 지속적인 점유율 상승(2012년 +2.0%p, +1.5%p YoY)을 감안할 때, 마케팅비 투자는 효율적으로 집행되고 있다는 판단이다. 중국 로컬 업체의 카피 제품에 대응하기 위한 광고 등의 투자는 당분간 계속되겠지만, 수익성이 좋은 소매점 비중의 확대를 감안하면 향후 3년간 연간 0.9%포인트의 영업이익률을 개선 여력은 여전히 충분하다. 주가 조정 시에는 적극적인 매수 전략이 바람직해 보인다.

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q13				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	648.1	644.8	(0.5)	682.5	7.6	3.0	2,582.2	2,694.3
영업이익	87.5	93.0	6.3	102.7	375.5	(19.7)	308.2	311.2
영업이익률(%)	13.5	14.4		15.0			11.9	11.6
세전이익	74.7	84.8	13.4	102.7	1,170.8	(21.4)	277.4	257.7
순이익	54.4	64.4	18.4	69.0	418.9	(15.8)	201.5	204.0

\*상기 보고서는 2013년 5월 15일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.



## 이마트(139480)

중립(유지)

총가(5/15): 201,000원

## 한차례 더 낮아진 이익규모

## ■ What's new : 4월 실적 부진

이마트의 4월 매출은 전년동월대비 6.8% 줄어든 8,986억원을 기록했다. 기존점매출은 10.6% 감소했다. 의무휴업 및 자율휴무 등 규제 영향과 휴일수가 전년동월대비 2일 부족(일요일 및 총선일)했던 것이 주요 요인이다. 반면 이마트몰의 매출은 양호했다. 지난해 60%를 상회하는 외형 성장에 이어 올해 4월에도 20.3%의 매출증가율을 기록했다. 영업이익은 기존점매출 부진과 정규직전환 비용 일부 반영 등의 요인으로 전년동월대비 35.4% 감소한 337억원에 그쳤다. 영업이익률은 전년동월대비 1.7%p 낮아진 3.8%를 기록했다.

## ■ Positives : 이마트몰 성장

이마트몰의 성장이 기대된다. 이마트몰의 4월 매출증가율은 20%였으며, 1~4월 누계로는 23% 늘어났다. 이마트의 상품경쟁력이 주요 원동력이며, 연간 매출 9,000억원으로 추정되는 2015년부터는 이익에 기여할 수 있을 것으로 예상된다. 의무휴업 규제 영향이 5월부터는 낮아진다는 점도 긍정적이다. 지난해 4월 의무휴업 점포 비중은 15%에 불과했지만, 5월 55%로 크게 높아졌었다. 2013년 4월 현재 총 145개 점포 중 의무휴업 점포수는 87개점 (60%)이며, 자율휴업 점포수는 58개점(40%)이다.

## ■ Negatives : 3분기 대부분 의무휴업으로 바뀔 전망

한시적으로 규제 영향이 낮아지는 점은 긍정적이지만, 3분기에는 규제영향이 가장 크게 나타날 것으로 보인다. 3분기 중 대부분의 지자체에서 일요일 2회 의무휴업을 강제하는 조례를 제정할 것으로 예상되며, 따라서 4월 현재 전체 점포수의 40%에 달하는 자율휴업점포(수요일 2회 휴무)가 3분기부터는 의무휴업점포로 바뀌게 된다. 기존점매출 부진에 더해 정규직 전환 비용 부담까지 겹치면서 실적 부담이 높아질 전망이다.

## ■ 결론 : 투자의견 중립 유지

이마트에 대한 투자의견 중립을 유지한다. 주가 하락이 계속되고 있지만, 아직 반등을 기대하기는 이른 시점이다. 백화점 대비 상대적으로 높은 PER multiple도 부담이며, 실적 부진의 폭은 3분기에 오히려 더 깊어질 전망이다. 규제에 대한 영향이 완화된다고 하더라도 포화시장 진입에 따른 성장성 부재를 고려할 때 유통업종 내 프리미엄을 부여하기는 어렵다. 다만 이마트몰의 빠른 성장과 편의점 사업 전개 가능성 등은 긍정적으로 판단된다.

\*상기 보고서는 2013년 5월 15일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.



## 현대해상(001450)

## 매수(유지)

목표가: 37,000원(유지)

종가(5/15): 31,600원

## 기대 배당수익률이 높은 구체적인 장점 보유

## ■ What's new : 낮은 FY13 이익 증가율 목표는 타사와 달리 달성 가능성 높은 편

4Q 순이익 494억원(별도 기준), FY12 순이익은 3,334억원이다(연결 기준 3,423억원). 전기 대비 16% 감소했는데 손해를 악화에 따른 보험영업 부진과 금리 하락에 따른 투자이익 증가 지체 때문이다. FY13에도 환경이 개선될 여지는 적어 FY12와 비슷한 규모의 순이익을 전망한다. 순이익 증가율 목표는 -14%(2013년 4~12월 목표 순이익 2,430억원 vs. 2012년 4~12월 순이익 2,840억원)이다. 전년의 이익 성장률 목표도 음수를 제시했을 정도로 보수적 기조로 유명한 만큼, 소위 '이익의 downside risk'는 제한적이라고 평가한다. 참고로 순이익 가이드는 기존의 우리 전망치(2,399억원)보다 1% 높은 데 불과하므로 수익추정 기본틀은 유지한다.

## ■ Positives : 배당수익률 기대를 3% 이상 가져갈 수 있는 유일한 보험사

(1)FY12의 주당배당금은 1,050원으로 배당성향은 25%이다. RBC비율 부담 우려에도 불구하고 타사(20~22%)에 비해 높다. 가이드대로 된다면 FY13말의 RBC 비율은 FY12의 207%에서 소폭 낮아진 200%에 이를 것이라고 한다. 만약 25%의 배당성향을 유지한다면 FY13의 9개월 후 연율로는 3.2%에 달하는 주당 750원의 배당을 확보할 수 있다. 기대 배당수익률이 3%를 넘는 유일한 보험사다. (2)단기 이익보다는 장기 이익을 중요시하는 경영 기조는 여전하다. FY08~09 보장성보험의 폭발적 성장으로 향상된 체력 덕에 FY10~11 이익은 늘어났다. FY12는 상대적으로 주춤하는 양상이지만, 보장성보험의 상품 다양화를 통해 일정 부분 성과를 거두었다.

## ■ Negatives : 저금리에 따른 투자이익률 하락과 소비자보호법 임박은 공통의 부담

(1)시장금리 하락이 가장 부정적이다. 유가증권평가/처분이익을 제외한 투자이익률은 FY12 중 3.91%로 전기에 비해 30bp 낮아졌다. 회사가 제시한 FY13 투자이익률은 3.67%로 더 낮아진다. 이는 우리의 4.01% 가정보다 크게 낮은데, 우리는 추가 금리 하락을 전망하므로 처분/평가이익이 신규로 발생할 가능성과 규제 리스크의 강화까지 고려하는 입장이다. (2)금융소비자보호법 제정 후 요구될 업계 변화는 동사에도 불확실성일 수 있다. 2008회기 이후 GA대리점을 통한 의존도가 높았던 만큼 동사도 전속 채널을 통한 판매확대에 힘을 기울여야 하는 부담으로 작용할 수 있다.

## ■ 결론 : 모멘텀 적지만 기대 배당수익률 높아 주가의 하방경직성 높을 것

목표가격 37,000만원을 유지한다. 상승여력은 손해보험 유니버스 중 삼성화재에 이어 낮고, PBR, PER 지표는 삼성화재 다음으로 높다. 단기적으로 주가를 견인할 모멘텀은 기대하지 않지만, 전술한 것처럼 기대배당수익률이 가장 높은 점은 주가의 하방경직성 확보에 기여할 것이다.

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q12P				증감률		FY13F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
경과보험료	2,326	2,353	1.2	N/A	1.3	(4.8)	7,760	N/A
보험영업이익	(96)	(133)	N/A	N/A	N/A	N/A	(158)	N/A
합산비용	104.1	105.7	1.5	N/A	3.0	5.1	102.0	N/A
투자영업이익	158	208	0.3	N/A	23.6	46.4	503	N/A
당기순이익	41	49	19.9	36	(33.0)	(47.2)	244	N/A

주: FY13F 수치는 '13.4~'13.12 사이의 9개월간에 해당하는 수치임

\*상기 보고서는 2013년 5월 15일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

## 힐라코리아(081660)

매수(유지)

목표가: 86,000원(유지)

종가(5/15): 70,500원

### 실적 부진의 끝자락, 터닝 포인트!

#### ■ What's new : 예상에 부합한 1분기 실적

1분기 연결 매출액은 전년대비 1% 감소한 1,706억원, 영업이익은 13% 감소한 217억원을 기록했다. 4분기 연속 감익이 지속되었으나 감익폭이 축소되었고 예상을 소폭 상회했다. 내수 부진 속에 해외 부문에서 개선 조짐이 확인되었다. 부문별로 힐라코리아 매출액과 영업이익은 전년대비 각각 7%, 40% 감소했고 (영업이익률 4.2%), 힐라USA 매출액은 전년대비 9% 증가했으나 영업이익은 31% 감소했다. 반면 해외 로열티는 12% 증가했다. 또한 지분법이익으로 반영되는 Acushnet의 매출액은 전년대비 8% 증가, 영업이익은 17% 증가했다.

#### ■ Positives : 해외 로열티 증가, Acushnet 실적 호조

해외 로열티가 3분기 연속 역신장 후 4분기만에 전년 동기대비 증가했다. 달러 기준 로열티 증가율은 16%대에 달했는데 유럽 지역에서의 라이선스 교체 및 신규 라이선스 확보 효과가 나타나는 것으로 보인다. Acushnet은 Titleist 클럽, 볼 신제품 효과에 힘입어 영업이익이 대폭 개선되었다. 지난 3분기부터 반영되기 시작한 Acushnet의 IPO Incentive 총당금 1,040만 달러를 제외하면 영업이익 증가율은 40%에 달했다.

#### ■ Negatives : 순이익 67% 감소, 내수 부진 장기화

순이익이 전년대비 67% 감소했다. 일견 매우 부진해 보이지만 주요인은 지분법이익이 305억원에서 34억원으로 축소되었기 때문이다. 1Q12에는 Acushnet에 대해 부채평가이익이 발생한 반면 1Q13에는 부채평가손실이 165억원 반영되었다. Acushnet의 실적 본질과는 무관하다. 오히려 힐라코리아 실적 부진 장기화가 우려 요인이다. 2분기부터 낮아지는 기저와 소비 여건의 완만한 회복, 대기 수요 등에 힘입어 수익성 둔화는 일단락될 것으로 예상된다. 그러나 4월에도 매출 부진이 지속되어 2분기에도 내수 부문이 변수가 될 것이다.

#### ■ 결론 : 중장기 성장성 강화 속에 주력 사업 터닝 포인트, 긍정적인 시각 유지

완만한 경기 회복, 로열티 수입 증가, 힐라 USA 오더 호조에 힘입어 1분기를 저점으로 2분기부터 증익이 예상된다. Acushnet으로부터 지분법이익을 포함한 세전이익은 3분기부터 개선될 전망이다. 힐라 브랜드의 글로벌 브랜드력 제고 노력과 글로벌 No.1 골프용품 업체인 Acushnet의 중장기 성장 스토리가 매력적이다. Acushnet은 Titleist의 강한 브랜드 로열티에 힘입어 신제품 출시, 의류 사업 런칭과 리테일 사업 전환, 아시아 시장 고성장상을 기반으로 향후 아시아 시장에서 영업력을 극대화할 것이다. 힐라코리아는 매년 Acushnet에 대한 지분을 확대로 희석된 지분을 기준 지분법이익이 2012년 70억원에서 2016년 550억원으로 확대될 것이다. 투자의견 매수와 목표주가 86,000원 (목표 PER 13.7배, 국내 부문 11배, 해외 부문 16배)을 유지한다.

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q13				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	164	171	4	156	(6.3)	(0.7)	681	677
영업이익	20	22	7	21	(9.6)	(12.7)	101	95
영업이익률(%)	12.4	12.7	0	13.7	(0.5)	(1.8)	14.8	14.1
세전이익	39	15	(61)	37	NM	(71.5)	113	109
순이익	29	14	(52)	27	101.0	(67.1)	86	87

\*상기 보고서는 2013년 5월 15일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

## 코스맥스(044820)

## 매수(유지)

목표가: 51,000원(유지)

종가(5/15): 48,200원

## 영업이익 정체 주가에 선반영, 매출 고성장 긍정적

## ■ What's new : 이미 알려진 대로 매출은 고성장, 영업이익은 일회성 비용으로 정체

5월 1일 탐방속보에서 언급한대로 연결 영업이익(71억원, 2.4% YoY)은 광저우/인도네시아 신공장 준비비용(9.5억원, 준공식/인허가 비용 등)때문에 전년대비 정체했다. 1개월 전 KIS 추정치대비(81억원) 12.5% 하회수준이다. 그러나 매출액(873억원, 20.2% YoY)은 예상대로 강세를 지속했다. 국내법인과 중국법인이 각각 23.9%, 40.2%의 매출 고성장을 시현했다. 세전이익은 코스맥스바이오(건강기능식품) 체천공장 이전에 따른 정부보조금 유입(6억원)으로 13.3% 증가했다.

## ■ Positives : 경기침체 우려에도 국내법인 견고한 성장세 유지, 중국 40% 고성장

코스맥스 국내 본사 매출(622억원, 23.9% YoY)은 경기침체 우려에도 강세를 지속했다. 국내 브랜드숍/홈쇼핑 채널에 대한 신규브랜드/신제품(CC 크림 등) 매출 효과와 기존 해외 고객사(로레알, 메리케이) 매출 증가 덕분이다. 본사 순이익률(7.2%)은 전년대비 1%p 개선되었다. 중국법인(상해법인, 174억원)도 전년대비 40.2% 증가했다. 광저우공장 가동으로 인한 신규 매출효과는 하반기부터 발생할 것이다.

## ■ Negatives : 코스맥스바이오 성장 둔화하나 2014년 회복, 영업이익 실망감은 선반영

작년 33% 고성장을 구가하던 코스맥스바이오는 현 공장의 생산능력 제한으로 전년대비 12.4% 성장에 그쳤다. 생산능력 제한과 3분기 신공장 이전에 따른 매출 공백 등으로 올해는 성장폭(15%)이 제한적일 전망이다. 그러나 성장 편 더멘털(시장 호황, 대형사 위주로 고객다변화, 기술력)은 견고하기 때문에, 2014년부터 본격적인 증설효과로 고성장세를 회복할 것이다. 영업이익 시장기대치 하회 가능성은 5월초부터 시장에 이미 알려진 악재로서, 최근 주가 조정에서 선반영되었기 때문에, 추가적인 주가하락은 제한적일 것이다.

## ■ 결론 : 장기 re-rating 전망 견고, 단기적으로 주가 급등에 따른 valuation 부담 해소중

경기침체 우려에도 국내사업이 안정적인 성장을 구현하고 있고, 코스맥스의 장기 re-rating을 견인할 해외사업 확대가 순조롭게 진행되고 있기 때문에, 동사의 장기 투자 매력은 여전히 유효하다. 따라서 투자 의견 '매수', 목표주가 51,000원(2013년 PER 28배)을 유지한다. 다만, 주가 급등에 따른 valuation 부담(4월 peak PER 31배)과 최근 화장품 업종 투자심리 약화 등으로 단기적인 주가 상승 모멘텀은 제한적이다. 2분기 해외공장 가동에 따른 해외모멘텀 부각과 영업이익 성장 회복 신호가 확인되면 본격적인 주가 반등이 가능하다.

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q13P				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	85	87	3.1	86	17.4	20.2	385	382
영업이익	8	7	(12.5)	8	63.4	2.4	32	32
영업이익률(%)	9.6	8.1		9.6			8.4	8.4
세전이익	6	7	17.1	7	33.5	13.3	30	30
순이익	5	6	18.0	6	19.3	19.8	26	24

\*상기 보고서는 2013년 5월 15일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

## LG(003550)

## 매수(유지)

목표가: 85,000원(유지)

종가(5/15): 68,100원

## 질적인 성장이 이루어진다

## ■ What's new : 실제로는 양호한 1분기 실적

LG의 1분기 영업이익과 지배주주 순이익은 전분기 대비 각각 9%와 81% 증가한 2,047억원과 1,935억원을 실현하여 우리의 전망과 유사한 수준이었다. 다만 컨센서스를 하회한 것은 LG전자의 법인세 비용 등 일회성 비용으로 순이익이 예상보다 크게 하회한데 기인한다. 그러나 핵심 자회사 중 LG화학의 실적이 시장컨센서스를 충족한 가운데, LG전자의 견조한 실적이 이어져 일회성 요인을 제외한다면 LG의 1분기 실제 실적은 양호한 것으로 판단된다.

## ■ Positives : 할인요인인 LG전자와 LG유플러스의 턴어라운드

최근 LG그룹에서 가장 긍정적인 변화는 그동안 LG가치훼손의 주된 요인이었던 LG전자와 LG유플러스의 확실한 턴어라운드이다. LG전자는 스마트폰 경쟁력 회복을 통해 실적개선흐름이 빠르게 진행되고 있는데, 그동안 LG전자의 부진이 LG의 기업가치 및 밸류에이션 훼손으로 이어진 점을 고려한다면 이제는 리레이팅으로 이어질 전망이다. 또한 LG유플러스의 성장은 LG생활건강과 함께 전자, 화학에 편중된 LG그룹의 사업 변동성을 크게 완화시켜 주어 사업포트폴리오의 질적으로 개선시켜주었다. 이 결과 LG화학에 편중된 NAV기여도는 이제 LG전자, LG화학, LG유플러스/LG생활건강이 각각 19%, 25%, 20% 차지하는 안정적인 구조로 변모되었다.

## ■ Negatives : LG화학과 실트론의 실적부진

핵심 자회사인 LG화학의 부진은 LG주가 상승의 걸림돌이 되고 있다. 그러나 1분기 LG화학의 실적은 더 이상 시장컨센서스를 하회하지 않았을 뿐만 아니라 점진적인 업황개선이 예상되는 점에서 LG화학이 추가적으로 추가 하락의 요인이 되지 않을 전망이다. 또한 실트론 역시 전반적인 업황부진에 따라 1분기 영업손실 254억원을 실현하였지만, 전방산업인 반도체 경기가 회복되고 있어, 하반기 이후 실적개선은 가능할 전망이다.

## ■ 결론 : 이제 박스권을 탈피할 시점

지난 8개월간 LG주가는 60,000~70,000원의 제한된 박스권에서 거래되고 있지만, 우리는 LG의 추가상승여력은 충분한 것으로 판단한다. 첫째, LG전자의 확고한 턴어라운드는 기업가치 상승 및 밸류에이션 회복으로 이어지며, LG유플러스의 성공은 LG 사업포트폴리오의 질적인 개선으로 이어졌고, 둘째, 최근 주가하락요인이었던 LG화학 역시 더 이상 추가상승의 발목을 잡지 않을 전망이며, 셋째, 연간 3천억원의 잉여현금 능력뿐 아니라 연말 브랜드로열티 조정시 현금흐름 강화와 자체 모멘텀강화를 통한 추가상승이 전망되기 때문이다.

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q13P				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	2,128.8	2,153.8	25.0	2,202.9	(21.3)	2.4	10,689.7	10,778.7
영업이익	216.2	204.7	(11.5)	328.9	8.6	(36.5)	1,529.7	1,676.0
영업이익률(%)	10.2	9.5	(10.1)	14.9	2.6	(5.8)	14.3	15.5
세전이익	200.3	188.4	(11.9)	329.9	26.5	(39.7)	1,460.2	1,587.2
지배주주순이익	160.9	193.5	32.6	299.2	81.1	(29.1)	1,214.9	1,368.3

\*상기 보고서는 2013년 5월 15일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

SK(003600)

매수(유지)

목표가: 234,000원(유지)

종가(5/15): 159,000원

## SK텔레콤의 화려한 부활에 주목

## ■ What's new : 예상된 실적하락

SK의 1분기 영업이익은 1조664억원으로 시장 및 당사 컨센서스를 하회하였다. 그 이유는, SK건설이 해외 프로젝트 손실 반영으로 영업손실이 2,438억원에 이르렀고, SK E&S의 실적이 가동률 감소 및 탕구도입 물량의 비중축소로 예상 하회하였기 때문이다. 그러나 SK건설 관련 우려는 주가에 이미 상당부분 반영되었으며, SK E&S 역시 2분기 이후에는 탕구물량의 비중 확대 및 신규 설비의 본격 가동에 따라 연간으로 전년이익수준을 상회할 전망이다.

## ■ Positives : SK텔레콤의 화려한 부활

그동안 SK그룹의 중심축이었던 SK텔레콤은 계속되는 주가 디레이팅으로 인해 SK 기업가치에 전혀 플러스 요인이 되지 못하였으나 지난 1년간 견조한 현금창출, 성공적인 하이닉스 인수 등을 통해 화려하게 부활하였다. 그 결과, SK텔레콤의 NAV기여도는 지난 1년간 19.5%에서 27.6%로 상승하여 SK이노베이션의 기여도 29.3%에 근접하였다. 특히, SK텔레콤의 성장은 SK이노베이션이란 경기민감산업에 편중된 사업구조의 약점을 보완하여, SK 사업포트폴리오의 성장성 및 안정성 모두를 질적으로 개선시킨 점에서 긍정적이다.

## ■ Negatives : 현실화된 SK건설 손실

SK건설의 해외프로젝트 관련한 우려는 최근 SK주가하락의 주된 요인중 하나였다. SK건설의 1분기 영업손실은 2,438억원(전년동기 266억원 흑자)으로 당분기중 해외프로젝트 손실을 2,500억원 이상 반영한 것으로 추정된다. 1분기중 손실을 상당부분 반영하는 추세를 고려할 경우 전체손실은 시장에서 우려했던 4천억원을 하회할 것으로 전망된다. 일단 대규모 손실로 인한 주가에 추가적인 부정적 영향은 제한적인데, 첫째, 손실규모가 시장예상수준을 상회하지 않았을 뿐더러 SK기업가치의 2%미만이며, 둘째, 시장에서 우려하는 증자 역시 가능성은 높지 않고, 만약 현실화된다 할지라도 SK와 SK케미칼 그룹이 함께 참여하며, SK의 4천억을 상회하는 잉여현금창출여력을 고려할 경우 자금부담은 제한적이기 때문이다.

## ■ 결론 : 긍정적인 측면에 주목할 시점

SK주가는 지난 1월 190,000원을 고점으로 141,000원까지 하락한 이후 다시 159,000원으로 반등한 상황이다. 하락초기에는 민간발전에 대한 규제로 SK E&S의 성장 모멘텀 약화가 원인이었고, 최근에는 SK건설의 해외관련 손실 우려가 영향을 미쳤다. 우리는 이러한 부정적인 측면은 반영되어 이제는 긍정적인 측면에 주목할 시점으로 판단한다. 첫째, SK텔레콤의 빠른 성장을 통한 포트폴리오의 질적인 성장이 주가에 전혀 반영되어 있지 않고, 둘째, SK건설의 손실은 시장의 우려를 넘어서지 않았고, 셋째, SK E&S 역시 2분기 이후 가동물량확대 및 탕구도입비중 확대를 통해 이익모멘텀이 유지되기 때문이다.

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q13P				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	30,903.2	29,578.6	(1,324.6)	30,666.1	2.1	(4.1)	117,587.0	122,113.9
영업이익	1,577.0	1,066.4	(510.6)	1,474.7	14.7	(33.3)	4,706.6	5,886.7
영업이익률(%)	5.1	3.6	(1.5)	4.8	0.4	(1.6)	4.0	4.8
세전이익	1,421.6	520.7	(900.9)	1,288.8	(51.6)	(68.3)	3,696.6	5,329.8
지배주주순이익	339.6	199.3	(140.3)	328.5	(23.7)	(56.6)	957.9	1,364.4

\*상기 보고서는 2013년 5월 15일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.



## 대우조선해양(042660)

## 매수(유지)

목표가: 38,000원(유지)

종가(5/15): 28,600원

## 실적은 바닥을 통과하고 있어

## ■ What's new : 기대에 못 미친 1분기 실적

1분기 영업실적은 시장과 우리의 예상치를 하회했다. 별도기준 매출액은 2조 9,570억원(-0.2% YoY), 영업이익은 574억원(-59.2% YoY), 영업이익률은 1.9%(-2.8%p YoY)를 기록했다. 연결기준 매출액은 3조 2,589억원(+6.3% YoY), 영업이익은 673억원(-52.5% YoY)을 기록하며 우리의 추정치 979억원을 31.3% 하회했다. 실적 부진은 영업일수 감소로 매출액이 기대에 못 미쳤고 파이프 설치선 등에서 적자를 기록했기 때문이다. 1분기에는 자회사 관련 충당금은 쌓지 않았고 장기매출채권에 대해서 180억원의 대손충당금을 적립했다.

## ■ Positives : 자회사 실적 개선

자회사 실적 개선으로 연결 영업이익이 별도 영업이익을 상회했다. 국내 자회사 흑자폭이 증가했고 해외 자회사의 적자폭이 감소했기 때문이다. 특히, 망갈리아 조선소는 선박 건조과정에서 예상했던 손실 규모가 축소되어 공사손실충당금이 일부 환입되었다. 이에 따라 영업이익이 전분기 -300억원에서 1분기 100억원으로 흑자전환했다.

## ■ Negatives : 미경험 프로젝트 투입 증가로 실적 악화

2010년 이후 저가 수주한 선박의 매출 투입 증가로 수익성이 악화되었다. 특히 파이프 설치선 등 건조경험이 없는 선박을 건조하며 비용이 추가 발생했다. 이러한 요인으로 영업이익률은 올해까지 3%로 낮게 유지되다가 내년은 6.2%로 가파르게 개선될 것이다. 2011년 이후 수주한 수익성 높은 해양플랜트가 본격적으로 매출에 반영되고 미경험 선박들의 건조도 내년 초 마무리되기 때문이다.

## ■ 결론 : 예상된 실적 악화, 조선업 top pick으로 유지

1분기 수주금액은 27억달러로 Big3 조선사 중 상대적으로 부진했으나 2분기에는 약 40억달러의 수주가 기대된다. 상선에서 5~10억달러(기수주 PC선 4척, 컨테이너, FSRU 최소 1~2척), 해양에서 25~30억달러 (Upper Zakum 8억달러, Jack-up rig 1~2척, 드릴십 1~2척), 방산에서 5억달러(태국 전투함 1+1, 북유럽 군수지원선 1척) 등이다. 하반기에도 다수의 프로젝트에 입찰하고 있어 올해 수주목표 130억달러 달성은 무난하다. Big3 조선사 중 올해 수주목표 달성 가능성이 가장 높다. 하반기 수익성 반등을 통한 실적 모멘텀과 가시성 높은 해양플랜트 수주 모멘텀을 바탕으로 KOSPI를 outperform 할 것이다. 목표주가 38,000원은 12MF BPS 27,000원에 목표 PBR 1.4배를 적용했다. 목표 PBR은 mid-cycle PBR을 10% 할증한 것이다.

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q13				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	3,686	3,259	(11.6)	3,501	(15.8)	6.3	14,803	14,728
영업이익	98	67	(31.3)	113	(23.8)	(52.5)	439	587
영업이익률(%)	2.7	2.1	(0.6)	3.2	(0.2)	(2.6)	3.0	4.0
세전이익	88	76	(13.8)	NA	흑자전환	(38.9)	348	NA
순이익	64	48	(25.3)	89	흑자전환	(45.3)	246	414

\*상기 보고서는 2013년 5월 16일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

## 영원무역(111770)

매수(유지)

목표가: 42,000원(유지)

종가(5/15): 40,400원

## 1분기 실적은 안도, 외부 변수에 대한 우려는 상존

## ■ What's new : 우려를 불식시킨 견고한 실적

1분기 매출액은 전년대비 5% 증가한 1,603억원, 영업이익은 3% 감소한 217억원을 기록해 우리와 Consensus 영업이익 추정에 부합했다. 영업이익률은 13.5%로 전년동기대비 1.2%p 하락했다. 지배주주순이익은 전년동기대비 5% 증가한 155억원을 기록했다. NorthFace, Patagonia 등 주요 바이어 외에 신규 바이어 오더도 가세하면서 달러 기준 매출액은 약 10% 성장했으나 원/달러 환율이 평균 4% 하락해 매출 증가율이 한자리수에 그쳤다.

## ■ Positives : 달러 기준 성장 지속, 양호한 수익성 지속, 높은 이익 신뢰도

고객 다변화와 신발 부문 회복 등 품목 다각화로 1분기 달러 기준 견고한 외형 성장이 지속되었다. 비수기에 낮아진 영업이익률도 13.5%에 달해 이익 신뢰도가 높다. 원/달러 환율 하락과 지속적인 인력 충원으로 인건비 부담으로 원가율이 전년동기대비 0.7%p 상승했고 판매비율도 전년동기대비 0.5%p 상승했다. 그럼에도 불구하고 전반적으로 웰리티 오더 확보에 힘입어 이익 변동성이 낮고 인건비 등 고정비 상승은 성수기인 2분기, 3분기로 갈수록 완화될 것으로 예상된다.

## ■ Negatives : 외형 성장에 대한 눈높이 낮춰야, 환율과 컨트리 리스크 부각

상반기까지 외형 성장 전망은 보수적으로 접근해야 한다. 연초 2013년 매출 가이드스가 전년대비 20% 증가였으나 2분기 생산을 위해 수주한 1분기 오더는 10% 증가한 수준으로 기대치에는 미치지 못하는 것으로 파악된다. 2013년 원/달러 환율은 전년대비 5.6% 절상이 예상되어 점진적인 원화 강세도 우려 요인이다. 우리 예상대로 원/달러 환율이 5.6% 절상 시 영업이익률은 1.4%p 하락한다. 최근 방글라데시 내 화재와 건물 붕괴 등 일련의 이슈로 노동 환경 개선에 대한 요구가 커지고 있어 바이어들의 의사 결정에도 일부 영향을 미칠 것으로 예상된다. 영원무역은 공장 설비 안정성이나 Compliance 준수에 있어 최고 수준의 vendor로 신뢰를 쌓아왔으나 컨트리 리스크 부각은 단기적으로 바이어 오더나 투자 심리에 부정적이다.

## ■ 결론 : 중장기 성장성 긍정적, 투자의견 매수와 목표주가 42,000원 유지

중장기적인 성장 전망에 근거해 투자의견 '매수'와 목표주가 42,000원 (12MF PER 13배, 글로벌 OEM 업체 평균 10% 할증)을 유지한다. 중장기적으로 중국 생산 기지 매력 약화로 인한 동남아에서 대규모 Capa를 확보한 OEM 업체 매력은 지속될 것이다. 특히, 동사는 고객 기반이 탄탄하고, 기능성 제품 위주로 바이어 다각화가 이루어지고 있어 향후 성장성도 높다. 영원무역홀딩스가 KEPZ 사업권을 확보, 개발해 지속적인 증설이 가능하고 베트남 수직 계열화를 통해 수익성 개선을 추구하고 있다. 단기적으로는 2~3분기 성수기 마진 회복 여부와 향후 외형 성장 전망 개선이 본격적인 주가 Catalyst가 될 것으로 예상된다.

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q13				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	164	160	(2)	161	(27.6)	5.3	1,134	1,163
영업이익	21	22	4	20	27.5	(3.2)	199	207
영업이익률(%)	12.7	13.5	1	13	5.8	(1.2)	17.5	17.8
세전이익	21	23	13	23	171.5	(2.5)	192	206
순이익	14	16	12	13	356.4	4.6	130	141

\*상기 보고서는 2013년 5월 16일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

## 국내외 자금동향 및 대차거래

이수정 (sujeong.lee@truefriend.com) ☎ 02-3276-6252

### ◆ 주요 증시 지표

	구 분		05/09(목)	05/10(금)	05/13(월)	05/14(화)	05/15(수)	05/16(목)
유가증권	종합주가지수		1,979.45	1,944.75	1,948.70	1,968.83	1,971.26	1,986.81
	등락폭		23.00	-34.70	3.95	20.13	2.43	15.55
	등락종목	상승(상한)	523(6)	254(3)	384(4)	377(7)	512(11)	448(6)
		하락(하한)	293(1)	564(2)	421(1)	442(0)	301(0)	370(3)
	ADR		125.81	116.39	116.19	113.76	118.49	119.38
	이격도	10 일	101.12	99.38	99.56	100.45	100.53	101.17
		20 일	102.03	100.25	100.39	101.30	101.30	101.93
	투자심리		50	40	50	60	60	70
	거래량	(백만 주)	333	284	252	328	247	316
	거래대금	(십억 원)	5,053	4,270	3,123	4,142	3,803	4,877
코스닥	코스닥지수		573.35	569.70	565.72	560.47	565.65	566.06
	등락폭		-3.35	-3.65	-3.98	-5.25	5.18	0.41
	등락종목	상승(상한)	523(9)	254(12)	384(9)	377(7)	512(8)	409(5)
		하락(하한)	293(0)	564(2)	421(0)	442(2)	301(2)	507(5)
	ADR		126.92	115.11	112.87	105.58	107.83	106.60
	이격도	10 일	101.05	100.23	99.52	98.74	99.62	99.59
		20 일	102.43	101.55	100.68	99.68	100.55	100.55
	투자심리		50	40	50	60	60	70
	거래량	(백만 주)	471	445	450	544	433	452
	거래대금	(십억 원)	2,473	2,339	2,265	2,811	2,108	2,385

### ◆ 주체별 당일 순매수 동향

(단위: 십억원)

	구 분	개 인	외국인	기관계							
					(금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(연기금 등)	기 타
유가증권	매수	2,016.4	1,444.6	1,109.4	248.7	171.7	292.4	87.1	29.9	279.618	43.8
	매도	2,481.6	1,151.9	928.4	230.2	101.6	298.7	48.1	36.5	213.3	52.2
	순매수	-465.2	292.7	181.0	18.5	70.1	-6.3	39.0	-6.6	66.4	-8.4
	5월 누계	-173.4	-393.4	677.8	-127.7	237.4	49.7	64.1	-62.8	517.2	-110.9
	13년 누계	899.0	-6,149.0	5,781.0	1,653.6	875.6	-1,371.2	219.4	26.2	4,377.4	-531.1
코스닥	매수	2,107.8	133.1	120.4	21.9	16.1	33.4	12.1	4.3	32.7	19.3
	매도	2,108.3	111.8	138.7	26.0	15.5	46.9	5.6	4.5	40.2	21.8
	순매수	-0.5	21.3	-18.3	-4.2	0.6	-13.5	6.5	-0.2	-7.5	-2.5
	5월 누계	339.4	39.7	-285.9	-70.3	13.7	-57.4	-23.4	-12.7	-136.7	-93.2
	13년 누계	-1,151.1	758.2	817.2	12.0	67.1	330.4	-89.2	-24.2	531.0	-424.3

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
금융업	10,800
보험	6,299
서비스업	6,174
현대차	10,987
SK	9,275
삼성전자우	7,286
LG화학	5,946
LG이노텍	5,487
운수장비	-10,942
유통업	-8,665
통신업	-8,612
대우조선해양	-20,423
삼성중공업	-7,379
롯데케미칼	-6,369
롯데쇼핑	-5,745
SK텔레콤	-5,740

연 기 금	
순 매 수	순 매 도
금융업	28,044
전기,전자	13,698
운수창고	7,507
삼성전자	20,066
신한지주	11,176
하나금융지주	8,899
현대글로벌비스	8,265
LG	5,527
통신업	-14,801
음식료품	-5,214
유통업	-2,542
대우조선해양	-8,291
SK텔레콤	-7,496
LG유플러스	-6,912
LG화학우	-5,678
삼성화재	-4,415

(체결기준: 백만원)

은 행	
순 매 수	순 매 도
운수장비	2,304
금융업	1,421
화학	1,066
KB금융	2,062
현대차	1,980
대우조선해양	1,043
LG디스플레이	936
삼성전자우	930
전기,전자	-6,920
서비스업	-3,465
철강및금속	-1,607
KODEX 레버리지	-15,691
TIGER 200	-5,434
SK하이닉스	-4,528
삼성전자	-4,093
KODEX 200	-2,075

보 험	
순 매 수	순 매 도
서비스업	19,329
전기,전자	18,373
금융업	13,932
삼성전자	9,816
SK	7,989
삼성생명	5,615
KB금융	4,325
신한지주	4,060
운수장비	-2,693
제조업	-2,463
음식료품	-1,249
KODEX 200	-23,278
대우조선해양	-7,468
삼성중공업	-3,425
대상	-2,523
KT&G	-2,485

### ◆ KOSPI 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기 관	
순 매 수	순 매 도
전기,전자	69,085
금융업	61,774
운수창고	15,411
KODEX 레버리지	219,211
삼성전자	47,093
현대차	27,404
KB금융	24,551
신한지주	17,803
하나금융지주	15,545
KODEX 200	15,092
기아차	11,933
삼성전자우	11,834
SK	11,311
음식료품	-12,887
통신업	-9,958
유통업	-5,043
대우조선해양	-37,133
KODEX 인버스	-36,033
LG유플러스	-14,880
삼성중공업	-7,993
LG화학우	-7,508
하이트진로	-6,724
롯데케미칼	-6,206
삼성전기	-5,763
대우인터내셔널	-4,872
NHN	-4,676

외 국 인	
순 매 수	순 매 도
전기,전자	117,383
서비스업	70,675
화학	66,677
삼성전자	57,476
NHN	39,049
현대모비스	36,763
SK하이닉스	33,169
LG디스플레이	19,178
LG화학	17,358
POSCO	12,616
OCI	12,368
LG전자	11,959
삼성물산	11,428
금융업	-18,325
전기가스업	-6,572
의약품	-6,006
대우조선해양	-17,848
KB금융	-16,656
우리금융	-9,074
만도	-8,414
삼성전자우	-8,383
SK텔레콤	-8,198
하나금융지주	-8,022
넥센타이어	-6,969
기아차	-6,033
CJ제일제당	-5,746

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	1,498	기계, 장비	-6,226
인터넷	1,477	IT부품	-5,156
도매	709	음식료, 담배	-2,111
씨젠	1,672	톱텍	-5,503
다음	1,481	차바이오앤	-3,630
원익IPS	1,409	매일유업	-2,314
위메이드	1,140	덕산하이메탈	-1,570
휴비츠	1,129	삼천당제약	-1,532

연 기 금			
순 매 수		순 매 도	
반도체	5,851	의료, 정밀기기	-3,832
사업지원	1,984	방송서비스	-2,652
교육	1,021	통신서비스	-1,833
루멘스	2,763	휴비츠	-2,791
서울반도체	2,694	CJ오쇼핑	-2,533
KH바텍	2,297	멜파스	-1,886
하나투어	1,148	SK브로드밴드	-1,833
메가스터디	1,021	성광벤드	-1,582

(체결기준: 백만원)

은 행			
순 매 수		순 매 도	
소프트웨어	561	기계, 장비	-965
반도체	358	컴퓨터서비스	-311
계약	313	음식료, 담배	-271
서원인텍	286	에스에프에이	-653
MDS테크	253	톱텍	-314
휴비츠	213	이지바이오	-285
게임빌	209	차바이오앤	-271
녹십자셀	209	플랜티넷	-220

보 험			
순 매 수		순 매 도	
통신서비스	1,251	계약	-1,369
반도체	1,163	음식료, 담배	-979
의료, 정밀기기	884	컴퓨터서비스	-964
에스에프에이	1,816	톱텍	-1,576
SK브로드밴드	1,306	매일유업	-1,223
서울반도체	1,130	에스텍파마	-854
휴비츠	924	포스코 ICT	-594
인터파크	468	CJ오쇼핑	-588

### ◆ KOSDAQ 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기 관			
순 매 수		순 매 도	
반도체	10,384	기계, 장비	-9,446
미분류	4,422	IT부품	-6,153
사업지원	2,413	음식료, 담배	-5,374
루멘스	7,865	톱텍	-9,458
중국식품포장	4,298	차바이오앤	-7,663
서울반도체	3,467	매일유업	-4,773
KH바텍	3,162	코나아이	-2,409
에스에프에이	2,656	성광벤드	-2,286
하나투어	2,323	멜파스	-1,909
에스에너지	2,313	덕산하이메탈	-1,853
원익IPS	2,124	컴투스	-1,616
게임빌	1,858	SK브로드밴드	-1,540
씨젠	1,543	삼천당제약	-1,453

외 국 인			
순 매 수		순 매 도	
디지털컨텐츠	7,967	의료, 정밀기기	-4,595
반도체	7,557	교육	-1,552
오락, 문화	3,677	인터넷	-1,542
서울반도체	10,151	뷰웍스	-3,656
위메이드	4,489	덕산하이메탈	-2,945
게임빌	3,792	루멘스	-2,005
에스에프에이	2,766	메가스터디	-1,546
차바이오앤	2,640	씨젠	-1,485
파라다이스	2,570	셀트리온	-1,388
메디톡스	2,145	다음	-1,257
AP시스템	1,750	인터파크	-881
CJ오쇼핑	1,709	에스엠	-871
GS홈쇼핑	1,580	하나투어	-757

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

## 국내외 자금동향 및 대차거래

### ◆ 기관/외인 연속 순매수 상위 종목

(단위: 일)

KOSPI			
기	관	외	국 인
화신	20 일	현대엘리베이	20 일
현대미포조선	10 일	삼성테크윈	17 일
한화케미칼	9 일	LG하우시스	15 일
하나금융지주	9 일	효성	13 일
KT	8 일	에스엘	13 일
강원랜드	8 일	S&T중공업	12 일
두산인프라코어	8 일	KPX케미칼	10 일
한진중공업	8 일	국도화학	9 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
이트레이드증권	100 일	하이룩코리아	12 일
한국토지신탁	10 일	웹젠	8 일
루멘스	8 일	성광벤드	7 일
서울반도체	8 일	GS홈쇼핑	6 일
KH바텍	5 일	OCI머티리얼즈	6 일
크레듀	5 일	다산네트웍스	6 일
SDN	5 일	에스에프에이	5 일
휴맥스	5 일	모두투어	5 일

### ◆ 기관/외인 5일간 누적 순매수 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
KODEX 레버리지	159,327	SK하이닉스	69,360
KT	51,559	삼성전자	58,900
하나금융지주	50,622	NHN	57,341
신한지주	39,603	LG디스플레이	44,790
LG이노텍	37,037	LG화학	37,962
롯데쇼핑	34,429	엔씨소프트	37,260
LG화학	31,856	LG유플러스	34,809
SK텔레콤	30,501	아모레퍼시픽	33,127

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
루멘스	20,156	서울반도체	14,913
서울반도체	17,405	성광벤드	7,266
인터플렉스	12,792	에스에프에이	7,171
KH바텍	10,162	GS홈쇼핑	6,842
잉크테크	7,524	게임빌	5,080
CJ E&M	7,216	매일유업	4,949
중국식품포장	4,708	CJ오쇼핑	4,866
하나투어	4,547	한국사이버결제	4,472

### ◆ 기관/외인 동반 순매수 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
종	목	기	관
외	국 인	합	계
전기,전자	69,085	117,383	186,468
서비스업	12,090	70,675	82,764
화학	11,506	66,677	78,184
KODEX 레버리지	219,211	1,134	220,345
삼성전자	47,093	57,476	104,569
SK하이닉스	7,754	33,169	40,923
현대모비스	1,736	36,763	38,499
신한지주	17,803	9,437	27,240
LG디스플레이	6,395	19,178	25,573
LG화학	6,835	17,358	24,193
KODEX 200	15,092	1,396	16,488
삼성생명	4,324	9,515	13,838
SK	11,311	326	11,636

KOSDAQ			
종	목	기	관
외	국 인	합	계
반도체	10,384	7,557	17,941
디지털컨텐츠	1,496	7,967	9,463
도매	2,327	1,966	4,292
서울반도체	3,467	10,151	13,618
게임빌	1,858	3,792	5,650
에스에프에이	2,656	2,766	5,422
위메이드	451	4,489	4,940
파라다이스	115	2,570	2,685
메디톡스	399	2,145	2,544
KG모빌리언스	605	1,299	1,904
삼천리전자거	305	1,330	1,635
이지바이오	1	1,415	1,416
CJ E&M	1,022	345	1,366

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
동부제철	31 일	SKC	29 일
LS	23 일	CJ	16 일
일진디스플레이	20 일	CJ제일제당	16 일
대덕GDS	11 일	롯데쇼핑	10 일
KODEX Japan	11 일	우리금융	9 일
영풍	10 일	신세계	7 일
아모레G	10 일	유니드	7 일
녹십자	10 일	LG생명과학	6 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
매일유업	12 일	메가스터디	9 일
우주일렉트로	11 일	디지텍시스템	7 일
네패스	9 일	KTH	6 일
덕산하이메탈	9 일	큐렉소	6 일
GS홈쇼핑	7 일	비에이치아이	6 일
태웅	6 일	덕산하이메탈	5 일
디지텍시스템	6 일	KH바텍	4 일
오스템임플란트	5 일	이트레이드증권	4 일

### ◆ 기관/외인 5일간 누적 순매도 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
대우조선해양	-43,262	롯데쇼핑	-53,341
삼성전자	-39,648	SK텔레콤	-44,914
LS	-36,798	KT&G	-36,155
LG유플러스	-31,988	하나금융지주	-34,416
삼성전기	-29,403	코리안리	-34,179
NHN	-28,709	현대차	-34,080
락앤락	-24,080	우리금융	-28,819
일진디스플레이	-20,868	CJ제일제당	-26,586

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
다음	-11,495	루멘스	-6,475
코오롱생명과학	-11,470	바이오랜드	-2,772
톱텍	-10,215	코나아이	-2,674
네패스	-9,602	KH바텍	-1,715
에스엠	-8,410	리드코프	-1,544
매일유업	-8,383	고려제약	-1,506
플렉스컴	-7,003	셀트리온제약	-1,312
세코닉스	-6,283	하나투어	-1,227

### ◆ 기관/외인 동반 순매도 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI				
종	목	기	관	외 국 인 합 계
비금속광물		382		75 457
섬유,의복		1,098		1,016 2,115
은행		2,481		31 2,512
대우조선해양		-37,133		-17,848 -54,982
KODEX 인버스		-36,033		-4,061 -40,095
삼성중공업		-7,993		-1,542 -9,535
삼성엔지니어링		-4,025		-1,640 -5,665
한국가스공사		-701		-4,193 -4,894
LG전자우		-140		-3,945 -4,085
오리온		-1,861		-1,474 -3,335
빙그레		-1,143		-1,101 -2,244
일진디스플레이		-1,951		-159 -2,109
한진해운		-1,113		-935 -2,048

KOSDAQ				
종	목	기	관	외 국 인 합 계
의료,정밀기기		-3,586		-4,595 -8,181
컴퓨터서비스		-2,006		-329 -2,335
연구,개발		-1,295		-468 -1,762
덕산하이메탈		-1,853		-2,945 -4,798
뷰웍스		-947		-3,656 -4,603
코나아이		-2,409		-123 -2,533
멜파스		-1,909		-158 -2,066
마크로젠		-1,156		-609 -1,765
컴투스		-1,616		-7 -1,623
삼천당제약		-1,453		-152 -1,606
셀트리온		-27		-1,388 -1,415
에스엠		-492		-871 -1,364
오스템임플란트		-832		-384 -1,216

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
삼성전자	20	29,324
SK하이닉스	328	9,743
한국전력	310	9,414
OCI	60	8,441
KODEX 200	202	5,168
고려아연	12	4,137
GS건설	114	3,833
LG전자	42	3,643

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액
에이블씨엔씨	41	2,005
인터플렉스	19	1,000
서울반도체	21	716
위메이드	11	656
다음	7	585
KH바텍	23	581
인프라웨어	38	568
에스에프에이	7	479

### ◆ 대차잔고 상위 종목

(체결기준: 천주, 백만원)

KOSPI		
종 목	주 수	금 액
삼성전자	3,917	5,875,782
POSCO	8,792	2,800,330
LG전자	18,594	1,589,774
현대차	6,574	1,268,739
OCI	6,247	884,003
SK하이닉스	28,474	847,115
NHN	2,853	835,833
현대모비스	3,067	808,283

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액
셀트리온	13,132	406,440
파라다이스	4,716	107,532
서울반도체	2,950	99,403
에이블씨엔씨	1,426	69,496
덕산하이메탈	2,390	63,696
인터플렉스	1,183	62,112
오스템임플란트	1,979	60,753
위메이드	1,027	60,691

### ◆ 대차잔고 5일간 누적 순증/감 상위 업종 및 종목

(체결기준: 천주)

KOSPI			
순 증		순 감	
금융업	14,929	운수창고	-1,295
화학	12,448	섬유,의복	-482
전기,전자	4,954	철강및금속	-159
우리금융	9,022	현대상선	-2,616
한화케미칼	8,599	대우조선해양	-1,815
기업은행	3,484	호텔신라	-575
하나금융지주	2,562	금호타이어	-380
KODEX 200	2,365	OCI	-317
두산인프라코어	2,331	대림산업	-308
신한지주	1,941	대창	-300
효성	1,870	성안	-289
한진해운	1,652	SBS미디어홀딩스	-286
대우건설	1,551	태영건설	-280

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ			
순 증		순 감	
통신서비스	2,048	전문기술	-66
IT부품	1,978	인터넷	-56
소프트웨어	940	연구,개발	-41
SK브로드밴드	2,003	서울반도체	-342
리홈쿠첸	623	라이브플렉스	-280
유비케어	558	셀트리온	-182
파트론	445	AP시스템	-177
차이나그레이트	325	이지바이오	-167
팜스토리	320	인프라웨어	-164
대아티아이	317	인터파크	-127
SKC 솔믹스	298	웹젠	-125
영우통신	288	에스엔유	-120
태웅	272	차바이오앤	-113

## 국내외 자금동향 및 대차거래

### ◆ 증시 거래 주체별 매매 동향

(단위: 십억원)

구 분	연간 누계	월간 누계	5일간 누계	05/10(금)	05/13(월)	05/14(화)	05/15(수)	05/16(목)
외국인	-6,149.0	-393.4	676.0	-158.8	-88.4	161.1	-39.2	292.7
기관계	5,781.0	677.8	-244.3	-256.1	43.2	123.6	89.2	181.0
(투신)	-1,371.2	49.7	-442.3	-118.7	39.0	32.5	21.2	-6.3
(연기금)	3,225.0	482.1	-43.5	7.1	63.9	70.9	64.3	54.3
(은행)	26.2	-62.8	-1.4	-11.2	-11.3	-16.1	-2.7	-6.6
(보험)	875.6	237.4	28.0	-42.5	10.2	21.4	30.1	70.1
개인	899.0	-173.4	-377.4	414.5	57.1	-292.6	-45.0	-465.2
기타	-531.1	-110.9	-54.3	0.4	-12.0	7.9	-5.0	-8.4

주: KOSDAQ 제외

### ◆ 증시 자금 동향

(단위: p, 십억원, %)

구 분	2010년	2011년	2012년	05/09(목)	05/10(금)	05/13(월)	05/14(화)	05/15(수)
KOSPI	2,033.3	1,825.7	1,997.1	1,979.5	1,944.8	1,948.7	1,968.8	1,971.3
고객예탁금	15,249.8	17,680.2	18,014.3	18,614.3	18,969.1	19,010.3	18,433.0	18,004.9
(증감액)	1,996.5	3,611.7	334.1	400.7	354.8	41.2	-577.3	-428.1
(회전율)	50.3	34.2	26.7	40.4	34.8	28.3	37.7	32.8
실질예탁금 증감	-3,502.6	3,775.5	-13,274.3	462.1	490.1	-186.0	-157.8	-355.3
신용잔고	59,709.0	44,763.0	39,124.0	4,707.1	4,741.5	4,737.9	4,775.3	4,772.1
미수금	1,778.0	1,877.0	1,241.0	141.0	147.2	136.8	149.8	147.8

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	05/09(목)	05/10(금)	05/13(월)	05/14(화)	05/15(수)
전체 주식형	91,306	-2,437	-295	-53	-84	83	52	-53
(ex. ETF)		-3,008	-417	-52	-121	35	47	-45
국내 주식형	67,305	-1,137	-89	-22	-56	108	53	-34
(ex. ETF)		-1,715	-210	-21	-93	59	47	-26
해외 주식형	24,001	-1,301	-207	-31	-28	-24	0	-19
(ex. ETF)		-1,293	-207	-31	-28	-24	0	-19
주식 혼합형	9,721	-188	55	15	-18	28	11	-3
채권 혼합형	22,377	3,585	304	33	17	2	13	6
채권형	55,700	3,589	312	-397	158	158	101	-187
MMF	72,975	9,164	7,863	386	773	2,413	2,086	1,638

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	05/10(금)	05/13(월)	05/14(화)	05/15(수)	05/16(목)
한 국	-5,512	-355	1,909	-144	-79	145	-35	273
대 만	4,111	2,606	1,749	199	114	248	168	272
인 도	12,822	1,488	748	108	88	84	-	-
인도네시아	2,487	476	469	-6	-51	-16	-48	-
태 국	-311	247	590	81	54	33	156	-
남아공	1,578	274	266	60	-9	-40	43	-
필리핀	1,613	323	212	12	-	35	165	-

자료: Bloomberg, 한국투자증권

### ◆ 주요 금리, 환율 및 원자재 가격

(단위: %, 원, 엔, p, 달러)

구 분	2012년	05/09(목)	05/10(금)	05/13(월)	05/14(화)	05/15(수)	05/16(목)
회사채 (AA-)	3.29	2.91	2.92	2.93	2.92	2.92	2.93
회사채 (BBB-)	8.80	8.53	8.54	8.56	8.55	8.56	8.56
국고채 (3년)	2.82	2.55	2.55	2.57	2.56	2.56	2.56
국고채 (5년)	2.97	2.62	2.64	2.66	2.64	2.65	2.65
국고채 (10년)	3.16	2.84	2.87	2.89	2.87	2.88	2.89
미 국채 (10년)	1.76	1.81	1.81	1.92	1.97	1.94	-
일 국채 (10년)	0.80	0.59	0.59	0.75	0.85	0.87	-
원/달러	1,070.60	1,091.00	1,106.05	1,111.70	1,106.60	1,114.50	1,116.40
원/엔	1,243.73	1,099.47	1,087.7	1,094.73	101.97	102.32	102.40
엔/달러	86.08	99.23	101.68	101.55	1,085.2	1,089.23	1,090.23
달러/유로	1.32	1.31	1.30	1.30	1.30	1.29	1.29
DDR3 1Gb (1333MHz)	0.67	1.05	1.05	1.05	1.05	1.05	-
DDR3 2Gb (1333MHz)	1.07	1.70	1.69	1.68	1.67	1.66	-
NAND Flash 16Gb (MLC)	1.89	2.98	2.97	2.96	2.96	2.96	-
CRB 지수	295.01	291.45	288.68	288.77	287.67	286.53	-
LME 지수	3,454.5	3,163.6	3,163.0	3,171.2	3,122.2	3,091.4	-
BDI	699	889	617	879	872	861	-
유가 (WTI, 달러/배럴)	91.82	96.39	96.04	95.17	94.21	94.30	-
금 (달러/온스)	1,663.40	1,468.90	1,436.60	1,434.30	1,424.50	1,396.20	-

자료: Bloomberg, KOSCOM, 한국투자증권

## KOSPI200 선물 옵션 시장 동향

### ◆ 선물시장 지표

(단위: P, 계약)

	기초자산 KOSPI200	최근월물 1306월물	베이시스			거래량	미결제약정	
			이론	마감	평균			증감
5월 10일	252.72	252.80	0.63	0.08	0.33	203,088	113,680	-1,808
5월 13일	253.29	254.00	0.58	0.71	0.52	139,687	111,008	-2,672
5월 14일	256.29	256.85	0.57	0.56	0.83	194,153	112,411	1,403
5월 15일	256.60	256.55	0.55	-0.05	0.29	131,251	110,276	-2,135
5월 16일	258.99	259.35	0.55	0.36	1.05	189,871	116,075	5,799

### ◆ 지수선물시장 투자주체별 매매동향

(단위: 계약)

	외국인	개인	기관종합					
			증권	투신	은행	보험	기금	
5월 10일	-12,906	4,390	8,608	7,506	366	25	691	18
5월 13일	5,774	-3,515	-1,476	-3,111	1,768	-37	-48	-48
5월 14일	2,085	726	-3,568	-3,303	-497	81	-39	191
5월 15일	-3,304	1,696	1,581	2,092	-636	25	59	41
5월 16일	6,134	71	-6,405	-4,437	-1,574	19	-314	-100
누적포지션	-16,316	6,108	9,285	-2,156	12,827	-155	-2,137	890

### ◆ 지수선물 프로그램 매매동향

(단위: 십억 원)

	프로그램 전체			비차익거래			차익거래			차익거래잔고	
	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수
5월 10일	785	504	-281	749	494	-256	35	10	-25	4,924	9,381
5월 13일	552	556	4	530	546	16	22	11	-12	4,930	9,376
5월 14일	612	819	207	601	786	184	11	34	23	4,925	9,399
5월 15일	726	653	-72	647	643	-4	79	10	-68	4,988	9,394
5월 16일	575	1,090	515	564	962	398	12	129	117		

### ◆ 옵션시장 거래동향

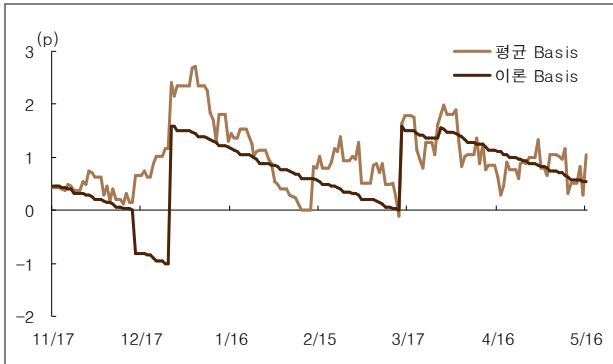
(단위: 변동성(%)/가격(P))

콜옵션			행사가격		풋옵션			변동성
변동성	미결제증감	거래량	현재가		현재가	거래량	미결제증감	
11.77	2,565	142,443	0.47	270.00	10.85	73	33	11.17
12.00	2,217	158,326	0.86	267.50	8.95	375	148	12.63
12.08	-732	156,888	1.42	265.00	7.05	1,778	388	12.74
12.22	-595	154,138	2.23	262.50	5.35	3,973	324	12.75
12.34	-946	25,640	3.30	260.00	3.90	13,742	2,445	12.75
12.46	-1,461	16,754	4.65	257.50	2.82	71,415	4,580	13.12
12.51	-102	4,663	6.25	255.00	1.96	87,470	1,238	13.38
13.29	-310	1,479	8.25	252.50	1.34	98,788	2,378	13.73
13.83	-70	579	10.35	250.00	0.90	105,303	1,985	14.11
14.94	-5	84	12.65	247.50	0.61	91,796	3,562	14.62
13.61	19	125	14.75	245.00	0.42	77,090	4,194	15.22



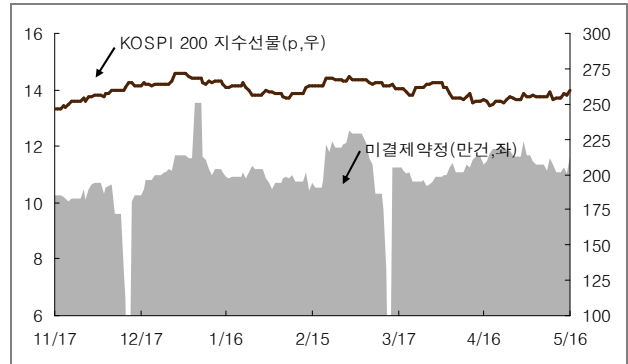
## ■ 주요 지표

이론 Basis & 평균 Basis



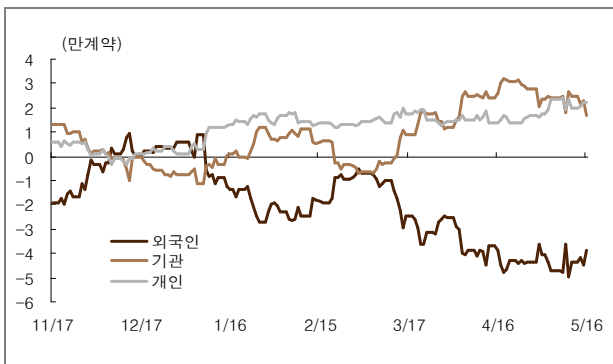
- 평균 Basis: 1.05 (전 거래일 대비 0.76 상승)
- 이론 Basis: 0.55

선물 가격 & 미결제 약정수량



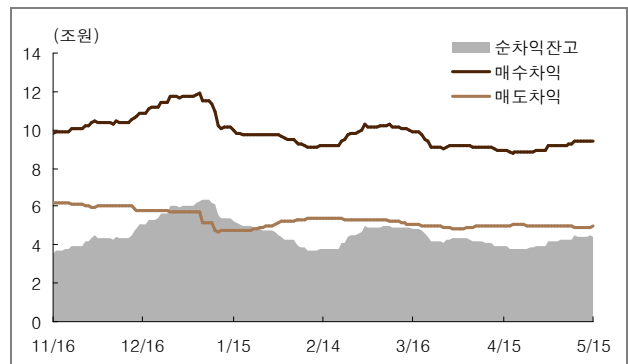
- 미결제약정: 전 거래일 대비 5,799 계약 증가한 116,075 계약
- 선물가격(259.35): 전 거래일 대비 2.80p 상승

투자주체별 누적 순매수



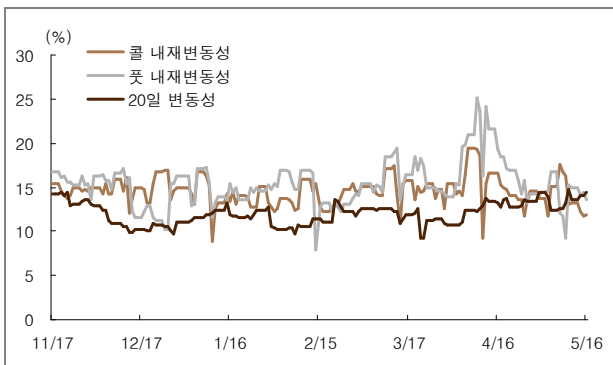
- 외국인: 6,134 계약 순매수
- 기관: 6,405 계약 순매수 / 개인: 71 계약 순매수

차익거래 잔고 추이



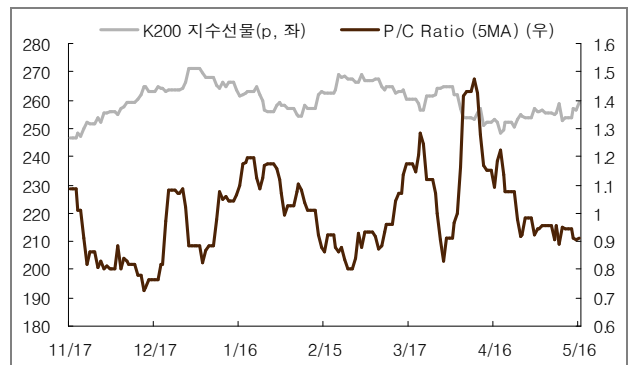
- 차익거래: 1,173 억원 순매수
- 비차익거래: 3,979 억원 순매수

KOSPI200 옵션 변동성 추이



- 대표 내재 변동성: 콜 11.9% / 풋 13.5% 기록
- 20일 역사적 변동성: 14.35% 기록

Put/Call Ratio



- 금액 기준 P/C Ratio(5MA): 0.91 기록

\*\*\* 데이터 불연속성은 선물 13년 3월물이 최근월물로 거래된 데 따른 것임

## 한 눈에 보는 증시 일정

월	화	수	목	금
13	14	15	16	17
美> 4월 소매판매액 지수 (0.1%, -0.3%, -0.5%) 4월 기업재고 (0.0%, 0.3%, 0.0%) 中> 4월 산업생산 YoY (9.3%, 9.4%, 8.9%) 4월 소매판매 YoY (12.8%, 12.8%, 12.6%)	美> 4월 NFIB 소기업 낙관지수 (92.1, 90.3, 89.5) 유럽> 3월 유로권 산업생산 wda YoY (-1.7%, -2.0%, -3.2%)	美> MBA 주택용자 신청지수 (-7.3%, n/a, 7.0%) 4월 생산자물가지수 YoY (-0.7%, 0.8%, 1.1%) 4월 산업생산 (-0.5%, -0.1%, 0.4%) 5월 NAHB 주택시장지수 (44, 43, 41) 유럽> 1분기 유로권 GDP SA QoQ (-0.2%, -0.1%, -0.6%) 日> 4월 소비자자기대지수 (44.5, 45.5, 44.8)	韓> 4월 생산자물가지수 YoY (-2.8%, n/a, -2.4%) 美> 신규 실업수당 청구건수 (n/a, 33.0만, 32.3만) 실업보험연속수급신청자수 (n/a, 300.3만, 300.5만) 4월 소비자물가지수 YoY (n/a, 1.3%, 1.5%) 中> 4월 실질 FDI (0.4%, 6.2%, 5.7%) 日> 1분기 GDP QoQ (0.9%, 0.7%, 0.3%)	美> 4월 경기선행지수 (n/a, 0.2%, -0.1%) 유럽> 4월 EU27 신규 차량등록 (n/a, n/a, -10.2%)
20	21	22	23	24
美> 4월 시카고 연방 국가활동 지수 (n/a, n/a, -0.23)  日> 3월 동행지수 CI (n/a, n/a, 93.3) 3월 선행지수 CI (n/a, n/a, 97.6)  실적발표> 韓 동부화재		美> MBA 주택용자 신청지수 (n/a, n/a, -7.3%) 4월 기준주택매매 MoM (n/a, 1.2%, -0.6%) FOMC 의사록 공개 日> 4월 무역수지-수출총액 YoY (n/a, 4.8%, 1.1%) 4월 무역수지-수입총액 YoY (n/a, 7.1%, 5.6%) 일본은행 정책금리 (n/a, 0.1%, 0.1%)  실적발표> 韓 한화생명	美> 신규 실업수당 청구건수 (n/a, n/a, n/a) 실업보험연속수급신청자수 (n/a, n/a, n/a) 3월 주택가격지수 (n/a, 0.9%, 0.7%) 유럽> 5월 제조업 PMI (n/a, n/a, 46.7) 5월 서비스 PMI (n/a, n/a, 47.0) 5월 독일 제조업 PMI (n/a, n/a, 48.1) 中> 5월 HSBC 플래시 제조업 PMI (n/a, 50.3, 50.4)  실적발표> 韓 메리츠화재	美> 4월 내구재 주문 (n/a, 1.8%, -5.8%)  실적발표> 韓 LIG손해보험
27	28	29	30	31
韓> 5월 한국 소비자 기대지수 4월 경상수지(백만\$)	美> 3월 케이스실러 주택가격지수 5월 소비자자기대지수	美> MBA 주택용자 신청지수	韓> 4월 산업생산 MoM, YoY 美> 신규 실업수당 청구건수 실업보험연속수급신청자수 1분기 GDP QoQ 1분기 개인소비 유럽> 5월 유로권 경제기대지수 5월 유로권 산업기대지수 5월 유로권 소비자자기대지수 5월 유로권 서비스 기대지수 4월 유로권 실업률	美> 4월 개인소득 5월 미시간대 소비심리평가지수 日> 4월 국내 CPI YoY 4월 실업률 4월 산업생산 MoM 4월 자동차생산 YoY

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)