



2015년 1월 20일

# 투자전략 Daily

- 자산전략 | 노근환 ☎ 3276-6226
- 투자전략 | 박소연 ☎ 3276-6176
- 글로벌전략 | 박중제 ☎ 3276-6560
- 계량분석 | 안 혁 ☎ 3276-6272
- 파생/ETF | 강송철 ☎ 3276-6181
- 이머징마켓 | 윤향진 ☎ 3276-6280
- 채권분석 | 이정범 ☎ 3276-6191
- 크레딧 | 김기명 ☎ 3276-6206
- 스몰캡 | 정훈석 ☎ 3276-6232



- 파생/ETF 전략  
Global ETF: 유럽을 봐야 할 때
- 이머징마켓 동향  
중화권증시 폭락, 여타 이머징은 견조
- 전일 시장 특징주 및 테마
- KIS 투자유망종목  
단기 유망종목: 뷰웍스 외 5개 종목  
중장기 유망종목: 엔씨소프트 외 5개 종목
- 산업/기업 분석  
통신서비스, 여행·레저, 파라다이스, CJ대한통운, GKL
- 국내외 자금동향 및 대차거래
- 증시 캘린더



# 주요 증시 지표 및 주체별 거래 동향

## ◆ 주요 증시 지표

구 분		1/12(월)	1/13(화)	1/14(수)	1/15(목)	1/16(금)	1/19(월)	
유가증권	종합주가지수	1,920.95	1,917.14	1,913.66	1,914.14	1,888.13	1,902.62	
	등락폭	-3.75	-3.81	-3.48	0.48	-26.01	14.49	
	등락종목	상승(상한)	435(6)	331(4)	408(4)	403(5)	245(5)	437(5)
		하락(하한)	372(3)	469(3)	369(0)	403(0)	570(1)	343(1)
	ADR	90.74	92.82	94.34	94.09	92.97	94.33	
	이격도	10 일	100.31	100.27	100.16	100.20	99.03	99.86
		20 일	100.13	99.93	99.77	99.81	98.49	99.24
	투자심리	50	40	40	50	40	50	
	거래량 (백만 주)	312	339	298	267	299	278	
	거래대금 (십억 원)	3,582	4,873	4,527	3,893	4,008	3,506	
코스닥	코스닥지수	574.76	571.00	574.17	581.39	577.41	577.94	
	등락폭	1.77	-3.76	3.17	7.22	-3.98	0.53	
	등락종목	상승(상한)	435(13)	331(7)	408(9)	403(12)	245(7)	526(14)
		하락(하한)	372(1)	469(1)	369(2)	403(1)	570(1)	447(2)
	ADR	102.90	102.43	106.13	107.68	106.63	109.33	
	이격도	10 일	103.25	101.92	101.85	102.43	101.31	101.10
		20 일	105.32	104.31	104.50	105.40	104.27	103.95
	투자심리	50	40	40	50	40	50	
	거래량 (백만 주)	453	553	433	448	430	434	
	거래대금 (십억 원)	2,660	2,895	2,474	2,724	2,733	2,478	

## ◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분		개 인	외국인	기관계 (금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행) (연기금 등)	기 타		
유가증권	매수	1,860.9	793.8	835.1	161.1	105.2	205.8	79.6	19.7	263.815	41.6
	매도	2,004.7	827.6	664.0	133.6	94.4	167.8	50.0	12.3	205.9	35.0
	순매수	-143.8	-33.9	171.1	27.5	10.8	38.0	29.6	7.4	57.9	6.5
	1월 누계	648.7	-881.5	-783.6	-840.9	87.9	172.9	-216.6	32.5	-19.4	1,016.4
	15년 누계	648.7	-881.5	-783.6	-840.9	87.9	172.9	-216.6	32.5	-19.4	1,016.4
	코스닥	매수	2,271.0	92.6	121.6	29.9	16.9	38.2	7.4	3.1	26.2
매도		2,200.0	130.3	150.4	36.2	22.3	43.7	12.9	8.3	27.0	24.1
순매수		71.0	-37.7	-28.7	-6.3	-5.4	-5.5	-5.5	-5.2	-0.8	-4.5
1월 누계		-81.4	-90.8	340.9	29.4	72.1	118.9	20.5	6.5	93.5	-168.7
15년 누계		-81.4	-90.8	340.9	29.4	72.1	118.9	20.5	6.5	93.5	-168.7

## Global ETF: 유럽을 봐야 할 때

2015년 Target KOSPI	2,130pt
12MF PER	9.58배
12MF PBR	0.94배
Yield Gap	8.4%P

- ▶ ECB로 쏠린 눈. QE를 둘러싼 논란 있지만, 적어도 시장예상 충족하는 수준의 QE 발표될 듯
- ▶ QE의 목적은 “포트폴리오 리밸런싱”에 따른 자산가격 상승효과. 유럽주식은 1차적 수혜
- ▶ 유럽 주식을 주목해야 할 때. 국내외 상장된 유럽투자 ETF 정리

### ■ 유럽, QE 발표 임박

이번주 ECB 회의에서  
QE 발표 가능성 높아

이번 주 목요일 ECB QE 발표에 대한 기대가 높아지고 있다. ECB와 독일간에 QE의 방법에 대한 합의가 있었다는 점이나, 스위스 중앙은행의 유로 페그(peg) 포기 등 QE 발표가 임박했음을 시사하는 뉴스들이 많았다. QE는 기정사실이고 발표시점도 이번 주가 될 것이 거의 확실해 보인다.

외신에서는 각국 중앙은행들이 해당국 국채를 매입하고, 손실이 생겼을 경우 ECB가 아니라 해당국이 손실을 부담하는 방식(“risk not sharing”)이 유력할 것으로 보도되고 있다. 쉽게 말하면 유로존의 다른 나라가 망해도(디폴트 선언), 우리가 갚아줄 필요가 없다는 식이다. 이 방식을 주장하고 있는 우리란 물론 독일이다.

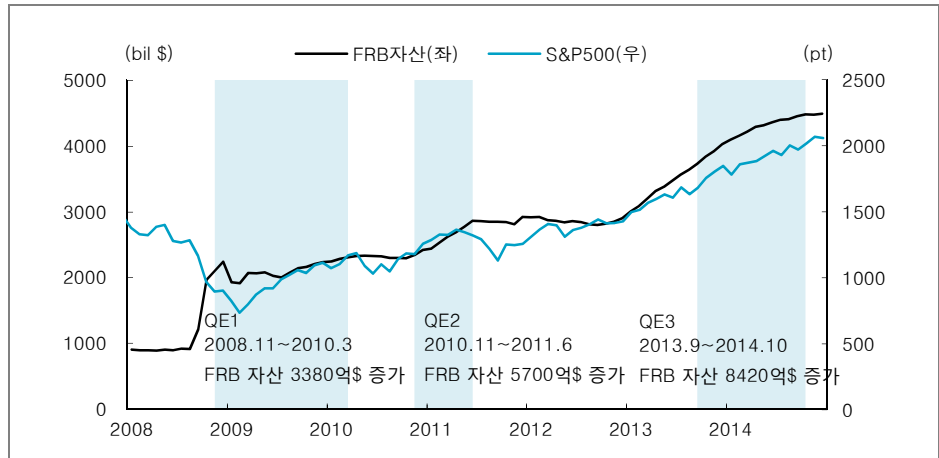
위험을 나누지 않는 방식은 장기적으로 유럽연합이라는 대의에 어긋나고, 구체적인 내용 또한 ECB 회의 이후에나 알 수 있겠지만 일단 이로 인해 QE의 유동성 효과가 크게 저해되지는 않을 것 같다. 매입주체가 누구든 출처는 어차피 ECB의 “Money Printing”이다.

규모와 관련해서는 적어도 시장 예상을 충족시키는 수준의 QE 발표가 있을 것으로 예상된다. 시장에서는 “risk not sharing”으로 독일과 타협을 이끌어냄으로써, ECB가 실행할 수 있는 자산매입 규모 자체는 더 커질 수 있다는 기대가 생기고 있다. QE의 가장 큰 목적이 사람들의 인플레이 ‘기대’를 변화시키는 것이라면, 미적지근한 수준의 QE 발표는 오히려 역효과를 낼 수 있는 점도 중요한 이유다.

이슈와 논란에도 불구하고 아무튼 역사적인 유럽의 QE 동참이다. 새롭게 풀리는 유동성의 규모 측면에서도 의미는 크다. ECB는 1조 유로의 balance-sheet 확대에 나서겠다고 공언하고 있는데, 이는 미국과 일본의 QE 당시 자산매입 규모와 비슷한 수준이다.

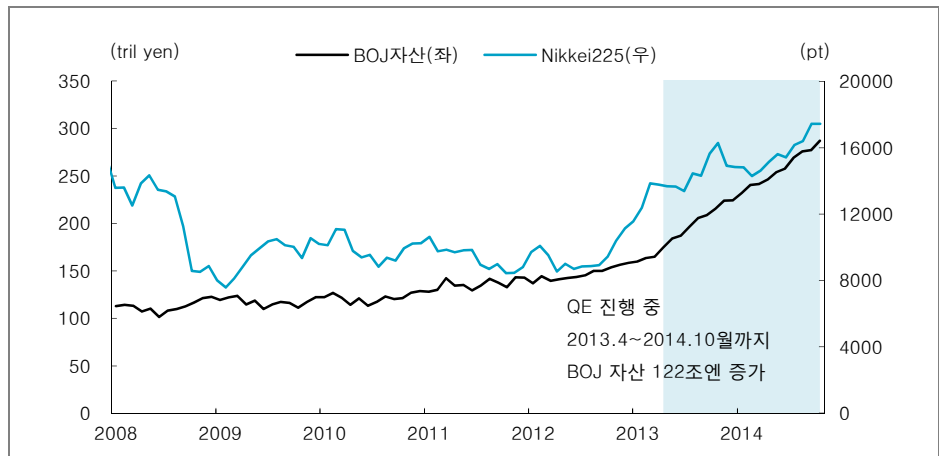
즉 미국은 QE1, 2, 3 당시 각각 3,400억\$, 5,700억\$, 8,400억\$ FRB 자산을 늘렸고 (total 1.75조\$), 일본은 2013년 QE 실시 이후 2014년 말까지 BOJ 자산을 122조 엔 늘렸는데, 1조 유로는 양자에 필적하는 금액이다.

[그림 1] 미국 QE 1, 2, 3와 FRB 자산규모 (2008년~2014년 말)



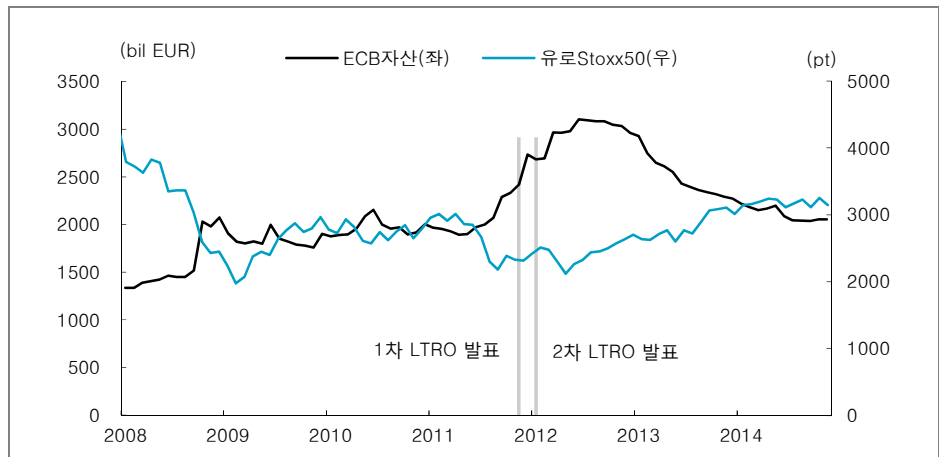
자료: FRB, 한국투자증권 음영은 QE 1, 2, 3 기간

[그림 2] 일본 QE와 BOJ 자산규모 (2008년~2014년 말)



자료: BOJ, 한국투자증권 음영은 QE 기간

[그림 3] ECB 자산규모 (2008년~2014년 말)



자료: ECB, 한국투자증권

리처드 쿠,  
The World in Balance  
Sheet Recession

■ QE의 목적은 포트폴리오 리밸런싱 효과

노무라의 리처드 쿠는 최근에 발간한 저서 “The World in Balance Sheet Recession” 에서 미국 FRB가 QE를 실행한 목적이 “포트폴리오 리밸런싱 효과 (portfolio rebalancing effect, PRB 효과)” 를 노린 것이라고 설명했다. 책의 한 부분을 인용해보자.

PRB 효과란 FRB가 특정자산(이 경우 미국의 장기국채)을 매입함으로써 그들의 가격이 상승하면 민간투자자는 비싸진 장기국채에서 여타 자산으로 투자자금을 옮기게 되고, 이로 인해 자산가격은 상승하게 된다는 것이다.

자산가격이 상승하면 민간은 그만큼 소비를 늘릴 수 있고, 경기도 개선될 가능성이 생긴다. 결국 FRB는 QE가 자산가격 상승효과를 매개로 경기에 긍정적인 작용을 할 것으로 기대했던 것이다.

실제로 경기부양을 목적으로 실행한 첫 번째 양적완화인 미국의 QE2는 2010년 11월부터 2011년 6월에 걸쳐 총 6천억 달러의 미국 장기국채를 매입했는데, 이는 그 기간에 새롭게 발행된 미국 정부국채 총액에 버금가는 금액이었다. (2008년에 실시한 QE1은 경기부양 목적보다 리먼파산 이후 유동성 경색에 직면한 금융기관들에게 자금을 공급하기 위한, 금융위기 차단용이었다)

이로 인해 이기간 중 민간 금융기관의 미국국채 매입 증대는 불가능했다. 새롭게 공급된 미국채는 모두 FRB가 매입한 셈이 되기 때문이다. 또한 이 시기에 미국의 민간부문은 리먼파산과 부동산가격 급락 이후 빚을 갚는 디레버리징에 몰두하고 있던 상황이어서, 민간의 대출수요도 많지 않았다.

추가 발행된 국채는 모두 FRB가 매입하고, 민간부문이 돈을 빌릴 수 없는 상황이 되면 미국의 투자자금이 향하는 곳은 매우 한정적이게 된다. 남은 자금이 투자되는 곳은 주식, 상품(Commodity), 외화표시 자산과 부동산으로 좁혀진다.

필자는 이번 ECB QE를 둘러싼 상황이 위와 흡사하다고 생각한다. ECB는 돈을 찍어내 은행이 보유하거나 새로 발행되는 국채를 매입한다. ECB가 국채를 매입해 준 자금으로 은행 등 민간 금융기관들은 뭔가 다른 것을 해야 한다. ECB가 원하는 것은 물론 가계나 기업들에 대한 대출을 늘리는 것이다.

한편으로 은행들이 보유한 국채를 사던, 새로 발행되는 국채를 사던 ECB의 국채 매입으로 여타 기관들은 국채를 살수 있는 여지가 줄어든다. 또한 해당 기관들로서는 이미 가격이 비싼(금리가 낮은) 국채를 ECB가 매입해 주면서 국채로부터 쉽게 exit 할 수 있는 기회가 된다.

중요한 것은 새로이 풀리는 유동성의 향방이다. 돈은 어디로 갈까?

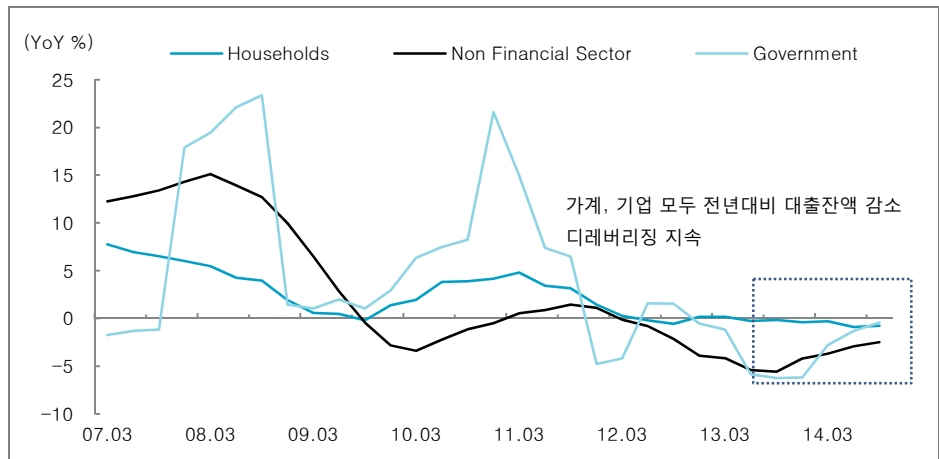
■ 풀린 유동성은 자산가격 상승으로……

QE, 풀린 돈은 어디로 갈까

몇 가지 가능성들을 생각해보자. 첫 번째로 부진한 유럽의 경제 상황과 대출수요 부진을 감안하면 풀린 유동성이 바로 민간에 대한 대출증가로 이어지기는 어려워 보인다.

실제 ECB는 이미 작년에 기준금리를 제로에 가까운 수준으로 내렸지만, 낮은 금리에서도 유럽 민간주체들은 돈을 빌리기보다 오히려 빚을 갚는 것에 몰두하는, 디레버리징이 지속되고 있다.

[그림 4] 유로존 주체 별 대출잔액 전년 동기대비 증감

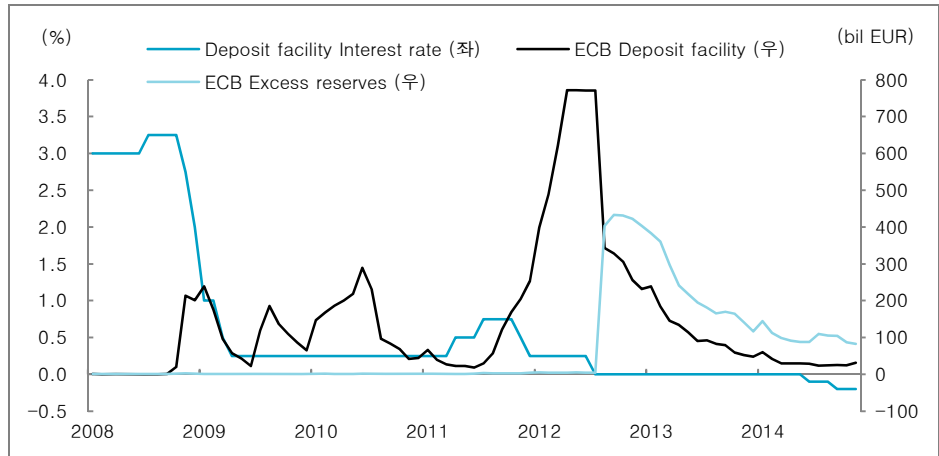


자료: ECB, CEIC, 한국투자증권

두 번째로 유동성이 예치금의 형태로 다시 ECB로 돌아올 가능성도 낮다. ECB는 재정위기가 한창이던 2012년 7월에 민간은행이 ECB에 예치하는 단기예금(Deposit facility)에 적용하는 금리를 0%로 낮췄고, 2014년 6월부터는 여기에 (-) 예금금리(예금을 하면 오히려 이자를 내야 하는)를 적용하고 있다.

금리인하로 유럽의 민간은행이 ECB에 단기예금이나 초과지준의 형태로 예치하고 있는 자금은 지속적으로 감소하고 있다. 여기에는 2011년 말 3년 만기로 ECB가 은행들에 공급한 LTRO 자금의 상환도 포함되어있다.

[그림 5] ECB Deposit facility 금리, Deposit facility 금액, ECB 초과지준 추이



주: Deposit facility 금리는 유로존 은행이 ECB에 예치하는 초단기예금에 적용하는 금리. 초과지준은 최소 지급준비금을 초과해서 은행이 ECB에 예치하고 있는 준비금 자료: ECB, Bloomberg

올해 유로존 국채 순발행  
전년대비 감소

세 번째, 유동성의 향방과 관련해 중요한 포인트는 올해 유럽의 국채발행 규모다. 1월 13일자 Financial Times 기사에 따르면<sup>1</sup> 차환발행을 제외한 올해 유로존 국채 순발행(Net eurozone sovereign bond sales)은 전년보다 14% 감소한 2,212억 유로에 그칠 전망이다.

이대로라면 ECB는 설사 5천억 유로의 국채매입을 발표한다고 해도 올해 신규로 발행되는 국채(차환발행 용도는 제외)를 모두 사고도 2천억유로 이상 기준에 유통되고 있는 국채를 시장에서 매입해야 한다.

ECB QE는 여타 자산가격  
상승으로 이어질 듯

이는 유럽의 QE 역시 “포트폴리오 리밸런싱 효과”를 유발할 가능성이 높다는 것을 의미한다. 풀린 유동성이 바로 대출증가로 이어지거나, 예치금 형태로 ECB에 잔류할 가능성도 낮다면 결국 QE의 즉각적인 효과는 자산가격의 상승으로 나타날 가능성이 높다.

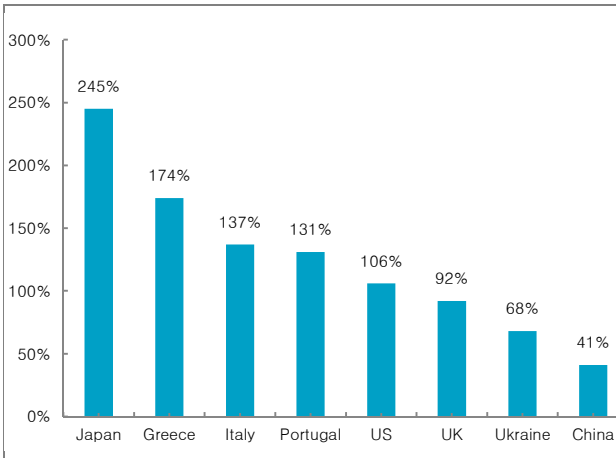
한편 신규 발행되는 채권의 공급이 줄고, ECB의 대규모 국채매입이 임박해 있다는 사실은 유로존 국채와 관련해서는 타이트한 수급상황을 의미한다. 남유럽 국가들을 포함해 유로존 국채의 가격상승(금리하락)이 더 이어질 수 있다는 뜻이다.

이는 유럽의 재정취약 국가들에게 중요한 점인데, 그리스를 비롯해 이태리, 포르투갈 등은 GDP 대비 정부부채 비율이 여전히 높은 수준이기 때문이다. 금리가 낮은 수준으로 유지되는 것이 해당국들에게는 안정적인 재정유지나 경기회복에 중요한 요인이다.

다른 한편으로 일부 남유럽 국가들의 국채금리가 미국보다 낮은 상황에서도 하락세가 지속되고 있는 것은 ECB 국채매입에 대한 기대가 이미 시장가격을 상당히 지지하고 있다는 뜻이기도 하다. QE 규모가 시장 예상보다 작을 경우에는 해당국들의 채권가격이 하락할 수 있는 위험이 있다.

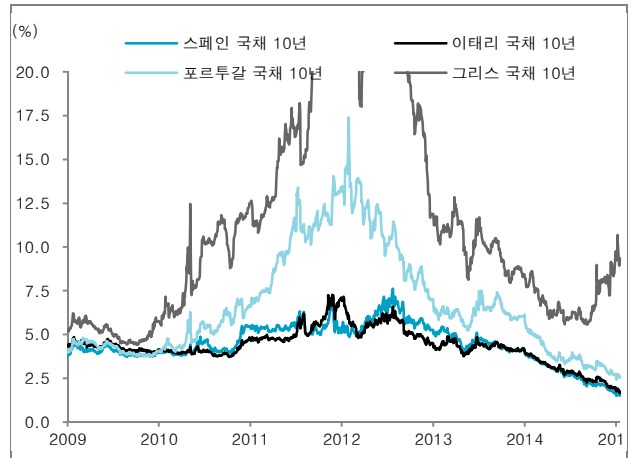
<sup>1</sup> “Eurozone bond issuance to drop in 2015”, <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/4beee696-9a81-11e4-8426-00144feabdc0.html#axzz3P3d7T3AF>

[그림 6] Government Debt to GDP – 2014년



자료: Bloomberg

[그림 7] 남유럽 국채금리



자료: Bloomberg

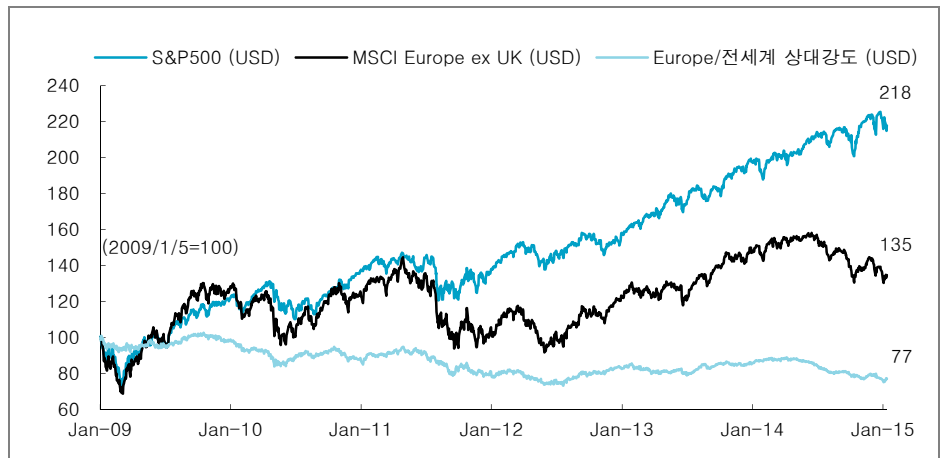
■ 유럽주식은 ECB QE의 대표적 수혜자산

ECB QE로 인한 자산가격 상승, 유로 약세, 유가 하락  
→ 유럽주식 긍정적

QE로 풀린 유동성이 어떤 지역, 자산으로 향할까? 유럽보다 금리가 높고 달러 강세가 예상된다는 점에서 미국 국채로 갈 수도 있고(달러강세 심화요인), 최근 가격이 급락한 Oil 등 상품(Commodity)으로 갈수도 있을 것이다.

QE로 인한 유동성 전이(spill over)가 나타난다면 유럽주식은 1차적인 수혜가 예상되는 대표적 자산이다. 유럽의 주가는 상대적으로 여전히 덜 오른 편인데, 금융위기 후 2009년 이후부터 보면 유럽증시 상승률은 2배 이상 주가가 오른 미국이나 전세계(MSCI ACWI) 대비로도 아직 상당히 뒤쳐져 있다.

[그림 8] MSCI Europe(ex UK) 지수 금융위기 이후



자료: Bloomberg, 한국투자증권 전세계는 MSCI ACWI 지수 대비

QE로 유로 약세가 더 지속될 것으로 예상되는 점은 유럽의 수출업체들에 긍정적이다. 유럽의 지상과제가 디플레 탈출이라면 수입물가의 상승으로 이어지는 유로화 약세는 QE가 의도하는 중요한 목적 중 하나다.

유가 급락 역시 유럽기업들에게 긍정적인 비용절감 효과를 가져올 수 있다. 셰일가스 혁명이 미국 제조업체들에게 차별적인 비용절감 효과를 가져다 줬다면, 최근의 유가 급락은 유럽도 동등하게 이 같은 효과를 누릴 수 있게 해주는 요인이 됐다.

〈표 1〉 유럽국가 GDP 대비 무역수지 비율 (2013년)

국가	명목 GDP (2013, 십억 유로)	무역수지/GDP (%)
Luxembourg	45	32.69%
Ireland	164	24.24%
Netherlands	602	8.40%
Germany	2,738	6.13%
Austria	313	4.68%
Italy	1,560	2.47%
Spain	1,023	2.42%
Belgium	381	1.74%
Portugal	166	1.13%
Finland	193	-0.11%
France	2,061	-2.22%
Greece	182	-2.64%

주: 유로사용 국가(EMU)만 포함. 무역수지/GDP 수치는 아일랜드, 네덜란드, 프랑스(2012년) 제외하고 모두 2013년 기준

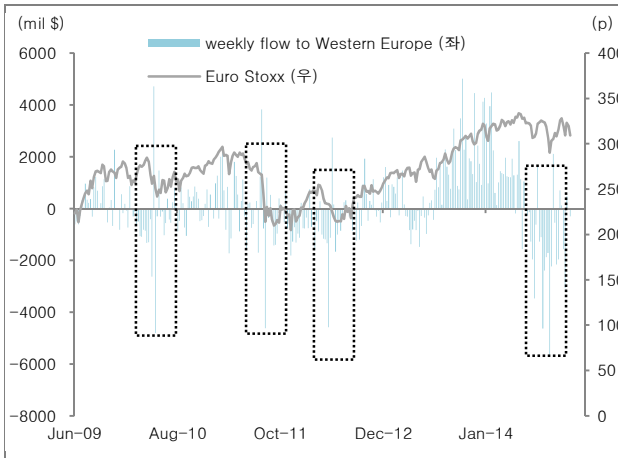
자료: Quandl

자금 유출, 경제 서프라이즈  
지수 저점 통과

유럽주식으로서의 펀드플로우는 2014년 10월 중순 추가하락 국면에서 한 주 동안 57억\$의 자금 순유출로 금융위기 이후 최대폭을 기록한 이후 유출이 완화되는 모습을 보이고 있다. 펀드플로우 상으로는 작년 10월을 기점으로 자금 유출의 peak를 지난 것으로 보인다.

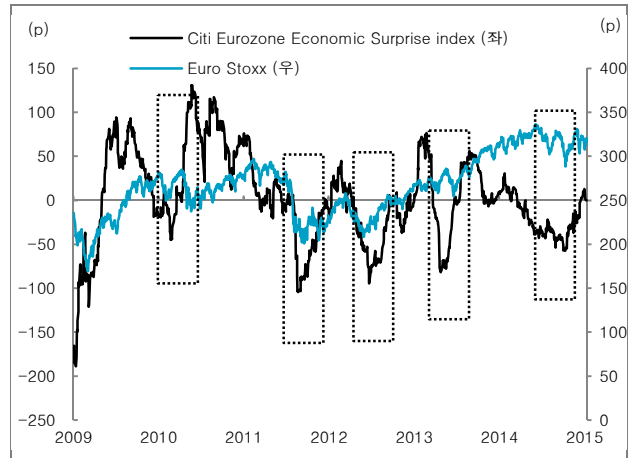
유로존 서프라이즈 지수가 펀드플로우와 비슷한 모습을 보여주고 있어 흥미롭다. 지표 부진이 이어지고 있음에도 불구하고 서프라이즈 지수 역시 작년 10월을 바닥으로 상승하고 있는데, 경험상 서프라이즈 지수의 저점은 (펀드플로우와 마찬가지로) 추가 저점과 함께 나타났던 경우가 많았다.

[그림 9] 주식형 Fund flow to Western Europe



자료: EPFR, 한국투자증권

[그림 10] Citi Eurozone Economic Surprise index



자료: Bloomberg, 한국투자증권

■ 유럽 투자 ETF

ETF 투자는 해외주식에 투자하는 손쉬운 방법이다. 국내에는 독일(MSCI 독일지수)에 투자하는 KODEX 합성-MSCI독일, Euro STOXX 50 지수를 추적하는 TIGER 합성-유로스탁스50 ETF가 상장되어 있다. 거래는 아직 그렇게 활발한 편이 아니다.

<표 2> 국내 유럽투자 ETF 상품명세

	KODEX 합성-MSCI독일 ETF(A200050)	TIGER 합성-유로스탁스50 ETF(A195930)
운용사	삼성자산운용	미래에셋자산운용
상장일	2014-06-12	2014-04-30
추종지수	MSCI Germany 지수(KRW 기준)	EURO STOXX50 지수
지수개요	독일 대형/중형주의 성과를 측정하는 지수로서 독일 주식의 약 85%를 커버 시가총액 가중방식	유로존 12개국에서 가장 우수한 섹터 리더 50종목 편입 시가총액 가중방식
총보수(연간)	0.25%	0.25%
환헤지 여부	환헤지를 안 함	환헤지를 함

자료: KODEX, TIGER ETF

해외주식을 추적하는 ETF는 환헤지 여부에 따라 수익률 차이가 날 수 있다. KODEX 합성-MSCI독일 ETF는 환헤지를 하지 않는 상품이다. 최근 독일 주가지수 상승에도 불구하고 해당상품 주가는 약세를 보이고 있는데, 유로화 하락에 따라 원화로 환산한 주가가 약세를 보였기 때문이다(원화 대비 유로 가치 하락).

환헤지 여부는 ETF 선택에서 중요하게 고려할 사항

반면 TIGER 합성-유로스탁스50 ETF는 환헤지를 한다. 환헤지란 즉 유로화 매도를 통해 환율변동 위험을 방지한다는 뜻이다. QE로 유로 약세가 지속될 수 있는 점을 감안하면 환헤지를 하는 상품이 유리할 수 있다.

세금은 해외주식 투자에 있어서 항상 민감한 부분이다. 유럽 ETF를 포함해 국내에 상장된 해외투자 ETF는 2010년부터 도입된 보유기간과세 대상 상품으로, 매매차익의 15.4%를 세금으로 납부한다.

국내 상장 ETF에서 얻는 매매차익은 금융소득 종합과세의 적용대상이라는 점도 유의해야 하는 상황이다. 금융소득이 일정수준 이상으로 높지 않은 일반투자자들에게는 해당되지 않는 얘기이기도 하다.

해외주식이나 해외에 상장된 ETF에 직접 투자하는 경우에는 매매차익의 22%를 세금으로 납부하기 때문에 세율이 더 높다. 국내에 상장된 ETF를 거래하는 것과 중요한 차이는 세율이 높은 반면 매매차익이 금융소득 종합과세의 적용대상에서 제외된다는 점이다.

해외투자로 눈을 돌리면 더 많은 상품이 있다. 아래는 미국에 상장된 유럽투자 ETF 중 자산규모가 가장 큰 5개 대표상품을 정리한 것이다. 개별국가에 투자하는 ETF는 빠져있다.

주의할 점은 유럽투자 ETF는 European ETF와 Eurozone ETF로 나눌 수 있다는 점이다. Eurozone ETF는 유럽통화동맹(EMU, European Monetary Union)의 회원국으로 유로를 공동의 통화로 사용하는 국가를 투자대상으로 하는데, European ETF와 가장 단적인 차이는 영국과 스위스를 포함하지 않고 있다는 점이다. 즉, European ETF는 영국과 스위스도 투자대상에 포함되어 있다.

<표 3> 해외 유럽투자 ETF 상품명세

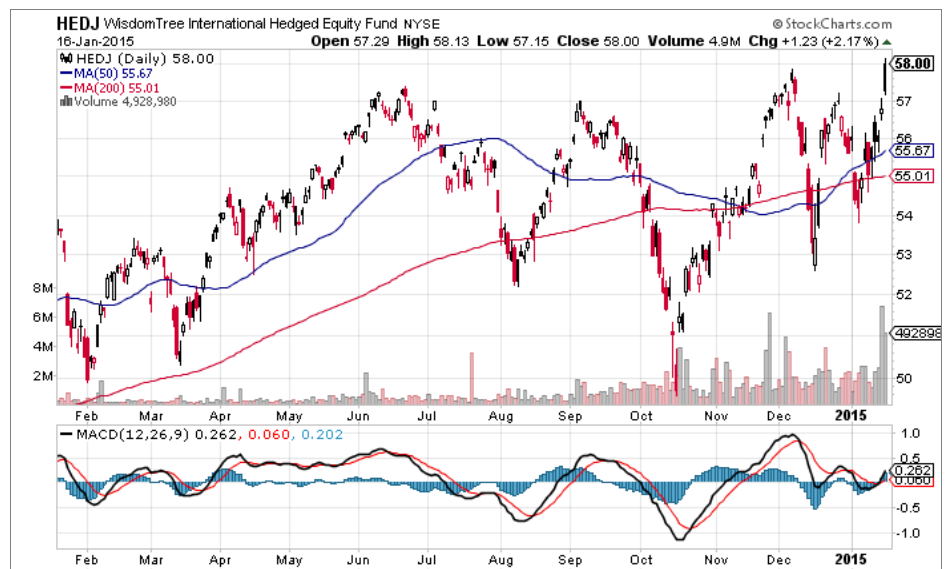
Ticker	ETF Name	AUM (\$ mil)	설명(description)	환헤지 여부
<b>Eurozone</b>				
EZU US	iShares MSCI EMU ETF	7,015	유로존 국가에 투자하는 ETF 중 규모와 거래대금이 가장 큰 상품. 프랑스와 독일에 대한 투자비중 높음(약 60%) FEZ보다 높은 비용(TER 0.50%)	N
HEDJ US	WisdomTree Europe Hedged Equity Fund	5,965	유로존 국가의 대형 및 중형주에 투자. 종목 선정에서 여타 유로존 ETF와 차별됨 최소 매출의 50% 이상이 유럽 이외 지역에서 발생하는 기업+배당을 지급하는 기업만 편입 지급 배당금 기준으로 종목별 편입비중 결정. 선물거래를 통해 유로화(EUR) 환율에 대한 헤지. 유로 대비 달러 강세를 예상할 경우 적합. TER은 높음(0.58%)	Y
FEZ US	SPDR EURO STOXX 50 ETF	3,712	EZU와 규모, 국가별 투자비중 등 고려했을 때 유사한 특징. 프랑스, 독일에 대한 비중이 상대적으로 더 높음(약 69%) 거래량은 EZU보다 적음. 상대적으로 낮은 비용(TER 0.29%)	N
<b>European</b>				
VGK US	Vanguard FTSE Europe ETF	10,822	유럽에 투자하는 ETF 중 규모와 거래대금이 가장 큰 상품. 비용 측면에서 가장 낮은 (TER 0.12%) 상품이기도 함 국가별로는 영국, 스위스, 프랑스, 독일에 대한 투자비중이 높음. 대형주 및 중형주에 집중	N
IEV US	iShares Europe ETF	2,535	추적지수가 다르지만 전반적으로 VGK와 비슷한 상품. 단 VGK보다 높은 비용 (TER 0.60%) VGK보다 편입종목 수 적음(ETF의 설정/환매 유동성과 관련해서는 더 유리)	N

자료: 각 ETF 운용사, Bloomberg

영국과 스위스가 포함된 European ETF보다는 유로사용 국가들로만 구성된 Eurozone ETF가 QE와 관련해 더 주된 관심대상이 될 것으로 보인다. 또한 환헤지 여부도 중요한데, 앞서도 언급한 것처럼 유로 약세 전망이 유럽증시를 긍정적으로 보는 중요한 이유 중 하나기 때문에 유로 매도로 환헤지를 하는 상품이 하지 않는 상품보다 유리하다.

위 표에 정리한 자산 규모 상위 5개 ETF 중에서는 WisdomTree Europe Hedged(HEDJ) ETF가 위 조건에 부합한다. 실제로 유로화 약세에 따른 영향으로 나머지 4개 ETF의 주가가 부진한 반면, HEDJ는 최근 강세를 보이고 있다.

[그림 11] WisdomTree Europe Hedged ETF (HEDJ) - 1년내 최고가



자료: stockcharts.com 1/18일 마감기준

## 중화권증시 폭락, 여타 이머징은 견조

- ▶ 상해종합지수는 신용거래 처분조치에 7.7% 폭락하며 2007년 6월이후 최대 낙폭 기록
- ▶ 홍콩H지수는 본토증시 약세에 동조하며 5.0% 급락, 해외증시 강세로 상대적으로 양호
- ▶ 자카르타종합지수는 0.1% 상승, 인플레이 통제 기대감에도 외국인 매물출회로 강보합에 그쳐
- ▶ VN지수는 0.6% 추가 하락, 차익실현 부담에 보험, 부동산, 통신, 가스 등이 약세 주도

상해종합지수 7.7% 폭락  
금융, 에너지, 부동산, 유틸  
리티 등 대형주 약세 주도

### ■ 중국 시장

상해종합지수가 7.7% 폭락해 3,116p로 마감했다. 장 초반부터 5.5%의 폭락세로 출발해 일시적인 반등을 보이기도 했으나 그 이후 낙폭이 확대되며 2007년 6월 4일 이후 최대 일일 하락폭을 기록했다. 거래대금은 4,099억위안으로 직전거래일보다 소폭 늘었다. 지난 주말에 감독당국이 증권사들의 신용거래 업무와 은행기관들의 위탁대출 업무에 대한 규제를 강화했던 것이 지수폭락을 유발한 직접적 원인이 됐다. 한편 20일 중국의 주요 실물지표 발표에 대한 경계심리와 올해 IPO등록제 추진이 최우선 과제이라는 샤오강 증감회 주석의 발언도 지수낙폭을 확대시키는 요인이다. 최근 상승폭이 컸던 은행(-10.0%), 증권(-9.9%), 보험(-9.4%), 에너지(-8.0%), 부동산(-7.6%), 유틸리티(-7.5%), 운송(-7.4%), 통신(-6.7%), 음식료(-6.6%), 유통(-5.9%), 자동차(-5.4%) 등이 폭락했고 여타 업종들도 일제히 약세였다. 전체 A주에 상장된 2,592개 종목 가운데 75%에 달하는 1,932개 종목이 하락으로 마감했다. 추가흐름이 상대적으로 견조했던 업종들로는 헬스케어(-0.3%), 소프트웨어(-1.0%), 제약바이오(-2.0%) 등이다.

홍콩H지수 5.0% 급락  
금융, 철도, 건설, 제약  
관련주들 낙폭이 커

### ■ 홍콩 시장

홍콩H지수는 5.0% 급락해 14,476p로 마감했다. 중국 본토증시가 신용거래 규제강화 사태로 2007년 6월이후 처음으로 7.7% 폭락해 H지수도 타격을 받았다. 그러나 국제 원유가격의 급등과 유럽중앙은행이 돈풀기에 나설 것이란 기대감이 높아지는 등 외부호재로 본토증시보다 견조한 흐름을 보였다. 이날 본토와 홍콩증시의 가격괴리를 나타내는 AH프리미엄지수는 직전의 135.1에서 127.9로 크게 축소됐다. 비철금속주를 제외한 모든 종목들이 하락했던 가운데 증권, 보험, 은행, 철도, 건설, 제약, 시멘트 등이 큰 폭으로 하락했다. 신용거래 규제대상인 중신증권과 해통증권 주가는 이날 16% 넘게 빠졌다.

자카르타종합 0.1% 상승,  
금융, 건설 등 관련주 강세

### ■ 인도네시아 시장

자카르타종합지수는 하루 만에 반등했으나 상승 폭은 보합에 그쳤다. 올해 인플레이션 상승세를 2014년의 절반 수준으로 통제할 것이라는 중앙은행의 긍정적인 발언 등이 매수심리를 자극했다. 그러나 해외 불안이 지속되면서 최근 들어 외국인은 연속 순매도세를 유지해 해외 자금 유출에 대한 우려가 진정되지 않았다.

■ 베트남 시장

VN지수 0.6% 추가 하락,  
보험, 부동산, 통신, 가스 등  
관련 대형주 동반 하락

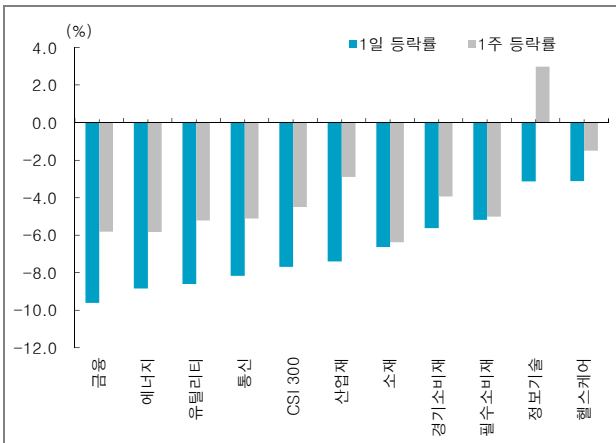
VN지수는 0.6% 추가로 하락했다. 이틀 연속 약세를 보였으나 570선을 유지했다. 차익실현 매물 출회로 보험, 부동산, 통신, 가스 등 관련 대형주가 지수를 끌어내렸다. 한편 외국인은 순매수세를 유지면서 지수 하락을 방어했다. 휴대폰 유통, 은행 등 관련주가 동반 상승했다.

■ 주요 이머징마켓 뉴스

시장 구분	주요 내용
중국	증감회, 중신증권 등 3대 증권사에 신용거래 계좌신설을 3개월간 금지 요구
	은감회, 증권사 자기자본투자자에 사용될 위탁대출 금지 등 은행기관 규제 강화
	증감회, 공모주 발행물량을 적절한 속도로 늘릴 것이며 연내 IPO등록제 추진할 것
인도네시아	중앙은행, 올해 인플레이션 상승률 3.0~5.0% 전망
	중앙은행, 올해 GDP대비 경상적자 비율 3.3~3.5% 전망
	중앙은행, 올해 2015년 루피아/달러 환율 12,200~12,800 전망

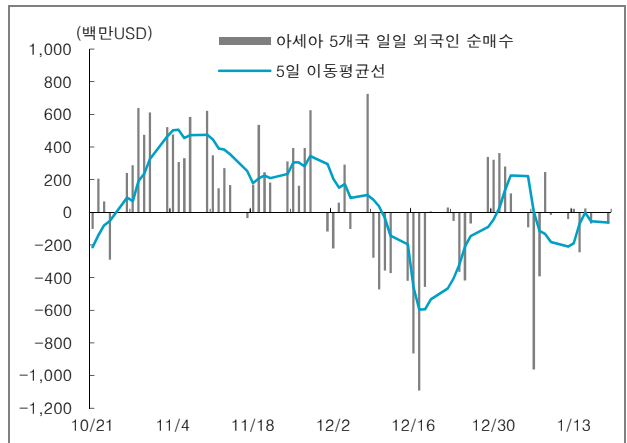
◆ 주요 이머징마켓 차트

[그림 1] 중국 CSI300 업종별 등락추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 2] 아세아 5개국\* 외국인 순매수 규모 추이



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

◆ 주요 이머징마켓 주가지수 추이

(단위: p, %)

구분	1/16(금)	전일 대비(%)	5거래일 전 대비(%)	1개월 전 대비(%)	연초 대비(%)
중국 상해종합	3,116.35	-7.70	-3.50	-3.66	-3.66
홍콩 H	11,475.85	-4.98	-4.50	-4.25	-4.25
중국 차스닥	1,630.07	-0.58	2.77	10.76	10.76
인도 SENSEX	28,286.36	0.58	2.54	2.86	2.86
인도네시아 JCI	5,152.09	0.07	-0.69	-1.43	-1.43
태국 SET	1,533.32	1.03	0.14	2.38	2.38
베트남 VN	571.51	-0.57	-0.49	4.74	4.74
MSCI 이머징마켓	957.46	-0.26	0.20	0.12	0.12

주: 19일 오후 6시 35분 기준

## 시장 동향과 특징주

### 기관 매수에 힘입어 코스피 1,900P선 회복에 성공

- 미국증시는 국제유가가 반등한 가운데 미국 경제에 대한 낙관론이 확산되며 3대 지수 모두 1% 이상 상승하며 옛세만에 반등 성공. 1,900P선을 회복하며 출발한 코스피는 옛세만에 순매수로 돌아선 외국인과 투신을 비롯한 기관의 매수세로 장중 1% 이상 강세를 보이며 1,910P선을 웃돌았으나, 장후반 외국인이 순매도로 전환, 상승분을 다소 줄이며 1,902P로 마감. 1% 이상 급등하며 출발한 코스닥은 외국인과 기관의 동반 매도세로 상승분을 대부분 반납하며 강보합으로 마감. 국제유가 반등 및 정부의 7차 투자활성화 대책에 힘입어 상승세를 보였으나 중국증시가 급락하며 투자심리가 다소 위축된 모습
- 종목별 움직임을 보면, 미국 제너럴 일렉트릭(GE)과 10년간 약 4,700억원 규모의 차세대 항공기 엔진 부품을 공급하는 계약을 체결했다는 소식에 삼성테크윈이 6% 이상 강세를 보였으며, 중국 제휴업체인 토크웍을 통해 현지 시장에 모바일게임을 출시할 것이라는 소식에 엠게임이 상한가를 기록. 필러 시장 성장에 따른 실적 개선 기대감에 휴메딕스가 상한가를 기록했으며, 정부의 투자활성화 대책 일환으로 용산 주한미군 이전 기지 개발을 본격화한다는 소식에 롯데관광개발도 상한가를 기록. 국제유가가 5% 이상 급등함에 따라 유가 하락으로 부진한 모습을 보였던 조선, 석유화학 관련 종목들이 강세를 보였으며, 지난해 국산 화장품의 해외 수출액이 2조원을 돌파하며 전년동기대비 50% 이상 증가했다는 소식에 화장품주가 강세를 보임. 또한, 경쟁사 태양의 공장 화재 소식에 대륙제관이 상한가를 기록한 반면 태양은 8% 가까운 급락세를 보였으며, 12억원 규모의 자사주 처분을 결정한 에디티테크놀러지는 하한가에 근접한 급락세로 마감

종목/이슈	내 용
<b>삼성테크윈(012450)</b> <b>▶22,850(+6.03%)</b>	<b>미국 GE와의 항공 엔진 부품 공급 계약 체결 소식에 견조한 오름세</b> - 세계적인 항공기 엔진 업체인 미국 GE(제너럴일렉트릭)로부터 10년 동안 4억3,000만달러(4,700억원) 규모로 예상되는 차세대 항공기 엔진부품 공급계약을 체결했다는 소식에 견조한 오름세 - 이번 계약으로 공급하는 엔진부품은 차세대 항공기 엔진인 LEAP 엔진에 들어가는 총 18종의 부품으로, 이번 LEAP 엔진부품 생산으로 실질적으로 보잉사와 에어버스사가 생산하는 모든 여객기에 엔진부품을 공급하게 됨
<b>휴메딕스(200670)</b> <b>▶65,700(상한가)</b>	<b>필러시장 확대에 따른 성장 기대감에 신고가 경신</b> - 고령화사회가 진행됨에 따라 보톡스 시장 보다 필러 및 골관절염 시장이 더 성장할 것으로 예상돼 필러/골관절염 시장점유율 국내 1위를 기록중인 동사의 수혜 기대감에 신고가 경신 - 올해 국내 필러시장 규모는 860억원, 골관절염 치료제시장 규모는 650억원으로 예상돼 이에 따른 실적 개선 및 올 상반기 중국 진출에 대한 기대감도 긍정적으로 작용
<b>조선/석유화학주</b>	<b>국제유가 반등에 힘입어 강세</b> - 국제에너지기구(IEA)가 석유수출국기구(OPEC) 회원국의 원유 공급량이 줄어든 것이라고 전망한 것에 힘입어 국제유가가 큰 폭으로 상승, 투자심리가 개선되며 강세 - 현대미포조선(010620, +11.21%), 대우조선해양(042660, +9.09%), 현대중공업(009540, +8.95%), 카프로(006280, +13.83%), S-Oil(010950, +10.22%), SK이노베이션(096770, +8.11%) 등 강세

## 52주 신고가

종목	내 용
<b>NEW(160550)</b> <b>▶25,150(+5.01%)</b>	- 올해 영화 산업이 회복될 것으로 예상되는 가운데 중국 진출 기대감이 더해지며 신고가 경신. 올 1분기 중 '화책(華策) 미디어그룹'과 합작투자법인을 설립해 중국의 극(劇)영화 및 TV영화 시장 등에 진출
<b>알테오젠(196170)</b> <b>▶32,800(+11.19%)</b>	- 바이오시밀러 5개, 바이오베타 5개의 신약후보물질을 보유하고 있어 기술 가치 상승에 따른 성장 기대감에 신고가 경신

상기 종목들은 전일 시장에서 특징적인 흐름을 보인 주요 종목들로 추천종목과는 별개이니 참고자료로만 활용하시기 바랍니다

## 단기 유망종목: 뷰웍스 외 5개 종목

(단위: 원, %)

종 목 (코 드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	투자 포인트
뷰웍스 (100120)	33,800 (-2.5)	34,650 (1/2)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 주 사업이자 성장동력인 FP-DR(디지털 X-Ray시스템에 장착되는 디텍터의 한 종류)의 고성장세는 지속될 전망</li> <li>- Retrofit(기존 아날로그 X-Ray 시스템에 FP-DR을 장착해 디지털로 전환) 시장에서 경쟁력을 주목할 필요</li> <li>- 치과용 X-Ray 디텍터와 적은 광량에서도 고해상도를 실현할 수 있는 기술인 TDI(Time Delayed Inspection) 센서가 탑재된 산업용 카메라 출시에 따른 신제품 효과 예상</li> </ul>
삼영이앤씨 (065570)	9,260 (+0.7)	9,200 (1/2)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 항해안전과 직결된 선박전자장비 전문업체로 국내 유일의 상장업체로, 대형 선박에만 적용됐던 법령규제 장벽이 중소형 선박으로 확대될 것으로 예상</li> <li>- 국내어선 감척으로 한동안 침체됐던 내수시장은 항해안전 관련 규제 강화, 마리나 활성화 등으로 회복/재성장할 수 있는 여건 형성</li> <li>- 중장기적으로 e-내비게이션 도입, 기존장비의 디지털화에 따른 수혜 예상</li> </ul>
영원무역 (111770)	50,700 (-7.1)	54,600 (1/2)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 방글라데시 등 노무비가 저렴한 지역에서의 설비증설로 성장성 및 경쟁력 제고</li> <li>- 주요 바이어들의 오더 확대, 품목 다각화, 수직 계열화와 다양한 고객군 확보 등으로 점진적인 수익성 개선 추세 지속</li> <li>- 설비증설 효과 본격화가 예상되는 가운데 글로벌 Peer 대비 저평가 매력 부각 가능성</li> </ul>
와이지엔터 (122870)	50,200 (+10.7)	45,350 (1/2)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 신인 라인업 확대, 기존 아티스트 공연 증가, 해외사업 확대 등으로 외형 성장세 지속 예상</li> <li>- 중국 인터넷 업체인 텐센트(Tencent)와 콘텐츠 제작 및 공급에 관한 업무협약을 체결로 중국사업의 가시성 향상. 또한 2014년 11월 휘닉스홀딩스 및 코드코스메 지분 인수로 화장품 사업 본격화 예상</li> </ul>
모두투어 (080160)	26,950 (+8.0)	24,950 (1/2)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 시장 점유율 개선과 업황 턴어라운드 그리고 신사업 실적 기여 등으로 실적 개선 예상</li> <li>- 여행수요의 이상향 트렌드가 기조적으로 지속되는 가운데 2015년에는 세월호 사태 및 동남아 시위 등으로 주춤했던 여행 수요 회복에 따른 기저효과 예상</li> <li>- 인바운드 자회사(모두투어인터내셔널)의 이익 턴어라운드, 모두스테이(호텔 3개)의 이익 개선, 그리고 기타 자회사의 이익 개선 등을 연결자회사들의 실적 개선을 주목할 필요</li> </ul>
파트론 (091700)	12,750 (+1.2)	12,600 (1/2)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 고객사 고가 스마트폰의 전방카메라 화소수가 상향되고 있는 가운데 고객사의 2015년 상반기 플래그쉽 모델에는 기존 2MP에서 5MP로 업그레이드 될 것으로 예상됨</li> <li>- 고마진 센서부문(온도, 적외선, 지문인식, 근접, 조도, 압력, 제스처, 가속도 등의 센서모듈 패키징)의 매출 증가가 안테나 부문의 제품믹스 악화를 상쇄할 전망</li> </ul>

■ Compliance notice

- 당사는 상기 제시된 유망종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 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: 엔씨소프트 외 5개 종목

(단위: 원, %, 십억 원, 배)

편입종목 (코드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	2015년 추정실적				
			매출액	영업이익	순이익	EPS	PER
엔씨소프트 (036570)	189,000 (+4.7)	180,500 (1/2)	861	266	220	11,035	17.1
			<ul style="list-style-type: none"> <li>- 적극적인 주주가치 제고에 나선 가운데 기존 게임의 ARPU 상승과 길드워2 확장팩 출시 등으로 영업이익 개선세 지속 예상</li> <li>- 리니지1의 수익성 높은 신규 아이템들이 지속적으로 개발되고 있는 가운데 리니지, 아이온, 블레이드앤소울의 추가 구성상품 선택을 통한 ARPU 상승 예상</li> <li>- 2015년에는 블레이드앤소울 TCG, 패션스트리트, 팡야 등 모바일 게임 다수 출시 예정</li> </ul>				
LG하우시스 (108670)	169,000 (+6.0)	159,500 (1/2)	3,137	163	123	12,279	13.8
			<ul style="list-style-type: none"> <li>- 전방산업의 회복으로 PVC 창호, 바닥재 등 건자재 건자재 매출 성장이 예상되며, 자동차, 가전관련 소재도 거래처 확대 등으로 안정적인 성장이 가능할 전망</li> <li>- PVC, 가소제, MMA 등 화학제품 가격 하락으로 원재료 감소에 따른 수익성 개선 예상</li> <li>- 미국에 자동차 원단 공장 증설, B2C 건자재 확대(온라인 '지인물' 오픈 등) 등 다각적 투자를 통한 장기 성장동력 강화</li> </ul>				
LG생활건강 (051900)	613,000 (-0.8)	618,000 (1/2)	5,0834	600	427	25,640	23.9
			<ul style="list-style-type: none"> <li>- 2015년에도 중국인 관광객 증가에 따른 면세 매출호조와 방문판매 매출증가로 화장품 부문의 실적은 개선세 지속 예상</li> <li>- 화장품 면세채널과 중국사업 정상화, 생활용품과 음료부문의 경쟁완화 등에 따른 수익성 개선을 주목할 필요</li> </ul>				
NAVER (035420)	776,000 (+6.2)	731,000 (1/2)	3,328	1,119	773	25,935	29.9
			<ul style="list-style-type: none"> <li>- 라인 가입자의 성장세가 지속되고 있는 가운데 수익 모델 다변화로 라인 매출도 견조한 증가세를 지속할 전망</li> <li>- 모바일 플랫폼으로서 다양한 서비스와 수익모델 도입이 가능하고 유행에 덜 민감한 모바일 메신저 시장에서 라인은 여타 글로벌 SNS업체들 대비 상대적 높은 성과를 보일 것으로 예상</li> <li>- 폐쇄형 SNS인 밴드(BAND)도 글로벌 가입자 증가와 모바일 게임 출시로 성장 기대</li> </ul>				
삼성생명 (032830)	110,000 (-4.3)	115,000 (1/2)	17,694	657	1,341	6,707	16.4
			<ul style="list-style-type: none"> <li>- 구조조정을 통한 경영 효율화의 성과 가시화 예상</li> <li>- 삼성자산운용이 연결대상으로 인식됨에 따라 지배주주 기준 연결순이익은 증가와 경상적인 투자이익을 개선도 가능할 전망</li> <li>- 삼성전자, 삼성화재, 삼성카드 등 초과자본 이슈가 있는 계열사들의 배당정책 변화 등에 힘입어 기업가치 제고 가능성 상존</li> </ul>				
SK하이닉스 (000660)	47,000 (-1.6)	47,750 (1/2)	19,340	6,100	5,180	7,120	6.6
			<ul style="list-style-type: none"> <li>- 서버, 모바일, 그래픽 등 D램 수요 확대로 D램 가격 안정세 지속</li> <li>- 애플 및 OEM 수요, 스마트폰 신제품 수요 등을 감안할 때 2015년에도 안정적인 실적 흐름 지속 예상</li> <li>- 영업활동을 통한 순현금 창출능력을 감안할 때 자사주 취득 및 주주배당을 통한 적극적인 주주 환원 정책에 대한 기대 유효</li> </ul>				

■ Compliance notice

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

## 통신서비스: 1분기 수익은 전분기 및 전년동기 대비 호전 예상

### ■ 지난 4분기 수익 악화 요인이 약화돼 15년 1분기는 수익 호전 예상

우리는 1월 7~9일 통신업체별 4분기 실적전망 자료에서 합산 영업이익이 7,562억원으로 시장 예상치를 20.3% 하회할 것으로 전망했다. 이처럼 14년 4분기 이동통신 3사의 영업실적은 시장 예상치를 하회하며 부진할 것이나 15년 1분기부터 호전될 것으로 예상된다. 15년 1분기 실적이 호전되는 것은 14년 4분기에 수익 부진을 초래한 1) 대리점 운영을 지원한 판매촉진비 증가, 2) 4분기 계절적 비용 증가, 3) 단통법 초기 국면의 일회적 비용 증가 등 요인이 약화될 전망이다. 사상 최고의 마케팅 경쟁이 있었던 14년 1분기에 비해서도 수익은 호전될 것이다.

### ■ 단말기 판매량 회복으로 대리점 판촉비도 적정 수준에서 안정될 전망

첫째, 대리점에 대한 판매촉진비(리베이트)가 정상화되면서 마케팅비용 부담도 줄어들 전망이다. 4분기에 마케팅비용이 예상보다 줄지 않은 것은 단통법으로 경영이 어려워진 대리점에 대한 판매촉진비를 늘렸기 때문이다. 이통사의 마케팅비용은 가입자 유치비용, 가입자 유지비용, 광고선전비로 나뉘며 가입자 유치비용은 다시 단말기 지원금과 대리점에 대한 판촉비로 구분된다. 단통법으로 규제 대상인 지원금은 변동성이 줄었으나 판촉비는 변동성이 확대됐다. 10월, 11월에 단말기 판매대수(신규+기변)가 각각 3.7만대, 5.5만대로 1~9월 평균 5.8만대를 하회했으나 12월에는 6만대로 단통법 이전 수준을 넘어섰다. 방통위는 시장감시단을 운영하고 과열시 시장에 개입해 통제할 방침이다. 연말 연초에 늘어난 대리점에 대한 판촉비도 적정 수준에서 안정될 전망이다.

### ■ 15년 1분기에는 14년 4분기와 같은 계절적 비용, 일회적 비용이 없을 것

둘째, 통신업체는 통상 4분기 비용이 여타 분기보다 많다. 15년 1분기에 비용이 전분기 대비 줄어들 것이다. 13년 4분기 영업비용이 연간 영업비용에서 차지하는 비중이 27.7%로 1분기 24.1%, 2분기 23.9%, 3분기 24.3%보다 높았다. 셋째, 단통법 초기 국면의 일회적 비용도 단통법 안착으로 줄어들 것이다. 14년 4분기는 단통법 도입 초기로 단통법에 따른 문제점이 부각됐다. 통신업체만 수혜를 받고 이용자와 대리점은 불리해질 것이라는 인식이 커졌다. 이통사는 일회적 비용 계상을 늘리는 한편 중도해지 위약금 면제 요금제 출시, 가입비 폐지, 멤버십 강화 등으로 대응했다.

### ■ 단통법 효과로 15년 수익 호전, 비중확대

금년 들어 통신주는 4분기 수익 부진, 대리점에 대한 판촉비 증대 및 출시 후 15개월 이상 경과된 단말기 모델에 대한 보조금 증액 등으로 약세를 보이고 있다. 하지만 단통법 초기인 4분기 수익 부진은 주가에 반영된 것으로 보인다. 대리점 판촉비 증가 우려도 판촉비 수준이 정상화되면서 줄어들 것이다. 구형 모델(예, 갤럭시 노트3)에 대한 경쟁도 한계가 있다. 구형 단말기 지원금을 많이 받기 위해 고가 요금제에 가입하는 수요는 제한적일 것이다. 통신업종에 대한 비중확대 의견을 유지한다. 1) 단통법이 점차 안착하면서 단말기 개통 물량 및 가입자당 유치비용 감소로 마케팅비용이 줄어들 것이다. 2) 15년 합산 조정 영업이익(KT 명퇴금 제외)은 마케팅비용 감소로 전년 대비 30.5% 증가할 전망이다. 3) 수익 호전으로 이통 3사 모두 배당, 자사주 매입 등 주주이익 환원이 늘어날 것이다.

\*상기 보고서는 2015년 1월 16일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

## 여행·레저: 7차 투자활성화 대책, 관광 산업 활성화에 초점

### ■ 관광사업 활성화를 위한 인프라 확충에 초점

18일 정부가 발표한 7차 투자활성화 대책에 따르면 카지노, 호텔, 면세점 등 외국인 관광객을 대상으로 한 핵심 관광 인프라 구축이 주요 추진과제로 선정됐다. 한국을 방문하는 외국인 관광객은 늘고 있으나 숙박, 면세점, 리조트 등 관광 시설이 부족하고, 해안 지역 등은 규제 등으로 관광 자원화에 어려움을 겪고 있어 부족한 인프라 확충을 지원하겠다는 것이다. 방한외국인수가 09~14년 연평균 12.7% 증가해 2014년 1,421만명에 달했을 것으로 추정되나 호텔 객실수 증가는 4%에 그쳤다. 또한, 방한 외국인 관광객의 쇼핑에 대한 수요는 높으나 관광지 자체에 대한 매력은 낮은 점을 고려해 면세점 추가 및 복합리조트 개발을 통한 관광 경쟁력 강화를 추진하겠다는 것이다. 부족한 인프라 확충을 통해 증가하는 외국인 관광객 수요를 내수 활성화로 이끌겠다는 것이 정부 목표다.

### ■ 업종별 정책 추진 방안 및 영향

정책적 지원에 힘입어 투자 확대가 예상돼 관광 산업의 활성화가 기대된다. 카지노 복합리조트 사업 등 일부 사안은 법률 개정이 선행되어야 해 향후 해당 안건의 국회 통과여부에 주목해야할 필요가 있다.

여행업: 인바운드 산업에 기반한 성과 확대가 기대된다. 하나투어(039130, 매수/TP 87,500원)과 모두투어(080160, 매수/TP 34,000원)는 자회사를 통해 인바운드 여행 및 호텔 사업을 영위하고 있어 관광 산업 활성화의 수혜가 예상된다. 현재 인바운드 여행 및 호텔 사업은 전체 매출에서 차지하는 비중이 3% 내외로 미미하나 호텔사업은 안정적인 수익을 창출하는 신규 사업의 일환으로 육성하고 있어 중장기적으로 호재라 판단된다. 하나투어는 자회사 하나투어ITC와 마크호텔을 통해서 시내 중심부에 각각 한 개의 호텔을 운영하고 있으며 2016년에 3호점(520실)을 개점할 예정이다. 모두투어는 자회사 모두투어관광개발을 통해 제주로베로 호텔을 운영중이다. 모두투어자기관리부동산투자회사(REITs)와 모두스테인을 통해 STAZ호텔 2개점을 운영하고 있고, 이번달에 3호점 오픈 예정이다.

카지노업: 필리핀 등 아시아 국가들의 복합리조트 조성 경쟁이 치열해지고 있는 현 상황에서 국내 카지노 복합리조트 사업이 뒤처지지 않기 위해 적극적으로 대응이 필요한 시점이라는 정부의 강한 의지가 반영된 것으로 판단된다. 1) 경자법 개정을 통해 국내 투자자도 최대 주주로 참여가 가능해질 전망이다. 현행법상 경제자유구역 내에 카지노를 포함한 복합리조트 건립을 위해서 외국인이 51% 이상 지분을 보유한 최대주주여야 한다. 외국인 최대주주 제약을 폐지함에 따라 국내 자본의 투자 활성화가 예상된다. 2) 외국인 투자자의 자격 요건을 신용등급 외에 자본 조달 등 종합적 능력을 고려하도록 개선함에 따라 외자 유치가 보다 활성화될 것이다. 경제자유구역의 투자 활성화가 진행되면 다양한 엔터테인먼트 시설이 들어선 경쟁력 있는 카지노 복합리조트 단지가 구성돼 집적화 효과가 극대화 될 것으로 보인다. 국내 2위 외국인 전용 카지노 사업자인 GKL(114090, 매수/TP 52,000원)은 복합리조트 사업을 금년 최우선 과제로 진행할 가능성이 높아 관련 법 개정시 사업권 취득가능성이 높다. 파라다이스(034230, 매수/TP 42,000원)는 영종 카지노 복합리조트 ‘파라다이스시티’를 작년 11월 착공했고 2017년 상반기 개장할 예정이다.

\*상기 보고서는 2015년 1월 19일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

# 파라다이스(034230)

**매수(유지)**

목표가: 42,000원(유지)

종가(1/16): 25,150원

## 양적 질적 성장이 기대되는 2015년

### ■ 성장을 재개할 2015년을 기대하자

파라다이스는 2015년에 외형과 이익 성장을 재개할 전망이다. 2014년은 대내외적으로 파라다이스에 우호적이지 않았다. 마카오 카지노에 대한 우려가 부각되면서 투자 심리가 부진했고 국내 외국인 전용 카지노에 2014년부터 개별 소비세가 부과되면서 비용 부담이 증가했다. 회사 내부적으로는 홀드율이 부진했고 계열사 카지노 통합이 시장 기대보다 지연됐다. 2015년에는 기존 인천점(1분기), 워커히점(2분기), 제주 그랜드점(4분기) 확장이 진행되고(표3 참조) 상반기내 부산 카지노 통합이 마무리될 것으로 기대돼 분기가 갈수록 성장 모멘텀이 강화될 전망이다. 2015년 매출액과 영업이익은 전년대비 각각 18.6%, 34.5% 증가할 것으로 예상된다. 부산카지노의 연결 실적 통합 시점은 3분기로 가정했다. 부산점의 14년 드롭액, 매출액은 8,662억원, 728억원으로 기존 연결 실적의 각각 16.3%, 12.3% 수준이다.

### ■ 4분기 영업이익 전년동기대비 12% 감소할 전망

4분기 연결기준 매출액은 전년동기 대비 3.4% 증가한 1,826억원, 영업이익은 12.4% 감소한 222억원을 기록할 전망이다. 4분기 연결기준 드롭액은 전년동기 대비 2.7% 줄었지만 홀드율이 11.1%로 0.7%p YoY 개선됐기 때문이다. 영업장별 매출액은 워커히점은 전년동기 대비 3.8% 감소했고, 제주 그랜드점, 인천점은 각각 16.5%, 34.8% 증가했다. 4분기 개별소비세는 49억원 부과가 예상돼 영업이익은 역성장을 시현할 전망이다.

### ■ 기존점 확장, 계열사 카지노 통합으로 성장성 강화 예상돼 매수 의견 유지

파라다이스에 대한 매수 의견과 목표주가 42,000원(12개월 forward EPS에 목표 PER 29배 적용)을 유지한다. 파라다이스는 기존 영업장 확장이 금년 내내 순차적으로 진행되고 부산 카지노 통합이 상반기내 마무리돼 하반기부터 연결 실적 개선에 기여할 전망이다. 2016년 중반에 제주 롯데 카지노 통합이 기대돼 성장성 강화가 예상된다. 15년에는 개별소비세 기저효과가 사라져 영업이익은 전년대비 34.5% 증가해 이익 개선세가 본격화될 전망이다. 작년 11월 착공한 영종도 복합리조트는 17년 상반기 오픈할 예정으로 공항에 근접한 지리적 이점과 국내 첫번째 개장하는 복합리조트로서의 장점을 살려 선점 효과를 누릴 것으로 전망한다. 영업장 확장과 부산 카지노 통합을 가정한 파라다이스의 2015년 PER은 18배다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2012A	519	90	75	960	129.1	103	17.9	13.5	2.3	12.5	1.2
2013A	639	134	101	1,297	35.1	152	20.4	14.9	3.1	14.8	1.3
2014F	698	113	111	1,292	(0.4)	132	18.3	15.0	2.6	14.6	2.8
2015F	828	152	119	1,395	7.9	172	18.0	12.2	2.6	14.6	2.6
2016F	1,005	192	142	1,658	18.8	214	15.2	9.8	2.4	16.0	3.0

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

\*상기 보고서는 2015년 1월 19일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

# CJ대한통운(000120)

<b>매수(유지)</b>
목표가: 230,000원(유지)
종가(1/16): 182,000원

## 4Q14 Preview: 택배부문의 빠른 성장세가 인상적

### ■ 4분기 영업이익 38.5% 증가 추정

14년 4분기 매출액과 영업이익을 각각 1조 1,648억원, 533억원으로 추정한다. 매출액은 전년동기대비 13.2% 늘어나는 것이며 영업이익은 38.5% 증가하는 것이다(컨센서스 매출액과 영업이익은 각각 1조 1,870억원, 544억원). 매출액 보다 영업이익이 더 많이 늘어나면서 수익성이 향상되는 가장 큰 이유는 택배부문이 좋아지고 있기 때문이다. 전체 매출의 29%를 차지하는 택배부문의 4분기 매출액은 15.4% 늘어난 것으로 보이며 127억원의 영업이익을 기록해 영업이익률이 3.5%까지 회복된 것으로 추정된다.

### ■ 택배부문이 시장대비 두 배 이상 성장

14년 우리나라 택배시장이 약 7% 성장하는 가운데(처리물량 기준), CJ대한통운의 택배 처리량은 13.6% 늘어난 607백만 박스로 추정된다. CJ대한통운의 물량증가율이 시장 평균의 두 배에 달하는 것은 13년 4월에 CJ GLS와 합병 후 불거진 시행착오를 만회하기 위해 공격적으로 물량확보에 나선 결과다. 합병 전 5~6% 였던 택배부문 영업이익률은 합병에 따른 시행착오로 13년에는 영업손실을 기록한 바 있으며, 14년에는 영업이익률이 2.5%까지 회복된 것으로 추정된다. 4분기만 보면 택배수요가 13.7% 늘어나 시장평균 증가율(7%) 보다 두 배 높은 것으로 추정되며 4분기 택배부문 영업이익률 추정치는 3.5%다.

### ■ 올해도 택배가 성장을 견인 시장 6~7% 성장, CJ대한통운은 10% 성장 전망

14년 택배시장의 특징은 수요는 예상보다 좋았고 운임은 여전히 저조하다는 것이다. 수요가 고성장 한 것은 모바일쇼핑 및 해외직구 등 온라인쇼핑이 구조적으로 늘어나고 있는 데 따른 것이다. 운임이 저조한 것은 대한통운 등 택배처리능력에 여유가 있는 업체들이 규모의 경제를 실현하기 위해 공격적인 물량확보 경쟁에 나선 때문이다. 이 같은 상황은 올해에도 지속될 전망이다. 상위 1~3위 업체(CJ대한통운, 현대로지스틱스, 한진)의 올해 택배처리능력이 작년보다 약 20% 늘어나기 때문이다. 올해도 단가 인상보다는 물량확보를 통한 가동률 제고를 통해 영업이익률이 점진적으로 상승하는 추세가 계속될 것이다.

### ■ 충분한 조정 거쳤다 - 올해 영업이익 39% 증가 전망, '매수' 의견 유지

올해는 매출액이 8% 늘어나는 가운데 택배부문 영업이익률이 전년대비 2%p 향상되면서 영업이익이 39% 늘어날 전망이다. 수익성이 향상되는 방향성에 대한 신뢰가 커 시장의 높은 관심이 계속될 것이다. 상반기 중에 APL Logistics(싱가포르 물류회사) 인수 건이 성사되면 시장의 관심이 더 커질 수도 있다. 목표주가(23만원)는 PER(28.7배)을 적용해 구한 적정가치와 DCF모델로 구한 적정가치를 평균한 것으로 14년 10월 21일에 제시한 것이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2012A	2,627	143	83	3,050	(37.2)	230	33.0	11.1	0.8	3.7	-
2013A	3,795	64	(56)	(2,445)	NM	151	NM	22.1	0.8	(2.5)	-
2014F	4,494	161	61	3,529	NM	263	55.5	20.7	1.6	2.7	-
2015F	4,846	224	125	7,200	104.0	327	25.3	15.6	1.4	5.4	-
2016F	5,161	263	158	9,093	26.3	371	20.0	13.6	1.3	6.4	-

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

\*상기 보고서는 2015년 1월 19일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

# GKL(114090)

<b>매수(유지)</b>
목표가: 52,000원(유지)
종가(1/16): 38,400원

## 올해부터 본격 성장 궤도 복귀

### ■ 기존 영업장 확장과 신규 사업 모멘텀

2015년에 GKL은 기존과 신규 사업 둘 다에서 기다렸던 변화가 가시화될 것으로 기대된다. 1) 강남점 확장이 본격화될 전망이다. 강남점은 사옥용 부동산 취득(14년 12월 24일 공시)으로 기존 사무실로 이용된 공간의 활용이 기대돼 기존대비 40% 수준의 영업장 확장이 기대된다. 소규모 확장(10% 수준)은 2분기, 추가 확장은 하반기 중에 이루어져 실적 개선에 기여할 것이다. 2) 1월 12일 국회 본회의에서 ‘크루즈 산업 육성·지원법’이 통과돼 선상카지노 사업이 가능해졌다. 신사업팀을 설립해 관련 사업을 준비해왔기 때문에 사업 전략이 구체화 되는대로 빠르면 금년 중반부터 사업 착수가 가능할 전망이다. 국내 크루즈 산업 규모는 성장성은 높으나 아직 초기 단계로 단기 실적에 미치는 영향은 크지 않으나 소폭의 이익 기여와 신사업 가시화에 따른 밸류에이션 갭 축소가 기대된다. 3) 카지노 복합리조트 사업 관련해 경제자유구역 특별법(경자법) 개정안이 통과되면 사업 추가 획득이 가능성이 높다. 4) 2015년 매출과 영업이익은 전년대비 각각 14.6%, 29.5% 증가할 전망으로 실적 모멘텀과 정책 모멘텀이 가시화됨에 따른 주가 re-rating이 기대된다.

### ■ 4분기 영업이익 5% 증가 예상

4분기 매출액은 1,590억원으로 전년동기 대비 12.1% 증가할 것으로 예상된다. 홀드율은 전분기 수준인 12% 수준으로 예상되나 드롭액이 마케팅 강화, 중국인 이용객수 증가 등으로 전년동기 대비 40.6% 늘어나 고성장할 전망이다. 특히 중국인 드롭액은 전년동기 0.9% 성장에 그쳤던 낮은 기저로 4분기에 95% 증가한 것으로 추정된다. 영업이익은 두자리수의 매출 성장에 힘입어 411억원으로 전년동기 대비 5% 늘어날 전망이다. 14년 1분기부터 부과된 개별소비세가 52억원(매출액의 3.3%) 반영되고 기타 관관비 통제 등으로 2분기만에 플러스 성장세를 기록할 전망이다.

### ■ 이용객 증가 수혜 지속, 신규 사업 모멘텀 기대돼 매수 의견 유지

GKL에 대한 매수 의견과 목표주가 52,000원을 유지한다. 목표주가는 12개월 forward EPS에 목표 PER 22배를 적용해 산출했다. 드롭액 등 외형 성장이 방한 외국인 관광객 증가와 적극적인 마케팅 활동으로 성장을 지속할 전망이다. 14년 내내 낮은 홀드율로 실적이 부진했는데 홀드율이 소폭이나마 상향 안정화된다면 추가적인 실적 개선이 가능할 것이다. 2015년은 개별소비세 기저가 소멸되면서 이익 개선폭이 확대될 것이다. 강남점 등 기존 영업장의 확장, 기기 증설에 따른 실적 성장이 나타날 전망이다. 복합리조트 사업을 금년 최우선 과제로 진행할 것으로 예상되며 국회에서 경자법 개정안이 통과되면 사업권 취득 가능성이 높고, 선상 카지노 사업을 개시하면 실적 개선에 기여할 것이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2012A	502	146	144	2,329	127.7	161	12.3	9.0	5.3	52.1	4.2
2013A	561	191	138	2,224	(4.5)	202	18.2	10.3	6.3	37.8	2.9
2014F	550	148	117	1,889	(15.1)	159	17.1	9.9	4.4	27.6	3.1
2015F	631	192	150	2,432	28.7	203	15.8	9.3	4.5	30.8	3.4
2016F	716	222	175	2,825	16.2	235	13.6	7.8	3.9	30.8	3.9

\*상기 보고서는 2015년 1월 16일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

# 국내외 자금동향 및 대차거래

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

## ◆ 주요 증시 지표

구 분		1/12(월)	1/13(화)	1/14(수)	1/15(목)	1/16(금)	1/19(월)	
유가증권	종합주가지수	1,920.95	1,917.14	1,913.66	1,914.14	1,888.13	1,902.62	
	등락폭	-3.75	-3.81	-3.48	0.48	-26.01	14.49	
	등락종목	상승(상한)	435(6)	331(4)	408(4)	403(5)	245(5)	437(5)
		하락(하한)	372(3)	469(3)	369(0)	403(0)	570(1)	343(1)
	ADR	90.74	92.82	94.34	94.09	92.97	94.33	
	이격도	10 일	100.31	100.27	100.16	100.20	99.03	99.86
		20 일	100.13	99.93	99.77	99.81	98.49	99.24
	투자심리	50	40	40	50	40	50	
	거래량 (백만 주)	312	339	298	267	299	278	
	거래대금 (십억 원)	3,582	4,873	4,527	3,893	4,008	3,506	
코스닥	코스닥지수	574.76	571.00	574.17	581.39	577.41	577.94	
	등락폭	1.77	-3.76	3.17	7.22	-3.98	0.53	
	등락종목	상승(상한)	435(13)	331(7)	408(9)	403(12)	245(7)	526(14)
		하락(하한)	372(1)	469(1)	369(2)	403(1)	570(1)	447(2)
	ADR	102.90	102.43	106.13	107.68	106.63	109.33	
	이격도	10 일	103.25	101.92	101.85	102.43	101.31	101.10
		20 일	105.32	104.31	104.50	105.40	104.27	103.95
	투자심리	50	40	40	50	40	50	
	거래량 (백만 주)	453	553	433	448	430	434	
	거래대금 (십억 원)	2,660	2,895	2,474	2,724	2,733	2,478	

## ◆ 주체별 당일 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분	개 인	외국인	기관계 (금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행) (연기금 등)	기 타			
유가증권	매수	1,860.9	793.8	835.1	161.1	105.2	205.8	79.6	19.7	263.815	41.6
	매도	2,004.7	827.6	664.0	133.6	94.4	167.8	50.0	12.3	205.9	35.0
	순매수	-143.8	-33.9	171.1	27.5	10.8	38.0	29.6	7.4	57.9	6.5
	1월 누계	648.7	-881.5	-783.6	-840.9	87.9	172.9	-216.6	32.5	-19.4	1,016.4
	15년 누계	648.7	-881.5	-783.6	-840.9	87.9	172.9	-216.6	32.5	-19.4	1,016.4
코스닥	매수	2,271.0	92.6	121.6	29.9	16.9	38.2	7.4	3.1	26.2	19.6
	매도	2,200.0	130.3	150.4	36.2	22.3	43.7	12.9	8.3	27.0	24.1
	순매수	71.0	-37.7	-28.7	-6.3	-5.4	-5.5	-5.5	-5.2	-0.8	-4.5
	1월 누계	-81.4	-90.8	340.9	29.4	72.1	118.9	20.5	6.5	93.5	-168.7
	15년 누계	-81.4	-90.8	340.9	29.4	72.1	118.9	20.5	6.5	93.5	-168.7

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

# 국내외 자금동향 및 대차거래

## ◆ KOSPI 기관별 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

투 신				연 기 금			
순 매 수		순 매 도		순 매 수		순 매 도	
서비스업	9,854	유통업	-9,966	서비스업	25,171	유통업	-12,448
전기,전자	9,439	금융업	-2,430	화학	20,592	보험	-6,397
증권	7,869	통신업	-1,215	전기,전자	6,312	전기가스업	-3,171
우리투자증권	7,944	KODEX 200	-16,421	삼성전자	18,269	삼성물산	-10,052
SK하이닉스	6,632	TIGER 200	-10,837	NAVER	11,669	기아차	-7,422
NAVER	6,617	삼성물산	-6,323	롯데케미칼	8,459	SK하이닉스	-4,998
현대하이스코	5,699	POSCO	-4,985	SK이노베이션	4,741	현대건설	-4,285
삼성전자	4,264	KODEX 레버리지	-4,687	S-Oil	4,361	현대하이스코	-4,093

(체결기준: 백만원)

은 행				보 험			
순 매 수		순 매 도		순 매 수		순 매 도	
서비스업	2,953	통신업	-2,831	서비스업	7,633	제조업	-2,943
건설업	1,186	기계	-873	운수장비	7,309	섬유,의복	-2,475
철강및금속	1,183	음식료품	-257	건설업	5,135	전기,전자	-2,294
제일모직	1,004	KODEX 레버리지	-2,625	SK이노베이션	10,889	TIGER 200	-5,816
두산	884	KT	-2,376	대우조선해양	5,418	LG전자	-4,980
기업은행	770	KODEX 200	-2,225	삼성전자	4,431	엔씨소프트	-3,265
SK이노베이션	677	두산중공업	-873	현대글로벌비스	3,510	KT&G	-3,076
LG생활건강	605	하나금융지주	-671	한화생명	3,472	삼성생명	-2,779

## ◆ KOSPI 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기 관				외 국 인			
순 매 수		순 매 도		순 매 수		순 매 도	
운수장비	52,246	유통업	-24,529	유통업	38,720	전기,전자	-49,968
서비스업	47,628	제조업	-14,671	금융업	22,406	서비스업	-26,705
화학	46,441	보험	-5,411	화학	9,368	운수장비	-21,706
KODEX 레버리지	99,551	삼성물산	-16,570	삼성물산	19,962	SK하이닉스	-54,636
삼성전자	35,015	KODEX 인버스	-15,522	호텔신라	14,815	NAVER	-15,971
SK이노베이션	28,129	LG전자	-13,193	하나금융지주	10,969	기아차	-10,219
NAVER	20,478	기아차	-10,939	KB금융	10,851	금호석유	-5,161
S-Oil	16,147	KT&G	-10,000	S-Oil	6,451	현대미포조선	-5,041
대우조선해양	14,124	TIGER 원유선물(H)	-8,347	LG전자	4,850	삼성전자	-4,436
삼성중공업	13,245	LG이노텍	-8,245	현대건설	4,702	현대중공업	-3,849
현대중공업	13,204	KT	-8,195	현대차	4,344	대우조선해양	-3,434
GS건설	12,833	현대건설	-6,090	삼성생명	4,236	GS건설	-3,373
현대미포조선	12,534	삼성생명	-4,566	GKL	4,017	LG유플러스	-3,291

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

# 국내외 자금동향 및 대차거래

## ◆ KOSDAQ 기관별 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

투신		연기금	
순매수	순매도	순매수	순매도
방송서비스	3,067	IT부품	-3,148
디지털컨텐츠	1,804	의료,정밀기기	-2,377
기타서비스	705	오락,문화	-1,569
GS홈쇼핑	3,698	KH바텍	-2,726
한글과컴퓨터	1,443	파라다이스	-1,672
서원인텍	1,096	MDS테크	-1,566
컴투스	959	이오테크닉스	-1,543
KG이니시스	909	인바디	-1,351

은행		보험	
순매수	순매도	순매수	순매도
소매	252	오락,문화	-382
디지털컨텐츠	247	인터넷	-297
제약	245	화학	-205
리홈쿠첸	252	다음카카오	-297
메디톡스	181	파라다이스	-279
한국사이버결제	172	엘컴텍	-198
SBS콘텐츠허브	150	에이블씨엔씨	-129
CJ E&M	116	OCI머티리얼즈	-90

(체결기준: 백만원)

기관		외국인	
순매수	순매도	순매수	순매도
전문기술	4,738	오락,문화	-8,312
인터넷	4,657	IT부품	-7,096
방송서비스	2,606	반도체	-5,169
CJ E&M	5,520	파라다이스	-7,800
다음카카오	4,734	이오테크닉스	-5,494
GS홈쇼핑	4,203	KH바텍	-4,589
위메이드	1,658	KG모빌리언스	-2,313
에스엠	1,621	파트론	-2,130
한글과컴퓨터	1,359	CJ오쇼핑	-1,727
서원인텍	1,299	서부T&D	-1,718
로만손	1,264	게임빌	-1,367
KG이니시스	1,260	MDS테크	-1,245
OCI머티리얼즈	1,061	나이스정보통신	-1,198

소프트웨어		기계, 장비	
순매수	순매도	순매수	순매도
인터넷	1,796	반도체	-2,306
통신장비	959	오락,문화	-2,100
전문기술	746	제약	-1,566
다음카카오	1,662	파라다이스	-2,088
CJ E&M	1,132	이오테크닉스	-1,975
위메이드	662	게임빌	-934
컴투스	628	리노공업	-714
코스온	467	SBS콘텐츠허브	-687

## ◆ KOSDAQ 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

소프트웨어		게임	
순매수	순매도	순매수	순매도
소프트웨어	754	인터넷	-6,071
기계, 장비	606	방송서비스	-4,698
사업지원	569	오락,문화	-3,728
한국사이버결제	1,901	다음카카오	-6,254
파트론	1,196	GS홈쇼핑	-5,063
엠펜	1,080	파라다이스	-4,041
골프존	1,053	KH바텍	-3,623
실리콘웍스	999	CJ E&M	-2,048
엘엠에스	844	다우데이터	-1,401
이지바이오	690	원익IPS	-1,330
KT뮤직	676	게임빌	-1,320
서울반도체	614	KG이니시스	-1,218
알에프텍	608	인터플렉스	-1,024

외국인		외국인	
순매수	순매도	순매수	순매도
전문기술	4,738	오락,문화	-8,312
인터넷	4,657	IT부품	-7,096
방송서비스	2,606	반도체	-5,169
CJ E&M	5,520	파라다이스	-7,800
다음카카오	4,734	이오테크닉스	-5,494
GS홈쇼핑	4,203	KH바텍	-4,589
위메이드	1,658	KG모빌리언스	-2,313
에스엠	1,621	파트론	-2,130
한글과컴퓨터	1,359	CJ오쇼핑	-1,727
서원인텍	1,299	서부T&D	-1,718
로만손	1,264	게임빌	-1,367
KG이니시스	1,260	MDS테크	-1,245
OCI머티리얼즈	1,061	나이스정보통신	-1,198

주: 외국인인 외국인투자등록이 되어있는 투자자

# 국내외 자금동향 및 대차거래

## ◆ 기관/외인 연속 순매수 상위 종목

(단위: 일)

KOSPI			
기	관	외	국 인
대덕GDS	15 일	삼성카드	13 일
현대엘리베이	14 일	LG디스플레이	13 일
KINDEX 코스닥스타	14 일	한라비스테온공조	12 일
모토닉	13 일	남해화학	11 일
LG생명과학	13 일	하이트진로	9 일
휴켄스	12 일	대한항공	8 일
삼성전기	11 일	하이트진로홀딩스	7 일
현대제철	9 일	일성신약	7 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
다음카카오	15 일	신화인터텍	9 일
CJ E&M	8 일	OCI머티리얼즈	8 일
동서	5 일	인터파크	6 일
다산네트웍스	5 일	실리콘웍스	6 일
위메이드	5 일	휴맥스	6 일
SK브로드밴드	4 일	매일유업	5 일
메가스터디	4 일	KCC건설	4 일
이트레이드증권	4 일	우주일렉트로	4 일

## ◆ 기관/외인 5일간 누적 순매수 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
NAVER	101,606	현대증권	78,880
현대모비스	80,429	LG디스플레이	39,857
삼성전자	35,930	삼성물산	28,212
SK C&C	28,570	하나금융지주	25,795
S-Oil	27,647	호텔신라	25,238
아모레퍼시픽	25,708	현대차	23,875
SK이노베이션	25,076	KT	22,237
고려아연	20,346	KB금융	16,629

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
다음카카오	51,132	셀트리온	9,165
CJ E&M	10,149	웹젠	5,001
마кро젠	10,090	이오테크닉스	4,181
위메이드	5,782	OCI머티리얼즈	3,734
KG이니시스	5,518	에스엠	3,560
에스엠	5,326	셀바이오텍	2,336
셀트리온	4,790	CJ오쇼핑	1,975
GS홈쇼핑	4,564	키이스트	1,719

## ◆ 기관/외인 동반 순매수 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
종	목	기	관
화학	46,441	9,368	55,809
의약품	8,093	4,081	12,174
증권	9,802	847	10,650
SK이노베이션	28,129	1,620	29,748
S-Oil	16,147	6,451	22,598
롯데케미칼	9,674	215	9,889
삼성전기	5,281	3,686	8,967
LG생명과학	5,637	2,841	8,478
LG화학	3,541	2,493	6,034
현대차	1,534	4,344	5,878
SK텔레콤	4,367	311	4,679
고려아연	4,356	292	4,648
현대글로벌비스	1,859	1,959	3,818

KOSDAQ			
종	목	기	관
사업지원	785	569	1,354
음식료,담배	52	450	501
일반전기전자	39	223	262
위메이드	1,658	76	1,734
OCI머티리얼즈	1,061	555	1,617
이지바이오	776	690	1,466
골프존	287	1,053	1,339
디엔에프	390	521	911
모두투어	402	350	752
알에프텍	40	608	648
휴맥스	505	116	621
KCI	489	43	532
안랩	450	68	518

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
TIGER	원유선물(H)	38 일	대한제분 16 일
하나금융지주		19 일	삼성엔지니어링 15 일
LS		15 일	두산인프라코어 15 일
일진디스플레이		14 일	코웨이 12 일
락앤락		14 일	삼성전자 11 일
한라비스테온공조		13 일	현대중공업 11 일
대림산업		12 일	에스원 11 일
대우인터내셔널		12 일	SK네트웍스 10 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
에이테크솔루션		39 일	오스탐임플란트 13 일
CJ오쇼핑		16 일	포스코캠텍 12 일
서울반도체		11 일	하이룩코리아 8 일
인터파크		9 일	메가스터디 8 일
매일유업		8 일	오성엘에스티 7 일
웹젠		8 일	엘앤에프 7 일
이오테크닉스		7 일	원익IPS 6 일
심택		5 일	SK브로드밴드 6 일

## ◆ 기관/외인 5일간 누적 순매도 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
KODEX	레버리지	-80,940	삼성전자 -194,417
현대증권		-79,219	SK하이닉스 -189,284
삼성물산		-71,445	현대글로벌비스 -135,138
POSCO		-58,719	제일모직 -63,927
현대차		-50,479	NAVER -46,822
기아차		-47,567	현대중공업 -30,594
KT		-30,919	GS건설 -25,491
삼성생명		-30,347	한국전력 -23,850

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
이오테크닉스		-12,706	다음카카오 -19,927
CJ오쇼핑		-8,432	KG이니시스 -10,349
서울반도체		-8,354	파라다이스 -9,294
인바디		-7,588	오성엘에스티 -8,387
KH바텍		-7,186	GS홈쇼핑 -6,683
OCI머티리얼즈		-4,958	원익IPS -5,185
코오롱생명과학		-3,037	NICE평가정보 -3,539
삼목에스폼		-2,981	이지바이오 -3,465

## ◆ 기관/외인 동반 순매도 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI				
종	목	기	관	외 국 인 합 계
제조업		-14,671	-3,287	-17,958
통신업		-2,593	-945	-3,537
섬유,의복		-2,203	-79	-2,282
기아차		-10,939	-10,219	-21,158
KT&G		-10,000	-925	-10,925
TIGER 원유선물(H)		-8,347	-156	-8,503
엔씨소프트		-3,956	-2,903	-6,860
삼성화재		-1,155	-1,344	-2,499
AK홀딩스		-813	-1,544	-2,357
현대차2우B		-1,103	-1,222	-2,326
대림산업		-1,227	-1,053	-2,280
하나투어		-1,400	-742	-2,142
LG		-1,249	-749	-1,998

KOSDAQ				
종	목	기	관	외 국 인 합 계
오락,문화		-8,312	-3,728	-12,040
IT부품		-7,096	-3,540	-10,636
반도체		-5,169	-3,185	-8,353
파라다이스		-7,800	-4,041	-11,840
KH바텍		-4,589	-3,623	-8,212
이오테크닉스		-5,494	-909	-6,403
게임빌		-1,367	-1,320	-2,687
KG모빌리언스		-2,313	-254	-2,567
서부T&D		-1,718	-298	-2,016
다우데이터		-549	-1,401	-1,950
코오롱생명과학		-1,140	-488	-1,628
MDS테크		-1,245	-183	-1,428
메디투스		-718	-622	-1,340

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	
KODEX 200	666	16,310	
제일모직	73	10,037	
삼성전자	7	9,582	
한국전력	200	7,868	
롯데케미칼	48	6,775	
LG화학	33	5,842	
호텔신라	55	5,566	
하나금융지주	142	4,535	

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ			
종 목	주 수	금 액	
파라다이스	75	1,877	
컴투스	7	1,198	
이지바이오	194	1,182	
안랩	26	1,126	
차바이오텍	81	1,122	
한국사이버결제	30	1,048	
서울반도체	51	1,014	
에이블씨엔씨	44	975	

## ◆ 대차잔고 상위 종목

(체결기준: 천주, 백만원)

KOSPI			
종 목	주 수	금 액	
삼성전자	4,538	5,972,623	
POSCO	4,775	1,296,442	
SK하이닉스	22,687	1,076,486	
현대중공업	10,076	957,214	
현대차	5,156	881,708	
KODEX 200	35,085	861,167	
LG전자	10,863	660,466	
신한지주	15,117	650,049	

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ			
종 목	주 수	금 액	
다음카카오	5,195	797,429	
셀트리온	16,836	681,034	
CJ E&M	495	551,342	
파라다이스	10,099	253,999	
위메이드	1,259	246,144	
서울반도체	12,066	230,459	
컴투스	1,301	217,668	
이오테크닉스	840	109,883	

## ◆ 대차잔고 5일간 누적 순증/감 상위 업종 및 종목

(체결기준: 천주)

KOSPI			
순 증	순 감		
운수창고	4,387	증권	-12,118
보험	4,100	통신업	-1,599
서비스업	3,683	금융업	-1,364
한화생명	3,994	현대증권	-11,398
한진해운	2,253	LG유플러스	-1,175
삼성엔지니어링	1,710	현대차	-984
대우건설	1,407	한라비스테온공조	-939
한화케미칼	1,382	하나금융지주	-820
제일모직	1,286	동국제강	-716
현대글로벌비스	1,107	신한지주	-672
현대중공업	1,044	현대위아	-658
KODEX 200	980	대우조선해양	-615
두산인프라코어	698	삼성중공업	-611

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ			
순 증	순 감		
반도체	2,546	IT부품	-241
금융	624	출판,매체복제	-192
디지털컨텐츠	537	섬유,의류	-168
STS반도체	943	웨이브일렉트로	-626
씨젠	592	디지텍시스템	-440
한국토지신탁	560	차바이오텍	-366
루멘스	441	서울반도체	-361
다음카카오	439	네오아레나	-178
HB테크놀러지	431	에스엠	-176
시그네틱스	413	메타바이오메드	-140
하이셀	409	KH바텍	-138
테스	392	성우하이텍	-135
시노펙스	306	실리콘웍스	-129

## 국내외 자금동향 및 대차거래

### ◆ 증시 거래 주체별 매매 동향

(단위: 십억원)

구 분	연간 누계	월간 누계	5일간 누계	1/13(화)	1/14(수)	1/15(목)	1/16(금)	1/19(월)
외국인	-881.5	-881.5	-685.3	-54.1	-90.6	-206.6	-308.8	-33.9
기관계	-783.6	-783.6	-304.9	-307.9	-83.6	42.5	-118.2	171.1
(투신)	172.9	172.9	-69.2	-75.7	-15.6	-27.4	16.6	38.0
(연기금)	75.0	75.0	-83.4	-151.2	69.7	-11.0	-35.8	45.0
(은행)	32.5	32.5	33.9	-4.4	2.8	10.9	16.9	7.4
(보험)	87.9	87.9	25.8	-7.7	7.2	24.3	-9.5	10.8
개인	648.7	648.7	498.2	272.1	71.9	29.1	286.3	-143.8
기타	1,016.4	1,016.4	492.0	89.9	102.4	135.0	140.7	6.5

주: KOSDAQ 제외

### ◆ 증시 자금 동향

(단위: p, 십억원, %)

구 분	2011	2012	2013	1/12(월)	1/13(화)	1/14(수)	1/15(목)	1/16(금)
KOSPI	1,825.7	1,997.1	2,011.3	1,921.0	1,917.1	1,913.7	1,914.1	1,888.1
고객예탁금	17,680.2	18,014.3	14,211.8	15,645.3	15,773.4	15,878.7	16,927.5	15,711.8
(증감액)	1,996.5	3,611.7	334.1	-265.0	128.1	105.3	1,048.8	-1,215.7
(회전율)	34.2	26.7	29.9	39.9	49.2	44.1	39.1	42.9
실질예탁금 증감	-3,314.4	3,791.6	-13,274.3	-465.6	-199.3	83.2	1,380.6	-1,172.6
신용잔고	44,763.0	39,124.0	41,828.0	5,183.6	5,205.0	5,227.4	5,269.0	5,295.0
미수금	1,877.0	1,241.0	929.0	163.2	136.1	145.5	177.8	156.1

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	1/12(월)	1/13(화)	1/14(수)	1/15(목)	1/16(금)
전체 주식형	79,176	-118	-118	-53	153	-102	-2	-49
(ex. ETF)		-181	-181	-37	15	-13	-36	-22
국내 주식형	63,373	121	121	-37	162	-106	5	-19
(ex. ETF)		55	55	-21	25	-17	-29	9
해외 주식형	15,803	-239	-239	-16	-9	4	-7	-30
(ex. ETF)		-235	-235	-16	-9	4	-7	-30
주식 혼합형	10,408	-60	-60	83	8	-6	-8	-5
채권 혼합형	27,705	282	282	74	5	-50	-45	144
채권형	71,289	302	302	56	-92	20	24	96
MMF	99,543	17,290	17,290	699	45	488	462	2,875

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	1/13(화)	1/14(수)	1/15(목)	1/16(금)	1/19(월)
한 국	-806	-806	-1,250	-50	-84	-192	-278	-24
대 만	-772	-772	-622	84	-208	-113	-261	283
인 도	-41	-41	-408	41	-4	274	-	-
인도네시아	-145	-145	-719	-29	-50	-49	-26	-
태국	-531	-531	-565	-63	-1	-96	-53	-
남아공	-179	-179	-351	-109	-9	-207	-94	-
필리핀	362	362	69	21	47	-	-	-

자료: Bloomberg, 한국투자증권

### ◆ 주요 금리, 환율 및 원자재 가격

(단위: %, 원, 엔, p, 달러)

구 분	2014	1/12(월)	1/13(화)	1/14(수)	1/15(목)	1/16(금)	1/19(월)
회사채 (AA-)	2.43	2.34	2.34	2.30	2.36	2.33	2.36
회사채 (BBB-)	8.26	8.19	8.19	8.15	8.21	8.18	8.21
국고채 (3년)	2.10	2.01	2.02	1.97	2.04	2.01	2.04
국고채 (5년)	2.28	2.15	2.16	2.09	2.17	2.10	2.13
국고채 (10년)	2.60	2.45	2.43	2.37	2.45	2.34	2.39
미 국채 (10년)	2.20	1.91	1.90	1.86	1.71	1.84	-
일 국채 (10년)	0.33	0.28	0.27	0.26	0.25	0.24	-
원/달러	1,099.30	1,081.40	1,083.50	1,082.20	1,083.30	1,077.30	1,078.00
원/엔	920.30	911.88	912.96	928.77	927.32	920.14.66	920.74
엔/달러	119.45	118.59	118.68	116.52	116.52	117.08	117.08
달러/유로	1.22	1.18	1.18	1.18	1.18	1.17	1.15
DDR3 1Gb (1333MHz)	1.34	1.33	1.33	1.33	1.33	1.33	-
DDR3 2Gb (1333MHz)	2.21	2.21	2.21	2.21	2.21	2.21	-
NAND Flash 16Gb (MLC)	2.18	2.13	2.14	2.14	2.14	2.14	-
CRB 지수	233.24	221.37	220.24	223.83	220.97	224.79	-
LME 지수	2,907.6	2833.1	2,833.1	2,674.1	2,701.0	2,754.5	-
BDI	782	723	762	757	749	741	-
유가 (WTI, 달러/배럴)	53.61	46.07	45.89	48.48	46.25	48.69	-
금 (달러/온스)	1,185.50	1,226.50	1,231.50	1,235.00	1,259.00	1,277.50	-

자료: Bloomberg, KOSCOM, 한국투자증권

## 한 눈에 보는 증시 일정

월	화	수	목	금
12	13	14	15	16
韓> 2015년 부처별 업무보고(2주간) 美> Lockhart 연준이사 연설	中> 12월 수출 YoY (9.7%, 6.0%, 4.7%) 12월 수입 YoY (-2.4%, -6.2%, -6.7%) 日> 11월 경상수지(억엔) (4330, 1395, 8334)	美> Kocherlakota 연준이사 연설 Plosser 연준이사 연설 12월 소매판매 추정 MoM (-0.9%, -0.1%, 0.4%) 유럽> 11월 산업생산 MoM (0.2%, 0.0%, 0.3%) 日> 12월 M2 통화량 YoY (3.6%, 3.6%, 3.6%)	韓> 금통위 금리 결정 (2.00%, 2.00%, 2.00%) 유럽> 11월 무역수지 SA(억유로) (200, 200, 196) 中> 12월 M2 통화공급(~15일) (12.2%, 12.5%, 12.3%) 12월 신규 대출(억위안) (6973, 8800, 8527) 日> 11월 기계수주 MoM (1.3%, 4.4%, -6.4%)	美> Kocherlakota 연준이사 연설 12월 소비자물가지수 YoY (0.8%, 0.7%, 1.3%) 유럽> 12월 최종 소비자물가지수 (-0.2%, -0.2%, -0.2%) 독일> 12월 최종 소비자물가지수 (0.1%, 0.1%, 0.1%)
19	20	21	22	23
日> 11월 최종 광공업생산 MoM (-0.5%, n/a, -0.6%)	美> Powell 연준이사 연설 中> <b>12월 4분기 GDP</b> <b>(n/a, 7.2%, 7.3%)</b> 12월 소매판매 YoY (n/a, 11.8%, 11.7%) 12월 광공업생산 YoY (n/a, 7.4%, 7.2%) 독일> 1월 ZEW 서베이 예상 (n/a, 39.0, 34.9)  실적발표> 美 모건스탠리, 존슨앤존슨, IBM, 델타에어라인스	美> 12월 주택착공건수(만채) (n/a, 104, 103) 日> 일본중앙은행 통화정책회의  다보스포럼(~24일)  실적발표> 美 넷플릭스, 이베이, 아메리칸익스프레스, 샌디스크	美> 1월 예비 제조업 PMI (n/a, 54.0, 53.9) 유럽> <b>ECB 통화정책회의</b> 中> <b>1월 예비 제조업 PMI</b> <b>(n/a, n/a, 49.6)</b> 독일> 1월 예비 제조업 PMI (n/a, 51.6, 51.2)  실적발표> 美 버라이즌, 스타벅스, 사우스웨스트에어라인, 트레블러스 韓 현대차, 대림산업	美> 12월 기준주택매매(만채) (n/a, 505, 493) 12월 선행지수 (n/a, 0.4%, 0.6%) 유럽> 1월 예비 제조업 PMI (n/a, 51.0, 50.6) 1월 예비 소비자 기대지수 (n/a, -10.5, -10.9)  실적발표> 美 GE, 김벌리클라크, 맥도날드 韓 현대모비스, 기아차, 현대위아, LG유플러스, 현대건설
26	27	28	29	30
그리스총선(25일)	美> 12월 내구재주문 12월 신규주택매매 1월 소비자기대지수	美> FOMC 통화정책회의	유럽> 12월 M3 통화공급 1월 최종 소비자 기대지수 독일> 1월 예비 소비자물가지수	美> 4분기 예비 GDP 연간화 QoQ 1월 최종 미시간대 기대지수 유럽> 1월 예상 소비자 물가지수 日> 12월 소비자물가지수 12월 예비 광공업생산

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