

Research Center

2015년 3월 12일

투자전략 Daily

- 스몰캡 투자전략
뜨거운 감자는 계절풍으로 다루어야 한다
- 이머징마켓 동향
중국경기 부진, 아시아권 주요 이머징 약세
- 전일 시장 특징주 및 테마
- KIS 투자유망종목
단기 유망종목: 영풍정밀 외 5개 종목
중장기 유망종목: 현대모비스 외 5개 종목
- 산업/기업분석
증권, 루멘스, SK C&C
- 국내외 자금동향 및 대차거래
- 증시 캘린더

자산배분전략 | 노근환 ☎ 3276-6226
투자전략/시황 | 박소연 ☎ 3276-6176
글로벌 전략 | 박중제 ☎ 3276-6560
계량 분석 | 안혁 ☎ 3276-6272
파생 / ETF | 강송철 ☎ 3276-6181
스몰캡 전략 | 정훈석 ☎ 3276-6232
이머징마켓 | 윤항진 ☎ 3276-6280
채권 분석 | 이정범 ☎ 3276-6191
크레딧 | 김기명 ☎ 3276-6206

true friend 한국투자 증권

주요 증시 지표 및 주체별 거래 동향

◆ 주요 증시 지표

구 분		3/4(수)	3/5(목)	3/6(금)	3/9(월)	3/10(화)	3/11(수)	
유가증권	종합주가지수	1,998.29	1,998.38	2,012.94	1,992.82	1,984.77	1,980.83	
	등락폭	-3.09	0.09	14.56	-20.12	-8.05	-3.94	
	등락종목	상승(상한)	370(11)	491(8)	418(11)	268(21)	271(9)	333(16)
		하락(하한)	431(1)	315(0)	400(1)	541(0)	546(1)	480(1)
	ADR	118.81	120.30	120.62	112.84	108.38	105.58	
	이격도	10 일	100.77	100.57	101.04	99.91	99.46	99.31
		20 일	101.61	101.49	102.08	100.98	100.49	100.23
	투자심리	80	80	80	70	60	50	
	거래량 (백만 주)	375	374	393	297	433	395	
	거래대금 (십억 원)	4,725	4,056	4,809	4,048	4,786	5,795	
코스닥	코스닥지수	630.35	631.43	635.84	629.26	621.99	619.61	
	등락폭	4.71	1.08	4.41	-6.58	-7.27	-2.38	
	등락종목	상승(상한)	370(24)	491(20)	418(16)	268(24)	271(23)	434(18)
		하락(하한)	431(1)	315(2)	400(5)	541(3)	546(6)	542(8)
	ADR	116.17	117.00	116.71	108.70	104.84	102.57	
	이격도	10 일	101.80	101.62	101.90	100.62	99.45	99.02
		20 일	103.53	103.36	103.72	102.39	101.03	100.52
	투자심리	80	80	80	70	60	50	
	거래량 (백만 주)	528	486	552	503	571	464	
	거래대금 (십억 원)	3,007	2,828	3,076	2,793	2,935	2,535	

◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분		개 인	외국인	기관계 (금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행) (연기금 등)	기 타		
유가증권	매수	2,753.7	1,639.2	1,365.0	223.9	182.3	257.4	87.6	26.4	587.331	66.4
	매도	2,493.9	1,545.8	1,722.2	720.3	194.1	294.1	114.6	33.2	366.0	62.4
	순매수	259.9	93.4	-357.2	-496.4	-11.7	-36.7	-27.0	-6.8	221.4	4.0
	3월 누계	536.1	1,089.6	-1,626.7	-1,586.0	-31.9	-454.6	-101.8	18.5	529.0	1.0
	15년 누계	-1,020.4	1,372.5	-1,768.2	-2,460.9	-169.2	-1,069.2	-203.5	125.3	2,009.1	1,416.2
	코스닥	매수	2,281.2	161.7	100.9	33.0	11.1	27.7	6.0	2.5	20.6
매도		2,243.2	149.7	147.7	40.9	21.4	32.6	15.5	6.2	31.1	21.8
순매수		38.0	12.0	-46.7	-7.8	-10.3	-4.9	-9.4	-3.7	-10.6	-3.2
3월 누계		261.1	-31.5	-178.1	-78.9	-14.1	-20.5	-30.8	-1.2	-32.6	-51.5
15년 누계		294.7	-155.6	295.1	-192.7	192.0	102.4	-63.1	3.4	253.0	-434.2

뜨거운 감자는 계절풍으로 다루어야 한다

2015년 Target KOSPI	2,130pt
12MF PER	10.0배
12MF PBR	0.94배
Yield Gap	8.1%P

- ▶ 뜨거운 감자가 되어버린 코스닥, 그대로 삼켜야 하나 아니면 지금 뺐어야 하나?
- ▶ 매도에 따른 기회비용과 보유에 따른 리스크 최소화를 위해서는 포트폴리오 슬림화
- ▶ 3~4월 스몰캡 투자는 전년도 실적주와 자동차 및 IT주들의 계절성을 전술적 차원에서 활용

■ 스몰캡, 손을 뺐 것인가 말 것인가의 딜레마에 재직면

사상 처음으로
10주 연속 상승에
성공한 코스닥지수,
하지만 균열조짐 연출

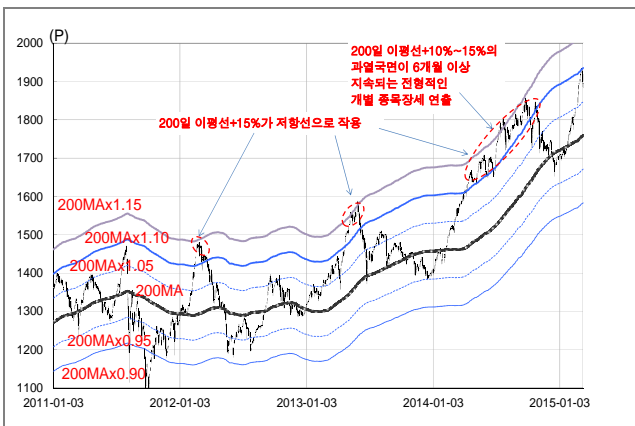
시가총액 사상 최고치를 경신하던 코스피와 코스닥이 과열 부담과 함께 미국 증시 약세로 인해 주춤거리고 있다. 이로 인해 투자자들은 이례적 과열국면에 진입해 있는 코스닥 및 소형주에서 손을 빼고 차익을 챙길 것인가 아니면 고점을 예단하지 말고 '신고가'에 따라 붙으라는 증시경우에 충실할 것인가에 대한 고민이 또 다시 깊어질 수 밖에 없는 지점이다.

우선 다음과 같은 점들에 비추어 보면 코스닥 및 소형주에 대한 보유전략을 고수하는 것이 유리하다.

경험칙 상으로는
추세에 순응하는
보유전략이 유리

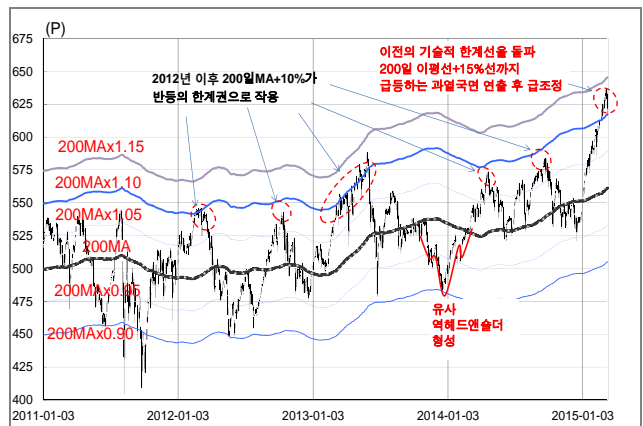
1) 경험적 측면에서 보면, 과열 혹은 과속에 대한 부담감이 고조된다 하더라도 대개는 고점을 예단하는 플레이보다는 추세에 순응하는 것이 유리하다. 실제로 작년 4월 200일 이격도가 110을 넘어서 과열국면에 진입했던 소형주지수는 작년 10월까지 6개월여에 걸쳐 200일 이격도가 115까지 넘나들며 좀처럼 식지 않는 모습을 연출했었다. 작년 소형주 투자 시 기존 잣대로 고점을 예단하는 전략을 사용했다면 상당한 기회비용을 지불할 수 밖에 없었을 것이다. *기술적으로 추세 전환 신호가 명확히 출현하기 전까지는 조정을 감내하는 전략이 유리하다.* 더구나 코스닥지수는 주로 강세장 중반의 전형적인 특징(코스피 경험에 비추어 볼 경우)인 10주 연속 상승세를 사상 처음으로 연출했다. 손을 빼기 어려운 시장 내부의 구조적 변화 가능성을 시사하고 있다.

[그림 1] 작년 장기 과열국면을 연출했던 소형주지수



자료: Quantiwise, 한국투자증권

[그림 2] 2월말부터 과열국면에 진입한 코스닥지수



자료: Quantiwise, 한국투자증권

코스닥지수가 사상 처음으로 9주 연속 상승세를 보였던 2005년 7월의 사례를 돌이켜 보면, 코스닥지수가 급등세를 보이며 마디지수인 500P선을 돌파한 후 숨고르기 국면을 통해 500P선의 지지력을 확인 후 상승 행진을 재개하는 모습이였다. 이러한 경험을 현재 코스닥시장에 대입해 보면 마디지수로 지지선으로 설정할 수 있는 600P선이 무너지지 않는 한 보유전략을 견지하는 것이 유리해 보인다.

ii) 저금리-저성장 고착화라는 경제구조적 측면에서 보면, 성장주 찾기는 증시의 핵심 트렌드다. 상대적으로 성장성이 높을 수 밖에 없는 스몰캡의 리레이팅을 기존 잣대가 아니라 패러다임의 변화라는 구조적 측면에서 이해할 필요가 있다. 저금리 구조의 고착화와 함께 모바일 및 바이오산업의 성장 잠재력을 감안할 때 스몰캡들의 밸류에이션 리레이팅 여지는 충분하다.

iii) 수급적 측면에서 보면, 코스닥지수나 소형주지수 공히 신고가 행진을 통해 이미 매물벽을 통과한 상태이며, 스몰캡 강세를 주도해왔던 연기금의 매수세도 훼손되지 않은 상태이다. 코스닥 및 소형주들이 조정을 받는다 하더라도, 대형주들의 이익 개선 모멘텀이 가시화되지 않는 한 대형주 대비 스몰캡들의 상대적 강세라는 기존 구도는 유지될 수 밖에 없다. 현 시점에서도 여전히 스몰캡 보유전략이 비교우위로 여겨진다.

이에 반해 다음과 같은 점들에 비추어 보면 시장 균열조짐이 나타난 현 시점에서 손을 빼는 전략이 유리하다.

논리적으로는
차익실현을 도모하는 것이
합리적 선택

i) 기술적 측면에서 이례적인 과열국면에 진입한 상태로 반론의 여지가 없다. 실제로 지난 3년간 코스닥지수는 200일 이평선 +10%선에서 예외 없이 고점을 형성해 왔었다는 점을 감안하면, 코스닥지수가 200일 이평선 +10%를 넘어선 이상 차익을 도모하는 것이 합리적인 선택일 수 밖에 없다. 예외적인 오버슈팅 국면에서의 시장 균열은 차익실현의 시그널로 여기는 것은 당연한 수순이다.

ii) 밸류에이션 측면에서도 개별종목들의 부담은 이례적으로 높아져 있는 상황이다. 코스닥시장의 예상 PER이 52주 평균의 +2σ(표준편차)를 넘어 +3σ에 근접한 상태로, 과도한 이격 이후에는 평균회귀 속성이 뒤따를 수 밖에 없다는 점을 감안할 때 현 시점에서의 차익실현은 무리가 없다는 판단이다. 추가적인 오버슈팅에 연연해하지 않고 중기적 관점에서 보면, 적어도 현재 가격보다 낮은 가격에 재매수할 기회는 충분하다는 판단이다. 더구나 이익 개선 모멘텀이 수반되지 않고 있는 현재의 리레이팅은 사상 누각일 수 있다.

iii) 수급적 측면에서 볼 때, 스몰캡의 대체재인 대형주들로 외국인 매수세가 강화되는 모습이다. 경험적으로 외국인 매수 기조 하에서는 개별종목보다는 대형 가치주들의 선호도가 제고되는 경향이 뚜렷하다. 또한 고객예탁금이 17조원 수준에서 정체된 가운데 신용융자잔고는 6조원을 넘어선 상황이다. 신용을 기반으로 과속을 보인 개별종목들의 경우 조정의 트리거가 주어질 경우 언제든지 매물이 매물을 부르는 상황이 전개될 수 있음을 시사한다. 적어도 신용잔고 과도 종목에 대한 차익실현은 필요하다는 판단이다.

■ 3~4월은 이식을 줄고, 전차주(電車株)를 타야하는 시점

현재의 코스닥 및 소형주의 조정흐름을 숨고르기로 보아야 할 지 아니면 중기 조정의 시그널인지로 보아야 할 지에 대한 판단이 어렵다. 이익이 뒷받침되지 않는 코스닥시장에서 모멘텀 플레이를 고수하는 것도 상당한 리스크를 수반할 수 있는 것과 마찬가지로

포트폴리오 슬림화로
대응하는 것이 바람직

상승국면에서 주가 고점을 예단하는 플레이는 상당한 기회비용을 지불할 여지가 크기 때문이다. 이처럼 어떤 쪽으로 결론을 내리든 기간에 지불해야 될 잠재비용이 문제가 되는 경우, 결국 매도에 따른 기회비용과 보유에 따른 리스크를 최소화하기 위한 전략적인 선택은 포트폴리오 슬립화일 수 밖에 없다. 최근 시장의 주류적 시각도 가치주 위주의 포트폴리오를 구성하자는 쪽으로 옮겨가고 있다. 전술적 차원에서 금년 업종별 순환적 패턴이 예년과 동일한 경로의 계절성을 보이고 있다는 사실과 3월은 2014년 실적 발표의 막바지라는 점을 포트폴리오 슬립화에 적극 활용할 필요가 있다는 판단이다.

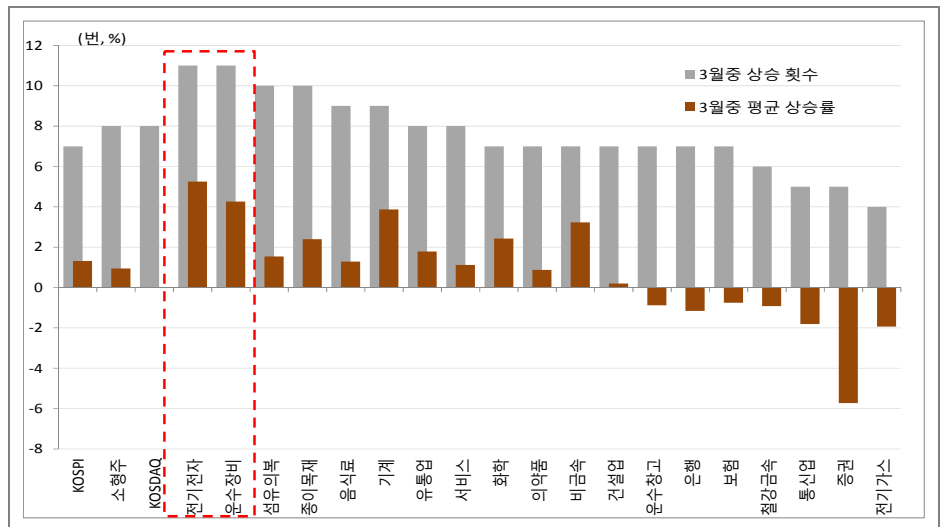
금년 시장 흐름은
예년과 유사한
순차적 경로를 밟고 있음

우선 금년에도 예년과 마찬가지로 1~2월 시장은 스몰캡주들의 아웃퍼폼이 현저하게 나타났다. 또한 예년처럼 1월에는 소형주(+3.9%)보다는 코스닥(+9.0%)이 보다 높은 상승률을 보였고, 2월에는 코스닥(+5.6%)보다는 소형주(+7.1%)가 더 높은 상승률을 기록하는 규칙성을 재연하는 모습이였다. 2월중 상대적 강세라는 계절성을 보이는 배당주들의 특성도 금년 시장에서도 그대로 투영되는 양상이었다.

전차주(電車株)들은
3월 강세라는 경향성을 내재,
금년 3월도 전차주
강세 연출 중

이처럼 시장 흐름이 예년과 유사한 순차적 경로를 밟고 있다는 점을 고려해 3~4월 시장을 대응해 보는 것도 무리가 없다는 판단이다. 경험적으로 3~4월에 상대적 강세를 보이는 업종은 운수장비(자동차/자동차부품), 전기전자 업종인 것으로 조사[2000년 이후 지난 15년간 3월중 운수장비와 전기전자 업종이 상승한 횟수가 11회(73%의 확률)] 된다. 자동차부품과 IT부품주들이 3월 혹은 3~4월 강세라는 계절성을 보이는 것은 1~2월중 스몰캡 강세장의 연장선 상에서 이해할 수 있다. 1~2월중 스몰캡 강세로 인해 다수의 개별종목들이 과열부담 혹은 고평가 부담에 직면할 경우 투자자들은 자연스럽게 투자 포커스를 가치주나 밸류에이션 매력도를 내재한 종목들로 이동시킬 수 밖에 없다. 우리 시장에서 밸류에이션 매력도가 가장 높은 대표주들은 바로 전차주(電車株)들이라는 점에서 운수장비와 전기전자업종의 강세가 유발되고 있는 것으로 추정된다.

[그림 3] 2000년 이후 15년간 3월 중 업종별 상승 횟수와 평균 상승률 비교



자료: Wisefn, 한국투자증권

금년 3월 중에도 예년과 마찬가지로 운수장비(+4.9%), 전기전자(+4.9%)로 코스피(-0.3%) 대비 5% 이상의 초과수익률을 시현하고 있다. 전일 시장 조정 흐름에도 불구하고, 운수장비와 전기전자 업종이 강세를 보인 것을 우연으로 치부하기는 어려워 보인다. 더구나 정황적으로도 3월에는 신차 효과와 갤럭시 시리즈 출시에 따른 기대감이 고조될 여지가 충분하다.

따라서 현 시점에서 전차주들 중에서 실적 개선 모멘텀을 내재한 저평가주들에 대한 비중 확대는 무리가 없다는 판단이다. 참고로 전차주들 중 실적에 대한 시장 컨센서스가 있는 종목들 중에서 1분기 실적 개선 모멘텀과 저평가 매력도를 내재한 종목들을 선별해 보았다.

표1> 2015년 1분기 및 연간 실적 개선 모멘텀과 저평가 매력을 내재한 중소형 IT 및 자동차부품주

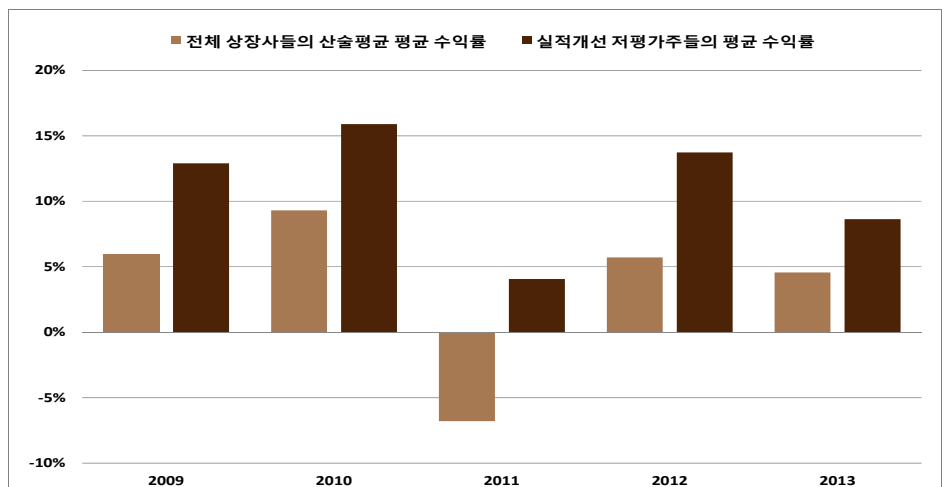
업종	종목명	금년 추가 등락률(%)	15년 1분기 실적 증감률(%YoY)			15년 연간 실적 증감률(%)			2015F P/E
			매출액	영업이익	당기순이익	매출액	영업이익	당기순이익	
자동차부품	화신	13.9	5.4	흑자전환	흑자전환	6.5	90.9	2.0	6.8
	삼기오토모티브	14.5	5.1	9.7	17.4	20.9	23.1	29.7	7.2
	코프라	10.0	14.3	60.4	34.1	31.1	62.1	46.2	8.4
	한국단자	-9.6	1.4	14.4	6.8	7.4	9.8	10.1	10.0
IT	상아프론테크	1.2	9.5	흑자전환	흑자전환	21.1	127.1	172.2	7.9
	이녹스	10.0	8.3	12.9	60.2	22.1	32.9	44.4	9.2
	대덕GDS	66.9	4.4	흑자전환	흑자전환	8.8	120.1	63.9	8.6
	솔루에타	-15.2	39.6	흑자전환	흑자전환	23.9	530.8	453.7	9.2
	테스	8.6	21.8	132.4	1036.1	10.0	25.7	31.4	8.2
	한미반도체	-8.3	67.2	17.7	259.2	81.6	15.0	53.1	9.9

주1: 금년 추가 등락률은 2015년 1월 2일부터 3월 11일까지의 상승률
 주2: P/E는 2015년 3월 11일 종가, 2015년 컨센서스 기준
 자료: Dataguide, 한국투자증권

3월중 개별종목의
 취사선택에
 4분기 실적을
 적극 활용할 필요

한편 경험적으로 볼 때 개별종목들의 경우에는 직전 분기 실적에 기초한 투자도 상당한 실효성이 존재하는 것으로 조사된다. 전년도 4분기 실적 개선 저평가주를 선별해 당해년도 3월 중순 이후 4월까지 투자했다는 가정 하에서 지난 5년간의 투자성과를 조사해보면, 전체 상장사의 평균 추가 등락률이 마이너스(-)를 기록한 2011년에도 예외 없이 절대수익률이 플러스(+)를 기록한 것으로 조사되고 있다.

[그림 4] 전년도 4분기 실적 개선주의 당해년도 3~4월 투자 수익률



주1) 전체 상장사들의 당해년도 산술 평균 수익률
 주2) 실적개선 저평가주들의 평균수익률은 PER 하위 20%의 종목들 중 4분기 매출액, 영업이익, 순이익이 전년동기대비 개선된 종목들의 익년도 3월15일부터 4월30일까지의 산술평균 수익률
 자료: Quantwise, 한국투자증권

전체 상장 종목들의 80%가 작년 실적을 발표한 상황이다. 1분기 실적이 가시화되기 전인 3월 중순 이후 4월까지의 작년 4분기 실적에 기초해 개별종목들을 선별하는 것은 좋은 시장 대응이라는 것은 이미 주지의 사실이다. 개별종목 선별에는 분기 실적 이상의 준거점이 없다. 참고로 2014년 4분기 누적 실적이 개선주중 저평가 매력도를 내재하고 있는 종목들을 정리해 보았다.

표2> 2014년 잠정 실적 대비 저평가된 스몰캡

업종	종목명	금년 추가 등락률(%)	14년 4분기 실적 증감률(QoQ, %)			14년 4분기 실적 증감률(%YoY)			P/E
			매출액	영업이익	당기순이익	매출액	영업이익	당기순이익	
화학	KG케미칼	8.1	14.1	-15.1	-69.3	3.6	39.6	흑자전환	4.8
	동일고무벨트	27.9	-5.3	0.6	18.9	20.9	673.5	1709.7	7.0
자동차부품	인팩	6.8	20.3	흑자전환	492.8	6.1	3.6	51.0	5.5
	일지테크	9.8	26.7	50.1	80.8	13.1	69.9	220.4	6.5
교육	비상교육	20.7	157.9	190478.0	흑자전환	7.8	0.7	0.5	9.3
기계	조광II	20.9	98.7	1174.3	580.6	99.5	597.4	569.1	6.2
IT	유아이엘	29.2	-2.6	15.8	-18.6	24.9	39.7	32.3	8.1
	모베이스	80.6	-7.4	20.3	4.2	64.8	42.8	64.2	6.1
	이라이콤	39.3	74.7	113.5	170.6	-0.4	47.8	62.2	5.3
	서전기전	34.2	55.7	266.7	42.4	17.2	18.1	40.6	6.3
	성우전자	22.2	2.8	25.4	132.8	-1.9	18.7	흑자전환	6.3

주1: 금년 추가 등락률은 2015년 1월 2일부터 3월 11일까지의 상승률

주2: P/E는 2015년 3월 11일 종가, 2014년 잠정 실적 기준

자료: Dataguide, 한국투자증권

■ Compliance notice
 본 자료에 제시된 종목들은 리서치센터에서 계량화된 모델 또는 외부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나, 당사는 그 정확성이나 안정성을 보장할 수 없으며 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다. 당사는 본 자료로서 고객의 투자결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자결정은 고객의 판단으로 이루어집니다.

중국경기 부진, 아시아권 주요 이머징 약세

- ▶ 상해종합지수가 0.15% 상승. 실물지표 부진에도 추가적인 부양조치에 대한 기대감이 고조
- ▶ 홍콩H지수는 0.8% 하락, 중국 경기부진, 미국 금리인상 우려 등이 주된 약세배경
- ▶ 자카르타종합지수 0.8% 하락, 무역적자, 환율, 실적 등에 대한 우려심리 고조
- ▶ VN지수는 0.5% 하락, 전기요금과 휘발유 가격인상 소식에 투자심리 위축

상해종합지수 0.15% 상승
금융, 운송, 미디어, 부동산
등의 업종들 상승

■ 중국 시장

상해종합지수가 0.15% 상승한 3,291p로 마감했다. 오전장에 급등세를 보였으나 실물지표 부진이 확인된 이후에 지수의 상승폭이 크게 줄어들었다. 거래대금은 3,275억 위안으로 전날과 비슷했다. 금일 발표된 소비와 투자증가율이 시중예상을 크게 하회했고 부동산투자 증가율은 최근 5년반만에 최저수준을 기록했다. 그러나 경기방어를 위해 정부가 추가적인 기준금리 인하 등 완화조치를 출범할 것이란 기대감이 고조돼 지수가 급락하지는 않았다. 연기금의 주식투자를 확대될 전망에 보험업종이 1% 넘게 급등했다. 컨슈머서비스(1.5%), 은행(1.0%), 내구소비재(0.8%), 자동차(0.7%), 반도체(0.7%), 운송(0.6%), 미디어(0.6%), 부동산(0.5%), 가계용품(0.2%) 등의 업종들도 동반 상승했다. 반면 환경보호(-1.2%), 제약바이오(-1.1%), 에너지(-0.5%), 소프트웨어(-0.5%), 소재(-0.5%) 등은 하락 마감했다.

홍콩H지수 0.8% 하락
소재, 자동차, 부동산 등
경기민감 업종 약세

■ 홍콩 시장

홍콩H지수는 0.8% 하락해 이틀 연속 부진한 흐름을 이어갔다. 오전 장에 소폭의 상승을 보이다가 오후 중국실물지표 발표 이후에 지수가 빠른 속도로 추락했다. 미국의 금리인상 조기실현에 대한 우려도 강화됐으나 중국정부의 경기부양 정책에 대한 기대감이 살아 있어 지수의 하락폭을 제한시켰다. 석탄, 보험, 자동차, 철도, 부동산, 석유 등 대부분의 종목들이 모두 하락세로 마감했다. 산업생산 지표부진으로 소재, 전력 관련주들의 하락폭이 가장 컸다.

자카르타종합지수 0.8% 반
락, 에너지, 은행 관련주 동
반 하락

■ 인도네시아 시장

자카르타종합지수는 하루 만에 약세로 전환하며 0.8% 하락했다. 경상적자 통제가 필요할 것이라는 재정부의 발언, 기업실적 부진 우려, 달러/루피아 환율 상승, 해외 자금 유출, 미국 금리 인상 불확실성 등이 투자심리를 위축시키며 지수를 끌어내렸다. 작년 순이익이 감소했다는 발표로 에너지 관련주가 하락했고 은행, 항공 관련주도 동반 하락했다.

■ 베트남 시장

VN지수 0.5% 반락,
금융, 정보통신, 에너지, 수
산물 등 관련주 하락

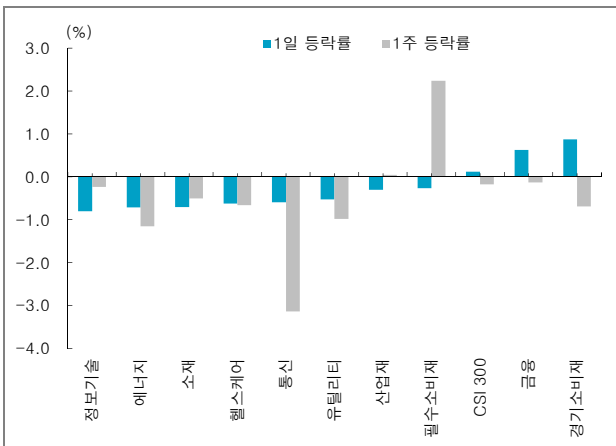
VN지수는 하루 만에 반락하며 0.5% 내렸다. 장 중 한때 반등을 시도하기도 했으나 곧바로 약세로 전환했다. 다음주부터 전기세가 인상된 가운데 휘발유 소매 가격도 인상된다는 소식이 장중에 알려지면서 투자심리가 위축됐다. 외국인은 연속 순매도세를 유지해 금융, 정보통신, 에너지, 수산물 등 관련주가 동반 하락했다.

■ 주요 이머징마켓 뉴스

시장 구분	주요 내용
중국	1~2월 소매판매 증가율 10.7% (예상치 11.6%, 12월 11.9%) 1~2월 산업생산 증가율 6.8% (예상치 7.7%, 12월 7.9%) 1~2월 고정자산투자 증가율 13.9% (예상치 15.0%, 12월 15.7%)
필리핀	1월 수출 증가율 -0.5% (직전치 -3.2%)
태국	중앙은행, 기준금리 2.0%에서 1.75%로 인하
베트남	재정부, 휘발유 소매 가격 리터당 15,670동에서 17,286동으로 10.3% 인상

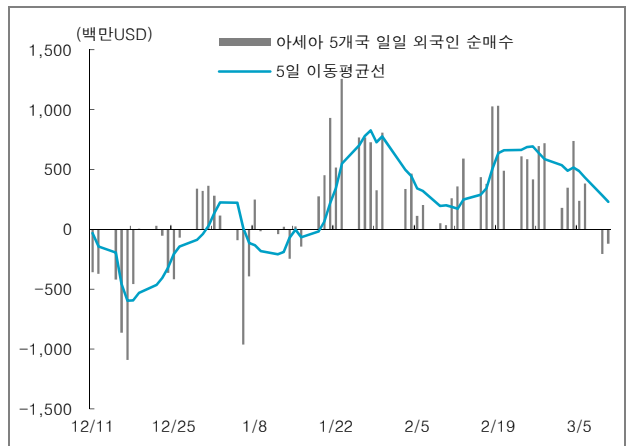
◆ 주요 이머징마켓 차트

[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	3/11(수)	전일 대비(%)	5거래일 전 대비(%)	1개월 전 대비(%)	연초 대비(%)
중국 상해종합	3,290.90	0.15	0.35	-0.59	1.74
홍콩 H	11,417.34	-0.78	-2.74	-6.31	-4.73
중국 차스닥	2,035.83	-0.46	1.29	5.59	38.33
인도 SENSEX	28,673.23	-0.13	-3.11	-2.34	4.27
인도네시아 JCI	5,421.92	-0.75	-0.48	-0.52	3.73
태국 SET	1,534.93	0.25	-1.79	-3.28	2.49
베트남 VN	586.54	-0.53	-2.31	-1.02	7.50
MSCI 이머징마켓	943.73	-1.61	-3.33	-4.70	-1.32

주: 11일 오후 5시 25 기준

시장 동향과 특징주

기관의 매도세로 양지수 모두 사흘 연속 하락 마감

- 미국증시는 기준금리 조기 인상 우려감에 따른 달러화 강세, 이에 따른 국제유가 급락 여파로 투자심리가 위축되며 3대지수 모두 1% 이상 큰 폭으로 하락. 1,970P선을 위협하며 하락 출발한 코스피는 개인과 외국인의 동반 매수에도 불구하고 금융투자를 비롯한 기관의 매도세가 10거래일 연속 지속되며 하락을 주도, 장 막판 하락폭을 다소 줄이며 1,980P로 마감. 코스닥도 기관의 매도세로 620P선을 내주며 사흘 연속 하락 마감. 미국의 기준금리 인상에 대한 우려로 달러화 강세가 지속되고 있어 외환시장의 환율 변동성 확대가 시장에 부담으로 작용하는 모습
- 종목별 움직임을 보면, 갤럭시S6 흥행에 대한 기대감 및 1분기 실적 호조 전망에 삼성전자가 4%에 가까운 강세를 보였으며, 올해 3종의 신제품이 추가로 출시될 것이라는 소식에 미디어나가 10% 이상 급등하며 신고가를 기록. '아이러브파스타'의 중국 버전인 '전민창천'의 텐센트 비공개테스트 결과를 앞두고 파티게임즈가 급등했으며, 삼성, 한화 등 대기업과의 연계 프로젝트를 중심으로 한 매출 성장 기대감에 서린바이오가 신고가 기록. 또한, 미국 제2공장 착공설 및 달러 강세 영향으로 현대차와 자동차 부품주가 동반 강세를 보임. 반면, 삼성에스디에스는 이재용 삼성전자 부회장이 최대 6조원에 이르는 상속세를 내야할 것으로 예상됨에 따라 동사의 주식을 매각할 것이라는 전망에 7% 이상 급락했으며, 지난해 영업손실을 기록하며 전년동기대비 적자전환한 중국원양자원이 급락세를 연출

종목/이슈	내 용
삼성전자(005930) ▶1,474,000(+3.73%)	1분기 실적 호조 전망에 강세 - 전략 스마트폰 갤럭시S6의 흥행 기대감과 함께 스마트폰과 디스플레이 사업의 빠른 회복세에 힘입어 비수기에도 불구하고 1분기 실적이 시장 예상치를 웃돌 것이라는 기대감에 강세 - 다음달 10일 출시를 앞둔 갤럭시S6 및 갤럭시S6 엣지는 지난 모바일 월드 콩그레스(MWC)에서 공개된 후 글로벌 시장에서 호평을 받았으며, 채용된 능동형 유기발광다이오드(AMOLED) 디스플레이가 미국 평가기관으로부터 최고등급을 받음
미디어나(041920) ▶20,200(+10.08%)	신제품 추가 출시 기대감에 신고가 경신 - 최근 환자감시장치, 제세동기 등 신제품 5종을 출시한데 이어 올해 안으로 의료용 소모품, 심장 제세동기, 가정용 원격진단 장비 등 신제품 3종을 선보일 것이라는 소식에 신고가 경신 - 지난 3~4년간 연구개발 해왔던 신제품 출시로 본격적인 매출이 발생하기 시작해 향후 4~5년간은 안정적인 매출원을 확보할 수 있을 것으로 기대
파티게임즈(194510) ▶53,000(+6.96%)	중국 모멘텀이 부각되며 급등세 - 모바일게임 '아이러브파스타'의 중국 버전인 '전민창천'의 텐센트 비공개테스트(CBT) 결과를 앞두고 급등세 - CBT 당시 신작게임 순위에서 상위권을 기록하며 흥행 기대감이 높아진 가운데 텐센트가 중국 진출에 실질적인 파트너 역할을 하고 있는 점도 긍정적으로 작용

52주 신고가

종목	내 용
서린바이오(038070) ▶14,050(상한가)	- 올해 말 동탄공장 착공에 따른 수출경쟁력 강화 기대감 및 삼성, 한화 등 대기업과의 연계 프로젝트를 중심으로 한 매출 성장 기대감에 신고가 경신
사조산업(007160) ▶68,600(+3.47%)	- 어업 부문의 어선 교체로 생산성이 향상될 것으로 예상되는 가운데 지난해 연결 기준 영업이익이 전년 동기대비 102.8% 증가하고, 당기순이익은 흑자전환에 성공. 실적 개선세가 지속될 것이라는 기대감에 신고가 경신

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

단기 유망종목: 영풍정밀 외 5개 종목

(단위: 원, %)

종목 (코드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	투자 포인트
영풍정밀 (036560)	10,100 (-1.0)	10,200 (2/27)	<ul style="list-style-type: none"> - 밸브의 부진으로 2014년 매출액은 감소했지만 저가 수주가 마무리됨에 따라 영업이익률 두 자리수대 회복 - 제품믹스 개선, 매출 다변화, 증설효과 등을 감안할 때 2015년 실적 개선 모멘텀에 대한 기대 유효 - 매도가능금융자산으로 보유 중인 영풍과 고려아연의 지분가치가 시가총액의 150%(PBR 0.5배)로 자산가치 대비 저평가 매력 내재
진성티이씨 (036890)	6,500 (+14.6)	5,670 (2/16)	<ul style="list-style-type: none"> - 세계 최대 중장비 업체인 캐터필라향 매출은 장기공급계약 물량을 바탕으로 올해도 안정적으로 증가할 전망. 글로벌 메이저 굴삭기 업체들의 부품 아웃소싱 확대 추세 속에 Bobcat, Komatsu 등으로의 공급 물량 확대 예상. 해외 고객사 비중이 늘어나는 점은 수익성 개선에 긍정적 요인 - 중국 인민은행의 기준을 인하 결정, ECB의 양적완화 등을 감안할 때 글로벌 경기 재안정화 기대 유효
오로라 (039830)	13,000 (-5.5)	13,750 (2/16)	<ul style="list-style-type: none"> - 국내 캐릭터 완구 1위 업체로 캐릭터 라이선싱 및 머천다이징으로 사업 확장 중 - 2015년 1월, '유후와 친구들' 시즌 3 방영 시작. 유럽에서의 성공을 기반으로 올해 전 세계 캐릭터 완구시장의 40%를 차지하는 미국 지역에 마케팅 역량을 강화할 계획 - 생산능력 제고와 함께 경영 효율성 강화로 영업이익률 10%대 안착 예상
바이오랜드 (052260)	20,750 (-15.3)	24,500 (2/2)	<ul style="list-style-type: none"> - SK그룹의 중국 네트워크 및 인프라를 활용한 적극적인 시장 공략과 중국 해문공장 가동 본격화에 따른 성장성 재부각 가능성 - 전방산업의 호조세가 지속되는 가운데 다각화된 사업구조와 다변화된 거래처를 바탕으로 안정적인 실적 개선 모멘텀 지속 예상
모두투어 (080160)	28,800 (+15.4)	24,950 (1/2)	<ul style="list-style-type: none"> - 시장 점유율 개선과 업황 턴어라운드 그리고 신사업 실적 기여 등으로 실적 개선 예상 - 여행수요의 이상향 트렌드가 기초적으로 지속되는 가운데 2015년에는 세월호 사태 및 동남아 시위 등으로 주춤했던 여행 수요 회복에 따른 기저효과 예상 - 인바운드 자회사(모두투어인터내셔널)의 이익 턴어라운드, 모두스테이(호텔 3개)의 이익 개선, 그리고 기타 자회사의 이익 개선 등을 연결자회사들의 실적 개선을 주목할 필요
파트론 (091700)	14,500 (+15.1)	12,600 (1/2)	<ul style="list-style-type: none"> - 고객사 고가 스마트폰의 전방카메라 화소수가 상향되고 있는 가운데 고객사의 2015년 상반기 플래그십 모델에는 기존 2MP에서 5MP로 업그레이드 될 것으로 예상됨 - 고마진 센서부문(온도, 적외선, 지문인식, 근접, 조도, 압력, 제스처, 가속도 등의 센서모듈 패키징)의 매출 증가가 안테나 부문의 제품믹스 악화를 상쇄할 전망

■ Compliance notice

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

중장기 유망종목: 현대모비스 외 5개 종목

(단위: 원, %, 십억 원, 배)

편입종목 (코드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	2015년 추정실적				
			매출액	영업이익	순이익	EPS	PER
현대모비스 (012330)	258,000 (+4.0)	248,000 (2/2)	38,488	3,297	4,058	42,468	6.1
			- 현대기아차의 친환경차 라인업 강화와 준중형모델들의 ADAS(운전보조장치) 채택 확대 등으로 안정적인 성장세 지속 예상 - 현대/기아차의 누적 판매 대수 확대에 따른 AS부품 판매의 구조적 증가와 이익 방어력을 주목할 필요 - 견고한 펀더멘털 및 글로벌 peer 대비 상대적 저평가 매력 부각 가능성				
엔씨소프트 (036570)	174,000 (-3.6)	180,500 (1/2)	861	266	220	11,035	15.8
			- 적극적인 주주가치 제고에 나선 가운데 기존 게임의 ARPU 상승과 길드워2 확장팩 출시 등으로 영업이익 개선세 지속 예상 - 리니지1의 수익성 높은 신규 아이템들이 지속적으로 개발되고 있는 가운데 리니지, 아이온, 블레이드앤소울의 추가 구성상품 선택을 통한 ARPU 상승 예상 - 2015년에는 블레이드앤소울 TCG, 패션스트리트, 팡야 등 모바일 게임 다수 출시 예정				
LG하우시스 (108670)	189,000 (+18.5)	159,500 (1/2)	3,137	163	123	12,279	15.4
			- 전방산업의 회복으로 PVC 창호, 바닥재 등 건자재 건자재 매출 성장이 예상되며, 자동차, 가전관련 소재도 거래처 확대 등으로 안정적인 성장기 가능할 전망 - PVC, 가스제, MMA 등 화학제품 가격 하락으로 원재료 감소에 따른 수익성 개선 예상 - 미국에 자동차 원단 공장 증설, B2C 건자재 확대(온라인 '지인몰' 오픈 등) 등 다각적 투자를 통한 장기 성장동력 강화				
LG생활건강 (051900)	655,000 (+6.0)	618,000 (1/2)	5,0834	600	427	25,640	25.5
			- 2015년에도 중국인 관광객 증가에 따른 면세 매출호조와 방문판매 매출증가로 화장품 부문의 실적은 개선세 지속 예상 - 화장품 면세채널과 중국사업 정상화, 생활용품과 음료부문의 경쟁완화 등에 따른 수익성 개선을 주목할 필요				
삼성생명 (032830)	95,500 (-17.0)	115,000 (1/2)	17,694	657	1,341	6,707	14.2
			- 구조조정을 통한 경영 효율화의 성과 가시화 예상 - 삼성자산운용이 연결대상으로 인식됨에 따라 지배주주 기준 연결순이익은 증가와 경상적인 투자이익을 개선도 가능할 전망 - 삼성전자, 삼성화재, 삼성카드 등 초과자본 이슈가 있는 계열사들의 배당정책 변화 등에 힘입어 기업가치 제고 가능성 상존				
SK하이닉스 (000660)	43,400 (-9.1)	47,750 (1/2)	19,340	6,100	5,180	7,120	6.1
			- 서버, 모바일, 그래픽 등 D램 수요 확대로 D램 가격 안정세 지속 - 애플 및 OEM 수요, 스마트폰 신제품 수요 등을 감안할 때 2015년에도 안정적인 실적 흐름 지속 예상 - 영업활동을 통한 순현금 창출능력을 감안할 때 자사주 취득 및 주주배당을 통한 적극적인 주주 환원 정책에 대한 기대 유효				

■ Compliance notice

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

증권: FY14 4분기 리뷰 - 중위험/중수익 상품의 운용위험 관리 점증

■ 유니버스 증권사 4분기 순이익은 부진하지만, 업황은 예상에 부합

우리가 분석하는 6개 증권사들의 FY14 4분기 실적 발표가 마무리되었다. 합산 4분기 연결 순이익은 1,085억원으로 전년대비 43% 적었지만, 순수익은 예상 수준에 근접했다. 순이익이 전망에 미치지 못한 것은 판권비가 늘어난 탓인데 결산 관련 일회성비용이 일부 회사에서 대규모로 반영된 탓이다. 다만, 순수익이 예상에 부합한 것은 금리하락에 따른 채권운용실적 안정/개선, ELS발행 급증, 그리고 중소형주 중심의 주식거래대금 증가 덕분이다.

우리는 작년 11월 26일에 증권업종 투자의견을 내렸다. 2014년 연초 이후 증권주 주가를 견인했던 정책 효과가 지속되기 위해서는 실적 개선이 나타나야 하는 국면인데, 2015년 중 미국 통화정책을 중심으로 한 국제금융시장의 변동성 증대를 증권사들이 잘 관리할 수 있을지 확신하기 어려웠기 때문이다. 예상대로 증권업종 주가는 내리막을 걸었지만, 1월 중순을 전환점으로 해 최근에는 전고점을 넘겨버렸다. 1월 중순 이후의 강세 배경은 (1)디플레이션 논쟁과 맞물려 1월 내내 이어진 금리 하락, (2)중소형주 주가 상승을 배경으로 한 연초 이후 주식 거래대금 증가, (3)2월말 미 상원 은행위원회 청문회에서 자넷 옐런 미연준 의장이 보여준 금리 인상에 대한 신중한 태도, (4)키움증권을 앞세운 핀테크 열풍, (5)금리를 중심에 둔 은행/보험주의 부진에 따른 금융주 내 포트폴리오 재편 반사의 등으로 보인다.

이 같은 인식에서 4분기 실적을 평가하면 우리는 순이익이 예상에 미치지 못했고, 순수익마저 예상 수준에 그쳤다는 데 주목한다. 2월부터 본격화된 증권주 상승에 대해 낙관하기는 쉽지 않은 것이다. 다만, 시선을 지나간 4분기가 아니라 진행 중인 올해 1분기로 옮기면 모멘텀에 기댄 후행적 합리화는 가능하다. 1분기 중 하루평균거래대금은 7.4조원으로 전분기대비 13% 늘었는데, 개인투자자비중도 6%p 높아진 65%로 2011년 4분기 후 가장 높다. 금리도 일체히 내림세였던만큼 (불확실성은 있지만) 채권운용실적 호조에는 우호적인 환경이었기 때문이다. 그렇다면, 현 수준에서 투자의견을 바꾸어야 할까?

우리는 '중립'의견을 고수한다. 증권사 리스크 관리역량에 대한 불신보다는 주변환경의 불확실성 때문이다. 2015년 중 증권주 동향의 핵심이 변동성 관리일 것이라는 전망에 변함없다. 채권 운용과 관련해서는 내일(또는 4, 5월의) 한국은행 금통위 외에도 향후 미 연준의 금리 정책이 증권사 리스크 관리 능력을 시험할 것이다. 또, 주식 거래대금과 관련해서는 '가격변동폭 확대 관련 불확실성'을 최근 증권주 주가 수준에서 수용할 필요는 없다고 판단한다. 보다 근본적으로 증권사의 수익성은 CY13에 바닥을 지났지만, 큰 폭의 부침 가능성은 여전히 있다고 평가한다.

■ 트레이딩 하우스로 변화 중인 국내 대형 증권사들, 채권 보유는 더 늘어날 것

증권사 수익모델은 FY11 이후 큰 변화를 겪고 있다. 수익성 면에서는 바닥을 지난 것으로 볼 수 있지만, 늘어난 외형 때문에 리스크 관리 역량이 한층 중요해졌다. 증권업계의 ROE는 CY13에 0.6%에 그쳤지만, CY14에는 3.5%로 회복되었다. FY13~14 사이 급속한 비용절감 효과보다는 채권금리 하락 영향이 더 컸다. 물론 앞으로의 자본시장 상황에 따라 더 높은 수준의 ROE도 기대할 수 있지만, 아직은 합리적 수준에서 예상 가능한 ROE는 4~5% 수준이고, 자본시장 상황에 따른 큰 폭의 부침은 어쩔 수 없다. 주식시장 시황에 대한 의존도가 낮아진 만큼이나 채권운용 실적 관리가 중요해졌기 때문이다.

RP/ELS/DLS/ELB 등을 통해 조달하는 자금이 늘어나 보유 채권이 크게 늘었다. 이로 인해 최근에는 채권 운용 실적이 연간 실적의 가장 큰 변동요인이다. 금융감독원 발표에 따르면 작년말 현재 전체 증권회사들의 채권 보유잔액은 157조원으로 1년 사이 22조원 늘었다. 작년 9월말 현재 우리 유니버스 6개 증권사의 단기매매/매도가능증권계정에 편입된 채권은 56조원에 이른다(한국증권(13조원), 미래에셋증권(9조원)의 두 회사 포함시 약 50%). 문제는 대규모 채권의 운용 실적이 금리의 방향과는 단기적으로는 무관할 수 있다는 점이다. 금리가 하락하는 경우에는 채권운용 실적이 좋아질 가능성이 높지만, 무조건적이지는 않다.

증권업종 주가 동향과 관련해서도 향후 이 부문이 관건으로 부각할 것이다. NCR 제도 개선으로 위험인수여력이 커진 대형사들은 소위 '중위험/중수익 상품' 판매를 더 늘려갈 가능성이 높다. 금융권 내에서의 점유율은 금리 수준이 결정할 것이고, 장기적인 관건은 증권사의 운용 및 리스크 관리 역량과 소비자에게 축적될 우호적 경험에 기초한 인식 및 행동 변화다. 글로벌 금융위기 직전에 일부 IB는 재무레버리지가 40배에 근접하기도 했다. 규제가 강화된 지금은 도달 불가능한 수준인데, 국내 증권사들은 레버리지가 여전히 10배에 미치지 않는다. 올해들어 나타난 증권사들의 모습은 더 심화될 여지가 있는 것이다.

■ 4분기 수익창출은 예상에 부합했으나, 판관비가 늘어나 전망대비 44% 적은 순이익

삼성증권(016360/매수/ TP 64,000원)은 4분기 연결순이익은 369억원으로 전망대비 11% 적었지만 유니버스 내에서는 대신증권에 이어 양호한 편이다. 그럼에도 불구하고 순수익은 우리 전망보다 2%, 영업이익은 8% 못 미쳤다. (매각한 삼성자산운용 실적을 제거한) 전년동기의 순이익은 117억원 적자였다. 상품운용수지 개선과 판관비 감소의 두 가지 덕분인데, 2011년말 이후 약 1,000여명의 직원을 계열사 전환배치 및 명예퇴직을 통해 줄여 판관비 부담이 낮아진 만큼 수익성의 바닥은 지났다. 다만, 극적인 수익성 회복도 현재로써 예상하기 어렵다. FY15 순이익은 전기대비 감소한 약 1,800억원 정도를 예상한다. 이는 FY14 연간 순이익에서 일회성 요인을 건어낸 것과 비슷한 수준이다 (FY14 연간 순이익은 2,295억원인데 삼성자산운용지분매각차익 921억원, 희망퇴직비용 465억원을 제거하면 1,839억원, ROE는 5.5%). 그렇지만, 앞서 언급한 불확실성의 관리 면에서는 경쟁사들에 비해 유리할 수 있는 국면이라고 판단해 업종 톱픽 지위는 유지한다.

NH투자증권(005940/중립)은 NH농협증권과 합병된 12월이 반영된 지난 4분기(10~12월) 순이익은 219억원(+1560% YoY, 2013년 10~12월 대비)으로 전년동기에 비해 크게 개선되었다. 트레이딩부문 실적 개선이 가장 큰 영향을 미치긴 했지만, 순이자이익과 수수료이익도 각각 31%, 12% 늘었다. FY14의 연간 순이익은 811억원으로 CY13의 474억원에 비해 71% 증가했다. 2013년에는 1분기 중 금리변동성 확대로 트레이딩 부문 실적이 크게 부진했지만, FY14에는 비교적 호조로 반대 양상을 나타낸 덕분이다. 2Q에 반영된 명예퇴직금비용은 650억원이다. 주당배당금은 160원으로 작년 배당락전일 증가(10,400원) 대비 1.5%이다.

지난 12월에 NH농협증권과 합병해 연결자기자본이 4.4조원으로 불어났다. 합병 후 비용구조 변화는 주주가치에는 긍정적일 것이다. 비용 면에서는 인원과 지점 구조조정인데 우리투자증권은 434명, 농협증권은 196명을 감축했다. 지점수는 우리투자증권이 17개(100개 → 83개) 감축했고, NH농협증권은 3개 감축 후 24개인 지점을 올해 1분기에 모두 폐쇄했다. 이를 통한 비용절감효과만 연간 580억원 정도를 내다보고 있다.

다만, 최근 주가 수준은 우선주를 포함한 시가총액이 3.4조원이므로 PBR은 0.8배다. 증권업종은 PBR, PER이 은행/보험업에 비해 높았다는 이력을 감안하더라도 ROE 4~5% 정도는 창출해야 경쟁사들을 감안할 때 합리화될 수 있다. 현재 '중립'인 투자의견 상향을 위해서는 수익구조의 긍정적 변화 또는 주주가치 증대를 위한 정책이 필요하다.

대우증권(006800/중립)의 4분기 연결 순이익은 97억원으로 전망을 76%나 하회했다. 우리 예상보다 판관비가 80% 이상 늘어난 탓이다. 그나마 순수익은 트레이딩/이자 및 IB 수익 증가로 예상을 30% 상회했다. 판관비가 늘어난 것은 향후 3년에 걸쳐 상각할 예정이었던 '퇴직금 누진제 위로금' 중 남은 약 850억원을 조기에 비용처리한 탓이다. 이 외에도 각종 비용 집행이 늘어난 흔적이 엿보인다. 새로운 CEO 선임 후 결산에 나타나는 조기비용 처리 관행인 것 같다.

동사에 대한 우리의 기초적인 인식은 'KDB금융그룹 산하의 주요 정책금융기관으로서 위험인수에 대한 요구가 늘어날 것으로 보여, 주주가치 제고 관점에서 장기적 메리트는 크지 않다'는 것이다. 다만, 올해 중 민영화 가능성이 그 어느 때보다 높다. 동시에 채권운용실적의 변동성이 높았던 회사인데, 대형 증권주여서 주가 변동성 관리가 필요하다. 지난 4분기에 적지않은 비용을 떨어진 상황에서, 1분기 영업환경은 우호적이다. 비록 '중립' 의견을 유지하지만 주가의 하방 경직성은 높다.

현대증권(003450/중립)은 4분기 연결 순이익은 70억원으로 우리 전망을 60% 하회했다. 연간순이익은 374억원이다. 2분기의 희망퇴직에 따른 위로금 약 300억원을 감안하더라도 수익구조가 너무 취약하다. 동사의 체질이 이처럼 약화된 원인은 과거 10년을 돌이켜보면 (1)강한 노조와 이기주의로 인한 직원 경쟁력 하락, (2)지배구조 불안에 의한 경영 리더십 하락이었다. 이 같은 맥락에서 일본 오릭스가 주도하는 사모펀드로 지분과 경영권이 넘겨질 가능성이 높다. 금융위원회의 대주주 변경 승인 절차를 감안하면 하반기에는 체질 강화를 위한 경영전략 변화를 지켜볼 필요는 있다. 자기자본이 넉넉하므로 무엇이든 시도할 여지는 있어 보이는데, 브로커리지보다는 금융상품 판매 확대 및 부동산금융의 확대를 경영진은 주문하고 있다. 특히 부동산금융 확대는 메리츠중금증권의 사례를 벤치마킹할 가능성이 높다.

대신증권(003540/중립)은 4분기 연결순이익을 161억원으로 발표해 우리의 분석대상 증권사 중 유일하게 예상에 부합했다. 연간 순이익은 434억원이다. 별도 기준 순이익이 4분기 44억원, 연간 45억원이므로 대신증권보다는 대신 F&I, 대신저축은행 등 금융위기 이후 인수한 자회사들의 기여가 더 커졌다. 특히, 대신F&I는 2Q부터 대신증권의 연결실적으로 반영 중인데 FY14 연간 약 330억원, 4Q에는 약 106억원이 반영된 것으로 보인다. 2014년의 가장 의미 있는 작업으로 자평하는 사업이 첫 해부터 양호하게 전개 중이다. 다만, 대신저축은행은 FY14 세전이익이 57억원이고, 4분기에도 18억원의 흑자를 보이긴 했지만, 고정이하여신비용이 16%로 높다. 비록 동 비율이 낮아지고는 있지만 35%에 이르는 여신증가율을 감안하면 '안정적'이라고 평가하기는 어려운 것 같다.

키움증권(039490/매수 TP 75,000원)의 4분기 연결순이익은 170억원으로 우리 전망대비 24% 부진했다. 4분기에도 자산운용(31억원)/저축은행(10억원)/인베스트먼트(창투업) (13억원)/인도네시아법인(3억원) 등 모든 자회사들이 영업흑자를 나타냈다. 자회사 부문은 양호하게 이어지고 있으나, 본체인 증권은 우리 기대에 못했다. PI 부문이 적자로 돌아섰기 때문이다. 다만, 리테일/홀세일/IB 부문 등 나머지 부문은 양호하다. 최근 주요 증권사들이 리테일브로커리지 부문에 자원 배분을 동결하거나 늘리지 않고 있고, 최근 개인투자자 비중이 상승함에 따라 동사의 주식약정 시장 점유율은 다시 상승해 2015년 들어서는 15%를 상회 중이다. 2012년 이후 가장 높은 수준이다. 아울러, 단기 실적과는 무관하게 인터넷은행 설립 계획이 핀테크 관련주으로써의 매력을 부각시켜 단기 상승률이 높았다. 올해 중 주가가 많이 상승해 상승여력은 줄었지만 인터넷은행 및 핀테크 관련 정책 동향을 감안하면 삼성증권과 함께 유이한 '매수' 종목으로써 유지하는 데 무리는 없다.

*상기 보고서는 2015년 3월 11일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

루멘스(038060)

매수(유지)
목표가: 8,500원(하향)
종가(3/10): 6,530원

지금은 숨고르기 국면이 진행 중

■ What's new : 4분기는 컨센서스를 대폭 하회, 이로써 2014년은 역성장을 기록

루멘스의 4Q14 매출액은 전분기대비 21% 증가한 1,492억원을, 영업이익은 대폭 감소한 27억원을 기록했다(영업이익률 1.8%). 가이드언스와 컨센서스를 모두 하회하는 부진한 실적을 기록했는데, 1) TV용 LED 에서의 경쟁심화로 이 부분의 단가인하가 예상보다 크게 나타났고, 2) 고객사 스마트폰의 판매부진으로 휴대폰용 LED의 매출액이 부진했으며, 3) 재고자산 관련손실을 보수적으로 회계처리하였기 때문으로 판단된다. 이에 따라 2014년 연간으로 매출액과 영업이익이 전년대비 대폭 감소하여 루멘스의 성장모멘텀에 적신호가 나타난 것으로 판단된다.

■ Positives : TV용 LED의 점유율 상승, 자동차용 LED의 안정적 성장

고객사내 점유율 상승으로 TV용 LED의 매출액이 전분기대비 27% 증가했고, 향후 성장동력인 자동차용 LED의 경우에도 안정적 성장을 기록했다. 특히 TV용에 적용되는 Flip-chip 방식의 수율이 상당히 개선되어 이제는 정상적인 생산이 이루어지고 있는 것으로 추정된다. 또한 또다른 글로벌 조명업체로의 OEM 계약을 위한 승인과정이 순조롭게 진행 중인 것으로 추정된다.

■ Negatives : 조명용 LED의 부진, MOCVD 수주 잔고의 증가

4분기 루멘스의 조명용 LED 매출액이 전분기대비 12% 감소하여 부진하게 나타났다. 또한 중국 중앙/지방 정부의 MOCVD 구매 보조금 정책의 철회에도 불구하고 글로벌 MOCVD 수주 잔고가 3분기대비 대폭 증가한 것으로 나타나(그림3 참조) 단기적으로 중국 LED 업체들의 공격적 설비투자가 업황에 부정적으로 작용 중인 것으로 해석된다.

■ 1분기는 전년대비 역성장이 예상되어 단기적으로 숨고르기 국면으로 해석

1분기는 비수기의 영향으로 4Q14대비 15% 감소한 1,270억원의 매출액이 전망된다. 한편 4Q14의 적극적인 재고자산 관련손실의 반영으로 1Q15에는 다소 개선된 3.8%의 영업이익이익률을 기록할 전망이다. 하지만 여전히 전년대비 역성장의 구간이 이어지고 있어 단기적으로 루멘스의 실적은 숨고르기 국면에 놓여있는 것으로 판단한다.

■ 결론 : 2분기의 실적 개선 가시화 이후 주가는 본격적으로 상승 전망

루멘스에 대한 목표주가를 11,000원에서 8,500원으로 23% 하향조정한다. 2015년 예상영업이익을 45% 하향조정하고, 적용PER 역시 하향조정하기 때문이다. 업황 부진과 실적 하향조정 효과 등이 이미 주가에 반영되어 투자이견을 매수를 유지하지만, 2분기 실적 개선이 가시화된 이후 주가는 본격적으로 상승할 전망이다.

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q14P				증감률		2015F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	170	149	(21)	138	20.8	(23.3)	561	557
영업이익	12.6	2.7	(9.9)	6	(48.8)	(90.2)	25	27
영업이익률	7.4	1.8		4.3			4.5	4.8
세전이익	12.9	(1.7)	(14.6)	5.9	(131.4)	(112.3)	24.5	27.4
순이익	10.3	(3.2)	(13.5)	5	(167.9)	(123.4)	19.6	21.7

*상기 보고서는 2015년 3월 10일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

SK C&C(034730)

매수(유지)
목표가: 300,000원(유지)
종가(3/10): 212,500원

성장성 부각되는 지배구조 개편 핵심주

■ 높은 성장성, 합병 모멘텀으로 매수 유지

SK C&C에 대한 매수 의견과 목표가격 300,000원을 유지한다. 목표주가는 자산가치(83,000원)와 영업가치(217,000원)를 더하는 SOTP 밸류에이션으로 산출했다. 주가는 2월 중순 이후 하락했다. 2월 14일 일감몰아주기 규제 강화 법안 유예기간이 끝나면서 SK C&C에 대한 규제 우려가 커졌기 때문이다. 하지만 일감몰아주기는 부당 내부 거래를 규제하는 것이어서 최근의 규제 우려는 지나쳐 보인다. 합병이 되면 대주주 지분을 하락과 사업부분 분할로 해소될 이슈다. 국내 지배구조 개편의 핵심주다. IT 서비스 성장이 회복되고 반도체 모듈의 매출이 급증할 것이다. 높은 성장성, 수익 호전, 합병 모멘텀을 감안 매수를 추천한다.

■ 합병으로 지배구조 안정, 일감몰아주기 규제 해소 가능

SK그룹은 SK C&C와 SK 지주회사간 합병과 지배구조 변경을 통해 1) 옥상옥의 지배구조를 개선해 안정적인 지배구조를 확보하고, 2) 그룹 내 일감몰아주기 등의 이슈로부터 자유로울 수 있을 것이다. 현재 주가에서 합병하면 최대 원 일가는 합병 지주회사의 지분을 28.6% 보유하고 자사주도 19.8%에 달해 안정적인 경영권을 확보할 전망이다. 회장 일가가 43.4% 지분을 보유하고 있는 SK C&C는 지배구조 관련주 중 가장 크게 부각될 것이다.

■ 다시 부각되는 성장성

성장주로 다시 부각될 것이다. 2013년, 2014년 매출액이 전년 대비 각각 2.7%, 5.4%에 그쳤으나 2015년, 2016년에는 각각 23.7%, 19.1% 증가할 전망이다. IT 서비스 성장이 본격 회복하고 반도체 모듈 매출이 급증하고 있기 때문이다. 개인정보 보호 강화에 따른 보안 매출도 크게 늘고 있다. 특히 IT 서비스는 빅데이터, 사물인터넷, 클라우드, 핀테크 관련 신규 IT 서비스와 생산 수율 및 도시가스 관리 서비스 등으로 성장성이 회복될 전망이다. 향후 2년간 IT 서비스 매출은 연평균 12.7% 증가할 것이다. 반도체 모듈 매출액은 SK하이닉스와 시너지로 2014년 2,500억원에서 2015년 4,500억원으로 증가할 전망이다. 2018년 매출 목표는 1조 5,000억원이다.

■ 2015년 영업이익은 21.8% 증가 전망

매출 비중이 56.4%로 높은 IT 서비스가 17%의 높은 영업이익률을 유지하는 데다 성장성이 높은 반도체 모듈과 보안 서비스 등 신규 사업의 마진이 상승할 것이다. 매출 호조와 신규 사업의 수익 호전으로 2015년, 2016년 영업이익은 전년 대비 각각 21.8%, 14.7% 증가할 전망이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2012A	2,242	201	356	7,642	(17.2)	249	13.5	23.2	1.9	15.8	1.2
2013A	2,302	225	189	4,155	(45.6)	279	32.5	26.8	2.4	8.4	1.1
2014F	2,426	272	241	5,465	31.5	324	39.1	35.2	3.6	10.2	0.9
2015F	3,002	331	395	8,986	64.4	384	23.6	29.8	3.2	15.3	1.1
2016F	3,576	380	458	10,420	16.0	434	20.4	26.7	2.9	15.7	1.2

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

*상기 보고서는 2015년 3월 10일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

국내외 자금동향 및 대차거래

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

◆ 주요 증시 지표

구 분		3/4(수)	3/5(목)	3/6(금)	3/9(월)	3/10(화)	3/11(수)	
유가증권	종합주가지수	1,998.29	1,998.38	2,012.94	1,992.82	1,984.77	1,980.83	
	등락폭	-3.09	0.09	14.56	-20.12	-8.05	-3.94	
	등락종목	상승(상한)	370(11)	491(8)	418(11)	268(21)	271(9)	333(16)
		하락(하한)	431(1)	315(0)	400(1)	541(0)	546(1)	480(1)
	ADR	118.81	120.30	120.62	112.84	108.38	105.58	
	이격도	10 일	100.77	100.57	101.04	99.91	99.46	99.31
		20 일	101.61	101.49	102.08	100.98	100.49	100.23
	투자심리	80	80	80	70	60	50	
	거래량 (백만 주)	375	374	393	297	433	395	
	거래대금 (십억 원)	4,725	4,056	4,809	4,048	4,786	5,795	
코스닥	코스닥지수	630.35	631.43	635.84	629.26	621.99	619.61	
	등락폭	4.71	1.08	4.41	-6.58	-7.27	-2.38	
	등락종목	상승(상한)	370(24)	491(20)	418(16)	268(24)	271(23)	434(18)
		하락(하한)	431(1)	315(2)	400(5)	541(3)	546(6)	542(8)
	ADR	116.17	117.00	116.71	108.70	104.84	102.57	
	이격도	10 일	101.80	101.62	101.90	100.62	99.45	99.02
		20 일	103.53	103.36	103.72	102.39	101.03	100.52
	투자심리	80	80	80	70	60	50	
	거래량 (백만 주)	528	486	552	503	571	464	
	거래대금 (십억 원)	3,007	2,828	3,076	2,793	2,935	2,535	

◆ 주체별 당일 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분	개 인	외국인	기관계 (금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행) (연기금 등)	기 타			
유가증권	매수	2,753.7	1,639.2	1,365.0	223.9	182.3	257.4	87.6	26.4	587.331	66.4
	매도	2,493.9	1,545.8	1,722.2	720.3	194.1	294.1	114.6	33.2	366.0	62.4
	순매수	259.9	93.4	-357.2	-496.4	-11.7	-36.7	-27.0	-6.8	221.4	4.0
	3월 누계	536.1	1,089.6	-1,626.7	-1,586.0	-31.9	-454.6	-101.8	18.5	529.0	1.0
	15년 누계	-1,020.4	1,372.5	-1,768.2	-2,460.9	-169.2	-1,069.2	-203.5	125.3	2,009.1	1,416.2
	코스닥	매수	2,281.2	161.7	100.9	33.0	11.1	27.7	6.0	2.5	20.6
매도		2,243.2	149.7	147.7	40.9	21.4	32.6	15.5	6.2	31.1	21.8
순매수		38.0	12.0	-46.7	-7.8	-10.3	-4.9	-9.4	-3.7	-10.6	-3.2
3월 누계		261.1	-31.5	-178.1	-78.9	-14.1	-20.5	-30.8	-1.2	-32.6	-51.5
15년 누계		294.7	-155.6	295.1	-192.7	192.0	102.4	-63.1	3.4	253.0	-434.2

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	순 매 수	순 매 도
금융업	21,364	전기,전자	-22,411
운수장비	16,907	유통업	-13,023
운수창고	5,552	화학	-12,212
신한지주	14,031	KODEX 200	-66,092
현대차	12,182	파워 K200	-25,575
하나금융지주	8,330	삼성전자	-22,497
현대위아	6,720	ARIRANG 200	-11,424
한미약품	5,126	삼성에스디에스	-8,282

연 기 금			
순 매 수		순 매 도	
전기,전자	91,634	유통업	-8,112
운수장비	44,522	통신업	-5,925
운수창고	27,371	건설업	-2,321
삼성전자	85,896	LG화학	-6,811
현대글로벌비스	27,880	삼성엔지니어링	-6,631
제일모직	22,933	SK이노베이션	-5,996
현대모비스	18,193	LG전자	-4,934
기아차	10,938	한전KPS	-4,665

(체결기준: 백만원)

은 행			
순 매 수		순 매 도	
통신업	2,360	제조업	-2,588
운수장비	1,171	철강및금속	-1,936
보험	1,163	증권	-1,522
KODEX 레버리지	10,328	POSCO	-2,123
KT	2,559	삼성SDI	-1,890
삼성전자우	1,310	삼성전자	-1,874
제일기획	1,130	제일모직	-1,761
SK하이닉스	1,090	대우증권	-1,447

보 험			
순 매 수		순 매 도	
운수장비	26,058	서비스업	-13,251
전기,전자	23,598	유통업	-9,590
운수창고	5,016	통신업	-8,898
현대차	21,007	삼성에스디에스	-12,616
삼성전자	19,315	KT	-4,191
KODEX 200	18,149	NAVER	-4,095
삼성전기	8,909	LIG손해보험	-3,834
ARIRANG 200	5,098	LG유플러스	-3,079

◆ KOSPI 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기 관			
순 매 수		순 매 도	
운수장비	33,936	서비스업	-65,246
운수창고	21,645	화학	-55,612
의약품	7,441	전기,전자	-51,524
현대차	28,090	삼성에스디에스	-54,468
현대글로벌비스	26,791	삼성전자	-29,388
제일모직	14,622	SK하이닉스	-25,906
현대위아	13,844	KODEX 레버리지	-21,942
삼성전기	12,109	NAVER	-17,605
KODEX 인버스	12,005	삼성물산	-16,820
신한지주	9,948	LG화학	-16,199
하나금융지주	7,624	POSCO	-16,012
기아차	7,276	SK이노베이션	-15,943
대림산업	7,252	현대중공업	-15,316

외 국 인			
순 매 수		순 매 도	
전기,전자	117,811	보험	-40,925
화학	60,456	금융업	-33,075
제조업	46,523	서비스업	-24,512
삼성전자	128,678	삼성화재	-28,988
삼성에스디에스	32,081	하나금융지주	-21,435
아모레퍼시픽	26,806	신한지주	-20,968
POSCO	18,304	NAVER	-19,729
현대제철	15,277	현대글로벌비스	-13,041
LG화학	14,390	SK하이닉스	-11,027
KB금융	9,977	기아차	-9,823
제일모직	9,623	고려아연	-9,109
삼성전기	8,792	SK C&C	-8,198
한전KPS	8,511	삼성생명	-7,339

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	
IT부품	1,971	디지털컨텐츠	-4,205
반도체	1,906	인터넷	-3,213
소프트웨어	1,428	전문기술	-1,502
코나아이	969	다음카카오	-3,117
KG이니시스	898	게임빌	-2,249
이오테크닉스	657	CJ E&M	-1,666
바이로메드	649	휴맥스	-935
아모텍	544	컴투스	-822

연 기 금			
순 매 수		순 매 도	
화학	984	인터넷	-4,808
출판,매체복제	699	반도체	-3,053
제약	424	의료,정밀기기	-1,581
ISC	1,124	다음카카오	-5,068
에스엠	699	삼성엘엔에스	-1,314
에이블씨엔씨	676	코나아이	-1,104
컴투스	649	살리콘웍스	-929
CJ오쇼핑	629	GS홈쇼핑	-929

(체결기준: 백만원)

은 행			
순 매 수		순 매 도	
운송장비,부품	659	의료,정밀기기	-1,572
금속	65	기계,장비	-513
금융서비스	54	반도체	-381
일지테크	652	뷰웍스	-1,255
다원시스	129	동아엘텍	-592
에스에프에이	102	다음카카오	-369
휴맥스홀딩스	77	인바디	-301
KH바텍	73	위메이드	-243

보 험			
순 매 수		순 매 도	
IT부품	1,911	인터넷	-5,542
소프트웨어	505	방송서비스	-1,909
종이,목재	342	디지털컨텐츠	-724
이녹스	765	다음카카오	-5,542
원익IPS	753	GS홈쇼핑	-1,335
KG이니시스	577	셀트리온	-1,281
바이넥스	483	이오테크닉스	-937
KH바텍	433	삼목에스폼	-676

◆ KOSDAQ 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기 관			
순 매 수		순 매 도	
IT부품	3,294	인터넷	-16,369
화학	1,245	디지털컨텐츠	-8,242
소프트웨어	849	의료,정밀기기	-5,048
ISC	2,180	다음카카오	-16,516
파트론	1,360	셀트리온	-4,067
바이넥스	1,231	컴투스	-3,882
KG이니시스	1,014	CJ E&M	-3,008
유아이엘	955	게임빌	-2,842
파라다이스	894	이오테크닉스	-2,646
원익IPS	862	인바디	-2,378
에스에프에이	799	GS홈쇼핑	-1,971
보령메디앙스	794	뷰웍스	-1,422
옵트론텍	768	위메이드	-1,408

외 국 인			
순 매 수		순 매 도	
디지털컨텐츠	4,469	인터넷	-9,432
의료,정밀기기	3,485	오락,문화	-3,664
소프트웨어	2,844	출판,매체복제	-2,263
메디톡스	3,401	다음카카오	-9,612
컴투스	2,564	파라다이스	-3,563
GS홈쇼핑	2,085	셀트리온	-2,561
메디포스트	1,860	에스엠	-2,291
인터플렉스	1,850	해성산업	-1,128
오스템임플란트	1,827	이지바이오	-1,085
인바디	1,711	게임빌	-1,028
삼성엘엔에스	1,693	차바이오텍	-928
한글과컴퓨터	1,652	대한뉴팜	-897
서울반도체	1,235	코나아이	-866

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 기관/외인 연속 순매수 상위 종목

(단위: 일)

KOSPI			
기	관	외	국 인
일성신약	17 일	LG화학	21 일
대한제강	12 일	S&T모티브	16 일
일양약품	11 일	제일모직	16 일
TIGER 200	9 일	세방전지	15 일
동아쏘시오홀딩스	8 일	LG	12 일
LS	7 일	SK텔레콤	12 일
KOSEF 달러선물	6 일	동아타이어	10 일
한화	5 일	대교	9 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
이트레이드증권	21 일	평화정공	28 일
에이블씨엔씨	9 일	심텍	11 일
휴맥스	8 일	KTH	8 일
포스코 ICT	4 일	OCI머티리얼즈	7 일
인터플렉스	4 일	실리콘웍스	7 일
SK브로드밴드	2 일	매일유업	6 일
파라다이스	2 일	에스엔유	6 일
솔브레인	2 일	GS홈쇼핑	4 일

◆ 기관/외인 5일간 누적 순매수 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
현대차	101,155	삼성전자	147,271
제일모직	70,861	LG화학	63,619
KODEX 인버스	33,969	삼성에스디에스	63,462
현대글로벌비스	33,270	아모레퍼시픽	55,434
신한지주	26,732	한국전력	40,638
삼성전기	23,335	SK하이닉스	37,115
SK C&C	19,959	SK텔레콤	37,008
현대위아	19,438	현대백화점	33,132

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
파라다이스	6,146	OCI머티리얼즈	3,979
에스엠	5,664	오스템임플란트	3,969
서울반도체	5,281	GS홈쇼핑	3,751
위닉스	3,291	심텍	3,360
테라젠이텍스	3,268	삼목에스폼	3,053
C&S자산관리	3,171	KG이니시스	2,913
원익IPS	2,901	한글과컴퓨터	2,654
동서	2,879	토비스	2,564

◆ 기관/외인 동반 순매수 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
종	목	기	관 외 국 인 합 계
현대차	28,090	7,368	35,457
제일모직	14,622	9,623	24,245
삼성전기	12,109	8,792	20,902
아시아나항공	1,829	7,953	9,782
엔씨소프트	3,748	1,086	4,834
현대모비스	1,056	1,224	2,280
한화케미칼	757	1,388	2,144
LG생명과학	1,040	388	1,428
삼립식품	718	382	1,100
쿠쿠전자	562	390	952

KOSDAQ			
종	목	기	관 외 국 인 합 계
IT부품	3,294	1,461	4,755
소프트웨어	849	2,844	3,693
운송장비,부품	441	1,122	1,563
메디투스	397	3,401	3,798
인터플렉스	239	1,850	2,089
파트론	1,360	592	1,952
한글과컴퓨터	118	1,652	1,770
네오위즈게임즈	591	908	1,500
KG이니시스	1,014	392	1,406
네패스	385	1,019	1,404
AP시스템	665	580	1,245
한국사이버결제	112	936	1,048
에스에프에이	799	21	820

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
한솔홀딩스	23 일	KPX케미칼	26 일
송원산업	17 일	현대건설	14 일
효성	17 일	삼성테크윈	13 일
세종공업	16 일	롯데제과	12 일
SK하이닉스	15 일	울촌화학	12 일
LG	13 일	팬오션	10 일
TIGER 라틴	13 일	현대하이스코	9 일
오리온	12 일	휴켄스	9 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
에이테크솔루션	73 일	성광벤드	11 일
오스템임플란트	11 일	파라다이스	11 일
다산네트웍스	8 일	태웅	9 일
태광	7 일	우리이티아이	8 일
실리콘웍스	7 일	한진피앤씨	7 일
서부T&D	6 일	우주일렉트로	7 일
비에이치아이	6 일	에이블씨앤씨	7 일
GS홈쇼핑	5 일	비에이치아이	7 일

◆ 기관/외인 5일간 누적 순매도 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
SK하이닉스	-181,381	하나금융지주	-60,248
LG디스플레이	-63,411	신한지주	-55,490
SK텔레콤	-59,820	삼성화재	-37,400
NAVER	-58,380	삼성생명	-31,350
POSCO	-52,976	현대건설	-28,317
삼성물산	-49,242	현대글로벌비스	-24,400
한국전력	-39,584	SK C&C	-22,593
아모레퍼시픽	-37,989	엔씨소프트	-22,505

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
다음카카오	-49,031	셀트리온	-28,831
셀트리온	-26,248	파라다이스	-21,869
이오테크닉스	-12,174	다음카카오	-20,147
인바디	-9,143	에스엠	-9,525
토비스	-7,071	코나아이	-5,413
게임빌	-7,060	게임빌	-3,314
실리콘웍스	-6,450	이지바이오	-3,105
GS홈쇼핑	-6,327	이오테크닉스	-2,825

◆ 기관/외인 동반 순매도 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

종 목	KOSPI		
	기	관	외 국 인 합 계
서비스업	-65,246	-24,512	-89,758
보험	-21,231	-40,925	-62,156
유통업	-50,230	-3,065	-53,296
NAVER	-17,605	-19,729	-37,334
SK하이닉스	-25,906	-11,027	-36,933
삼성화재	-2,780	-28,988	-31,768
KODEX 레버리지	-21,942	-917	-22,859
현대중공업	-15,316	-5,608	-20,923
삼성생명	-10,224	-7,339	-17,564
SK이노베이션	-15,943	-1,125	-17,068
KT	-10,687	-4,339	-15,026
롯데쇼핑	-9,950	-4,473	-14,423
LG전자	-7,312	-6,174	-13,486

종 목	KOSDAQ		
	기	관	외 국 인 합 계
인터넷	-16,369	-9,432	-25,801
도매	-1,877	-775	-2,652
출판,매체복제	-24	-2,263	-2,288
다음카카오	-16,516	-9,612	-26,128
셀트리온	-4,067	-2,561	-6,627
게임빌	-2,842	-1,028	-3,870
이오테크닉스	-2,646	-701	-3,347
에스엠	-120	-2,291	-2,412
서원인텍	-886	-407	-1,293
이지바이오	-4	-1,085	-1,088
코오롱생명과학	-719	-305	-1,025
엠케이전자	-441	-252	-693
태광	-389	-300	-689

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	
SK하이닉스	317	13,891	
OCI	89	10,883	
KT&G	132	10,510	
삼성전자	6	8,654	
제일모직	47	7,621	
삼성에스디에스	22	6,545	
S-Oil	94	6,180	
삼성중공업	277	5,534	

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ			
종 목	주 수	금 액	
다음카카오	48	6,088	
이오테크닉스	18	2,422	
서울반도체	118	2,399	
에스엠	59	2,069	
코나아이	63	1,888	
셀트리온	24	1,621	
컴투스	7	1,314	
파트론	85	1,214	

◆ 대차잔고 상위 종목

(체결기준: 천주, 백만원)

KOSPI		
종 목	주 수	금 액
삼성전자	4,464	6,342,946
현대중공업	11,093	1,453,217
POSCO	4,807	1,283,358
SK하이닉스	24,473	1,080,491
대우조선해양	43,020	847,485
아모레퍼시픽	281	776,633
삼성에스디에스	2,587	774,679
제일모직	4,656	768,208

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액
셀트리온	18,028	1,175,449
다음카카오	6,186	774,497
CJ E&M	439	551,342
컴투스	1,399	269,600
위메이드	1,690	246,144
파라다이스	10,603	230,616
서울반도체	7,396	150,874
이오테크닉스	956	128,048

◆ 대차잔고 5일간 누적 순증/감 상위 업종 및 종목

(체결기준: 천주)

KOSPI			
순 증	순 감		
서비스업	1,878	운수장비	-3,842
건설업	1,822	유통업	-3,365
종이, 목재	1,563	철강및금속	-1,996
대우건설	1,648	삼성물산	-3,542
유안타증권	1,319	동부제철	-2,714
LG디스플레이	1,236	대우조선해양	-1,507
미래산업	946	기업은행	-1,366
JW홀딩스	894	삼성중공업	-1,263
KT	840	한화케미칼	-979
삼익약기	646	KB금융	-707
대영포장	621	후성	-591
제일모직	588	제일기획	-567
웅진에너지	507	한진중공업	-501

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ			
순 증	순 감		
반도체	889	IT부품	-944
의료, 정밀기기	521	여행운송	-191
일반전기전자	468	사업지원	-173
시그네텍스	1,305	서울반도체	-577
STS반도체	730	시노펙스	-435
셀트리온	466	파트론	-360
서희건설	440	SH 홀딩스	-193
HB테크놀러지	373	키이스트	-186
에이스테크	346	바이넥스	-177
파라다이스	335	차바이오택	-174
코엔텍	314	솔브레인	-141
우리기술	260	주성엔지니어링	-139
바텍	246	테스	-135

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 증시 거래 주체별 매매 동향

(단위: 십억원)

구 분	연간 누계	월간 누계	5일간 누계	3/5(목)	3/6(금)	3/9(월)	3/10(화)	3/11(수)
외국인	1,372.5	1,089.6	516.8	123.3	282.8	-62.7	80.0	93.4
기관계	-1,768.2	-1,626.7	-1,012.6	-116.3	-151.9	-183.4	-203.8	-357.2
(투신)	-1,069.2	-454.6	-352.9	-31.7	-91.6	-77.5	-115.3	-36.7
(연기금)	2,216.1	542.0	374.1	47.9	34.1	17.6	64.4	210.1
(은행)	125.3	18.5	14.1	0.1	8.4	7.6	4.8	-6.8
(보험)	-169.2	-31.9	-99.2	-8.4	0.3	-41.2	-38.2	-11.7
개인	-1,020.4	536.1	498.6	27.8	-140.7	233.3	118.3	259.9
기타	1,416.2	1.0	-2.7	-34.9	9.8	12.9	5.5	4.0

주: KOSDAQ 제외

◆ 증시 자금 동향

(단위: p, 십억원, %)

구 분	2012	2013	2014	3/4(수)	3/5(목)	3/6(금)	3/9(월)	3/10(화)
KOSPI	1,997.1	2,011.3	1,915.6	1,998.3	1,998.4	2,012.9	1,992.8	1,984.8
고객예탁금	18,014.3	14,211.8	15,842.5	16,790.7	16,691.4	17,131.1	17,150.7	17,193.2
(증감액)	334.1	-3,802.5	1,630.7	-555.0	-99.3	439.7	19.6	42.5
(회전율)	26.7	29.9	34.0	46.0	41.2	46.0	39.9	44.9
실질예탁금증감	-13,998.7	-10,125.7	-2,121.1	-592.4	-126.2	506.3	80.9	-121.0
신용잔고(KOSPI)	2,202.9	2,289.7	2,533.3	2,763.4	2,782.6	2,816.4	2,834.5	2,842.6
신용잔고(KOSDAQ)	1,709.5	1,893.1	2,537.4	3,140.7	3,169.4	3,191.0	3,199.8	3,209.1
미수금	1,241.0	929.0	1,176.0	176.6	164.2	161.1	153.1	126.8

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	3/3(화)	3/4(수)	3/5(목)	3/6(금)	3/9(월)
전체 주식형	79,580	-588	-1,024	-134	-217	-287	-292	-120
(ex. ETF)		-489	-162	69	-22	-46	-93	-84
국내 주식형	63,711	-361	-1,115	-169	-242	-287	-312	-135
(ex. ETF)		-277	-257	35	-47	-46	-113	-102
해외 주식형	15,868	-227	91	35	25	-1	20	15
(ex. ETF)		-211	95	35	25	-1	20	19
주식 혼합형	10,114	-416	-133	-33	-15	0	-14	-10
채권 혼합형	25,337	-1,861	737	21	28	59	169	291
채권형	75,599	3,207	-193	118	-3	-283	-18	35
MMF	101,378	18,801	1,634	2,340	605	-287	352	-1,579

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	3/5(목)	3/6(금)	3/9(월)	3/10(화)	3/11(수)
한 국	1,232	985	383	112	254	-56	71	83
대 만	4,968	-162	-81	-26	122	-340	-274	-
인 도	5,355	1,042	438	226	-	150	-	-
인도네시아	861	10	62	-16	13	-21	-37	-
태국	-198	143	123	31	16	4	35	-
남아공	-150	18	37	35	28	-40	-	-
필리핀	911	10	14	3	-6	6	11	-

자료: Bloomberg, 한국투자증권

◆ 주요 금리, 환율 및 원자재 가격

(단위: %, 원, 엔, p, 달러)

구 분	2014년말	3/4(수)	3/5(목)	3/6(금)	3/9(월)	3/10(화)	3/11(수)
회사채 (AA-)	2.43	2.25	2.25	2.21	2.20	2.20	2.17
회사채 (BBB-)	8.26	8.15	8.15	8.11	8.10	8.10	8.07
국고채 (3년)	2.10	1.98	1.98	1.94	1.92	1.94	1.91
국고채 (5년)	2.28	2.09	2.07	2.04	2.06	2.08	2.01
국고채 (10년)	2.60	2.37	2.36	2.33	2.31	2.39	2.32
미 국채 (10년)	2.20	2.12	2.11	2.24	2.19	2.13	-
일 국채 (10년)	0.33	0.41	0.40	0.40	0.44	0.47	-
원/달러	1,099.30	1,097.70	1,101.30	1,098.70	1,112.10	1,122.60	1,126.50
원/엔	920.30	918.50	917.52	908.84	919.62	927.23	930.38
엔/달러	119.45	119.51	120.03	120.89	120.93	121.07	121.08
달러/유로	1.22	1.11	1.10	1.09	1.09	1.07	1.07
DDR3 1Gb (1333MHz)	1.34	1.31	1.31	1.31	1.31	1.31	-
DDR3 2Gb (1333MHz)	2.21	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	-
NAND Flash 16Gb (MLC)	2.18	2.08	2.08	2.06	2.06	2.05	-
CRB 지수	233.24	223.76	222.67	220.69	219.86	216.59	-
LME 지수	2,907.6	2,728.5	2,735.8	2,709.7	2,746.3	2,699.4	-
BDI	782	559	561	565	568	568	-
유가 (WTI, 달러/배럴)	53.61	51.53	50.76	49.61	50.00	48.29	-
금 (달러/온스)	1,185.50	1,199.50	1,202.00	1,175.75	1,168.50	1,162.00	-

자료: Bloomberg, KOSCOM, 한국투자증권

한 눈에 보는 증시 일정

월	화	수	목	금
3/2	3	4	5	6
日> 2월 마켓 제조업 PMI (51.6, n/a, 51.5) 독일> 2월 마켓 제조업 PMI (51.1, 50.9, 50.9) 유럽> 2월 마켓 제조업 PMI (51.0, 51.1, 51.1) 中> 2월 HSBC 제조업 PMI (50.7, 50.1, 50.1)	日> 2월 본원통화 YoY (36.7%, n/a, 37.4%) 韓> 2월 소비자물가지수 YoY (0.5%, 0.7%, 0.8%) 美> 2월 ISM 제조업지수 (52.9, 53.0, 53.5)	美> Yellen 연준의장 연설 유럽> 1월 소매판매 MoM (1.1%, 0.2%, 0.3%)	유럽> ECB 통화정책회의 (0.05%, 0.05%, 0.05%) 독일> 1월 공장수주 MoM (-3.9%, -1.0%, 4.2%)	독일> 1월 산업생산 MoM (0.6%, 0.5%, 0.1%) 유럽> 4분기 예비 GDP QoQ (0.3%, 0.3%, 0.3%) 美> 2월 실업률 (5.5%, 5.6%, 5.7%) 실적발표> 美 스테이플스
9	10	11	12	13
日> 4분기 최종 GDP QoQ (0.4%, 0.5%, 0.6%) 1월 BoP 경상수지(십억엔) (61.4, 274.0, 187.2) 中> 2월 수출 YoY (8일) (48.3%, 14.0%, -3.3%) 2월 수입 YoY (8일) (-20.5%, -10.0%, -19.9%) 실적발표> 美 어반 아웃피터스	中> 2월 소비자물가지수 YoY (1.4%, 1.0%, 0.8%) 美> 2월 NFIB 소기업 낙관지수 (98.0, 98.9, 97.9)	日 > 1월 기계수주 MoM (-1.7%, -4.0%, 8.3%)	韓> 선물옵션 동시 만기일 금통위 금리결정 (n/a, 2.00%, 2.00%) 독일> 2월 최종 소비자물가지수 YoY (n/a, 0.1%, 0.1%) 美> 2월 소매판매 추정 MoM (n/a, 0.4%, -0.8%) 中> 2월 신규 대출 (~15일, 십억위안) (n/a, 755.0, 1470.0) 2월 M2 통화공급 YoY (~15일) (n/a, 11.0%, 10.8%) 실적발표> 美 달러 제너럴	日 > 1월 광공업생산 MoM (n/a, n/a, 4.0%) 美> 3월 예비 미시간대 소비자지수 (n/a, 96.0, 95.4)
16	17	18	19	20
美> 2월 광공업생산 MoM	독일> ZEW 서베이 예상 美> 2월 주택착공건수 유럽> 2월 소비자물가지수 YoY	韓> 2월 실업률	美> FOMC 통화정책회의	

☞ 주: 괄호안은(발표치, 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)