

2015년 7월 28일

# 투자전략 Daily

## • 글로벌전략

EM 국가별 환율 변동성 점검

## • 이머징마켓 동향

대내외 악재로 중화권 급락, 여타 이머징 강세

## • 전일 시장 특징주 및 테마

## • KIS 투자유망종목

단기 유망종목: 삼천당제약 외 5개 종목

중장기 유망종목: 코웨이 외 5개 종목

## • 산업/기업분석

보험, 동양생명, 하나금융지주, LG생활건강, 현대건설, 현대산업,  
기아차, 현대모비스, 현대위아, 현대제철, LG이노텍

## • 국내외 자금동향 및 대차거래

## • 증시 캘린더

자산배분전략 | 노근환 ☎ 3276-6226

투 자 전 략 | 박소연 ☎ 3276-6176

시 황 분 석 | 김대준 ☎ 3276-6247

글 로 벌 전 략 | 박중제 ☎ 3276-6560

계 량 분 석 | 안 혁 ☎ 3276-6272

파 생 / E T F | 강송철 ☎ 3276-6181

스몰캡 전략 | 정훈석 ☎ 3276-6232

이머징마켓 | 윤항진 ☎ 3276-6280

경 제 분 석 | 박정우 ☎ 3276-6229

채 권 분 석 | 이정범 ☎ 3276-6191

크 레 디 트 | 김기명 ☎ 3276-6206

R E I T s | 이수정 ☎ 3276-6252

## 주요 증시 지표 및 주체별 거래 동향

### ◆ 주요 증시 지표

유가 증권	구분		7/20(월)	7/21(화)	7/22(수)	7/23(목)	7/24(금)	7/27(월)
	종합주가지수		2,073.31	2,083.62	2,064.73	2,065.07	2,045.96	2,038.81
	등락폭		-3.48	10.31	-18.89	0.34	-19.11	-7.15
	등락종목	상승(상한)	427(6)	467(9)	257(1)	340(4)	251(3)	194(1)
		하락(하한)	388(1)	345(0)	549(0)	475(0)	571(0)	639(0)
	ADR		105.46	103.56	97.01	95.44	94.38	95.82
	이격도	10 일	100.91	101.19	100.04	99.88	98.88	98.64
		20 일	100.19	100.68	99.82	99.88	99.07	98.77
	투자심리		50	60	60	60	50	40
	거래량	(백만 주)	871	727	1,161	740	612	536
거래대금	(십억 원)	6,033	6,567	6,843	6,237	6,153	6,235	
코스 닥	코스닥지수		782.64	781.99	776.57	776.99	776.26	751.04
	등락폭		9.41	-0.65	-5.42	0.42	-0.73	-25.22
	등락종목	상승(상한)	427(5)	467(1)	257(4)	340(4)	251(2)	182(2)
		하락(하한)	388(0)	345(0)	549(1)	475(0)	571(0)	853(1)
	ADR		105.21	102.11	98.23	96.44	97.01	97.49
	이격도	10 일	104.20	103.39	102.00	101.37	100.68	97.39
		20 일	104.16	103.78	102.86	102.76	102.48	99.04
	투자심리		50	60	60	60	50	40
	거래량	(백만 주)	668	762	701	882	645	593
	거래대금	(십억 원)	4,311	4,011	4,224	4,068	4,410	3,926

### ◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

유가증권	구분	개인	외국인	기관계 (금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행) (연기금 등)	기타		
	매수	3,473.6	1,533.3	1,180.3	303.1	111.8	343.5	84.4	25.9	311.638	93.2
	매도	3,537.5	1,546.1	1,141.6	405.8	122.5	252.7	96.7	35.8	228.1	55.2
	순매수	-63.9	-12.8	38.7	-102.7	-10.8	90.8	-12.3	-9.9	83.5	38.0
	7월 누계	3,132.8	-1,772.6	-1,076.7	-141.4	-258.2	-229.6	-145.4	-173.7	-128.4	-283.5
	15년 누계	3,416.5	6,524.3	-9,928.3	-5,490.1	-1,366.7	-5,957.1	-703.5	-742.1	4,331.2	-12.4
코스닥	매수	3,580.2	177.1	184.6	42.7	15.7	61.1	11.9	3.5	49.7	28.9
	매도	3,434.4	264.5	238.3	86.3	18.0	53.8	25.2	11.5	43.5	33.7
	순매수	145.8	-87.4	-53.7	-43.6	-2.4	7.3	-13.3	-8.0	6.3	-4.8
	7월 누계	226.6	-288.1	420.0	29.1	82.4	305.8	1.1	-53.4	55.1	-358.6
	15년 누계	948.3	-591.6	1,120.5	-161.0	382.4	718.6	19.7	-194.5	355.3	-1,477.2

## EM 국가별 환율 변동성 점검

2015년 Target KOSPI	2,300pt
12MF PER	9.95배
12MF PBR	0.91배
Yield Gap	8.3%P

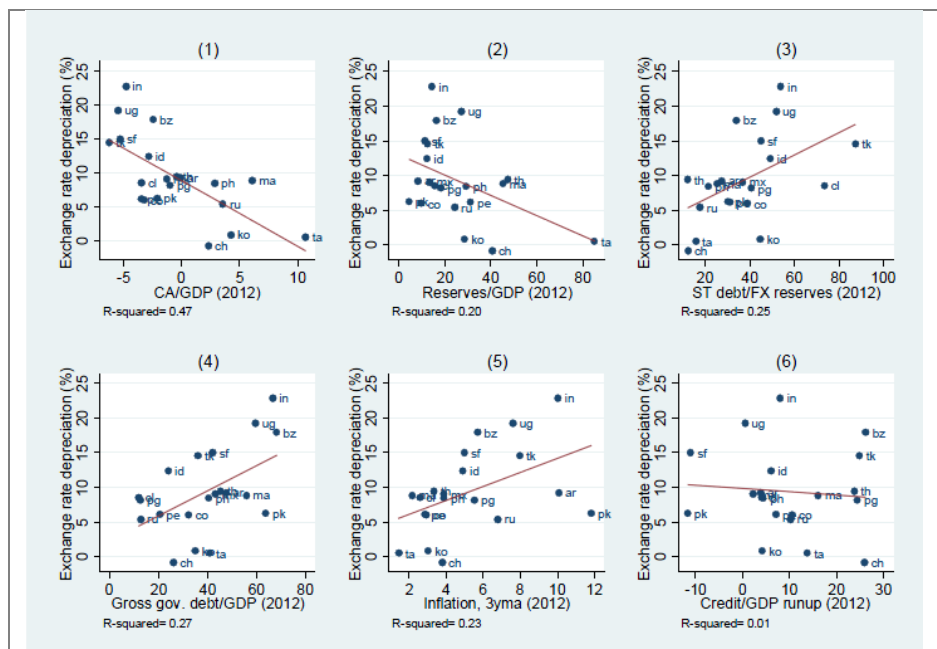
- ▶ 버냉키 쇼크 초기에는 전방위적 영향을 받았으나 점차 펀더멘탈에 따라 차이를 보임
- ▶ 한국, 대만은 상대적으로 안정. 터키, 남아공, 브라질은 미국 금리 인상 리스크에 취약
- ▶ 연준 완만한 금리 인상 사이클 예상하나 정책이 바뀌는 과정에서 변동성 확대

### ■ EM 내 한국이 상대적으로 안정적

FRB는 2015년 4월 발간한 보고서에서 2013년 ‘버냉키 쇼크’ 당시, EM 국가의 경제 펀더멘탈에 따라 각각의 국가들이 받은 금융시장 충격이 어떻게 차이가 났는지를 분석했다<sup>1</sup>. 이 보고서의 결론은 EM 국가 내에서도 경제 펀더멘탈에 따라서 금융시장 충격이 다르게 나타난다는 것이다.

[그림 1]은 몇 가지 경제변수와(X축) 환율 절하수준(Y축)을 비교한 것이다. 상관성을 나타내는 R-square값을 기준으로 경상수지/GDP(0.47), 정부부채/GDP (0.27), 단기부채/외환보유고(0.25), 인플레이션 3개월 이동평균(0.23), 외환보유고/GDP (0.20) 순으로 환율 절하수준에 영향을 많이 미쳤다.

[그림 1] 2013년 버냉키 쇼크 당시 EM 국가들의 환율 움직임과 매크로 변수의 관계

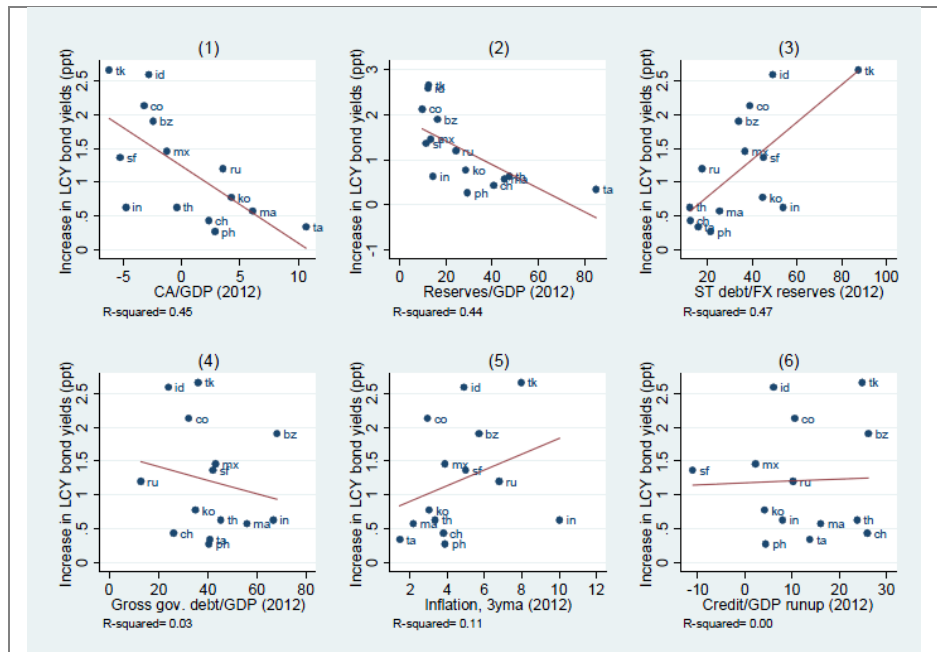


자료: FRB(2015), 한국투자증권

<sup>1</sup> Ahmed Bhagil, Brahim Coulibaly, Andrei Zlate, 2015. "International Financial Spillovers to Emerging Market Economies: How Important Are Economic Fundamentals?" International Finance Discussion Papers No 1135, Board of Governors of the Federal Reserve System, April

[그림 2]는 경제변수와(X축) 채권금리 변동(Y축)을 비교한 것이다. 역시 R-square 값을 기준으로 단기부채/외환보유고(0.47), 경상수지/GDP(0.45), 외환보유고/GDP(0.44) 순으로 영향이 컸다.

[그림 2] 2013년 버냉키 쇼크 당시 EM 국가들의 채권 금리와 매크로 변수의 관계



자료: FRB(2015), 한국투자증권

우리는 FRB 보고서에서 언급한 변수들을 활용하여 현재 기준에서 주요 EM국가의 환율 안정성을 점검해 보았다. [표 1]은 그 결과이며 환율 안정성이 높을 것으로 예상되는 국가 순으로 정렬되어 있다. 이에 따르면 대만, 태국, 한국 순으로 환율 안정성이 높을 것으로 예상된다. 반면 터키, 남아공, 인도, 브라질이 환율 안정성이 가장 취약할 것으로 보인다.

이 같은 결과가 데이터에 기반해 도출된 것이므로 100% 신뢰하기는 어렵지만 종합적으로 판단해 볼 때 EM 내에서 한국, 대만이 가장 안전하고 터키, 남아공, 브라질 등이 가장 위험하다고 판단한다. 우리는 9월 이후 연준의 금리 인상이 단행되는 과정에서 취약 후보군에 속한 자산에 대해서는 경계를 해야 한다고 생각하고 반면 한국, 대만 등은 상대적으로 안정세를 보일 것으로 예상하고 있다.

〈표 1〉 주요 EM 국가의 환율 안정성 변수 점검 - 안정성이 높은 국가별로 정렬

	데이터(%)					Rank				
	경상수지/ GDP	정부부채/ GDP	단기부채/ 외환보유고	외환보유고/ GDP	인플레이션	경상수지/ GDP	정부부채/ GDP	단기부채/ 외환보유고	외환보유고/ GDP	인플레이션
대만	12.3	37.6	25.7	81.1	1.2	1	7	5	1	2
태국	3.8	47.2	13.9	41.6	1.9	6	11	1	2	4
한국	6.3	35.7	42.3	25.4	1.3	2	5	12	6	3
필리핀	4.4	37.2	14.6	25.3	4.2	5	6	2	7	9
중국	2.0	41.1	22.1	37.6	2.0	8	8	4	4	5
체코	0.6	41.6	27.0	26.5	0.4	9	9	6	5	1
러시아	3.1	17.9	16.9	22.0	7.8	7	2	3	8	15
말레이	4.6	57.0	36.5	38.5	3.1	4	13	10	3	6
베트남	5.4	58.7	43.3	19.8	4.1	3	14	13	9	8
칠레	-1.2	13.9	53.3	15.5	4.4	10	1	15	11	10
멕시코	-2.1	50.1	27.4	14.7	4.0	12	12	7	12	7
인도네시아	-3.0	25.0	51.8	12.2	6.4	13	3	14	16	14
브라질	-3.9	65.2	34.1	15.8	6.3	14	16	8	10	13
인도	-1.4	65.0	38.1	14.5	6.0	11	15	11	13	11
남아공	-5.4	45.9	34.9	12.6	6.1	15	10	9	15	12
터키	-5.7	33.5	92.7	13.8	8.9	16	4	16	14	16

자료: IMF, World Bank, 한국투자증권

그런데 미국 금리 인상론이 불거지는 초기에는 국가별 차이가 크지 않고 오히려 펀더멘탈이 양호하고 경제 규모가 큰 EM 국가의 외환 시장 변동성이 더 흔들릴 수 있다는 점을 주목할 필요가 있다. 2014년 9월 보고서에서 IMF는 선진국 금리 인상으로 EM 시장에서 자금이 유출될 때 초기에는 경제 펀더멘탈에 상관없이 유동성이 풍부한 시장에서 자금이 더 많이 빠져나가지만 결국 경제 펀더멘탈에 따라서 금융 시장의 충격이 다르게 나타난다고 분석했다<sup>2</sup>. 이를 두고 흔히 ‘ATM 현상’이라고 부르는데 최근 한국 원달러 환율이 EM 내에서도 가장 가파르게 절하되는 이유가 여기에 있다고 생각한다.

우리는 연준의 금리 인상 과정이 매우 완만하게 진행될 것이라고 판단한다. 과거 역사를 보면 금리 인상이 완만하게 진행될 때 미국 주식시장의 성과는 나쁘지 않았다. 그러나 글로벌 유동성의 흐름이 바뀌는 상황에서 EM 자산에 대해서는 리스크를 경계할 필요가 있다. 특히 터키, 남아공, 브라질 등 취약국가들의 리스크가 클 것이라고 보며 반면 한국, 대만 등은 EM 내에서는 상대적으로 안정적인 것으로 예상한다.

<sup>2</sup> Ratna Sahay, Vivek Arora, Thanos Arvanitis, Hamid Faruquee, Papa N' Diaye, Tommaso Mancini-Griffoli, 2014. "Emerging Market Volatility: Lessons From The Taper Tantrum", IMF, September

■ Appendix: Global Asset Monitoring

〈표 2〉 주식 / 원자재 / REIT 기간별 수익률 순위

(단위: %)

5D		1M		3M		YTD		1Y		
1	그리스 주식	16.0	스위스 주식	3.5	천연가스	10.6	RBOB 가솔린	27.0	중국 주식	86.3
2	면	-0.0	전세계 REIT	1.2	코코아	10.1	이탈리아 주식	23.6	일본 주식	31.5
3	아시아 REIT	-0.6	호주 주식	0.5	밀	7.8	중국 주식	22.5	독일 주식	17.7
4	중국 주식	-0.7	인도 주식	0.0	옥수수	5.5	프랑스 주식	18.4	프랑스 주식	16.8
5	전세계 REIT	-0.8	프랑스 주식	-0.0	그리스 주식	3.8	일본 주식	16.5	유럽 주식	13.4
6	금	-0.9	스페인 주식	-0.6	인도 주식	2.4	독일 주식	15.7	이탈리아 주식	11.6
7	은	-0.9	유럽 주식	-0.6	일본 주식	1.7	유럽 주식	14.4	스위스 주식	8.8
8	이탈리아 주식	-1.1	천연가스	-0.6	대두	1.0	스페인 주식	10.0	인도 주식	6.5
9	한국 주식	-1.3	미국 주식	-1.0	스위스 주식	-0.3	코코아	9.3	미국 주식	5.1
10	스위스 주식	-1.3	옥수수	-1.1	면	-0.8	면	9.2	옥수수	4.9
11	프랑스 주식	-1.3	이탈리아 주식	-1.2	이탈리아 주식	-1.3	러시아 주식	8.7	스페인 주식	3.9
12	스페인 주식	-1.5	독일 주식	-1.3	미국 주식	-1.4	한국 주식	6.8	전세계 REIT	2.4
13	일본 제외 아시아 주식	-1.5	선진국 주식	-1.7	멕시코 주식	-2.8	남아공 주식	4.3	면	1.0
14	일본 주식	-1.6	일본 주식	-1.8	스페인 주식	-2.8	스위스 주식	3.8	홍콩 주식	0.9
15	니켈	-1.8	대두	-1.9	선진국 주식	-3.1	홍콩 주식	3.5	한국 주식	0.6
16	난방유	-1.9	면	-2.0	프랑스 주식	-4.0	호주 주식	3.0	선진국 주식	-0.2
17	유럽 주식	-1.9	한국 주식	-2.1	전세계 주식	-4.4	멕시코 주식	2.6	호주 주식	-0.2
18	호주 주식	-2.0	전세계 주식	-2.3	유럽 주식	-4.5	선진국 주식	2.1	멕시코 주식	-0.3
19	선진국 주식	-2.1	설탕	-2.3	한국 주식	-5.1	전세계 주식	1.4	코코아	-0.5
20	인도 주식	-2.1	남아공 주식	-2.5	전세계 REIT	-5.6	인도 주식	1.2	남아공 주식	-1.1
21	전세계 주식	-2.1	영국 주식	-2.6	독일 주식	-5.7	미국 주식	1.0	전세계 주식	-1.9
22	미국 주식	-2.2	멕시코 주식	-2.9	남아공 주식	-6.3	영국 주식	0.2	영국 주식	-3.1
23	멕시코 주식	-2.4	코코아	-3.3	호주 주식	-6.8	일본 제외 아시아 주식	-1.0	밀	-5.8
24	천연가스	-2.4	그리스 주식	-3.4	영국 주식	-7.4	브라질 주식	-1.5	일본 제외 아시아 주식	-6.3
25	대두	-2.5	아시아 REIT	-3.4	캐나다 주식	-7.5	전세계 REIT	-2.6	캐나다 주식	-8.2
26	남아공 주식	-2.5	캐나다 주식	-4.2	아시아 REIT	-8.0	캐나다 주식	-3.0	아시아 REIT	-8.9
27	신중국 주식	-2.7	알루미늄	-4.3	원자재 전체	-8.5	그리스 주식	-3.5	대만 주식	-9.3
28	독일 주식	-2.8	중국 주식	-5.5	금	-8.9	대두	-3.6	브라질 주식	-14.8
29	영국 주식	-2.9	EMEA 주식	-5.7	RBOB 가솔린	-9.2	EMEA 주식	-3.6	신중국 주식	-15.6
30	캐나다 주식	-3.1	일본 제외 아시아 주식	-5.9	은	-10.9	옥수수	-4.1	금	-15.9
31	알루미늄	-3.4	LME금속지수	-6.3	알루미늄	-11.0	천연가스	-4.6	대두	-18.9
32	LME금속지수	-3.6	금	-6.5	브라질 주식	-11.3	신중국 주식	-4.8	알루미늄	-20.1
33	EMEA 주식	-3.7	은	-7.1	EMEA 주식	-12.3	은	-6.1	EMEA 주식	-21.6
34	커피	-3.7	신중국 주식	-7.2	중국 주식	-12.5	아시아 REIT	-7.2	LME금속지수	-25.5
35	홍콩 주식	-3.8	커피	-8.3	일본 제외 아시아 주식	-13.1	금	-7.4	구리	-26.1
36	구리	-4.0	홍콩 주식	-8.4	LME금속지수	-13.2	대만 주식	-8.0	천연가스	-27.1
37	원자재 전체	-4.4	원자재 전체	-8.8	커피	-13.4	WTI	-10.0	은	-29.0
38	WTI	-4.4	브라질 주식	-8.8	구리	-13.9	원자재 전체	-10.8	러시아 주식	-31.1
39	대만 주식	-4.6	러시아 주식	-8.9	홍콩 주식	-14.1	난방유	-11.9	원자재 전체	-31.3
40	밀	-4.8	대만 주식	-9.5	대만 주식	-14.1	알루미늄	-12.0	커피	-31.4
41	코코아	-4.9	밀	-9.8	니켈	-14.4	밀	-14.0	설탕	-34.1
42	RBOB 가솔린	-5.5	구리	-9.9	신중국 주식	-14.6	구리	-15.6	그리스 주식	-34.1
43	러시아 주식	-5.8	라틴아메리카 주식	-10.5	설탕	-15.0	LME금속지수	-15.7	라틴아메리카 주식	-35.9
44	브라질 주식	-5.9	RBOB 가솔린	-11.0	난방유	-15.3	라틴아메리카 주식	-16.5	RBOB 가솔린	-36.4
45	옥수수	-6.0	니켈	-11.5	WTI	-15.9	설탕	-22.6	니켈	-41.0
46	설탕	-6.0	난방유	-12.6	러시아 주식	-16.0	니켈	-25.3	난방유	-44.2
47	라틴아메리카 주식	-7.0	WTI	-19.6	라틴아메리카 주식	-16.9	커피	-26.6	WTI	-53.1

주: 국가별 대표 주가지수 이용  
자료: Bloomberg, 한국투자증권

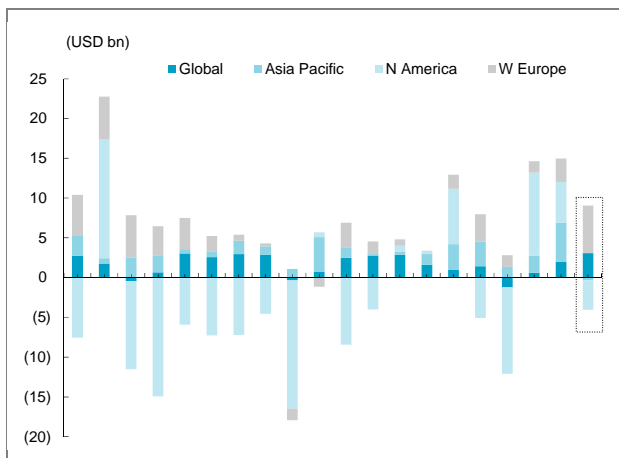
〈표 3〉 Global Index Universe

(단위: %, X)

	EPS Growth (% YoY)		PE (X)		ROE (%)		PB (X)		EPS Changes (%)		Price (% Change)		Div Yield (%)
	FY1	FY2	12MF	Z-val	12MF	Z-val	12MF	Z-val	4W	24W	4W	24W	
MSCI AC WORLD	1.9	11.8	15.7	1.6	12.7	(1.6)	2.0	1.4	(0.2)	(0.8)	0.0	2.8	2.6
MSCI WORLD	1.6	11.7	16.4	1.6	12.9	(0.8)	2.1	1.5	(0.1)	(0.8)	0.3	3.7	2.5
MSCI WORLD ex US	2.7	10.7	15.5	1.5	10.8	(1.8)	1.7	1.3	(0.0)	(0.8)	0.0	3.2	3.2
MSCI EM	3.3	12.6	11.4	1.3	11.5	(1.9)	1.3	(1.0)	(0.8)	(1.1)	(2.5)	(5.0)	3.1
MSCI EM ASIA	11.2	10.2	11.3	1.0	12.2	(1.7)	1.4	(1.2)	(0.9)	(0.6)	(3.6)	(4.8)	2.8
MSCI EUROPE	1.6	11.2	15.6	1.6	11.6	(1.5)	1.8	1.5	(0.1)	(0.9)	1.1	3.6	3.5
MSCI EM EUROPE	(21.2)	16.7	6.9	1.1	9.2	(1.5)	0.6	(1.2)	(2.1)	(1.6)	(1.9)	1.9	4.6
MSCI NORTH AMER	(0.0)	12.9	17.1	1.5	15.1	0.0	2.6	1.5	(0.2)	(0.9)	0.3	3.6	2.1
MSCI EM LATIN AMER	(10.8)	23.2	14.1	1.9	9.7	(3.3)	1.4	(1.0)	0.4	(3.4)	(1.1)	(7.9)	3.3
미국	0.8	12.5	17.2	1.5	15.4	0.1	2.6	1.6	(0.2)	(0.8)	0.5	4.2	2.1
영국	(11.2)	11.3	15.3	1.7	12.0	(1.7)	1.8	1.3	(0.2)	(1.9)	0.4	(1.2)	4.1
일본	18.2	8.9	15.2	1.4	8.9	0.9	1.4	1.3	0.5	(0.1)	(0.3)	14.1	1.9
캐나다	(11.3)	19.0	15.7	1.2	11.3	(1.1)	1.8	0.9	(0.1)	(2.1)	(1.0)	(1.6)	3.0
프랑스	5.0	12.9	15.5	1.6	10.0	(1.1)	1.5	1.6	(0.1)	(0.6)	3.5	8.3	3.3
스위스	(3.9)	8.1	17.8	1.7	14.2	(2.9)	2.5	1.1	(0.4)	(1.2)	3.7	10.5	3.1
독일	12.2	10.1	13.9	1.3	12.4	0.1	1.7	1.5	0.2	0.1	4.3	5.6	3.0
호주	(1.3)	(3.2)	15.4	1.2	11.8	(2.3)	1.8	0.3	(0.0)	(0.7)	1.1	0.6	4.9
스웨덴	15.7	10.5	16.2	1.2	13.8	(0.6)	2.2	1.1	(0.7)	0.0	2.2	5.7	3.9
스페인	17.7	15.3	14.8	1.1	9.4	(0.7)	1.4	1.1	0.5	(0.3)	3.8	7.7	3.8
홍콩	(6.2)	9.3	15.5	1.1	8.2	(1.7)	1.3	0.6	(2.0)	(1.2)	(2.2)	2.8	3.0
네덜란드	18.2	9.6	16.9	1.7	12.3	(0.3)	2.1	1.8	0.0	0.2	4.8	13.2	3.0
이탈리아	31.8	17.4	15.0	1.6	7.4	(0.5)	1.1	1.8	(0.2)	(1.3)	3.4	11.5	3.5
싱가포르	2.0	8.5	13.1	(0.4)	9.6	(1.2)	1.3	(1.6)	(0.3)	(0.7)	0.6	(1.9)	3.9
벨기에	15.5	7.4	18.7	1.7	12.4	1.6	2.3	1.8	0.2	0.2	5.8	9.3	3.0
덴마크	13.5	14.4	19.4	1.9	18.4	2.0	3.6	2.2	(0.8)	0.3	5.6	24.4	2.2
핀란드	3.7	4.7	16.9	1.1	12.6	1.0	2.1	1.2	(0.6)	0.2	3.1	(1.1)	4.1
노르웨이	(10.9)	4.0	12.4	1.5	10.4	(2.0)	1.3	(1.0)	0.6	(0.7)	1.7	6.5	4.1
이스라엘	9.0	0.9	11.7	1.9	13.6	0.1	1.6	3.1	(0.6)	(0.1)	2.2	6.7	2.6
아일랜드	25.6	24.0	18.4	(0.4)	10.7	1.8	2.0	2.3	(0.1)	1.0	4.4	19.2	1.7
오스트리아	(1222.4)	34.4	12.5	1.3	8.0	(0.5)	1.0	1.6	(1.0)	(3.1)	2.0	18.3	2.9
포르투갈	38.2	23.5	14.7	0.3	10.2	1.0	1.5	1.0	(1.9)	(0.6)	1.5	8.0	3.7
뉴질랜드	1.4	8.1	18.7	0.9	10.2	(1.6)	1.9	0.4	0.0	(0.4)	(0.8)	(7.5)	4.9
중국	4.2	12.3	9.8	0.9	12.9	(1.8)	1.3	(0.5)	(0.1)	(1.0)	(8.5)	0.3	3.2
한국	26.6	6.0	9.6	1.0	9.6	(1.7)	0.9	(1.8)	(2.1)	(0.2)	(0.9)	(3.6)	1.7
대만	10.6	6.4	12.1	(2.3)	13.3	1.6	1.6	(1.0)	(0.6)	0.4	(1.8)	(4.2)	4.0
인도	16.0	19.3	18.0	2.1	15.6	(0.4)	2.8	2.2	(1.0)	(1.7)	5.1	(3.7)	1.6
말레이시아	1.6	9.8	15.1	0.4	11.2	(2.2)	1.7	(2.7)	(1.0)	(1.4)	(0.4)	(5.0)	3.6
인도네시아	2.9	13.6	13.9	0.1	18.5	(1.8)	2.6	(2.0)	(1.3)	(1.1)	0.5	(8.6)	2.7
필리핀	9.4	13.0	18.9	0.6	14.2	(1.5)	2.7	(0.0)	(0.4)	(0.5)	0.7	(0.5)	2.0
태국	11.8	13.9	13.6	1.4	13.6	(2.0)	1.9	(0.6)	(1.8)	(1.4)	(1.2)	(5.2)	3.3
브라질	(22.7)	28.0	12.5	2.2	10.4	(2.2)	1.3	0.6	(1.0)	(4.6)	(0.4)	8.1	4.2
칠레	15.5	20.3	14.9	(0.3)	10.2	(0.9)	1.5	(1.0)	0.1	(1.4)	(0.6)	0.5	3.8
콜롬비아	(26.7)	18.1	18.5	2.6	6.9	(1.4)	1.3	(0.8)	0.9	(3.4)	0.2	(6.9)	2.6
멕시코	22.0	17.1	18.3	0.9	8.0	(3.6)	1.5	(4.6)	(0.6)	(1.1)	1.1	5.0	1.9
페루	5.0	17.9	12.3	0.2	14.3	(1.0)	1.8	(1.2)	0.0	(1.4)	(1.6)	(5.3)	2.0
체코	9.7	(7.3)	13.9	1.4	10.1	(1.0)	1.4	(0.2)	0.0	0.9	(1.8)	1.8	5.8
이집트	99.7	27.0	10.7	0.9	16.3	1.6	1.7	1.7	(1.4)	(0.2)	(9.0)	(17.8)	3.1
그리스	(295.8)	114.6	11.1	(0.4)	6.6	(0.7)	0.7	(0.9)	(7.7)	(9.0)	21.7	(8.7)	2.5
헝가리	38.8	32.5	11.8	2.0	8.9	(0.4)	1.0	2.9	(0.1)	(0.4)	3.9	34.3	3.2
폴란드	23.0	2.1	12.7	0.4	9.6	(0.7)	1.2	0.1	1.4	0.2	(4.1)	(1.5)	4.1
러시아	(33.9)	17.2	4.8	0.1	8.6	(1.6)	0.4	(1.2)	(3.0)	(2.6)	(5.2)	16.1	5.8
남아공	4.6	13.5	15.9	1.5	15.0	(1.4)	2.4	1.2	(0.3)	(0.7)	2.9	0.9	3.2
터키	9.2	16.3	9.6	(0.2)	13.2	(1.4)	1.3	(1.0)	(0.3)	(0.6)	3.2	(10.2)	3.1

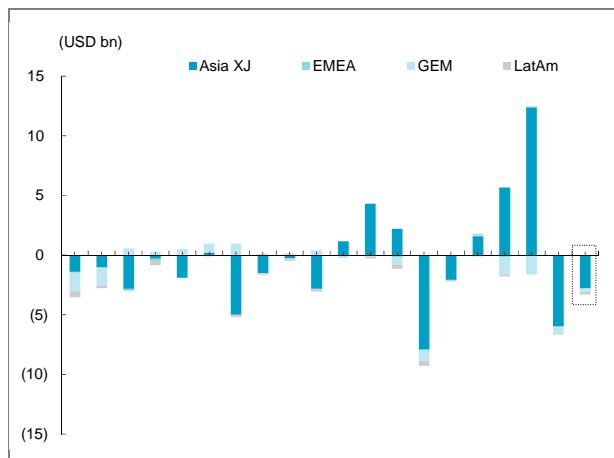
자료: Thomson Reuters, 한국투자증권

[그림 3] 주식형 주간 펀드 플로우 - 선진국



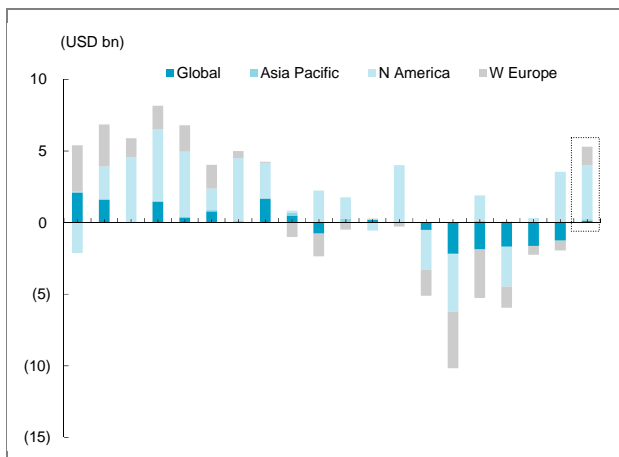
주: 표시한 부분은 7/16 - 7/22 기간 플로우  
자료: EPFR, 한국투자증권

[그림 4] 주식형 주간 펀드 플로우 - 신흥국



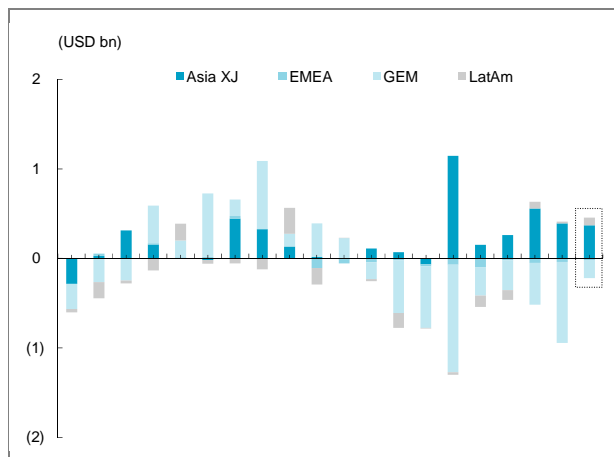
주: 표시한 부분은 7/16 - 7/22 기간 플로우  
자료: EPFR, 한국투자증권

[그림 5] 채권형 주간 펀드 플로우 - 선진국



주: 표시한 부분은 7/16 - 7/22 기간 플로우  
자료: EPFR, 한국투자증권

[그림 6] 채권형 주간 펀드 플로우 - 신흥국



주: 표시한 부분은 7/16 - 7/22 기간 플로우  
자료: EPFR, 한국투자증권



〈표 4〉 COT(Commitments Of Traders) Report – Non Commercial Position

	Category	Commodity	Price Weekly Chg	Number of Contracts		52-Week Z-Score		
				Weekly Chg	Net Position	Price	Net Position	Net Position Weekly Chg
1	Fixed Income	CBOT 2 YR US TREASURY NOTES	(0.1%)	1,879	116,323	(2.14)	0.90	↗
2		CBOT 5 YR US TREASURY NOTES	(0.0%)	(36,899)	(127,452)	(1.12)	(2.26)	↘
3		CBOT 10 YR US TREASURY NOTES	0.2%	32,999	27,400	(0.65)	1.75	↗
4		CBOT 30 YR US TREASURY NOTES	1.9%	(328)	(5,271)	0.60	(0.73)	↘
5		CBOT ULTRA-LONG U.S. TREASURY BONDS	2.0%	(1,702)	(45,663)	(0.75)	(1.25)	↘
6	Stocks	CME S&P 500 STOCK INDEX	0.6%	(1,660)	9,230	1.20	0.94	↘
7		CME E-MINI S&P 500	0.6%	44,607	(90,507)	1.20	(1.07)	↗
8		CME E-MINI NASDAQ 100	3.3%	30,748	85,637	2.04	2.04	↗
9		CBOT E-MINI DJIA	(0.5%)	(6,501)	2,539	0.65	(1.26)	↘
10	FX	CME BRITISH POUND STERLING	(0.5%)	2,731	(21,468)	(0.17)	(0.17)	↗
11		CME EURO	(0.6%)	(5,195)	(112,976)	(1.03)	1.41	↘
12		CME CANADIAN DOLLAR	(1.6%)	(2,842)	(43,568)	(1.57)	(1.66)	↘
13		CME MEXICAN PESO	(2.0%)	(8,706)	(81,424)	(1.48)	(1.64)	↘
14		CME AUSTRALIAN DOLLAR	(0.3%)	(7,309)	(40,850)	(1.36)	(0.64)	↘
15		CME JAPANESE YEN	(0.5%)	(14,943)	(62,314)	(1.07)	0.34	↘
16		CME NEW ZEALAND DOLLARS	(0.9%)	3,700	(15,954)	(2.14)	(1.84)	↗
17		CME SWISS FRANC	(1.4%)	336	3,417	(0.35)	1.02	↗
18		CME BRAZILIAN REAL	(1.1%)	2,664	6,206	(1.19)	0.68	↗
19		ICE US DOLLAR	0.7%	3,559	62,269	1.07	0.51	↗
20	CME 3-MONTH EUROS	(0.0%)	(65,635)	202,599	(2.01)	0.73	↘	
21	Metals	CMX GOLD	(4.3%)	(19,545)	28,279	(2.47)	(2.05)	↘
22		CMX SILVER	(3.4%)	(5,308)	4,245	(1.64)	(1.50)	↘
23		CMX PLATINUM	(4.1%)	(287)	20,139	(1.98)	(1.04)	↘
24		CMX PALLADIUM	(4.2%)	(966)	6,046	(2.81)	(2.54)	↘
25		CMX COPPER	(2.6%)	(1,409)	(22,167)	(1.66)	(0.23)	↘
26	Softs	ICE COTTON	(1.2%)	(1,743)	54,138	0.78	1.41	↘
27		ICE COFFEE	(4.6%)	167	(13,790)	(1.37)	(1.50)	↗
28		ICE SUGAR	(9.7%)	(45,332)	23,044	(1.71)	0.12	↘
29		ICE FROZEN ORANGE JUICE	(0.2%)	(119)	(3,093)	(0.84)	(0.74)	↘
30		ICE COCOA	(1.2%)	1,239	73,553	1.74	0.97	↗
31	Grain	CBOT WHEAT	(10.1%)	(2,434)	13,293	(0.16)	1.57	↘
32		KCB WHEAT	(5.8%)	(4,428)	8,922	(1.26)	0.73	↘
33		MGE WHEAT	(3.9%)	(1,803)	(993)	(0.76)	(0.97)	↘
34		CBOT SOYBEAN	(1.9%)	6,875	113,921	0.08	3.14	↗
35		CBOT CORN	(4.1%)	65,264	323,494	1.48	1.93	↗
36		CBOT SOYBEAN OIL	(1.2%)	(12,632)	51,486	(0.38)	0.17	↘
37		CBOT SOYBEAN MEAL	(4.0%)	13,611	104,483	0.22	2.44	↗
38	Livestock	CME FEEDER CATTLE	(0.6%)	732	7,310	(0.70)	1.17	↗
39		CME LEAN HOGS	(5.1%)	1,306	(5,377)	(0.48)	(1.14)	↗
40		CME LIVE CATTLE	(1.4%)	(13,355)	30,689	(1.94)	(2.03)	↘
41	Oil	NYM CRUDE OIL	(5.1%)	(10,704)	253,683	(0.88)	(1.10)	↘
42		NYM GASOLINE RBOB	(0.5%)	6,002	50,580	(0.22)	(0.64)	↗
43		NYM NATURAL GAS	1.5%	10,749	(223,429)	(0.65)	(0.45)	↗
44		NYM HEATING OIL	(2.7%)	2,666	4,514	(1.11)	1.59	↗
45		ICE EUROPE GASOIL	(3.4%)	1,728	(22,298)	(0.99)	(0.48)	↗
46		ICE NATURAL GAS HENRY HUB	1.5%	22,337	21,584	(0.65)	(0.65)	↗
47		ICE CRUDE OIL, LIGHT SWEET	(4.1%)	(4,085)	10,934	(0.86)	(1.58)	↘
48	Foodstuff	CME MILK (class III)	(0.3%)	1,109	8,164	(0.70)	(0.84)	↗

주: Price Weekly Chg 는 COT Report Data 와 동일 기간 기준으로 계산  
 자료: CFTC, Bloomberg, 한국투자증권

〈표 5〉 Global Sector Universe

(단위: %, X)

	EPS Growth (% YoY)		PE (X)		ROE (%)		PB (X)		EPS Changes (%)		Price (% Change)		Div Yield (%)
	FY1	FY2	12MF	Z-val	12MF	Z-val	12MF	Z-val	4W	24W	4W	24W	
US-Energy	(55.8)	40.4	24.0	1.7	6.9	(2.0)	1.7	(0.0)	1.5	(4.3)	(2.8)	(5.6)	3.3
CH-Energy	(42.4)	43.4	12.0	1.3	7.2	(1.8)	0.9	(1.6)	2.1	(6.8)	(9.0)	(8.1)	3.4
US-Chemicals	5.3	11.7	15.7	0.6	24.6	3.5	3.9	1.8	(0.1)	(0.4)	(2.5)	2.2	2.2
GE-Chemicals	7.7	11.3	16.1	1.5	15.6	(0.7)	2.5	1.7	(0.0)	(0.0)	5.0	9.7	2.9
AU-Metals	(32.9)	(28.7)	16.7	2.1	7.5	(2.2)	1.3	(2.7)	0.9	(3.1)	(4.5)	(2.6)	5.5
US-Aerospace	2.4	10.2	16.0	1.1	27.9	2.4	4.5	2.0	(0.3)	(0.3)	0.7	2.7	2.1
US-Industrial Congl	(12.4)	16.6	18.9	2.1	16.0	1.1	3.0	2.4	(0.1)	(3.1)	(0.5)	5.7	2.9
GE-Industrial Congl	2.5	9.7	13.6	1.0	16.7	(1.1)	2.3	0.4	1.1	(1.9)	1.3	(5.9)	3.9
US-Machinery	(6.2)	5.7	16.6	1.4	19.9	0.3	3.3	2.4	(0.1)	(1.3)	(0.3)	4.2	2.2
US-Logistics	13.9	12.3	16.8	0.2	33.4	2.2	5.6	1.3	(0.1)	(0.6)	(3.6)	(2.9)	2.1
US-Automobiles	37.6	18.4	9.4	(0.0)	20.3	(0.1)	1.9	(0.0)	(0.3)	(0.3)	(3.1)	1.3	3.4
GE-Automobiles	17.4	10.4	9.0	0.6	14.2	2.0	1.3	1.4	0.2	0.9	(1.7)	1.0	3.6
JP-Automobiles	14.2	10.6	10.4	(0.0)	12.4	0.7	1.3	0.7	0.3	(0.2)	(2.1)	5.8	2.7
US-Apparel	1.1	12.4	22.3	1.7	22.8	0.0	5.1	2.0	1.6	(1.2)	4.1	5.0	1.1
FR-Luxury	20.4	9.0	19.2	2.2	14.4	0.2	2.8	1.8	(1.0)	0.2	1.0	9.0	2.3
SW-Luxury	22.4	8.4	17.1	1.0	12.5	(3.2)	2.1	(1.8)	(1.2)	(1.7)	3.0	3.4	2.2
US-Restaurant	6.6	16.0	22.7	2.2	27.5	1.8	6.2	2.2	(0.1)	(1.3)	4.5	9.9	2.2
US-Media	9.9	17.6	19.6	1.3	19.9	1.2	3.9	1.5	(0.5)	(0.4)	3.3	11.9	1.2
US-Internet Retail	13.5	40.8	58.1	2.5	16.9	0.3	9.8	2.3	0.4	(2.4)	6.2	39.1	0.0
US-Multiline Retail	7.8	12.1	17.2	1.3	22.2	2.2	3.8	2.1	(0.1)	0.5	2.7	9.6	1.8
US-Specialty Retail	11.5	13.8	19.1	1.5	39.8	1.8	7.6	1.9	0.0	(0.1)	2.5	5.5	1.5
US-F&S retailing	4.7	10.7	19.1	1.7	17.7	1.1	3.4	1.8	(0.0)	(0.5)	4.7	0.6	1.8
US-Beverage	(0.8)	8.1	20.6	1.5	30.9	3.0	6.4	2.4	0.2	(0.6)	3.2	0.2	2.8
SW-Food Products	(22.5)	6.9	22.7	1.8	14.2	(2.6)	3.2	0.2	(0.6)	(1.1)	3.2	1.5	2.8
US-Food Products	0.4	10.0	19.1	1.8	13.5	(2.7)	2.6	0.3	(0.4)	(0.9)	2.4	6.5	2.1
US-Tobacco	(1.7)	8.5	17.8	1.7	179.1	-	31.8	(0.2)	0.3	(0.5)	3.8	0.4	4.7
US-HH Products	(24.3)	11.1	26.4	3.5	28.5	(2.7)	7.5	1.9	(8.3)	(5.5)	0.5	15.2	1.1
FR-PS Products	16.9	7.7	25.9	1.5	15.8	0.8	4.1	1.9	(0.3)	0.8	2.4	8.1	1.9
US-Biotechnology	26.0	15.6	19.7	0.4	33.8	1.3	6.7	1.4	(0.2)	0.6	4.0	9.5	0.6
US-Pharmaceuticals	4.5	12.8	17.4	1.2	21.8	0.8	3.8	1.3	0.0	(0.2)	3.0	6.7	2.4
US-Financials	16.0	9.6	14.3	1.3	9.3	1.4	1.3	1.4	0.0	(0.1)	0.1	5.7	2.1
CH-Banks	3.4	5.5	5.6	0.3	15.2	(2.5)	0.9	(0.8)	(0.6)	(0.8)	(10.9)	2.1	5.8
JP-Banks	1.5	3.7	11.3	1.2	7.1	(0.9)	0.8	1.0	1.7	1.0	2.2	29.7	2.3
US-Internet	6.8	18.3	24.2	1.1	13.1	(2.0)	3.2	0.1	0.0	(0.9)	6.3	9.6	0.0
CH-Internet	27.9	31.9	31.5	0.8	27.9	(0.9)	8.8	0.7	(0.8)	(0.2)	(1.6)	11.5	0.3
US-IT Services	2.9	9.3	16.9	2.2	33.3	0.0	5.6	2.2	0.0	(0.5)	0.9	9.4	1.5
US-Software	(4.2)	17.1	18.8	1.7	22.9	(0.3)	4.3	2.5	(2.2)	(1.5)	(1.4)	7.1	1.7
US-Comm Equip	0.6	6.9	13.3	0.8	20.9	1.5	2.8	1.4	(0.1)	(0.3)	(2.5)	(0.5)	2.7
US-Computer	26.2	7.5	12.5	0.9	30.3	1.7	3.8	1.3	0.2	1.1	(2.7)	7.7	1.8
US-Semi	(1.3)	12.2	15.2	0.9	19.4	0.7	2.9	1.1	(1.4)	(1.6)	(6.2)	(4.4)	2.2
TW-Semi	7.7	6.9	11.6	(2.0)	19.1	0.9	2.2	(0.7)	(0.9)	(0.5)	(3.6)	(9.8)	4.1
US-Telecom	8.8	5.2	13.9	(1.3)	20.9	1.1	2.9	0.8	0.2	(0.0)	(0.0)	2.5	4.7
CH-Telecom	3.0	6.6	13.8	1.1	10.0	(1.5)	1.4	(0.5)	(0.1)	(0.3)	(4.4)	(5.7)	3.1
US-Utility	1.1	4.3	15.7	0.2	9.9	0.3	1.5	0.3	(0.3)	(0.4)	1.5	(12.9)	3.9
CH-Utility	21.0	9.8	11.8	(0.4)	14.0	0.5	1.7	0.2	0.5	(0.2)	(2.9)	2.0	3.0

자료: Thomson Reuters, 한국투자증권

- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
- 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료에 제시된 증목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 대내외 악재로 중화권 급락, 여타 이머징 강세

- ▶ 상해종합지수는 8.5% 폭락, 불확실성 증가에 따른 차익실현 매물 출회
- ▶ 홍콩H지수는 3.8% 급락, 국내외 불확실성 증가에 따른 증시 약세 지속
- ▶ 자카르타종합지수는 통화공급 등 금융지표 발표를 앞두고 경계심리 확산에 하락
- ▶ VN지수는 중앙은행의 외화시장 개입 기대, 기업 양호한 실적 발표에 상승

상해종합 8.5% 하락,  
8년간의 최대 일일 낙폭

### ■ 중국 시장

상해종합지수가 8.5% 급락한 3,725.6p로 마감하며 8년간의 최대 일일 낙폭을 기록했고 직전주의 누적 상승폭을 하루 만에 반납했다. 직전일 약세에 이어 하락 출발한 증시는 장중 4,000선을 중심으로 등락을 보이다가 장 막판에 급격하게 하락했고 1,800여종목이 일제히 하한가로 마감했다. 거래대금은 7,213억위안으로 직전일대비 약 1,200억위안 감소했다. 정부의 증시안정기금의 Exit에 대한 우려, 중국의 경기둔화, 미국의 금리인상, 원자재 가격 하락 등 대내외 불확실성들이 증가하면서 투자자들의センチ멘트가 약화됐다. 또한 직전주부터 인민은행에서 공개시장에서 유동성을 회수한 가운데 돼지고기 가격이 폭등하면서 하반기 강도 높은 통화완화가 사실상 어려울 것이란 전망도 부정적으로 작용했다. 대부분 업종에 차익실현 매물이 쏟아지면서 급락했던 가운데 고속도로, 증권, 항공, 보험, 석유, 교통운수, 유틸리티, 양조, 항공 등 업종들의 낙폭이 8% 이상에 달하면서 컸다. 통상적으로 중국 하락 방어 역할을 해왔던 시노펙 주가가 하한가로 마감했고 페트로차이나도 9%이상 급락했다. 한편 차스닥 지수는 7.4% 폭락했고 후구통은 여전히 순매도세를 이어갔다.

홍콩H지수 3.8% 하락,  
실적부진, 중국 경기 부진  
등 모든 업종 하락

### ■ 홍콩 시장

홍콩H지수가 3.8% 급락한 11,230p로 마감하며 이틀째 약세를 이어갔다. 증시는 직전일 상장사들의 실적부진, 중국 경기부진 등 우려로 급락한 미국증시에 동조하며 하락 출발했고 장중에는 중국 증시의 약세에 동조하며 급락했다가 장 막판에 소폭 상승하며 낙폭을 줄여갔다. 대외적으로 금주의 FOMC를 앞두고 금리인상 우려가 컸던 가운데 원자재 가격들이 일제히 하락해 투자심리가 약화됐다. 게다가 중국 본토 경기의 실물경기지표들이 부진하면서 경기둔화에 대한 우려가 커졌고 IMF에서 중국정부의 증시안정 자금 Exit를 요구해 위험회피성향이 증가했다. 모든 업종이 일제히 하락한 가운데 증권주들의 폭락했고 이중 해통증권과 증신증권은 각각 10.7%, 9.1% 급락했다.

자카르타종합지수 하락 폭  
확대, 대부분 업종 동반 하  
락

### ■ 인도네시아 시장

자카르타종합지수는 2% 가까이로 하락했다. 3거래일 연속 약세를 보였고 48,000선을 하향 돌파했다. 통화공급 등 일부 금융지표 발표를 앞두고 경계심리가 확산됐다. 팜오일 선물 가격이 하락해 플랜테이션주에 부정적인 영향을 미쳤다. 그 외 해외 주요기관들의 투자 의견 하향 조정으로 시멘트 업종도 동반 하락했다.

## ■ 베트남 시장

VN지수 0.7% 상승, 금융  
등 대형주 강세 마감

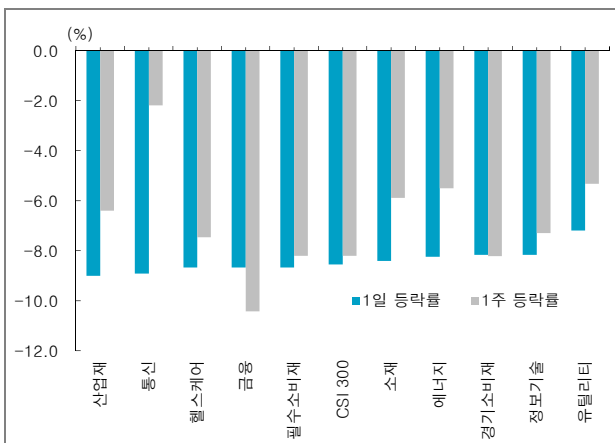
VN지수는 630선위에서 반등하며 0.7% 올랐다. 주요 기업들이 양호한 실적을 발표하면서 투자심리가 개선됐고 매수세가 유입됐다. 환율 상승세를 통제하기 위해 중앙은행이 대량의 달러를 공급할 것이라는 전망이 나오면서 외화시장에 대한 불안감이 진정됐다. 외국인을 비롯해 개인들의 자금을 유입되면서 금융, 에너지, 직물, 부동산 등 대부분 업종이 상승했다.

## 주요 이머징마켓 뉴스

시장 구분	주요 내용
중국	국가통계국, 1~6월 주요 제조업 세전이익 증가율 YoY 0.7% (직전치 0.6%) 사회과학원, 중국의 자기자본 352.2조위안으로 1.5번의 금융위기 대처 가능 국가정보센터, 올해 연간 수출 증가율 4.0%(1H -6.9%), 수입 증가율 -10.5%로 전망
인도네시아	중앙은행, 올해 2분기 GDP대비 경상적자 2.3% 이후 전망
베트남	중앙경제연구원, 외화시장 안정화를 위해 중앙은행이 대량의 달러를 매각할 것
베트남	중앙은행, 올해 환율 인상 폭은 최대 2%로 통제할 것

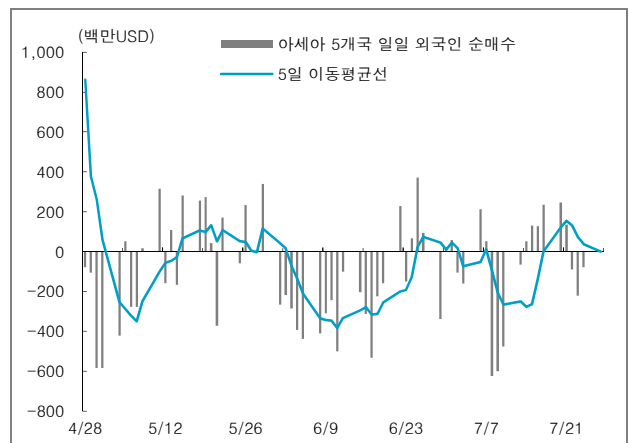
## ◆ 주요 이머징마켓 차트

[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	7/27(월)	전일 대비(%)	5거래일 전 대비(%)	1개월 전 대비(%)	연초 대비(%)
중국 상해종합	3,725.56	-8.48	-6.68	-12.90	15.18
홍콩 H	11,230.67	-3.84	-4.61	-13.49	-6.29
중국 차스닥	2,683.45	-7.40	-5.79	-6.13	82.33
인도 SENSEX	27,658.62	-1.61	-2.68	-0.44	0.58
인도네시아 JCI	4,771.29	-1.76	-2.66	-2.84	-8.72
태국 SET	1,416.11	-1.53	-3.45	-5.88	-5.45
베트남 VN	635.46	0.67	2.40	7.15	16.46
MSCI 이머징마켓	910.40	-1.42	-2.68	-6.36	-4.80

주: 27일 오후 6시 00분 기준

## 시장 동향과 특징주

### 실적 부담감 속 이틀 연속 하락 마감

- 미국증시는 중국 경기 둔화 우려감과 원자재 가격 하락 및 기업 실적 부진에 투자심리가 위축되며 하락. 2,040P선을 밀돌며 하락 출발한 코스피는 외국인이 7거래일 연속 순매도 행진을 이어가는 가운데 개인이 7거래일 만에 순매도세로 돌아섬에 따라 2,040P선을 밀돌며 이틀 연속 하락 마감. 코스닥 시장은 개인 매수에도 불구하고 외국인과 기관 매도세로 장 막판 낙폭을 확대하며 3% 이상 급락, 750P선을 위협하며 마감. 원/달러 환율이 장중 1,170원을 돌파하며 환율 우려 및 2분기 실적 우려가 더해지며 투자심리가 위축됨
- 종목별 움직임을 살펴보면, 메르스 여파에도 불구하고 시장 예상치를 웃도는 2분기 실적을 기록한 LG생활건강이 14% 이상 급등했으며, 중국인 관광객 유입이 회복세를 나타낼 수 있을 것이라는 전망에 일부 화장품 종목들이 동반 강세를 보임. 중국 샤오미에 부품을 공급한다는 소식에 이미지가 상승가를 기록했으며, 피인수설 부인에도 불구하고 플레이워드는 나흘 연속 초강세 속 신고가를 경신. 지난 주말 개봉한 영화 '암살'이 개봉 첫 주만에 337만명을 돌파하는 등 흥행에 성공하며 투자, 배급사인 쇼박스가 신고가를 경신. 원/달러 환율 상승 효과에 힘입어, 현대차, 기아차, 현대모비스가 일제히 강세를 보였으며, 자동차부품주들도 동반 상승. 반면, 유·무상증자 결정 소식에 파티게임즈가 급락했으며, 지난 주말 나스닥 시장에서 바이오주가 급락한 영향으로 바이오, 제약 관련 종목들의 하락세가 두드러짐

종목/이슈	내 용
<b>LG생활건강(051900)</b> <b>▶855,000(+14.15%)</b>	<b>2분기 여닝서프라이즈에 초강세</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 메르스 여파에도 불구하고 2분기 영업이익이 1,680억원을 기록하며 전년동기대비 38.4% 증가해 시장 예상치를 상회했다는 소식에 초강세</li> <li>- 전 부문이 두 자릿수 이익 성장을 기록한 가운데 면세점 매출이 141% 급등. 중국 현지에서 화장품 사업 매출 성장률이 97.6%로 2013년 이래 분기 최고치를 기록</li> </ul>
<b>이미지스(115610)</b> <b>▶6,780(상한가)</b>	<b>중국 샤오미 IC 수주 소식에 상한가</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 중국 샤오미의 터치컨트롤러 IC를 수주했다는 소식에 상한가</li> <li>- 터치컨트롤러 IC는 샤오미의 2015년 하반기와 2016년 스마트폰 주력 제품군인 '홍미 시리즈(HongMi Series)'에 적용될 예정으로 올해 4분기 월 200만개 납품이 진행될 예정이며, 이는 샤오미 전체 물량의 20%에 달하는 수준임</li> </ul>
<b>자동차 부품주</b>	<b>달러 강세에 따른 수혜 기대감에 강세</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 원·달러 환율이 장중 1,170원을 돌파하는 등 달러가 강세를 보이며 현대차(005380, +4.32%), 기아차(000270, +4.43%)를 비롯해 자동차 부품업체가 강세를 보임</li> <li>- 덕양산업(024900, +8.59%), 한라홀딩스(060980, +6.74%), 현대모비스(012330, +6.20%), 한라비스테온공조(018880, +4.71%), 에스엘(005850, +4.65%), 대우부품(009320, +3.94%) 등 강세</li> </ul>

## 52주 신고가

종목	내 용
<b>국제약품(002720)</b> <b>▶7,680(+16.89%)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 중화권 대상 한국상품 종합쇼핑몰 판다코리아닷컴과 전략적 제휴를 맺고 화장품과 영양제를 공급한다는 소식에 신고가 경신</li> </ul>
<b>세원셀론텍(091090)</b> <b>▶6,740(+3.37%)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 바이오·화장품 사업 가치의 재평가가 필요하다는 분석이 제기되며 신고가 경신. 세포배양과 콜라겐 제조 기술을 통해 재생의료, 미용 등에 사용되는 다양한 품목을 보유하고 있음</li> </ul>
<b>우성I&amp;C(011080)</b> <b>▶2,220(+3.26%)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 세계 최대 SCM(공급 사슬 관리) 기업인 리엔평을 모델로 하반기 본격적인 신사업 진출 소식에 신고가 경신</li> </ul>

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

## 단기 유망종목: 삼천당제약 외 5개 종목

(단위: 원, %)

종 목 (코 드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	투자 포인트
삼천당제약 (000250)	12,150 (-2.0)	12,400 (7/27)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 유럽 우수약품 제조 및 품질관리기준(EU-GMP) 제품인 결막염치료제 '올로텐'의 유럽향 수출 본격화에 대한 기대 유효</li> <li>- 디에이치피코리아 지분 인수를 통한 시너지 효과로 안과응제 사업부 성장세 지속</li> <li>- 고수익성의 제품군 집중 판매와 지속적인 안과응제 사업부의 성장으로 안정적인 외형확대 및 영업이익률 개선 추세 지속 예상</li> </ul>
대교 (019680)	9,920 (+31.0)	7,570 (7/08)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 사교육비 감소세가 둔화되는 가운데 러닝센터 확대 추세, 중국어 학습 수요 확대 등에 힘입어 외형 축소국면 탈피. 눈높이 사업부의 턴어라운드, 차이홍 중국어의 저변 확대, 소빅스 매출 회복 등에 힘입어 점진적인 실적 회복 예상</li> <li>- 높은 자산가치와 배당성향, 우수한 현금흐름 및 재무 건전성 등을 감안할 때 밸류에이션 매력 재부각 가능성 상존</li> </ul>
넥센타이어 (002350)	13,800 (+7.8)	12,800 (7/08)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- OE(Original Equipment) 타이어 비중 증가, 고수익 제품인 UHPT(Ultra-High Performance Tire) 비중 증가 등 제품믹스 개선과 원재료 투입단가 하락에 따른 수익성 개선 예상</li> <li>- 미국의 중국산 타이어 관세 부과에 따른 손해가 하반기 본격화될 것으로 예상되며, 저유가에 따른 주행거리 증가로 유발되는 타이어 교체수요는 글로벌 타이어 수요 둔화를 일정부분 보완할 전망</li> </ul>
에스원 (012750)	87,200 (+11.1)	78,500 (7/01)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 가정용 보안 수요 증가 추세가 이어지는 가운데 2분기에 시스템보안 가입자 성장세 지속</li> <li>- 하반기에 건물관리, 상품판매, 정보보안 등 매출이 집중되는 특성을 감안할 때 하반기 수익성 개선 예상</li> <li>- 통합 보안업체로 도약, 시장 지배력 확대, 정책적 지원, 주택임대관리 사업 진출 등으로 장기 성장성과 수익성 강화 예상</li> </ul>
대림산업 (000210)	71,200 (-13.2)	82,000 (7/01)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 유화부문의 고마진 추세가 이어지는 가운데 건설부문은 해외 저가공사 관련 부담 완화와 국내 분양시장 호황에 따른 수혜로 2분기 수익성 개선 예상</li> <li>- 유화부문 핵심 자회사인 여천NCC, 건설 자회사인 삼호와 고려개발 등 주요 자회사들의 턴어라운드 예상</li> </ul>
KT&G (033780)	102,000 (+6.6)	95,700 (5/08)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 가격인상으로 연초 감소했던 담배수요 및 시장 점유율의 점진적인 회복세와 ASP 개선 및 비용통제 등을 감안할 때 수익성 개선 추세 지속 예상</li> <li>- 담배 수출 증가와 홍삼사업의 면세 실적 및 내수 수요 회복을 통한 실적 개선과 배당 매력도(금년 예상 DPS 3,700원)를 주목할 필요</li> </ul>

## ■ Compliance notice

- 당사는 상기 제시된 유망종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 현재 대림산업, KT&G의 발행주식을 기초자산으로 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성 공급자(LP)입니다.
- 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: 코웨이 외 5개 종목

(단위: 원, %, 십억 원, 배)

편입종목 (코드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	2015년 추정실적				
			매출액	영업이익	순이익	EPS	PER
코웨이 (021240)	98,300 (+0.8)	97,500 (7/20)	2,302	432	325	4,383	22.4
			<ul style="list-style-type: none"> <li>- 환경가전 렌탈 시장의 성장세에 힘입어 환경가전 렌탈 부문 호조세가 지속되는 가운데 렌탈 가입자 순증세와 ARPU(가입자당 평균 렌탈요금) 상승세 지속 예상</li> <li>- 외부 변수에 강한 비즈니스 및 수익 구조, 안정적인 국내외 성장 모멘텀, 판매채널 다각화, 배당 매력도, 해외사업의 잠재력 등을 주목할 필요</li> </ul>				
KCC (002380)	511,000 (-9.2)	563,000 (3/31)	3,528	329	260	26,571	19.2
			<ul style="list-style-type: none"> <li>- 건자재 시장의 성장세가 이어지는 가운데 국제유가 하락으로 원재료 매입액 감소에 따른 수익성 개선 예상</li> <li>- 2014년 기말 배당금을 6년만에 주당 8천원으로 1천원 상향하며 주주 가치 제고에 노력</li> <li>- 안정된 사업 포트폴리오와 풍부한 자산가치를 감안할 때 재평가 가능성 상존</li> </ul>				
엔씨소프트 (036570)	232,500 (+28.8)	180,500 (1/2)	861	266	220	11,035	21.1
			<ul style="list-style-type: none"> <li>- 적극적인 주주 가치 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, 팜야 등 모바일 게임 다수 출시 예정</li> </ul>				
LG하우시스 (108670)	188,500 (+18.2)	159,500 (1/2)	3,137	163	123	12,279	15.4
			<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)	855,000 (+38.3)	618,000 (1/2)	5,083	600	427	25,640	33.3
			<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>				
SK하이닉스 (000660)	37,250 (-22.0)	47,750 (1/2)	19,340	6,100	5,180	7,120	5.2
			<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 LG생활건강, 엔씨소프트, SK하이닉스, KCC의 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



## 보험: 하반기 개선 가능성에 무게를 둘 시기

### ■ 장기채 금리, 시기보다 방향성

보험사에게 중요한 건 장기채의 방향성이다. 미국 연준의 금리 인상 시기에 대한 논란이 분분하지만 연내 금리 인상이라는 엘런 의장을 재확인했기에 결국 시기보다 방향성이라는 것이 우리의 판단이다. 9월 기준금리 인상 가능성을 열어두고 있지만, 아니라면 시장은 12월을 기정 사실화하고 9월부터 시중금리가 상승할 가능성이 높아 보인다. 현재 국고채 10년물/20년물/30년물 수익률은 2.37%, 2.58%, 2.67%이고 미국 10년물/20년물/30년물 수익률은 2.28%, 2.67%, 2.98%이다. 20년물에서는 9bp, 30년물에서는 31bp 역전 현상이 발생한 상황이다. 역설적으로 미국 장기채 투자가 한국보다 리스크 프리미엄이 높은 상황이다. 하반기부터는 보험사에게 중요한 장기채 금리 상승 압박이 클 것으로 판단한다. 최근 엘런의 발언 이후 달러 강세가 지속되고 있고, 외국인의 국내 채권 매수 규모가 줄어들었다는 점은 중요한 시사점이다. 2분기 실적 모멘텀 이후에 하반기에도 보험사에 우호적인 환경이 전개될 것으로 전망한다.

### ■ 자보손해율, 우려 대비는 양호한 방향으로 전개

2014년 말 기준 온라인 자동차보험(개인용)의 시장점유율은 36.9%로 2005년 11.4% 대비 3배 이상 증가했다. 강력한 온라인 플랫폼을 보유한 삼성화재의 공격적 전략으로 시장 쏠림이 우려되지만 아직까지는 2위 손보가 유연하게 대처중인 것으로 보인다. 1~5월 누적 기준 삼성화재의 자동차 경과보험료는 5.5% 성장했는데, 경쟁사의 계약 이동도 있지만 기존 오프라인 고객 중 일부가 온라인으로 전환한 경우도 다수 포함되었을 것으로 추정된다. 1) 전년 영업용/업무용 자보 요율 인상, 2) 할인특약 축소(블랙박스 등), 3) 대물담보 가입 증가, 4) 고객/담보별 요율 차등 적용이 실질적인 대당 경과보험료 증가로 나타나고 있기 때문이다. 2013년 손보업계 대당 경과보험료는 62.3만원이었지만 2014년 67.3만원으로 8.0% 증가했다. 상기 효과가 가시화되기까지 시간이 걸린다는 점을 고려하면 2015년 대당 경과보험료도 5~10% 내외 증가했을 것으로 추정된다. 누적 자보손해율은 전년대비 5~7%p 상승했지만, 삼성화재를 포함한 업계 전반적인 현상이다. 상기 간접적인 요율 조정 효과에 힘입어 월별로는 업계 전체적으로 상고하저 방향성이 뚜렷할 전망이다. 따라서 자보손해율은 삼성화재를 포함 2위 손보 모두에게 우호적으로 전개 중인 것으로 판단한다.

### ■ 위험손해율, 일시적 요인이나 긍정적인

일시적 요인이지만 영업일수 감소 및 메르스 여파로 2분기 위험손해율이 전년대비 5~8%p 내외 하락할 전망이다. 메르스 여파로 6~7월 병원 방문 빈도가 줄었고, 동기간의 줄었던 보험금이 1~2개월 시간차를 두고 청구된다는 점을 고려하면 3분기 손해율도 예상 대비는 양호할 것으로 판단된다. 감기 등 경상의 일반 환자는 메르스 확산 기간 병원 방문을 최소화 했을 것이고, 동기간 휴식 및 안정을 통해 병 치유에 집중했다면 미뤄두었던 병원 방문이 급격하게 늘어날 가능성도 제한적일 것이다. 따라서 3분기부터 손해율 급상승을 기정사실화하기에는 아직 이르다. 2분기보다 부진하겠지만, 기저효과 요인이 크다.

그러나 정상적인 위험손해율 개선 속도가 기대치에 비해서는 느린 것은 사실이다. 손해율 상승의 원인은 2009년 실손보험 표준화를 전후해서 대거 판매한 실손보험 때문인데, 전체 위험보험료의 약 10~20%를 차지하는 것으로 알려져 있다. 손보사의 장기 위험손해율은 80~90% 초반 이지만 실손보험 특약 손해율이 92~150%에 달하기에 해당 특약이 전체 손해율을 악화시켰다. 연초 15% 내외 실손보험 요율을 인상했지만 계약 별 갱신 주기가 다르기에 전체 계약에 모두 반영되기 까지는 시간이 걸리기 때문이다. 기대치 대비 느리지만, 손해율이 바닥을 통과하고 있다는 점은 분명해 보인다. 1) 내년 갱신 계약에도 연초 추가 요율 조정(15~20%)이 예정되어 있고, 2) 9월부터 실손보험의 자기부담금이 10%에서 20%로 상향됨에 따라 보험금 누수 감소가 손해율 개선에 일부 기여할 전망이다. 손해



을 안정을 위한 감독당국의 정책과 보험사의 적극적인 의지가 맞물려 있기에 완만하지만 손해율 방향성은 느리지만 안정세를 보일 것으로 판단한다.

### ■ 생보 2사 순이익 4,595억원 (-23.7% YoY, -25.9% QoQ)

생보 2사(삼성생명, 한화생명)의 2분기 당기순이익은 4,595억원으로 전년대비 23.7% 감소, 전분기 대비 25.9% 감소할 전망이다. 전년 삼성생명의 일회성 이익에 대한 기저효과 때문이다. 반면, 2014년 상반기부터 개선 중인 위험손해율에 기반한 사차익 증가세 기조가 2분기에도 지속될 전망이다. 갑상선암을 비롯한 암 질병에 대한 감독당국과 병원의 진단 기준 강화에 따른 위험보험금 감소 외에도 보장성보험 중심의 신계약 판매 효과가 점증되며 위험보험료가 연간 4~5% 성장 중이기 때문이다.

삼성생명(032830, 매수/TP 147,000원): 2Q15 순이익은 3,029억원으로 전년대비 38.0% 감소, 전분기 대비 34.7% 감소할 전망이다. 전년 삼성물산 지분 매각 차익(세전이익 기준 4,960억원), 삼성카드의 일시적인 지분법 이익(720억원)에 따른 기저효과로 투자이익이 감소하여 순이익은 전년대비 감소할 것으로 예상된다. 최근 주가 부진은 1) 신세계/CJ 보유 지분 오버행 이슈, 2) 삼성지배구조 개편 속도가 늦어지면서 삼성생명의 수혜 기대감이 낮아졌고(금융지주 전환 및 배당성향 개선), 3) 삼성물산 합병 이후 다음 단계로 상속 이슈가 재부각 되었기 때문으로 판단된다. 엘리엇 사태를 계기로 삼성은 지배구조 개편을 전면적으로 검토할 것으로 보여 단기적으로 지배구조 개편 모멘텀은 부재하다. 그러나 최근 보험 손익에 기반한 실적 개선세, 하반기 금리 반등 기대감을 고려 시 12개월 forward PBR 0.8배는 rock bottom 구간으로 재매수에 부담 없는 가격으로 판단한다.

한화생명(088350, 중립): 2Q15 순이익은 1,565억원으로 전년대비 38.6% 증가, 전분기와는 비슷할 전망이다. 전 분기 한화생명의 위험손해율은 88.4%(+3.8%p YoY)였는데 일회성 IBNR 적립 효과를 제외하면, 실질 위험손해율은 전년대비 4.9%p 하락한 79.7% 수준이다. 메르스 여파로 인한 병원 방문이 줄어들어 위험손해율의 추가 하락 효과가 있을 것으로 예상된다. 따라서 2분기 위험손해율은 70% 후반 수준으로 전분기 대비 9~10%p 개선될 것으로 전망한다.

### ■ 손보 6사 순이익 6,162억원, (+16.4% YoY, +9.3% QoQ)

손보 6사의 2Q15 당기순이익은 6,162억원으로 전년대비 16.4% 증가, 전분기 대비 9.3% 증가할 전망이다. 손보 6사 모두 컨센서스를 상회하는 실적을 시현할 전망이다. 1) 5월 영업일수 감소에 따른 보험금 청구 감소, 2) 메르스 여진에 따른 병원 방문 빈도 및 운행량 감소로 위험손해율 및 자보손해율이 큰 폭 개선될 전망이다. 현대해상과 동부화재의 4~5월 누적 순이익은 변경 전 2분기 추정치의 85~95%를 달성했으며 KB손해보험, 메리츠화재, 한화손보는 4~5월 누적 순이익이 기존 추정치를 초과 달성한 상황이다. 6월은 영업일수가 증가했지만, 메르스 영향으로 전년대비 양호한 손해율을 시현할 것으로 예상된다.

삼성화재(000810, 매수/TP 330,000원): 2Q15 순이익은 2,466억원으로 전년대비 3.8% 증가, 전분기 대비 16.0% 감소할 전망이다. 제일모직 공장 화재로 약 150억원의 보험금 지급이 발생해 일반보험 손해율은 다소 상승할 전망이다. 제일모직과 삼성물산의 합병으로 삼성화재는 합병 삼성물산의 지분을 약 1.4% 보유하게 된다. 신규 순환출자를 해소하기 위해 해당 지분을 매각할 시 매각 손실이 불가피할 전망이다. 삼성화재가 보유한 삼성물산 지분 매입가는 5,358억원(주당 71,000원)으로 전일(7/23) 증가 기준 지분가치는 약 4,418억원이다. 9월 1일 기준 삼성화재는 합병 삼성물산 지분 1.4%를 교부받는데, 합병 후 통합 삼성물산 주가 기준 204,724원이 손익분기점이다. 그러나 전일(7/23) 증가 기준으로 매각이 진행된다면 약 940억원의 매각 손실이 반영될 전망이다. 지분 해소 기간은 합병 기일인 9월 1일부터 6개월 후인 2월 말까지다.

현대해상(001450, 매수/TP 35,000원): 2Q15 순이익은 897억원으로 전년대비 40.8% 증가, 전분기 대비 36.8% 증가할 전망이다. 현대해상은 인천공항철도 지분을 약 2% 보유 중인데, 최근 매각이 성공적으로 진행됨에 따라 일정 부분의 시세차익이 예상된다. 일회성 매각이익으로 2분기 투자이익률은 3.9%로 전년대비 약 0.2%p 내외 상승할 전망이다. 최근 현대해상을 둘러싼 가장 큰 변화는 온라인 자동차보험이다. 현대해상과 하이카가 7월부터 통합됨에 따라

현대해상의 온라인 자보 MS는 17.2%에서 20.8%로 상승했다. 내부적으로는 인력 재배치 및 중복 부서 일원화로 경영 효율화를 추진하고, 외부적으로는 삼성화재가 강점인 인바운드 온라인 시장에 진출할 예정이다. 브랜드 인지도가 낮아 시장에 자리 잡기까지 상당한 시간이 소요될 전망이다, 온라인 자동차보험으로 시장이 재편되고 있기에 적극적인 대응이 바람직하다는 판단이다.

동부화재(005830, 매수/TP 66,000원): 2Q15 순이익은 1,331억원으로 전년대비 1.6% 감소, 전분기 대비 40.7% 증가할 전망이다. 정기적으로 1분기에 반영하던 임직원 보너스를 2분기에 반영함에 따라 사업비율이 전년대비 소폭 상승할 전망이다. 2분기 양호한 손익에 힘입어 연간 순이익은 4,157억원으로 기존 전망치 대비 5.6% 상향 조정되었다.

KB손해보험(002550, 중립): 2Q15 순이익은 694억원으로 전년대비 46.5% 증가, 전분기 대비 1.8% 감소할 전망이다. 미국 지점의 일반보험 IBNR 부담 완화로 연초 80% 중반대로 떨어졌던 일반보험 손해율이 미국지점의 IBNR 50억원 추가 적립으로 5월 118.7%로 다시 급등했다. 일반보험 이슈가 일단락 되고 있지만, 여전히 실적 변동성을 키우는 요인이다. 연내 IBNR 환입요인이 발생할 수 있지만, 우리는 다소 보수적으로 접근하고 있다. 범LG그룹의 캡티브 물량이 유지될지는 아직 확인이 필요한 부분이다.

메리츠화재(000060, 매수/TP 15,500원): 2Q15 순이익은 532억원으로 전년대비 86.2% 증가, 전분기 대비 159.4% 증가할 전망이다. 1분기 구조조정 이후 사업비율은 전년대비 1~2%p 개선된 18~19% 수준을 유지할 전망이다. 메르스 여파로 위험손해율이 전년대비 5%p 내외 하락할 전망이지만, 정상적인 위험손해를 및 자보손해를 상승세가 지속되고 있어 실적 개선을 논하기는 이르다. 메리츠화재의 1~5월 자동차 경과보험료는 전년대비 5.8% 역성장했는데 과거 손해율 상승의 주 원인이던 불량계약을 덜어낸 원인이 크다. 단기적으로는 매출 감소에 따른 손해율 상승 및 고정비 부담 증가로 자보 영업에서 실적 부진이 지속될 전망이다.

한화손해보험(000370, 매수/TP 6,800원): 2Q15 순이익은 242억원으로 전년대비 43.3% 증가, 전분기 대비 16.6% 증가할 전망이다. 높아진 시장 기대치에 부합하는 실적이다. 일회성 이익 요인으로는 흥국화재보험으로부터의 RG보험금 환입 효과가 약 75억원 반영되었다. 메르스의 일시적인 요인이 있었지만 위험손해를 하락이 실적 개선의 가장 큰 요인이다. 2분기 누적 기준 우리의 연간 전망치 587억원의 77.4%를 시현했다. 2분기 추정치를 조정함에 따라 올해 연간 순이익은 652억원, ROE는 9.0%로 예상된다. 반면, 한화손보의 5월 누적 자보 경과보험료는 전년대비 3.1% 역성장했다. 과거 손해율 상승의 주 원인이던 GA채널의 계약 및 불량 계약을 걸러내고 우수 담보 중심으로 신계약을 체결한 이유가 크다. 단기적으로 매출 감소에 따른 사업비 증가(고정비 부담)와 손해율 상승이 예상되어 자보영업의 실적은 부진할 것으로 판단된다.

### ■ 투자전략

하반기 우호적으로 전개될 대내외 요건을 고려하면 개선 가능성에 무게를 두어야 할 시기이다. 2분기 이후 실적 모멘텀 부재 우려가 있지만, 메르스 여파가 3분기까지 일부 영향을 주었을 것으로 판단하기에 시장 예상 대비는 양호할 것으로 전망한다. 월별 실적을 통해 3분기 방향성에 대한 시장 예측력이 높아진 시점에는 연말 연준의 금리 인상이 보험업종을 견인할 것으로 판단한다. 보험업황 개선 시 생보, 손보 대부분의 보험사가 수혜를 입을 것이다. 과거 실적 부진의 골이 깊었던 회사가 개선 가능성을 크게 열어두고 있다는 점에서 현대해상, 한화손보, 동부화재, 삼성화재 순으로 선호한다. 삼성생명도 최근 주가하락으로 12개월 forward PBR이 0.76배로 낮아졌다. 상장 이후 12개월 forward PBR이 0.8배를 밑돈 시기가 두어번 있었지만 금세 반등에 성공했다는 점에서 편안한 접근이 가능한 주가이다.

\*상기 보고서는 2015년 7월 24일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

## 동양생명(082640)

매수(신규)

목표가: 18,000원

종가(7/24): 14,100원

### 밸류에이션에 해당 매력

#### ■ 투자 의견 매수, 목표주가 18,000원 제시

동양생명에 대해 투자 의견 매수, 목표주가 18,000원을 제시하며 커버리지를 개시한다. 2015F-2017F 3년 평균 ROE 8.3%, 영구성장률 1.5%, CoE 9.2%를 적용해 적정 PBR 0.9배를 산출했다. 12개월 forward BPS 원에 적정 PBR을 적용해 도출한 목표주가는 18,000원이며 현 주가 대비 상승여력은 27.7%이다. 현 주가 기준 12개월 forward PBR은 약 0.71배 수준이다.

#### ■ 생보 중 ROE 가장 높지만, PBR은 가장 낮음

2015F 순이익은 1,898억원(+19.9% YoY), ROE 10.0%(-0.2%p YoY)로 전망한다. 1분기 대규모 매각이익(세전 484억원)을 제외 시 연간 1,482억원, ROE 7.8%이다. 동양생명의 ROE는 경쟁사인 삼성생명, 한화생명보다 높지만 12개월 forward PBR은 0.71배 수준으로 가장 낮다. 사업비차익에 기반한 이익 구조가 경쟁사 대비 수익성이 높은 이유다. 1분기 유지비율(유지비/수입보험료)은 5.3%로 상위 2사 평균인 8.1% 대비 2.9%p, 손해보험 6사 평균인 7.6%보다 약 2.4%p 낮다. 고정비 성격이 강한 유지비 관리는 모방이 쉽지 않은 영역으로 장기적인 비교우위가 될 것으로 판단한다.

#### ■ 업계 최고 수준의 배당수익률 4.5%

동양생명의 FY14 배당성향은 35.5%로 한화생명(36.0%)과 비슷한 수준이나 삼성생명(25.4%)보다는 높다. 과거 대주주인 보고펀드의 요구수익률을 맞추기 위해 고배당 기조를 유지해 왔으며 안방보험 인수 이후에도 일정 수준 이상의 배당성향은 유지할 것으로 판단한다. 전년 배당성향 35.5%를 유지한다면 FY15 예상 DPS는 630원이다. 현 주가 기준 배당수익률은 약 4.5% 수준으로 생보, 손보를 통틀어 업계 최고 수준이다.

	수입보험료 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	수정 BPS (원)	PER (x)	수정 PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2013A	2,619	62	81	763	(40.5)	12,922	14.9	0.9	5.6	1.8
2014A	3,262	158	158	1,492	95.5	17,154	7.2	0.6	10.2	5.1
2015F	3,407	206	190	1,790	20.0	19,918	7.9	0.7	10.0	4.5
2016F	3,421	171	159	1,495	(16.5)	21,523	9.4	0.7	7.4	3.8
2017F	3,530	190	173	1,634	9.3	23,119	8.6	0.6	7.5	4.1

\*상기 보고서는 2015년 7월 24일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

# 하나금융지주(086790)

매수(유지)

목표가: 40,000원(유지)

종가(7/24): 27,250원

## 올해부터 실적의 우여곡절은 끝났다

### ■ What's new : 2분기 순이익은 우리 전망 26% 상회, 이익 창출 능력을 상회하는 수준

2분기 순이익을 3,749억원으로 발표했다. 우리 전망을 26% 상회했다. 어김없이 2분기에도 일회성 요인은 있다. 이번에는 많다. 문제는 이에 대한 평가다. 경험적으로 주가에 따라 평가는 극과 극을 달렸다. 최근 동사 주가는 우리 전망과 반대로 매우 부진하다. 그렇지만 우리는 좋게 본다. 자본비율 제고 효과 때문이다. 장기적으로 가장 중요한 부분이다. 그래서 주가 전망도 좋게 보는 시각을 유지한다. 영업규제 외에 특히 자본규제의 최근 변화는 한계영역에 있던 동사에 긍정적임을 확신한다. 더불어 자체적으로도 변하고 있다. 은행 자회사 통합이다. 가장 좋은 자본비율 제고 방안인 시너지 창출을 위한 첫 관문을 통과했다.

### ■ Positives : 운용/조달 구조 개선으로 보통주자본비율 9.5% 유지

1) 보통주자본비율(CET1 ratio)이 양호했다. 그룹기준 2분기 추정치는 9.42%다. 전분기와 거의 동일하다. D-SIB 편입 가능성 높은 동사에 요구될 최소 비율은 경기대응완충자본(CCB)을 포함해도 9.5~10.5%일 것이다. 일정수준 버퍼를 두더라도 1~2%p 정도 높이면 충분할 것이다. 우리는 최소비율이 실질적으로 9.5%로 정해질 가능성을 점친다. 2) 운용/조달구조 개선이 계속됐다. 운용 면에서는 대출포트폴리오 위험 축소다. 대기업 익스포저를 계속 줄여 하나/외환은행은 상반기에 전년대비 13%, 10%씩 줄였다. 가계대출도 위험가중자산 관리를 위해 주택금융공사 모기지론 위주 판매를 이어갔다. 3) 조달구조 개선도 유지되고 있다. 상반기 중 금리부담 높은 정기예금은 4% 감소했다. 반면 핵심저금리예금은 13% 늘었다. 저금리성 예금 비중은 35%로 올랐다. 지난 1년 사이 6%p 높아졌다.

### ■ Negatives : 1분기와 달리 구조조정 기업 총당금 부담 늘었고, NIM도 3bp 하락

1) 대손율은 1분기와 달리 많이 상승했다. 1분기에 45bp로 크게 하락한 것에 호평했었는데 머쓱하게 된 셈이다. 2분기에는 대우조선해양(285억원), 포스코플랜텍과 STS반도체통신(761억원) 중심으로 기업대출 총당금을 늘려 53bp로 올라갔다. 상반기 평균 대손율은 50bp 미만일 것이다. 점진적 하락세는 유지된다. 상대적으로는 높다. 상반기에 가계는 25bp, 기업 57bp, 신용카드 271bp였다. 2) 예상대로 NIM은 하락했는데, 폭은 적었다. 그룹기준 1.80%로 전분기 대비 3bp 하락했는데, 안심전환대출 유동화(4.2조원) 영향(2.6bp)이 대부분으로 추정된다. 회사는 이 수준에서 유지될 가능성을 언급했다. 6월 기준금리 인하 영향이라지만, 하반기 대출 유동화를 염두에 둔 보수적 전망이라고 본다.

## ■ 결론 : 연간 순이익 전망 8% 상향, PER 6.6배, PBR 0.39배

전망보다 많았던 순이익만큼 연간이익 전망을 올린다. ROE 전망은 6.2%로 0.3%p 올라간다. 전일 종가는 FY15 전망대비 PBR 0.39배, PER 6.6배에 불과하다. 목표가격 40,000원을 유지한다. 6월말 BPS 67,987원에 0.6배를 적용했다. 목표 PBR은 ROE, 자본비용, 성장률에 대해 각각 6.1%, 9.0%, 0%를 적용했다. 돌아보면 외환은행 인수로 대기업 여신 비중이 더 늘었다. 자산건전성 개선 부담도 커졌다. 예상외로 이익창출능력 확대마저 더디었다. 이에 일회성 요인이 많고, 이익창출능력 저울질이 어렵다. 그런데 주목할 것은 보통주자본비율이다. 관건은 이 과정에서 쌓은 그룹의 경험이 ROA 제고에 기여할지 여부다. 지금처럼 금융상품 판매 및 상담 경험을 더 쌓는 것은 필요하다. 보통주자본 최소비율 부담이 낮아졌고, 2019년까지 여유를 확보해 충분한 시간을 벌었다.

(단위: 십억원, %, %p)

	2Q15P				증감률		2015F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
순이자이익	1,133.9	1,111.4	(2.0)	1,152.5	(3.3)	(5.9)	4,499.7	4,657.9
총전영업이익	712.4	859.8	19.2	763.1	0.2	(0.6)	2,810.9	2,601.0
금융자산 손상차손	329.6	371.5	12.7	319.0	40.4	37.6	1,185.1	1,174.5
세전이익	401.2	500.0	24.6	451.5	(1.0)	(22.7)	1,625.8	1,543.8
지배주주 지분 순이익	296.5	374.9	26.4	324.3	0.3	(10.3)	1,207.1	1,124.6

\*상기 보고서는 2015년 7월 24일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

## LG생활건강(051900)

## 매수(유지)

목표가: 1,100,000원(상향)

종가(7/24): 749,000원

## 2Q15 Review: 핸디캡이 매력 덩어리로

## ■ What's New: 우려를 불식시킨 실적 호조

2분기 매출액과 영업이익은 전년대비 15%, 38% 증가한 1.3조원과 1,680억원을 기록, 영업이익은 우리 예상을 14% 상회했다. 영업이익률은 12.8%로 전년동기대비 2.2%p 개선되었다. 우리 예상과 영업이익 차이 200억원의 주요인은 1) 해외 화장품 사업 수익성 대폭 개선, 2) 생활용품과 음료 호조이다. 화장품 영업이익이 953억원(+51% YoY, 영업이익률 16%), 생활용품 부문 영업이익이 386억원(+28% YoY, 영업이익률 11%), 음료 부문 영업이익은 344억원(+23% YoY, 영업이익률 10%)을 기록했다. 전 부문이 예상을 상회하는 호조였다.

## ■ Positives: 중국 현지 사업 도약, 생활용품과 음료 호조

화장품 부문 서프라이즈는 해외 사업이다. 해외 화장품 영업이익률이 19.1%로 2Q14 13.8%에서 대폭 상승, 영업이익이 전년대비 102억 증가했다. 중국 화장품 매출액이 전년대비 98% 성장했다. '후' 브랜드가 314%, '더페이스샵'이 50% 급증했다. 국내에서는 면세점 매출액이 전년대비 141%, 방판 채널이 37% 성장했다. '후'에 이어 '숨' 브랜드 매출이 호조이고 해외 면세점도 고성장이었다. 생활용품 부문은 해외 사업을 제외 시 영업이익이 전년대비 48%나 급증한 서프라이즈였다. ASP 정상화와 기저 효과에 '헤어 케어' 부문은 대중국 매출도 호조로 파악된다. 음료 부문도 통상임금이 일부 반영되었으나 수익성 높은 탄산음료 매출 호조(+10% YoY)와 자동화 설비 투자 및 아웃소싱 내재화에 힘입어 수익성이 기대 이상이었다.

## ■ Negatives: 면세점은 3분기가 저점, 그러나 내수와 해외 현지 사업이 보완할 것

메르스 발생 이후 6월 화장품 면세점 매출액은 4~5월의 절반 수준에 그쳤던 것으로 파악된다. 7~8월 실적 영향이 더욱 커 3분기 화장품 면세점 눈높이는 낮춘다. 그러나 4분기부터 중국인 관광객과 면세점 회복이 예상된다. 또한 기대 이상의 해외 사업, 생활용품과 음료 사업은 3분기가 성수기로 면세점 실적 공백을 보완할 전망이다.

## ■ 결론 : 목표주가 1,100,000원으로 상향. 밸류에이션 핸디캡도 극복할 전망

목표주가를 기존 960,000원에서 1,100,000원으로 상향한다(SOTP, 내재 PER 30배). 밸류에이션 시점을 2016년으로 이전했고 해외 사업과 생활용품, 음료 부문 전망을 반영해 2015, 2016년 순이익을 각각 7%, 5% 상향했다. 동사의 경우 1) 화장품 사업에서 '후' 브랜드와 '면세점' 채널에 대한 높은 의존도, 2) 해외 사업에서 중국 부문의 낮은 기여도, 3) 생활용품과 음료의 저성장이 우려 요인이었던 반면 상기 요인들이 빠르게 해소되고 있다. 브랜드 다각화와 해외 사업 호조에 생활용품은 오히려 대중국 사업의 저변을 확대하는 데 기여하고 있다. 과거 핸디캡으로 인해 글로벌 화장품, 생활용품 업종 내 가장 저평가된 밸류에이션 디스카운트도 빠르게 해소될 전망이다.

	2Q15P				증감률		2015F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	1,241	1,311	5.6	1,276	0.7	14.8	5,228	5,223
영업이익	148	168	13.5	152	(5.9)	38.4	669	642
영업이익률(%)	11.9	12.8	0.9	11.9	(0.9)	2.2	12.8	12.3
세전이익	139	156	12.1	144	(7.8)	38.9	649	613
순이익	104	115	10.2	106	(6.6)	41.0	485	445

\*상기 보고서는 2015년 7월 24일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.



## 현대건설(000720)

## 매수(유지)

목표가: 54,000원(하향)

종가(7/24): 33,500원

## 내외환 속 견조한 실적

## ■ What's new : 예상치에 부합

최근 대두되었던 다양한 우려에도 불구하고, 2분기 실적은 예상에 부합했다. 본사 매출은 전년대비 14.2% 감소했으나 현대엔지니어링은 29.2% 증가하며 외형을 유지했다. 본사 영업이익률은 전년대비 0.3%p 개선됐으나 현대엔지니어링은 2.8%p 하락했다. 주택사업 호조에 따른 현금회수가 원활해 순차입금은 2,120억원으로 전분기 대비 3,250억원 감소했다.

## ■ Positives : 주택 원가율 개선이 해외 부진 상쇄

사우디 '마텐' 현장에서 추가 원가 200억원이 투입되며 해외원가율은 1분기와 유사한 94.3%로 부진을 이어갔다. 사측은 1분기 추가 투입원가 400억원을 포함해, 약 600억원의 claim은 3분기 타결 가능성이 높다고 보고 있다. 주택 원가율은 78.8%로 전분기 대비 무려 2.0%p 개선되며 전사 수익을 견인했다. 금리 하락, 분양 촉진비 개선으로 예정 원가율을 크게 하회하고 있다. 상반기 본사는 8,410세대, 현대엔지니어링은 4,218세대를 분양했다. 본사는 최근 상향 조정한 연간 2만세대의 분양 계획을 달성할 가능성이 높다.

## ■ Negatives : 현대엔지니어링 이슈, 성급한 예단보다 결과를 지켜볼 필요

지난 23일, 현대엔지니어링의 전 재경본부장이 언론에 해외사업장의 원가율 조정에 문제를 제기했다. 현대엔지니어링은 내부 contingency plan을 반영한 보수적 원가예측 자료와 회계상 원가율의 괴리라고 답변하며 법적 대응을 준비 중이다. 비상장사라 한국공인회계사회가 감리여부를 결정하기 위한 사전 조사에 나설 예정이다. 해외 사업장의 특성상, 단기간 내 진행상황이 예상을 크게 벗어나는 경우가 많다. 각사마다 최악의 시나리오를 가정한 contingency plan을 준비하기 마련인데, 이 부분만 확대 보도된 측면이 있다. 또한 이전의 유사사례들과 달리, 현대엔지니어링은 2014년부터 중동 현안 프로젝트에 일정 수준의 비용 반영을 해 온 것으로 파악된다. 성급히 예단하기보다 차분히 결과를 지켜볼 필요가 있다.

## ■ 결론 : 2015~2016년 예상실적 조정으로 목표주가 10% 하향

회계문제와 별개로, 현대건설과 현대엔지니어링의 해외 원가율이 지속적으로 부진함을 감안해 2015~2016년 영업이익이 9.7%, 18.5% 하향 조정했다. 12MF EPS에 12배의 PER을 적용해 산출한 목표주가를 54,000원으로 하향한다. 2016F PBR은 0.6배로 역사적 최저다. 설사 언론에 보도된 3천억원의 손실을 가정하더라도, 중요한 것은 신뢰의 문 제겠지만 BPS 하락폭은 1.5%에 불과하다. 최근 조선업의 대규모 적자 우려와 함께 건설사에 대한 투자심리도 과도하게 악화된 영향도 있다. 향후 결과를 예측하기는 어려워도, 과매도로 판단된다.

	2Q15P				증감률		2015F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	4,689	4,816	2.7	4,673	22.1	2.4	18,913	18,872
영업이익	253	254	0.4	255	26.7	(9.0)	960	1,043
영업이익률(%)	5.4	5.3	-0.1	5.4	0.2	-0.7	5.1	5.5
세전이익	243	216	(11.2)	218	37.0	4.5	870	916
순이익	138	105	(24.3)	162	19.3	(5.5)	485	508

\*상기 보고서는 2015년 7월 25일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

## 현대산업(012630)

## 매수(유지)

목표가: 90,000원(유지)

종가(7/24): 68,000원

## 수익성과 유동성 큰 폭 개선

## ■ What's new : 4년만에 분기 영업이익 1천억원대 올라서

드디어 분기 영업이익 1천억원대 시대를 열었다. 별도 매출은 주택사업 외형 증대에 힘입어 전년대비 18.1% 증가했고 원가율은 무려 5.9%p 개선됐다. 보수적 관점에서 재건축 전 현장에 대여금 관련 대손충당금 요율을 높이며 판매비에 270억원의 대손상각비를 반영했다. 그러나 대한주택보증 지분 매각차익 213억원이 영업외이익에 반영되며 상쇄되었다.

## ■ Positives : 주택사업 전 현장의 원가를 하락

자체사업의 원가율이 80.8%로 전분기 대비 8.8%p 개선됐다. '대구 월배 2차' 등 저수익 자체사업의 매출 인식이 마무리단계고 '고양 삼송 2차' (매출 3,800억원), '수원 3차' (4,100억원) 등 주요 자체사업의 완공이 3분기로 다가오며 예정원가를 조정이 있었기 때문이다. 최근의 저금리와 분양 호조로 분양촉진비 감소 등, 전반적인 시황 개선에 힘입은 것이다. 도급주택 원가율도 전분기 대비 0.7%p 추가 개선된 85.5%를 기록, 90%대를 맴돌았던 2014년과 확연히 다른 어닝파워를 보여주었다. 도급주택 원가율은 향후에도 80% 초중반을 유지할 가능성이 높다. 하반기에는 4,136세대의 자체사업을 분양할 계획이어서[표 2], 2016년 이후에도 자체사업 매출 비중은 30%대를 유지할 전망이다.

## ■ Negatives : 토목 원가율 상승, 향후 민자SOC 사업으로 보완

토목원가율이 104.9%로 전분기 대비 9.3%p나 상승했다. 이는 토목 사업에 대해 평소 대비 보수적 회계원칙을 적용한 결과로 보인다. 토목 매출은 별도 매출의 10.2%에 불과하므로 큰 의미는 없다. 더불어 최근 민자SOC 사업인 '통영 LNG발전' 1.1조원 규모를 수주했다. 지분 투자형이므로 원가율은 관급 사업 대비 훨씬 양호하다. 2015년 12월부터 착공이므로 향후 토목원가율은 안정을 찾을 것으로 전망한다.

## ■ 결론 : 정책방향은 여전히 부동산 부양에 있다고 판단, 조정을 매수 기회로

별도 순차입금은 4,520억원으로 1년 반만에 약 1조원을 줄였다. 영속적인 cash flow를 창출할 수 있는 면세사업 등, 디벨로퍼 역량을 이용한 고유운영 사업에 투자하고 있음이 긍정적이다. 가계부채 대책 이후 단기 급락했으나 정부의 정책 방향은 여전히 부동산 경기 부양에 있다고 본다. 정부의 의지는 과열을 방지하겠다는 것이므로 주택경기가 다시 침체로 갈 가능성은 희박하다. 실제로 지난 23일, 기획재정부는 자녀의 주택구입 용도자금은 2.5억원까지 증여세를 면제하고 추후 상속세로 정산하거나, 상속세 대상이 아닐 경우 증여세도 면제받는 세법 개정을 추진하기 시작했다. 실수요 위주의 주택경기가 지속된다면 양적 성장보다 수익성이 중요해진다. 저금리 시대, 디벨로퍼의 차별적 성장이 가능한 이유다. Top pick 의견을 유지한다.

	2Q15P				증감률		2015F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	1,182	1,240	4.9	1,256	24.3	9.1	4,953	4,944
영업이익	110	101	(8.1)	98	85.1	43.2	413	369
영업이익률(%)	9.3	8.1	-1.2	7.8	2.7	1.9	8.3	7.5
세전이익	105	106	1.0	89	131.8	155.1	384	321
순이익	75	50	(32.5)	64	79.2	115.1	276	215

\*상기 보고서는 2015년 7월 25일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.



## 기아차(000270)

## 매수(유지)

목표가: 60,000원(유지)

종가(7/24): 41,800원

## 안방의 강자

## ■ What's new: 기대치에 부합한 무난한 실적

기아차 2분기 매출액과 영업이익은 추정치와 컨센서스에 부합했다. 순이익은 법인세율이 낮게 적용되면서 1분기에 이어 추정치를 19.6% 상회했다(추정 35% vs 실제 24.4%). 국내 공장을 중심으로 RV 매출이 증가하면서(상반기 비중 34.1%, +5.2%p YoY) 5개 분기 만에 매출액이 전년동기대비 상승세로 전환됐으며(+3.2%) 영업이익도 감소폭이 줄었다(-15.5%).

## ■ Positives: RV가 이끄는 ASP 회복

2분기 평균가격이 5개 분기 만에 전년동기대비 증가세로 돌아섰다(+3.8%). 이는 평균가격이 높은 카니발과 쏘렌토 등의 RV가 국내와 미국에서 판매호조를 보이며 믹스개선을 주도했기 때문이다. 실제로 상반기 내수시장의 RV 비중은 40%로 급등했고(+15%p YoY), 미국시장의 RV 비중도 54.3%로 증가했다(+3.7%p). 이에 힘입어 기아차 2분기 국내/북미 매출은 우리 추정치를 7.9%/1% 상회했다.

## ■ Negatives: 중국 가동률 하락

2분기 중국 공장의 가동률이 77%로 하락했다(-10%p QoQ, 연 74만대 기준). 중장기적으로 SUV 3종을 투입해 이를 타개할 계획이다(16년 초 신형 스포티지, 17년 쏘렌토급 현지 전라차종, 엔트리급 소형 SUV). 그러나 올해는 하반기 승용차 신형 K5 외에 대응 수단이 제한적이기 때문에 시장 수요 둔화와 경쟁심화로 인한 낮은 가동률이 지속될 전망이다(3Q/4Q15F 중국 가동률 73/81%).

## ■ 결론: 이익 감소기가 끝나간다, 완성차 선호주 유지

3분기부터 이익 턴어라운드 예상되는 기아차를 완성차 선호주로 유지한다. 목표주가 60,000원은 12MF EPS에 목표 PER 7.5배를 적용했다. 3분기에는 임금협상에 따른 파업 불확실성이 남아있지만 신형 K5가 국내 ASP 추가 상승을 견인할 전망이다. 4분기에는 신형 스포티지가 중국에서의 판매감소를 만회하고 루블화 손실도 전년동기대비 줄어들면서 실적 개선이 예상된다.

(단위: 십억원, %, %p)

	2Q15P				증감률		2015F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	12,323	12,441	1.0	12,307	11.3	3.2	48,914	46,956
영업이익	653	651	(0.4)	644	27.2	(15.5)	2,493	2,351
영업이익률	5.3	5.2		5.2			5.1	5.0
세전이익	960	988	2.8	-	7.4	(25.2)	3,800	-
순이익	624	747	19.6	749	(17.3)	(27.1)	3,013	3,044

\*상기 보고서는 2015년 7월 26일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

## 현대모비스(012330)

## 매수(유지)

목표가: 310,000원(유지)

종가(7/24): 201,500원

## 변함 없는 성장 스토리

## ■ What's new: 컨센서스 소폭 하회

현대모비스 2분기 매출액은 추정치에 부합했으나 영업이익은 추정치와 컨센서스를 6.6%, 3% 하회했다. 자동차부품 모듈 수익성이 하락했으나 부품판매부문(AS부문)이 수익성을 회복하며 이를 만회했다. 한편 금융부문은 현대라이프 지분매각(6/22, 58.9% → 30.3%)으로 중단영업손실로 처리됐으며 4분기부터 연결대상에서 제외될 예정이다. 우리는 비교를 위해 금융부문을 연결실적에 포함해 제시했다.

## ■ Positives: AS 수익성 회복 및 핵심부품 비중 상승

AS부문 수익성이 회복됐다. 1분기에는 이종통화 약세에 수익성이 높은 유럽/중동 지역 부진까지 겹치며 수익성이 19%로 하락했으나 2분기에는 유럽지역 경기가 개선되면서 21.5%로 회복됐다. 향후 유럽지역 경기개선으로 AS부문 수익성은 20% 이상을 유지할 전망이다(15F/16F/17F 20.7/20.5/20.3%). 한편 모듈 내 핵심부품 비중도 36.3%로 상승세를 이어나갔다. 핵심부품 비중은 2016년에 41%로 증가해 수익성 개선을 이끌 전망이다. 현대기아차의 신차종이 출시되면서 ADAS 탑재율이 높아지고 모비스의 부품비중이 높은 친환경차 라인업이 강화되기 때문이다.

## ■ Negatives: 모듈 수익성 하락

모듈부품의 수익성이 4.9%로 급락했다(-1.3%p YoY). 현대차/기아차의 2분기 중국 판매가 부진했기 때문이다(-14.3/-7.9% YoY). 모비스의 연결실적에서 중국이 차지하는 비중은 매출의 27%, 영업이익의 26%다. 중국 내 현대기아차의 원가절감 활동과 판매부진으로 모듈 수익성이 하반기에도 부진할 것으로 예상되나 2016년 이후부터는 물량회복과 핵심부품 비중 상승으로 다시 회복 될 전망이다(모듈부문 OPM 15F/16F/17F 5.2/5.8/6.6%).

## ■ 결론: 변함 없는 성장 스토리, 자동차 최선호주 유지

현대모비스에 대해 매수의견과 투자의견 31만원을 유지한다(12MF EPS에 목표 PER 8배 적용). 모비스의 투자포인트는 AS부문의 고수익성과 글로벌 6위에 걸맞은 기술력 확보다. 현대기아차의 판매량 감소로 단순모듈조립에서 부진이 예상되나 이 비중은 계속 줄어들고 있는 반면 모비스의 미래인 핵심부품 비중은 꾸준히 늘어날 전망이다. 특히 최근 가속화되는 글로벌 부품사들의 대형화로 모비스를 통한 현대차그룹의 핵심부품 내재화가 더욱 촉진 될 것이다(7/20 산업노트 '커져야 한다' 참조). 자동차섹터 최선호주를 유지한다.

(단위: 십억원, %, %p)

	2Q15P				증감률		2015F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	9,138	9,170	0.3	9,078	1.1	2.7	37,662	36,859
영업이익	732	684	(6.6)	705	(0.9)	(8.3)	2,810	2,906
영업이익률	8.0	7.5	(0.5)	7.8			7.5	7.9
세전이익	1,121	1,128	0.6	-	4.0	(12.3)	4,375	-
순이익	875	860	(1.6)	845	19.6	(14.4)	3,266	3,285

\*상기 보고서는 2015년 7월 26일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

## 현대위아(011210)

## 매수(유지)

목표가: 165,000원(유지)

종가(7/24): 103,000원

## 수익성 회복을 기다리자

## ■ What's new: 영업이익 추정치 하회, 순이익 부합

현대위아의 2분기 매출과 영업이익은 2조 40억원, 1,330억원으로 추정치를 각각 5.7%, 6.7% 하회했다. 자동차부품의 수익성이 예상보다 낮았고(추정 7% vs. 실제 6.8%) 기계부문의 매출도 예상보다 20.6% 적었다(추정 3,880억원 vs. 실제 3,080억원). 한편 순이익은 중국 수요둔화로 인한 지분법이익 부진에도 불구하고 1,190억원으로 추정치에 부합했다. 원/달러 환율 상승으로 달러자산에서 외화관련이익이 발생했기 때문이다.

## ■ Positives: 자동차부품 부문 외형성장 지속

외형 성장 속도는 여전히 완성차보다 빠르다. 자동차부품 부문은 2011년 상장 이후 한 개 분기를 제외하고 성장을 지속하고 있다(4Q13 -1.5% YoY). 2분기에도 완성차 판매부진에도 불구하고 위아의 자동차부품은 10.8% 성장해 완성차 성장속도를 상회했다(2Q15 현대차 자동차 매출 -3.5%, 기아차 전체 매출 +3.2% YoY). 수익성에 대한 우려가 있지만 증설에 따른 외형성장은 차질 없이 진행 중이다.

## ■ Negatives: 수익성을 갉아먹는 중국 내 부진

중국 자동차 수요가 둔화되고 현대기아차의 판매량이 감소하면서 위아의 수익성 하락이 지속되고 있다. 사업보고서상 중국 비중은 매출과 영업이익의 7%이나 중국 엔진법인이 포함된 지분법이익까지 감안 시 중국의 이익 비중은 25%를 상회하는 것으로 추정된다. 중국 내 현대기아차의 원가절감 활동과 판매부진으로 수익성이 하반기에도 부진할 것으로 예상된다.

## ■ 결론: 외형성장은 변함 없다, 수익성 회복을 기다리자

현대위아에 대해 투자자의견 매수와 목표주가 165,000원을 유지한다(12MF EPS에 목표 PER 9배 적용. 과거 3년 평균 PER 10% 할인). 현대위아의 투자포인트는 완성차보다 빠른 외형성장과 엔진 믹스개선(소형 → 중형엔진)에 따른 수익성 개선이다. 올해에만 4개 공장이 신규 가동되면서(등속조인트, 부변속기, 소형엔진, 터보차저) 외형성장은 여전히 차질 없이 진행 중이다. 다만 신규공장의 가동률이 아직 낮고 완성차 영업환경이 녹록하지 않아 수익성은 하반기에도 부진할 전망이다. 수익성이 바닥을 칠 것으로 예상되는 4분기 이후 접근을 추천한다.

(단위: 십억원, %, %p)

	2Q15P				증감률		2015F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	2,125	2,004	(5.7)	2,042	0.7	3.8	8,022	8,059
영업이익	143	133	(6.7)	134	2.1	(9.2)	502	523
영업이익률	6.7	6.6	(0.1)	6.6			6.3	6.5
세전이익	154	157	2.2	-	10.8	7.2	544	-
순이익	119	119	0.3	111	11.4	8.5	415	428

\*상기 보고서는 2015년 7월 26일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

## 현대제철(004020)

## 매수(유지)

목표가: 82,000원(하향)

종가(7/24): 59,000원

## 무난한 실적, 부담되는 환율

## ■ What's new : 예상대로 양호한 실적

2분기 연결 영업이익이 4,333억원으로 우리 추정치와 컨센서스를 각각 4.7%와 3.9% 하회했지만, 전분기대비 27.5% 증가했다. 평균 판매 가격이 톤당 5.7만원 하락했으나, 원가는 6.3만원 하락해 톤당 영업이익이 1분기 7.5만원에서 2분기에는 8.1만원으로 0.6만원 상승했다. 한편 세전이익은 우리 추정치를 25.3%나 하회했다. 별도기준 외환관련손실이 814억원으로 우리 예상 110억원을 크게 상회한 것이 요인이다.

## ■ Positives : 차입금 감소 속도 빨라질 것

2015년 상반기에 큰 변화가 있었다. 우선 현대하이스코와의 완전 합병이 결정되었고, 현대중합특수강(구 동부특수강) 지분 인수, 그리고 SPP울존에너지(단조) 인수 등이 이어졌다. 여기에 특수강 생산능력 확대를 위한 투자가 지속되었다. 전기로업체에서 고로업체로 여기에 냉연, 특수강, 단조까지 철강의 모든 제품을 생산하는 종합제철사로의 변신 작업이 이번 상반기에 거의 마무리되었다. 이제 굵직한 투자가 끝나면서 차입금의 감소 속도가 빨라질 것이다. 현대제철의 최대 약점이 시간의 경과에 따라 약화될 것이다.

## ■ Negatives : 상승하는 원/달러 환율은 부담

현대제철의 순달러부채는 20억달러를 상회하는 것으로 파악된다. 이론적으로 원/달러 환율이 10원 상승하면 외화환산손실이 200억원 이상 발생한다. 7월 들어 상승하고 있는 원/달러 환율이 당기순이익 측면에서 부담 요인이 되고 있다. 현재 원/달러 기준환율은 1,168.4원으로 2분기말 1,115.9원 대비 52.5원이나 상승했다.

## ■ 결론 : 목표주가 82,000원으로 11.8% 하향, 투자의견 '매수'는 유지

원/달러 환율 상승을 반영해 2015년 ROE 전망을 6.8%에서 6.2%로 변경한다. 이에 따라 목표 PBR도 0.8배에서 0.7배로 낮춰 목표주가를 기존 93,000원에서 82,000원으로 11.8% 하향한다. 그러나, 현재 PBR은 0.5배로 글로벌 철강사 중 상대적으로 valuation 매력이 높다. 투자의견 '매수'를 유지한다.

(단위: 십억원, %, %p)

	2Q15P				증감률		2015F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	4,201	3,994	(4.9)	4,174	6.5	(8.8)	16,968	16,341
영업이익	455	433	(4.7)	451	27.5	14.7	1,642	1,646
영업이익률	10.8	10.8	0.0%p	10.8	1.8%p	2.2%p	9.7%	10.1
세전이익	346	258	(25.3)	336	(23.1)	(48.6)	1,156	1,353
순이익	246	201	(18.1)	254	(24.5)	(45.2)	849	1,017

\*상기 보고서는 2015년 7월 26일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

## LG이노텍(011070)

## 매수(유지)

목표가: 120,000원(하향)

종가(7/24): 84,100원

## 부진한 업황, 하지만 경쟁력은 불변

## ■ What's new: 2Q15 실적은 예상치를 하회. 하지만 경쟁력은 불변

동사의 2분기 매출액은 전분기대비 6% 감소한 1,453억원, 영업이익 역시 29% 감소한 489억원을 기록했다. 당사 예상치와 시장 컨센서스를 하회하는 부진한 실적을 기록했는데, 1) 글로벌 LCD TV 수요가 부진해 튜너, 파워, TV용 LED 등 관련 부품들의 실적이 예상보다 부진하게 나타났고, 2) LG전자 스마트폰 판매가 부진해 관련 부품들도 예상치를 소폭 하회하는 실적을 기록한 것이 주요한 요인으로 판단된다.

## ■ Positives: 핵심 사업 및 신규 성장동력에 집중하기 위한 사업구조 전환

동사는 성장성과 수익성이 제한적인 사업을 선제적으로 조정하고 핵심 사업과 신규 성장동력에 집중하기 위한 사업구조 전환을 지속적으로 진행 중인 것으로 알려졌다. 이에 따라 튜너, 파워, LED 부문의 자원/인력을 차량/조명/IoT 분야로 재배치 중인 것으로 추정되는데, 이는 향후 실적에 긍정적으로 작용할 전망이다. 또한 2Q15에 A사의 스마트폰 판매가 여전히 견조하게 나타나 동사의 카메라모듈은 예상치를 상회한 실적을 기록했다.

## ■ Negatives : TV 관련 부품, 터치패널, Package 등은 예상치를 하회

2Q15에 튜너, 파워, TV용 LED 등 TV 관련 부품들의 실적이 예상보다 부진하게 나타났고, LG전자가 인셀 타입의 터치패널 비중을 대폭 상승시킴에 따라 동사의 터치패널 실적도 부정적인 영향을 지속적으로 받는 중이다. 또한 주요 고객사의 이탈로 Q사의 모바일반도체 판매가 부진함에 따라 동사의 Package 실적에도 당분간 부정적 영향이 예상된다.

## ■ A사의 신규 스마트폰용 카메라모듈 납품으로 큰 폭의 수혜 전망

A사의 신규 스마트폰용 카메라모듈 납품으로 동사는 큰 폭의 수혜가 전망된다. 그러한 요인은 1) 물량측면에서 올해는 A사의 저가폰 모델까지 출시될 전망이고, 2) 시기측면에서 동사는 예년보다 빠르게 7월초부터 납품을 시작할 전망이다. 3) 카메라화소수의 증가로 가격측면에서 20% 이상 상승할 전망이다. 이에 따라 3Q15 매출액과 영업이익은 1.6조원과 801억원으로 전분기대비 대폭 증가할 전망이다.

## ■ 결론: 목표주가를 하향 조정하지만 여전히 동종 업종에서 Top Pick으로 유지

실적을 하향조정함에 따라 동사에 대한 목표주가를 145,000원에서 120,000원으로 17% 하향조정한다(2015년 실적에 글로벌 Peer들의 평균 PER 15배를 적용). 하지만 하반기에 A사 관련 매출액의 급증으로 동종 업종에서 가장 높은 실적 모멘텀을 보유하고 있다고 판단되어 동사에 대한 투자 의견을 매수로 유지하며 동종 업종에서 Top Pick으로 유지한다.

(단위: 십억원, %, %p)

	2Q15P				증감률		2015F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	1,532	1,447	(85)	1,651	(6.1)	(6.2)	6,565	6,607
영업이익	61	49	(12)	72	(29.1)	(45.6)	302	320
영업이익률	4.0	3.4	(0.6)	4.4	(1.1)	(2.4)	4.6	4.8
세전이익	49	28	(21)	52	(41.9)	(50.0)	238	234
순이익	37	31	(6)	39	11.6	(28.0)	182	177

\*상기 보고서는 2015년 7월 26일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

# 국내외 자금동향 및 대차거래

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

## ◆ 주요 증시 지표

	구 분		7/20(월)	7/21(화)	7/22(수)	7/23(목)	7/24(금)	7/27(월)
유가증권	종합주가지수		2,073.31	2,083.62	2,064.73	2,065.07	2,045.96	2,038.81
	등락폭		-3.48	10.31	-18.89	0.34	-19.11	-7.15
	등락종목	상승(상한)	427(6)	467(9)	257(1)	340(4)	251(3)	194(1)
		하락(하한)	388(1)	345(0)	549(0)	475(0)	571(0)	639(0)
	ADR		105.46	103.56	97.01	95.44	94.38	95.82
	이격도	10 일	100.91	101.19	100.04	99.88	98.88	98.64
		20 일	100.19	100.68	99.82	99.88	99.07	98.77
	투자심리		50	60	60	60	50	40
	거래량	(백만 주)	871	727	1,161	740	612	536
	거래대금	(십억 원)	6,033	6,567	6,843	6,237	6,153	6,235
코스닥	코스닥지수		782.64	781.99	776.57	776.99	776.26	751.04
	등락폭		9.41	-0.65	-5.42	0.42	-0.73	-25.22
	등락종목	상승(상한)	427(5)	467(1)	257(4)	340(4)	251(2)	182(2)
		하락(하한)	388(0)	345(0)	549(1)	475(0)	571(0)	853(1)
	ADR		105.21	102.11	98.23	96.44	97.01	97.49
	이격도	10 일	104.20	103.39	102.00	101.37	100.68	97.39
		20 일	104.16	103.78	102.86	102.76	102.48	99.04
	투자심리		50	60	60	60	50	40
	거래량	(백만 주)	668	762	701	882	645	593
	거래대금	(십억 원)	4,311	4,011	4,224	4,068	4,410	3,926

## ◆ 주체별 당일 순매수 동향

(단위: 십억원)

	구 분	개 인	외국인	기관계 (금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(연기금 등)	기 타
유가증권	매수	3,473.6	1,533.3	1,180.3	303.1	111.8	343.5	84.4	25.9	311.638
	매도	3,537.5	1,546.1	1,141.6	405.8	122.5	252.7	96.7	35.8	228.1
	순매수	-63.9	-12.8	38.7	-102.7	-10.8	90.8	-12.3	-9.9	83.5
	7월 누계	3,132.8	-1,772.6	-1,076.7	-141.4	-258.2	-229.6	-145.4	-173.7	-128.4
	15년 누계	3,416.5	6,524.3	-9,928.3	-5,490.1	-1,366.7	-5,957.1	-703.5	-742.1	4,331.2
	15년 누계	3,416.5	6,524.3	-9,928.3	-5,490.1	-1,366.7	-5,957.1	-703.5	-742.1	4,331.2
코스닥	매수	3,580.2	177.1	184.6	42.7	15.7	61.1	11.9	3.5	49.7
	매도	3,434.4	264.5	238.3	86.3	18.0	53.8	25.2	11.5	43.5
	순매수	145.8	-87.4	-53.7	-43.6	-2.4	7.3	-13.3	-8.0	6.3
	7월 누계	226.6	-288.1	420.0	29.1	82.4	305.8	1.1	-53.4	55.1
	15년 누계	948.3	-591.6	1,120.5	-161.0	382.4	718.6	19.7	-194.5	355.3
	15년 누계	948.3	-591.6	1,120.5	-161.0	382.4	718.6	19.7	-194.5	355.3

주: 외국인인 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
화학	37,631 서비스업 -8,332
운수장비	23,665 음식료품 -4,282
유통업	14,823 제조업 -4,144
LG생활건강	18,546 SK하이닉스 -10,711
현대글로비스	9,613 제일모직 -4,168
금호석유	9,474 농심 -3,133
현대차	7,005 SK이노베이션 -2,985
LG전자	6,113 CJ CGV -2,642

연 기 금	
순 매 수	순 매 도
화학	31,236 증권 -9,401
운수장비	19,955 철강및금속 -6,525
서비스업	17,570 보험 -5,969
LG생활건강	17,090 현대건설 -4,468
삼성전자	14,789 대우증권 -4,120
기아차	7,968 미래에셋증권 -4,006
아모레G	7,455 현대제철 -3,727
현대차	7,382 SK이노베이션 -2,929

(체결기준: 백만원)

은 행	
순 매 수	순 매 도
통신업	1,367 건설업 -4,776
기계	1,329 유통업 -2,342
화학	1,035 전기,전자 -1,822
TIGER 경기방어	2,993 현대건설 -5,358
LG생활건강	2,560 에스원 -2,225
KODEX 레버리지	2,007 LG이노텍 -1,341
KT	1,255 삼성물산 -1,203
두산	868 녹십자 -1,127

보 험	
순 매 수	순 매 도
운수장비	8,679 증권 -13,832
의약품	4,195 보험 -1,994
운수창고	2,435 제조업 -1,942
LG생활건강	6,619 TIGER 200 -6,995
현대차	5,081 삼성증권 -4,498
LG생명과학	4,925 대우증권 -4,476
기아차	3,728 미래에셋증권 -4,201
LG	3,659 롯데케미칼 -3,137

### ◆ KOSPI 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기 관	
순 매 수	순 매 도
화학	102,970 증권 -31,065
운수장비	24,515 제조업 -17,486
운수창고	18,077 서비스업 -15,697
LG생활건강	92,807 KODEX 인버스 -17,006
현대글로비스	20,506 SK하이닉스 -12,016
아모레퍼시픽	16,905 SK이노베이션 -12,008
기아차	14,542 삼성증권 -11,246
호텔신라	12,840 NAVER -10,977
KODEX 200	12,607 대우증권 -9,911
LG전자	12,203 미래에셋증권 -9,694
아모레G	12,065 롯데케미칼 -8,887
LG	11,240 삼성생명 -7,050
영원무역	7,669 한국전력 -6,930

외 국 인	
순 매 수	순 매 도
운수장비	96,484 전기,전자 -39,169
제조업	20,131 화학 -26,613
금융업	17,120 유통업 -19,387
현대차	51,194 LG생활건강 -30,726
현대모비스	36,799 SK하이닉스 -20,068
SK이노베이션	15,815 SK텔레콤 -12,431
KB금융	14,568 LG디스플레이 -10,539
신한지주	11,313 KODEX 200 -10,352
삼성에스디에스	11,268 하나금융지주 -9,551
NAVER	9,999 아모레G -8,424
하나투어	9,849 삼성전자 -8,210
S-Oil	9,837 한미약품 -7,205
삼성중공업	7,503 영원무역 -7,160

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	
소프트웨어	4,045	디지털컨텐츠	-2,019
오락,문화	3,044	제약	-1,194
인터넷	1,580	도매	-1,101
원스	2,248	위메이드	-1,648
쇼박스	1,903	동서	-1,562
다음카카오	1,507	유진기업	-1,549
바이넥스	1,057	메디포스트	-1,173
CJ E&M	855	씨젠	-1,132

연 기 금			
순 매 수		순 매 도	
소매	5,088	제약	-3,075
소프트웨어	2,705	오락,문화	-1,053
디지털컨텐츠	2,582	화학	-1,039
리홈쿠첸	4,190	메디톡스	-2,771
코나아이	1,593	셀트리온	-2,062
CJ E&M	1,092	이오테크닉스	-1,509
웹젠	1,055	씨젠	-1,466
위메이드	1,018	에스엠	-950

(체결기준: 백만원)

은 행			
순 매 수		순 매 도	
음식료,담배	408	통신장비	-2,033
출판,매체복제	329	반도체	-1,218
도매	214	소매	-1,172
이지바이오	369	코스온	-1,438
에스엠	328	서부T&D	-1,026
인트론바이오	201	삼목에스폼	-582
녹십자셀	165	덕산하이메탈	-534
씨젠	156	오스템임플란트	-500

보 험			
순 매 수		순 매 도	
소매	1,307	전문기술	-1,199
도매	1,249	일반전기전자	-1,103
연구,개발	373	통신서비스	-739
코오롱생명과학	1,541	셀트리온	-1,698
동서	1,095	CJ E&M	-959
블루콤	1,020	나이스정보통신	-739
중앙백신	907	포스코켄텍	-537
서부T&D	694	이오테크닉스	-479

### ◆ KOSDAQ 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기 관			
순 매 수		순 매 도	
소프트웨어	7,497	제약	-32,981
소매	5,457	디지털컨텐츠	-6,484
종이,목재	4,700	반도체	-5,196
리홈쿠첸	4,384	씨젠	-11,970
삼성엘엔에스	4,250	셀트리온	-11,814
코나아이	3,770	메디포스트	-5,636
코오롱생명과학	2,439	메디톡스	-5,439
원스	2,301	위메이드	-3,308
대원미디어	1,502	이오테크닉스	-3,103
바이넥스	1,413	오스템임플란트	-3,042
한국가구	1,249	매일유업	-2,838
엑토즈소프트	1,185	젬백스	-2,466
NICE평가정보	1,129	에이치엘비	-1,955

외 국 인			
순 매 수		순 매 도	
인터넷	5,946	제약	-18,365
오락,문화	1,916	디지털컨텐츠	-11,330
의료,정밀기기	1,840	종이,목재	-7,654
씨젠	6,061	삼성엘엔에스	-7,537
다음카카오	5,059	코오롱생명과학	-6,632
쇼박스	2,915	위메이드	-5,625
오스템임플란트	2,798	바이로메드	-5,448
크루셜텍	2,148	CJ E&M	-3,757
다원시스	1,432	서울반도체	-3,241
에이블씨엔씨	1,389	메디톡스	-2,914
에스24	1,305	에스엠	-2,792
루트로닉	1,256	컴투스	-2,759
툼텍	1,249	녹십자셀	-2,322

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자



## 국내외 자금동향 및 대차거래

### ◆ 기관/외인 연속 순매수 상위 종목

(단위: 일)

K O S P I			
기	관	외	국 인
쿠쿠전자	14 일	세아베스틸	11 일
한국단자	10 일	농심	8 일
현대증권	9 일	삼성에스디에스	8 일
쌍용차	9 일	대한제분	7 일
후성	9 일	미래에셋증권	6 일
부광약품	8 일	STX엔진	6 일
SKC	8 일	대한제강	6 일
GS	8 일	삼성증권	5 일

K O S D A Q			
기	관	외	국 인
동진세미켐	9 일	오스템임플란트	7 일
서부T&D	2 일	유진기업	5 일
태광	2 일	다음카카오	5 일
아트라스BX	2 일	서부T&D	4 일
동서	2 일	DMS	4 일
인터파크홀딩스	2 일	매일유업	3 일
CJ오쇼핑	2 일	GS홈쇼핑	3 일
STS반도체	2 일	크루셜텍	3 일

### ◆ 기관/외인 5일간 누적 순매수 상위 종목

(체결기준: 백만원)

K O S P I			
기	관	외	국 인
LG생활건강	91,470	현대차	81,402
KODEX 200	58,951	삼성에스디에스	40,677
현대차	52,744	호텔신라	32,051
TIGER 200	48,833	S-Oil	31,716
LG화학	42,522	LG	27,814
현대글로비스	42,344	NAVER	26,244
아모레G	40,493	SK이노베이션	24,028
삼성전자	35,856	CJ제일제당	23,386

K O S D A Q			
기	관	외	국 인
인트론바이오	12,124	다음카카오	40,255
리움쿠첸	7,571	오스템임플란트	15,158
중앙백신	6,611	에스엠	4,905
코메론	6,422	제이콘텐트리	4,100
한국알콜	5,933	서울옥션	3,822
셀바이오텍	5,632	보령메디앙스	3,589
NICE평가정보	5,467	마кро젠	3,469
아프리카TV	5,052	로엔	3,311

### ◆ 기관/외인 동반 순매수 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

K O S P I			
종	목	기	관
외	국 인	합	계
운수장비	24,515	96,484	120,999
금융업	1,335	17,120	18,455
현대차	4,951	51,194	56,145
아모레퍼시픽	16,905	4,999	21,905
신한지주	168	11,313	11,481
현대차2우B	370	4,226	4,596
두산인프라코어	1,159	2,357	3,516
코웨이	2,096	121	2,218
사조산업	533	987	1,520
BNK금융지주	310	1,123	1,434
동아쏘시오홀딩스	720	203	923
한미글로벌	567	206	773

K O S D A Q			
종	목	기	관
외	국 인	합	계
오락,문화	3,342	1,916	5,258
농업	140	136	276
부동산	0	151	151
다음카카오	93	5,059	5,152
쇼박스	1,128	2,915	4,043
서부T&D	1,073	510	1,583
가온미디어	1,071	298	1,369
한국사이버결제	905	389	1,294
한국가구	1,249	4	1,253
와이솔	715	528	1,243
고영	472	458	930
블루콤	312	577	889
코텍	738	66	804

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
삼성생명	24 일	베이직하우스	15 일
조선내화	13 일	광전자	13 일
세아베스틸	12 일	두산중공업	11 일
대덕전자	11 일	LS	10 일
TIGER 금은선물(H)	11 일	현대상선	10 일
에스엘	10 일	한국단자	10 일
KOSEF 달러인버스선물	10 일	제일모직	10 일
SK네트웍스	9 일	대덕전자	8 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
루멘스	13 일	아트라스BX	10 일
동국산업	12 일	파라다이스	9 일
코미팜	12 일	동양시멘트	8 일
태웅	11 일	동국산업	7 일
덕산하이메탈	11 일	CJ E&M	7 일
젬백스	9 일	KTH	6 일
성광벤드	8 일	평화정공	6 일
주성엔지니어링	7 일	서울반도체	5 일

### ◆ 기관/외인 5일간 누적 순매도 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
KODEX 레버리지	-140,049	삼성전자	-227,357
현대건설	-113,536	삼성물산	-88,389
SK이노베이션	-87,537	SK하이닉스	-83,955
SK하이닉스	-41,137	삼성SDI	-79,458
S-Oil	-34,106	제일모직	-55,144
GS건설	-29,556	KODEX 200	-54,922
롯데케미칼	-27,429	대한항공	-44,879
SK네트웍스	-25,747	기아차	-41,954

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
다음카카오	-32,326	인바디	-11,471
삼성엘엔에스	-16,041	바이넥스	-10,132
셀트리온	-14,058	삼성엘엔에스	-9,843
유진기업	-13,458	웹젠	-9,022
이오테크닉스	-7,787	서울반도체	-8,349
원익IPS	-7,343	인트론바이오	-8,211
코스온	-7,233	바이오랜드	-7,331
오스템임플란트	-6,272	파라다이스	-6,911

### ◆ 기관/외인 동반 순매도 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI				
종	목	기	관	외 국 인 합 계
전기,전자		-10,346		-39,169 -49,515
서비스업		-15,697		-17,448 -33,145
의약품		-4,053		-16,632 -20,685
SK하이닉스		-12,016		-20,068 -32,084
KODEX 인버스		-17,006		-182 -17,188
삼성전자		-2,116		-8,210 -10,325
한미약품		-1,831		-7,205 -9,036
녹십자홀딩스		-5,924		-2,432 -8,355
한미사이언스		-960		-6,895 -7,855
SK C&C		-6,670		-688 -7,358
제일모직		-5,819		-821 -6,640
CJ CGV		-5,046		-702 -5,748
팬오션		-1,134		-4,507 -5,641

KOSDAQ				
종	목	기	관	외 국 인 합 계
제약		-32,981		-18,365 -51,346
디지털컨텐츠		-6,484		-11,330 -17,815
반도체		-5,196		-6,703 -11,899
셀트리온		-11,814		-1,246 -13,060
위메이드		-3,308		-5,625 -8,933
메디톡스		-5,439		-2,914 -8,353
메디포스트		-5,636		-1,898 -7,534
바이로메드		-418		-5,448 -5,866
CJ E&M		-1,770		-3,757 -5,527
컴투스		-1,042		-2,759 -3,801
서울반도체		-369		-3,241 -3,610
에스엠		-184		-2,792 -2,976
KH바텍		-1,089		-629 -1,718

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)

K O S P I			
종 목	주 수	금 액	
현대차	238	32,954	
대림산업	230	17,328	
제일모직	83	14,195	
현대중공업	142	14,093	
한국항공우주	127	11,695	
삼성전자	10	11,685	
현대건설	314	10,782	
SK C&C	33	10,701	

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

K O S D A Q			
종 목	주 수	금 액	
다음카카오	90	11,456	
삼성엘앤에스	86	7,527	
파라다이스	143	3,227	
바이넥스	91	2,336	
씨젠	27	1,867	
컴투스	12	1,664	
동서	37	1,631	
아프리카TV	33	1,290	

### ◆ 대차잔고 상위 종목

(체결기준: 천주, 백만원)

K O S P I			
종 목	주 수	금 액	
삼성전자	3,432	4,217,859	
현대중공업	10,631	1,057,735	
현대차	7,442	1,034,474	
호텔신라	7,791	1,008,916	
제일모직	5,474	927,769	
아모레퍼시픽	2,244	884,331	
SK하이닉스	20,809	802,198	
삼성중공업	57,397	774,860	

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

K O S D A Q			
종 목	주 수	금 액	
셀트리온	18,102	1,480,706	
다음카카오	7,075	903,419	
CJ E&M	472	551,342	
위메이드	1,373	246,144	
파라다이스	9,451	209,811	
바이로메드	1,028	207,428	
컴투스	1,129	160,280	
이오테크닉스	1,014	127,024	

### ◆ 대차잔고 5일간 누적 순증/감 상위 업종 및 종목

(체결기준: 천주)

K O S P I			
순 증		순 감	
기계	5,479	비금속광물	-829
증권	4,555	금융업	-665
화학	3,382	유통업	-494
메리츠금융증권	5,413	대우조선해양	-3,954
두산인프라코어	3,999	SK네트웍스	-2,356
금호타이어	2,651	유진투자증권	-2,240
삼성중공업	1,965	TIGER 200	-1,210
현대상선	1,824	한진해운	-1,175
삼성물산	1,575	동양	-1,102
삼성생명	1,416	호텔신라	-905
SK증권	1,273	코라오홀딩스	-898
두산중공업	1,233	한화케미칼	-816
대우건설	1,059	한솔로지스틱스	-632

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

K O S D A Q			
순 증		순 감	
오락,문화	1,341	제약	-1,419
IT부품	1,129	의료,정밀기기	-855
소프트웨어	490	종합건설	-566
파라다이스	1,236	셀트리온	-1,709
에코프로	386	신화인터텍	-960
코엔텍	359	서희건설	-784
에스에이엠티	345	솔고바이오	-482
원익IPS	325	성우하이텍	-426
파트론	316	에스엠	-426
씨젠	300	NICE평가정보	-354
STS반도체	240	루멘스	-313
웹젠	223	케이디건설	-289
바른전자	214	SK컴즈	-255

## 국내외 자금동향 및 대차거래

### ◆ 증시 거래 주체별 매매 동향

(단위: 십억)

구 분	연간 누계	월간 누계	5일간 누계	7/21(화)	7/22(수)	7/23(목)	7/24(금)	7/27(월)
외국인	6,524.3	-1,772.6	-964.5	-128.5	-375.8	-188.9	-258.5	-12.8
기관계	-9,928.3	-1,076.7	-94.4	38.5	-28.7	5.9	-148.8	38.7
(투신)	-5,957.1	-229.6	93.3	30.7	2.2	-4.7	-25.8	90.8
(연기금)	4,839.8	-125.8	144.2	22.2	51.1	16.4	-33.1	87.5
(은행)	-742.1	-173.7	-44.4	-4.1	-5.4	-5.2	-19.8	-9.9
(보험)	-1,366.7	-258.2	-38.7	13.3	-29.1	0.1	-12.4	-10.8
개인	3,416.5	3,132.8	1,007.5	93.5	422.9	171.7	383.3	-63.9
기타	-12.4	-283.5	51.3	-3.5	-18.4	11.2	24.0	38.0

주: KOSDAQ 제외

### ◆ 증시 자금 동향

(단위: p, 십억원, %)

구 분	2012	2013	2014	7/20(월)	7/21(화)	7/22(수)	7/23(목)	7/24(금)
KOSPI	1,997.1	2,011.3	1,915.6	2,073.3	2,083.6	2,064.7	2,065.1	2,046.0
고객예탁금	18,014.3	14,211.8	15,842.5	24,703.0	22,395.9	21,907.3	22,065.5	21,393.0
(증감액)	334.1	-3,802.5	1,630.7	412.1	-2,307.1	-488.6	158.2	-672.5
(회전율)	26.7	29.9	34.0	41.9	47.2	50.5	46.7	49.4
실질예탁금증감	-13,998.7	-10,125.7	-2,121.1	246.5	-2,020.7	-449.7	349.3	-237.6
신용잔고(KOSPI)	2,202.9	2,289.7	2,533.3	3,785.7	3,807.5	3,828.2	3,853.7	3,888.0
신용잔고(KOSDAQ)	1,709.5	1,893.1	2,537.4	4,064.6	4,090.5	4,094.6	4,116.6	4,140.6
미수금	1,241.0	929.0	1,176.0	158.2	214.2	213.0	173.3	181.3

주1: 실질예탁금 증감=고객예탁금증분+개인순매수-(신용증분+미수금 증분) / 고객 예탁금 회전율=(KOSPI, KOSDAQ 거래대금/고객예탁금)\*100

주2: 상기 표의 수치는 2거래일 전까지 제공, KOSCOM

### ◆ 국내 수익증권 유출입 동향

(단위: 십억원)

구 분	설정 잔액	연간 누계	월간 누계	7/17(금)	7/20(월)	7/21(화)	7/22(수)	7/23(목)
전체 주식형	77,600	-3,867	922	-33	-39	258	124	-31
(ex. ETF)		-2,194	795	-33	29	192	142	6
국내 주식형	60,090	-4,389	794	-44	-51	231	85	-31
(ex. ETF)		-2,715	666	-43	17	166	103	6
해외 주식형	17,510	522	128	10	12	26	39	0
(ex. ETF)		522	128	10	12	26	39	0
주식 혼합형	9,361	-1,426	-84	-17	0	-18	-2	-9
채권 혼합형	29,563	1,838	794	-35	-104	-87	23	85
채권형	83,970	9,562	392	46	26	245	578	10
MMF	117,057	33,763	11,314	-1,362	-593	-260	-597	-777

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전까지 제공, 금융투자협회

## 국내외 자금동향 및 대차거래

### ◆ 주요 이머징마켓 외국인 매매 동향

(단위: 백만달러)

국 가	연간 누계	월간 누계	5일간 누계	7/21(화)	7/22(수)	7/23(목)	7/24(금)	7/27(월)
한 국	6,100	-1,547	-831	-112	-325	-163	-221	-10
대 만	3,849	-1,468	-326	166	-105	-190	-91	-106
인 도	7,405	1,221	97	-25	74	48	-	-
인도네시아	334	18	-12	-	7	-10	-9	-
태 국	-1,189	-722	-206	-10	-66	-79	-50	-
남아공	3,422	475	-23	58	3	-39	-44	-
필리핀	282	-124	-21	15	-6	-12	-17	-

자료: Bloomberg, 한국투자증권

### ◆ 주요 금리, 환율 및 원자재 가격

(단위: %, 원, 엔, p, 달러)

구 분	2014년말	7/20(월)	7/21(화)	7/22(수)	7/23(목)	7/24(금)	7/27(월)
회사채 (AA-)	2.43	2.00	2.00	1.98	1.96	1.95	1.94
회사채 (BBB-)	8.26	7.92	7.92	7.90	7.87	7.87	7.86
국고채 (3년)	2.10	1.78	1.77	1.75	1.72	1.71	1.70
국고채 (5년)	2.28	2.05	2.04	2.01	1.96	1.94	1.95
국고채 (10년)	2.60	2.47	2.45	2.42	2.37	2.34	2.35
미 국채 (10년)	2.20	2.37	2.33	2.32	2.27	2.26	-
일 국채 (10년)	0.33	0.43	0.42	0.42	0.42	0.41	-
원/달러	1,099.30	1,152.10	1,158.30	1,153.60	1,165.10	1,167.90	1,167.00
원/100엔	920.30	927.32	931.71	931.98	939.10	943.68	942.95
엔/달러	119.45	124.24	124.32	123.78	124.07	123.76	123.76
달러/유로	1.22	1.09	1.09	1.09	1.10	1.10	1.10
DDR3 1Gb (1333MHz)	1.34	1.16	1.16	1.16	1.16	1.16	-
DDR3 2Gb (1333MHz)	2.21	1.41	1.41	1.41	1.40	1.40	-
NAND Flash 16Gb (MLC)	2.18	1.65	1.65	1.65	1.64	1.64	-
CRB 지수	233.24	212.39	212.55	209.83	207.51	205.57	-
LME 지수	2,907.6	2,550.2	2,528.6	2,492.8	2,459.3	2,457.3	-
BDI	782	1,067	1,113	1,118	1,102	1,086	-
유가 (WTI, 달러/배럴)	53.61	50.15	50.36	49.19	48.45	48.14	-
금 (달러/온스)	1,185.50	1,104.60	1,105.60	1,088.60	1,097.40	1,080.80	-

자료: Bloomberg, KOSCOM, 한국투자증권

## 한 눈에 보는 증시 일정

월	화	수	목	금
20	21	22	23	24
유럽> 그리스, 35억유로 ECB 부채만기일		美> 6월 기존주택매매(백만건) (5.49, 5.4, 5.35)	韓> 2분기 GDP YoY (2.2%, 2.3%, 2.5%) 日> 6월 무역수지(십억엔) (-69.0, 45.8, -216.0)	美> 6월 신규주택매매(천건) (482, 548, 546) 中> 7월 예비 차이신 제조업 PMI (48.2, 49.7, 49.4) 유럽> 7월 예비 마켓 제조업 PMI (52.2, 52.5, 52.5)
27	28	29	30	31
美> 6월 내구재주문 (n/a, 3.2%, -1.8%)  독일> IFO 기업환경지수 (108.0, 107.2, 107.4)  실적발표> 韓 두산건설, 두산인프라코어, 한국항공우주, 서울반도체, 한전기술 美 바이오젠, 무디스, 제록스, 아메리칸 에어라인	실적발표> 韓 삼성전기, 대우건설 美 코닝, 화이자, DR홀튼 포드, 잉거솔랜드, 트위터 길리아드사이언스	美> <b>FOMC 통화정책회의</b>  실적발표> 韓 현대중공업, LG전자 동아에스티 美 페이스북, 솔라시티 마스터카드	美> <b>2분기 GDP QoQ</b> (n/a, 2.5%, -0.2%)  실적발표> 韓 삼성전자, 삼성SDI SK텔레콤, GS건설 기업은행, NAVER 美 P&G, 타임워너케이블	美> 7월 미시간대 소비자지수 (n/a, 94.0, 93.3)  韓> 6월 광공업생산 YoY (n/a, n/a, -2.8%) 日> 6월 소비자물가지수 YoY (n/a, 0.3%, 0.5%)  실적발표> 韓 삼성화재, CJ대한통운 KT, 엔씨소프트, 한국타이어 美 엑손모빌, 세브론 버크셔해더웨이
3	4	5	6	7
韓> 7월 수출 YoY(1일) 中> 7월 국가통계국 제조업 PMI(1일) 7월 차이신 제조업 PMI 美> 7월 ISM 제조업지수 유럽> 7월 마켓 제조업 PMI 독일> 7월 마켓 제조업 PMI	韓> 7월 소비자물가지수 YoY 日> 7월 본원통화 YoY 美> 6월 제조업수주	유럽> ECB 정기회의 美> 7월 ADP취업자변동	日> BOJ 통화정책회의 독일> 6월 공장수주 MoM	美> 7월 실업률 7월 비농업부문고용자수 변동 독일> 6월 산업생산 MoM

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