

2015년 8월 18일

투자전략 Daily

• 파생/ETF 전략

배당성장주 강세와 배당소득 증대세제 수혜기업

• 이머징마켓 동향

관망세 우세로 증화권 및 여타 이머징 혼조세

• 전일 시장 특징주 및 테마

• KIS 투자유망종목

단기 유망종목: 이엔에프테크놀로지 외 5개 종목

중장기 유망종목: AJ렌터카 외 5개 종목

• 산업/기업분석

음식료 · 담배, 전자재, 휴대폰, 대한항공, 삼성생명, 한화생명, BGF리테일, GS, 신세계인터내셔널, 아모레퍼시픽, 한세실업, 휠라코리아, 피에스텍, KCC, 루멘스

• 국내외 자금동향 및 대차거레

• 증시 캘린더

자산배분전략 | 노근환 ☎ 3276-6226
투 자 전 략 | 박소연 ☎ 3276-6176
시 황 분 석 | 김대준 ☎ 3276-6247
글로벌전략 | 박중제 ☎ 3276-6560
계 량 분 석 | 안 혁 ☎ 3276-6272
파 생 / ETF | 강송철 ☎ 3276-6181
스몰캡전략 | 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

구 분		8/7(금)	8/10(월)	8/11(화)	8/12(수)	8/13(목)	8/17(월)	
유가증권	종합주가지수	2,013.29	2,003.17	1,986.65	1,975.47	1,983.46	1,968.52	
	등락폭	-16.47	-7.06	-16.52	-11.18	7.99	-14.94	
	등락종목	상승(상한)	407(3)	273(3)	204(3)	201(1)	621(0)	282(0)
		하락(하한)	404(0)	551(1)	598(0)	615(0)	197(0)	526(0)
	ADR	97.23	85.68	79.05	73.53	76.59	76.65	
	이격도	10 일	99.22	99.07	98.51	98.26	98.83	98.39
		20 일	98.29	97.99	97.35	97.03	97.68	97.20
	투자심리	40	40	30	30	40	30	
	거래량 (백만 주)	341	308	366	524	377	556	
	거래대금 (십억 원)	5,884	4,492	5,081	6,860	5,179	4,562	
코스닥	코스닥지수	747.74	746.34	732.26	717.20	731.36	722.01	
	등락폭	6.48	-5.15	-14.08	-15.06	14.16	-9.35	
	등락종목	상승(상한)	407(5)	273(1)	204(2)	201(1)	621(3)	300(2)
		하락(하한)	404(0)	551(0)	598(0)	615(0)	197(0)	737(1)
	ADR	101.50	90.36	83.68	78.44	80.49	78.27	
	이격도	10 일	101.40	101.61	99.87	98.00	99.68	98.45
		20 일	99.44	99.14	97.43	95.71	97.88	96.96
	투자심리	40	40	30	30	40	30	
	거래량 (백만 주)	449	432	622	583	497	441	
	거래대금 (십억 원)	3,360	3,086	3,881	4,027	3,353	2,964	

◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분		개 인	외국인	기관계 (금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행) (연기금 등)	기 타		
유가증권	매수	2,596.9	1,158.4	788.4	293.2	95.3	189.6	54.4	9.9	145.971	78.9
	매도	2,461.9	1,480.7	634.1	178.0	93.0	125.4	56.7	17.5	163.5	45.8
	순매수	134.9	-322.3	154.3	115.3	2.3	64.2	-2.3	-7.6	-17.5	33.1
	8월 누계	414.8	-1,092.0	264.1	350.6	38.7	188.3	0.9	-58.0	-256.5	413.1
	15년 누계	3,574.0	5,405.1	-9,490.8	-5,137.1	-1,324.7	-5,544.5	-773.5	-860.7	4,149.7	511.8
코스닥	매수	2,605.5	182.4	195.9	45.1	25.4	61.1	13.0	4.5	46.8	23.0
	매도	2,542.8	254.9	175.8	45.5	13.7	41.5	19.9	7.1	48.2	33.3
	순매수	62.7	-72.5	20.1	-0.4	11.8	19.6	-7.0	-2.6	-1.3	-10.4
	8월 누계	25.8	-149.5	162.0	-62.8	35.8	149.1	9.1	-11.8	42.6	-38.3
	15년 누계	1,016.7	-592.9	1,113.0	-301.1	390.3	826.6	-9.1	-230.9	437.3	-1,536.9

배당성장주 강세와 배당소득 증대세제 수혜기업

2015년 Target KOSPI	2,300pt
12MF PER	9.91배
12MF PBR	0.88배
Yield Gap	8.4%P

- ▶ 시장 변동성 확대. 안정적인 성장주로서 배당성장주 양호한 수익 기록
- ▶ 작년 정부가 도입한 “배당소득 증대세제” 올해 배당부터 적용
- ▶ 세제혜택 기업 예상. 배당성장주 강세에 세제혜택 가능기업은 추가 이점

시장 변동성 확대,
배당성장주 강세 지속

■ 배당성장주, 주목할 만한 수익률

시장 변동성이 크게 확대됐다. 위아래로 등락폭이 커지고 상승, 하락 종목이 매일 바뀌는 어려운 시장 환경이다. 이렇게 변동성이 커진 시장환경에서 소위 “안정적인 성장주”는 프리미엄을 받을 수 있을 것으로 예상된다. 그런 측면에서 “배당성장주”가 눈에 띄는 수익률을 보이고 있는 점이 주목된다.

지난 4/21일 자료에서 20개의 배당성장주 종목을 소개한 바 있다. 최근 몇 년간 연속으로 배당을 늘린 동시에 배당성향이 아직 낮아 향후 배당을 늘릴 수 있는 여지가 있는 주식, 그 중에서 배당 관련한 기타 지표가 가장 양호한 Top 20종목들 이었다. 이런 방식으로 매년 종목을 뽑아 구성한 포트폴리오는 장기간 지속적으로 시장대비 높은 수익률을 보였다.¹

올해 전략의 성과는 과거보다 더 좋은 편이다. 엔씨소프트 등 올해 3월말을 기준으로 선정한 Top 20 종목은 4월 이후 지난 주말까지 20.4% 상승해 KOSPI 대비 +22.5%p의 초과수익을 기록하고 있다. 같은 기간 13% 상승한 코스닥 지수보다 높은 수익률이다. 거래소가 작년에 발표한 신배당지수 중 배당성장지수 역시 시장보다 높은 수익을 기록하고 있는데, 같은 기간 8.8% 상승해 역시 KOSPI 수익률을 10%p 가량 Outperform했다.

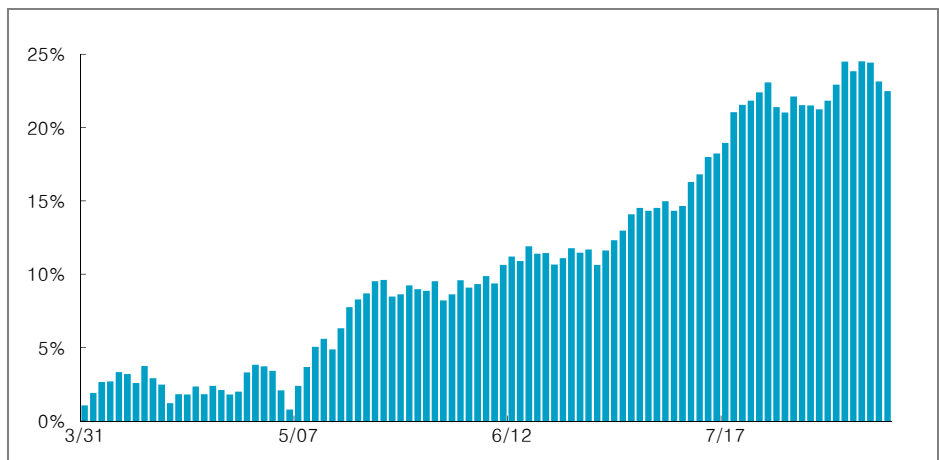
¹ 4/21일, 파생/ETF 이슈, “연기금 배당투자 확대와 배당주 전략” 참고

<표 1> 성장배당주 Top 20. 2015년 3월

코드	이름	시장구분	시가총액 (8/13, 십억원)	2014 현금배당액	2013 현금배당액	2012 현금배당액	2011 현금배당액	배당성장률* (최근 3년)	수익률 (3월말 대비)
A036570	엔씨소프트	KS	4,715	68.5	12.0	12.0	11.9	476%	18.5%
A112610	씨에스윈드	KS	507	8.3	5.0	4.0	2.9	190%	-16.9%
A013030	하이록코리아	KQ	510	5.5	4.8	3.4	2.0	167%	31.6%
A005930	삼성전자	KS	167,921	2,670.0	1,872.1	1,046.7	717.0	272%	-20.9%
A086900	메디톡스	KQ	2,764	8.0	5.4	2.7	1.6	392%	48.7%
A098460	고영	KQ	557	4.0	3.1	1.8	1.7	131%	-8.0%
A005500	삼진제약	KS	387	6.2	5.0	3.8	2.9	118%	11.2%
A058470	리노공업	KQ	668	10.6	8.4	8.0	7.2	47%	12.6%
A034230	파라다이스	KQ	2,028	50.6	27.3	15.6	11.7	334%	-8.0%
A026960	동서	KQ	4,217	59.6	54.6	47.0	39.7	50%	38.2%
A000390	삼화페인트	KS	354	8.7	6.5	5.3	5.1	69%	-11.2%
A192400	쿠쿠전자	KS	2,833	12.3	9.8	9.2	7.4	67%	54.1%
A000270	기아차	KS	17,856	404.1	283.5	263.2	242.2	67%	-2.5%
A010120	LS 산전	KS	1,503	38.1	32.3	29.3	17.6	117%	-21.5%
A039130	하나투어	KS	1,911	14.5	12.5	11.1	9.8	48%	46.9%
A007070	GS 리테일	KS	4,689	46.2	34.7	30.8	23.1	100%	82.3%
A080160	모두투어	KQ	505	6.1	6.0	5.5	4.0	52%	21.1%
A105630	한세실업	KS	2,292	8.0	6.0	4.8	4.0	100%	37.1%
A064960	S&T 모티브	KS	956	11.2	8.4	6.9	4.4	153%	20.9%
A025540	한국단자	KS	1,047	4.7	3.7	3.1	3.0	55%	45.4%

자료: 한국투자증권, 배당성장률은 2011년 대비 2014년 현금배당액 증가율, 현금배당액은 보통주로 십억원 기준

[그림 1] 성장배당주 Top 20 - KOSPI 대비 초과수익 추이



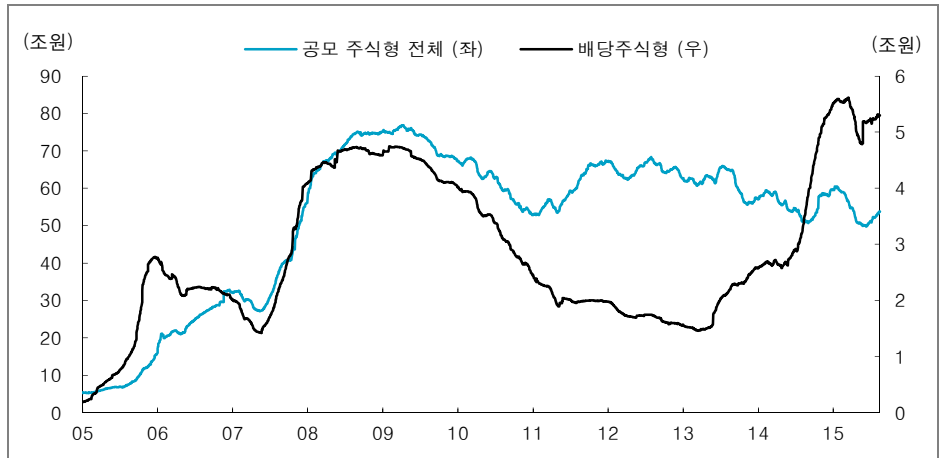
자료: 한국투자증권

배당주로 자금유입 지속

배당주로 자금 유입이 지속되고 있는 점은 배당주 주가를 지지하는 또 다른 요인이다. 펀드닥터 집계에 따르면, 국내 배당주펀드에서는 2월부터 4월까지 6,300억원이 빠져나가면서 작년 이후 가장 큰 폭의 자금 유출을 기록했지만, 5월부터는 다시 자금 유입으로 반전해 최근까지도 자금 유입이 지속되고 있다.

연기금의 자금집행 역시 배당주에 중요한 모멘텀 요인이다. 주지하다시피 최대 연기금인 국민연금이 위탁운용 방식으로 연말까지 최대 1조원 이상을 배당주에 투자하기로 결정하고 자금을 집행 중이다.

[그림 2] 전체 주식형펀드, 배당주펀드 자금유입



자료: 펀드닥터

■ 올해 배당부터 배당소득 증대세제 적용

올해부터 배당소득 증대세제 적용 예정

한편 정부는 작년 세제개편안을 통해 “배당소득 증대세제”를 도입했다. 일정수준 이상 배당성향과 배당수익률을 충족하고, 배당금이 일정비율 이상 증가한 기업을 대상으로 세금혜택을 부여해 배당을 촉진하는 정책이다. 구체적으로는 요건을 충족하는 기업에 대해 배당금에 대한 원천징수 세율을 14%→9%로 인하하고, 금융소득 종합과세 대상자는 25%의 선택적 분리과세를 허용하는 혜택을 준다. 2015년, 즉 올해 배당부터 이 배당소득 증대세제의 적용을 받게 된다.

배당성장주 강세에 세제혜택 받는 기업은 추가 이점

변동성이 커진 상황에서 안정적 성장주로서 배당성장주가 시장대비 높은 수익률을 보이고 있고, 연기금 등을 통해 배당주에 대한 자금유입이 지속되고 있는 상황에서, 배당에 대한 세제혜택을 받을 수 있는 주식은 추가적인 이점을 누릴 수 있을 것으로 판단된다. 배당소득 증대세제의 대상 기업 역시 꾸준한 배당지급 역사가 있는 동시에 올해 배당이 10~30% 이상 늘어날 것으로 예상되는 “배당성장” 기업들이다.

세제혜택을 받을 수 있는 기업은 2가지 유형으로 나뉘어진다. 1) 시장평균 배당성향/배당수익률의 120% 이상으로서 당해년도(2015년) 총배당금이 10% 이상 증가한 기업, 혹은 2) 시장평균 배당성향/배당수익률의 50% 이상으로서 당해년도(2015년) 총배당금이 30% 이상 증가한 기업이다. 2가지 중 하나에 해당하면 세금혜택을 받을 수 있다.

개별기업의 배당성향 및 배당수익률을 2012년부터 2014년까지 시장 평균값과 비교해야 하는데, 해당기간 동안의 상장기업 전체 평균 배당성향은 17%, 평균 배당수익률은 1.04%로 추산된다.

[그림 3] 배당소득 증대세제 요건 산정 기준

		t-3년도 (2012년)	t-2년도 (2013년)	t-1년도 (2014년)	t년도 (2015년)
시장평균 배당성향, 배당수익률 기준		①			
개별기업 요건 판단 기준	배당성향, 배당수익률	②			
	총배당금 증가율	③			④

자료: 한국투자증권

- 세제혜택 적용에서 시장평균 배당성향과 배당수익률은 최근 3년(2012년~2014년)간 평균값을 기준으로 함
- 개별 기업별로는 2013년부터 2015년까지 3년간 계산한 평균 배당성향 및 배당수익률을 시장전체 값과 비교
- 배당금 증가율은 올해(2015년) 배당금이 (1)작년 배당, (2)2012~2014년 평균배당 둘 중 큰 금액 대비 10% 혹은 30% 증가해야 함

■ 배당세제 혜택 기업 추정

배당소득 증대세제
적용기업 예상

올해 결산배당이 유형 1) - 시장평균 배당성향/배당수익률의 120% 이상으로서 당해년도(2015년) 총배당금이 10% 이상 증가한 기업, 과 유형 2) - 시장평균 배당성향/배당수익률의 50% 이상으로서 당해년도(2015년) 총배당금이 30% 이상 증가한 기업, 를 각각 만족할 것으로 예상되는 기업을 뽑아보았다. KOSPI, KOSDAQ 전체 상장기업 중 올해 배당과 순이익 컨센서스가 존재하는 610여개 기업을 대상으로 했으며, 예상 배당은 컨센서스와 당사 예상을 함께 고려했다.

아래 <표 2>와 <표 3>은 각각 유형 1)과 2)를 만족할 것으로 예상되는 기업들이다. 추정 결과, 유형 1)을 만족하는 기업은 27개, 유형 2)를 만족하는 기업은 24개, 1)과 2)를 모두 만족하는 기업은 11개였다. 2가지 유형을 모두 만족하는 기업은 세제혜택을 받을 수 있는 가능성이 더 높다고 볼 수 있다.

〈표 2〉 배당소득 증대세제 - 유형 1) 충족 기업 예상

코드	이름	시장구분	배당성향 (2013~2015 평균)	배당수익률 (2013~2015 평균)	15년 현금배당 예상 (억원)	MAX(14년, 3년 평균) (억원)	배당금 증가율
A052460	아이크래프트	KQ	24.6%	2.3%	11	5	114.2%
A013700	삼환까뮤	KS	146.6%	1.9%	7	3	102.8%
A204320	만도	KS	26.5%	1.8%	328	187	75.0%
A006800	대우증권	KS	37.8%	2.0%	1,292	807	60.1%
A047050	대우인터내셔널	KS	28.5%	1.5%	911	569	60.0%
A023150	MH 에탄올	KS	25.2%	2.7%	22	15	47.9%
A195990	유지인트	KQ	21.6%	1.7%	40	27	46.9%
A096770	SK 이노베이션	KS	35.6%	1.7%	2,758	1,961	40.6%
A051600	한전 KPS	KS	46.6%	2.5%	1,008	752	34.1%
A032640	LG 유플러스	KS	23.8%	1.6%	873	655	33.3%
A004690	삼천리	KS	24.7%	2.1%	125	95	31.3%
A035250	강원랜드	KS	48.6%	2.7%	2,230	1,723	29.4%
A088350	한화생명	KS	33.8%	2.5%	1,878	1,488	26.2%
A090350	노루페인트	KS	27.6%	2.9%	50	40	25.0%
A033560	블루콤	KQ	25.4%	3.3%	95	76	25.0%
A012510	더존비즈온	KS	35.2%	1.7%	74	59	25.0%
A033660	아주캐피탈	KS	46.7%	5.0%	180	147	22.9%
A080160	모두투어	KQ	36.6%	2.0%	75	61	22.6%
A021240	코웨이	KS	64.6%	3.2%	1,783	1,483	20.2%
A010950	S-Oil	KS	35.7%	1.5%	1,856	1,550	19.8%
A003540	대신증권	KS	22.7%	2.9%	162	136	19.2%
A024110	기업은행	KS	22.8%	3.2%	2,782	2,379	16.9%
A021960	케이비캐피탈	KS	27.4%	2.7%	140	120	16.1%
A063170	서울옥션	KQ	21.4%	1.3%	14	13	12.5%
A018880	한온시스템	KS	38.3%	2.6%	1,164	1,036	12.4%
A053210	스카이라이프	KS	28.4%	1.6%	202	183	10.2%
A030190	NICE 평가정보	KQ	30.4%	2.3%	67	61	10.0%

주: 유형 1)은 시장평균 배당성향/배당수익률의 120% 이상으로서 당해년도(2015년) 총배당금이 10% 이상 증가하는 기업. 상위 음영은 유형 1)과 2) 모두 만족하는 기업
 자료: 한국투자증권, 정렬은 배당금 증가율 순

<표 3> 배당소득 증대세제 - 유형 2) 충족 기업 예상

코드	이름	시장구분	배당성향 (2013~2015 평균)	배당수익률 (2013~2015 평균)	15년 현금배당 예상 (억원)	MAX(14년, 3년 평균) (억원)	배당금 증가율
A052460	아이크래프트	KQ	24.6%	2.3%	11	5	114.2%
A013700	삼한까뮤	KS	146.6%	1.9%	7	3	102.8%
A204320	만도	KS	27.9%	1.8%	356	187	90.0%
A006800	대우증권	KS	37.8%	2.0%	1,292	807	60.1%
A047050	대우인터넷서널	KS	28.5%	1.5%	911	569	60.0%
A023150	MH 에탄올	KS	25.2%	2.7%	22	15	47.9%
A195990	유지인트	KQ	21.6%	1.7%	40	27	46.9%
A096770	SK 이노베이션	KS	35.6%	1.7%	2,758	1,961	40.6%
A051600	한전 KPS	KS	46.6%	2.5%	1,008	752	34.1%
A032640	LG 유플러스	KS	23.8%	1.6%	873	655	33.3%
A004690	삼천리	KS	24.7%	2.1%	125	95	31.3%
A015760	한국전력	KS	9.8%	1.8%	9,629	3,210	200.0%
A022100	포스코 ICT	KQ	18.1%	0.7%	76	37	104.9%
A042520	한스바이오메드	KQ	31.6%	0.8%	19	9	99.9%
A037620	미래에셋증권	KS	11.5%	1.0%	371	200	85.9%
A039490	키움증권	KS	13.2%	0.9%	177	99	77.8%
A003690	코리안리	KS	19.6%	2.3%	437	258	68.9%
A052220	iMBC	KQ	31.9%	0.9%	14	9	50.0%
A007690	국도화학	KS	18.7%	2.3%	87	58	50.0%
A005610	삼립식품	KS	14.1%	0.6%	64	43	48.0%
A112610	씨에스윈드	KS	17.0%	1.8%	114	83	37.6%
A016360	삼성증권	KS	20.8%	1.1%	650	474	37.2%
A192440	슈피겐코리아	KQ	11.2%	0.6%	56	41	36.4%
A138040	메리츠금융지주	KS	11.0%	1.2%	159	119	32.9%

주: 유형 2)는 시장평균 배당성향/배당수익률의 50% 이상으로서 당해년도(2015년) 총배당금이 30% 이상 증가하는 기업. 상위 음영은 유형 1)과 2) 모두 만족하는 기업
 자료: 한국투자증권, 정렬은 배당금 증가율 순

최근까지 발표한 실적이 양호한 증가세를 보이고 있는 기업은 배당증가의 신뢰도 역시 더 높다고 할 수 있다. 아래 <표 4>와 <표 5>는 2분기 실적을 포함한(몇 개 종목은 아직 2분기 실적 발표 전) 최근 4개 분기 순이익의 이전 4개 분기 대비 증가율과 Trailing P/E, 2분기 실적의 어닝 서프라이즈 여부를 정리한 것이다.

최근 4개 분기 이익증가율이 Trailing P/E를 상회하는 기업은 밸류에이션 대비 높은 이익증가를 기록한 것으로 볼 수 있다. 동시에 2분기 실적이 어닝 서프라이즈를 기록한 기업은 향후 이익과 관련해서도 긍정적인 기대를 할 수 있을 것이다. 표에 굵은 글씨체는 여기 해당하는 기업들을 표시한 것이다.

<표 4> 유형 1) 총족 기업 예상. 최근 4개 분기 이익증가율 및 2Q 어닝 서프라이즈 비율

종목명	최근 4 분기 순이익 누적(억원)	이전 4 분기 (억원)	% growth	시가총액 (8/13, 억원)	Trailing P/E(배)	2Q 어닝서프라이즈(%)	
						영업이익	순이익
아이크래프트	31	34	-7%	1,063	34.1		
삼환까뮤	52	-132	흑전	648	12.5		
만도	1,141	NA	NA	9,955	8.7	0.0	-4.3
대우증권	3,370	612	451%	42,308	12.6	33.6	36.8
대우인터내셔널	2,105	1,936	9%	24,483	11.6	-21.7	-43.4
MH에탄올	55	51	9%	937	17.0		
유지인트	NA	NA	NA	2,200	NA	-14.4	-6.0
SK이노베이션	2,402	2,547	-6%	91,448	38.1	52.8	36.1
한전 KPS	1,754	1,508	16%	54,450	31.0	-7.5	-7.0
LG유플러스	3,662	1,838	99%	51,084	14.0	10.6	27.7
삼천리	364	384	-5%	5,089	14.0		
강원랜드	3,825	3,390	13%	93,171	24.4	5.7	-12.4
한화생명	6,029	4,883	23%	71,567	11.9	59.6	65.9
노루페인트	167	130	29%	3,140	18.8		
블루콤	306	241	27%	3,130	10.2	-6.7	-4.1
더존비즈온	141	81	74%	6,291	44.7		
아주캐피탈	406	262	55%	4,017	9.9		
모두투어	170	180	-6%	5,053	29.7	15.2	-4.7
코웨이	2,776	2,604	7%	70,955	25.6	2.4	3.0
S-Oil	2,604	2,582	1%	70,477	27.1	57.3	52.6
대신증권	1,106	294	276%	5,331	4.8	62.6	75.4
기업은행	10,838	10,005	8%	74,558	6.9	5.1	21.2
케이비캐피탈	472	471	0%	5,427	11.5		
서울옥션	87	23	281%	3,840	44.2	20.9	36.1
한온시스템	2,605	2,957	-12%	42,704	16.4		
스카이라이프	524	709	-26%	10,545	20.1		
NICE평가정보	201	165	22%	8,105	40.3		

주: 삼환까뮤, MH에탄올, 삼천리, 노루페인트, 아주캐피탈, 한온시스템, 스카이라이프, NICE 평가정보 최근 4분기 순이익은 1Q 마감기준. 나머지 기업은 2Q 기준
 자료: 한국투자증권, 어닝 서프라이즈 비율은 Wisefn 자료.

〈표 5〉 유형 2) 총족 기업 예상. 최근 4개 분기 이익증가를 및 2Q 어닝 서프라이즈 비율

종목명	최근 4 분기 순이익 누적(억원)	이전 4 분기 (억원)	% growth	시가총액 (8/13, 억원)	Trailing P/E(배)	2Q 어닝서프라이즈(%)	
						영업이익	순이익
아이크래프트	31	34	-7%	1,063	34.1		
삼한까유	52	-132	흑전	648	12.5		
만도	1,141	NA	NA	9,955	8.7	0.0	-4.3
대우증권	3,370	612	451%	42,308	12.6	33.6	36.8
대우인터내셔널	2,105	1,936	9%	24,483	11.6	-21.7	-43.4
MH에탄올	55	51	9%	937	17.0		
유지인트	NA	NA	NA	2,200	NA	-14.4	-6.0
SK이노베이션	2,402	2,547	-6%	91,448	38.1	52.8	36.1
한전 KPS	1,754	1,508	16%	54,450	31.0	-7.5	-7.0
LG유플러스	3,662	1,838	99%	51,084	14.0	10.6	27.7
삼천리	364	384	-5%	5,089	14.0		
한국전력	45,051	22,275	102%	318,414	7.1	21.1	25.7
포스코 ICT	227	276	-18%	7,769	34.3		
한스바이오메드	43	42	3%	2,154	50.4		
미래에셋증권	2,046	1,133	81%	19,122	9.3		
키움증권	1,731	567	205%	13,790	8.0	71.7	75.9
코리안리	1,638	1,376	19%	16,852	10.3		
iMBC	25	25	-1%	1,164	46.4	16.5	
국도화학	377	238	59%	4,451	11.8	16.0	5.0
삼립식품	371	234	58%	35,465	95.6		
씨에스원드	NA	NA	NA	5,073	NA		
삼성증권	3,977	459	767%	36,612	9.2	45.3	20.1
슈피겐코리아	NA	NA	NA	5,626	NA	-7.3	-10.8
메리츠금융지주	1,332	901	48%	22,433	16.8		

주: 삼한까유, MH에탄올, 삼천리, 포스코ICT, 미래에셋증권, 코리안리, 삼립식품, 씨에스원드, 메리츠금융지주 최근 4분기 순이익은 1Q 마감기준. 나머지 기업은 2Q 기준
 자료: 한국투자증권, 어닝 서프라이즈 비율은 Wisefn 자료.

- 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 종목들은 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.

관망세 우세로 중화권 및 여타 이머징 혼조세

- ▶ 상해종합지수는 0.7% 상승, 국유기업 개혁에 투자심리 개선하면서 상승
- ▶ 홍콩H지수는 0.9% 하락, FOMC 및 상장사들 실적 발표를 앞두고 관망세 우세
- ▶ 자카르타종합지수는 강보합 마감, 대외 약재 불안감 희석으로 상승세 지속
- ▶ VN지수는 2.7% 하락, 기준환을 변경 후 외국인 순매도세로 해외자금 유출 우려 부각

상해종합 0.7% 상승,
철강, 유틸리티, 고속도로,
시멘트 등 대부분 업종 강세

■ 중국 시장

상해종합지수가 0.7% 상승한 3,993.7p로 마감하며 연속 사흘 강세를 나타냈다. 약세로 출발한 증시는 오전에 약세를 보이다가 오후에 들어 반등폭을 확대해나가며 4,000선 돌파를 앞두었다. 거래대금은 6,263억위안으로 직전주와 비슷했으나 8월 첫째주의 평균인 4,400억위안보다 43% 증가했다. 위안화 환율 절하가 진정세를 보였던 가운데 지난주 금요일 중국증권금융회사가 7월에 매입한 주식을 향후 몇 년간 Exit 하지 않을 것이라고 밝혀 투자심리가 안정됐다. 게다가 각 지방정부들이 조만간 국유기업 개혁안을 발표할 것이라는 기대들이 부각되며 관련 테마주들이 급등했다. 환율 불안이 진정되며 그동안 급락했던 항공주들이 다시 일제히 반등했고 철강, 유틸리티, 고속도로, 시멘트, 부동산, 제지, 의류, 전자제품, 자동차 등 대부분 업종들이 모두 상승 마감했다. 반면 은행, 석유, 보험, 증권 등 금융주는 일제히 하락했다. 화원부동산(600743), 매연길상(600868), 백운산(600332), 동방금옥(600086) 등 중국증권금융회사가 매입한 종목들이 언론에 공개되며 저가매수세 유입에 힘입어 모두 상한가로 마감했다.

홍콩H지수 0.9% 하락,
은행, 보험, 증권, 건자재 등
약세

■ 홍콩 시장

홍콩H지수는 홍콩H지수는 0.9% 하락한 10,962p로 마감했고 올해 연중 최저치를 기록했다. 직전일 뉴욕증시 강세에도 불구하고 약세로 출발한 증시는 장 마감 직전에 소폭 상승하며 낙폭을 줄였다. 위안화 환율 절하가 진정 됐으나 금주의 FOMC 회의 결과와 상장사들의 실적 발표를 앞두고 시장에는 관망세가 우세했다. 글로벌 원유 공급과잉에 따른 우려로 에너지주들이 하락하며 지수 약세를 견인했던 가운데 은행, 보험, 증권, 건자재 등 업종도 동반 약세로 마감했다. 반면 헬스케어, 전력, 음식료 등은 소폭 상승했다.

자카르타종합지수 강보합
마감, 대외 약재는 희석되었
으나 팜오일 가격 하락 부담

■ 인도네시아 시장

자카르타종합지수는 강보합 마감했고 4거래일 연속 상승했다. 중국 평가절하가 진정세에 돌입한 가운데, 미국의 금리인상, 루피아 가치 하락 등에 대한 불안이 희석되며 저점 기록 이후 매수여력이 지속적으로 강해지고 있다. 벨류에이션 매력도가 부각되면서 투자심리가 개선됐다. 공급과잉에 따른 팜오일 가격 하락이 시장에 불안감을 조성했다.

■ 베트남 시장

VN지수 2.7% 하락,
금융, 에너지, 부동산, 직물,
통신 등 대부분 업종 약세

VN지수는 2.7% 급락하며 580선을 하회했다. 중앙은행이 기준환율 상하 변동폭을 상향 조정한 이후 외국인이 연속 순매도세를 유지해 해외 자금 유출에 대한 우려가 고조됐다. 대중국 수출 둔화 우려, 동/달러 환율 상승 압력 지속, 은행권 실적 부진 등으로 매수심리가 악화됐다. 금융, 에너지, 부동산, 직물, 통신 등 대부분 업종이 동반 하락했다.

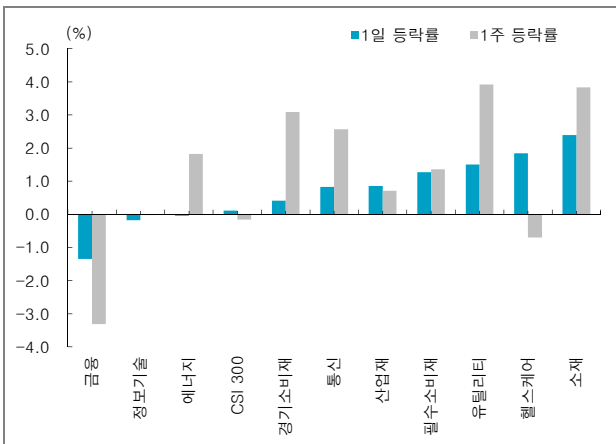
주요 이머징마켓 뉴스

시장 구분 주요 내용

중국	증권금융회사, 향후 몇년간 증시 Exit 안할 것, 보유지분을 회금공사에 양도 인민은행, 경기 이미 반등조짐 보여, 올해 연 7.0% 성장 달성 가능성 높아 상하이시의 국유기업 개혁안에 이어 22개 지역에서도 국유기업 개혁안 발표 전망-Wind
인도	상공부, 7월 도매가 YoY -4.1% (컨센서스 -2.9%, 직전치 -2.4%)
인도	통계국, 7월 무역수지 128.1억 적자 (컨센서스 112억 적자, 직전치 108.3억 적자)
인도	통계국, 7월 수입 YoY -10.3% (직전치 -13.4%), 수출 YoY -10.3% (직전치 -13.8%)

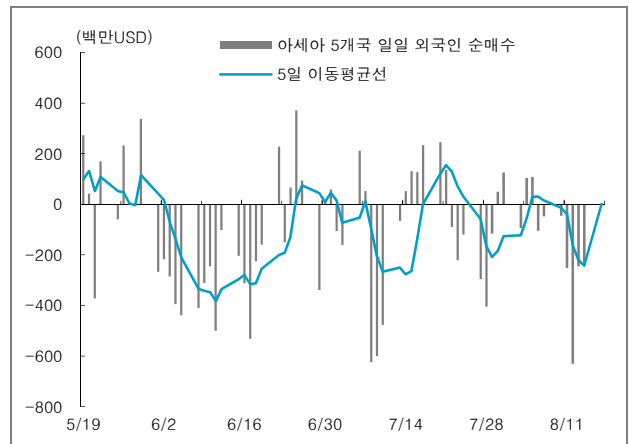
◆ 주요 이머징마켓 차트

[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	8/17(월)	전일 대비(%)	5거래일 전 대비(%)	1개월 전 대비(%)	연초 대비(%)
중국 상해종합	3,993.67	0.71	1.66	9.01	23.46
홍콩 H	10,962.24	-0.88	-2.92	-1.52	-8.53
중국 차스닥	2,666.29	-0.29	-1.49	4.98	81.16
인도 SENSEX	27,847.28	-0.78	-0.91	-0.95	1.26
인도네시아 JCI	4,585.39	0.02	-3.88	-4.52	-12.27
태국 SET	1,413.14	-0.06	-1.10	-1.87	-5.64
베트남 VN	573.15	-2.70	-6.73	-7.71	5.04
MSCI 이머징마켓	863.83	-0.11	-2.69	-4.20	-9.67

주: 17일 오후 6시 10분 기준

시장 동향과 특징주

외국인의 대규모 매도세로 반등 하루만에 동반 하락

- 미국증시는 경제지표의 전반적인 호조 속 유로그룹이 그리스에 대한 3차 구제금융 합의안을 승인했다는 소식에 일제히 상승 마감. 1,990P선을 웃돌며 상승 출발한 코스피는 개인과 기관 매수에도 불구하고 8거래일 연속 지속된 외국인 매도세로 하락반전, 매도세가 확대되며 1,970P선 마저 내주며 1,968P로 마감. 상승 출발한 코스닥은 외국인과 기관 매도세로 하락반전, 기관이 순매수로 돌아섰으나, 외국인 매도세가 확대되며 1.2% 이상 급락하며 마감. 미국의 경제지표 호조로 9월 기준금리 인상 가능성이 높아진 가운데 중국의 위안화 추가 절하 우려로 투자심리가 위축된 모습
- 종목별 움직임을 살펴보면, 모바일 게임 ‘열혈전기’의 중국 흥행 소식에 위메이드가 14% 이상 급등했으며, 2분기 시장 예상치를 웃도는 실적을 기록한 피에스텍은 본격적인 성장 기대감에 닷새 만에 반등하며 강세. 터치패널 제조 경쟁업체인 에스맥의 경영권을 인수한다는 소식에 이엘케이가 상한가를 기록했으며, 2분기 실적 호조 및 원화 약세에 따른 수혜 기대감에 한세실업이 신고가 행진을 이어감. 또한, 국내사업 부진에도 불구하고 해외부문 호조에 따른 실적 성장 전망에 힐라코리아가 신고가를 경신했으며, 중국 완성차업체 창안자동차와 전기차 배터리 공급계약을 체결했다는 소식에 LG화학도 강세를 보임. 반면, 디스플레이 부품업체인 파인텍은 신규 상장 첫날 차익 실현 매물로 시초가 대비 19% 가까이 급락했으며, 백광산업 라인사업부문 인수 추진설에 대상도 13% 이상 하락세를 보임

종목/이슈	내 용
위메이드(112040) ▶64,800(+14.49%)	‘열혈전기’ 중국 흥행 소식에 초강세 <ul style="list-style-type: none"> - 중국에서 출시한 모바일 게임 ‘열혈전기’의 흥행 소식에 초강세 - ‘열혈전기’는 중국에서 출시 열흘만에 일 매출액 50억원의 신기록을 경신하며 중국 매출 순위 1위를 기록
피에스텍(002230) ▶8,130(+8.40%)	2분기 실적 호조 및 하반기 실적 성장 전망에 급등세 <ul style="list-style-type: none"> - 비수기에도 불구하고 2분기 매출액과 영업이익, 당기순이익이 전년동기대비 62.7%, 470.9%, 69.0% 증가하는 실적 호조 소식에 급등세 - 아울러, 8월말에 약 850억원의 한전 전력량계 입찰이 예정돼 있는 가운데 지난해 경쟁사였던 LS산전이 올해 입찰을 포기한 상태로 수주 환경이 더욱 유리해질 것으로 기대
파인텍(131760) ▶17,100(-18.57%)	신규 상장 첫날 급락세 <ul style="list-style-type: none"> - 휴대기기에 적용되는 디스플레이 부품을 설계, 제조하는 디스플레이 전문 업체로서 신규 상장 첫날 공모가의 2배를 웃도는 시초가를 형성한 후 상한가에 근접하는 강세를 보였으나, 차익실현 매물이 출회되며 급락세 - 당사는 독자기술력을 바탕으로 BLU를 비롯해 터치스크린패널, LCD 모듈 등 제품 라인업을 다각화하며 삼성전자를 비롯해 BOE, 재팬디스플레이(JDI), 스카이워스, 트루리(Truly) 등 한국, 중국 일본 등 대형 고객사에 납품 중

52주 신고가

종목	내 용
씨티엘(036170) ▶1,800(+11.11%)	<ul style="list-style-type: none"> - 동사가 투자한 3D 프린트업체 로킷이 정부지원 ‘3D 바이오 프린팅’ 연구사업자로 선정돼 정부의 지원을 받게됐다는 소식에 신고가 경신
화승인더(006060) ▶5,790(+7.22%)	<ul style="list-style-type: none"> - 2분기 매출액과 영업이익이 전년동기대비 각각 26.27%, 164.19% 증가하고, 순이익은 흑자전환했다는 소식에 신고가 경신
힐라코리아(081660) ▶118,000(+7.27%)	<ul style="list-style-type: none"> - 국내 부진에도 불구하고 미국법인과 로열티사업이 원/달러 상승효과로 3분기 원화기준 양호한 실적 성장을 기록할 것이라는 전망에 신고가 경신

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

단기 유망종목: 이엔에프테크놀로지 외 5개 종목

(단위: 원, %)

종 목 (코 드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	투자 포인트
이엔에프테크놀로지 (102710)	21,750 (-0.7)	21,900 (8/17)	<ul style="list-style-type: none"> - 반도체, 디스플레이 공정용 케미칼 전문 생산기업으로 2014년부터 본격 양산에 들어간 식각액 부문의 가파른 성장세 확인 - LCD용 신너의 경우 국내 시장에서 점유율 80%로 독보적인 우위를 차지하고 있는 가운데 중국 시장 진출로 매출처 다변화. 하반기에도 중국 자회사의 높은 성장세와 국내 시장 점유율 확대에 따른 실적 개선 모멘텀 지속 예상
삼광글라스 (005090)	114,500 (-1.3)	116,000 (8/11)	<ul style="list-style-type: none"> - 글라스락을 중심으로 내수 매출이 꾸준한 증가세를 지속하는 가운데 중국, 북미 등 해외 매출도 금년 하반기부터 성장성을 회복할 전망 - 2014년 적자를 보였던 유리병 부문의 수익 개선과 군장에너지, 이테크건설 등 주요 자회사들의 실적 호조세 지속 예상
MDS테크 (086960)	28,850 (+10.5)	26,100 (7/29)	<ul style="list-style-type: none"> - 임베디드 시스템의 전 분야를 아우르는 소프트 전문기업으로 Connected Car, infotainment Car 개발 경쟁 가속화에 따른 수혜 예상 - 다양한 산업들과 IT와의 융합화를 감안할 때 임베디스 소프트웨어 시장의 안정적인 성장세에 따른 구조적인 수혜가 예상되는 가운데 외산 SW를 대체하는 국방사업 수주 확대와 고객사의 빅데이터 도입 확산에 따른 성장 모멘텀도 내재
대교 (019680)	9,530 (+25.9)	7,570 (7/08)	<ul style="list-style-type: none"> - 사교육비 감소세가 둔화되는 가운데 러닝센터 확대 추세, 중국어 학습 수요 확대 등에 힘입어 외형 축소국면 탈피. 눈높이 사업부의 턴어라운드, 차이홍 중국어의 저변 확대, 소박스 매출 회복 등에 힘입어 점진적인 실적 회복 예상 - 높은 자산가치와 배당성향, 우수한 현금흐름 및 재무 건전성 등을 감안할 때 밸류에이션 매력 재부각 가능성 상존
넥센타이어 (002350)	13,850 (+8.2)	12,800 (7/08)	<ul style="list-style-type: none"> - 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 - 미국의 중국산 타이어 관세 부과에 따른 수혜가 하반기 본격화될 것으로 예상되며, 저유가에 따른 주행거리 증가로 유발되는 타이어 교체수요는 글로벌 타이어 수요 둔화를 일정부분 보완할 전망
에스원 (012750)	85,800 (+9.3)	78,500 (7/01)	<ul style="list-style-type: none"> - 가정용 보안 수요 증가 추세가 이어지는 가운데 2분기에 시스템보안 가입자 성장세 지속 - 하반기에 건물관리, 상품판매, 정보보안 등 매출이 집중되는 특성을 감안할 때 하반기 수익성 개선 예상 - 통합 보안업체로 도약, 시장 지배력 확대, 정책적 지원, 주택임대관리 사업 진출 등으로 장기 성장성과 수익성 강화 예상

■ Compliance notice

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

중장기 유망종목: 시렌터카 외 5개 종목

(단위: 원, %, 십억 원, 배)

편입종목 (코드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	2015년 추정실적					
			매출액	영업이익	순이익	EPS	PER	
AJ렌터카 (068400)	14,500 (-3.7)	15,050 (8/11)	648	50	22	971	14.9	<ul style="list-style-type: none"> - 메르스와 관련된 렌탈 감소는 일시적. 장기렌터카 개인 고객의 성장세, 법인 고객 수요 증가, 리스차 수요 흡수 등 렌터카 시장의 성장세를 주목할 필요 - 보유 자동차의 자산가치 대비 저평가된 상태로 렌터카 시장의 장기 성장성, 중고차 사업부문의 이익성장 및 해외진출 가능성 등을 감안할 때 밸류에이션 매력 재부각 가능성 상존
강원랜드 (035250)	43,600 (+5.3)	41,400 (7/31)	1,649	591	461	2,274	19.2	<ul style="list-style-type: none"> - 메르스 영향에 따른 일시적인 실적 둔화보다는 성수기 진입, 테이블 증설효과, 가동을 상승효과, 인력확충 효과 등을 주목할 필요. 안정적인 실적 모멘텀과 배당매력 재부각 가능성 상존 - 제2 영동고속도로 개통, 평창올림픽 개최, 워터월드 사업, 중국인 방문객 증가 등 장기 성장 잠재력 확보
코웨이 (021240)	91,600 (-6.1)	97,500 (7/20)	2,302	432	325	4,383	20.9	<ul style="list-style-type: none"> - 환경가전 렌탈 시장의 성장세에 힘입어 환경가전 렌탈 부문 호조세가 지속되는 가운데 렌탈 가입자 증세와 ARPU(가입자당 평균 렌탈요금) 상승세 지속 예상 - 외부 변수에 강한 비즈니스 및 수익 구조, 안정적인 국내외 성장 모멘텀, 판매채널 다각화, 배당 매력도, 해외사업의 잠재력 등을 주목할 필요
엔씨소프트 (036570)	215,000 (+19.1)	180,500 (1/2)	861	266	220	11,035	19.5	<ul style="list-style-type: none"> - 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)	162,000 (+1.6)	159,500 (1/2)	3,137	163	123	12,279	13.2	<ul style="list-style-type: none"> - 전방산업의 회복으로 PVC 창호, 바닥재 등 건자재 건자재 매출 성장이 예상되며, 자동차, 가전관련 소재도 거래쳐 확대 등으로 안정적인 성장이 가능할 전망 - PVC, 가소제, MMA 등 화학제품 가격 하락으로 원재료 감소에 따른 수익성 개선 예상. 미국에 자동차 원단 공장 증설, B2C 건자재 확대(온라인 '지인물' 오픈 등) 등 다각적 투자를 통한 장기 성장동력 강화
LG생활건강 (051900)	839,000 (+35.8)	618,000 (1/2)	5,083	600	427	25,640	32.7	<ul style="list-style-type: none"> - 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

■ Compliance notice

- 당사는 상기 유망종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 현재 강원랜드, LG생활건강, 엔씨소프트의 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

음식료 · 담배: 15/16년 곡물 재고 등락 → 곡물가격 안정태도 valuation이 부담

■ 2015/16년 세계 재고율 전망치: 소맥, 옥수수는 상승, 대두는 하락

미국 농무성(USDA)이 13일(현지 시간 12일)에 8월 세계곡물수급전망 보고서를 발표했다. 2015/16년 주요 곡물의 재고율 전망치는 전월대비 소맥, 옥수수는 상승했고, 대두는 하락했다. 15/16년 재고율은 소맥 31.0%(7월 전망치 30.8%), 옥수수 19.7%(19.2%), 대두 28.0%(30.0%)를 기록했다. 14/15년 재고율은 소맥 29.6%(7월 전망치 30.0%), 옥수수 20.1%(19.7%), 대두 27.1%(27.6%)를 기록했다.

■ 낙폭 큰 곡물 소비 증가하나 아직은 전반적 생산 전망 견조

15/16년 소맥: 이번에 전망된 15/16년 기말재고율(기말재고/소비*100)은 전월대비 0.2%포인트 상승했다. 세계 기초재고는 전년의 생산 위축대비 저가 수요 증가가 커 전월전망대비 2.4백만톤 감소했다. 하지만 생산량 전망치가 전월대비 4.6백만톤 증가하며 최고치를 경신했다. 러시아와 카자흐스탄의 봄밀 작황은 여전히 매우 좋은 상황이며 러시아와 우크라이나의 겨울밀 작황 또한 전년 가을 가뭄에도 불구하고 예상보다 좋은 것으로 파악되고 있다. 또한 터키 생산량도 상향됐다. 공급이 소비보다 빠르게 증가함에 따라 기말재고량은 전월대비 1.7백만톤 증가해 역대 최고치를 경신했다.

15/16년 옥수수: 기말재고율 전망이 전월대비 0.5%포인트 상승했다. 세계 생산 전망은 전월대비 1.5백만톤 감소했다. 미국에서 수율예측방식 변경에 따라 전월대비 4.0백만톤 증가했지만, 중국과 EU에서 전월대비 각각 4.0백만톤, 3.5백만톤 감소했다. 세계 소비 전망은 전월대비 3.2백만톤 감소했다. 미국에서는 식용, 사료용 소비가 증가했으나 EU, 중국, 우크라이나에서 대체품으로의 소비 이전이 일부 있었던 것으로 추정된다. 기말재고량은 전월대비 5.1백만톤 증가했다.

15/16년 대두: 기말재고율이 전월대비 2.0%포인트 하락했다. 최근 1년간 소맥, 옥수수대비 가격이 큰 폭으로 하락함에 따라 수요가 증가했고 미국과 중국에서 대두박 수요가 늘어난 것이 주효했다. 소비 전망은 전월대비 3.6백만톤이나 늘었다. 생산도 미국에서 경작면적이 줄긴했으나 수율이 상승 하는 등 세계적으로 전월대비 1.1백만톤 증가했다. 생산 증가보다 소비 증가가 커 기말재고량은 전월대비 4.9백만톤 감소했다.

■ 곡물가격 안정태도 valuation이 부담

최근 몇 개월째 곡물재고율이 등락을 거듭하며 뚜렷한 방향성을 보이지 않고 있다. 3년간가격이 하락함에 따라 수요는 상향되는 분위기나, 작황 또한 별다른 이슈 없이 양호한 상태이기 때문이다. 앞으로도 곡물가격 결정의 상향 및 하향 요인이 혼재할 전망이다. NOAA가 발표한 ONI 지수는 이미 1.0° C를 넘었고 투기세력의 long 포지션이 증가해 기상 이변에 대한 확률이 높아지고 있다. 그러나 유가 하락과 위안화 약세로 인한 중국의 수입 축소는 수요 전망을 약화시킬 듯 하다. 결론적으로 음식료업종 내 최근 주가가 급등한 종목에 대해서는 다소 보수적인 입장을 추천한다. 곡물가격이 설령 하락하더라도 원화약세 부담이 있고 2015년 예상 업종 평균 PER이 25배라는 valuation 부담이 존재하기 때문이다. 따라서 업종에 공통된 macro 변수가 아닌 개별적인 성장 요인을 갖고 있거나 valuation 매력에 있는 업체로 투자를 집중할 것을 권고한다. 앞으로 한달간 우리의 Top picks는 롯데칠성, KT&G, 농심, 롯데제과이다. 롯데칠성은 향후 4년간 연평균 70%에 달하는 EPS 성장이 기대되는 데 반해 주가 지표가 낮다. KT&G는 수출 증가, 경쟁사 가격 인상 가능성, 구조조정 가능성 등이 내재해 있다. 농심은 점유율이 반등 추세이며, 하반기부터 재료비 부담 완화가 본격화될 것이다. 롯데제과는 그룹의 순환출자 개선 시 자산가치가 증가하고 중간 지주사로 전환 시 성장 기회가 확대될 것이라는 장점이 있다.

*상기 보고서는 2015년 8월 13일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

건자재: 2Q Wrap up: big cycle 진입과 Q 레버리지 효과

■ 부역/육실 서프라이즈, 중간재(창호/단열재) 회복세

주요 건자재 업체의 실적이 대부분 발표됐다. 포인트는 다음과 같다. 1) 부역/육실 등 비브랜드의 브랜드 전환이 빠른 업체의 고성장이 지속됐고, 2) 창호/단열재 등 중간재가 회복세를 보였으며, 3) 이익 안정성에서 자동차/조선 등 전방이 분산된 업체보다 pure player가 우월했다. 부역/육실 업체에서 서프라이즈가 속출했다(영업이익 증가율-한샘 +58% YoY, 에넥스 +123% YoY, 대림B&Co +76% YoY). 상반기 입주량이 감소했음에도 해당 업체에 소비자 관여도가 높아지며 과점화가 진행됐기 때문이다. 하반기 수도권과 재건축 입주가 본격 늘며 상위사의 Q 증가가 가속화 될 것이다. 건자재섹터는 규모의 경제가 수익성에 가장 큰 변수다. 제품 차별화가 가능한 업체에 프리미엄을 부여하는 이유다.

■ B2B 성장에 기반한 B2C 투자 효과 기대

상위사들은 B2B 고성장에 기반해 올해를 B2C 투자의 최대 기회로 삼고 있다. 이는 출점비와 광고비 증가를 야기했으나 매출이 증가하며 나타나는 투자성 경비라는 측면에서 나쁘지 않다. 점차 효과가 나타남도 고무적이다. 1) 현대리바트: B2C 주방은 상반기 이미 전년 매출을 달성했다. 확고한 B2B 시장 1위로 하반기 높은 레버리지 효과가 기대된다. 2) 에넥스: SM채널(인테리어 업자 제휴)의 주방매출이 3배 증가해 현재 BEP인 B2C 사업은 Q 증가로 하반기 1~2%의 영업이익률이 예상된다. 3) 대림B&Co: B2C가 포함된 기타 매출이 전년대비 33% 증가했다. 4) LG하우시스: 성수기 효과도 있지만 창호의 절반 이상이 B2C로 판매돼 수익성을 견인했다. 이들의 B2C 비중은 30%대로 추정되나 2020년까지 50%로 확대 계획이다. B2C는 초기 투자자가 크고 본격 회수까지 2~3년 소요되나 수익성이 B2B 대비 현저히 높고 경기 부침이 적어 건자재 업체로서는 진출해야 하는 시장이다.

■ Top picks는 LG하우시스와 벽산 유지, 관심종목 대림B&Co, 하츠

주택시장 호황의 지속 여부에 논란은 있으나 올해 이미 25만가구가 공급돼 전년대비 35% 증가한 45만가구의 공급 가능성은 높다. 최소 2017년까지 건자재 섹터의 Q 성장이 예상된다. 대부분 밸류에이션이 높아진 만큼 B2B가 꺾인 뒤라도 성장을 지속할 업체에 관심을 권유한다. 제품 차별화로 M/S gaining이 가능하고 P와 Q 개선이 동시에 일어나 레버리지 효과를 키울 업체가 해당된다. 밸류에이션까지 고려해 LG하우시스와 벽산을 top pick으로 유지한다. LG하우시스는 창호/바닥재 시장 1위로 수도권과 재건축 비중 증가의 모멘텀을 누릴 것이다. 창호 매출이 늘며 가동률 상승에 따른 수익성 개선도 가능하다. 벽산은 규제가 시황과 무관한 강력한 성장 요인으로 작용, 최근 주택 시공에 고기능 단열재의 채택률이 늘고 있다. 하반기 자회사 '하츠'의 Q 증가 효과까지 가세할 것이다.

벽산 목표주가를 14,400원으로 41% 상향한다[2Q review는 2p 참조]. 장기 성장이 예상돼 밸류에이션 방식을 PBR에서 PER로 변경했고 목표 PER을 peer인 LG하우시스의 2013~2014년 평균 PER인 26배를 적용했다. 부역/육실 시장 내 낙수효과가 예상되는 만큼 하츠(066130/NR)와 대림B&Co(005750/NR)도 관심을 권유하다[7/9字 '부역과 육실의 성장, 낙수효과' 참조]. 하츠는 시스템키친업체보다 밸류에이션이 싸고(2016F PER 17배 추정), 대림B&Co가 1위인 육실시장은 부역보다 성장 초기라는 점에서 잠재력이 높다.

*상기 보고서는 2015년 8월 16일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

휴대폰: 삼성, 애플을 선제공격하다

■ 삼성전자가 예년보다 빠르게 갤럭시노트5 등을 공개

삼성전자는 13일 오전(미국 시간) 뉴욕에서 갤럭시노트5(실용성을 중시)와 갤럭시S6엣지 플러스(디자인을 중시) 등 하반기 flagship모델 2개의 스펙을 공개했다. 9월 초에 독일 IFA에서 공개했던 예년의 경우와 달리 시기를 약 20일 정도 앞당기고, 행사 장소를 뉴욕으로 정한 것은 9월 초와 9월 말에 각각 스펙 공개/제품 출시가 예정되어 있는 애플의 아이폰6S 시리즈를 견제하기 위한 포석으로 해석된다.

■ 두 모델의 구체적인 스펙들은 예상과 크게 다르지 않았음

갤럭시노트5와 갤럭시S6엣지 플러스는 기본적으로 1) 하드웨어 측면에서 5.7인치 디스플레이, QHD 슈퍼 AMOLED, 4GB 모바일DRAM, 곡면형 디자인, 고속 유무선 충전, 내장형 배터리, 스프링방식의 S펜(노트5의 경우만 해당) 등을 채택했고, 메모리 확장슬롯이 제거되었으며, 갤럭시S6에 이어 삼성전자가 자체 제작한 AP(엑시노스 7420)를 장착했다. 또한 2) 소프트웨어 측면에서는 꺼진 화면 메모, 앱스 엣지, 에어커맨더, 스크롤 캡처, 라이브 방송, 동영상 콜라주 등을 새롭게 탑재했고, 3) 갤럭시S6 시리즈에 이어 MST와 NFC를 둘 다 지원하는 삼성페이 역시 탑재되었다. 이에 따라 <표 1>에서와 같이 두 모델의 구체적인 스펙들은 예상과 크게 다르지 않았다고 판단된다.

■ 8월 말 출시가 확정되었으며 하반기에 12백만대를 판매할 전망

스펙 공개 시기가 20일 앞당겨짐에 따라 제품 출시 시기 역시 앞당겨진 8월 말로 확정되었다(국내는 8월 20일, 북미는 8월 21일). 우리는 두 모델의 하반기 예상판매대수를 전년의 갤럭시노트4(엣지 타입 포함) 대비 40% 증가한 12백만대로 전망한다. 애플의 신규 아이폰6S의 구체적인 스펙, 업체들간의 경쟁 강도, 글로벌 스마트폰 수요 등의 변수가 존재하지만 12백만대 이상의 판매가 나타날 경우 성공적인 수치로 판단한다.

■ 갤럭시노트 시리즈는 서브가 아닌 주력 제품으로 도약. 동시 출시는 다소 아쉬워

글로벌 스마트폰 시장에서 5인치 이상의 디스플레이를 장착한 스마트폰(이른바 패블릿) 비중이 2Q15 기준으로 50% 이상을 차지하는 것으로 추정되어 5.7인치 디스플레이를 장착한 갤럭시노트 시리즈는 갤럭시 시리즈를 보완하는 서브 제품이 아니라 주력 제품의 성격으로 도약했다고 판단된다. 또한 경쟁강도가 심화됨에 따라 삼성전자가 flagship모델들의 출시 시기를 조금씩 앞당기기 시작했는데 이에 따라 갤럭시S7의 스펙 공개 시기도 내년 MWC가 아닌 CES일 가능성이 높아졌다고 판단된다. 하지만 1) 이러한 조기 출시에 따라 제품 개발 소요기간이 짧아져야하는 부담이 발생했고, 2) 두 모델의 배터리 용량이 전년대비 감소한 것은 단점으로 평가되며, 3) 갤럭시노트5와 갤럭시S6엣지 플러스가 다소 Cannibalization 될 것을 감안하면 이 두 모델들의 동시 출시는 다소 아쉬운 측면으로 해석된다.

*상기 보고서는 2015년 8월 17일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

대한항공(003490)

매수(유지)
목표가: 50,000원(유지)
종가(8/12): 35,850원

메르스 영향 컸다

■ What's new : 1년 만에 다시 분기 영업손실 기록

메르스 영향으로 2분기에 어닝쇼크를 기록했다. 석 달 전에 기대했던 2분기 영업이익 규모는 약 1,800억원이었는데(컨센서스 기준), 메르스 때문에 컨센서스가 최근 800억원까지 떨어졌지만 결과는 26억원의 영업손실이었다. 매출액은 2조 7,859억원으로 우리 추정치(2조 7,630억원)와 유사했지만 영업비용이 추정한 것 보다 많았다. 영업비용은 세 부문에서 예상보다 많이 늘어났다. 14년에 대한 조종사 임금인상분이 소급적용 되면서 인건비가 11.3% 늘어났고, 분기별로 편차가 큰 정비비가 17% 증가했다. 또한 작년까지 월할 배분되던 중부세가 올해부터 2분기에 한 번에 반영되면서 약 200억원의 비용이 증가했다.

■ Positives : 최근 빠르게 수요 회복 중

5월까지 고성장하던 대한항공의 국제선 여객수요(RPK)는 6월에 메르스 영향으로 전년동월대비 2.5% 감소했다. 7월에는 약 2% 줄어든 것으로 보이며, 8월에는 전년수준까지 회복될 전망이다. 메르스로 감소한 수요에 맞춰 항공기 공급을 줄이는 등 비용절감 노력을 했기 때문에 7월부터 다시 영업이익이 발생하며, 최근의 유가하락도 8~9월 이익 증가추세에 힘을 보탤 것이다.

■ Negatives : 3분기에 대한 눈높이도 낮춰야

3분기 영업이익 컨센서스는 3,177억원으로 높다. 메르스가 8월에도 국제선 여객수요에 영향을 미치고 있는 점을 감안하면, 최근의 저유가를 감안해도 3천억원이 넘는 영업이익을 내기에는 상황이 녹록치 않다. 전반적으로 화물수요가 부진한 점도 투자심리에 부담요인이다. 올해 화물수요가 4% 늘어날 것으로 연초에 전망했는데, 1분기에는 미국 서부항만 적체 현상에 따른 수혜로 화물수송량(FTK)이 9.9% 늘어났지만, 2분기 수송량은 0.2% 늘어나는데 그쳤다. 하반기에도 화물수요가 큰 폭으로 늘어나기는 어려워 보인다.

■ 결론 : 올해보다는 내년을 기대해야

국제선 여객수요가 빠르게 회복되고 있고, 유가도 다시 하락한 만큼 4분기부터 이익이 큰 폭으로 늘어날 전망이다(전년동기대비). 하지만 당분간 주가 반등 폭은 크지 않을 것으로 보이는데, 이는 항공주가 전통적으로 하반기에는 부진한 특징이 있고 3분기 이익 추정치가 하향 조정될 여지가 크기 때문이다. 현재 유가가 지속된다면 내년에 본격적으로 많은 이익을 낼 것으로 보인다. '매수' 의견과 목표주가 50,000원을 유지한다(목표주가는 BPS 추정치에 목표 PBR 1.3배를 적용한 것으로 6월 29일에 제시한 것).

(단위: 십억원, %, %p)

	2Q15P				증감률		2015F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	2,763	2,786	0.8	2,776	(3.0)	(3.8)	11,548	11,639
영업이익	68	(3)	NM	81	적전	적지	680	786
영업이익률	2.4	(0.1)		2.9			5.9	6.8
세전이익	(80)	(241)	NM	(3)	적전	적전	232	364
순이익	(59)	(168)	NM	(0)	적지	적전	154	195

주: 순이익은 지배주주지분 기준

*상기 보고서는 2015년 8월 13일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

삼성생명(032830)

매수(유지)
목표가: 147,000원(유지)
종가(8/13): 99,700원

노이즈는 있지만, 매수할 만한 주가

■ What's new : 일회성 요인 제거해도 양호한 2분기 실적

삼성생명의 2분기 연결순이익은 4,428억원으로 전년대비 9.4% 감소, 전분기 대비 4.5% 감소했다. 이익 감소의 배경은 전년 동기 삼성물산/삼성선물 지분 매각차익, 삼성카드 지분법이익 반영에 따른 기저효과다. 2Q15에는 세금 환입 1,356억원, 주식 매각이익 1,000억원 등이 반영되었다. 일회성 요인을 제외한 경상적 순이익은 2,336억원으로 전년과 유사한 수준이다. 개별적인 내용을 보면 우수한 실적이다. 위험손해율은 75.8%로 전년대비 12.1%p 하락, 전분기 대비 3.8%p 하락했고, 보장성 APE는 5,528억원으로 전년대비 13.4% 증가, 전분기 대비 8.6% 증가했다. 내수침체로 영업환경이 어려워졌지만, 업황과 무관하게 시장 지배력을 더욱 높이고 있다.

■ Positives : 관리 가능한 수준으로 진입한 이차역마진, 추가 악화 가능성 낮아

2분기 이차역마진 스프레드는 -59bp로 전분기 대비 3bp 축소, 전년대비 2bp 축소되었다. 2014년 연초 대비 국고채 5년물 금리는 136bp 하락했지만, 삼성생명의 역마진 스프레드는 증가 폭은 -5bp에 불과했다. 최근 3% 수준까지 공시이율을 하락하며 적극적으로 부채 구조 개선에 나선 원인이 크다. 최근 1년간 역마진스프레드는 2Q14 -61bp, 3Q14 -63bp, 4Q14 -62bp, 1Q15 -62bp, 2Q15 -59bp로 -60bp 내외 수준에 수렴한 것으로 판단된다. 가장 큰 취약점인 역마진스프레드가 관리 가능한 수준에 들어섰다는 점은 긍정적이다.

■ Negatives : 오버행 이슈가 주가에 부담

삼성생명의 실적 개선 기조에도 최근 신세계 보유 지분의 오버행 이슈가 부각되며 주가가 부진했다. 신세계와 이마트는 삼성생명 지분을 각 2.2%, 5.9% 보유하고 있다. 성장 정체에 놓인 신세계 그룹이 면세점 및 M&A를 통한 신규 사업 진출 가능성에 휘말림에 따라 오버행 이슈가 삼성생명 주가에는 부담이 되고 있다.

■ 결론 : 노이즈 있지만 매수 후 기다려 볼 만한 주가

실적 개선 기조가 이어지고 있지만, 12개월 Forward PBR은 0.76배로 생/손보를 통틀어 최저 수준이다. 최근 오버행 이슈가 부각되며 주가는 오히려 하락했다. 신세계/이마트는 지난 5월 삼성생명 지분 300만주(기준 주가 116,000원)를 처분했는데, 현 주가 수준에서 지분을 추가 매각할 가능성은 낮아 보인다. 우리는 노이즈가 있지만 현재 주가는 바닥 수준이라고 판단한다. 삼성생명의 본격적 주가 변곡점은 오너일가의 지분 상속 이후가 될 가능성이 크다. 지분 상속 이후에는 삼성생명의 전향적인 배당 정책의 변화도 가능하다고 판단하기에 주가 변곡점이 되기에 충분해 보인다. 삼성그룹의 본격적인 지배구조 개편 이전에 이견희 회장 보유 삼성전자 지분 3.4%, 삼성생명 지분 20.8% 상속이 반드시 선행되어야 한다. 지분 상속 이전에 삼성전자 홀딩스가 출범한다면 이견희 회장 보유 지분 가치가 증가해 상속세 부담은 더욱 커지기 때문이다.

또한 지배구조 개편을 위해 투자자의 절대적 지지가 필요한 상황에서 핵심 계열사의 장기 주가 부진은 오너일가에게 부담이 될 수 있다. 따라서 우리는 연내 상속 가능성을 열어두고 있다. 최근 삼성생명, 삼성전자가 연일 최저점을 경신하고 있기에 상속세 부담은 과거 대비 크게 경감된 상황이다. 상장 주식을 상속 시에는 상속개시일/증여일 이전 2개월, 이후 2개월의 평균가액을 기준해 상속세를 계산한다. 상속 이후 주가는 예측이 불가능하기에 상속개시일 이전 2개월 주가가 낮게 유지된다면 상속에는 유리하다.

	2Q15P				증감률		2015F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
보험영업수익	4,436	4,434	(0.0)	4,521	(3.5)	0.3	18,102	18,313
보험손익	989	971	(1.8)	1,137	(7.3)	(1.7)	3,830	5,911
투자손익	1,725	1,548	(10.3)	1,646	(12.3)	(24.2)	6,550	6,759
당기순이익	303	443	46.2	314	(4.5)	(9.4)	1,366	1,242
보험지급비율	56.0	56.3	0.4		(0.4)	2.2	58.0	

*상기 보고서는 2015년 8월 13일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

한화생명(088350)

종립(유지)

종가(8/13): 1,983원

비경상적 요인 제거해도 뚜렷한 실적 개선 기초

■ What's new : 2분기 순이익 2,230억원 (+97.5% YoY, +42.5% QoQ)

한화생명의 2분기 순이익은 2,230억원으로 전년대비 97.5% 증가, 전분기 대비 42.5% 증가했다. 우리의 추정치와 컨센서스를 큰 폭 상회하는 실적이다. 위험손해율이 76.7%로 전년대비 3.7%p 하락하며 위험률차익은 전년대비 23.6% 증가한 1,217억원을 시현했다. 유가증권 처분이익이 세전 1,350억원 반영되었지만, 해당 요인을 제거해도 양호한 실적이다.

■ Positives : 위험률차익, 사업비차익에 기반한 실적 개선 기초 이어질 전망

위험률차익, 사업비차익을 기반으로 보험손익 개선 기초는 지속될 전망이다. 1) 2분기 사업비율은 15.0%로 전년동기 대비 0.6%p 하락했다. 한화생명은 전년 약 18%의 인력 구조조정과 내부 경영효율화로 1,000억원의 사업비를 절감할 것으로 예상했는데, 상반기 기준 약 400억원 내외의 인건비를 절감한 것으로 추정된다. 2) 2분기 위험손해율은 76.7%로 전분기 대비 11.7%p 하락, 전년대비 3.7%p 하락했는데 70% 후반을 기대했던 우리의기대치보다 양호하다. 3분기에는 메르스 여파로 추가하락도 가능해 보이지만 경상적 기준으로 77~78% 유지가 무난해 보인다.

■ Negatives : 시중금리 상황에 따라 채권평가이익 관리 필요

1) 상반기 금리 상승의 영향으로 전분기 대비 채권평가이익이 약 9,000억원 감소하고, RBC는 293.2%로 29.0%p 하락했다. 한화생명은 작년 말 1조 6,300억원의 만기보유증권을 매도가능증권으로 분류해 RBC를 개선했기에 3년 동안은 계정 재분류가 불가능하다. 국고채 5년물 기준 10bp 상승 시 RBC는 6~7%p 하락하는데, 연준의 금리 인상 이후 국내 시중금리가 동행한다면, 채권평가이익이 줄어들어 자본 및 지급여력금액 감소가 불가피하다. 현재 주식/채권을 합한 매도가능증권의 평가이익은 약 1.6조원이다. 시중금리 상황을 고려한 매각 등 평가이익을 지키기 위한 운용 대안이 필요해 보인다. 2) 한화생명의 유배당결손금은 5.4조원(금리확정형 무배당 결손금 2,822억원 제외)으로 상대적으로 큰 편이고, 이익잉여금은 2.4조원이다. 아직 논의 중인 사안이나 부채적정안평가 개선안 도입 시 배당정책은 영향을 받을 수 있다.

■ 결론 : 9월 중순 예금보험공사의 잔여 지분 보호예수 종료

위험률차익, 사업비차익에 기반한 실적 개선 기초가 뚜렷하다. 감독당국의 제도 개선안이 전격적으로 도입되지 않는다면 올해 배당수익률은 3.3%, 내년 배당수익률은 3.4%로 배당 매력도 충분하다. 그러나 1) 9월 중순부터는 예금보험공사의 잔여 지분에 대한 보호예수가 종료되고, 2) 한화, 한화건설 보유 지분의 오버행 이슈도 남아 있어 주가 변곡점은 그 이후가 될 것으로 판단한다.

	2Q15P				증감률		2015F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
보험영업수익	2,344	2,414	3.0	2,266	(0.3)	2.7	9,621	9,863
보험손익	448	461	2.8	471	16.5	(8.7)	1,720	1,774
투자손익	795	868	9.2	789	4.1	12.8	3,283	3,253
당기순이익	157	223	42.5	168	42.5	97.5	624	578
보험지급비율	57.8	56.2	(1.7)		(4.4)	3.2	58.2	

*상기 보고서는 2015년 8월 13일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

BGF리테일(027410)

매수(유지)
목표가: 250,000원(상향)
종가(8/13): 217,500원

구조적 성장이 확인되는 실적

■ What's new : 2분기 영업이익 514억원(+33.1% YoY)

BGF리테일의 2분기 실적은 시장과 우리의 예상에 부합했다. 2분기 매출은 전년동기대비 30.6% 증가한 1조 1,099 억원이며, 신규출점수(순증)는 252개로 1분기 153개에서 크게 늘어났다. 영업이익은 전년동기대비 33.1% 증가한 514억원이며 영업이익률은 4.6%를 기록했다. 영업외수지는 전년동기대비 큰 변화가 없었으며, 지배주주순이익은 영업호황에 따라 전년동기대비 23.6% 증가한 418억원을 기록했다.

■ Positives : HMR상품 증가로 더 늘어나는 신규점

2분기 신규출점수(순증)는 1분기보다 약 100개 증가한 252개다. 신규개점은 더 늘어난 반면, 폐점수는 줄어들었다. 점포별 매출이 늘어나고 손익이 개선됨에 따라 나타나는 자연스러운 현상이며, 3분기 현재는 속도가 더 빨라지는 것으로 보인다. BGF리테일이 운영하는 창업스쿨에 창업 희망자들이 몰리고 있는데, HMR상품, 특히 BGF리테일의 차별 화상품에 대한 신뢰가 주요 요인인 것으로 파악된다. 인구구조변화에 따른 가정간편식 수요 증가와 그에 맞춘 상품개 발이 만들어내는 구조적 변화이며, GS리테일(007070, 매수/TP 75,000원)과 함께 BGF리테일이 편의점 성장을 주 도할 것으로 예상된다.

■ Negatives : 메르스로 인한 traffic 감소에 일부 노출

경쟁사와 달리 BGF리테일의 편의점 영업은 6월 메르스에 따른 부정적 영향을 받은 것으로 보인다. 주택가 인근에 위 치한 점포는 부정적 영향이 없었지만, 쇼핑몰, 병원, 유원지 등에 위치한 편의점은 유동인구 감소에 따른 매출부진이 불가피했다. 다만 이는 일회성 요인에 그치고, 3분기 현재는 4~5월과 같거나 오히려 더 높은 성장이 나타나는 것으로 추정된다.

■ 결론 : 투자 의견 매수 유지, 목표주가 250,000원으로 28% 상향

BGF리테일에 대한 매수의견을 유지하며, 목표주가를 기존 195,000원에서 250,000원으로 상향한다. 2015F, 2016F 영업이익을 각각 2%, 6% 상향했으며, 12MF 목표 PER은 35.8배를 적용했다. 현재 주가는 12MF PER 31.2배에 거 래되고 있다. 신규출점 확대를 반영하여 2015F, 2016F 매출을 각각 1%, 4% 상향했는데, 신규출점수(순증 기준) 가 정은 2015년 800개점, 2016년 1,000개점이다. 목표 PER은 해외 편의점 업체들의 valuation을 감안했으며, 경쟁사 대비 약 15%의 프리미엄이 부여된 수준이다.

	2Q15P				증감률		2015F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	1,080	1,110	2.8	1,045	25.5	30.6	4,245	4,083
영업이익	55	51	(6.7)	52	21.4	33.1	198	190
영업이익률	5.1	4.6	(0.5)	5.0	(0.2)	0.1	4.7	4.7
세전이익	60	56	(7.4)	57	29.6	27.5	219	205
순이익	44	42	(6.0)	42	29.4	23.6	162	153

*상기 보고서는 2015년 8월 13일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

GS(078930)

매수(유지)
목표가: 74,000원(유지)
종가(8/13): 44,300원

악재는 주가에 충분히 반영

■ What's new: 어닝 서프라이즈

GS의 2분기 영업이익은 전분기 대비 254% 증가한 7,016억원을 기록하며, 추정치와 컨센서스를 각각 71%, 150% 상회하였다. GS에너지와 GS칼텍스가 뚜렷한 실적 개선을 보이며 서프라이즈를 견인하였다. 순이익의 경우, 법인세율 증가로 인해 추정치를 하회하였다.

■ Positives: GS 칼텍스는 여전히 주요 실적 driver

GS에너지와 GS칼텍스는 2분기 GS의 영업이익 증가분의 약 80%와 20% 가량을 기여하며, 2분기 실적 개선의 주요 동인으로 작용하였다. GS에너지의 2분기 영업이익은 전분기 대비 585% 증가한 6,096억원을 기록하였다. 지난 5월, 신규 확보한 UAE 유전 지분으로부터 발생한 상반기 영업이익을 일괄 인식하였기 때문이다. 그러나, 유전에서 발생한 이익은 UAE 정부의 높은 법인세율로 인해, 순이익 단에는 미미한 영향을 끼쳤을 것으로 추정한다. 결국, 전분기 대비 85% 증가한 순이익에는 GS칼텍스가 주요인으로 작용한 셈이다. GS칼텍스로부터 발생한 지분법 이익은 전분기 대비 176% 증가한 2,205억원을 기록하였다. 견조한 가솔린 수요와 2분기 유가 반등으로 정유 부문의 마진이 개선되었기 때문이다. (정유 부문 영업이익률은 1분기 3.4%에서 2분기 8.7%로 증가)

■ Negatives: 다가오는 우려들

그러나, 2분기 실적 개선을 이끌었던 주요 요인은 7월 이래 급격히 힘을 잃고 있다. 유가 하락과 중국 산업 둔화에 기인한 경유 및 등유 스프레드 축소로 인해, 3분기 영업이익은 전분기 대비 69% 감소한 2,170억원에 그칠 것으로 전망한다. 앞선 두 요인들이 하방 압력으로 작용하며, 3분기 현재까지의 1개월 후행 아시아 GRM은 2분기 11달러 대비 91% 감소한 배럴당 1달러에 그치고 있다.

■ 결론: 주가는 현재 콜 옵션과 유사

목표주가 74,000원을 유지하며, 저점에서 추가 매수를 권고한다. 현재 GS의 주가는 콜 옵션과 유사한 모습을 보이고 있다. 현재 배당수익률은 2.7%에 달해, 주가 하락 가능성은 제한적인 반면, GRM 상승 여력은 매우 크기 때문이다. 향후 긍정적 요인들로는 1) 유가 약세에 기인한 수요 개선 (최근, IEA 또한 2015년 원유 수요 증가율을 1.5%에서 1.7%로 상향), 2) 향후 중국 산업 활성화 가능성과 겨울 계절적 수요 증가로 인한 경유 및 등유 스프레드 개선, 3) 호주, 일본, 대만의 정제 설비 폐쇄 및 하반기 정제 설비 유지보수를 들 수 있다.

(단위: 십억원, %, %p)

	2Q15P				증감률		2015F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	3,310	3,419	3.3	2,976	22.8	31.0	12,902	11,788
영업이익	411	702	70.5	281	254.3	967.0	1,322	844
영업이익률	12.4	20.5	8.1	9.4	13.4	18.0	10.2	7.2
세전이익	356	663	85.9	239	298.4	1,242.0	1,137	676
순이익	312	259	(16.9)	212	84.6	831.0	671	530

*상기 보고서는 2015년 8월 13일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

신세계인터내셔널(031430)

중립(유지)

종가(8/13): 159,500원

현재 가치를 설명하기에는 다소 부족한 실적

■ What's new : 2분기 영업이익률 1.6%

2분기 연결 매출액은 전년대비 16% 증가한 2,273억원, 영업이익은 전년대비 89% 증가한 37억원을 기록해 낮아진 컨센서스를 소폭 하회했다. 영업이익 개선폭은 크나 영업이익률이 1.6%에 불과, 외형 확대가 본격적인 영업 레버리지로 이어졌다고 보기는 어렵다. 순이익은 전년대비 70% 감소한 15억원에 그쳤다. 지분법이익은 15억원 발생했으나 전년 2분기 23억원에서 감소했고 최근 원화 약세로 외화환환손실이 41억원 발생했다.

Positives : 다양한 성장 사업 존재

부문별로 국내 패션이 전년대비 17% 성장하고 'JAJU' 브랜드를 영위하는 라이프스타일 부문이 전년대비 11% 성장했다. 국내 패션은 신규 브랜드 '살로몬' 고성장과 이마트 'DAIZ', 'Design United' 등 브랜드가 호조였던 것으로 파악된다. 라이프스타일 부문은 생활용품 시장 성장과 함께 이마트 외 출점과 ASP 상승 영향이 있었던 것으로 추정된다. 라이프스타일은 2분기 영업이익률이 8.8%에 달해 평균 수익성보다 월등하게 높아 의미 있는 비중으로 상승 시 동사의 수익성 개선을 견인할 수 있을 것이다. 또한 자회사 톰보이 매출액은 230억원으로 전년대비 29% 성장했을 뿐 아니라 전년 2분기는 6월만 반영된 반면 금년 2분기에는 온기로 반영되면서 동사의 외형 성장을 견인했다.

Negatives : 성장 사업에서 수익성은 아직... 지분법이익 감소

캐쉬카우인 명품 사업부가 성장 정체와 정사가 판매율 하락으로 수익성 부진을 경험하고 있다. 현재 동사의 성장 부문인 1) 국내 패션, 2) 자회사, 3) 라이프스타일, 4) 지분법이익 부문에서 수익성이 담보된 성장은 라이프스타일 부문에서만 나타나고 있다. 국내 패션과 패션 및 화장품 자회사의 경우 경쟁이 치열한 산업에서 기본 수익성이 낮거나 투자로 인한 비용이 부담 요인이다. 2014년까지 고성장했던 신세계사이먼(지분율 25%) 지분법이익은 1분기부터 역성장했는데 아울렛 시장은 고성장하나 경쟁업체들의 공격적인 출점 등으로 경쟁이 심화되는 것으로 추정된다.

결론 : 실적 상황 없는 주가 상승은 부담, 투자의견 '중립' 유지

공격적인 확장 전략은 성장 전망을 높여주는 반면 경쟁력을 확보해가는 과정에서 수익성이 현저하게 낮다. 주가는 업종 내 높은 성장성을 반영, 꾸준히 상승해 2015, 2016년 PER은 각각 46배, 27배에 달한다. 동사를 제외한 의류 업종의 2015, 2016년 평균 PER은 각각 16배, 12배이고 내수 사업만 영위하는 한섬(020000, 매수/TP 48,000원)과 LF(093050, 매수/TP 44,000원)의 평균은 13배, 11배에 불과하다. 실적의 유의미한 상황이 나타나지 않는 주가 상승은 부담 요인이다. 투자의견 '중립' 을 유지한다.

	2Q15P			컨센서스	증감률		2015F	
	추정	실적	차이		QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	226	227	0.5	219	(6.1)	15.5	1,030	1,014
영업이익	4	4	(7.8)	4	(54.1)	88.7	31	32
영업이익률	1.8	1.6	(0.1)	1.8	(1.7)	0.6	3.0	3.1
세전이익	5	3	(47.0)	7	(78.4)	(61.2)	33	47
순이익	4	2	(60.9)	5	(84.0)	(70.9)	25	36

*상기 보고서는 2015년 8월 16일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

아모레퍼시픽(090430)

매수(유지)

목표가: 500,000원(유지)

종가(8/13): 378,000원

글로벌 화장품 업체 중 경쟁 우위 지속

■ What's new : 어려운 영업 환경에서 실적 호조 지속

2분기 매출액은 전년대비 24% 증가한 1.2조원, 영업이익은 38% 증가한 2,081억원을 기록했다. 5월 말 발병한 MERS로 인한 어려운 영업 환경에서 양호한 실적 개선이다. 영업이익률은 17.4%로 전년대비 1.8%p 상승했다. 국내 화장품 매출액과 영업이익은 8,059억원(+20% YoY), 1,727억원(+39% YoY, 영업이익률 21.4%) 해외 화장품 매출액과 영업이익은 2,777억원(+46% YoY), 255억원(+39% YoY, 영업이익률 9.2%), 국내 생활용품 매출액과 영업이익은 1,118억원(+10% YoY), 99억원(+15% YoY, 영업이익률 8.9%)이었다.

■ Positives : 우려보다 양호한 면세점, 중국 사업 60%대 성장 추정

국내 화장품에서 면세점 채널 매출액이 전년대비 56% 증가, MERS 발생에도 1분기보다도 매출액이 증가했다. 2분기 중국인 입국자수는 전년대비 0.6% 증가에 그쳤으나 국내, 해외 면세점 카운터 수가 전년동기대비 각각 20%대 증가한 것으로 파악되고 온라인 면세점 호조가 면세점 호조를 견인한 것으로 추정된다. 해외 사업은 46% 증가해 고성장이 지속되었고 중국과 동남아는 60%대 성장으로 추정된다. 3분기 중국 현지 사업 매출 증가율은 70%대로 예상된다. 2분기 '이니스프리'가 200% 이상 성장, 매출 비중 35%로 1위로 올라섰고 '설화수'도 100% 이상 성장, 매출 비중이 7%로 상승했다. 한국에서 아모레퍼시픽 그룹에서 가장 매출 규모가 큰 브랜드들로 중국 내 매장 확장 및 매출 고성장이 지속되고 있다. 'Iope', 'Etude' 등 신규 브랜드 라인업도 지속적으로 강화하고 있다.

■ Negatives : 인바운드 시장 우려, 해외 사업 수익성 둔화

3분기까지 우려 요인은 국내 인바운드 관광객 시장 위축이다. 6월 매출은 4~5월보다 현저히 낮아졌고 7월은 더욱 낮은 것으로 파악된다. 단 상기 요인은 MERS 실질 종식으로 8월부터 회복이 기대된다. 해외 사업 영업이익률이 1분기 20%로 수익성이 대폭 개선된 반면 2분기는 9.2%로 전년대비 0.5%p 하락했다. 2분기 중국 및 동남아 유통망 확장, 마케팅 등이 주요인으로 파악된다. 장기 성장 확보를 위한 투자이고 해외 사업 수익성은 회사의 가이드라인에 수렴하고 있다. 독보적인 해외 현지 사업 성장에 무게를 둔다.

■ 결론 : 글로벌 프리미엄 화장품 업체 중 독보적. 매수 의견 유지

'매수'와 목표주가 500,000원(2016F PER 43배, 역사적 고점 밸류에이션)을 유지한다. 당사는 글로벌 화장품 내 가장 높은 프리미엄을 받았으나 최근 국내 인바운드 시장 위축 우려와 일본 인바운드 시장 호조 속에 일본 화장품 업체들이 더욱 부각되고 있다. 우리는 면세점 우려는 바닥을 통과했고 글로벌 화장품 업체 중 당사는 아시아 현지 화장품 시장에서 경쟁 우위가 지속된다고 판단한다. 현 조정 국면에서 점진적 매수 관점을 제시한다.

	2Q15P				증감률		2015F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	1,124	1,195	6.4	1,163	(0.7)	23.7	4,734	4,737
영업이익	197	208	5.6	207	(25.1)	37.7	824	830
영업이익률	17.5	17.4	(0.1)	17.8	(5.7)	1.8	17.4	17.5
세전이익	202	213	5.2	208	(24.4)	45.7	835	829
순이익	150	160	6.7	154	(23.0)	44.4	621	615

*상기 보고서는 2015년 8월 16일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

한세실업(105630)

매수(유지)
목표가: 65,000원(상향)
종가(8/13): 57,300원

경쟁 요인과 실적 변수 모두 우호적

■ What's new : 높은 베이스가 무색한 실적 호조, 영업이익 62% 증가

2분기 매출액은 전년대비 15% 증가한 3,359억원, 영업이익은 전년대비 62% 증가한 232억원을 기록, 영업이익은 우리 예상을 37% 상회했다. 달러 기준 매출액은 전년대비 4% 성장했고 원/달러 평균 환율이 전년대비 6.6% 상승했다. 이에 2분기 인수한 에프알제이 신규 매출액이 75억원 신규 발생했다. 영업이익률은 6.9%로 전년동기대비 2%p 상승했다. 작년 2분기는 증설 정상화와 효율성 증대로 영업이익이 전년대비 103% 증가했는데 베이스 영향이 무의미한 실적 호조이다. 순이익은 전년대비 7.9% 감소, 작년 2분기 외화차입금 평가이익으로 인한 베이스 영향이고 금년 2분기 영업이익과 세전이익은 유사했다.

■ Positives : 수익성 호조는 1) 환율 효과와 2) 선별 수주, 3) 하반기 전망 긍정적

원화 약세 효과가 가시화되었다. 당사는 원/달러 환율이 1% 상승시 영업이익률이 0.18%p 상승하는 것으로 추정된다. 2분기 원/달러 평균 환율 6.6% 상승이 수익성 개선에 기여한 것으로 판단된다. 또한, 2분기 매출액이 전년대비 증가한 데 반해 원화 기준 원재료비는 4% 감소했는데, 이는 면화 가격 하락 요인과 더불어 수익성 높은 오더 위주의 수주가 진행된 것으로 파악된다. 2013년 말 증설 이후 손실이 발생하던 베트남 TG 법인에서 손실 규모가 축소되었고 그외 국내의 자회사에서 유의미한 일회성 비용이나 손실이 발생하지 않았다. 최대 성수기인 3분기에는 오더 호조와 원/달러 환율 상승폭이 더 커 원화 기준 매출액은 전년대비 28% 증가하고 영업이익은 38% 증가한 492억원에 달할 전망이다.

■ Negatives : 높아지는 밸류에이션 , 2016년은 증설 필요할 것

의류 OEM 업체 중 수익성 개선이 가장 빠른 만큼 주가가 1개월, 12개월 기준 각각 34%, 118% 상승했다. 글로벌 OEM 업체 중 현재 밸류에이션이 대만 기능성 스포츠의류 OEM인 Eclat 다음으로 높다. 또한 당사는 2013년 베트남 TG 법인 증설 이후 유의미한 증설이 없다. 2분기 실적에서 외주가공비가 전년동기대비 41% 증가했는데 최근 확대되는 물량은 외주로 상당 부분 소화하는 것으로 추정된다. 현재 우리의 2016년 원/달러 평균 환율 가정은 1,130원으로 최근 당사의 수정된 환율 가정 1,200원보다 낮아 실적 상향 여지가 있는 반면 향후 수요 확대를 증설로 대응할지 여부를 모니터링할 필요가 있다.

■ 결론 : 투자의견 '매수' 유지, 목표주가 65,000원으로 상향

의류 OEM에서 베트남을 비롯한 동남아 지역의 경쟁 우위가 지속되고 있다. 환율, 원재료 가격 등 실적 변수도 우호적이다. 목표주가를 기존 55,000원에서 65,000원(2016년 PER 23배)으로 상향한다. 2015, 2016년 수익 추정을 상향했고 목표 PER을 20배에서 23배로 상향, 목표 PER 23배는 경쟁사인 대만 Makalot 현 PER 대비 20% 할증되어 산정되었다.

	2Q15P				증감률		2015F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	327	336	2.7	326	4.6	15.2	1,531	1,502
영업이익	17	23	36.7	16	13.9	62.4	122	108
영업이익률	5.2	6.9	1.7	4.9	0.6	2.0	8.0	7.2
세전이익	17	21	24.7	19	1.0	(3.0)	119	116
순이익	13	15	15.6	14	6.1	(7.8)	90	84

*상기 보고서는 2015년 8월 16일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

힐라코리아(081660)

매수(유지)
목표가: 142,000원(유지)
종가(8/13): 110,000원

대세에 지장 없는 실적, 숨겨진 밸류 점진적으로 가시화될 것

■ What's new : 예상과 유사한 실적, 내용면에서 긍정적 요인 다수

2분기 연결 매출액은 전년대비 3% 증가한 2,010억원, 영업이익은 전년대비 12% 감소한 252억원을 기록해 예상치와 유사했다. 3Q14부터 실적 감소의 주요인은 국내 부진이다. 국내 영업이익이 49억원으로 작년 2분기보다 37억원 감소했다. 힐라 USA 영업이익은 47억원으로 전년대비 21% 증가했고 로열티 수익은 97억원으로 6% 감소했다. 로열티 수익은 달러 강세로 인해 유럽, 일본, 캐나다, 남미 등지에서 달러 기준 로열티가 감소했으나 로컬 환율 기준 성장은 지속되었다. 2분기 지분법손실이 649억원에 달해 당기순손실 318억원이 발생했으나 실제 지분법 반영 자회사들의 영업 실적은 호조로 큰 의미는 없다. 미주와 중국 호조, Acushnet 실적 개선 지속, 로열티 정체와 국내 부진으로 요약된다.

■ Positives : 3분기부터 증익, 해외 사업 견고, Acushnet IPO 카운트다운

힐라 본업에서 창출되는 영업이익이 3분기부터 전년대비 증익이 예상된다. 해외 사업은 견고한 가운데 국내 실적 하향이 일단락되고 있다. 국내 부문의 급격한 수익성 둔화는 내수 부진 외에도 국내 사업 개선을 위한 인력 확보 및 관련 비용들이 반영되었기 때문이다. 3분기부터 국내는 베이스가 대폭 낮아지고 중국 사업 수수료가 금년 약 50억원에 달할 전망으로 고성장하고 있어 국내 부진을 만회할 것으로 예상된다. 중국 사업은 금년 합산 80억원 이상의 수수료 수입, 배당 수익, 지분법이익이 발생할 전망이다. 힐라 브랜드 사업에서의 이익 기여도가 7% 이상으로 상승함을 의미한다. Acushnet IPO는 2016년 중 예상되고 금년 태국 공장 가동 등 원가 절감 효과에 힘입어 이익 개선 추세가 지속되고 있다.

■ Negatives : 대규모 지분법 손실, Acushnet IPO 가정시 지분법이익 128억원 추정

Full Prospect(지분율 15%) 지분법이익은 약 8억원 발생한 반면 Alexandria Holdings(지분율 100%) 지분법손실이 657억원에 달했다. Acushnet은 2분기 400억원 순이익을 기록했으나 Alexandria 부채평가손실이 1,000억원 이상 발생, 순손실이 660억원에 달했다. 상기 요인은 IPO 이후 소멸될 항목이고 회석 기준 지분율 29%를 Acushnet 순이익에 적용시 2분기 지분법이익은 120억원에 달한다. 중국 사업까지 가산 시 2분기는 지분법손실 657억원이 아니라 지분법이익이 약 128억원 발생한 것으로 간주해야 한다.

■ 결론 : 대세에 지장 없다, 목표주가 142,000원 유지

FILA 브랜드의 글로벌 확장과 Acushnet의 경쟁력과 가치 부각에 근거해 투자 의견 '매수'와 목표주가 142,000원을 유지한다(SOTP, 2015-2016년 평균). 3분기부터 미주, 중국 성장과 국내 회복에 근거한 영업 실적 성장에 Acushnet IPO 모멘텀이 부각될 것이다. 2016년 PER 11배 수준으로 글로벌 스포츠업체 중 여전히 가장 싸다.

	2Q15P				증감률		2015F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	196	201	2.4	195	(6.7)	2.7	852	832
영업이익	27	25	(6.7)	27	(8.9)	(11.8)	105	95
영업이익률	13.8	12.6	(1.2)	13.7	(0.3)	(2.1)	12.3	11.4
세전이익	47	(44)	NM	35	NM	NM	(24)	51
순이익	35	(32)	NM	28	NM	NM	(18)	39

*상기 보고서는 2015년 8월 16일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

피에스텍(002230)

매수(유지)

목표가: 11,000원(상향)

종가(8/13): 7,500원

2분기 실적 예상치 대폭 상회, 가치주의 놀라운 성장

■ What's new : 2분기 영업이익 예상치 42% 상회

매출과 영업이익 모두 당사 예상치를 크게 상회하는 어닝서프라이즈를 발표했다. 매출은 예상치를 23% 상회하는 147억원(+62.8%YoY), 영업이익은 예상치를 42%를 상회하는 27억원(+469.4%YoY)를 기록했다. 세전이익은 이 자이익 10억원과 단기매매증권 평가이익, 투자자산처분이익 등 기타이익 12억원이 반영되며 44억원(+274.5%YoY)을 기록했다. 2분기 기준 순현금 보유액은 본사 905억원, 100% 자회사 풍성홀딩스가 118억원으로 연결기준 총 1,023억원을 보유하고 있다.

■ Positives : 비수기임에도 불구하고, 전력기기 생산량 56% YoY 증가

2분기 전력기기 생산량은 29만대로 전년대비 56% 증가했다. 일반적으로 3분기에 한전이 대규모 발주를 하기 때문에 전력기기 생산량은 4분기와 1분기에 집중되는 계절성을 가지고 있다. 하지만 비수기임에도 불구하고 견조한 수요에 힘입어 P의 하락을 방어하는 동시에 Q의 증가가 실적을 강하게 견인하고 있다. 전사 영업이익률은 18.7%로 ASP가 약 37% 가량 높은 한전향 G-type 전력량계가 집중 반영됐던 2014년 4분기와 비슷한 수준이다. 이는 한전에서 2,200만세대를 대상으로 한 AMI(Advanced Metering Infrastructure, 원격검침인프라) 구축을 위해 G-type 전자식전력량계 발주량을 지속적으로 늘리고 있음을 시사한다.

■ Negatives : 건설사향 매출 성장세는 기대 이하

건설사향 전력기기 매출액은 전분기 대비 8% 상승한 60억원으로 추정돼 성장세는 다소 기대 이하의 모습을 보였다. B2B 전자재 업체로서의 면모를 보여주지 못하면서 valuation에 한계가 나타나고 있다. 하지만 올해 43만세대의 최대 분양물량에 따른 민수용 전력기기 시장 성장세는 여타 B2B 전자재와 마찬가지로 내년 상반기부터 본격화 될 것으로 예상된다. 2016년부터 시공사향 전력기기 비중이 한전 비중을 추월할 전망이다. 이는 2018년까지 실적 성장을 담보하는 요인이다. 시공사향 전력량계 시장점유율은 전년 기준 42%이며 설비미터와 전력량계를 패키지화해 판매함으로써 규모의 경제를 바탕으로 한 시장지배력을 유지할 전망이다.

■ 결론 : 2015F EPS 25% 상향 조정, 목표주가 10% 상향한 11,000원 제시

예상치를 대폭 상회한 2분기 실적을 반영하여 2015F, 2016F EPS를 각각 27.5%, 12.6% 상향조정하며 12MF EPS에 Target PER 16배를 적용해 목표주가를 10% 상향한다. 8월 말에 약 850억원의 한전 전력량계 입찰이 예정되어 있어 결과에 따라 하반기 실적 upside는 열려있다. 작년 경쟁사였던 LS산전이 올해 입찰을 포기한 상태이며 내년부터는 전력량계가 중소기업자간 경쟁품목에서 제외될 예정이라 피에스텍의 수주환경은 더욱 유리해질 전망이다. 호실적에도 불구하고 최근 주가는 고점 대비 16.5% 조정 받았다. BW물량을 모두 반영한 2015년 EPS 기준 현재 주가는 13배에 거래되고 있다. 순현금이 시총의 73%를 차지하고 있다는 점과 가파른 실적 개선세, 내년 상반기부터 시공사향 매출이 본격화 돼 전자재업체로의 re-rating이 충분히 가능하다는 점을 감안하면 밸류에이션 매력이 높다.

(단위: 십억원, %, %p)

	2Q15P				증감률		2015F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	11.9	14.7	23.5%	NA	13.0%	62.8%	58.4	NA
영업이익	1.9	2.7	42.1%	NA	23.1%	469.4%	11.0	NA
영업이익률	16.0%	18.4%	2.7%p	NA	1.5%p	12.8%p	18.8%	NA
세전이익	3.0	4.4	46.7%	NA	51.8%	274.5%	15.4	NA
순이익	2.3	3.3	43.5%	NA	44.3%	67.6%	11.7	NA

*상기 보고서는 2015년 8월 16일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

KCC(002380)

매수(유지)
목표가: 610,000원(하향)
종가(8/13): 398,000원

2Q 분석-자동차 도로 부진했으나 전자재는 상승세 진입

■ 도로: 원가는 개선됐으나 2분기 자동차 전방 부진 영향 받아

2분기 감사보고서가 발간되었다. 2분기 실적 부진의 주요인은 도로 매출이 전년대비 6.5% 감소해 2014년 이래 가장 부진했기 때문으로 분석된다. 도로 원재료 매입액은 전년대비 16.2% 감소했음에도 영업이익률이 전년대비 2.6%p 하락했다. 이는 가장 수익성이 좋은 자동차 도로판매가 감소하며 믹스가 악화됐기 때문이다. 2014년 최대 리스크던 조선훈용 도로 ASP는 오히려 개선되고 있으나 자동차 도로 ASP가 2015년 들어 하락 추세다.

■ 전자재: Q 회복 시작, 수익성 개선돼

전자재는 전년의 석고보드 파동과 출하 쏠림의 부담에도 불구하고, 전년대비 매출은 3.7% 감소에 그쳤고 영업이익은 오히려 5.4% 증가했다. 1분기 부진했던 PVC 창호와 판유리 판매량은 각 11.2%, 5.4% 증가하며 본격적인 출하량 상승세다. 원재료 하락 영향으로 전반적인 판가는 전년 대비 1~2% 하락했지만 석고보드는 벽산과의 과점 체제 유지와 구조적인 수요 증대로 단가는 전년대비 1.3% 증가했다. 석고보드 단가는 2014년부터 상승세가 지속 중이다. 타사와 마찬가지로 하반기부터 전자재 Q 증가 본격화를 예상한다. 최근 현재 capacity의 50%에 이르는 판유리 공장 증설이 마무리돼, 2016년부터 가동될 예정이다.

■ 기타: 판관비 지출 증가, 지급수수료와 Home cc 출점 영향

판관비가 전년대비 280억원(22.7% YoY)나 증가했다. 주요인은 두 가지다. 1) 지급수수료가 전년대비 180억원 증가했다. 구체적 내용은 파악이 어렵지만 컨설팅 비용이나 6월 중순 매입한 삼성물산 자사주 매입 관련 법무 수수료가 있었을 것으로 추정된다. 2) 홈씨씨 매장 5개 오픈 등, 투자성 경비가 증가했다. 따라서 홈씨씨가 편입된 기타 사업부의 영업손실이 80억원으로 전년의 20억원 대비 크게 확대됐다. 게다가 올린 타 업체들과 달리, KCC는 이제 B2C 시장 진출이므로 당분간 홈씨씨에 비용 지출이 불가피하다.

■ 투자자산 가치 감소로 목표주가 하향하나 downside risk는 낮아져

목표주가를 61만원으로 하향한다. 삼성물산 주식가치가 매입가 대비 2,320억원 하락하는 등 보유주식 가치가 연초대비 6,300억원 감소함을 감안했다. 통합 삼성물산의 2대 주주(8.9% 지분)인만큼 삼성그룹과의 시너지 확인, 자동차 전방개선 등이 나타나 밸류에이션이 빠르게 회복될 것이다. 상호중공업의 KCC 블록딜에 이어 KCC의 현대중공업 주식 과 삼성물산 자사주 매입 등의 이벤트를 주가는 대부분 반영한 것으로 보인다. 제일모직과 삼성물산 주식가치를 '0'로 가정 시 주당 가치는 41만원으로 추정되고 PBR 0.6배(주식가치 조정 시 0.7배)는 폴리실리콘 우려감이 반영된 2012년 수준이다. 지난 13일, 오너 일가가 7년만에 12,623주(0.1%)를 취득한 것도 주가의 바닥 가능성에 무게를 실어주는 요인이다. 즉, 기대할 수 있는 주가 상승은 내려왔지만 현 주가에서 downside는 낮다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2013A	3,233	232	248	25,297	(44.3)	389	18.5	12.2	1.0	5.0	1.7
2014A	3,400	273	326	33,250	31.4	428	15.6	11.9	0.9	5.8	1.7
2015F	3,474	289	210	21,410	(35.6)	423	18.6	11.0	0.6	3.3	2.0
2016F	3,618	329	263	26,743	24.9	463	14.9	9.5	0.6	4.1	2.0
2017F	4,009	415	326	33,319	24.6	549	11.9	7.6	0.6	4.9	2.0

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

*상기 보고서는 2015년 8월 16일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

루멘스(038060)

매수(유지)
목표가: 5,200원(하향)
종가(8/13): 3,900원

3Q15에는 드디어 영업흑자로 전환할 전망

■ What's new : 2Q15 실적은 예상치를 하회, 이에 따라 목표주가를 하향조정

루멘스의 2Q15 매출액은 전분기대비 37.7% 감소한 648억원을, 영업이익은 적자폭이 확대된 -43억원을 기록했다(영업이익률 -6.6%). 가이던스와 컨센서스를 모두 하회하는 부진한 실적을 기록했는데, TV용, 휴대폰용, 조명용 LED의 매출액이 전반적으로 약세를 면치 못했던 요인으로 판단된다. 이에 따라 2015년 동사의 예상매출액과 예상영업이익을 하향 조정하고, 목표주가 역시 5,200원으로 39% 하향조정한다(글로벌 Peer들이 2016년 평균 PER 25배를 적용).

■ Positives : Flip chip 타입의 비중 상승. TV용 실적은 3Q15에 대폭 개선 전망

TV용 LED는 TV 수요의 부진, 단가인하의 강화 등의 요인으로 전분기대비 대폭 감소한 매출액을 기록했지만 상대적으로 낮은 원가와 높은 회도를 나타내는 Flip chip 타입의 비중이 대폭 상승 중이다. 이에 따라 Flip chip 타입에서 차별화된 경쟁력을 보유하고 있는 동사의 향후 수혜가 전망된다. 또한 TV용 LED는 3Q15에 실적이 대폭 개선될 전망인데, 2분기에 존재했던 당사 고유의 문제가 해결될 것으로 예상되기 때문이다.

■ Negatives : 일본향 조명용 LED는 새로운 고객처를 발굴해야

2Q15에 조명용 LED 판매가 부진했던 요인은 1) 국내에서는 중국 저가 제품들과의 가격경쟁이 심화되었고, 2) 일본에서는 기존 고객과의 계약이 만료되었기 때문으로 해석된다. 이에 따라 동사의 주요 시장인 일본에서 새로운 고객처를 발굴해야 할 전망이다. 한편 조명용 LED에서도 Flip chip 타입을 글로벌 조명업체에게 공급하는 것을 추진 중인데, 3분기 내에 가시적 성과가 나타날 전망이다.

■ 3Q15에는 영업흑자로 전환할 전망

3Q15에는 1) TV용 LED의 매출액이 대폭 개선되고, 2) 조명용 LED는 고객처가 추가되며, 3) 자동차용 LED는 꾸준한 판매가 나타날 것으로 전망되어 동사의 3Q15 전체 매출액은 전분기대비 63% 증가한 1,055억원으로 전망된다. 이에 따라 영업이익은 3분기만에 흑자 전환한 27억원으로 전망된다(예상영업이익률은 2.6%).

■ 결론 : 향후 실적 개선 추세가 지속될 전망. 투자의견은 매수를 유지

2Q15까지의 실적 악화는 동사를 둘러싼 여러 악재가 한꺼번에 반영되었다고 판단된다. 1) 계절성을 제외할 경우 동사의 실적은 향후 개선 추세가 지속될 것으로 전망되고, 2) PBR이 0.8배로 하락한 점을 감안하여 동사에 대한 투자의견은 매수를 유지한다.

(단위: 십억원, %, %p)

	2Q15P				증감률		2015F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	135	65	(70.6)	112	(37.7)	(46.1)	369	477
영업이익	6	(4)	(10.3)	2	(594.1)	(183.1)	(0)	9
영업이익률	4.5	(6.6)		2.0	(6.0p)	(10.8p)	(0.0)	1.9
세전이익	6	(5)	(10.8)	1	(203.6)	(220.5)	(7)	6
순이익	5	(4)	(9.2)	1	(168.5)	(210.0)	(5)	4

*상기 보고서는 2015년 8월 17일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

국내외 자금동향 및 대차거래

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

◆ 주요 증시 지표

구 분		8/7(금)	8/10(월)	8/11(화)	8/12(수)	8/13(목)	8/17(월)	
유가증권	종합주가지수	2,010.23	2,003.17	1,986.65	1,975.47	1,983.46	1,968.52	
	등락폭	-3.06	-7.06	-16.52	-11.18	7.99	-14.94	
	등락종목	상승(상한)	380(4)	273(3)	204(3)	201(1)	621(0)	282(0)
		하락(하한)	424(0)	551(1)	598(0)	615(0)	197(0)	526(0)
	ADR	94.73	85.68	79.05	73.53	76.59	76.65	
	이격도	10 일	99.25	99.07	98.51	98.26	98.83	98.39
		20 일	98.19	97.99	97.35	97.03	97.68	97.20
	투자심리	40	40	30	30	40	30	
	거래량 (백만 주)	335	308	366	524	377	556	
	거래대금 (십억 원)	4,745	4,492	5,081	6,860	5,179	4,562	
코스닥	코스닥지수	751.49	746.34	732.26	717.20	731.36	722.01	
	등락폭	3.75	-5.15	-14.08	-15.06	14.16	-9.35	
	등락종목	상승(상한)	380(4)	273(1)	204(2)	201(1)	621(3)	300(2)
		하락(하한)	424(0)	551(0)	598(0)	615(0)	197(0)	737(1)
	ADR	100.16	90.36	83.68	78.44	80.49	78.27	
	이격도	10 일	102.25	101.61	99.87	98.00	99.68	98.45
		20 일	99.80	99.14	97.43	95.71	97.88	96.96
	투자심리	40	40	30	30	40	30	
	거래량 (백만 주)	444	432	622	583	497	441	
	거래대금 (십억 원)	3,250	3,086	3,881	4,027	3,353	2,964	

◆ 주체별 당일 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분	개 인	외국인	기관계 (금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(연기금 등)	기 타		
유가증권	매수	2,596.9	1,158.4	788.4	293.2	95.3	189.6	54.4	9.9	145.971	78.9
	매도	2,461.9	1,480.7	634.1	178.0	93.0	125.4	56.7	17.5	163.5	45.8
	순매수	134.9	-322.3	154.3	115.3	2.3	64.2	-2.3	-7.6	-17.5	33.1
	8월 누계	414.8	-1,092.0	264.1	350.6	38.7	188.3	0.9	-58.0	-256.5	413.1
	15년 누계	3,574.0	5,405.1	-9,490.8	-5,137.1	-1,324.7	-5,544.5	-773.5	-860.7	4,149.7	511.8
코스닥	매수	2,605.5	182.4	195.9	45.1	25.4	61.1	13.0	4.5	46.8	23.0
	매도	2,542.8	254.9	175.8	45.5	13.7	41.5	19.9	7.1	48.2	33.3
	순매수	62.7	-72.5	20.1	-0.4	11.8	19.6	-7.0	-2.6	-1.3	-10.4
	8월 누계	25.8	-149.5	162.0	-62.8	35.8	149.1	9.1	-11.8	42.6	-38.3
	15년 누계	1,016.7	-592.9	1,113.0	-301.1	390.3	826.6	-9.1	-230.9	437.3	-1,536.9

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
음식료품	11,804	전기,전자	-8,087
유통업	8,137	제조업	-888
화학	7,483	전기가스업	-851
한미약품	5,733	SK하이닉스	-6,347
NAVER	5,040	삼성물산	-4,604
대상	4,497	SK	-2,677
아모레퍼시픽	3,872	제일모직	-2,414
하이트진로	3,798	LG화학	-1,979

연		기	
순 매 수	순 매 도	순 매 수	순 매 도
운수장비	10,078	전기,전자	-12,322
화학	3,464	음식료품	-11,172
유통업	2,344	서비스업	-5,452
KODEX 200	9,952	삼성전자	-14,095
기아차	5,946	대상	-10,953
LG화학	5,490	SK	-7,888
현대차	3,517	아모레퍼시픽	-7,630
롯데쇼핑	3,516	일진홀딩스	-2,360

(체결기준: 백만원)

은		행	
순 매 수	순 매 도	순 매 수	순 매 도
은행	613	보험	-2,906
전기,전자	400	화학	-2,058
종이,목재	149	서비스업	-771
KStar 200	9,992	삼성화재	-2,217
TIGER 경기방어	6,910	SK	-694
KODEX 레버리지	1,327	LG화학	-680
기업은행	607	NAVER	-618
더존비즈온	413	아시아나항공	-612

보		험	
순 매 수	순 매 도	순 매 수	순 매 도
운수장비	5,108	유통업	-6,867
철강및금속	2,703	운수창고	-3,028
의약품	2,101	전기,전자	-2,549
TIGER 200	12,642	현대백화점	-2,504
KINDEX200	8,000	대상	-2,348
현대미포조선	1,793	아모레퍼시픽	-1,642
삼성생명	1,429	현대글로벌비스	-1,621
고려야연	1,367	삼성전자	-1,579

◆ KOSPI 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기		관	
순 매 수	순 매 도	순 매 수	순 매 도
운수장비	29,239	운수창고	-3,369
화학	17,274	보험	-536
전기,전자	14,657	섬유,의복	55
삼성전자	18,387	KODEX 레버리지	-28,163
KODEX 200	18,115	SK	-14,882
기아차	12,172	대상	-11,668
KODEX 인버스	11,967	삼성물산	-8,692
TIGER 200	10,337	아모레퍼시픽	-7,965
현대차	9,877	SK하이닉스	-7,732
한미약품	9,127	제일모직	-4,721
SK텔레콤	9,059	현대글로벌비스	-3,645
KB금융	5,887	현대해상	-3,029
KT&G	5,491	LG디스플레이	-2,264

외		국	
순 매 수	순 매 도	순 매 수	순 매 도
화학	16,940	전기,전자	-177,858
보험	14,157	운수장비	-34,589
섬유,의복	3,013	유통업	-26,897
LG화학	12,658	삼성전자	-87,933
SK	12,538	SK하이닉스	-56,292
아모레퍼시픽	9,140	KODEX 200	-22,544
삼성생명	8,135	기아차	-13,871
현대해상	5,376	LG디스플레이	-12,505
현대모비스	4,706	TIGER 200	-10,522
한세실업	3,753	SK텔레콤	-8,143
CJ CGV	3,693	현대중공업	-8,124
SK이노베이션	3,413	KT&G	-8,100
BNK금융지주	3,250	호텔신라	-7,724

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ KOSDAQ 기관별 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

투신		연기금	
순매수	순매도	순매수	순매도
종이, 목재	3,186	오락, 문화	-1,382
인터넷	2,863	일반전기전자	-984
소프트웨어	2,274	디지털컨텐츠	-579
삼성엘엔에스	3,106	ISC	-1,923
다음카카오	2,784	위메이드	-1,838
컴투스	2,277	조이맥스	-1,305
한글과컴퓨터	2,180	제이콘텐츠리	-1,080
CJ오쇼핑	1,996	에이치엘비	-1,064

은행		보험	
순매수	순매도	순매수	순매도
인터넷	681	소매	-612
비금속	273	종합건설	-568
종이, 목재	263	오락, 문화	-417
다음카카오	681	서부T&D	-612
메디톡스	450	동원개발	-568
유니테스트	331	조이맥스	-443
대한약품	329	쇼박스	-340
삼릉물산	213	효성오앤비	-190

(체결기준: 백만원)

기관		외국인	
순매수	순매도	순매수	순매도
제약	6,091	일반전기전자	-3,385
종이, 목재	4,863	디지털컨텐츠	-3,005
의료, 정밀기기	4,562	도매	-2,131
메디톡스	5,506	동서	-5,249
삼성엘엔에스	4,753	에이치엘비	-3,969
오스템임플란트	3,704	ISC	-3,095
한글과컴퓨터	3,423	웹젠	-2,387
컴투스	3,134	조이맥스	-2,105
CJ오쇼핑	2,826	한국사이버결제	-1,573
바텍	2,553	위메이드	-1,392
CJ E&M	2,437	쇼박스	-1,327
티씨케이	1,852	코텍	-1,285
선데이토즈	1,835	제넥신	-1,150

전문기술		외국인	
순매수	순매도	순매수	순매도
전문기술	2,445	디지털컨텐츠	-969
인터넷	1,158	의료, 정밀기기	-317
소프트웨어	888	금융	-222
CJ E&M	2,112	오스템임플란트	-1,797
다음카카오	1,158	위메이드	-734
에코에너지	794	ISC	-464
동원개발	715	디엔에프	-439
한글과컴퓨터	672	셀트리온	-397

◆ KOSDAQ 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기관		외국인	
순매수	순매도	순매수	순매도
디지털컨텐츠	8,455	제약	-17,391
의료, 정밀기기	8,201	인터넷	-10,529
출판, 매체복제	2,724	IT부품	-6,898
위메이드	8,592	다음카카오	-9,703
동서	5,967	셀트리온	-6,863
오스템임플란트	4,688	CJ오쇼핑	-4,957
인바디	4,302	삼성엘엔에스	-3,582
메디톡스	3,821	인터파크홀딩스	-2,478
에스엠	3,733	파라다이스	-2,116
게임빌	2,666	코미팜	-2,029
한글과컴퓨터	1,693	바이넥스	-1,991
매일유업	1,646	바이로메드	-1,806
에이치엘비	1,151	젬백스	-1,797

기관		외국인	
순매수	순매도	순매수	순매도
제약	6,091	일반전기전자	-3,385
종이, 목재	4,863	디지털컨텐츠	-3,005
의료, 정밀기기	4,562	도매	-2,131
메디톡스	5,506	동서	-5,249
삼성엘엔에스	4,753	에이치엘비	-3,969
오스템임플란트	3,704	ISC	-3,095
한글과컴퓨터	3,423	웹젠	-2,387
컴투스	3,134	조이맥스	-2,105
CJ오쇼핑	2,826	한국사이버결제	-1,573
바텍	2,553	위메이드	-1,392
CJ E&M	2,437	쇼박스	-1,327
티씨케이	1,852	코텍	-1,285
선데이토즈	1,835	제넥신	-1,150

주: 외국인인 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 기관/외인 연속 순매수 상위 종목

(단위: 일)

KOSPI			
기	관	외	국 인
일성신약	20 일	S&T모티브	10 일
KODEX 200	18 일	대한제강	7 일
LG생활건강	17 일	LG상사	5 일
신세계	12 일	농심	4 일
현대엘리베이	12 일	세방전지	4 일
TREX 200	12 일	일양약품	4 일
삼양홀딩스	11 일	S-Oil	4 일
삼광글라스	10 일	SK	4 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
인터파크홀딩스	13 일	에스엔유	8 일
에스엠	10 일	태광	7 일
토탈	10 일	포스코 ICT	6 일
CJ E&M	7 일	한진피앤씨	6 일
차바이오텍	4 일	에스엠	5 일
성우하이텍	3 일	포스코켄텍	4 일
젬백스	3 일	에스에프에이	4 일
한국토지신탁	2 일	GS홈쇼핑	3 일

◆ 기관/외인 5일간 누적 순매수 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
현대차	75,512	SK이노베이션	41,246
기아차	68,084	SK	23,207
SK텔레콤	66,131	NAVER	16,932
삼성전자	57,672	S-Oil	15,220
롯데쇼핑	32,755	한미사이언스	15,029
KODEX 200	32,412	현대해상	14,202
TIGER 200	31,150	현대위아	10,828
LG생활건강	31,054	일동제약	8,825

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
다음카카오	68,421	에스엠	25,378
CJ E&M	35,205	다음카카오	20,772
에스엠	31,565	바텍	9,383
코오롱생명과학	12,687	OCI머티리얼즈	8,644
선데이토즈	10,604	제이콘텐트리	8,551
KG이니시스	8,115	셀트리온	5,999
CJ오쇼핑	7,650	오스템임플란트	5,269
오스템임플란트	6,226	서울옥션	5,064

◆ 기관/외인 동반 순매수 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

종	KOSPI						
	목	기	관	외	국 인	합	계
화학		17,274		16,940		34,214	
섬유,의복		55		3,013		3,067	
삼성생명		2,339		8,135		10,474	
현대모비스		334		4,706		5,040	
S-Oil		1,256		3,076		4,332	
LG생활건강		1,754		2,339		4,093	
한세실업		339		3,753		4,093	
CJ CGV		283		3,693		3,975	
한국전력		3,252		592		3,844	
KT		1,041		2,729		3,770	
한진		2,767		779		3,546	
오리온		768		2,668		3,436	

종	KOSDAQ						
	목	기	관	외	국 인	합	계
의료,정밀기기		4,562		8,201		12,763	
출판,매체복제		1,361		2,724		4,084	
교육		21		161		183	
메디톡스		5,506		3,821		9,327	
오스템임플란트		3,704		4,688		8,391	
한글과컴퓨터		3,423		1,693		5,116	
인바디		370		4,302		4,672	
에스엠		568		3,733		4,301	
컴투스		3,134		248		3,382	
바텍		2,553		807		3,359	
게임빌		156		2,666		2,822	
지스마트글로벌		1,320		561		1,880	
크루셜텍		1,204		352		1,556	

주: 기관/외인 동반 순매수 종목 가운데 기관/외인 합계 순매수 금액이 큰 순서대로

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 기관/외인 연속 순매도 상위 종목

(단위: 일)

KOSPI			
기	관	외	국 인
TIGER	원유선물(H)	22 일	휴켄스 14 일
SK	이노베이션	20 일	아이에스동서 13 일
대한	제분	12 일	TIGER 200 12 일
한화	화인케미칼	12 일	TREX 200 12 일
ARIRANG	KOSPI50	12 일	파워 K100 12 일
한국	가스공사	11 일	동아쏘시오홀딩스 10 일
현대	증권	8 일	영풍 10 일
대한	제강	8 일	NH투자증권 10 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
위메이드		15 일	크레듀 7 일
서부	T&D	9 일	동국산업 6 일
유진	기업	6 일	KCC건설 6 일
매일	유업	4 일	이베스트투자증권 6 일
동서		4 일	다산네트웍스 5 일
루멘스		4 일	큐렉소 5 일
메디	포스트	4 일	웹젠 5 일
GS	홈쇼핑	3 일	우리이티아이 5 일

◆ 기관/외인 5일간 누적 순매도 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
KODEX	레버리지	-135,482	SK하이닉스 -97,806
삼성	물산	-41,855	삼성전자 -84,454
아모레	퍼시픽	-38,190	KODEX 200 -52,922
아시아	나항공	-24,692	SK텔레콤 -51,874
대우	증권	-21,445	LG생활건강 -50,578
오리온		-18,092	호텔신라 -43,433
SK	하이닉스	-17,267	TIGER 200 -39,403
현대	해상	-15,487	현대중공업 -36,226

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
위메이드		-16,892	CJ오쇼핑 -10,943
원익	IPS	-10,831	웹젠 -9,042
유진	기업	-9,039	파라다이스 -6,543
동서		-8,540	휴비츠 -5,577
파라	다이스	-7,255	대화계약 -5,422
OCI	머티리얼즈	-6,612	에스텍파마 -4,173
코스	온	-6,400	바이넥스 -3,777
웹	젠	-5,346	산성엘엔에스 -3,590

◆ 기관/외인 동반 순매도 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI				
종	목	기	관	외 국 인 합 계
운수	창고	-3,369		-8,485 -11,854
SK	하이닉스	-7,732		-56,292 -64,024
LG	디스플레이	-2,264		-12,505 -14,770
삼성	물산	-8,692		-5,863 -14,555
제일	모직	-4,721		-3,271 -7,992
아모레	G	-1,430		-5,357 -6,787
대한	항공	-756		-5,250 -6,006
LS		-1,978		-2,148 -4,126
현대	글로벌비스	-3,645		-433 -4,078
SK	네트웍스	-1,597		-1,742 -3,339
아시아	나항공	-899		-1,944 -2,843

KOSDAQ				
종	목	기	관	외 국 인 합 계
오락,	문화	-1,279		-2,322 -3,601
일반	전기전자	-3,385		-9 -3,394
연구,	개발	-114		-3,039 -3,153
셀트	리온	-415		-6,863 -7,278
ISC		-3,095		-1,373 -4,469
웹	젠	-2,387		-1,016 -3,404
파라	다이스	-307		-2,116 -2,423
한국	사이버결제	-1,573		-591 -2,164
조이	맥스	-2,105		-1 -2,106
에스	텍파마	-454		-1,475 -1,929
파트	론	-147		-1,771 -1,919
메디	포스트	-544		-1,304 -1,848
씨	젠	-383		-1,340 -1,723

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	
현대차	163	23,611	
호텔신라	137	16,517	
한화케미칼	716	13,555	
아모레퍼시픽	35	13,271	
LG생활건강	13	10,598	
현대산업	163	10,175	
롯데쇼핑	37	9,129	
삼성전자	7	8,500	

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ			
종 목	주 수	금 액	
다음카카오	93	12,527	
컴투스	28	3,474	
위메이드	42	2,539	
웹젠	71	2,398	
에스엠	40	1,691	
파라다이스	76	1,686	
셀트리온	19	1,572	
동서	37	1,547	

◆ 대차잔고 상위 종목

(체결기준: 천주, 백만원)

KOSPI			
종 목	주 수	금 액	
삼성전자	3,262	3,718,119	
현대차	8,838	1,277,028	
현대중공업	11,857	1,120,488	
제일모직	6,566	958,693	
아모레퍼시픽	2,137	807,630	
호텔신라	6,369	802,465	
삼성중공업	59,375	730,311	
SK하이닉스	18,792	693,418	

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ			
종 목	주 수	금 액	
셀트리온	17,044	1,385,691	
다음카카오	7,378	1,033,661	
CJ E&M	413	551,342	
파라다이스	11,901	265,391	
위메이드	1,367	246,144	
바이로메드	1,088	194,510	
컴투스	1,145	139,701	
이오테크닉스	969	119,719	

◆ 대차잔고 5일간 누적 순증/감 상위 업종 및 종목

(체결기준: 천주)

KOSPI				
순 증	주 수	업종	순 감	주 수
증권	5,670	통신업	-501	
화학	3,629	철강및금속	-422	
서비스업	3,476	보험	-336	
메리츠증권증권	4,558	삼성물산	-1,889	
현대상선	3,922	한진해운	-1,495	
SH에너지화학	1,940	삼성생명	-1,466	
동부하이텍	1,806	현대증권	-712	
한화케미칼	1,576	호텔신라	-686	
KStar 200	1,500	KODEX 200	-588	
케이씨텍	1,473	코라오홀딩스	-567	
SK네트웍스	1,420	페이퍼코리아	-475	
기업은행	1,345	GKL	-456	
현대그린푸드	1,167	한화생명	-445	

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ				
순 증	주 수	업종	순 감	주 수
의료,정밀기기	1,188	반도체	-1,503	
IT부품	799	화학	-770	
미분류	571	제약	-529	
파라다이스	1,185	제이콘덴트리	-1,165	
솔고바이오	676	심텍홀딩스	-1,030	
차이나그레이트	301	셀트리온	-776	
씨케이에이치	271	티케이케미칼	-466	
파트론	261	코리아나	-327	
옵니시스템	260	이지바이오	-308	
동서	241	CJ E&M	-268	
씨그널엔터테인먼트그룹	220	한국토지신탁	-251	
참좋은레저	215	STS반도체	-213	
다음카카오	207	주성엔지니어링	-195	

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 증시 거래 주체별 매매 동향

(단위: 십억)

구 분	연간 누계	월간 누계	5일간 누계	8/10(월)	8/11(화)	8/12(수)	8/13(목)	8/17(월)
외국인	5,405.1	-1,092.0	-983.1	-58.4	-82.0	-303.6	-216.8	-322.3
기관계	-9,490.8	264.1	593.6	-2.6	-20.9	263.5	199.3	154.3
(투신)	-5,544.5	188.3	152.1	30.7	45.0	-40.3	52.5	64.2
(연기금)	4,635.8	-328.9	112.1	-1.9	-6.6	121.1	9.8	-10.4
(은행)	-860.7	-58.0	-60.0	-2.6	-6.8	-35.5	-7.6	-7.6
(보험)	-1,324.7	38.7	18.4	-24.7	-37.7	32.0	46.5	2.3
개인	3,574.0	414.8	269.8	67.2	75.6	19.7	-27.5	134.9
기타	511.8	413.1	119.7	-6.2	27.3	20.5	45.0	33.1

주: KOSDAQ 제외

◆ 증시 자금 동향

(단위: p, 십억원, %)

구 분	2012	2013	2014	8/7(금)	8/10(월)	8/11(화)	8/12(수)	8/13(목)
KOSPI	1,997.1	2,011.3	1,915.6	2,010.2	2,003.2	1,986.7	1,975.5	1,983.5
고객예탁금	18,014.3	14,211.8	15,842.5	20,463.1	20,691.3	20,828.7	21,016.8	21,426.7
(증감액)	334.1	-3,802.5	1,630.7	-31.7	228.2	137.4	188.1	409.9
(회전율)	26.7	29.9	34.0	39.1	36.6	43.0	51.8	39.8
실질예탁금증감	-13,998.7	-10,125.7	-2,121.1	-137.3	329.6	279.7	291.3	429.9
신용잔고(KOSPI)	2,202.9	2,289.7	2,533.3	3,648.7	3,670.1	3,676.0	3,688.7	3,656.7
신용잔고(KOSDAQ)	1,709.5	1,893.1	2,537.4	3,909.9	3,935.4	3,957.1	3,974.0	3,957.2
미수금	1,241.0	929.0	1,176.0	116.3	135.2	123.4	146.7	173.0

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	8/6(목)	8/7(금)	8/10(월)	8/11(화)	8/12(수)
전체 주식형	78,072	-2,855	631	60	-33	150	-6	245
(ex. ETF)		-1,441	428	96	-32	91	63	80
국내 주식형	60,494	-3,502	512	17	-69	140	-18	227
(ex. ETF)		-2,089	309	53	-69	80	51	63
해외 주식형	17,578	648	119	42	36	11	12	17
(ex. ETF)		648	119	42	36	11	12	17
주식 혼합형	9,475	-1,309	15	14	8	-11	1	-2
채권 혼합형	30,250	2,537	273	68	58	-248	64	35
채권형	83,960	9,398	-157	-18	38	-108	-92	67
MMF	119,442	36,128	3,876	-24	326	-2,272	-897	474

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	8/10(월)	8/11(화)	8/12(수)	8/13(목)	8/17(월)
한 국	5,150	-927	-784	-50	-69	-258	-184	-272
대 만	3,015	-674	-478	-43	-93	-272	-43	-
인 도	6,924	-143	-451	11	-98	-277	-76	-
인도네시아	37	-288	-213	-8	-43	-55	-85	-
태국	-1,580	-340	-145	-23	-34	-	-53	-
남아공	3,350	-29	-33	-	-46	-36	64	-
필리핀	125	-87	-68	-13	-9	-25	-21	-

자료: Bloomberg, 한국투자증권

◆ 주요 금리, 환율 및 원자재 가격

(단위: %, 원, 엔, p, 달러)

구 분	2014년말	8/7(금)	8/10(월)	8/11(화)	8/12(수)	8/13(목)	8/17(월)
회사채 (AA-)	2.43	2.02	1.99	1.97	1.94	1.97	1.97
회사채 (BBB-)	8.26	7.95	7.92	7.90	7.87	7.89	7.90
국고채 (3년)	2.10	1.78	1.76	1.73	1.70	1.72	1.72
국고채 (5년)	2.28	2.04	1.98	1.96	1.91	1.94	1.93
국고채 (10년)	2.60	2.41	2.35	2.32	2.25	2.29	2.28
미 국채 (10년)	2.20	2.16	2.22	2.14	2.14	2.20	-
일 국채 (10년)	0.33	0.42	0.41	0.39	0.35	0.38	-
원/달러	1,099.30	1,167.40	1,163.20	1,179.10	1,190.80	1,174.20	1,183.10
원/100엔	920.30	939.86	933.70	944.26	960.71	943.66	952.81
엔/달러	119.45	124.21	124.58	124.87	123.95	124.43	124.17
달러/유로	1.22	1.09	1.09	1.10	1.11	1.11	1.11
DDR3 1Gb (1333MHz)	1.34	1.10	1.09	1.09	1.08	1.08	-
DDR3 2Gb (1333MHz)	2.21	1.30	1.30	1.29	1.27	1.23	-
NAND Flash 16Gb (MLC)	2.18	1.59	1.59	1.57	1.56	1.55	-
CRB 지수	233.24	198.32	202.45	199.31	198.89	198.49	-
LME 지수	2,907.6	2,398.8	2,454.0	2,377.1	2,394.30	2,394.1	-
BDI	782	1,200	1,197	1,162	1,093	1,055	-
유가 (WTI, 달러/배럴)	53.61	43.87	44.96	43.08	43.30	42.50	-
금 (달러/온스)	1,185.50	1,093.50	1,097.00	1,108.25	1,119.00	1,118.25	-

자료: Bloomberg, KOSCOM, 한국투자증권

한 눈에 보는 증시 일정

월	화	수	목	금
10	11	12	13	14
中> 7월 수출 YoY(8일) (-8.9%, -0.3%, 2.1%) 7월 수입 YoY(8일) (-8.6%, -6.6%, -6.7%) 7월 소비자물가지수 YoY(9일) (1.6%, 1.5%, 1.4%) 日> 6월 BOP 경상수지(십억엔) (558.6, 785.9, 1,880.9)	中> 7월 M2 통화공급 YoY (~15일) (13.3%, 11.7%, 11.8%) 7월 신규대출 (십억위안, ~15일) (1,480.0, 750.0, 1,279.1) 독일> ZEW 서베이 예상 (25.0, 31.9, 29.7)	韓> 7월 실업률 (3.7%, 3.9%, 3.9%) 中> 7월 소매판매 YoY (10.5%, 10.6%, 10.6%) 7월 광공업생산 YoY (6.0%, 6.6%, 6.8%) 日> 6월 광공업생산 MoM (1.1%, n/a, 0.8%) 유럽> 6월 산업생산 MoM (-0.4%, -0.1%, -0.4%)	韓> 금통위 금리 결정 日> 6월 기계수주 MoM (-7.9%, -4.8%, 0.6%) 美> 7월 소매판매 추정 MoM (0.6%, 0.6%, -0.3%) 독일> 7월 최종 소비자물가지수 YoY (0.2%, 0.2%, 0.2%)	유럽> 2분기 GDP QoQ (0.3%, 0.4%, 0.4%) 7월 소비자물가지수 YoY (0.2%, 0.2%, 0.2%) 독일> 2분기 GDP QoQ 예비치 (0.4%, 0.5%, 0.3%) 美> 7월 광공업생산 MoM (0.6%, 0.3%, 0.3%)
17	18	19	20	21
日> 2분기 GDP QoQ (-0.4%, -0.5%, 1.0%) 실적발표> 韓 동아쏘시오홀딩스, 대림산업, 한일시멘트, 한화테크윈, 쌍용자동차, 동양, 동부건설, 농심, 동부화재, 넥센타이어, SK, SK C&C, 현대중공업, 제일기획, 한미반도체 美 에스티 로더	美> 7월 주택착공건수(천건) (n/a, 1,190, 1,174) 실적발표> 美 홈데포, 월마트	美> 7월 소비자물가지수 MoM (n/a, 0.1%, 0.3%) 日> 7월 무역수지(십억엔) (n/a, n/a, -70.5) 실적발표> 美 아메리칸 이글, 스테이플스	美> 7월 FOMC 의사록 공개 Williams 연준이사 연설 7월 기준주택매매(백만건) (n/a, 5.41, 5.49) 실적발표> 美 시어스 홀딩스, 휴렛 팩커드	
24	25	26	27	28
中> 8월 예비 차이신 제조업 PMI 유럽> 8월 예비 마켓 제조업 PMI 독일> 8월 예비 마켓 제조업 PMI 日> 8월 예비 니케이 제조업 PMI	美> 7월 신규주택매매 독일> 2분기 GDP QoQ 확정치 IFO 기업환경지수	美> 7월 내구재주문	美> 2분기 GDP QoQ	日> 7월 소비자물가지수 YoY 美> 8월 미시간대 소비자지수 독일> 8월 예비 소비자물가지수 YoY

☞ 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)