

2015년 10월 21일

# 투자전략 Daily

## • 시황분석

유동성 게임의 연장전

## • 이머징마켓 동향

실적, 밸류 등으로 주요 이머징 시장 차별화

## • 전일 시장 특징주 및 테마

## • KIS 투자유망종목

단기 유망종목: 엔씨소프트 외 5개 종목

중장기 유망종목: 롯데칠성 외 5개 종목

## • 산업/기업분석

타이어, 여행업, 의류, 증권, 호텔·레저, 통신서비스,  
나스미디어, 삼성에스디에스, 삼성중공업, 현대미포조선,

## • 국내외 자금동향 및 대차거레

## • 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

스 몰 캡 전 략 | 정훈석 ☎ 3276-6232

이 머 징 마 켓 | 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	구 분		10/13(화)	10/14(수)	10/15(목)	10/16(금)	10/19(월)	10/20(화)
	종합주가지수		2,019.05	2,009.55	2,033.27	2,030.26	2,030.27	2,039.36
	등락폭		-2.58	-9.50	23.72	-3.01	0.01	9.09
	등락종목	상승(상한)	346(4)	327(5)	611(3)	361(2)	350(3)	468(5)
		하락(하한)	456(0)	491(0)	204(0)	433(0)	453(0)	334(0)
	ADR		105.69	103.07	111.46	108.44	101.15	104.79
	이격도	10 일	101.51	100.70	101.53	101.12	100.82	100.96
		20 일	102.27	101.61	102.54	102.15	102.01	102.31
	투자심리		70	70	70	60	70	70
	거래량	(백만 주)	605	645	499	551	727	945
거래대금	(십억 원)	5,194	5,032	4,655	5,351	4,283	4,692	
코스 닥	코스닥지수		672.82	668.92	676.05	681.73	684.29	691.21
	등락폭		-0.14	-3.90	7.13	5.68	2.56	6.92
	등락종목	상승(상한)	346(7)	327(10)	611(6)	361(6)	350(5)	614(6)
		하락(하한)	456(0)	491(0)	204(0)	433(0)	453(0)	395(0)
	ADR		104.30	102.20	110.18	109.30	104.26	108.94
	이격도	10 일	98.75	98.38	99.46	100.34	100.75	101.77
		20 일	98.96	98.40	99.35	100.08	100.39	101.26
	투자심리		30	30	40	40	40	40
	거래량	(백만 주)	736	690	744	764	921	772
	거래대금	(십억 원)	3,123	2,980	2,903	3,101	3,085	3,406

### ◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

	구 분	개 인	외국인	기관계 (금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행) (연기금 등)	기 타		
유 가 증 권	매수	2,754.0	1,129.5	774.9	148.1	102.7	149.8	47.3	11.4	315.466	60.9
	매도	2,885.3	1,096.5	703.4	167.0	120.1	161.2	57.9	19.3	177.9	34.0
	순매수	-131.3	33.0	71.5	-18.9	-17.4	-11.4	-10.6	-7.9	137.5	26.9
	10 월 누계	-1,540.7	415.3	809.0	844.2	-149.9	-348.6	127.3	-12.8	348.8	316.3
	15 년 누계	1,839.1	1,038.6	-3,990.2	-3,986.6	-1,023.2	-4,551.3	-730.3	-937.4	7,238.6	1,112.5
코 스 닥	매수	3,153.6	165.7	99.6	31.9	11.4	21.2	7.2	2.2	25.8	20.4
	매도	3,192.8	150.8	76.4	19.3	9.2	22.9	5.5	2.5	17.0	19.3
	순매수	-39.2	14.9	23.2	12.5	2.2	-1.7	1.6	-0.3	8.7	1.1
	10 월 누계	435.7	-32.0	-400.2	-37.4	-79.1	-135.4	-16.3	-9.3	-122.8	-3.5
	15 년 누계	2,321.5	-823.4	135.6	-583.1	265.0	619.0	-104.4	-286.5	225.7	-1,633.7

## 유동성 게임의 연장전

2015년 Target KOSPI	2,100pt
12MF PER	10.65배
12MF PBR	0.95배
Yield Gap	7.7%P

- ▶ 최근 안도렐리는 유동성 장세의 연장에 기인
- ▶ 미국, 일본의 통화정책은 유지, 유로존은 추가 QE 가능성 높아
- ▶ 유동성 환경 지속되나 불확실성 잔존: 수익성은 높고, 민감도는 낮은 종목 주목

### ■ 중앙은행이 분주하다

주요국 통화정책회의  
10월 하순에 집중

한국 증시의 안도렐리가 이어지고 있다. KOSPI는 전일 종가 기준으로 2,039.36p를 기록하며 120일 이동평균선을 상회했다. 그러나 투자자들은 여전히 국내 주식시장을 보수적으로 바라보고 있다. 최근의 상승세가 한국 기업의 고유 요인보다 외부변수에 의한 것이라고 인식하기 때문이다.

지난 7일 공개된 삼성전자의 깜짝 실적이 시장에 호재로 작용한 것은 부인할 수 없는 사실이다. 그러나 그보다 주식시장에 더 큰 영향력을 발휘한 것은 지금까지의 유동성 장세가 끝나지 않고, 좀 더 이어질 수 있다는 기대감에 있다. 최근에 확인되는 주요국 중앙은행의 통화완화기조가 이를 뒷받침한다.

10월 하순의 남아있는 8거래일 동안, 각국의 통화정책회의가 집중적으로 진행된다. G20국가 기준으로 9개국에서 통화정책회의가 시작되는데, 그 중에는 글로벌 유동성 환경을 주도한 미국, 유로존, 일본이 포함되어 있다. 더불어 신흥국 대표라고 부를 수 있는 브라질과 러시아의 통화정책회의도 진행된다(중국은 18기 5중전회를 개최).

각국 중앙은행이 통화정책회의에서 어떤 결정을 내릴지는 뚜껑을 열기 전까지 누구도 알 수 없다. 하지만 최근의 정황상 대략적인 짐작은 가능하다. 선진국과 신흥국 모두 통화완화정책의 지속성 여부를 고민할 수 밖에 없는 상황인 것이다. 현재 시장 컨센서스는 유동성 환경이 좀 더 지속될 수 있다는 쪽에 있다. 전반전과 후반전이 종료된 유동성 장세가 다시 연장전에 돌입하는 것이다.

〈표 1〉 G20 회원국의 통화정책회의 일정

19(월)	20(화)	21(수)	22(목)	23(금)
		브라질, 터키 캐나다	유로존	
26(월)	27(화)	28(수)	29(목)	30(금)
중국	미국 중국	미국 중국	멕시코 중국	러시아 일본

주: 현지시간 기준, 중국은 18기 5중전회  
자료: Bloomberg, 한국투자증권

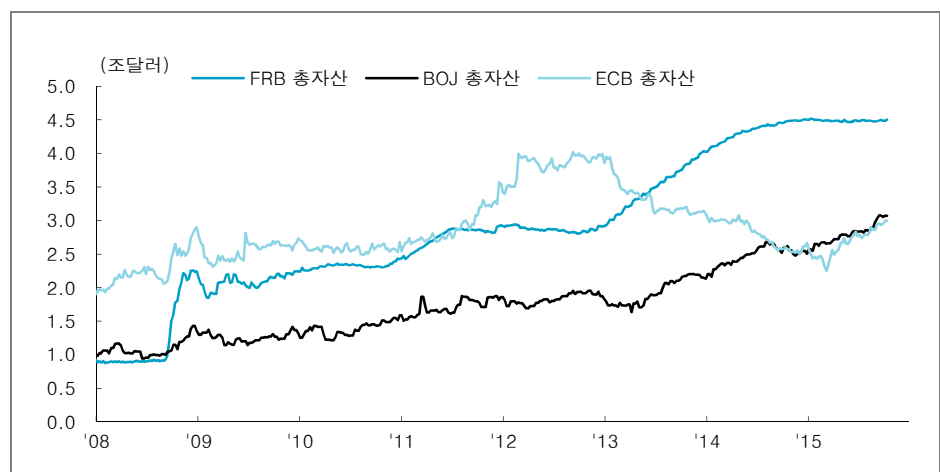
## ■ 선진국 통화정책이 중요

미국, 유로존, 일본은  
통화완화기조를 유지

향후 8일간 각국의 통화정책회의가 연속적으로 진행되지만, 우리가 주목해야 할 것은 미국, 유로존, 일본의 중앙은행이다. 글로벌 주식시장이 2008년 금융위기에서 벗어나 상승추세를 그리도록 만든 일등공신이 앞서 언급한 기관이기 때문이다.

주지하다시피 그 동안 주식시장의 상승동력은 양적완화(QE)였다. 미국 FRB의 QE는 종료됐지만, ECB와 BOJ가 QE를 지속해 주식시장은 여전히 유동성에 민감하게 반응한다. 투자자들이 주요국의 통화정책 스탠스를 계속해서 추적할 수 밖에 없는 이유다.

[그림 1] 주요국 중앙은행의 총자산 추이

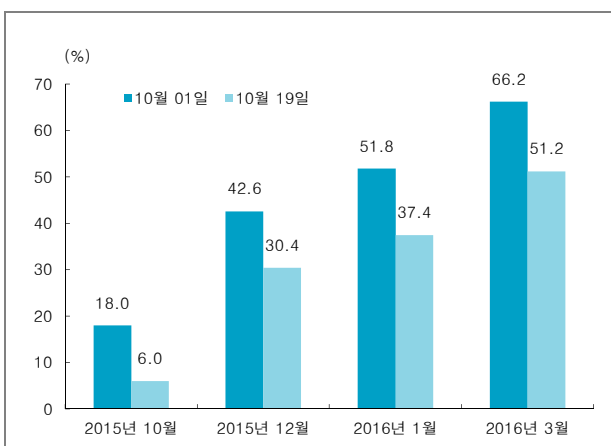


자료: Bloomberg, 한국투자증권

미국의 연내 금리 인상  
시행이 어려운 상황

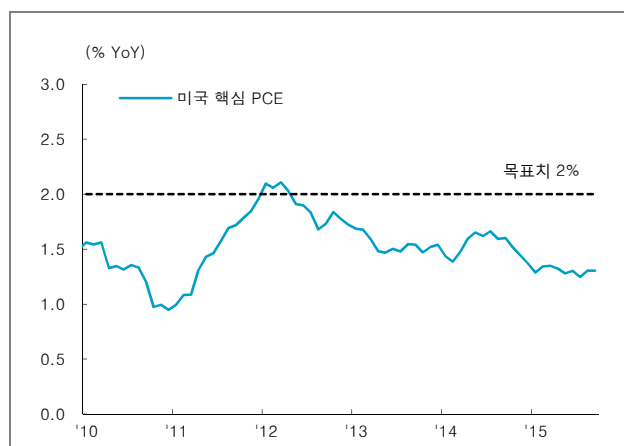
우선 미국을 보자. 9월 FOMC 이전만 해도 미국의 연내 금리 인상은 기정 사실화된 이슈였다. 옐런 연준의장이 올해 금리 인상 방침을 고수했기 때문이다. 그러나 9월 점도표에서 처음으로 마이너스 금리가 나오고, 최근 금리 인상과 관련해 연준 위원들의 상반된 의견이 확인되면서 연내 금리 인상은 물 건너간 분위기다. 선물시장에서 계산된 금리 인상 확률이 이를 뒷받침한다. 핵심 PCE 변화율도 금리 인상에 불리하다.

[그림 2] 미국의 기간별 금리 인상 확률



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 3] 미국 핵심 PCE 변화율



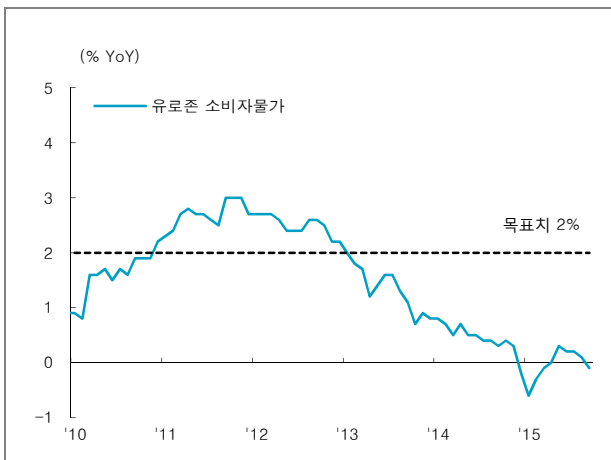
자료: Bloomberg, 한국투자증권

## 유로존의 QE 확대 가능성은 높은 상황

유로존은 QE를 추가 확대할 가능성이 높다. 유로화의 강세가 재개되고, 산업생산이 부진한 상황에서 소비자물가 상승률이 (-)로 반전했기 때문이다. 유로존이 디플레이 압력에서 탈출하기 위해서는 추가적인 통화완화가 필요하다.

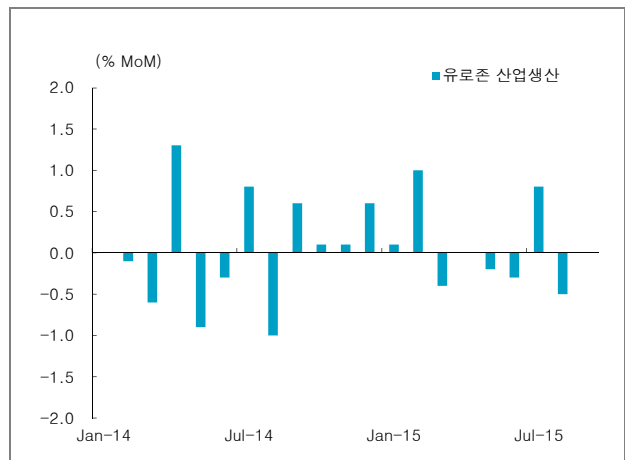
최근 ECB의 수장인 드라기 총재는 유로존의 경기 부양을 위해서 자산매입 프로그램, 즉 QE 추가 확대가 가능하다는 의견을 피력했다. 피레 ECB 이사는 추가 QE 논의가 시기상조라 언급했지만, 시장 참가자들은 드라기 총재의 발언대로 ECB의 QE가 규모 또는 기간 측면에서 한 단계 업그레이드될 것으로 기대하고 있다.

[그림 4] 유로존 소비자물가 상승률



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 5] 유로존의 산업생산 증가율

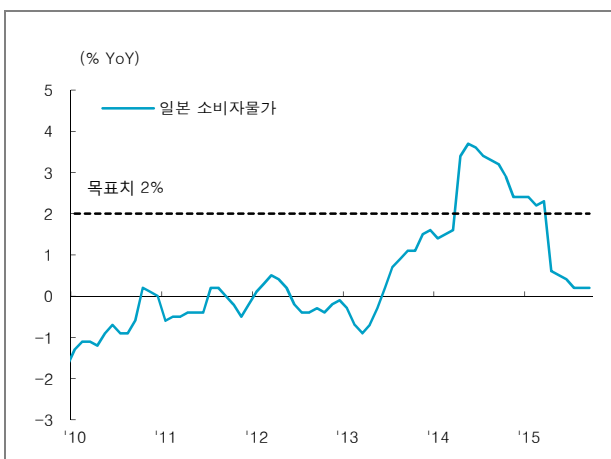


자료: Bloomberg, 한국투자증권

## 일본의 통화정책은 유지될 확률 높음

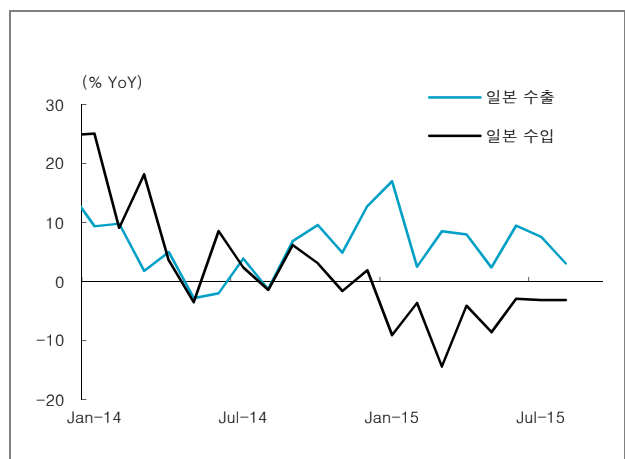
일본은 지난 7일 회의처럼 매년 80조엔의 유동성을 공급하는 통화정책을 유지할 것으로 보인다. 소비자물가가 전년대비 0%에 근접했지만, BOJ는 이를 디플레이 압력보다 저유가에 따른 일시적 현상으로 판단하기 때문이다. 현재 BOJ는 중기적으로 완만한 물가 상승을 가정하는 한편, 추가적인 통화완화가 소비, 무역 등의 실물경제에 큰 효과를 미치지 못할 것으로 판단하고 있다.

[그림 6] 일본 소비자물가 상승률



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 7] 일본의 수출 및 수입 증가율



자료: Bloomberg, 한국투자증권

## ■ 유동성과 불확실성의 결합

유동성 환경은 지속되나  
불확실성도 잔존한 상황

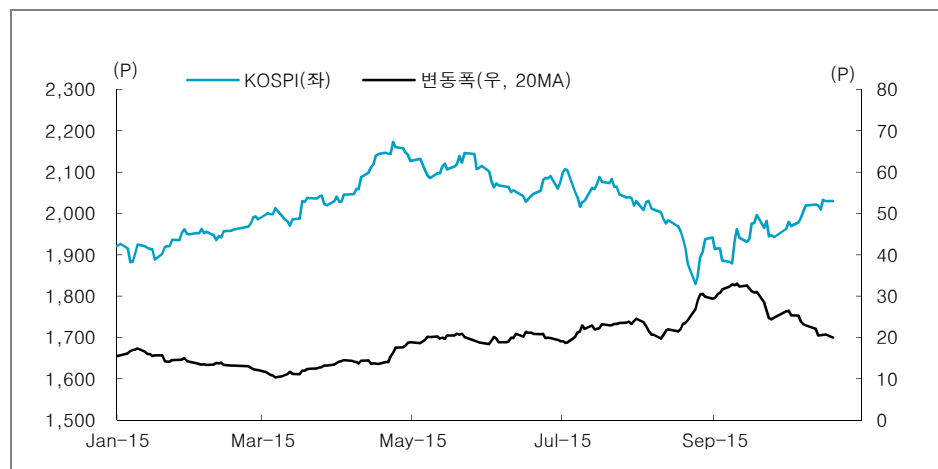
우리는 얼마남지 않은 10월 동안 미국, 유로존, 일본의 통화정책이 급변할 가능성을 낮게 본다. 시장이 예상하는 대로 미국과 일본은 기존 통화정책을 유지하고, 유로존은 좀 더 완화적인 정책을 발표할 것으로 기대한다. 여전히 유동성 장세다.

주식시장은 지속적으로 공급되는 유동성으로 인해 당분간 안도밸리를 이어갈 것으로 판단한다. 단, 주요국 중앙은행이 시장의 예상과 상반된 목소리를 낼 가능성을 우려해 주가는 변동폭이 제한된 흐름을 이어갈 수 있다. 불확실성을 미리 경계하는 것이다.

이처럼 유동성 환경은 지속되나 통화정책 불확실성이 잔존해 투자자들의 시장 대응이 어려울 수 있다. 투자대상 선정도 고민거리가 될 것이다. 이에 대해 우리는 수익성은 높지만, 시장 민감도가 크지 않은 안정적인 주식을 지켜볼 필요가 있다는 입장이다.

이에 <표 2>의 8개 종목을 제시한다. 해당 종목은 1)시가총액 3,000억원 이상, 2)시장배타 1 미만, 3)12개월 선행 ROE 10% 이상, 4)최근 3년 배당 증가 및 배당수익률 2% 이상이다. GS홈쇼핑, SK텔레콤, KT&G, LS산전, 한온시스템, 메리츠화재, 성우하이텍, 삼진제약이 조건에 부합한 것으로 나타났다.

[그림 8] KOSPI와 일일 변동폭 추이



주: 변동폭은 KOSPI 고가와 저가 차이의 20일 평균  
자료: Bloomberg, 한국투자증권

<표 2> 불확실성 증폭 구간에서의 관심종목

(단위: 억원, 원, %, 배)

코드	종목명	시가총액	수정주가	DPS('12)	DPS('13)	DPS('14)	배당수익률	52주배타	12MF ROE	12MF PER
A028150	GS홈쇼핑	12,502	190,500	3,000	3,500	7,700	4.0	0.24	11.7	10.8
A017670	SK텔레콤	209,535	259,500	9,400	9,400	9,400	3.6	0.34	12.5	10.5
A033780	KT&G	154,454	112,500	3,200	3,200	3,400	3.0	0.51	14.8	16.5
A010120	LS산전	13,725	45,750	1,000	1,100	1,300	2.8	0.85	10.9	11.7
A018880	한온시스템	42,757	40,050	716	970	970	2.4	0.96	15.9	14.5
A000060	메리츠화재	17,219	16,250	300	320	380	2.3	0.57	12.0	9.2
A015750	성우하이텍	5,418	9,030	167	167	200	2.2	0.55	10.7	4.9
A005500	삼진제약	3,468	24,950	300	400	500	2.0	0.89	18.1	12.4

주: 10월 20일 기준 | 자료: Quantiwise, 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 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.

## 실적, 밸류 등으로 주요 이머징 시장 차별화

- ▶ 상해종합지수는 통화 완화 기대 지속, 선취매 강도 확대, 영국과 협력 기대 등에 1.1% 반등
- ▶ 홍콩H지수는 휴장을 앞두고 투자자들의 경계심리 확산, 해외 불확실성 지속 등에 0.4% 반락
- ▶ 자카르타종합지수는 해외 자금 유입, 실적 개선 기대, 상품 가격 상승 등으로 강세 유지
- ▶ VN지수는 차익실현 매물 출회, 정부의 재정적자 규모 확대 우려 등에 0.7% 반락 마감

상해종합지수는 1.1% 상승,  
유통, 전자정보, 통신산업  
등 대부분 업종 강세

### ■ 중국 시장

상해종합지수는 1.1% 상승한 3,425p로 마감하며 최근 1개월간의 최고치를 기록했다. 약세로 출발한 증시는 오전에 부진한 모습을 보이다가 장 막판에 급등했다. 거래대금은 3,836억위안으로 직전일 대비 소폭 줄었다. 3분기 경제지표 부진으로 통화 완화가 지속될 것이란 전망 가운데, 오후에 들어 18기5중전회에서 수혜를 받을 산업 중심으로 투자자들의 선취매가 이어졌다. 또한 장 막판에는 중국과 영국간의 대규모 협력계약 체결 기대감이 부각되며 고속철도 등 인프라 관련주들이 급등하며 지수 강세를 견인했다. 한편 3분기 서비스업 비중과 성장률의 상승으로 신성장산업 관련주들이 강세를 보이며 차스닥지수가 3.2% 급등했다. 대부분 업종이 상승한 가운데 공정건설(4.0%), 유통(3.7%), 전자정보(3.5%), 통신산업(3.4%), 항천항공(2.9%), 기계(2.5%), 화공(2.0%) 등의 상승폭이 가장 뚜렷했다. 한편 21일 홍콩증시 휴장을 앞두고 금일 후강통 거래는 중단됐다.

홍콩H지수 0.4% 반락,  
석유, 화학, 시멘트, 자동차,  
증권, 통신 등 업종 약세

### ■ 홍콩 시장

홍콩H지수는 0.4% 하락한 10,649p로 마감했다. 약세로 출발한 증시는 장중 부진세를 이어가다가 막판에 중국중철 등 인프라주가 상승하며 낙폭을 줄여갔다. 20일 엘렌 의장의 발표가 예정된 가운데 21일 휴장을 앞두고 투자자들의 경계감이 부각된 것이 약세 배경이다. 3분기 상장사 실적에 따라 업종별 등락을 보인 가운데 석유, 화학, 시멘트, 자동차, 증권, 통신 등 업종들에 차익매물이 출회하며 하락했다. 반면 보험, 전력 등 업종은 소폭 상승 마감했다.

자카르타종합지수 0.4%  
상승, 은행, 건설, 플랜테이  
션 등의 업종 강세

### ■ 인도네시아 시장

자카르타종합지수는 0.4% 추가로 상승했고 4,586p로 마감했다. 하락 출발했으나 곧바로 강세로 전환하며 4거래일 연속 오름세를 유지했다. 외국인 순매수세를 유지하면서 해외 자금 유출에 대한 우려가 다소 해소됐다. 플랜테이션주가 팜오일 선물 가격의 강세와 동조했고 3분기 실적 발표를 앞두고 은행주도 올랐다. 그 외 주요 건설업체인도 신규 수주 소식에 상승했다.



## ■ 베트남 시장

VN지수 0.7% 반락,  
금융, 건설, 통신, 부동산 등  
의 업종 약세

VN지수는 0.7% 하락한 590P로 마감했다. 연말까지 국영기업 민영화 진행을 강화시킬 것이라는 정부의 발언으로 국영기업 정보 투명화에 대한 기대로 장 초반에 강세를 보였다. 그러나 정기 국회회기에서 올해 재정적자 비율이 기존 목표치보다 크게 높아질 것이라는 논의로 투자심리가 위축됐고 오후에 약세로 전환했다. 금융, 유통, 건설, 통신, 부동산 등 대부분 업종이 하락했다.

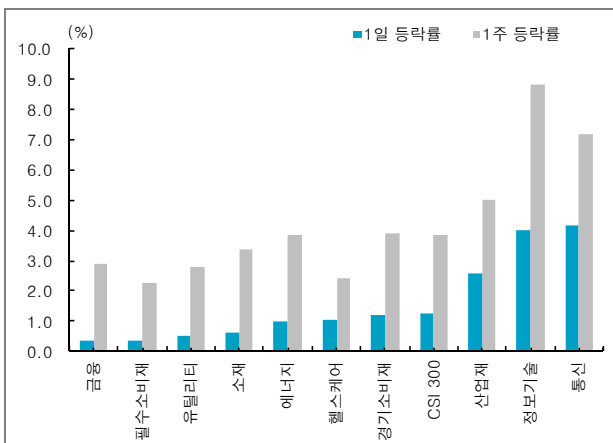
## 주요 이머징마켓 뉴스

### 시장 구분 주요 내용

중국	리커창, GDP성장률 6.9%로 여전히 안정적 흐름, 혁신과 창업을 바탕으로 구조조정 진행 상무부, 1~9월 서비스아웃소싱 대금은 854억 달러로 전년동기대비 16% 증가 노동가능인구가 2030년 7.6억명으로 2010년대비 6,900만 명 감소할 것 -중국증권망
러시아	통계국, 9월 실업률 5.2% (컨센서스 5.4%, 직전치 5.3%)
러시아	통계국, 9월 실질임금 YoY -9.7% (컨센서스 -9.8%, 직전치 -9.8%)
러시아	9월 소매 판매 YoY -10.4% (컨센서스 -9.1%, 직전치 9.1%)

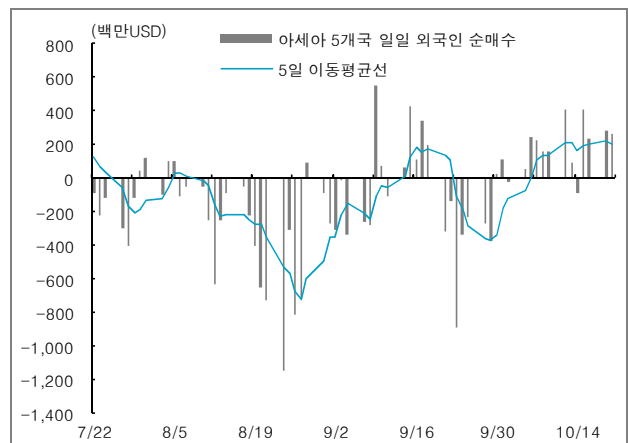
## ◆ 주요 이머징마켓 차트

[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	10/20(화)	전일 대비(%)	5거래일 전 대비(%)	1개월 전 대비(%)	연초 대비(%)
중국 상해종합	3,425.33	1.14	4.01	12.20	5.89
홍콩 H	10,649.45	-0.37	2.03	13.23	-11.14
중국 차스닥	2,511.16	3.19	7.22	20.57	70.62
인도 SENSEX	27,324.34	-0.15	1.78	4.47	-0.64
인도네시아 JCI	4,585.82	0.35	-0.97	8.57	-12.27
태국 SET	1,419.66	0.19	0.92	5.24	-5.21
베트남 VN	590.45	-0.70	-0.07	4.94	8.21
MSCI 이머징마켓	867.25	0.23	1.52	9.49	-9.31

주: 20일 오후 6시 40분 기준

## 시장 동향과 특징주

## 중국 경제성장률 둔화에도 불구하고 소폭 오름세

- 미국 증시는 중국 경제 둔화 우려로 국제유가, 구리 등 대부분의 원자재 가격이 하락한 것과 연준 인사 발언, 모건스탠리 실적 악화 등 악재에도 불구하고 이번주 주요 기술기업들의 실적 발표를 앞두고 기대감으로 상승 마감. 소폭 오름세로 출발한 코스피는 장초반 매도세를 보였던 외국인과 연기금 매수세가 상승을 주도, 이를 연속 상승하며 2,040P선에 바짝 다가섬. 코스닥도 기관과 외국인 동반 매수세로 1% 이상 강세를 보이며 나흘 연속 상승, 10거래일 만에 690P선 회복에 성공
- 종목별 움직임을 살펴보면, CJ그룹-하이얼 컨소시엄, 칼라일, 중국계 업체가 적격인수후보로 선정되며 매각 기대감에 코웨이가 강세를 보였으며, 일본에서 '비타브리드C 헤어' 제품이 큰 인기를 얻고 있다는 소식에 현대아이비티가 상한가를 기록. 홍콩 진출을 위해 중화권 유통전문기업과 독점 판매계약을 체결했다는 소식에 경남제약이 급등했으며, 화장품 제조업체 '스킨케어' 지분 인수 소식에 금성테크가 상한가를 기록. 정부의 보험업 경쟁력 강화 로드맵 발표로 보험주가 이를 연속 강세를 보였으며, 폭스바겐 사태에 따른 배기가스 규제 강화 및 중국 전기차 육성 정책에 따른 수혜 기대감에 전기차 관련 종목들의 강세가 두드러짐. 반면, 스포츠서울은 감사주권 변경상장으로 거래재개 첫날 17% 가까이 급락했으며, 대우조선해양이 보유중인 두산엔진 지분을 매각한다는 소식에 두산엔진이 신저가를 기록

종목/이슈	내 용
<b>코웨이(021240)</b> <b>▶90,500(+4.26%)</b>	<b>매각 기대감에 강세</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- CJ그룹이 중국의 가전업체 하이얼과 손잡고 컨소시엄을 구성해 동사 인수전에 참여했다는 소식에 강세. CJ그룹-하이얼 컨소시엄, 칼라일, 중국계 업체 등 세 곳이 적격인수후보로 선정됨</li> <li>- CJ와 하이얼은 동사의 매각 지분 30.9%를 2 대 1 비율로 인수해 국내 운영은 CJ가, 중국은 하이얼이 맡기로 한 것으로 알려짐. CJ그룹-하이얼 컨소시엄으로 매각될 경우 중국 사업 확장 등 긍정적인 효과 기대</li> </ul>
<b>경남제약(053950)</b> <b>▶7,630(+8.84%)</b>	<b>홍콩 진출 소식에 급등세</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 홍콩·마카오 시장 공략을 위해 중화권 유통전문기업인 Far East 그룹과 독점 판매계약을 체결했다는 소식에 급등세</li> <li>- 현재 홍콩 위생국 건강식품 등록절차를 진행 중이며, 이르면 내년 상반기 현지 드러그스토어 매닝스의 370여개 매장에서 판매될 예정</li> </ul>
<b>전기차 관련주</b>	<b>배기가스 규제 강화 및 중국 전기차 육성에 따른 수혜 기대감에 강세</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 폭스바겐 배출가스 조작사건으로 배기가스에 대한 규제가 강화될 것으로 예상되는 가운데 중국 전기차 육성 정책에 따른 수혜 기대감에 강세</li> <li>- 삼화전자(011230), 삼화전기(009470), 삼화콘덴서(001820), 뉴인텍(012340, 이상 상한가), 피엔티(137400, +15.18%), 상신이디피(091580, +12.56%) 등 강세</li> </ul>

## 52주 신고가

종목	내 용
<b>디오(039840)</b> <b>▶26,900(+7.60%)</b>	- 수술가이드를 활용한 치과 임플란트 수술법인 디오나비에 대한 기대감에 신고각 경신
<b>지엔코(065060)</b> <b>▶1,670(상한가)</b>	- 캐주얼 엘록(ELQ)브랜드의 오프라인 매장을 7년만에 재개장 한다는 소식에 신고가 경신. 동사는 중국 닝보에 현지 법인을 설립해 중국 내 주요 백화점, 아울렛에서 영업 중이며 내년 상반기부터 국내 생산을 거쳐 중국으로 수출할 계획
<b>젠트로(083660)</b> <b>▶4,360(상한가)</b>	- 신규사업 진출을 위해 유상증자와 전환사채(CB) 발행을 통해 약 260억원 규모의 자금을 조달한다는 소식에 신고가 경신

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

## 단기 유망종목: 엔씨소프트 외 5개 종목

(단위: 원, %)

종 목 (코 드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	투자 포인트
엔씨소프트 (036570)	193,000 (-1.0)	195,000 (10/12)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 기존 PC 게임 실적 안정적으로 유지되는 가운데 다수의 온라인/모바일 게임 출시 모멘텀 내재</li> <li>- 신작 출시 공백으로 3분기 실적은 전분기 대비 감소할 것으로 예상되나 신규 PC온라인 및 모바일 게임 출시로 계단식 이익 개선 추세는 지속될 전망</li> <li>- 넥슨과의 경영권 분쟁에 따른 오버행 이슈의 주가 반영과정 일단락, 향후 우호적 주주이익환원 정책 예상</li> </ul>
LG전자 (066570)	46,850 (-0.3)	47,000 (10/12)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 자동차 전장 사업 육성으로 안정적인 사업 포트폴리오와 장기 성장동력 구축 전망</li> <li>- V10과 Nexus 5X 등 스마트폰 라인 다양화, 가전 및 TV 부문의 경쟁력, 환율 상승효과 등을 주목할 필요</li> <li>- 휴대폰 부문의 부진을 감안해도 PBR 0.7배 수준은 현저한 저평가 상태로 밸류에이션 매력 부각 가능성 상존</li> </ul>
더존비즈온 (012510)	20,600 (-1.2)	20,850 (9/23)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 전국 11만 중소/중견 기업과 9천여 개의 세무회계사무소를 핵심 고객으로 확보</li> <li>- 클라우드 발전법 시행으로 클라우드 사업이 손익 분기점을 넘어서면서 어닝 모멘텀 본격화 예상</li> <li>- 클라우드 유지 보수액은 기존 ERP(Enterprise Resource Planning) 대비 3배 이상 높아 향후 외형 성장을 견인할 전망</li> </ul>
피에스텍 (002230)	7,280 (+1.4)	7,180 (9/04)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 정부의 스마트 그리드 사업 활성화에 따른 디지털 전력량계 수요 증가에 따른 수혜 지속</li> <li>- 스마트미터기 매출 비중 증가와 건설사로의 공급물량 확대를 통한 실적 개선세 지속 전망</li> <li>- 1천억원을 상회하는 순현금을 바탕으로 설비투자과 사업 다각화를 통한 성장성 강화 예상</li> </ul>
농심 (004370)	371,500 (+0.1)	371,000 (9/04)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 국제곡물 가격 및 국제유가 하락에 따른 원재료비 안정과 해외시장 성장에 따른 실적 개선세 지속</li> <li>- '짜왕' 출시를 기반으로 라면시장 점유율 회복에 성공한 가운데 프리미엄급 제품 라인업 강화 예상</li> <li>- 하반기에도 ASP 상승과 제품믹스 개선을 통한 수익성 개선 추세 지속 전망</li> </ul>
유비벨록스 (089850)	20,700 (+28.6)	16,100 (9/01)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 올해 매출액은 888억원(+43.5% YoY), 순이익은 76억원으로 2년간 누적적자 55억원을 뛰어넘는 흑자전환에 성공할 전망</li> <li>- 중국/미국의 금융IC칩 교체수요 집중공략과 공장 및 대형쇼핑몰 In-door LBS(Location Based System) 시스템 구축에 주목할 필요. 미주향 스마트카드 매출이 급증하는 가운데 중국 진출과 신사업인 LBS플랫폼 사업이 본격화될 전망</li> </ul>

## ■ Compliance notice

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

(단위: 원, %, 십억 원, 배)

편입종목 (코드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	2015년 추정실적				
			매출액	영업이익	순이익	EPS	PER
롯데칠성 (005300)	2,129,000 (-8.2)	2,319,000 (9/23)	2,407	177	118	86,667	24.6
			<ul style="list-style-type: none"> <li>- 주류시장의 저도화와 다양화 추세를 주도하며 시장 경쟁력 강화와 시장 점유율 확대 예상</li> <li>- 맥주(Kloud)사업 성장과 향후 계열사 지분 및 서초동 부지 가치 현실화에 대한 기대 유효</li> <li>- 음류와 주류시장의 성장으로 실적 개선 모멘텀이 지속되는 가운데 지배구조 개선으로 투자 유가증권의 가치 부각 가능성</li> </ul>				
SK텔레콤 (017670)	259,500 (+5.5)	246,000 (9/07)	17,169	1,849	1,800	25,027	10.4
			<ul style="list-style-type: none"> <li>- 정부의 규제 리스크가 완화되는 가운데 자사주 매입 가능성, 배당금 증액 가능성 등 주주우선시 정책 강화에 대한 기대 유효</li> <li>- 비통신사업의 성장성이 제고되고 있는 가운데 데이터 트래픽 증가, 마케팅 비용 감소 등으로 3분기 수익성 개선 예상. 방통위 제지(10월1일~7일 영업정지)에 따른 수익 영향은 제한적일 전망</li> </ul>				
현대위아 (011210)	129,000 (+22.9)	105,000 (9/03)	8,022	502	415	15,616	8.3
			<ul style="list-style-type: none"> <li>- 중국 자동차 수요 둔화와 현대/기아차의 판매량 감소로 수익성 우려가 지속되고 있으나 증설과 점유율 확대를 통한 외형 성장세는 지속될 전망</li> <li>- 엔진 믹스 개선과 신규 공장 가동에 따른 성장성, 환율 상승에 따른 수익성 개선 등을 감안하면 밸류에이션 매력 부각 가능성 상존</li> </ul>				
삼성전자 (005930)	1,266,000 (+16.3)	1,089,000 (9/01)	197,087	26,512	19,497	143,876	8.8
			<ul style="list-style-type: none"> <li>- 2분기 IT제품 수요의 전반적인 부진에도 불구하고, 반도체부문의 영업이익률은 시장 기대치를 상회. 20나노공정 비중이 4분기 70% 수준까지 상승하면서 원가절감을 통한 수익성 개선세 지속 예상</li> <li>- 하반기 시스템LSI부문의 실적 개선, 역사적 최저 수준의 밸류에이션, 우호적인 환율 환율, 주주환원정책 실시 가능성 등을 감안할 때 투자매력도 제고 가능성 상존</li> </ul>				
강원랜드 (035250)	42,700 (+3.1)	41,400 (7/31)	1,649	591	461	2,274	18.8
			<ul style="list-style-type: none"> <li>- 메르스 영향에 따른 일시적인 실적 둔화보다는 성수기 진입, 테이블 증설효과, 가동을 상승효과, 인력확충 효과 등을 주목할 필요. 안정적인 실적 모멘텀과 배당매력 재부각 가능성 상존</li> <li>- 제2 영동고속도로 개통, 평창올림픽 개최, 워터월드 사업, 중국인 방문객 증가 등 장기 성장 잠재력 확보</li> </ul>				
코웨이 (021240)	90,500 (-7.2)	97,500 (7/20)	2,302	432	325	4,383	20.6
			<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>				

## ■ Compliance notice

- 당사는 상기 유망종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 현재 강원랜드, 삼성전자, 현대위아, SK텔레콤의 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 배무자는 자료 작성일 현재 본 자료와 관련해 재산적 이해관계가 없습니다.

## 타이어: 3Q15 Preview: 달리기 좋은 시절

### ■ 약세가 지속되는 고무시장, 믿을 건 타이어 수요 개선뿐

우리는 타이어 수요의 선행지표로서 고무가격에 어느 때보다 주목하고 있다. 고무가격은 5년째 약세가 지속되고 있다. 천연고무는 공급과잉이 지속되고 있고 합성고무 또한 공급과잉에 유가 하락까지 겹치며 동반 약세를 기록하고 있기 때문이다. 최근 슈퍼 엘니뇨 가능성이 대두되고 있지만 그 동안 공급측면에서의 약재들은 고무가격의 추세전환을 이끌어 내기에는 역부족이었다. 실제로 고무가격은 말레이시아/태국에서의 홍수뿐만 아니라 주요 생산국의 고무수매에도 약세가 지속된 바 있다. 따라서 향후 고무가격의 향방은 공급 측 요인보다 수요 측 요인, 즉 타이어 수요에 좌지우지 될 전망이다.

### ■ 자동차 판매 증가가 주행거리 증가를 만날 때

현재 미셀린 수요 데이터와 중국 합성고무 재고를 감안 시 타이어 수요는 여전히 지지 부진하다. 그러나 중장기 전망은 매우 밝다. 금융위기 이후 글로벌 자동차 시장은 2014년까지 연평균 7.8%씩 성장했으며, 2015년부터는 유가 하락으로 월평균 주행거리가 전년동월대비 5.1%씩 증가하고 있기 때문이다. 이는 고스란히 미래의 타이어 교체수요로 돌아올 전망이다.

### ■ 무역환경도 한국산에 긍정적으로 변화

관세로 인한 무역환경 변화도 중장기적으로 한국업체에 긍정적이다. 7월 14일 미국은 중국산 타이어에 대한 관세를 6년만에 부활시켰다(7/15일 '관세 국면 재개' 참조). 이번 관세는 과거 셰이프가드(2009.9~2012.9, 3년)보다 길게 최소 5년간 지속되며 평균 관세율 또한 31%로 과거 셰이프가드 관세율(첫 해 35%, 연간 5%p씩 하락)에 버금간다. 관세가 예비단계를 지나 정식으로 도입됐기 때문에 중국산 타이어를 한국산으로 대체하기 위한 딜러들의 구매선 전환이 점차 가속화 될 전망이다.

### ■ 3분기 실적 기상도 - 한타 상회, 넥센 부합, 금호 하회

한국타이어 3분기 영업이익은 2,145억원(OPM 13.2%)으로 컨센서스를 5.5% 상회할 것으로 예상된다. 여전히 마진 축소구간을 지나고 있으나 동계용타이어 판매와 판관비 감소, 그리고 환율 개선으로 2분기보다는 수익성이 개선될 전망이다. 넥센타이어 3분기 영업이익은 548억원(OPM 11.5%)으로 우리 기대치는 하회하나 컨센서스에는 부합할 전망이다. 이는 OE 내 비중이 큰 현대기아차의 가동률이 3분기에 부진했기 때문이다. 금호타이어는 파업으로 가동률이 급감하면서 영업이익이 114억원(OPM 1.9%)에 그칠 전망이다.

### ■ 타이어 수요는 점차 개선될 전망, 한타 목표주가 5.7만원으로 10% 상향

자동차 판매 증가 및 주행거리 증가로 인한 교체수요는 내년부터 더욱 두드러지게 나타날 것이다. 이에 힘입어 한국타이어의 매출은 긴 부진에서 벗어나 4년만에 7조원대를 회복할 전망이다. 한국타이어의 2016년 순이익 전망을 8.1% 상향해 목표주가를 57,000원으로 10% 상향한다(12MF PER 10.5배 기준). 한국타이어의 단기 실적 모멘텀과 장기 성장성, 그리고 밸류에이션 매력을 고려해 타이어 3사 중 최선호주로 제시한다.

\*상기 보고서는 2015년 10월 19일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

## 여행업: 3분기 찬바람 vs. 4분기 실적 훈풍

### ■ 3분기, 여행업에 불어닥친 한파

여행업 실적에 영향을 미치는 리스크는 질병, 자연재해, 테러 등이다. 5월말 발발한 메르스(중동호흡기증후군) 여파가 예약 리드타임 등을 감안시 3분기 여행 수요 및 심리에 직접적인 영향을 미쳤다. 또한 3분기는 여행업의 전통적인 성수기로 그 영향이 더 컸던 것으로 추정된다. 송출객수 성장 자체는 지속했으나 ASP(평균판매가격)가 낮은 지역 상품이 많이 팔려 지역 믹스가 예상보다 우호적이진 않았고 심리 위축에 대응하기 위해 일부 할인 판매도 병행한 것으로 추정돼 외형 성장은 제한적이었을 전망이다. 하나투어와 모두투어의 경우 수익 확대는 제한적이었던 반면 업체별 인건비 등 비용 부담이 늘고 일부 자회사의 적자 폭이 커져 수익성 악화가 예상된다.

### ■ 업체별 3분기 실적: 아쉬운 3분기 실적

하나투어(039130, 매수/TP 220,000원)는 일본행 고객 수요 증가로 하나투어 재팬, 유아이버스 등 일본 자회사의 성과 확대는 지속된 반면 인바운드 관련 사업을 영위하는 자회사 마크호텔, 하나투어ITC 등의 성과는 부진했을 것이다. 영업 개시가 가까워진 자회사 SM면세점도 임대료, 인건비 증가 등으로 전분기 대비 적자폭이 커져 8억원의 영업손실을 기록했을 전망이다. 3분기 매출액과 영업이익은 각각 1,127억원(+7.6% YoY), 영업이익 114억원(-16% YoY)으로 예상된다. 모두투어(080160, 매수/TP 50,000원)는 3분기 본 사업의 수익성 악화뿐 아니라 자회사 모두스테이, 서울호텔학교, 자유투어 등이 적자폭이 전분기대비 확대된 것으로 예상돼 연결영업이익이 별도 실적을 하회할 전망이다. 3분기 매출액과 영업이익은 493억원(+4.9% YoY), 50억원(-28.3% YoY)으로 예상된다. 인터파크(108790, 매수/TP 29,000원)의 투어부문은 거래액은 23% 늘어 외형 및 이익 개선세를 기록할 것으로 예상되나 ENT 사업부의 실적이 다소 아쉬울 전망이다. 3분기 매출액과 영업이익은 전년동기 대비 각각 2.7%, 34.3% 늘어날 전망으로 여행 3사 중 유일하게 이익 성장세를 시현할 것으로 예상된다.

### ■ 이미 지나간 분기보다는 다가오는 긍정적 성과에 주목할 시점

메르스로 인한 실적 부진은 구조적이기 보다는 불가항력적인 측면이 컸다. 전통적 성수기인 3분기 실적 부진은 아쉽지만 이미 지나간 분기고, 현 주가에 단기 실적 부진은 이미 반영되어 있다고 판단된다. 다가오는 4분기 이후의 긍정적 성과에 주목해야할 시점이다. 여행업체의 4분기 예약률이 견조한 상황에 비추어볼 때 외형 확대와 수익성 개선이 동시에 이루어질 것으로 보인다. 4분기 예약률이 하나투어(10월: +25.9%, 11월: +36.2%, 12월: +31.2%), 모두투어(10월: +20.1%, 11월: +33.5%, 12월: +70.7%) 양사 모두 양호한 상황이다. 선예약이 많으면 보다 원활하게 확보한 항공좌석을 핸들링 가능하고 다양한 상품을 구성할 수 있어 실적 개선에 긍정적이다. 여행 업종에 대해 비중 확대 의견을 유지한다.

\*상기 보고서는 2015년 10월 20일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

## 의류: 3Q15 Preview: 의류 OEM – 따로, 또 같이

### ■ 의류 OEM 최근 주가 조정은 중장기 매수 기회

영원무역과 한세실업 주가는 최근 1개월간 각각 20%, 3% 하락했다. 영원무역(111770, 매수/TP 74,000원)의 경우 수요 부진으로 인한 성장 둔화 우려가, 공통적으로는 급격한 원화 강세와 밸류에이션 부담이 주원인이다. 그러나 우리는 최근 조정을 매수 기회로 판단한다. 첫째, 환율은 외부 변수이나 당사는 2015년 원/달러 환율이 2014년보다 추가 절하, 1,200원/달러로 추정하고 있고 의류 업종 2016년 원/달러 평균 환율 가정은 1,130원으로 여유가 있다. 둘째, 양사 모두 주가가 고점 대비해서 약 25~30% 하락, 한세실업은 2016년 PER 18.3배, 영원무역은 12.6배로 밸류에이션도 낮아졌다. Peer group인 대만 3사 평균 (Eclat, Makalot, Feng Tay)은 21배이다. 셋째, OEM 업체들의 경쟁력 제고와 낮아지는 무역 장벽에 따른 동남아 국가 OEM 소싱 수요 확대 추세는 지속될 것이다.

한세실업(105630, 매수/TP 65,000원)은 3분기 호조 및 글로벌 OEM 업체 중 가장 빠른 수익성 개선이 돋보인다. Vendor consolidation 추세에 따른 주요 바이어들의 오더 확대와 중장기적으로 동사의 베트남 생산 거점 매력에 부각될 것이다. 영원무역은 3분기 실적 부진을 반영해 2015, 2016년 실적 추정을 6.4%, 6.9% 하향했고 밸류에이션을 21배에서 19배로 하향, 목표주가를 기존 88,000원에서 74,000원으로 하향한다. 영원무역 목표주가 하향과 영원아웃도어 부진으로 영원무역홀딩스 목표주가도 기존 130,000원에서 110,000원으로 하향한다. 그러나 영원무역의 경우 금년 일시 수요 부진을 지나 제품 및 고객 기반 다각화, 증설 및 브랜드 사업 확대 등 중장기 성장 동력은 유효하다고 판단한다. Rock-bottom에 도달한 밸류에이션과 중장기 성장 전망에 근거하여 ‘매수’ 의견을 유지한다.

### ■ 3분기 성수기에 우호적인 환율, 실적은 명암 갈려: 한세 호조, 영원 부진

3분기는 의류 OEM 최대 성수기이다. 3분기 원/달러 평균 환율도 전년대비 14% 상승, 실적 개선을 기대하게 하는 요인이나 영원무역과 한세실업의 실적 명암은 다소 갈릴 전망이다. 한세실업 3분기 영업이익은 전년대비 42% 증가한 509억원으로 예상, 사상 최대였던 3Q14 실적을 훌쩍 뛰어넘어 상향된 컨센서스 496억원에 부합할 것이다. 영원무역 영업이익은 전년보다 10% 감소한 709억원에 그쳐 컨센서스 913억원을 크게 하회할 전망이다. Scott Sports가 계절적 비수기로 영업 손실이 약 90억원 발생한 것으로 추정되고, 의류 OEM 부문이 달러 매출 부진으로 영업이익이 전년 수준에 그칠 전망이다.

### ■ 한세실업: 3분기 이상 무, 하반기와 2015년 오더 전망 양호

한세실업 3분기 매출액은 전년대비 31% 증가한 5,030억원, 영업이익은 42% 급증한 509억원으로 예상된다. 의류 OEM 달러 매출액은 전년대비 13% 성장한 것으로 추정되고, 원화 약세, 브랜드 자회사인 드림스코 매출 호조 및 에프알제이 신규 매출 발생으로 매출 호조가 기대된다. 수익성 좋은 의류 OEM 부문 영업이익률은 10.1%로 전년 동기 9.3%보다 소폭 개선될 전망이다. 공격적인 오더 수주로 외형 확대와 더불어 원/달러 환율이 14% 상승했고 베트남/달러 환율 및 인도네시아/달러 환율도 전년동기대비 각각 5.9%, 20.2% 상승해 현지 법인 수익성도 개선될 것으로 예상된다. 2015년 달러 매출액도 기존 바이어 내 MS 확대 및 신규 바이어 확보에 힘입어 전년대비 12% 증가할 것으로 예상된다.



### ■ 영원무역: Scott 비수기 영향, 지연되는 오더 회복. 구조적 하락 아닐 것

영원무역 3분기 매출액은 전년대비 35% 증가한 5,384억원을 기록할 전망이다. 영업이익은 전년대비 10% 감소한 709억원으로 예상된다. 의류 OEM 매출액을 4,100억원 (+3.5% YoY), Scott 매출액은 1,290억원으로 예상한다. 금년 인수한 Scott은 2분기부터 연결 대상으로 2분기에는 어닝 서프라이즈로, 3분기에는 쇼크 요인으로 작용할 것이다. 3분기 비수기 영업손실은 90억원으로 추정된다. 단, Scott은 연간 기준으로는 금년에도, 온기 반영되는 2016년에도 실적 개선 요인이며 계절성에 따른 실적 추정 오류는 펀더멘털과는 무관하다. 의류 OEM 부문 달러 기준 매출액은 전년대비 9.7% 감소해 당초 예상을 크게 하회할 전망이다. 원/달러 환율 상승으로 원화 기준 매출액은 전년대비 소폭 증가하나 기대치는 크게 하회, OEM 부문 영업이익은 전년 수준에 그칠 전망이다. Top 2로 성장한 유럽 바이어의 주문 축소, Top 5에 진입한 Lulu Lemon 주문 축소 및 미주 바이어들의 보수적인 주문, 높은 베이스가 주요인이다. 4분기로 선적도 일부 지연된 것으로 파악된다.

우리는 2016년 영원무역 달러 매출 증가율은 10%로 2014년 -3%에서 회복할 것으로 예상한다. 4분기부터 매출 베이스가 낮아지고, 신규 바이어 유입이 지속되고 있다. 주요 스포츠.아웃도어 의류 업체 (Nike 외 8개사) 매출 성장률은 2014년 12%에서 2015년 5.4%로 둔화되었으나 2016년 9.9%로 재차 회복될 전망으로 스포츠.아웃도어 시장의 구조적 성장 둔화로 보기는 어렵다. 또한 동사의 제품군도 과거 아웃도어 의류 의존도가 높았으나 최근 아웃도어 외 제품 비중도 약 40% 이상으로 상승, 기능성 니트, 스포츠 의류 등으로 지속적으로 품목이 확대되고 있다. 2015년 실적 부진은 1) 2014년 고성장 이후 베이스 효과, 2) 고성장 바이어의 일시 부진 (Engelbert Strauss, Lulu Lemon), 3) 미주 바이어들의 보수적인 오더 요인으로 판단되며, 구조적 성장 둔화는 아니라고 판단한다. 2016년 오더 가이드스가 관전 포인트이나, 지속적인 캐파 확장은 중장기 수요 확대를 염두에 둔 것으로 판단된다.

\*상기 보고서는 2015년 10월 20일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.



## 증권: 3Q Preview: 상반기 절반 수준 이익 예상되나, 주가 부담은 없음

### ■ 3분기 순이익은 전기에 비해 평균 50% 감소할 전망

3분기 유니버스 순이익은 2분기 실적 발표 후 제시했던 데서 31% 모자랄 것이다. 매우 양호했던 2분기 대비로는 50% 감소한 것이다. 원인은 소위 G2 리스크로 말미암아 자본시장, 그 중에서도 홍콩항셱지수(HSCEI)의 하락률과 변동성이 커졌기 때문이다. 7월말부터 나타난 중국 증시 폭락 및 뒤이은 위안화 절하는, 전세계 자본시장이 예의주시하던 9월 미국 FOMC의 목표금리 인상 가능성과 맞물려 한국을 포함한 전세계 증시의 변동성을 키웠다. 국내외 증시 변동성 상승은 국내에 국한된 브로커리지 영업에는 거래대금 유지의 긍정적 영향을 끼쳤다. 반면 이미 국제화가 상당히 진행된 ELS 중심의 자산관리 및 트레이딩 실적에는 부정적 영향이 더 컸다. 우리는 합산 트레이딩 실적이 전기 대비 94% 감소할 것으로 예상한다.

### ■ 국내에 치중된 브로커리지 영업만 놓고 보면 전기대비 감소율은 50%까지는 아님

국내 주식 거래대금은 지난 3분기에 총 600조원으로 6% QoQ 감소했다. 일평균 거래대금은 9.5조원으로 7.6% QoQ 감소했다. 그런데 지난 2분기의 분기거래대금이 역대 최대였고, 3분기는 3번째다. 브로커리지만 놓고 보자면 양호한 편이었던 것이다. 다만, 투자주체별로는 상이하게 전개된 탓에, 각 사가 체감하는 환경은 다를 것이다. 전기대비 거래대금 증가율은 외국인투자자는 +1%, 개인투자자는 -7%였다. 반면 기관투자자 거래대금은 -10%였는데, 은행/투신/보험권은 각각 -26%, -12%, -10%였다.

### ■ 항셱지수를 중심으로 한 ELS 관련 수수료 및 트레이딩 실적 악화가 주범

트레이딩과 자산관리 부문의 실적은 상반기와 대조적으로 급격히 위축될 것이다. 가장 큰 이유는 지수하락과 변동성 상승이 겹쳤기 때문이다. 지수하락은 ELS 상환이익의 감소로 연결되었다. (자기자본 3조원 이상의) 대형증권사들은 상반기 중 월 150억원 내외의 ELS 상환이익을 시현했었다. 꾸준히 발행이 늘었던 HSCEI 기초자산의 ELS 덕분이었다. 그런데 3분기 중 HSCEI의 하락률이 21%에 달했다(KOSPI -5.4%, KOSDAQ -9.6%). 8월부터 본격화된 하락 탓에 ELS 상환이익이 사라졌다. 또, 변동성 상승 탓에 ELS 동적헤징 포지션 평가손실이 8월에 급증했고, 이 같은 상황이 9월까지 완전히 해소되지 않은 것으로 파악된다.

### ■ 국내외 금융시장 안정 및 회복 중이어서 4Q 합산 순이익은 3Q보다 30% 늘어날 것

비록 전기대비 감소율이 50%에 이르지만 연율화한 ROE는 5.9%인 수준이므로, 혹독한 구조조정으로 이어졌던 2012~13년의 그것보다는 훨씬 양호하다. 3분기 악화의 주범이랄 수 있는 HSCEI도 안정되었고, 국내 주식시장의 거래대금도 8조원 이상에서 양호하게 이어지고 있다. 당장 우리는 4분기 합산 순이익이 3분기에 비해 32% 늘어날 것으로 전망하고 있다. 이 경우 연율화 ROE는 7.1%이다. 2013년 이후 계속되는 당국의 '기업구조조정, 정책금융 재조정, 자본시장 역할강화' 정책조합들을 감안하면, 기업자금공급 기능을 중심으로 한 자본시장 육성이라는 장기 비전도 소수의 증권 및 금융사에는 주목할 요인이다.

### ■ 업종 '중립' 유지, 밸류에이션은 걱정 범위로 보이고, 모멘텀은 더 기다려야 할 듯

다만 우리는 증권업종에 대한 '중립' 의견을 유지한다. 자본시장의 양적/질적 성장 과실을 현재 증권회사들이 모두 향유하지 않을 것이다. 성장하는 자본시장 업무에서 은행계 증권사의 행보는 더 과감해질 것이다. 대우증권 매각 항배에 따라서는 증권사의 경쟁적인 자기자본 불리기가 재현될 위험도 배제할 수 없다.

무엇보다 증권주는 밸류에이션보다 모멘텀에 따라 6~12개월 동안에도 주가가 과도한 상승과 하락을 반복해왔는데, 모멘텀을 기대하기에는 불확실성의 그늘이 깊다. 거시적으로는 미국 금리인상 우려가 G2 리스크로 양상을 달리하며 전개되고 있다. 미시적으로도 주식시장의 침체된 분위기 탓인지 우리 예상보다 증권업종에 대한 투자자의 관심은 낮은 것 같다. 밸류에이션 측면의 매력 역시 크지 않다. 우리의 3·4분기의 유니버스 ROE 전망은 5.9%, 7.1%이다. 전일 종가 기준 평균 PBR 0.8배는 걱정 범위로 보인다.

### ■ 업종 톱픽은 키움증권, 개인투자자 지배력이 9월에는 1/4을 돌파

업종 톱픽을 **키움증권(039490, 매수/TP 75,000원)**으로 제시한다. 목표가격은 11% 하향했다. 3분기 실적 전망이 2분기 발표 후 예상했던 것보다 부진하고, 증권업종의 모멘텀이 조만간 되살아나기는 어려울 것으로 예상되어 주가 배수를 낮게 적용한 탓이다. 12MF BPS의 1.35배, 내년 EPS 대비 13배 수준으로 상승여력은 30%이다. 키움증권을 톱픽으로 제시하는 근거는 1) 국내 개인투자자 대상 지배력 확대, 2) 양호한 수익성, 3) 부담없는 밸류에이션이다.

먼저 최근 나타나는 개인투자자 대상 지배력 확대는 시장의 기대를 크게 뛰어넘는다. 3분기 중 신규 개설 계좌수가 1,000개를 넘어 2012년 이전에는 주식시장 호황기이나 목격할 수 있는 수준이다. 이에 3분기 중 주식시장 점유율은 16%의 역대 최고에 이르렀고, 개인투자자 대상으로 범위를 좁히면 9월 중에 1/4을 돌파했다.

자연스레 수익성 전망은 양호해지고, 밸류에이션 매력이 생긴다. 3분기 전망을 하향하더라도 올해 순이익은 1,962억 원으로 ROE는 21%에 이를 것이다. 상반기 중 자기매매이익이 약 600억원 가량 반영되어 있음을 감안하더라도 연간 순이익 창출력은 1,200억원을 넘는 것으로 평가한다. 이 같은 기준에 입각해 우리가 제시 중인 내년 순이익 전망 1,220억원은 보수적일 수 있다. 보수적 시나리오로 보이는 상황에서도 ROE는 11.3%일 것이다. 전일 종가에 내재된 PBR, PER은 각각 1.05배, 10.1배다.

### ■ 차선회 종목은 NH투자증권, 배당성향에 대한 기대는 40%로 낮추어 주당 400원

차선회 종목은 **NH투자증권(005940, 매수/TP 16,000원)**이다. 목표가격은 16,000원으로 25% 낮춘다. 주당 배당금 전망을 400원으로 하향했는데, 배당성향 가정을 50%에서 40%로 낮춘 탓이다. 기대배당수익률은 2.5%를 사용해 목표가격 16,000원을 제시한다. 동사의 배당성향에 대해 우리는 지난 1분기 프리뷰에서 업계에서 가장 큰 자기자본이 초래할 유류자본 논쟁, NH농협지주의 배당수입 확보 필요성 등으로 앞으로 배당성향이 약 50%까지 올라갈 것으로 기대했다. 그렇지만 최근 미래에셋증권의 대규모 유상증자, 정부의 기업금융 중심 자본시장 육성 방침, 대우증권의 증권업계로의 매각이 초래할지 모를 자기자본 확대 경쟁 등을 감안하면 배당성향 50%를 기대하기에는 시기상조일 수 있다는 생각에 미쳤다.

**삼성증권(016360, 매수/TP 59,000원)**의 목표가격도 17% 하향한다. 3분기 실적 부진을 반영해 연간 전망을 하향했고, 증권업의 주가 모멘텀이 부족할 것으로 전망되어 PBR 배수를 1.3배로 낮추어 적용했다.

\*상기 보고서는 2015년 10월 20일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

## 호텔 · 레저: 9월 출입국자수 Review: 중국인 입국자 성장세로 전환

### ■ 내국인 출국자수, 두자리수 성장률 지속

9월 내국인 출국자수는 전년동월 대비 14.4% 늘어 1,511,657명을 기록했다. 메르스 영향으로 성장률이 일시적으로 낮아졌던 6월을 제외하고는 작년 9월 이후 두자리수 성장세를 이어가고 있다. 법무부에 따르면 금년 추석 연휴(9/26~29) 기간에 해외 여행을 떠난 국민은 21.6만명으로 사상 최대치를 기록했으며 그 중 5.4만명(25.5% 비중), 3.5만명(16.5% 비중)의 내국인이 각각 일본과 중국을 방문했다. 엔저 효과로 일본행 여행 심리가 되살아나 기저가 올라가고 있음에도 불구하고 당분간 일본으로의 여행 수요 증가세는 지속될 것으로 판단된다. 하나투어(039130, 매수/TP 220,000원)와 모두투어(080160, 매수/TP 50,000원)의 9월 전체(패키지+티켓) 송출객수는 전년동월 대비 각각 11%, 28% 증가했다.

### ■ 중국인 입국자, 성장세로 전환해 회복세 진입 확인

9월 한국을 방문한 외국인수는 1,206,764명으로 전년동월 대비 3.1% 줄었다. 감소세를 지속하긴 했으나 역성장세는 전월(6월 -39.3% YoY, 7월 -53.5% YoY, 8월 -26.5% YoY) 대비 크게 완화됐다. 중국인 입국자수는 9월 4.8% 늘어 성장을 재개해 회복세 진입을 확인했다. 중국인 관광객수는 9월 중순 이후 플러스 성장세로 전환한 것으로 추정되며 중추절, 국경절로 이어지는 황금 연휴 효과로 심리가 회복돼 10월에도 증가세를 이어가고 있는 것으로 예상된다. 중국 국경절 기간(10/1~7일)에 약 30.3만명의 외국인이 한국을 방문했으며 이중 17만명이 중국인으로 추정돼 10월에도 성장률을 유지할 것으로 보인다. 9월 일본인 입국자수는 19.9% 줄어 감소폭은 줄었으나 역성장세를 벗어나진 못했다.

### ■ 4분기, 인/아웃바운드 둘 다 양호한 개선세 예상

내국인의 해외여행 시장은 4분기에도 긍정적인 성장 흐름을 보일 것으로 예상된다. 일부 이연됐던 수요가 4분기에 나타날 것으로 예상된다. 11월 국적기 국제선 유류할증료가 0원으로 책정됨에 따라 3개월 연속 유류할증료가 붙지 않게 돼 아웃바운드 여행 시장 성장에 우호적인 환경이 조성됐다. 4분기 내국인 출국자수(시장 성장률)는 전년동기 대비 8% 늘어날 것으로 예상되고 하나투어와 모두투어의 전체 송출객수는 각각 16.5%, 26% 증가할 전망이다.

인바운드 관광 시장에서 단연 많은 비중을 차지하고 있는 중국인 관광객수가 9월 증가 추세로 전환했으며 4분기에 성장세를 이어갈 것으로 예상돼 전체 외국인 관광객수도 4분기부터 성장 재개가 기대된다. 4분기 한국을 방문하는 외국인수는 전년동기 대비 8.6% 늘어날 것으로 예상된다.

\*상기 보고서는 2015년 10월 20일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

## 통신서비스: 데이터 트래픽 급증이 ARPU 성장을 촉진할 것

### ■ 이동통신 데이터 트래픽 폭발적으로 증가

이동통신 데이터 이용이 폭발적으로 늘고 있다. LTE 가입자당 월평균 데이터 트래픽이 12년 1월 1.5GB에서 14년 12월 3.3GB로 늘었으며 15년 8월에는 4GB에 달했다. 무제한 데이터 요금제, 데이터 중심 요금제 등이 출시돼 데이터 이용이 가속화됐다. 2GB, 3GB, 4GB로 각각 1GB 증가하는 데 걸린 기간이 30개월 이상 → 17개월 → 12개월로 단축됐다. 고화질 동영상, 비디오 클립 등이 데이터 트래픽 증가를 주도하고 있다.

### ■ 16년에 가입자당 트래픽이 5GB를 상회하며 ARPU 증가로 이어질 것

14년까지 데이터 트래픽과 ARPU 간에 상관관계가 높았으나 15년에는 트래픽 급증에도 ARPU 성장세는 둔화됐다. 단통법으로 고 ARPU 가입자 유입이 줄었고 20% 요금할인제가 부정적인 영향을 미치고 있기 때문이다. 15년에는 데이터 선물하기, 밀당(당겨쓰거나 이월해 사용), 무료 쿠폰 등으로 데이터 트래픽 증가가 ARPU에 미치는 영향이 미미하다. 하지만 16년에는 가입자당 트래픽이 5GB를 넘어서며 요금제 상향 효과가 나타날 것이다. 데이터 트래픽이 매월 제공되는 데이터 용량을 상회할 것이기 때문이다. 시간, 장소, 콘텐츠 등에 특화돼 데이터를 추가로 구입하는 부가서비스도 데이터 트래픽 증가 요인이다.

### ■ 배당 메리트, 수익 호전, 데이터 이용 급증으로 비중확대 유지

통신주는 연말 배당주로 각광 받을 전망이다. 15~16년 영업이익은 마케팅 경쟁 완화로 연평균 15.5% 증가할 것이다. 요금인하 요인을 감안해도 데이터 트래픽 증가로 16년 ARPU 증가율(1.6%)은 시장 예상보다 높을 것이다. 데이터 트래픽 증가에 사물인터넷 등 신규 사업이 가세해 매출 성장을 지속할 전망이다.

\*상기 보고서는 2015년 10월 20일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

## 나스미디어(089600)

매수(유지)

목표가: 72,000원(유지)

종가(10/19): 45,100원

### 3Q15 Preview: 비수기는 없다

#### ■ 성수기 같은 비수기 실적

3분기 매출액, 영업이익은 각각 117억원, 29억원으로 예상된다. 이는 전년동기 대비 각각 50%, 20% 증가하는 것이다. 광고산업은 1, 3분기가 전통적 비수기이다. 3분기 실적은 비수기에도 불구하고 최대 실적을 기록한 2분기(매출액 120억원, 영업이익 30억원)와 유사한 수준으로 예상된다. 성수기였던 2분기에 이어 모바일, IPTV 부문의 높은 성장 이 3분기에도 지속된 것으로 파악된다. 특히 IPTV 광고는 14년 하반기부터 완판이 이어지고 있는데 1) 수수료율이 다른 매체 대비 높고, 2) 광고 단가 인상 가능성이 높아 매출 비중이 늘며 외형성장과 이익률 상승에 기여할 전망이다. 3분기 영업이익률은 2분기(24.7%)와 유사한 24.6%로 추정된다. 2분기에 이어 3분기에도 신규 인력 총원(15년 35명 vs 14년 17명)과 대손상각비 증가가 예상되기 때문이다.

#### ■ 뉴미디어로의 이동 가속화 전망

15년 3분기 4대 매체 광고비는 전년동기 대비 5% 감소해 비중은 38%까지 하락한 것으로 추정된다. 이는 세월호 사태로 광고경기가 바닥이었던 14년 3분기 이하이다. 대형 광고주들의 광고 수요가 4대 매체에서 뉴미디어로 이동 중이기 때문이다. 향후 주요 미디어 기업들의 뉴미디어 방송 콘텐츠의 제작 및 유통 확대로 뉴미디어 광고산업의 성장이 가속화 될 전망이다. 최근 CJ E&M이 제작한 웹예능인 '신서유기'의 누적 조회수가 5천만건 이상으로 흥행에 성공하며 촉매제로 작용할 전망이다. 1) 막대한 트래픽은 물론 2) 시청자가 콘텐츠를 직접 찾아 시청하는 능동적 미디어 소비패턴을 보이고 있어 대형 광고주의 광고비 집행에 강한 동기부여(트래픽 측정 및 확실한 광고 타게팅 가능)가 될 전망이다. 대형 광고주 유입으로 뉴미디어 광고산업 성장은 물론 미디어렙 활용이 늘며 나스미디어의 15년, 16년 뉴미디어 광고산업 침투율은 각각 6.5%, 7.4%로 상승할 전망이다.

#### ■ 매수의견과 목표주가 72,000원 유지

매수의견과 목표주가 72,000원(16년 EPS에 목표 PER 38배 적용)을 유지한다. 단기와 중장기적 그림이 모두 좋기 때문이다. 1) 3분기 비수기에도 양호한 실적이 예상되는 가운데 4분기 광고산업 최대 성수기에 진입하며 단기 실적 모멘텀이 커질 것으로 예상된다. 2) 4대 매체에서 뉴미디어로의 광고 수요 이동이 가속화되고 있고, 3) 대형 광고주들의 뉴미디어 광고 집행 증가로 나스미디어의 침투율이 높아질 전망이다. 광고 산업 내 긍정적 변화로 14~17년 EPS는 연평균 37% 증가할 전망이다. 3분기 실적에 대한 우려로 주가는 고점 대비 41% 하락했다. 다만, 우려와는 달리 단기 실적은 양호할 것으로 예상되고 뉴미디어 광고산업 확장에 따른 성장 스토리가 명확해 저점 매수의 기회로 판단된다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2013A	25	6	6	726	(21.2)	6	15.6	10.2	1.7	11.2	1.5
2014A	30	9	8	965	32.9	9	24.7	18.4	3.1	13.4	1.2
2015F	47	12	11	1,282	32.8	12	35.2	26.4	5.3	16.4	0.8
2016F	59	18	16	1,895	47.8	18	23.8	17.1	4.5	21.0	0.9
2017F	70	24	21	2,472	30.5	24	18.2	12.3	3.7	22.9	1.1

\*상기 보고서는 2015년 10월 19일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

## 삼성에스디에스(018260)

매수(유지)

목표가: 320,000원(유지)

종가(10/19): 295,000원

### 3Q15 Preview: 3분기 영업이익의 전분기 대비 14.4% 감소 예상

#### ■ 3분기 영업이익의 시장 컨센서스보다 14% 낮은 1,401억원 예상

3분기 삼성SDS 매출은 2조 1,160억원, 영업이익은 1,401억원으로 추정한다. IT서비스 컨설팅/SI 부문과 물류BPO 부문의 매출 증가로 전체 매출은 전분기 대비 8% 증가하지만, 이익률이 높은 IT서비스 아웃소싱 부문이 전분기 대비 매출 감소하면서 영업이익은 전분기 대비 14.4% 감소할 것으로 예상된다. 우리의 영업이익 추정은 시장 컨센서스 1,600억원보다 14% 낮다.

#### ■ 전분기에 일시적으로 상승했던 IT서비스 아웃소싱 부문의 매출 감소 영향

3분기 아웃소싱 부문 매출은 IT서비스 시장이 전반적으로 위축된 가운데 2분기의 신규 매출 효과가 감소하면서 전분기 대비 7.2% 감소할 것으로 예상된다. 3분기 아웃소싱 부문 영업이익은 2분기 1,829억원에서 25% 감소한 1,368억원으로 추정한다. 아웃소싱 부문 매출은 상암 데이터센터 개관과 관계사들의 재해방지 시스템 구축으로 2분기에 일시적으로 상승했다. 3분기 아웃소싱 부문은 수원과 과천에 있던 금융 계열사들의 데이터를 상암 데이터센터로 이전하고 효율화하는데 집중했으며, 유지 보수 이외의 추가 매출은 크지 않을 것으로 추정한다.

#### ■ 물류BPO는 복미, 유럽지역 판매물류를 중심으로 매출 성장 지속할 전망

3분기 물류BPO 부문은 삼성전자 스마트폰 출하량 증가의 영향으로 전분기 대비 30.4% 증가한 7,940억원 매출을 예상한다. 물류BPO 부문은 항공 운송 비중이 높을수록 매출이 상승하는 구조로, 타 제품군 대비 삼성전자 휴대전화의 매출 기여도가 높다. 삼성SDS는 침투율이 상대적으로 낮은 북미유럽 지역 판매물류를 중심으로 투자를 확대하고 있다. 삼성SDS 물류BPO 부문은 연평균 20% 수준의 매출 성장을 지속하면서 2018년까지 삼성전자 해외 물류 대부분을 담당할 것으로 전망한다.

#### ■ 4분기 전부문 실적 개선 전망, 목표주가 32만원 유지

3분기 실적추정을 반영해 2015년 매출과 영업이익 연간 추정치를 기존 대비 1.2%, 6.7% 하향한다. 다만 4분기 이후 IT서비스와 물류BPO 양대 부문에서의 매출 반등을 전망하며 매수의견과 목표주가 32만원을 유지한다. 목표주가는 2016년 예상 EV/EBITDA의 20.3배다. IT서비스 부문에서 공공부문 대기업 참여 제한으로 인한 매출 감소분은 대부분 반영됐다. 상암 데이터센터의 계약처가 확대되고, 연말로 갈수록 매출인식이 증가하는 사업의 특성이 반영되면서 4분기 이후 실적 반등이 예상된다. 물류BPO 부문은 삼성전자 스마트폰의 출하량이 유지되고 블랙프라이데이로 인한 물동량 증가가 반영되면서 4분기에도 매출 성장을 지속할 것으로 전망한다.

#### ■ IT서비스 부문에서 추가적인 공공기관 매출 감소는 적을 것

2014년 국내 IT서비스 공공부문 시장규모는 약 2.4조원으로 전체 시장의 12%에 해당했으나, 정부 규제 이후 대기업의 참여가 제한되고 있다. 삼성SDS IT서비스 부문은 2013년 이후 공공기관 신규 수주를 축소해왔고 현재 수주 잔여 물량도 대부분 소진된 것으로 예상된다. 2015년 하반기 이후 추가적인 매출 감소는 미미할 전망이다.



### ■ 물류BPO부문은 2018년까지 삼성전자 해외물류를 대부분 담당할 것으로 전망

삼성전자 해외 물류는 기능상 조달, 공급, 판매물류로 구분된다. 삼성SDS는 중국, 동남아, 중남미, CIS 지역에서 조달, 공급, 판매물류의 대부분을 담당하고 있는 반면 북미, 유럽 지역의 판매물류 점유율은 상대적으로 낮다. 현재 삼성 SDS 물류BPO부문이 삼성전자의 전체 해외 물류에서 차지하는 점유율은 50% 수준이다. 삼성SDS는 북미, 유럽 지역 판매물류를 확충하기 위한 투자를 지속적으로 진행 중이며, 2015년 하반기 이후 물류BPO 부문은 북미, 유럽 지역을 중심으로 성장할 것으로 전망한다.

### ■ 삼성전자가 중저가 핸드폰을강화하더라도 물류BPO 부문타격은 크지 않을 것

물류BPO부문은 선박 운송보다 항공 운송 비중이 높을수록 매출이 상승하는 구조다. 타 제품군 대비 항공 운송 비중이 높은 휴대전화 부문이 물류BPO 매출 기여도가 높을 것으로 예상하며, 휴대폰, 가전, 디스플레이의 물류BPO 매출 비중을 각각 50:25:25로 추정한다. 운송 시 매출은 제품 가격보다는 물동량에 연동하는 측면이 크기 때문에, 삼성전자가 핸드폰 가격 포트폴리오 전략을 변경하더라도 물류BPO 부문의 매출 타격은 크지 않을 것이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2013A	7,047	506	312	4,312	(21.3)	907	NM	NM	NM	8.9	-
2014A	7,898	593	413	5,338	23.8	990	55.0	21.4	5.5	10.4	0.2
2015F	8,287	610	430	5,557	4.1	982	53.1	21.6	5.2	10.1	0.2
2016F	9,101	679	478	6,180	11.2	1,037	47.7	20.3	4.8	10.4	0.2
2017F	9,864	763	536	6,933	12.2	1,105	42.6	18.9	4.4	10.7	0.2

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

\*상기 보고서는 2015년 10월 19일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

## 삼성중공업(010140)

**중립(유지)**

종가(10/16): 14,150원

### 3Q15 Preview: 생산 차질은 안정화 중

#### ■ Preview: 컨센서스에 부합 전망

3분기 매출은 2.8조원(-12.8% YoY), 영업이익은 310억원(-83.1% YoY)로 어닝쇼크 후 낮아진 시장 예상에 부합할 전망이다. 2분기 Egina와 Ichthys 등 현안 프로젝트에 인력 집중 투입으로 드릴쉽과 Prelude FLNG 등 고수익 프로젝트에서도 생산 차질이 발생했다. Egina FPSO는 여전히 주의가 필요하지만 이로 인해 발생했던 상반기 전 부문의 시스템 차질은 안정화된 것으로 파악된다.

#### ■ 드릴쉽 인도 연장에 대부분 합의

상반기 6척의 드릴쉽을 인도하고 남은 7척은 모두 1년씩 인도 지연에 합의했다. Pacific drilling과 Enesco가 발주한 2척은 2015년 하반기에서 2017년으로, Seadrill이 발주한 2척은 2015년, 2016년에서 모두 2017년으로, Ocean rig가 발주한 2척은 2016년, 2017년으로, 나머지 1척은 2018년 예정이었으나 2019년으로 연기됐다(그림 2). 즉 당초 2015년 3척, 2016년 2척, 2017년 2척 인도 예정이었으나 1년씩 순연돼 올해 cash flow는 작년 말 계획대비 약 10억달러 차질이 생겼으며 이에 대한 준비를 마무리했다. 최근 삼호중공업과 대우조선의 semi-rig, 드릴쉽이 공정 지연에 따른 계약 취소로 우려가 증대되고 있으나 삼성중공업은 모두 예정대로 건조가 마무리되고 있어 해당사항이 없다.

#### ■ YTD 수주 98억달러, 상선에서 추가 16억달러 가능할 전망

YTD수주는 해양 61억달러(Browse 47억달러 포함), 상선 37억달러로 총 98억달러를 기록하고 있다. 목표 150억달러의 65%를 채웠으며 4분기 약 16억달러의 상선 수주가 가능할 전망이다. 1) 장거리 노선의 초대형 컨테이너선 발주 러쉬는 마무리로 접어들었으나 이후 중거리 노선에서 10,000~14,000teu급 선대 확충이 시작되고 있다. 2) LNG선은 작년 과발주 영향으로 올해 줄었으나 FSRU 신조 상담이 늘고 있다. 여전히 LNG선과 FSRU 등 LNG 관련 상선은 모든 선종 중 수익성이 가장 좋다. 올해는 최소 110억달러의 수주가 예상되며 150억달러 달성의 변수는 ENI 발주의 모잠비크 FLNG 등 해양에 달려 있다.

#### ■ 바닥을 확인한 주가, Key는 후속 FLNG의 수주 여부

작년부터 드릴쉽 발주가 끊기고 해양 발주도 줄었다. 주가에 충분히 반영된 사안이나 성장을 위해서는 삼성중공업이 강한 후속 FLNG 수주가 필요하다. 현재 ENI FLNG(27억달러)는 빠르면 11월 발주가 예상됐으나 지연 중이다. 삼성중공업은 Prelude 진수로 유일하게 인정받을 만한 FLNG 경험을 가지고 있어 해당 프로젝트도 기대할 만 하다. 그러나 ENI 프로젝트가 크게 지연될 경우, 지난 8월 부분계약한 Browse의 공정 peak시기와 중복될 수 있어 생산 스케줄에 무리가 가해질 수 있다. 따라서 본격적인 주가 레벨업을 위해서는 적기에 추가 FLNG의 확보가 필요하다. 단기 catalyst는 부재하지만 PBR 0.7배에서 downside risk는 제한적이다. 안정된 B/S와 유동성 감안 시 업종 내 상대적 선호주다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2013A	14,835	914	632	2,914	(20.7)	1,196	13.1	8.6	1.4	11.4	1.3
2014A	12,879	183	149	693	(76.2)	467	28.8	14.8	0.7	2.6	1.3
2015F	10,256	(1,464)	(1,093)	(5,332)	NM	(1,182)	NM	NM	0.7	(22.0)	-
2016F	10,999	188	150	731	NM	471	19.4	12.3	0.7	3.4	-
2017F	12,447	353	281	1,371	87.6	639	10.3	6.3	0.7	6.1	-

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

\*상기 보고서는 2015년 10월 19일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.



## 현대미포조선(010620)

중립(유지)

종가(10/16): 72,600원

## 3Q15 Preview: 올해 수주 달성은 무난히 가능

## ■ Preview: 원화 약세와 후판가격 하락으로 스프레드 확대, 고시양 선박 인도

3분기 매출은 1.0조원(+10.0% YoY), 영업이익은 290억원(흑자전환, 영업이익률 2.8%)으로 추정, 시장 예상을 소폭 상회할 전망이다. 3분기 원화약세와 후판가격 하락으로 스프레드 확대가 가장 큰 요인이며 문제 선박이 인도되기 시작했기 때문이다. 상반기 손익 개선은 작년 3분기 과도하게 설정한 공사손실 충당금 환입 영향(특히 비나신에서 발생)이 컸다면 하반기부터 충당금 영향은 사라지고 믹스 개선 효과가 커지고 있다고 판단된다.

## ■ 생산차질 선박은 상반기 공정 완료, 저가 선박은 2016년 인도 완료

작년 3분기 대규모 적자의 주요인은 미경험 생산차질 선박(PSV, 주스 캐리어 등)의 생산차질이 수익성 좋은 타 선종까지 영향을 미쳐 전반적인 공정 꼬임이 발생했기 때문이다. 생산차질을 야기했던 미경험 선박은 대부분 공정이 완료됐다. 2013년 상반기까지 수주했던 저가 수주 선박 인도가 시작돼 2016년 대부분 인도된다. 2013년 하반기부터 오른 선가에 수주한 선박은 2016년부터 본격 반영되기 시작해 내년 하반기에는 의미 있는 손익 개선이 나타날 전망이다. 또한 수익성이 확보된 LPG선 비중이 늘며 내년 하반기 3%대의 영업이익률도 가능해 보인다. 물론 전체조건은 적절한 물량의 수주잔고 확보다.

## ■ YTD 22억달러 수주, 30억달러 수주 목표는 초과할 가능성

현재까지 수주는 22억달러로 30억달러 수주 목표는 초과 가능성이 높아 보인다. 현재 수주잔고/매출 배수는 1.6배로 2014년 6월 이후 점진적으로 개선되고 있다. 수주 30억달러를 달성한다면 인도 선박을 감안해도 수주잔고/매출 배수는 2배에 도달할 것으로 추정된다. 8월부터 현재까지 15억달러의 수주가 집중되었는데 이는 Tier3 환경 규제에 회피하기 위해 선발주 영향이 있었기 때문이다. 100~200만달러의 비용이 절감되는 Tier2 조건에 맞춰 입항하기 위해서는 2016년 전에 keel laying(용골 거치)이 되어야 한다.

## ■ 2016년에도 수주가 지속될 것인가 여부가 중요

우호적 환율과 원자재 가격 약세로 손익이 빠르게 안정화되고 있다. Tier3 영향으로 현재까지 수주도 원활하다. 최대 2016년 상반기까지는 이 흐름이 지속될 수 있으나 이후 선발주 후유증이 작용할 가능성도 배제할 수는 없다. 가장 좋은 시나리오는 2016년 하반기부터 업황이 회복되며 수주가 원활히 진행되는 것이나 아직 경기를 확실하기는 어렵다는 점에서 대형 조선사 대비 밸류에이션 할증을 주기에는 아직 이르다고 판단된다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2013A	3,986	(275)	(238)	(12,137)	NM	(209)	NM	NM	1.1	(7.6)	0.4
2014A	3,967	(868)	(633)	(32,296)	NM	(801)	NM	NM	0.8	(25.9)	-
2015F	4,346	101	68	3,465	NM	167	21.0	5.8	0.8	3.7	0.7
2016F	4,842	131	80	4,044	16.7	197	18.0	NM	0.7	4.2	0.7
2017F	4,123	122	75	3,818	(5.6)	188	19.0	NM	0.7	3.8	0.7

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

\*상기 보고서는 2015년 10월 19일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

## 국내외 자금동향 및 대차거래

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

### ◆ 주요 증시 지표

	구 분		10/13(화)	10/14(수)	10/15(목)	10/16(금)	10/19(월)	10/20(화)
유가증권	종합주가지수		2,019.05	2,009.55	2,033.27	2,030.26	2,030.27	2,039.36
	등락폭		-2.58	-9.50	23.72	-3.01	0.01	9.09
	등락종목	상승(상한)	346(4)	327(5)	611(3)	361(2)	350(3)	468(5)
		하락(하한)	456(0)	491(0)	204(0)	433(0)	453(0)	334(0)
	ADR		105.69	103.07	111.46	108.44	101.15	104.79
	이격도	10 일	101.51	100.70	101.53	101.12	100.82	100.96
		20 일	102.27	101.61	102.54	102.15	102.01	102.31
	투자심리		70	70	70	60	70	70
	거래량	(백만 주)	605	645	499	551	727	945
	거래대금	(십억 원)	5,194	5,032	4,655	5,351	4,283	4,692
코스닥	코스닥지수		672.82	668.92	676.05	681.73	684.29	691.21
	등락폭		-0.14	-3.90	7.13	5.68	2.56	6.92
	등락종목	상승(상한)	346(7)	327(10)	611(6)	361(6)	350(5)	614(6)
		하락(하한)	456(0)	491(0)	204(0)	433(0)	453(0)	395(0)
	ADR		104.30	102.20	110.18	109.30	104.26	108.94
	이격도	10 일	98.75	98.38	99.46	100.34	100.75	101.77
		20 일	98.96	98.40	99.35	100.08	100.39	101.26
	투자심리		30	30	40	40	40	40
	거래량	(백만 주)	736	690	744	764	921	772
	거래대금	(십억 원)	3,123	2,980	2,903	3,101	3,085	3,406

### ◆ 주체별 당일 순매수 동향

(단위: 십억원)

	구 분		개 인	외국인	기관계 (금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(연기금 등)	기 타
유가증권	매수		2,754.0	1,129.5	774.9	148.1	102.7	149.8	47.3	11.4	315.466
	매도		2,885.3	1,096.5	703.4	167.0	120.1	161.2	57.9	19.3	177.9
	순매수		-131.3	33.0	71.5	-18.9	-17.4	-11.4	-10.6	-7.9	137.5
	10월 누계		-1,540.7	415.3	809.0	844.2	-149.9	-348.6	127.3	-12.8	348.8
	15년 누계		1,839.1	1,038.6	-3,990.2	-3,986.6	-1,023.2	-4,551.3	-730.3	-937.4	7,238.6
코스닥	매수		3,153.6	165.7	99.6	31.9	11.4	21.2	7.2	2.2	25.8
	매도		3,192.8	150.8	76.4	19.3	9.2	22.9	5.5	2.5	17.0
	순매수		-39.2	14.9	23.2	12.5	2.2	-1.7	1.6	-0.3	8.7
	10월 누계		435.7	-32.0	-400.2	-37.4	-79.1	-135.4	-16.3	-9.3	-122.8
	15년 누계		2,321.5	-823.4	135.6	-583.1	265.0	619.0	-104.4	-286.5	225.7

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	
운수장비	7,124	서비스업	-7,857
의약품	5,082	음식료품	-7,834
전기,전자	4,153	전기가스업	-4,698
현대차2우B	5,903	한국전력	-4,303
LG화학	3,987	NAVER	-4,139
한미약품	3,779	CJ제일제당	-3,577
KODEX 200	3,439	POSCO	-3,349
KB손해보험	3,291	한화	-2,235

연 기 금			
순 매 수		순 매 도	
전기,전자	45,212	음식료품	-3,990
서비스업	16,043	은행	-3,897
화학	14,576	건설업	-3,000
삼성전자	31,798	고려아연	-6,275
삼성화재	9,575	기업은행	-3,935
SK	8,589	현대건설	-2,925
삼성SDI	7,873	SK이노베이션	-2,432
LG화학	6,669	TIGER 200	-1,987

(체결기준: 백만원)

은		행	
순 매 수		순 매 도	
전기,전자	1,695	서비스업	-6,975
통신업	244	음식료품	-1,095
금융업	222	보험	-1,014
TIGER 경기방어	2,406	SK	-7,046
삼성SDI	1,374	KODEX 레버리지	-1,446
KODEX 200	647	팬오션	-950
후성	609	롯데제과	-524
삼성전기	482	삼성전자	-471

보		험	
순 매 수		순 매 도	
운수장비	6,987	서비스업	-8,124
의약품	3,608	철강및금속	-5,963
증권	2,700	기계	-4,895
한미약품	4,915	SK이노베이션	-10,015
메리츠증권	3,518	현대엘리베이	-4,824
LG생활건강	2,600	SK하이닉스	-3,450
아모레G	2,379	KINDEX200	-2,986
삼성SDI	2,290	현대제철	-2,291

### ◆ KOSPI 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기		관	
순 매 수		순 매 도	
전기,전자	56,191	음식료품	-17,579
의약품	20,310	기계	-14,528
운수장비	16,071	건설업	-11,607
삼성전자	40,211	SK이노베이션	-13,719
KODEX 레버리지	24,521	KODEX 인버스	-9,039
한미약품	17,061	두산엔진	-8,472
LG화학	15,831	CJ제일제당	-7,321
LG생활건강	15,464	NAVER	-7,104
한미사이언스	13,149	롯데케미칼	-7,034
삼성SDI	10,817	삼성물산	-6,684
삼성화재	10,082	현대중공업	-6,335
신한지주	8,595	현대엘리베이	-5,662
KB금융	7,649	S-Oil	-5,254

외		국	
순 매 수		순 매 도	
금융업	33,427	전기,전자	-33,926
전기가스업	19,904	화학	-25,645
건설업	16,200	서비스업	-15,493
한국전력	19,540	삼성전자	-20,063
기아차	16,280	SK하이닉스	-13,201
하나금융지주	13,747	POSCO	-12,627
KB금융	12,443	SK	-10,836
삼성물산	11,499	SK텔레콤	-10,564
삼성생명	10,725	LG화학	-9,463
KODEX 200	6,749	아모레퍼시픽	-9,272
현대차	6,538	S-Oil	-7,754
NAVER	6,468	현대중공업	-7,372
삼성SDI	4,825	삼성화재	-7,294

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

## 국내외 자금동향 및 대차거래

### ◆ KOSDAQ 기관별 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

투 신			
순 매 수		순 매 도	
IT부품	2,539	인터넷	-1,508
반도체	1,374	통신장비	-628
비금속	750	정보기기	-590
파트론	1,693	카카오	-1,606
KH바텍	713	씨젠	-1,201
메디톡스	604	파라다이스	-630
바이로메드	577	코텍	-597
와이슬	553	서부T&D	-403

연 기 금			
순 매 수		순 매 도	
제약	3,189	오락,문화	-2,311
반도체	1,739	전문기술	-2,037
소프트웨어	1,595	인터넷	-1,435
코나아이	1,603	CJ E&M	-2,026
에이치엘비	1,295	파라다이스	-1,629
메디톡스	1,208	카카오	-1,435
바이넥스	1,182	쇼박스	-682
서울반도체	1,119	KG이니시스	-383

(체결기준: 백만원)

은 행			
순 매 수		순 매 도	
비금속	143	IT부품	-655
전문기술	120	디지털컨텐츠	-382
사업지원	70	의료,정밀기기	-181
메디톡스	264	레이젠	-1,034
아모텍	197	웹젠	-325
KH바텍	149	셀트리온제약	-280
포스코켄텍	120	바텍	-145
레드캡투어	70	효성오앤비	-85

보 험			
순 매 수		순 매 도	
IT부품	1,136	소프트웨어	-624
통신서비스	858	화학	-587
비금속	766	인터넷	-348
유진기업	857	KG이니시스	-420
나이스정보통신	856	루트로닉	-367
CJ프레시웨이	812	씨티씨바이오	-323
NICE평가정보	647	카카오	-301
에이치엘비	613	ISC	-252

### ◆ KOSDAQ 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기 관			
순 매 수		순 매 도	
제약	6,674	오락,문화	-3,843
IT부품	5,176	인터넷	-2,949
반도체	4,731	사업지원	-1,442
에스엠	4,257	파라다이스	-2,803
서울반도체	3,391	카카오	-2,781
셀트리온	3,250	씨젠	-1,328
에이치엘비	2,909	레이젠	-1,034
파트론	2,546	모두투어	-925
메디톡스	2,334	KG이니시스	-874
코나아이	1,991	코텍	-740
바이로메드	1,896	쇼박스	-689
유진기업	1,679	동원개발	-685
KH바텍	1,544	바텍	-599

외 국 인			
순 매 수		순 매 도	
제약	10,457	방송서비스	-3,127
IT부품	3,564	화학	-2,065
전문기술	3,525	통신서비스	-1,941
메디톡스	3,286	OCI머티리얼즈	-6,896
CJ E&M	2,812	CJ오쇼핑	-3,311
제주반도체	2,635	솔브레인	-1,720
셀트리온	1,761	라운시큐어	-1,493
한양하이타오	1,701	오스템임플란트	-1,304
파트론	1,641	한국전자금융	-1,063
이니텍	1,515	파라다이스	-919
모두투어	1,470	한국전자인증	-718
디오	1,456	한국정보통신	-713
이지바이오	1,374	씨케이에이치	-699

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

## 국내외 자금동향 및 대차거래

### ◆ 기관/외인 연속 순매수 상위 종목

(단위: 일)

KOSPI			
기	관	외	국 인
LG	18 일	동국제강	27 일
TIGER 레버리지	11 일	한진중공업	14 일
KODEX 자동차	10 일	현대건설	11 일
KODEX 삼성그룹	10 일	삼성에스디에스	11 일
일성신약	9 일	대우인터내셔널	9 일
현대미포조선	9 일	경방	8 일
남양유업	8 일	오뚜기	8 일
대교	8 일	대한유화	7 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
메가스터디	10 일	다산네트웍스	21 일
셀트리온	8 일	시그네틱스	17 일
성우하이텍	6 일	에스엔유	15 일
코미팜	5 일	덕산하이메탈	10 일
포스코켄텍	4 일	비에이치아이	8 일
솔브레인	4 일	아미노로직스	6 일
오스템임플란트	4 일	현진소재	5 일
동서	3 일	KCC건설	4 일

### ◆ 기관/외인 5일간 누적 순매수 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
삼성전자	203,292	엔씨소프트	340,007
KODEX 레버리지	126,735	기아차	68,387
엔씨소프트	120,728	NAVER	48,211
LG화학	61,458	삼성SDI	46,091
한미약품	42,584	한국전력	38,957
한미사이언스	33,128	삼성물산	37,039
삼성SDI	28,118	하나금융지주	18,763
LG생활건강	27,319	현대건설	15,919

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
셀트리온	19,692	셀트리온	23,146
오스템임플란트	7,491	디오	5,011
와이솔	5,871	바텍	4,466
에이치엘비	5,514	이지바이오	4,031
OCI머티리얼즈	5,353	KH바텍	2,451
KH바텍	5,058	인터파크홀딩스	2,334
나이스정보통신	5,046	한국사이버결제	2,333
셀바이오텍	4,134	이니텍	2,007

### ◆ 기관/외인 동반 순매수 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
종	목	기	관
외	국 인	합	계
금융업	13,008	33,427	46,435
의약품	20,310	8,171	28,481
운수장비	16,071	7,202	23,272
KODEX 레버리지	24,521	1,372	25,893
KB금융	7,649	12,443	20,092
기아차	3,277	16,280	19,557
한미약품	17,061	711	17,773
삼성SDI	10,817	4,825	15,642
한미사이언스	13,149	1,025	14,174
현대차	4,186	6,538	10,723
신한지주	8,595	481	9,076
삼성전기	4,772	740	5,512
현대글로벌비스	547	4,554	5,101

KOSDAQ			
종	목	기	관
외	국 인	합	계
제약	6,674	10,457	17,131
IT부품	5,176	3,564	8,740
연구,개발	2,141	1,213	3,355
메디톡스	2,334	3,286	5,620
셀트리온	3,250	1,761	5,012
파트론	2,546	1,641	4,187
서울반도체	3,391	103	3,495
KH바텍	1,544	1,288	2,832
제주반도체	144	2,635	2,779
바이로메드	1,896	869	2,765
유진기업	1,679	553	2,233
코나아이	1,991	1	1,992
와이솔	1,083	832	1,916

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
SK케미칼	15 일	SK	30 일
현대엘리베이	14 일	SK텔레콤	14 일
NAVER	14 일	LG생명과학	12 일
한화	12 일	무림P&P	10 일
한화테크윈	12 일	LS산전	10 일
ARIRANG K100EW	12 일	화신	9 일
두산	10 일	제일기획	9 일
하나투어	10 일	현대백화점	9 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
태웅	13 일	OCI머티리얼즈	13 일
인터파크홀딩스	10 일	주성엔지니어링	11 일
카카오	10 일	아트라스BX	9 일
KTH	9 일	위메이드	8 일
동진씨미캠	8 일	엘앤에프	7 일
태광	8 일	동양시멘트	5 일
동국산업	6 일	오스템임플란트	4 일
한국토지신탁	6 일	포스코캠텍	3 일

### ◆ 기관/외인 5일간 누적 순매도 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
KODEX 인버스	-36,520	삼성전자	-170,427
CJ CGV	-35,400	SK텔레콤	-50,117
현대차	-30,648	SK	-40,268
NAVER	-21,823	LG화학	-40,199
CJ제일제당	-19,076	아모레G	-25,556
기아차	-18,528	현대차2우B	-25,436
롯데쇼핑	-15,862	호텐신라	-20,614
SK하이닉스	-15,373	POSCO	-18,674

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
카카오	-42,280	OCI머티리얼즈	-12,477
파라다이스	-15,623	원익IPS	-8,585
CJ E&M	-7,038	오스템임플란트	-7,083
조이시티	-6,948	CJ오쇼핑	-4,830
씨티씨바이오	-5,068	산성엘엔에스	-4,231
인터파크홀딩스	-3,675	에이치엘비	-4,146
한스바이오메드	-2,718	성우하이텍	-3,807
C&S자산관리	-2,312	제이콘텐츠리	-3,663

### ◆ 기관/외인 동반 순매도 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI				
종	목	기	관	외 국 인 합 계
철강및금속		-10,374		-13,725 -24,099
서비스업		-6,284		-15,493 -21,777
기계		-14,528		-1,982 -16,510
SK하이닉스		-4,137		-13,201 -17,337
현대중공업		-6,335		-7,372 -13,707
POSCO		-838		-12,627 -13,465
S-Oil		-5,254		-7,754 -13,007
SK		-835		0 -835
아모레퍼시픽		-1,682		-9,272 -10,953
두산엔진		-8,472		-2,442 -10,914
KODEX 인버스		-9,039		-575 -9,614
CJ제일제당		-7,321		-872 -8,194
현대제철		-4,594		-422 -5,017

KOSDAQ				
종	목	기	관	외 국 인 합 계
오락,문화		-3,843		-1,627 -5,470
인터넷		-2,949		-240 -3,189
화학		-712		-2,065 -2,777
파라다이스		-2,803		-919 -3,723
레이젠		-1,034		-161 -1,194
위메이드		-288		-690 -977
KG이니시스		-874		-90 -963
쇼박스		-689		-176 -865
한국토지신탁		-176		-617 -794
아프리카TV		-233		-522 -755
한국정보통신		-18		-713 -731
컴투스		-317		-404 -721
이라이콤		-18		-652 -670

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	
호텔신라	85	9,236	
KODEX 200	346	8,567	
S-Oil	119	8,384	
LG화학	29	8,295	
현대차	47	7,466	
삼성전자	5	6,138	
삼성화재	19	5,909	
한샘	23	5,719	

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ			
종 목	주 수	금 액	
카카오	42	4,793	
셀트리온	42	3,191	
삼성엘엔에스	53	1,765	
CJ E&M	17	1,366	
네오팜	40	1,345	
웹젠	37	1,197	
KH바텍	41	792	
OCI머티리얼즈	8	757	

### ◆ 대차잔고 상위 종목

(체결기준: 천주, 백만원)

KOSPI			
종 목	주 수	금 액	
삼성전자	3,029	3,803,938	
현대차	8,826	1,420,941	
현대중공업	12,017	1,297,799	
호텔신라	9,681	1,045,582	
삼성중공업	56,829	812,661	
SK하이닉스	20,291	725,413	
기아차	12,993	689,942	
POSCO	3,531	644,436	

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ			
종 목	주 수	금 액	
셀트리온	20,294	1,574,786	
카카오	7,179	828,482	
CJ E&M	340	551,342	
파라다이스	12,155	261,322	
위메이드	1,421	246,144	
바이로메드	1,571	194,591	
동서	4,907	168,807	
컴투스	1,249	141,661	

### ◆ 대차잔고 5일간 누적 순증/감 상위 업종 및 종목

(체결기준: 천주)

KOSPI			
순 증		순 감	
기계	3,367	운수창고	-3,388
통신업	2,067	화학	-2,282
증권	1,431	철강및금속	-1,696
두산인프라코어	2,611	KODEX 200	-6,311
KT	1,944	팬오션	-1,667
현대상선	1,382	아시아나항공	-1,400
삼성중공업	1,138	한진해운	-1,386
두산엔진	895	금호타이어	-1,315
우리금융	837	대우건설	-1,292
두산중공업	832	현대제철	-1,153
미래산업	818	한온시스템	-993
대우조선해양	738	KB금융	-895
삼성엔지니어링	647	기업은행	-741

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ			
순 증		순 감	
기계,장비	1,038	전문기술	-240
일반전기전자	823	종이,목재	-201
의료,정밀기기	688	사업지원	-196
케이디건설	603	인터파크홀딩스	-245
솔고바이오	587	한국전자금용	-201
엔티피아	553	팜스토리	-188
파라다이스	545	웹젠	-178
에이치엘비	466	SBS콘텐츠허브	-172
라운시큐어	310	제이씨현시스템	-172
카카오	307	SH 홀딩스	-160
동서	307	성우하이텍	-149
우리기술	285	JW중외신약	-146
원익IPS	278	삼성엘엔에스	-144

## 국내외 자금동향 및 대차거래

### ◆ 증시 거래 주체별 매매 동향

(단위: 십억)

구 분	연간 누계	월간 누계	5일간 누계	10/14(수)	10/15(목)	10/16(금)	10/19(월)	10/20(화)
외국인	1,038.6	415.3	-192.6	-111.4	38.2	-215.5	63.1	33.0
기관계	-3,990.2	809.0	440.1	38.8	232.3	124.1	-26.6	71.5
(투신)	-4,551.3	-348.6	-156.1	-56.1	-64.8	4.7	-28.5	-11.4
(연기금)	7,600.1	323.7	286.9	74.1	73.2	43.2	-44.4	140.8
(은행)	-937.4	-12.8	-13.0	-6.1	1.4	2.2	-2.7	-7.9
(보험)	-1,023.2	-149.9	-49.4	-10.4	22.6	-28.7	-15.6	-17.4
개인	1,839.1	-1,540.7	-328.2	53.6	-291.2	84.9	-44.2	-131.3
기타	1,112.5	316.3	80.7	19.0	20.7	6.5	7.7	26.9

주: KOSDAQ 제외

### ◆ 증시 자금 동향

(단위: p, 십억원, %)

구 분	2012	2013	2014	10/13(화)	10/14(수)	10/15(목)	10/16(금)	10/19(월)
KOSPI	1,997.1	2,011.3	1,915.6	2,019.1	2,009.6	2,033.3	2,030.3	2,030.3
고객예탁금	18,014.3	14,211.8	15,842.5	20,959.8	20,946.3	20,902.1	20,577.6	20,466.0
(증감액)	334.1	-3,802.5	1,630.7	437.3	-13.5	-44.2	-324.5	-111.6
(회전율)	26.7	29.9	34.0	39.7	38.2	36.2	41.1	36.0
실질예탁금증감	-13,998.7	-10,125.7	-2,121.1	380.0	-195.6	-20.9	-201.7	-372.7
신용잔고(KOSPI)	2,202.9	2,289.7	2,533.3	3,162.1	3,148.0	3,149.2	3,161.6	3,157.2
신용잔고(KOSDAQ)	1,709.5	1,893.1	2,537.4	3,492.8	3,486.9	3,490.5	3,485.6	3,498.9
미수금	1,241.0	929.0	1,176.0	156.2	147.4	148.6	161.6	132.1

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

주2: 상기 표의 수치는 2거래일 전까지 제공, KOSCOM

### ◆ 국내 수익증권 유출입 동향

(단위: 십억원)

구 분	설정 잔액	연간 누계	월간 누계	10/13(화)	10/14(수)	10/15(목)	10/16(금)	10/19(월)
전체 주식형	81,372	-247	158	25	103	35	-20	54
(ex. ETF)		-369	-454	-183	-16	-62	-18	-62
국내 주식형	63,505	-1,123	66	21	99	31	-28	54
(ex. ETF)		-1,221	-530	-187	-20	-66	-26	-62
해외 주식형	17,866	876	92	4	4	4	8	0
(ex. ETF)		853	76	4	4	4	8	0
주식 혼합형	9,542	-1,282	-39	-5	-3	-1	-4	0
채권 혼합형	31,165	3,253	420	23	-76	341	18	6
채권형	84,970	10,149	326	-292	184	-93	100	133
MMF	107,604	23,874	6,367	-761	894	-714	876	68

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	10/14(수)	10/15(목)	10/16(금)	10/19(월)	10/20(화)
한 국	1,492	358	-169	-98	34	-191	56	29
대 만	3,025	1,273	628	-52	349	149	182	-
인 도	4,164	556	169	24	62	84	-	-
인도네시아	-716	164	12	-	-1	-6	19	-
태 국	-2,882	190	17	-26	26	23	-6	-
남아공	2,132	-1,163	-334	-67	-132	-79	-56	-
필리핀	-902	-29	-1	-1	1	0	-1	-

자료: Bloomberg, 한국투자증권

### ◆ 주요 금리, 환율 및 원자재 가격

(단위: %, 원, 엔, p, 달러)

구 분	2014년말	10/13(화)	10/14(수)	10/15(목)	10/16(금)	10/19(월)	10/20(화)
회사채 (AA-)	2.43	1.97	1.98	1.96	1.96	1.96	1.98
회사채 (BBB-)	8.26	7.90	7.91	7.89	7.89	7.89	7.91
국고채 (3년)	2.10	1.64	1.66	1.62	1.62	1.62	1.64
국고채 (5년)	2.28	1.82	1.83	1.77	1.77	1.78	1.80
국고채 (10년)	2.60	2.12	2.12	2.06	2.06	2.08	2.10
미 국채 (10년)	2.20	2.04	1.97	2.02	2.03	2.02	-
일 국채 (10년)	0.33	0.32	0.31	0.32	0.32	0.33	-
원/달러	1,099.30	1,149.70	1,146.80	1,130.20	1,129.10	1,121.00	1,131.00
원/100엔	920.30	959.21	961.92	953.68	947.07	938.39	946.76
엔/달러	119.45	119.86	119.22	118.51	119.22	119.46	119.46
달러/유로	1.22	1.14	1.14	1.14	1.14	1.13	1.13
DDR3 1Gb (1333MHz)	1.34	1.08	1.07	1.07	1.07	1.07	-
DDR3 2Gb (1333MHz)	2.21	1.25	1.25	1.24	1.24	1.24	-
NAND Flash 16Gb (MLC)	2.18	1.53	1.53	1.53	1.53	1.53	-
CRB 지수	233.24	200.00	200.37	199.53	199.99	197.26	-
LME 지수	2,907.6	2,424.0	2,432.1	2,431.2	2,423.3	2,389.7	-
BDI	782	804	787	766	754	747	-
유가 (WTI, 달러/배럴)	53.61	46.66	46.64	46.38	47.26	45.89	-
금 (달러/온스)	1,185.50	1,165.20	1,173.90	1,184.25	1,180.85	1,175.40	-

자료: Bloomberg, KOSCOM, 한국투자증권

## 한 눈에 보는 증시 일정

월	화	수	목	금
12	13	14	15	16
美> Lockhart 연준이사 연설 Evans 연준이사 연설	中> 9월 수출 YoY (-1.1%, -7.4%, -5.5%) 9월 수입 YoY (-17.7%, -16.5%, -13.8%) 독일> 9월 최종 소비자물가지수 YoY (0.0%, 0.0%, 0.0%) ZEW 서베이 예상 (1.9, 6.5, 12.1) 美> Bullard 연준이사 연설  실적발표> 美 존슨앤존슨, 인텔	中> 9월 소비자물가지수 YoY (1.6%, 1.8%, 2.0%) 韓> 9월 실업률 (3.5%, 3.6%, 3.6%) 유럽> 8월 산업생산 MoM (-0.5%, -0.5%, 0.6%) 美> 9월 소매판매 추정 MoM (0.1%, 0.2%, 0.2%)	韓> 금통위 금리 결정 (1.50%, 1.50%, 1.50%) 美> 연준, 베이저북 발간 Dudley 연준이사 연설 9월 소비자물가지수 MoM (-0.2%, -0.2%, -0.1%) 中> 9월 M2 통화공급 YoY (~15일) (13.1%, 13.1%, 13.3%) 9월 신규대출 (~15일, 십억위안) (1,050.0, 900.0, 809.6) 日> 8월 산업생산 MoM (-1.2%, n/a, -0.5%)	유럽> 9월 소비자물가지수 YoY (-0.1%, -0.1%, -0.1%) 美> 9월 광공업생산 MoM (-0.2%, -0.2%, -0.1%)
19	20	21	22	23
中> <b>3분기 GDP YoY (6.9%, 6.8%, 7.0%)</b> 9월 소매판매 YoY (10.9%, 10.8%, 10.8%) 9월 광공업생산 YoY (5.7%, 6.0%, 6.1%)  실적발표> 韓 S-Oil 美 모건 스탠리, IBM	美> Dudley 연준이사 연설 9월 주택착공건수(천건) (n/a, 1,142, 1,126)  실적발표> 韓 포스코, 제일기획 美 유나이티드 테크놀로지, 야후, 버라이즌	美> <b>Yellen 연준의장 연설</b>  日> 9월 무역수지(십억엔) (n/a, 81.8, -569.4)  실적발표> 韓 신한금융지주 美 보잉, 코카콜라, 바이오젠, 제너럴 모터스, 샌디스크, 이베이	유럽> <b>ECB 통화정책회의</b>  美> 9월 기준주택매매(백만건) (n/a, 5.36, 5.31)  실적발표> 韓 현대제철, 엘지디스플레이, LG상사, KT&G, SK하이닉스 美 텍사스 인스트루먼트, 캐터필러, 3M, 맥도날드, AT&T, 마이크로소프트, 아마존	韓> <b>3분기 GDP YoY (n/a, 2.0%, 2.2)</b>  유럽> 10월 예비 마켓 제조업 PMI (n/a, 51.8, 52.0)  독일> 10월 예비 마켓 제조업 PMI (n/a, 51.9, 52.3)  실적발표> 韓 현대위아, 하나금융지주 美 아메리칸 에어라인, 월폴, P&G
26	27	28	29	30
美> 9월 신규주택매매 독일> IFO 기업환경지수	美> 9월 내구재주문		美> FOMC 통화정책회의 3분기 GDP QoQ 독일> 10월 예비 소비자물가지수 YoY	日> BOJ 통화정책회의 9월 소비자물가지수 YoY 韓> 9월 광공업생산 YoY 美> 10월 미시간대 소비자지수 유럽> 9월 실업률 10월 예상 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)

