

2016년 1월 29일

# 투자전략 Daily

## • 경제분석

2월 첫째 주 매크로 체크 포인트

## • 이머징마켓 동향

중국 증시 약세 지속, 다른 이머징 증시 반등

## • 전일 시장 특징주 및 테마

## • KIS 투자유망종목

단기 유망종목: 벽산 외 5개 종목

중장기 유망종목: 삼성전자 외 5개 종목

## • 기업분석

GS건설, LG디스플레이, 기아차, 에스원, 현대건설, 현대글로벌비스  
현대모비스, 현대제철, S-Oil, 피에스텍, 현대위아

## • 국내외 자금동향 및 대차거래

## • 증시 캘린더

자산배분전략 | 노근환 ☎ 3276-6226  
투 자 전 략 | 박소연 ☎ 3276-6176  
시 황 분 석 | 김대준 ☎ 3276-6247  
글로벌전략 | 박중제 ☎ 3276-6560  
이머징마켓 | 윤한진 ☎ 3276-6280  
계 량 분 석 | 안 혁 ☎ 3276-6272  
파 생 / E T F | 강승철 ☎ 3276-6181  
스몰캡전략 | 정훈석 ☎ 3276-6232  
경 제 분 석 | 박정우 ☎ 3276-6229  
크 레 디 트 | 김기명 ☎ 3276-6206  
글로벌채권 | 김병걸 ☎ 3276-6174  
R E I T s | 이수정 ☎ 3276-6252

# 주요 증시 지표 및 주체별 거래 동향

## ◆ 주요 증시 지표

구 분		1/21(목)	1/22(금)	1/25(월)	1/26(화)	1/27(수)	1/28(목)	
유가증권	종합주가지수	1,840.53	1,879.43	1,893.43	1,871.69	1,897.87	1,906.94	
	등락폭	-4.92	38.90	14.00	-21.74	26.18	9.07	
	등락종목	상승(상한)	364(3)	600(1)	621(1)	264(3)	478(0)	539(0)
		하락(하한)	464(0)	211(0)	188(0)	559(0)	346(0)	262(0)
	ADR	69.04	73.45	77.20	74.80	78.61	80.36	
	이격도	10 일	97.63	99.89	100.65	99.59	101.08	101.53
		20 일	95.85	98.16	99.17	98.33	99.88	100.52
	투자심리	30	30	40	40	40	50	
	거래량 (백만 주)	434	408	315	299	349	307	
	거래대금 (십억 원)	4,793	4,399	4,050	4,471	5,065	4,609	
코스닥	코스닥지수	665.84	670.95	681.43	678.85	675.25	681.29	
	등락폭	-3.84	5.11	10.48	-2.58	-3.60	6.04	
	등락종목	상승(상한)	364(2)	600(5)	621(3)	264(2)	478(4)	693(2)
		하락(하한)	464(0)	211(0)	188(0)	559(0)	346(0)	357(0)
	ADR	73.38	77.99	82.96	81.04	82.18	81.16	
	이격도	10 일	98.25	99.18	100.63	100.14	99.76	100.68
		20 일	98.70	99.40	100.79	100.24	99.54	100.37
	투자심리	30	30	40	40	30	40	
	거래량 (백만 주)	578	552	463	527	637	593	
	거래대금 (십억 원)	3,316	3,436	3,081	3,165	3,620	2,923	

## ◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분		개 인	외국인	기관계 (금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(연기금 등)	기 타	
유가증권	매수	2,102.4	1,387.9	1,102.3	231.4	116.8	312.1	121.0	19.0	302.008	43.5
	매도	2,205.2	1,410.3	993.6	245.5	94.4	272.8	89.8	23.0	268.2	27.0
	순매수	-102.7	-22.4	108.7	-14.2	22.4	39.4	31.3	-4.0	33.8	16.5
	1월 누계	1,329.1	-3,147.0	1,667.1	-253.5	890.6	1,217.8	47.4	-33.0	-202.4	150.8
	16년 누계	1,329.1	-3,147.0	1,667.1	-253.5	890.6	1,217.8	47.4	-33.0	-202.4	150.8
	코스닥	매수	2,635.2	197.2	101.4	30.9	11.0	30.9	8.2	1.4	19.0
매도		2,609.2	142.1	175.3	40.3	11.0	60.1	22.8	5.9	35.2	26.2
순매수		26.1	55.1	-73.9	-9.4	0.1	-29.2	-14.6	-4.5	-16.2	-7.2
1월 누계		455.7	139.4	-443.3	-131.8	13.9	-54.2	-85.0	-31.6	-154.6	-151.7
16년 누계		455.7	139.4	-443.3	-131.8	13.9	-54.2	-85.0	-31.6	-154.6	-151.7

## 2월 첫째 주 매크로 체크 포인트

2016년 Target KOSPI	2,250pt
12MF PER	10.40배
12MF PBR	0.88배
Yield Gap	8.1%P

- ▶ 미국 ISM 제조업 및 서비스업 지수, 고용지표는 시장 기대치 하회 가능성
- ▶ 국내 수출은 여전히 감소세인 가운데 물가는 소폭 오름세
- ▶ 중국 제조업 PMI는 경기위축 국면에서 등락예상

### 미국 ISM 지수와 고용지표 시장 기대치 하회 가능성

#### ■ 다음 주 발표되는 미국 주요 지표들은 시장 기대치 하회 가능성

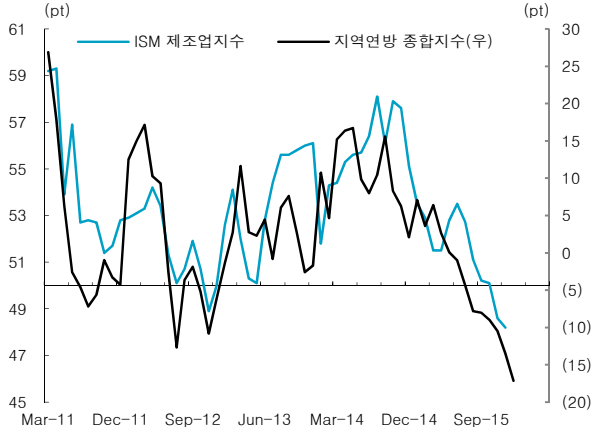
통상 첫째 주는 경기에 가장 선행하는 지표로 널리 활용되고 있는 서베이 지표부터 미국의 고용지표가 발표되기 때문에 시장의 관심은 각별하다. 다음 주는 ISM 제조업 지수(2/2), ISM 비제조업 지수(2/4)이후 고용지표(2/5)가 발표된다.

ISM 제조업 지수의 경우 하락 가능성을 높게 보고 있다. 현재까지 발표된 지역 연방 서베이 지표들을 종합해보면 전월 대비 하락했기 때문이다. 또한 ISM 제조업 지수에 1~2개월 선행하는 하위 구성 지표인 “수주-재고” 스프레드가 11월에 이어 12월에도 감소한 5.7p를 기록했다. 따라서 1월 ISM 제조업 지수가 12월 48.2에 이어 심리적 마지노선이라고 불리는 48 이하를 기록한다면 미국 경기에 대한 불안감은 더욱 커질 것이다.

물론 ISM 제조업 지수 하위 항목인 재고지표가 역대 최저인 수준에서 생산과 주문이 소폭 늘었을 가능성도 완전히 배제할 수는 없다. 그러나 ISM 제조업 지수가 단기적으로 반등해도 제조업 경기 침체라는 큰 그림에는 변함이 없을 것이다.

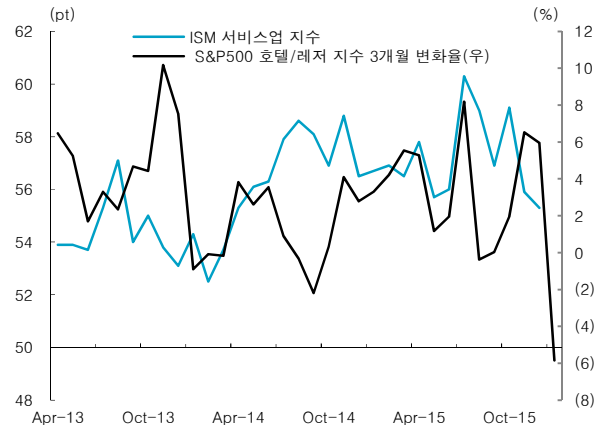
ISM 비제조업 지수의 경우도 전월 대비 하락했을 것으로 보인다. 26일 발표된 Markit 서비스업 지수는 2014년 12월 이후 제일 낮은 1월 53.7을 기록 12월 54.3보다 하락했다. 또한 ISM 비제조업 지수와 동행성이 높은 S&P500 호텔/레저 지수의 경우 1월 들어 3개월 대비 5.8% 하락한 것으로 나타났다. 이것은 제조업 경기하강이 서비스업으로까지 전염되고 있다는 것을 입증한다. 요즘 유행하는 제조업 경기와 서비스업 경기를 구별지어 생각하는 “신기한 주장(?)”은 힘을 잃을 것으로 보인다.

[그림 1] ISM 제조업 지수와 지역연방 제조업 지수 종합



자료: Bloomberg, CEIC

[그림 2] ISM 비제조업 지수와 S&P500 호텔/레저 지수



자료: Bloomberg, CEIC

미국의 비농업부문 신규고용은 전월 대비 하락했을 것으로 추정된다. 최근 주간실업수당 청구건수는 12월 277천명에서 1월 들어 284천명으로 상승했다. 또한 대기업들(특히, 에너지, 유통, IT업종)이 비용절감과 구조조정을 위해 인력감원 계획을 잇따라 발표하고 있다. 이에 따라 11월 대비 큰 폭으로 상승했던 임시 파견직(Temporary help services)은 구조조정 대상이 될 가능성이 크다. 이러한 측면에서 12월 계절조정의 영향으로 크게 부풀려진 신규고용은 1월에 조정될 가능성이 높다.

■ 1월달 국내 수출과 물가는 여전히 부진했을 것으로 보임

국내 수출의 마이너스 성장  
물가상승률 소폭 둔화 전망

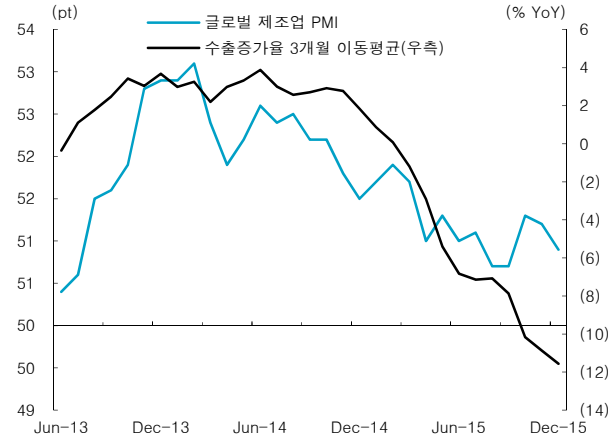
국내 수출은 1월에도 유가하락의 영향에 따라 석유류 제품의 단가하락 및 신흥국 경기 둔화로 인해 마이너스 성장을 했을 것으로 추정된다. 1월 20일까지 수출 집계 결과는 -9.7% YoY로 12월 -19.5% YoY 보다는 개선된 흐름이다. 수입 역시 월간 20일 집계 기록 결과 12월 -22.0% YoY 에서 1월에는 -19.5% YoY로 나타났다.

따라서 수출은 12월 -14.1% YoY보다는 소폭 개선된 -6.0%를 기록했을 것으로 보인다. 반면 수입증가율은 국내 경기부진에 따라 -15.5% YoY 감소했을 것으로 예상되어 무역수지는 전월 70억 달러보다 증가한 94억 달러를 전망한다.

1월 소비자 물가는 전월 1.3% YoY보다 소폭 둔화된 1.2% YoY 상승했을 것으로 예상된다. 두바이 기준 1월 평균 유가 27.0달러(1/27일 기준)로 전년동월비 -41.5%를 기록. 석유류 제품 등의 가격하락이 지속된 가운데 소주가격 인상에 따른 영향은 담배가격 인상보다 낮은 0.2~3%p 정도로 추정된다. 만약 물가가 기대 이상으로 상승했다면 그 원인은 주요 식료품 가격이 인상되면서 유가하락의 영향을 상쇄했기 때문일 것이다. 한편 최근 원화 약세로 인해 수입물가의 하락세가 다소 진정된 것 역시 물가 상승에 소폭 기여했을 것으로 예상된다.

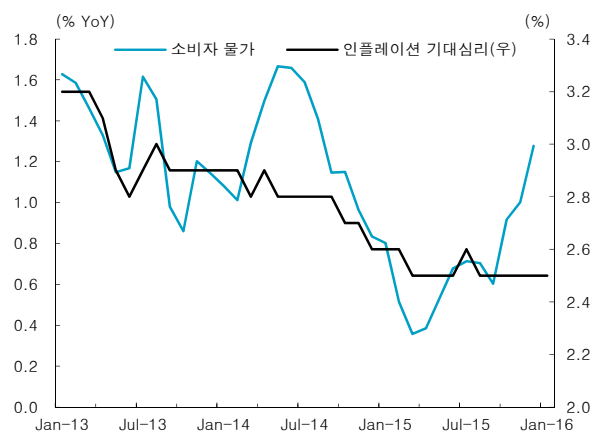
그러나 물가하락의 구조가 기본적으로 바뀐 것은 없다. 어제 발표된 한국은행의 인플레이션 보고서에서도 지적했듯이 국내 경제는 지속적으로 실제 성장률이 잠재성장률을 밑도는 디플레이션 트랩에서 빠져 나오지 못하고 있기 때문이다. 가계의 인플레이션 기대심리가 지속적으로 낮아지는 가운데 소비자 물가가 “기술적 반등” 을 하는 것에 의미를 둘 필요는 없다.

[그림 3] 글로벌 PMI와 국내 수출 증가율



자료: CEIC, Bloomberg

[그림 4] 국내 소비자 물가와 기대 인플레이션



자료: CEIC, Bloomberg

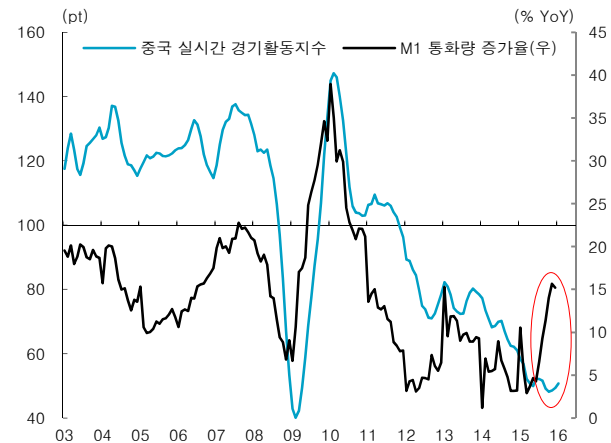
■ 중국 차이신 제조업 PMI 소폭 하락 가능성

차이신 제조업 PMI  
소폭 하락 할 가능성

현재 중국의 경제지표는 통화량 확대에 반응하지 않고 있다. 아래 그림에서 보듯이 M1 통화량과 함께 움직이던 중국 실시간 경기지수의 경우 최근 M1 통화량 확대에도 불구하고 제자리 걸음이다. 이것은 매우 우려스러운 상황이다. 따라서 전통적인 통화량과 금리에 중국의 실물경제가 반응하지 않고 있는 현 상황에서 1월 중국 차이신 제조업 PMI는 시장의 기대와 달리 소폭 하락했을 가능성에 무게를 둔다.

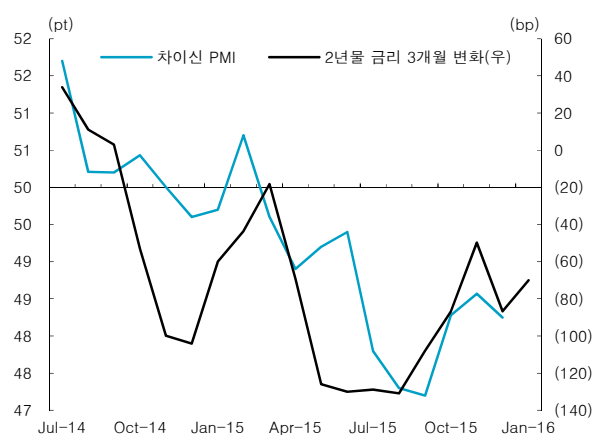
통상 시중의 단기 유동성의 흐름은 심리지표에 큰 영향을 준다. 과거 같은 상황이면 중국의 2년물 금리가 하락을 멈추고 소폭 상승하는 경우 PMI의 반등도 뒤따랐다. 그러나 현재 중국의 상황은 과거와 다르다. 따라서 일시적인 PMI의 반등이 있다고 하더라도 연속성을 부여하기는 힘들 것이다.

[그림 5] 중국 실시간 경기활동지수와 중국 M1 통화량 증가율



자료: Bloomberg

[그림 6] 중국 차이신 제조업 PMI와 2년물 금리



자료: Bloomberg

■ **눈높이를 낮추는 과정이 더 필요**

여전히 높은 시장 눈높이

다음 주 역시 경기에 대한 기대치가 낮아지는 과정이 한 차례 뒤따를 것으로 보인다. 특히, 미국을 포함한 주요국의 4분기 GDP가 완료되고 1월 경제지표가 발표되면서 1분기 성장률 조정은 불가피해 보인다. 여전히 시장의 눈높이는 높다.

<표 1> 주간 중요경제지표 (2/1~2/5)

날짜	이벤트	예상치	발표치	이전치
02/01	미국 12월 개인소득 MoM	0.20%		0.30%
02/01	미국 12월 개인소비지수 MoM	0.10%		0.30%
02/01	미국 12월 PCE 디플레이터 MoM (YoY)	0.00%		0.0% (0.4%)
02/01	미국 12월 건설지출 MoM	0.60%		-0.40%
02/01	중국 1월 차이신 제조업 PMI	48.1		48.2
02/01	한국 1월 수출/입 YoY	-6.0%/-15.5%		-14.1%/19.2%
02/01	한국 1월 무역수지 USD mn	9400		7162
02/01	한국 1월 마켓 제조업 PMI			50.7
02/02	미국 1월 ISM 제조업지수	48.5		48.2
02/02	유로존 12월 PPI MoM(YoY)			-0.2%(-3.2%)
02/02	한국 1월 물가상승률 MoM(YoY)			0.3%(1.3%)
02/03	유로존 12월 소매판매 MoM(YoY)			-0.3%(1.4%)
02/03	미국 주간 MBA 주택융자 신청지수			8.80%
02/03	미국 1월 ADP취업자 변동 th	190		257
02/03	중국 1월 차이신 서비스업 PMI			50.2
02/03	중국 1월 차이신 종합 PMI			49.4
02/04	미국 1월 ISM 비제조업지수	55.2		55.3
02/04	미국 4Q 비농업부문 노동생산성	-1.50%		2.20%
02/04	미국 주간 실업수당 청구건수 th			278
02/05	미국 12월 제조업 수주 MoM (운송제외)	-0.10%		-0.2%(-0.3%)
02/05	미국 1월 비농업고용변화(민간고용) th	205(190)		292(275)
02/05	미국 1월 실업률	5.00%		5.00%
02/05	미국 12월 무역수지 bn	-42.85		-42.37

자료: Bloomberg, 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.

## 중국 증시 약세 지속, 다른 이머징 증시 반등

- ▶ 상해종합지수 2.9% 급락, 신용 리스크 우려 확대와 안전자산 선호도 증가에 매도물량 출회
- ▶ 홍콩H지수 0.9% 상승, 미국 금리동결, 유가 상승, 저가 매력 부각에 매수세 유입
- ▶ 자카르타종합지수 0.4% 상승, 경기회복 기대감 확대와 루피아화 강세에 투자심리 개선
- ▶ VN지수 0.6% 하락, 해외 불확실성 확대에 따른 외국인 순매도세 확대

상해종합지수는 2.9% 급락, 철강, 항공우주, 소프트웨어, 비철금속 등의 업종 약세

### ■ 중국 시장

상해종합지수가 2.9% 급락한 2,656p로 마감하며 2,700선을 다시 하회했다. 종가 기준으로 작년 6월이후의 최저점을 경신했다. 약세로 출발한 증시는 장중 등락을 보이다가 막판에 낙폭을 크게 확대해나갔다. 거래대금은 1,674억위안으로 직전일 대비 20% 가까이 줄어들었다. 인민은행이 시장공개조작을 통해 주간으로 3년래 최고 수준인 5,900억위안의 자금을 공급하여 단기자금시장의 안정을 유지했으나 시장에 미친 영향은 제한적이었다. 한편 농업은행의 어음 디폴트를 시작해 중신은행에서도 어음 상환불가 사태를 경험하면서 신용 리스크에 대한 우려가 확대됐다. 투자자들의 안전자산 선호도가 높아지면서 직전일 막판 상승에 따른 차익매물이 출회했다. 업종별로는 철강, 항공우주, 소프트웨어, 비철금속 등의 낙폭이 상대적으로 컸다. 다만 장중 정부자금을 추정되는 매수세력이 에너지주에 유입되면서 낙폭을 제한했다. 차스닥지수도 4.6% 급락했고 외국인들은 3억위안을 매도하면서 다시 순매도세로 전환했다.

홍콩H지수 0.9% 상승, 소비재, 에너지, 통신 등의 업종 강세

### ■ 홍콩 시장

홍콩H지수는 0.9% 상승한 8,029p로 마감하며 8,000선을 다시 상회했다. 소폭 상승세로 출발한 증시는 오전에 강세를 보였다가 오후에 본토 증시 약세에 동조하며 하락했으나 막판에 다시 반등했다. FOMC의 금리 동결, 유가 상승 등으로 대외 환경들이 당분간 진정되면서 그동안 급락에 따른 저가 매력이 부각되며 매수세가 유입됐다. 대부분 업종들이 상승했던 가운데 특히 카지노 등 소비재, 에너지, 통신주들의 반등폭이 컸다. 한편 강구통을 통한 본토 투자자들의 자금 유입은 3개월째 지속됐다.

자카르타종합지수 0.4% 상승, 음식료, 에너지, 원자재, 소비재 등의 업종 강세

### ■ 인도네시아 시장

자카르타종합지수는 0.4% 상승한 4,603p로 마감하며 4,600p선을 회복했다. 강세 출발한 증시는 보합권에서 등락을 반복하다 결국 상승 마감했다. 루피아화의 강세지속과 경기회복 기대감 확대가 호재로 작용했다. 또한 금주 외국인들이 순매수세를 보이자 투자심리가 개선됐다. 음식료, 에너지, 원자재, 소비재, 유틸리티 등의 업종이 상승했다.

■ 베트남 시장

VN지수 0.6% 하락,  
음식료, IT, 에너지, 소비재,  
산업소재 등의 업종 약세

VN지수는 0.6% 하락한 539p로 마감했다. 장 초반에 강세를 보였으나 이후 매물 증가로 약세로 전환했다. 해외 불안이 지속된 가운데 외국인은 순매도 규모를 확대해 대형주에 약재로 작용했다. 대부분 업종이 약세를 보인 반면 국제원유 가격 상승, 저가 매력도 부각, 실적 개선 등으로 최대 가스 업체 GAS는 최근 5거래일 동안 20% 넘게 급등했다.

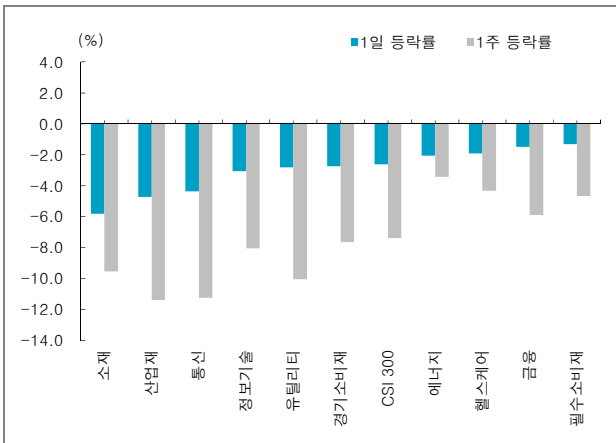
주요 이머징마켓 뉴스

시장 구분 주요 내용

중국	인민은행, 2,600억위안 28일물, 800억위안 7일물 역RP 발행, 금주 순공급액 5,900억위안 인민은행, 작년 예금 대출 각각 15.0조, 11.7조위안 증가, 전년대비 1.9조, 1.8조위안 증가 심천거래소, 센강통 기술적, 제도적 준비 완료해 연내 실시 가능 상해
베트남	통계국, 1월 무역수지 2억 달러 적자(컨센서스 4.1억달러 흑자, 직전치 3억달러 적자)
베트남	통계국, 1월 산업생산 증가율 YoY 5.9%(직전치 9.0%)
베트남	통계국, 1월 소매판매 YTD YoY 11.7% (직전치 9.5%)

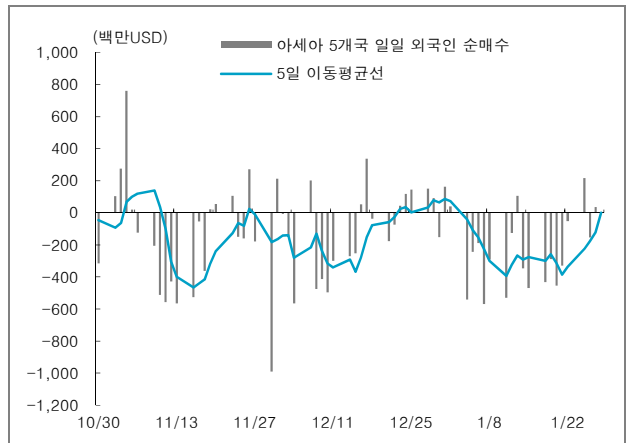
◆ 주요 이머징마켓 차트

[그림 1] 중국 CSI300 업종별 등락추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 2] 아세아 5개국\* 외국인 순매수 규모 추이



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

◆ 주요 이머징마켓 주가지수 추이

(단위: p, %)

구분	1/28(목)	전일 대비(%)	5거래일 전 대비(%)	1개월 전 대비(%)	연초 대비(%)
중국 상해종합	2,655.66	-2.92	-7.80	-24.85	-24.96
홍콩 H	8,028.58	0.87	2.46	-17.99	-16.90
중국 차스닥	1,906.46	-4.56	-9.75	-30.31	-29.76
인도 SENSEX	24,585.85	0.38	2.18	-5.56	-5.86
인도네시아 JCI	4,602.83	0.42	4.27	1.00	0.21
태국 SET	1,281.27	0.23	2.86	-0.36	-0.52
베트남 VN	539.47	-0.59	3.37	-5.34	-6.83
MSCI 이머징마켓	715.98	1.08	3.99	-10.54	-9.84

주: 28일 오후 6시 5분 기준

## 시장 동향과 특징주

### 기관 매수세로 10거래일 만에 코스피 1,900P선 탈환에 성공

- 미국증시는 미 연준이 3월 기준금리 인상 가능성을 배제하지 않으며 세계 경제에 대한 우려가 재부각된 가운데 아이폰 판매 부진으로 애플 주가가 급락하며 3대지수 모두 하락. 1,890P선을 밀돌며 하락 출발한 코스피는 외국인이 하루만에 순매도세로 돌아서며 장중 1,877P까지 하락했으나, 투신을 비롯한 기관 매수세로 상승전환하며 1,900P선 탈환에 성공. 코스닥도 외국인과 개인 매수세로 1% 가까운 강세를 보이며 680P선을 회복
- 종목별 움직임을 살펴보면, 지난 4분기 실적 호조와 친환경차 사업 강화에 따른 실적 개선 기대감에 현대모비스가 신고가를 경신했으며, 자체 개발한 게임 '블레이드'의 일본 진출 소식에 액션스퀘어가 급등세. 중국석유생활망과 122억원 규모의 화장품 독점공급 계약을 체결한 씨엘인터내셔널이 상한가를 기록했으며, 삼성생명이 삼성전자가 보유한 삼성카드 지분을 인수해 금융지주사로 전환할 가능성이 제기되며 삼성생명, 삼성카드가 나란히 강세를 보임. 또한, 이란발 수주 기대감에 건설주가 이틀 연속 강세를 보였으며, 북한의 장거리 미사일 발사 우려에 방위산업 관련 종목들의 강세가 두드러짐. 반면, 시장 예상치를 밀도는 실적 발표에 NAVER, 에스원이 6% 이상 급락했으며, 사업자회사를 통해 합성운모 제조·가공업을 영위하는 중국 기업인 크리스탈신소재는 신규 상장 첫날 차익실현 매물로 하락

종목/이슈	내 용
<b>현대모비스(012330)</b> <b>▶271,000(+6.07%)</b>	<b>4분기 실적 호조에 신고가 경신</b> - 지난 4분기 매출액은 10조원으로 전년동기대비 5%증가했으며, 영업이익은 8,672억원을 기록하며 시장 예상치인 8,000억원을 웃도는 호조세를 보임 - 올해 구매세 인하 효과로 중국 수요가 증가할 것으로 예상되며, A/S 부문 역시 유럽 수요 회복과 기저 효과로 이익 안정성이 지속될 것으로 기대
<b>액션스퀘어(205500)</b> <b>▶1,955(+9.22%)</b>	<b>'블레이드' 일본 진출 소식에 초강세</b> - 모바일 액션 RPG '블레이드'의 일본 시장 진출을 위해 일본 온라인 게임 퍼블리셔 '게임뱅크'와의 계약을 체결했다는 소식이 초강세 - '블레이드'는 2014년 4월 국내에 출시된 이후 모바일 게임 처음으로 '대한민국 게임 대상'을 수상했으며 애플 앱스토어와 안드로이드 구글플레이 인기 랭킹과 매출 랭킹 1위를 차지한 바 있음
<b>방위산업 관련주</b>	<b>북한 장거리 미사일 발사 우려에 강세</b> - 일본 교도통신이 북한이 장거리 미사일 발사를 준비하고 있으며 이르면 1주일 이내에 발사할 것이라는 보도가 전해지며 지정학적 우려에 강세 - 빅텍(065450, +8.80%), 두산인프라코어(042670, +7.68%), LIG넥스원(079550, +6.69%), 팜스웰바이오(043090, +6.05%), 스페코(013810, +5.64%), 한화(000880, +5.45%) 등 강세

## 52주 신고가

종목	내 용
<b>케어젠(214370)</b> <b>▶129,100(+1.57%)</b>	- 자체 개발한 하이브리드 펩타이드를 활용한 전문 테라피와 홈케어 제품 판매로 고성장세가 지속될 것이라는 기대감에 신고가 경신
<b>성우전자(081580)</b> <b>▶8,280(+9.22%)</b>	- 갤럭시 메탈케이스에 채택돼 납품중이라는 소식이 신고가 경신
<b>하이트진로(000080)</b> <b>▶29,450(+5.37%)</b>	- 주류가격 인상에 따른 실적 개선 기대감에 신고가 경신

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

## 단기 유망종목: 벽산 외 5개 종목

(단위: 원, %)

종목 (코드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	투자 포인트
벽산 (007210)	8,260 (-11.2)	9,300 (01/25)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 정부의 단열재에 대한 두께 및 품질 규제가 강화되고 있는 가운데 주택시장에서 난연 단열재인 '아이소핑크'의 침투율 상승 추세 지속 중</li> <li>- 조선사들의 가스선 건조 증가로 무기질 단열재의 공급물량 증가 추세에 따른 수혜 예상</li> <li>- 건축/상업/조선/플랜트 등 다양화된 매출처, 벽산페인트, 하츠 등 자회사 성장세, 과점적 시장 지위 및 기술 경쟁력 등을 감안할 때 안정적인 실적 개선 모멘텀 지속 예상</li> </ul>
파트론 (091700)	10,450 (-5.4)	11,050 (01/25)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 삼성전자의 중저가폰 라인업 강화에 따른 수혜와 안테나 부품 및 센서모듈 기반의 액세서리 사업을 통한 성장세 지속 전망</li> <li>- 카메라의 화소수 증가에 따른 제품믹스 개선에 따른 수익성 개선 예상</li> <li>- 지문인식 모듈/헬스케어 모듈 등 고부가 가치 제품 공급에 따른 성장 잠재력 내재</li> </ul>
바이오랜드 (052260)	27,300 (-1.3)	27,650 (12/30)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 천연물 원료 개발 기술을 기반으로 화장품 이외의 제품군 다변화, SKC의 해외 판매 네트워크를 통한 수출 확대, 식품과 의약품 등 ODM/OEM 생산을 통한 완제품시장 진출 등을 주목할 필요</li> <li>- 중국 로컬 업체향 매출 가시화, 마스크팩 사업부 증설 및 성장, 최대주주의 시너지 효과에 대한 기대 유효</li> </ul>
나스미디어 (089600)	63,300 (+26.6)	50,000 (12/30)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- PC/모바일, IPTV, 디지털 사이니지 등 전방산업 성장에 따른 뉴미디어 광고 수요의 구조적 증가 추세 지속</li> <li>- 모바일 게임을 중심으로 한 동영상 디스플레이 광고 증가와 미디어렐 활용 증가로 뉴미디어 광고시장 내 침투율 상승에 따른 고성장세 지속 전망</li> <li>- 모기업인 KT향 Captive 매출 증가로 이익 안정성 확대, 고수익성 매체 판매 확대로 이익률 개선 예상</li> </ul>
대상 (001680)	37,350 (+14.6)	32,600 (12/30)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 마케팅 강화 등으로 장류 등 주력제품의 시장 점유율 개선으로 실적 회복 예상</li> <li>- 중기적으로 조미료, 바이오, 라이신 사업의 시너지에 대한 기대 유효</li> <li>- 주요 연결 자회사의 정상화와 실적 안정화로 업종 내 상대적 저평가 매력 부각 가능성</li> </ul>
흥국에프엔비 (189980)	33,300 (-7.1)	35,850 (12/30)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 과일농축액, 착즙주스 등 프리미엄 식음료를 생산하는 회사로 카페프랜차이즈 확산과 함께 연평균 30% 이상의 성장세를 지속 중인 가운데 카페/외식 식부자재 관련 중합유통회사로 도약 기대</li> <li>- 2013년 SPC그룹과 중국에 동반 진출한 가운데 중국 로컬 프랜차이즈사로의 공급 확대 등 중국 매출 비중이 점진적으로 상승할 전망</li> </ul>

■ Compliance notice

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

## 중장기 유망종목: 삼성전자 외 5개 종목

(단위: 원, %, 십억 원, 배)

편입종목 (코드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	2016년 추정실적				
			매출액	영업이익	순이익	EPS	PER
삼성전자 (005930)	1,145,000 (-9.1)	1,260,000 (12/30)	204,975	27,248	20,882	145,233	7.9
			- 글로벌 경기 불안과 IT 수요 부진으로 2016년 1분기까지 실적 개선 모멘텀을 기대하기는 어렵지만, 핵심 경쟁력과 장기 성장 잠재력을 감안할 때 투자매력 제고 가능성 상존 - 지배구조 개선 기대와 배당금액 증가 및 자사주 매입소각 등 주주환원 확대 정책에 따른 재평가 가능성				
현대모비스 (012330)	271,000 (+9.9)	246,500 (12/30)	40,961	3,328	3,812	39,892	6.8
			- 2016년에는 핵심부품의 비중이 가파르게 상승하며 수익성을 견인할 전망. - 현대차그룹의 핵심부품 내재화와 친환경 부품 확대에 따른 구조적 수혜 예상 - AS부문의 고수익성과 안정성과 기술력을 감안할 때 밸류에이션 매력 부각 가능성 상존				
더존비즈온 (012510)	21,500 (+4.9)	20,500 (12/30)	166	39	31	1,057	20.3
			- 전국 11만 중소/중견 기업과 9천여 개의 세무회계사무소를 핵심 고객으로 확보 - 클라우드 발전법 시행으로 클라우드 사업이 손익 분기점을 넘어서면서 어닝 모멘텀 본격화 예상 - 클라우드 유지 보수액은 기존 ERP(Enterprise Resource Planning) 대비 3배 이상 높아 향후 외형 성장을 견인할 전망				
삼영무역 (002810)	21,700 (-10.1)	24,150 (12/30)	231	4	27	1,703	12.7
			- 전세계 근시인구의 1/3을 차지하는 중국에서 계열사인 케미그라스가 4개의 생산라인을 통해 연간 6천만장의 렌즈 생산능력을 보유 - 베트남 생산공장(Chemilens Vietnam)은 2016년부터 글로벌 1위 안경렌즈 업체인 프랑스 예실로의 아시아 시장 생산기지 역할을 담당. 지속적인 R&D와 신제품 출시를 통해 브랜드 인지도 향상과 시장 점유율 확대 추세 지속 예상				
BGF리테일 (027410)	213,000 (+24.2)	171,500 (12/30)	4,850	203	164	6,568	32.4
			- 도시락 등 편의점 신선식품 확대가 구조적으로 진행되는 가운데 점포당 매출액 증가와 점포 확대로 통한 수익성 개선 지속 예상 - 판매 채널의 편리성, 접근성을 활용한 PB브랜드의 지속적 확대와 모바일 채널과의 시너지를 통한 고성장세 지속 예상				
롯데칠성 (005300)	2,145,000 (-3.3)	2,219,000 (12/30)	2,407	177	118	86,667	24.7
			- 주류시장의 저도화와 다양화 추세를 주도하며 시장 경쟁력 강화와 시장 점유율 확대 예상. 맥주(Kloud)사업 성장과 향후 계열사 지분 및 서초동 부지 가치 현실화에 대한 기대 유효 - 음류와 주류시장의 성장과 주요 제품의 가격 인상에 따른 실적 개선 모멘텀 예상				

■ Compliance notice

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

# GS건설(006360)

**중립(유지)**

종가(1/27): 25,400원

## 상반기 몇 가지 더 확인할 것들

### ■ What's new : 영업이익은 예상을 상회, 주택 원가율 개선 기여가 가장 커

매출은 전년대비 7.2%, 영업이익은 53.7% 증가했으나 세전이익은 가스공사 과징금 275억원, 순이자비용 141억원 등의 영향으로 적자가 지속됐다. 영업이익률이 1.8%로 연중 가장 높은 수준을 기록한 데는 주택/건축 원가율이 83.3%로 크게 좋아졌기 때문이다(3분기 누적 86.7%). 반면 삼척 발전공사 손실과 태국 UHV 현장에서 580억원의 추가 비용 반영으로 전력/플랜트 원가율은 각 106%, 99%에 육박했다.

### ■ Positives : 미청구공사 전분기 대비 1.1조원 감소

3분기 실적 발표 후 논란이 됐던 미청구공사는 2.05조원으로 3분기 대비 1.1조원 감소했고 매출대비 비율은 19.4%로 한차례 big bath가 마무리되던 2014년 1분기 수준으로 회귀했다. 물론 태국 UHV 현장에서 손실반영을 하며 소폭 감소한 부분도 있지만 대부분 이집트 ERC 등, 진행 현장의 milestone 도달에 의한 것이다. 아직 영업현금흐름은 파악되지 않지만, 매출채권 회전으로 현금흐름도 개선됐을 것으로 추정된다. 순차입금은 전기 대비 4,560억원 감소했다. 그러나 여전히 부채비율은 288%(+26%p YoY)로 peer group 대비 상당히 높은 편이다.

### ■ Negatives : 2016년 주택 의존도 크게 확대, 리스크 관리도 필요할 듯

건설업종 전반적인 cash flow 개선과 이익 정상화에는 2014년부터 시작된 주택 호황의 영향이 가장 크게 작용했다. 2015년 주택공급이 대폭 증가하며 (대형사 평균 2배 이상 공급) 2016년 GS건설의 주택 매출도 1.9조원에서 3.4조원으로 증가할 전망이다. 이에 따라 국내 매출 의존도는 43%에서 55% 이상으로 크게 늘어날 것이다. 그러나 주택시장은 정책 등 외부변수에 따라 시장 분위기가 급반전되므로 2016년은 재고 관리와 사업성 검토가 철저히 이뤄져야 할 것으로 판단된다.

### ■ 결론 : Risk taking 이전에 상반기 몇 가지 더 확인하고 가자

4분기 B/S 리스크 하락으로 단기적으로 안도렐리가 지속될 가능성이 높다. 그러나 본격적인 매수를 위해서는 상반기 확실한 리스크 해소를 확인하고 가는 것이 낫다고 판단한다. '페트로라빅2' 현장(도금액 2.1조원, 진행률 94%), 사우디 'PP12' (도금액 6,950억원, 진행률 95%) 현장은 상반기 준공을 목표로 역량을 집중하고 있다. 현장 규모가 크고 2014년부터 LD문제가 확대되고 있어 해당 프로젝트의 안전한 완공 시그널과 추세적인 미청구잔액/차입금 감소를 확인한다면 적극적으로 매수할 수 있는 요인이 될 것이다.

	4Q15P				증감률		2016F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	2,876	2,977	3.5	2,766	6.7	7.2	10,731	10,528
영업이익	17	53	213.3	32	387.0	53.7	234	243
영업이익률(%)	0.6	1.8	1.2	1.2	1.4	0.5	2.2	2.3
세전이익	22	(13)	NM	23	NM	NM	202	191
순이익	7	(29)	NM	15	NM	NM	152	155

\*상기 보고서는 2016년 1월 27일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

# LG디스플레이(034220)

<b>매수(유지)</b>
목표가: 27,000원(유지)
종가(1/27): 22,800원

## OLED 홀로서기가 필요한 시점

### ■ What's new : 1분기 영업적자 1,592억원 예상

1Q16에는 TV완제품업체들의 재고조정으로 인한 패널수요 약세와 패널가격하락 지속으로 1,592억원의 영업적자가 예상된다. 2분기에도 패널가격하락이 지속되면서 LCD사업의 영업이익률이 손익분기점 수준까지 하락할 전망이어서 지속적인 OLED설비투자를 위해서도 OLED패널사업의 수익성 개선이 반드시 필요하다. 하반기 OLED패널의 수익성 개선이 이루어지면 하반기 흑자전환 및 연간 흑자유지가 가능할 전망이다. LCD사업에서 벌어들인 돈으로 OLED사업에 투자하던 시절은 끝나가고 있다.

### ■ Positives : 4분기말 재고금액 전분기대비 18% 감소

지난 4분기말 재고금액이 전분기대비 18%, 전년동기대비 15% 감소했다. 재고감소요인은 1)4분기 패널출하량이 전분기대비 4% 증가했고, 2)애플 아이폰용 패널생산을 위한 부품재고 감소했으며, 3)패널가격하락으로 인한 재고평가금액이 감소했기 때문으로 판단된다. 생산능력의 증가 없이 출하량이 증가해 4분기에도 가동률하락이 없었음을 알 수 있다. 모바일패널을 제외한 4분기 동사의 면적기준 패널출하량은 전분기대비 3.1% 증가했는데, 산업전체의 패널출하량이 전분기대비 0.4% 감소한 점을 고려하면 공격적인 출하가 이루어졌음을 알 수 있다.

### ■ Negatives : TV업체들의 재고는 여전히 높은 상황

대부분의 패널업체들이 생산량 조절을 하지 않고 있어 TV업체들의 재고가 줄어들지 않고 있다. 2015년 1년간 TV패널 출하량은 2억7천3백만대로 TV완제품 출하량 2억2천3백만대 대비 20% 이상 많았다. 패널가격이 급격히 하락하고 있지만 패널업체들의 출하가 지속적으로 증가하면서 TV산업의 재고가 높은 수준을 유지하고 있는 것이다. 이렇게 높은 재고는 2016년 내내 패널가격 하락요인으로 작용할 전망이다.

### ■ 결론 : LCD업황 저점을 기다려보자

역사적 저점 수준의 밸류에이션을 고려해 투자의견 ‘매수’와 목표주가 27,000원을 유지한다. 현재의 LCD업황은 2008년 이후 나타났던 업황 사이클과는 많이 다르다. 패널가격하락에도 불구하고 업체들의 가동률조정은 나타나지 않고 출하량이 지속적으로 증가하고 있다. 이로 인해 TV판매량과 패널출하량의 차이가 좁혀지지 않고 있다. 2012년 1분기 이후 처음 영업적자가 예상되고 있지만 중국업체들의 공격적인 증설과 생산지속으로 업황의 저점이 언제 어떻게 나타날지 아직 예측하기 어려운 상황이다. OLED의 수익성 개선은 하반기에 기대해 볼 만하다.

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q15P				증감률		2016F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	7,038	7,496	6.5	7,084	4.7	(10.1)	25,829	26,415
영업이익	46	61	31.9	77	(81.8)	(90.3)	329	514
영업이익률	0.7	0.8	0.2p	1.1	(3.8p)	(6.7p)	1.3	1.9
세전이익	26	31	18.5	95	(88.7)	(93.7)	129	476
지배주주순이익	58	(16)	NM	70	NM	NM	102	321

\*상기 보고서는 2016년 1월 27일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

# 기아차(000270)

<b>매수(유지)</b>
목표가: 64,000원(유지)
종가(1/27): 48,600원

## 저유가의 양면성

### ■ What's new: 영업이익 컨센서스 15.4% 하회

기아차 4분기 연결 매출액은 예상치에 부합했으나 영업이익은 우리 추정치와 컨센서스를 각각 13.1%, 15.4% 하회했다. 인센티브 등 판촉비 증가, 신흥국 통화 약세, 멕시코 진출 비용 등이 주 원인이다. 순이익은 추정치와 컨센서스를 30% 넘게 하회했다. 이는 주로 기타영업외손실이 매각예정자산 손상차손과 외화관련손실로 크게 증가했기 때문이다(3,750억원). 매각예정자산 손상차손(약 1,800억원)은 현대제철과 하이스코의 합병법인 지분에 대해 2015년말 공정위가 순환출자 강화를 이유로 처분명령을 내려 연말 시장가치를 반영해 평가했기 때문이다.

### ■ Positives: 평균단가 상승 추세 지속

4분기에도 믹스개선이 이어졌다. 4분기 글로벌 평균단가는 RV(Recreational Vehicle) 비중 상승(2014/2015년 30.4%/34.3%)에 힘입어 20,165천원으로 추정치를 2.3% 상회했으며 전년동기대비 상승추세 또한 이어나갔다(+3.5% YoY). 2016년에는 K5와 스포티지의 글로벌 출시 및 K7의 국내외 출시에 힘입어 가격 상승세가 이어질 전망이다.

### ■ Negatives: 재고 다이어트 불가피

2015년 하반기에 늘어난 재고를 줄이는 기간이 필요하다. 이에 따라 1분기 가동률 조정과 인센티브 증가가 예상된다. 특히 4분기 동안 재고 증가가 두드러진 미국(4개월→4.4개월)과 중국(1.4개월→2.2개월)에 인센티브가 집중될 것이다. 이 밖에도 이종통화 환율의 가파른 절하가 원/달러 환율 상승의 긍정적 요인을 상쇄시킬 전망이다.

### ■ 결론: 저유가의 양면성

기아차에 대한 투자의견 매수와 목표주가 64,000원을 유지한다(12MF EPS에 목표 PER 8.5배 적용). 낮은 유가는 RV 수요에는 호재지만 유가에 의존하는 신흥국 환율에는 악재다. 저유가가 러시아 루블화와 브라질 헤알화 약세로 이어지면서 RV 판매 증가에서 얻은 이익이 상쇄되고 있다. 상반기에 재고와 함께 주가도 조정기를 거칠 것으로 전망한다.

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q15P				증감률		2016F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	12,871	12,792	(0.6)	12,668	(2.4)	9.3	51,592	51,933
영업이익	592	514	(13.1)	608	(24.1)	2.8	2,446	2,730
영업이익률	4.6	4.0		4.8			4.7	5.3
세전이익	900	482	(46.4)	-	(32.1)	(16.7)	3,558	-
순이익	684	431	(37.0)	648	(21.7)	(1.2)	2,846	3,093

\*상기 보고서는 2016년 1월 27일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

# 에스원(012750)

## 매수(유지)

목표가: 112,000원(유지)

종가(1/27): 104,500원

### 4분기 실적은 일회적 요인으로 부진했으나 16년은 호전

#### ■ What's new : 4분기 실적은 예상치 하회

4분기 영업실적은 우리의 추정치 및 시장 예상치를 하회했다. 매출액과 영업이익은 각각 4,647억원, 397억원으로 우리 추정치를 3.4%, 23.7% 하회했다. 매출액이 추정치를 하회한 것은 경기 부진으로 관계사 상품 판매가 16년으로 이연됐기 때문이다. 영업이익은 상품판매가 감소한 데다 인센티브 관련 충당금(100억원) 적립으로 인건비가 늘어 부진했다. 매출액은 전년동기 대비 6.6% 늘었으나 영업이익은 13.7% 줄었다. 상품판매 매출액은 전년동기 대비 5.6% 감소했으나 시스템보안과 건물관리는 각각 7.4%, 16.3% 늘었다.

#### ■ Positives : 16년 영업이익은 매출호조, 비용절감으로 22.4% 증가 추정

4분기 시스템 보안 순증 가입자는 1.2만명으로 3분기보다 7% 늘었다. 4분기 보안 가입자당 월매출액(ARPU)은 전분기 대비 0.5% 감소에 그쳤다. 보안 서비스 3사가 수익 위주의 경영으로 전환해 가입자 유치경쟁이 완화됐기 때문이다. 16년 보안서비스 매출액은 가입자가 전년 대비 8.3% 늘어 8.9% 증가할 전망이다. 건물관리 매출도 6.2% 늘어날 것이다. 에스원은 건물관리 브랜드 블루에셋을 출시하고 성장동력으로 육성 중이다. 신규 수주 중 비 삼성계열 비중이 10%에서 30%로 확대되는 등 브랜드 이미지가 강화될 것이다. 15년 5월 착공한 삼성전자 평택공장 건설(289만m<sup>2</sup>)로 16년부터 상품판매, 통합보안, 건물관리 등 수혜가 예상된다. 16년에 에스원은 수익성에 중점을 둘 전망이다. 인력도 점차 줄고 충당금 적립이 없어 인건비가 감소할 것이다. 16년 영업이익은 매출 증가와 비용 절감으로 전년 대비 22.4% 늘어날 전망이다.

#### ■ Negatives : 경기부진 시 가입자 증가세 둔화 가능성

경기가 부진하면 일시적으로 보안가입자 증가세가 둔화될 수 있다. 다만 지배적 사업자인 에스원은 경기 부진시에도 시장 지배력이 높고 수익성이 양호해 영향이 제한적일 것이다.

#### ■ 결론 : 매수의견과 목표주가 112,000원 유지

에스원에 대한 매수의견과 목표주가 112,000원을 유지한다. 목표주가는 12개월 forward EPS 4,583원에 목표 PER 24.5배(과거 3년 평균을 4.1% 할인)를 적용해 산출했다. 향후 2년간 영업이익 증가율은 19.1%에 달한다. 영업이익률은 15년 9.6%에서 16년 10.8%, 17년 11.7%로 높아질 전망이다. 주가는 수익 호전을 반영할 것이다. 경기방어적 성격이 부각되고 있다.

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q15P				증감률		2016F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	481	465	(3.4)	478	(0.9)	6.6	1,958	1,967
영업이익	52	40	(23.7)	53	(21.4)	(13.7)	212	215
영업이익률	10.8	8.5	(2.3)	11.0			10.8	10.9
세전이익	44	32	(28.8)	-	(35.0)	(5.6)	205	-
순이익	34	20	(40.8)	36	(72.8)	(28.2)	153	157

\*상기 보고서는 2016년 1월 27일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

## 현대건설(000720)

**매수(유지)**

목표가: 54,000원(유지)

종가(1/27): 34,750원

### B/S 개선과 PBR 0.6배, 두려울 것이 없다

#### ■ What's new : 추가원가 반영에도 예상에 부합

전년대비 매출은 10.1%, 영업이익은 2.4% 증가했으나 세전이익은 현대상선 손상차손 731억원 반영으로 13.2% 감소했다. 토목에서 국내 하청사 부도로 200억원, 싱가포르 유류비축기지 사업에 추가원가 300억원, 베트남 몽중 발전소의 화재 관련 손실 400억원, 강서 힐스테이트 건축비 부담 증가 300억원 등이 반영됐음에도 예상에 부합한 실적을 내며 강화된 체력을 증명했다.

#### ■ Positives : 미청구공사 3분기 대비 1.1조원 줄며 유동성 개선, 투자여력 커져

장기간 이슈화됐던 미청구공사는 4.3조원으로 3분기 대비 1.1조원, 전년말 대비 8,400억원 감소했다. 별도는 전기 대비 5,700억원, 현대엔지니어링은 4,300억원 감소했다. 매출대비 2012년 수준으로 회귀한 각 24%, 19%이다. 10%는 미분양 해소로, 90%는 이라크 '카르발라' 등 milestone 달성에 의한 것이다. 감소한 본사 미청구공사는 청구 매출채권으로 분류됐고 이 중 5천억원은 현금으로 회수돼, 영업현금흐름은 5천억원의 (+)를 기록했다(2014년은 1천억원). 전사 순현금은 전년대비 1,680억원 늘어난데 그친 이유는 3천억원의 토지 선납에 따른 것이다. 원활한 채권회수와 현금흐름 개선으로 투자여력이 생겼다는 점이 가장 중요한 포인트다. 현재 재무구조는 지난 5년 이래 가장 좋은 상태다.

#### ■ Negatives : 손상차손 인식 등으로 지배주주 순이익 훼손

영업외비용에 현대상선 손상차손이 반영됐다. 총 1,100만주를 보유하고 있으며 취득가가 10,100원이라 현저한 시황 변동에 따른 손실을 계상한 것이다. 따라서 지배주주 순이익 비중은 43%로 감소(3분기 누적 71%)했다. 상반기 반영됐던 과징금은 tax 계산시 비용 인정을 받지 못한 영향도 있다. 결론적으로 상대적으로 본사 이익이 줄어드는 점은 불편한 사안이다. 2015년 본사 수주도 해외 타격으로 9.3조원을 기록한 반면, 현대엔지니어링은 10조원을 기록했다. 2016년은 현대엔지니어링과 시너지로 고른 동반 성장이 필요하다.

#### ■ 결론 : 저유가 피해주를 살 때, 차선호주 제시

저유가 피해주의 어닝 정상화에 배팅할 때다[2015/12/30字 '2016년 키워드는 정상화' 참조]. 단, 구조적인 시장 축소와 업계 구조조정을 감안해 강력한 재무구조가 최우선 조건이다. 현금 유동성은 좋은 사업기회를 제공하고 경쟁사와 격차를 벌릴 수 있는 요인이다. 수주잔고의 22%로 미착공 상태인 우즈벡/러시아/베네수엘라 프로젝트 리스크가 잔존해도 현안 프로젝트의 가장 빠른 종료, 저유가 수혜국과 이란 등에서 낼 수주 성과를 감안하면 PBR 0.6배는 과도한 저평가다. 악성 해외현장은 종료된 반면 주택이 창출할 이익은 2017년까지 확정돼 있어, 2016년 매 분기 손익은 예상을 상회할 가능성이 높다고 판단한다. PER 12배를 적용해 산출한 목표주가 54,000원을 유지하며 차선호주를 제시한다.

	4Q15P				증감률		2016F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	5,146	5,652	9.8	5,203	20.0	10.1	19,178	19,281
영업이익	277	267	(3.4)	268	1.1	2.4	1,029	1,065
영업이익률(%)	5.4	4.7	-0.6	5.2	-0.9	-0.4	5.4	5.5
세전이익	242	202	(16.6)	226	(9.5)	(13.2)	912	951
순이익	151	70	(53.5)	130	(33.2)	(37.9)	526	510

\*상기 보고서는 2016년 1월 27일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

# 현대글로비스(086280)

<b>매수(유지)</b>
목표가: 250,000원(유지)
종가(1/27): 211,500원

## 기대치 충족

### ■ What's new : 영업이익 12.8% 증가

15년 4분기 매출액은 3조 7,230억원으로 전년동기대비 4.3% 늘어났으며, 영업이익은 1,864억원으로 12.8% 증가했다. 영업이익이 컨센서스(1,813억원)보다 2.8% 잘 나왔으며 영업이익률이 5.0%로 전년동기보다 0.4%p 향상된 것이 가장 큰 특징이다. 수익성이 좋아진 이유는 CKD 부문에서 원/달러 환율 상승 효과가 컸고, 마진이 높은 해외 종속 법인의 매출 비중이 높아졌으며, PCC(완성차 해상운송) 부문에서 유가 급락으로 원가부담이 줄어든 영향 때문이다.

### ■ Positives : 비계열사 매출비중 꾸준히 상승

현대/기아차의 성장이 둔화된 가운데 비계열사 매출비중이 꾸준히 높아지고 있는 점이 긍정적이다. 15년 말 별도기준 비계열사 매출비중은 34.6%로 상승추세를 이어가고 있다. 올해도 큰 폭은 아니지만 PCC, 트레이딩, 중고차 사업 등 다방면에서 3자물류 매출이 계속 늘어날 것으로 보여 실제 매출액이 회사 목표치(3.4%) 보다 더 늘어날 가능성이 크다.

### ■ Negatives : 회사는 올해 매출액이 3.4% 늘어날 것으로 전망

현대글로비스는 올해 연결기준 매출액이 3.4% 늘어날 것으로 전망했다. 현대/기아차의 올해 판매량 목표치를 감안한 보수적인 전망치다. 낮은 매출액 증가율 목표치는 투자심리에 부정적인 영향을 줄 수 있다. 하지만 내용을 보면 우려할 것도 없다. 회사는 국내물류 매출액이 1.5% 줄어들 것으로 예상했는데, 이는 유가하락으로 원가부담이 줄어드는 만큼 물류 수행 단가도 하락할 것으로 본 것에 불과하다. 또한 CKD 매출액이 1.1% 감소할 것으로 전망한 것도 특징인데, 이는 회사가 올해 사업계획을 세울 때 연평균 원/달러 환율을 1,130원으로 전망했기 때문이다. 평균 환율을 1,200원으로 가정하면 올해 CKD 매출액이 전년대비 1% 늘어날 것으로 계산된다.

### ■ 결론 : 안정적인 수익성 부각되며 점진적인 주가상승 기대

‘매수’의견과 목표주가 25만원을 유지한다. 회사가 올해 매출액 증가율을 3.4%로 전망했지만 최근 원/달러 환율 추이를 감안하면 실제 매출 증가율은 더 높아질 것이며 영업이익률도 소폭 개선될 여지가 있다. 현대글로비스에 대한 투자 포인트는 이제 성장이 아닌 이익의 안정성이다. 큰 기대는 어렵지만 이익이 점차 늘어나고 매출원 다변화를 통한 안정적인 수익성이 프리미엄 요인으로 부각되면서 주가도 조금씩 오를 것으로 기대한다. 목표주가는 SOTP 와 PER valuation을 적용해 구한 주가를 평균한 것으로 1월 21일에 제시한 것이다.

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q15P				증감률		2015F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	3,921	3,723	(5.1)	3,851	(3.6)	4.3	14,870	14,762
영업이익	185	186	0.7	181	4.4	12.8	697	693
영업이익률	4.7	5.0		4.7			4.7	4.7
세전이익	224	186	(17.0)	205	121.1	50.9	631	608
순이익	167	128	(23.7)	170	687.9	58.2	416	414

\*상기 보고서는 2016년 1월 27일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

# 현대모비스(012330)

**매수(유지)**

목표가: 380,000원(유지)

종가(1/27): 255,500원

## 솔깃한 실적, 더 솔깃한 공시

### ■ What's new: 영업이익 컨센서스 8.9% 상회

현대모비스 4분기 영업이익은 우리 추정치와 컨센서스를 각각 11.1%, 8.9% 상회했다. 모듈부문과 부품판매(A/S) 부문의 수익성이 우리 추정치를 각각 1.1%p, 0.9%p 상회했기 때문이다. 4분기 모듈부문 수익성은 6.2%(+1.6%p QoQ, -0.7%p YoY), A/S 수익성은 21.9%(-0.5%p QoQ, -0.4%p YoY)을 기록했다.

### ■ Positives: 중국 가동률 회복의 가장 큰 수혜

현대차와 기아차의 중국 가동률이 가파르게 회복되면서 모비스의 모듈 부문 수익성 개선으로 이어졌다. 구체적으로 현대차 중국 가동률은 3분기 81.7%에서 4분기 128.8%로, 기아차 중국 가동률은 같은 기간 54%에서 115%로 급격한 반등을 보였다(한투 추정). 모비스는 다른 계열사와 달리 중국사업이 연결실적으로 반영돼 그 수혜가 더욱 두드러졌다.

### ■ Negatives: 핵심부품 비중 하락, 단 금액은 증가

4분기 모듈 내 핵심부품 매출 비중은 36.5%(-1.4%p QoQ, +1.7%p YoY)로 전분기 대비 소폭 하락했다. 그러나 이는 중국 가동률 회복에 따라 모듈 내 모듈조립 부분이 급증했기 때문이다. 실제로 매출액 기준으로는 전년동기대비 11% 증가해 분기 매출 3조원을 최초로 넘겼다.

### ■ 결론: 알맹이를 채워나가는 큰 그림을 보자

목표주가 38만원(12MF EPS에 목표 PER 9.5배 적용)과 자동차섹터 최선호주를 유지한다. 모비스의 핵심부품은 지속적으로 늘어나 수익성을 개선시킬 전망이다. 이는 ADAS와 친환경차 관련 부품매출이 늘어나고, 2016년과 2017년에 각각 멕시코와 체코에 핵심부품 공장이 가동되기 때문이다. 특히 전일 장 종료 후 나온 기술이전 공시에 주목할 필요가 있다. 이는 모비스가 합작관계에 있는 HL그린과위에게서 친환경차 배터리 기술을 이전 받아 중국 현지에 생산 체계를 구축한다는 내용이다. 즉 현대차그룹의 친환경차 전략에 모비스가 주도적 역할을 수행해 나갈 것이며 이는 중국 진출도 포함되는 내용임을 알 수 있다. 모비스의 장기 성장스토리에 주목할 시점이다.

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q15P				증감률		2016F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	10,441	9,989	(4.3)	10,034	17.8	1.5	39,125	37,857
영업이익	780	867	11.1	797	30.4	(1.5)	3,241	3,071
영업이익률	7.5	8.7		7.9			8.3	8.1
세전이익	1,095	1,165	6.4	-	43.8	1.0	4,575	-
순이익	854	862	0.9	835	39.2	4.7	3,523	3,351

\*상기 보고서는 2016년 1월 27일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

# 현대제철(004020)

<b>매수(유지)</b>
목표가: 82,000원(유지)
종가(1/27): 47,900원

## 약간의 아쉬움, 높아지는 기대

### ■ What's new : 연결 영업이익 컨센서스 10.6% 하회

4분기 연결 영업이익은 3,602억원(QoQ +8.9%, YoY -25.9%)으로 우리 추정치와 컨센서스를 각각 7.8%와 10.6% 하회했다. 톤당 영업이익이 6.4만원으로 전분기의 7.5만원 대비 14.5% 하락했지만 출하량이 534.8만톤으로 전분기 485.1만톤 대비 10.2% 늘었다. 이에 별도기준 영업이익은 3,410억원으로 전분기 대비 5.8% 감소했다. 그러나, 해외 법인의 이익이 전분기보다 늘면서 연결 영업이익이 증가했다.

### ■ Positives : 순차입금 감소로 전환되며 재무구조 개선

2016년에 EBITDA는 증가하는데 Capex는 1조원 감소할 전망이다. 2015년에 합병과 신규 공장 신설 및 증설 등 대규모 투자 활동이 마무리되었기 때문이다. 줄어드는 Capex에 따른 여유 현금의 대부분 차입금 상환에 사용될 전망이다. 이에 따라 순차입금이 2015년 12조원에서 2016년에는 11.2조원으로 감소할 것으로 추정된다. 이제 대규모 투자는 없기 때문에 2016년부터 순차입금이 지속적으로 감소할 전망이다. 점진적으로 재무구조가 개선되며, 특히 2017년부터 부채비율이 100% 이하로 하락할 전망이다. 현대제철은 지속적인 대규모 투자로 순차입금이 늘었던 것이 단점으로 지적되어 왔다. 순차입금 감소로 이제 단점이 완화될 것이며, 이는 주가에 긍정적인 요인이 될 것이다.

### ■ Negatives : 아직 해결되지 않은 오버행 이슈

지난 12월에 공정거래위원회는 현대차그룹 순환출자 문제로 현대차와 기아차가 보유하고 있는 현대제철 주식 880.8만주(6.7%)를 연내에 처분하라고 통보했다. 현재 위의 처분 대상 지분은 변동이 없으며 현대차그룹은 처분 시한을 상반기로 연기해 줄 것을 요청한 상황이다. 오버행 우려가 있는 상황이다. 내부적으로 다양한 방법이 검토 중인 것으로 파악된다. 해결 방안이 구체화되기 전까지는 주가에 부정적인 요인으로 남을 것이다. 반대로 시장에 충격을 주지 않는 방법이 대두될 경우 악재가 해소되며 주가에 긍정적인 영향을 줄 것으로 판단된다.

### ■ 결론 : 재무구조 개선과 ROE 상승 반전으로 주가 re-rating 시작될 것

2016년부터 재무구조가 개선된다. 여기에 중국의 구조조정에 따른 업황 개선이 더해져 ROE가 상승할 것이다. 위의 두 요인은 주가의 re-rating 요인으로 작용할 것이다. 투자자의견 '매수'와 목표 PBR 0.7배를 적용한 목표주가 82,000원을 유지한다.

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q15P				증감률		2016F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	4,114	4,304	4.6%	4,275	5.4%	1.3%	16,996	17,223
영업이익	391	360	(7.8%)	403	8.9%	(25.9%)	1,655	1,609
영업이익률	9.5%	8.4%	(1.1%p)	9.4%	0.3%p	(3.1%p)	9.7%	9.3%
세전이익	394	345	(12.4%)	341	33.5%	20.7%	1,217	1,197
순이익	276	266	(3.9%)	266	916.7%	23.2%	854	894

\*상기 보고서는 2016년 1월 27일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

# S-Oil(010950)

<b>매수(유지)</b>
목표가: 110,000원(유지)
종가(1/28): 76,300원

## 지금이 매수 기회

### ■ What's new: 어닝 쇼크?

S-Oil 4분기 영업이익은 전분기 대비 6% 증가한 170억에 그쳤다. 이는 4분기 동안 정제마진이 크게 개선되었음에도 불구하고, 추정치와 컨센서스를 큰 폭으로 하회한 수치다. 4분기 어닝 쇼크의 주 원인은 유가 관련 재고평가손실이 매우 컸고, 설비 개선을 위한 대규모 정기 보수가 있었기 때문으로 보인다. 예상 외로 컸던 일회성 손실을 제외한 4분기 영업이익은 추정치에 부합하는 수준이라는데 주목해야 한다. 또한 모든 일회성 요인을 제외하고 볼 경우, 정유 부문 영업이익은 2,320억원에 달할 것으로 추정된다.

### ■ Positives: 정유 부문 외 실적 강세

설비 개선을 위한 대규모 정기보수 영향으로, 운환기유 설비 가동률이 3분기 89%에서 4분기 66%로 하락했다. 그럼에도 운환기유 영업이익률은 추정치 18%를 상회하는 26%로 높은 수준을 유지했다. 수요 강세와 원료 가격 약세 덕분이다. 지난 3분기 설비 효율 향상 작업이 완료되며, 석유화학 부문의 4분기 영업이익 또한 추정치를 10% 상회했다. 이로써, S-Oil의 PX 설비는 설비용량 대비 10%p 가량 높은 가동률 달성이 가능해졌다.

### ■ Negatives: 정유부문 실적, 크게 걱정할 필요는 없다

정유부문 영업이익은 추정치 769억원과 달리, 영업손실을 지속해 4분기 1,379억원의 손실을 기록했다. 4분기 1개월 후행 정제마진은 배럴당 1.6달러에서 4.9달러로 206% 개선됐지만, 표면적 숫자만 놓고 보면 이번 결과는 어닝쇼크다. 그러나 일회성 손실이 2,700억원이라는 점을 감안하면 크게 걱정할 필요는 없어 보인다. 유가 관련 재고평가손실이 2,300억원(전체 재고평가손실 2,500억원)으로 과도하게 반영됐고, 설비 효율 제고를 위한 정기보수에 기인한 기회손실 400억원(전체 기회손실 800억원) 또한 정유 부문 영업이익에 반영되었다. S-Oil이 재고자산가치 평가에 있어 작년 말 기준 두바이유 가격(배럴당 32달러) 대신 올해 초 유가(작년 말 대비 배럴당 5달러 이상 낮은 가격)를 반영하며, 재고평가손실이 크게 계산된 것으로 해석된다. 회사 마진에 부정적으로 반영된 1,000억원의 lagging 효과를 포함해 일회성 손실을 전부 제거하면, 4분기 정유부문 및 전사 영업이익은 각각 2,320억원과 4,470억원에 달할 것으로 추정된다.

### ■ 결론: 추가 매수 기회

매도세가 이어지며 주가가 하락한 현 시점에서, S-Oil 매수 적기라 판단된다. 4분 실적을 통해 알 수 있듯, 유가가 바닥을 확인하거나 하락세가 진정되면 큰 폭의 이익 개선이 이루어질 전망이다. 아시아 정유업체들의 구조적 성장은 이제부터가 시작이다.

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q15P			컨센서스	증감률		2016F	
	추정	실적	차이		QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	4,554	3,947	(13.3)	4,138	(10.8)	(37.0)	16,602	17,801
영업이익	210	17	(91.9)	167	5.6	NM	1,469	1,238
영업이익률	4.6	0.4	(4.2)	4.0	0.1	4.3	8.8	7.0
세전이익	185	93	(49.8)	203	NM	NM	1,430	1,133
순이익	141	81	(43.0)	124	NM	NM	1,091	879

\*상기 보고서는 2016년 1월 28일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

## 피에스텍(002230)

**매수(유지)**

목표가: 8,500원(하향)

종가(11/27): 5,780원

### 4분기 실적은 부진하나 현재 주가는 과매도 국면

#### ■ 2015년 매출액 570억원(+34.1% YoY), 영업이익 99억원(+123.5% YoY) 전망

2015년 피에스텍의 연간 매출액과 영업이익은 각각 570억원(+34.1% YoY), 99억원(+123.5% YoY)이 예상된다. 2014년 한전으로부터 양방향 통신과 원격검침이 가능한 G-type 전자식전력량계를 수주하면서 고마진 제품 위주로 믹스가 개선되었다. 이에 따라 2013년 1.3%였던 영업이익률은 2014년 10.4%로 큰 폭 개선되었으며 2015년에도 17.4%로 개선될 전망이다. 하지만 4Q15 영업이익은 23억원(-20.8% YoY)으로 예상치를 26% 하회할 것으로 예상된다. 한전의 전력량계 재고부담으로 한전향 출고가 지연되었고 성과급 등 일회성 비용이 반영된 것으로 예상되기 때문이다.

#### ■ 2016년, 기대되는 민수 시장

2015년 고마진 제품인 G-type 전력량계 매출이 최대로 인식되며 실적이 크게 개선되었지만 한전의 더딘 AMI사업 진행과 2014~2015년 대규모 전력량계 발주에 따른 재고부담, 입찰업체 증가에 따른 경쟁 심화로 2016년 한전향 매출 성장폭은 둔화될 전망이다. 하지만 올해에는 시공사향 매출 성장이 본격화되며 한전향 매출 부진을 상쇄할 전망이다. 2015년 분양물량은 사상 최대치인 52만세대를 기록했으며 시공사의 전력량계 입찰은 착공 후 12~18개월 뒤에 진행된다. 피에스텍은 전력량계 뿐 만 아니라 온수미터, 가스미터 등 각종 설비미터를 패키지로 납품함으로써 민수 시장점유율 약 40%를 유지하고 있다. 따라서 2015년 사상 최대 분양물량에 따른 수혜는 2016년부터 본격화 되며 시공사향 매출액은 30% YoY 증가할 전망이다. 피에스텍은 약 150억원의 설비미터 Capa 증설을 2월에 완료할 예정이며 생산 준비를 거의 마친 상태다.

#### ■ 2016년 EPS 추정치 15% 하향, 목표주가 8,500원으로 하향

한전의 전자식전력량계 발주 지연과 경쟁 심화에 따른 수주 물량 감소를 반영하여 2015년과 2016년 EPS를 각각 9%, 15% 하향한다. 이에 따라 목표주가를 8,500원으로 하향하지만 매수의견은 그대로 유지한다. 이유는 1) 2016년 한전향 G-type 전력량계 매출 감소는 시공사향 물량 증가로 상당 부분 상쇄될 것이고, 2) 최근 주가하락은 4분기 실적 둔화와 올해 한전향 매출 감소 우려를 충분히 반영했다고 판단되며, 3) 현재 시총 규모의 순현금 1,100억원을 감안하면 현 주가는 bottom fishing 부근이기 때문이다. 올해 첫 해외 수출의 가능성도 충분히 열려 있으며 결과에 따라 상승 모멘텀이 될 수 있다. 아직 국내 스마트미터 보급률은 미국이나 유럽대비 크게 뒤쳐져있다. 한전이 AMI 구축사업에 속도를 언제 내느냐가 중요하지만 이는 결국 시기의 문제라고 판단되며 중장기적인 관점에서 매수의견을 유지한다.

#### ■ 4Q15 Preview

피에스텍은 과거 2개 분기 연속 우리의 추정치를 상회하는 어닝 서프라이즈를 기록했으나 2015년 4분기 실적은 높아진 기대치에 못 미칠 전망이다. 4Q15 매출액은 140억원(-8.9% YoY), 영업이익은 23억원(-20.8% YoY)으로 영업이익 추정치 31억원을 26% 하회할 전망이다. 한전은 2014~2015년 약 700억원의 G-type 전력량계 발주 이후 설치 공사가 더디게 진행되면서 재고부담이 늘어난 것으로 추정된다. 이에 따라 피에스텍의 한전향 출고가 1Q16으로 지연되면서 매출액이 예상보다 부진할 것으로 예상된다. 또한 성과급 등 일회성 비용도 일부 반영될 것으로 예상된다.

■ 표류중인 한전 AMI구축 프로젝트

2012년 한전은 2020년까지 1조 7천억원을 투입해 2,200만세대에 AMI(지능형검침인프라)를 구축하기로 발표했다. 그리고 2014년 양방향 통신과 원격 검침, 계시별 요금측정이 가능한 AMI 핵심 부품인 G-type 전력량계를 발주하면서 스마트미터 수요가 빠르게 성장할 것으로 예상됐다. 하지만 통신칩의 기술적 문제와 특허 소송, 집단 데이터의 소유권 문제 등이 불거지며 한전의 AMI 사업은 현재 사실상 표류상태에 머물러있다. 연간 약 700억원으로 추정되는 G-type 전력량계 시장은 정체된 가운데 입찰업체는 오히려 15개에서 25개로 증가하면서 입찰경쟁이 심화된 것으로 파악된다. (자세한 내용은 15년 7월 14일 발간한 ‘똑똑한 전자재, 스마트미터를 주목하자’ 참고)

한전의 AMI 프로젝트는 단기보다는 중장기적으로 접근해야 할 이슈다. 비록 현재 전력수급 상황이 안정적이고 유가 하락으로 전력 생산 비용이 하락했지만 AMI를 통해 소비자의 전력소비 패턴과 같은 빅데이터를 축적하고 이를 분석하면 다양한 에너지 신사업이 생겨나 부가가치를 높일 수 있다. 또한 온실가스 감축, 수요반응(DR)시장과 같은 에너지 산업 내 새로운 비즈니스 기회 창출 등 AMI는 단순 원격검침이 아닌 스마트그리드를 위한 필수 인프라로 전세계적인 트렌드다. 현재 한국의 스마트미터 보급률은 미국이나 선진국 대비 크게 뒤쳐져 있다. 따라서 AMI 구축 프로젝트는 속도와 시기의 문제이며 중장기적으로 지켜봐야 할 이슈다.

■ 2016년 실적 전망과 밸류에이션

2016년 한전향 매출액은 전년대비 10% 감소한 223억원, 시공사향 매출은 전년대비 30% 증가한 300억원으로 전망한다. 고마진 제품인 G-type 전력량계 매출 감소로 전체 영업이익률은 전년대비 0.5%p 감소한 16.6%로 추정한다. 자동차부품 매출액은 전년 수준인 95억원을 가정해 매출액 618억원(+8.3% YoY)과 영업이익 103억원(+3.8% YoY)을 예상한다. 목표 주가는 미국 스마트미터 제조사인 Itron의 2016년 예상 PER 14배를 적용해 8,500원을 산출했다.

시공사향 매출은 입주물량 증가와 함께 최소 2018년까지 성장이 담보되어있으며 그 이후에도 전력량계의 교체주기인 10년을 넘어선 노후화된 주택의 교체 수요가 시작되며 충분히 시장을 지탱할 수 있을 것으로 전망한다. 한전의 전자식 전력량계 발주는 2016년 소강상태에 접어들며 한전향 매출이 일시적으로 감소하지만 2017년에는 AMI 구축과 함께 다시 증가할 것으로 전망한다. 한전의 AMI 구축 프로젝트가 언제 본격적으로 재개될지는 가늠하기 어렵지만 전세계의 온실가스 감축 노력과 선진국 대비 상당히 뒤쳐진 한국의 스마트그리드 구축을 위해서는 장기간 지연될 가능성은 낮다고 판단된다.

또한 작년 파키스탄과 스마트미터 공급 MOU를 체결하는 등 그 동안 추진해온 해외 진출의 결실이 올해 점차 가시화될 가능성이 있으며 이는 주가 상승 모멘텀이 될 수 있다. 현재 피에스텍의 시가총액은 피에스텍이 보유한 순현금 수준으로 회사의 영업가치가 전혀 반영되어있지 않으며 2016년 EPS 기준 PER 10배에 거래되고 있다. 따라서 현 주가에서는 Bottom fishing 전략이 유효하며 최근 주가 하락은 과도하다는 판단이다. 매수의견을 유지한다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2013A	39	1	25	1,752	210.6	1	2.5	NM	0.6	27.9	1.1
2014A	43	4	4	292	(83.3)	5	13.8	NM	0.6	4.2	1.2
2015F	57	10	10	577	97.7	11	12.3	2.9	1.1	8.8	0.7
2016F	62	10	11	600	4.0	11	9.6	NM	0.8	8.9	0.9
2017F	73	12	13	701	16.8	13	8.2	NM	0.8	9.5	0.9

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

\*상기 보고서는 2016년 1월 28일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

# 현대위아(011210)

<b>매수(유지)</b>
목표가: 165,000원(유지)
종가(1/27): 111,000원

## 바닥을 통과하는 수익성

### ■ What's new: 영업이익은 컨센서스 부합, 순이익은 31.8% 하회

현대위아 4분기 영업이익은 상대적으로 견조했다. 기계 부문의 수익성이 급락했으나(OPM 2.6%, -2.8%p QoQ, -2.3%p YoY) 차량부품 부문의 수익성이 회복됐기 때문이다(OPM 6.9%, +0.6%p QoQ, +0.5%p YoY). 그러나 순이익은 우리 추정치와 컨센서스에 각각 35.1%, 31.8% 못 미쳤다. 외화평가손실로 기타영업외수익과 지분법이익이 급감했기 때문이다.

### ■ Positives: 차량부품 부문 수익성 회복

차량부품 부문은 완성차 물량이 증가면서 실적 호조를 보였다. 2014년 4분기 수익성이 급감하면서 2015년 4분기도 수익성에 대한 우려가 컸으나 중국 가동을 회복에 힘입어 반등에 성공했다. 다만 2016년에도 중국 정부의 소형차 취득세 인하조치가 이어지면서 중형 엔진(누)을 발판으로 한 위아의 믹스개선은 다소 시점이 늦춰질 전망이다.

### ■ Negatives: 기계 부문 수익성 급락

기계 부문은 믹스악화로 수익성이 급락했다. 산업기계 매출이 부진하면서 내부거래로 상계되는 멕시코 향 공작기계 매출액의 비중이 커졌기 때문이다. 멕시코 프로젝트는 2015년 말 진도율이 85%이고 2016년 1분기에 종료될 예정이다.

### ■ 결론: 수익성 추가 하락만 없어도 이익증가 가능

위아에 대한 낙폭과대주 관점과 목표주가 16.5만원을 유지한다(12MF EPS에 목표 PER 9배 적용). 매출이 지속 증가하는 가운데 수익성 하락구간이 끝나가고 있다. 2016년에도 중국 산동법인의 실적개선은 어렵지만 이는 구조적인 요인보다는 일시적인 세금 인하 요인이 더 크다. 여기에 1월부터 가동을 시작한 서산 터보차저 공장이 지분법이익에서 산동법인의 부진을 보완해준다. 2분기부터는 멕시코 향 기계매출이 빠지고 현대차 중국 4, 5공장 향 기계매출이 늘어오면서 기계 부문 수익성도 다시 회복될 전망이다.

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q15P				증감률		2016F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	2,076	2,076	0.0	2,057	14.3	4.4	8,385	8,358
영업이익	124	126	2.2	130	13.2	2.4	537	548
영업이익률	6.0	6.1		6.3			6.4	6.6
세전이익	140	101	(28.0)	-	(22.5)	(34.1)	568	-
순이익	107	70	(35.1)	102	(28.5)	(37.2)	433	445

\*상기 보고서는 2016년 1월 28일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

# 국내외 자금동향 및 대차거래

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

## ◆ 주요 증시 지표

구 분		1/21(목)	1/22(금)	1/25(월)	1/26(화)	1/27(수)	1/28(목)	
유가증권	종합주가지수	1,840.53	1,879.43	1,893.43	1,871.69	1,897.87	1,906.94	
	등락폭	-4.92	38.90	14.00	-21.74	26.18	9.07	
	등락종목	상승(상한)	364(3)	600(1)	621(1)	264(3)	478(0)	539(0)
		하락(하한)	464(0)	211(0)	188(0)	559(0)	346(0)	262(0)
	ADR	69.04	73.45	77.20	74.80	78.61	80.36	
	이격도	10 일	97.63	99.89	100.65	99.59	101.08	101.53
		20 일	95.85	98.16	99.17	98.33	99.88	100.52
	투자심리	30	30	40	40	40	50	
	거래량	(백만 주)	434	408	315	299	349	307
	거래대금	(십억 원)	4,793	4,399	4,050	4,471	5,065	4,609
코스닥	코스닥지수	665.84	670.95	681.43	678.85	675.25	681.29	
	등락폭	-3.84	5.11	10.48	-2.58	-3.60	6.04	
	등락종목	상승(상한)	364(2)	600(5)	621(3)	264(2)	478(4)	693(2)
		하락(하한)	464(0)	211(0)	188(0)	559(0)	346(0)	357(0)
	ADR	73.38	77.99	82.96	81.04	82.18	81.16	
	이격도	10 일	98.25	99.18	100.63	100.14	99.76	100.68
		20 일	98.70	99.40	100.79	100.24	99.54	100.37
	투자심리	30	30	40	40	30	40	
	거래량	(백만 주)	578	552	463	527	637	593
	거래대금	(십억 원)	3,316	3,436	3,081	3,165	3,620	2,923

## ◆ 주체별 당일 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분	개 인	외국인	기관계 (금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행) (연기금 등)	기 타			
유가증권	매수	2,102.4	1,387.9	1,102.3	231.4	116.8	312.1	121.0	19.0	302.008	43.5
	매도	2,205.2	1,410.3	993.6	245.5	94.4	272.8	89.8	23.0	268.2	27.0
	순매수	-102.7	-22.4	108.7	-14.2	22.4	39.4	31.3	-4.0	33.8	16.5
	1월 누계	1,329.1	-3,147.0	1,667.1	-253.5	890.6	1,217.8	47.4	-33.0	-202.4	150.8
	16년 누계	1,329.1	-3,147.0	1,667.1	-253.5	890.6	1,217.8	47.4	-33.0	-202.4	150.8
코스닥	매수	2,635.2	197.2	101.4	30.9	11.0	30.9	8.2	1.4	19.0	19.0
	매도	2,609.2	142.1	175.3	40.3	11.0	60.1	22.8	5.9	35.2	26.2
	순매수	26.1	55.1	-73.9	-9.4	0.1	-29.2	-14.6	-4.5	-16.2	-7.2
	1월 누계	455.7	139.4	-443.3	-131.8	13.9	-54.2	-85.0	-31.6	-154.6	-151.7
	16년 누계	455.7	139.4	-443.3	-131.8	13.9	-54.2	-85.0	-31.6	-154.6	-151.7

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	
제조업	17,998	전기,전자	-25,577
운수장비	17,867	서비스업	-10,815
건설업	11,108	섬유,의복	-2,046
삼성물산	13,445	삼성전자	-27,949
삼성생명	8,003	KODEX 200	-6,143
현대건설	7,445	SK이노베이션	-4,792
현대차	5,789	삼성전자우	-3,394
호텔신라	5,384	NAVER	-2,748

연		기	
순 매 수		순 매 도	
철강및금속	20,859	전기,전자	-52,033
운수장비	14,111	음식료품	-2,515
보험	12,449	증권	-2,477
POSCO	15,571	삼성전자	-46,105
현대모비스	12,307	삼성전자우	-7,652
삼성생명	12,306	LG화학	-5,711
롯데케미칼	8,865	삼성증권	-3,415
NAVER	8,231	아모레퍼시픽	-3,384

(체결기준: 백만원)

은		행	
순 매 수		순 매 도	
보험	3,678	운수장비	-4,036
전기,전자	3,201	서비스업	-1,338
음식료품	357	철강및금속	-1,276
KStar 200	10,019	NAVER	-3,808
KINDEX 200	9,989	현대모비스	-3,775
SK	3,847	SK이노베이션	-1,881
삼성전자	2,860	TIGER 경기방어	-1,587
삼성생명	1,937	POSCO	-1,292

보		험	
순 매 수		순 매 도	
운수장비	6,320	전기,전자	-7,732
철강및금속	4,897	음식료품	-3,752
유통업	4,532	의약품	-1,310
KODEX 삼성그룹	7,155	삼성전자	-9,019
현대모비스	5,083	CJ제일제당	-4,031
POSCO	4,117	SK이노베이션	-3,565
NAVER	3,820	SK	-3,355
KODEX 200	3,422	한전KPS	-3,224

## ◆ KOSPI 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기		관	
순 매 수		순 매 도	
제조업	41,534	전기,전자	-88,679
운수장비	34,727	음식료품	-13,741
보험	34,212	의약품	-4,212
삼성생명	36,960	삼성전자	-93,307
삼성물산	24,517	SK이노베이션	-15,021
NAVER	20,735	KODEX 인버스	-12,759
POSCO	19,257	삼성전자우	-10,869
KODEX 레버리지	14,976	CJ제일제당	-7,546
현대건설	14,720	SK하이닉스	-7,077
롯데케미칼	14,275	LG화학	-6,337
LG전자	13,544	아모레퍼시픽	-5,818
현대모비스	10,498	LG생활건강	-5,808
현대차	9,594	롯데칠성	-5,792

외		국	
순 매 수		순 매 도	
전기,전자	31,303	서비스업	-70,697
음식료품	22,203	제조업	-39,208
전기가스업	12,628	유통업	-23,941
현대모비스	36,320	NAVER	-81,477
삼성전자	31,025	삼성물산	-32,982
삼성전자우	17,756	기아차	-23,581
LG생활건강	13,558	현대차	-18,142
CJ제일제당	9,240	호텔신라	-17,780
LG화학	8,773	S-Oil	-15,652
한국전력	8,739	삼성생명	-11,278
현대건설	8,169	대우인터내셔널	-9,215
아모레퍼시픽	7,541	LG디스플레이	-8,899
SK이노베이션	6,815	롯데케미칼	-8,822

주: 외국인인 외국인투자등록이 되어있는 투자자

# 국내외 자금동향 및 대차거래

## ◆ KOSDAQ 기관별 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

투신		연기금	
순매수	순매도	순매수	순매도
IT부품	1,988	디지털컨텐츠	-4,453
소프트웨어	1,334	제약	-4,396
전문기술	1,127	인터넷	-4,284
성우전자	2,369	카카오	-4,075
CJ E&M	1,221	셀트리온	-2,679
녹십자셀	1,124	컴투스	-2,570
로엔	951	네오위즈게임즈	-1,763
OCI머티리얼즈	911	디오	-1,356

은행		보험	
순매수	순매도	순매수	순매도
제약	223	운송장비, 부품	-1,864
통신장비	186	화학	-1,172
비금속	181	반도체	-512
가온미디어	184	오리엔탈정공	-1,843
포스코컴텍	181	에코프로	-1,180
인트론바이오	157	원익IPS	-522
CJ오쇼핑	83	루트로닉	-277
씨젠	59	SM C&C	-268

(체결기준: 백만원)

기관		외국인	
순매수	순매도	순매수	순매도
전문기술	1,248	디지털컨텐츠	-1,943
제약	743	연구, 개발	-1,506
반도체	718	IT부품	-544
CJ E&M	1,223	컴투스	-1,790
대봉엘에스	733	바이로메드	-1,506
카카오	591	아프리카TV	-494
테스	422	오스팀임플란트	-373
다원시스	360	아트라스BX	-362

외국인		외국인	
순매수	순매도	순매수	순매도
제약	24,101	반도체	-1,428
디지털컨텐츠	10,643	통신장비	-255
인터넷	4,953	농업	-226
셀트리온	9,981	이오테크닉스	-3,781
컴투스	7,841	우리넷	-1,179
카카오	4,489	이니텍	-1,144
바이로메드	2,729	빅텍	-958
AP시스템	2,245	큐로컴	-842
CJ E&M	2,191	디오	-834
안랩	1,826	ISC	-834
인터파크홀딩스	1,731	네오위즈게임즈	-757
메디톡스	1,691	투비소프트	-661
파라다이스	1,679	인바디	-602

## ◆ KOSDAQ 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기관		외국인	
순매수	순매도	순매수	순매도
소프트웨어	2,211	제약	-8,621
IT부품	1,153	디지털컨텐츠	-8,606
전문기술	1,015	인터넷	-6,834
성우전자	2,512	카카오	-6,404
CJ E&M	2,257	컴투스	-5,898
한글과컴퓨터	2,128	셀트리온	-5,473
로엔	1,743	차이나하오란	-2,990
인트론바이오	1,594	바이로메드	-2,981
대봉엘에스	1,517	파라다이스	-2,669
AP시스템	1,409	네오위즈게임즈	-2,410
녹십자셀	1,169	오리엔탈정공	-2,264
OCI머티리얼즈	765	에코프로	-2,107
KG이니시스	681	에스엠	-2,091

외국인		외국인	
순매수	순매도	순매수	순매도
소프트웨어	2,211	제약	-8,621
IT부품	1,153	디지털컨텐츠	-8,606
전문기술	1,015	인터넷	-6,834
성우전자	2,512	카카오	-6,404
CJ E&M	2,257	컴투스	-5,898
한글과컴퓨터	2,128	셀트리온	-5,473
로엔	1,743	차이나하오란	-2,990
인트론바이오	1,594	바이로메드	-2,981
대봉엘에스	1,517	파라다이스	-2,669
AP시스템	1,409	네오위즈게임즈	-2,410
녹십자셀	1,169	오리엔탈정공	-2,264
OCI머티리얼즈	765	에코프로	-2,107
KG이니시스	681	에스엠	-2,091

주: 외국인인 외국인투자자등록이 되어있는 투자자

# 국내외 자금동향 및 대차거래

## ◆ 기관/외인 연속 순매수 상위 종목

(단위: 일)

KOSPI			
기	관	외	국 인
현대미포조선	18 일	모토닉	12 일
현대모비스	18 일	한일시멘트	9 일
삼성카드	14 일	남양유업	9 일
쿠쿠전자	13 일	삼영전자	9 일
대한제분	12 일	SK네트웍스	8 일
한솔테크닉스	12 일	쌍용차	8 일
삼성에스디에스	11 일	롯데쇼핑	7 일
두산	9 일	KPX케미칼	7 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
덕산하이메탈	15 일	크레듀	10 일
OCI머티리얼즈	6 일	포스코 ICT	7 일
KCC건설	5 일	네패스	6 일
다산네트웍스	5 일	휴맥스	6 일
이오테크닉스	4 일	넥슨지티	5 일
서울반도체	4 일	웹젠	5 일
모두투어	4 일	CJ E&M	5 일
CJ E&M	4 일	동진씨미캠	4 일

## ◆ 기관/외인 5일간 누적 순매수 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
POSCO	91,996	LG화학	57,566
롯데케미칼	71,355	한국전력	35,106
현대건설	62,088	LG생활건강	25,978
KODEX 레버리지	57,507	CJ제일제당	23,266
LG전자	43,710	아모레퍼시픽	21,732
현대모비스	42,634	한미사이언스	20,086
KT&G	42,531	SK이노베이션	18,871
삼성생명	34,657	SK하이닉스	16,989

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
로엔	10,118	카카오	9,035
CJ E&M	8,018	AP시스템	6,735
게임빌	6,956	웹젠	4,036
OCI머티리얼즈	4,522	셀바이오텍	3,433
인트론바이오	4,482	에프티이앤이	3,433
NICE평가정보	3,959	바이넥스	3,146
바텍	3,404	루멘스	2,127
삼천리자전거	3,167	파라다이스	1,849

## ◆ 기관/외인 동반 순매수 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

종 목	KOSPI		
	기	관	외 국 인 합 계
운수장비	34,727	3,608	38,335
건설업	27,209	5,725	32,934
전기가스업	8,285	12,628	20,913
현대모비스	10,498	36,320	46,818
현대건설	14,720	8,169	22,889
한국전력	5,097	8,739	13,836
현대중공업	8,156	1,629	9,785
현대미포조선	5,842	3,347	9,189
BNK금융지주	1,444	6,131	7,575
두산중공업	3,039	4,270	7,310
삼성에스디에스	6,548	612	7,160
한국가스공사	3,569	3,519	7,088
신한지주	6,574	25	6,599

종 목	KOSDAQ		
	기	관	외 국 인 합 계
소프트웨어	2,211	3,429	5,640
전문기술	1,015	4,039	5,054
IT부품	1,153	2,457	3,610
CJ E&M	2,257	2,191	4,448
AP시스템	1,409	2,245	3,654
성우전자	2,512	26	2,538
로엔	1,743	110	1,853
안랩	3	1,826	1,829
인트론바이오	1,594	208	1,802
대봉엘에스	1,517	34	1,550
녹십자셀	1,169	182	1,352
지트리비엔티	662	586	1,249
JW중외신약	1	1,085	1,086

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
KPX케미칼	26 일	미래에셋증권	18 일
KODEX China H	19 일	디와이	17 일
TIGER 반도체	9 일	도레이케미칼	14 일
롯데푸드	8 일	쿠쿠전자	13 일
무림P&P	8 일	동양	12 일
모토닉	8 일	하나투어	12 일
TIGER 나스닥100	8 일	KT&G	11 일
한솔홀딩스	7 일	한화생명	11 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
파라다이스	12 일	덕산하이메탈	7 일
KTH	9 일	심텍홀딩스	5 일
휴맥스	9 일	태웅	5 일
DMS	8 일	실리콘웍스	5 일
셀트리온	7 일	크루셀텍	4 일
우주일렉트로	6 일	한국토지신탁	3 일
메디포스트	6 일	EG	3 일
태웅	4 일	다산네트웍스	3 일

## ◆ 기관/외인 5일간 누적 순매도 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
LG화학	-133,418	삼성전자	-89,087
삼성SDI	-68,347	KT&G	-72,697
삼성물산	-33,946	호텔신라	-58,247
CJ제일제당	-25,565	현대차	-56,064
한미약품	-22,385	NAVER	-55,120
CJ CGV	-20,943	하나투어	-43,494
롯데칠성	-20,368	롯데케미칼	-37,994
SK이노베이션	-18,932	부광약품	-32,331

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
셀트리온	-53,665	셀트리온	-40,357
카카오	-27,062	인바디	-4,796
파라다이스	-11,284	원익IPS	-4,214
웹젠	-5,695	이니텍	-3,194
에스엠	-4,684	서울반도체	-3,114
에스에프에이	-3,873	다우데이터	-2,778
위메이드	-3,866	안랩	-2,594
에이치엘비	-3,598	한국전자금융	-2,562

## ◆ 기관/외인 동반 순매도 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

종 목	KOSPI		
	기	관	외 국 인
서비스업	-2,390	-70,697	-73,087
증권	-3,257	-1,889	-5,147
비금속광물	-901	-854	-1,755
기아차	-852	-23,581	-24,433
LG디스플레이	-50	-8,899	-8,950
SK하이닉스	-7,077	-1,546	-8,623
LG하우시스	-1,947	-4,161	-6,108
SK	-3,543	0	-3,543
엔씨소프트	-462	-3,196	-3,658
대우증권	-863	-2,711	-3,575
녹십자	-1,321	-291	-1,612
신대양제지	-1,493	-22	-1,515
동원시스템즈	-931	-164	-1,094

종 목	KOSDAQ		
	기	관	외 국 인
반도체	-631	-1,428	-2,059
종합건설	-583	-24	-607
교육	-38	-65	-103
네오위즈게임즈	-2,410	-757	-3,166
차이나하오란	-2,990	-60	-3,050
디오	-2,036	-834	-2,870
오리엔탈정공	-2,264	-416	-2,680
에코프로	-2,107	-105	-2,212
제이콘텐트리	-1,773	-30	-1,803
오스코텍	-1,285	-41	-1,326
ISC	-219	-834	-1,053
빅텍	-12	-958	-970
동아엘텍	-317	-556	-872

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	
삼성전자	16	18,278	
LG전자	273	15,618	
아모레퍼시픽	39	15,241	
현대모비스	44	11,095	
삼성SDI	119	10,603	
롯데케미칼	36	9,717	
KODEX 200	363	8,488	
삼성중공업	821	8,361	

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ			
종 목	주 수	금 액	
셀트리온	392	43,103	
카카오	36	3,968	
컴투스	27	3,779	
메디톡스	3	1,755	
코미팜	36	1,485	
이오테크닉스	11	1,452	
바이로메드	6	1,240	
파트론	109	1,147	

## ◆ 대차잔고 상위 종목

(체결기준: 천주, 백만원)

KOSPI			
종 목	주 수	금 액	
삼성전자	2,967	3,485,887	
호텔신라	18,859	1,306,955	
현대중공업	14,677	1,304,777	
한미약품	1,555	1,102,276	
현대차	6,143	841,620	
NAVER	1,110	747,928	
롯데케미칼	2,707	729,594	
POSCO	4,102	707,636	

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ			
종 목	주 수	금 액	
셀트리온	23,367	2,525,992	
카카오	6,516	711,506	
CJ E&M	644	551,342	
바이로메드	1,286	251,444	
위메이드	1,227	246,144	
컴투스	1,558	212,507	
파라다이스	9,908	141,679	
코미팜	3,402	141,187	

## ◆ 대차잔고 5일간 누적 순증/감 상위 업종 및 종목

(체결기준: 천주)

KOSPI			
순 증	주 수	순 감	금 액
화학	5,969	운수창고	-1,981
유통업	2,885	비금속광물	-86
건설업	1,729	의료정밀	-15
대우건설	2,375	아시아나항공	-1,769
SK네트웍스	1,691	한진해운	-1,087
금호타이어	1,656	BNK금융지주	-1,017
호텔신라	1,410	KODEX 200	-745
현대상선	1,128	SK하이닉스	-663
남해화학	1,111	현대중공업	-619
기업은행	1,001	현대산업	-497
중국원양자원	903	LG상사	-410
대우인터내셔널	834	한온시스템	-399
LG디스플레이	746	월비스	-328

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ			
순 증	주 수	순 감	금 액
IT부품	1,730	음식료,담배	-352
금융	1,224	인터넷	-266
반도체	1,122	도매	-213
한국토지신탁	1,011	동서	-349
NICE평가정보	611	카카오	-348
원익IPS	465	하림홀딩스	-259
서희건설	392	성광벤드	-245
시노펙스	331	키이스트	-235
주성엔지니어링	263	서울반도체	-176
에스코넥	245	코엔텍	-142
SM C&C	230	포비스티앤씨	-139
성우하이텍	219	루멘스	-107
쇼박스	210	AP시스템	-105

# 국내외 자금동향 및 대차거래

## ◆ 증시 거래 주체별 매매 동향

(단위: 십억)

구 분	연간 누계	월간 누계	5일간 누계	1/22(금)	1/25(월)	1/26(화)	1/27(수)	1/28(목)
외국인	-3,147.0	-3,147.0	-421.8	-157.7	-82.6	-191.4	32.2	-22.4
기관계	1,667.1	1,667.1	844.3	346.1	257.6	-136.4	268.3	108.7
(투신)	1,217.8	1,217.8	125.1	54.8	83.0	-61.4	9.3	39.4
(연기금)	-43.5	-43.5	-18.4	37.0	1.0	-64.4	-20.9	28.8
(은행)	-33.0	-33.0	-53.4	2.2	-4.5	-5.4	-41.7	-4.0
(보험)	890.6	890.6	167.3	34.5	46.0	12.5	51.8	22.4
개인	1,329.1	1,329.1	-476.6	-201.3	-186.0	317.2	-303.6	-102.7
기타	150.8	150.8	54.1	12.9	11.0	10.5	3.1	16.5

주: KOSDAQ 제외

## ◆ 증시 자금 동향

(단위: p, 십억원, %)

구 분	2013	2014	2015	1/21(목)	1/22(금)	1/25(월)	1/26(화)	1/27(수)
KOSPI	1,997.1	2,011.3	1,915.6	1,840.5	1,879.4	1,893.4	1,871.7	1,897.9
고객예탁금	18,014.3	14,211.8	15,842.5	20,812.8	20,398.5	21,703.3	21,912.5	21,769.6
(증감액)	334.1	-3,802.5	1,630.7	-407.3	-414.3	1,304.8	209.2	-142.9
(회전율)	26.7	29.9	34.0	39.0	38.4	32.9	34.8	39.9
실질예탁금증감	-13,998.7	-10,125.7	-2,121.1	-232.1	-148.6	1,334.6	83.5	-340.1
신용잔고(KOSPI)	2,202.9	2,289.7	2,533.3	3,165.5	3,160.8	3,153.6	3,136.8	3,116.8
신용잔고(KOSDAQ)	1,709.5	1,893.1	2,537.4	3,564.7	3,523.5	3,507.9	3,527.2	3,539.1
미수금	1,241.0	929.0	1,176.0	144.4	184.2	159.6	130.5	110.6

주1: 실질예탁금 증감=고객예탁금증분+개인순매수-(신용증분+미수금 증분) / 고객 예탁금 회전율=(KOSPI, KOSDAQ 거래대금/고객예탁금)\*100  
 주2: 상기 표의 수치는 2거래일 전까지 제공, KOSCOM

## ◆ 국내 수익증권 유출입 동향

(단위: 십억원)

구 분	설정 잔액	연간 누계	월간 누계	1/20(수)	1/21(목)	1/22(금)	1/25(월)	1/26(화)
전체 주식형	81,785	1,237	1,237	150	162	309	3	196
(ex. ETF)		1,027	1,027	57	119	60	85	46
국내 주식형	63,875	1,154	1,154	138	160	298	0	199
(ex. ETF)		947	947	45	117	49	81	49
해외 주식형	17,910	84	84	12	3	11	3	-3
(ex. ETF)		81	81	12	3	11	3	-3
주식 혼합형	8,190	19	19	9	9	0	9	1
채권 혼합형	30,660	60	60	-15	-29	7	-4	21
채권형	86,616	1,422	1,422	284	-96	-71	84	-74
MMF	110,465	17,017	17,017	2,614	-26	-856	853	-212

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전까지 제공, 금융투자협회

## 국내외 자금동향 및 대차거래

### ◆ 주요 이머징마켓 외국인 매매 동향

(단위: 백만달러)

국 가	연간 누계	월간 누계	5일간 누계	1/22(금)	1/25(월)	1/26(화)	1/27(수)	1/28(목)
한 국	-2,606	-2,606	-348	-132	-69	-160	27	-14
대 만	-2,197	-2,197	233	49	177	-138	-4	149
인 도	-1,733	-1,733	-90	-	-	-	-	-
인도네시아	-269	-269	4	-7	27	-22	6	-
태국	-288	-288	26	23	-3	-8	13	-
남아공	-787	-787	18	38	60	-23	-58	-
필리핀	-90	-90	-7	-14	0	4	2	-

자료: Bloomberg, 한국투자증권

### ◆ 주요 금리, 환율 및 원자재 가격

(단위: %, 원, 엔, p, 달러)

구 분	2015년말	1/22(금)	1/25(월)	1/26(화)	1/27(수)	1/28(목)
회사채 (AA-)	2.11	2.08	2.09	2.07	2.07	2.09
회사채 (BBB-)	8.06	8.03	8.03	8.01	8.02	8.03
국고채 (3년)	1.66	1.62	1.62	1.60	1.60	1.62
국고채 (5년)	1.81	1.76	1.76	1.73	1.74	1.76
국고채 (10년)	2.08	2.03	2.02	1.99	2.01	2.02
미 국채 (10년)	2.27	2.05	2.00	1.99	2.00	-
일 국채 (10년)	0.27	0.24	0.23	0.22	0.21	-
원/달러	1,172.50	1,200.10	1,194.20	1,204.20	1,202.00	1,208.50
원/100엔	972.63	1,014.97	1,008.62	1,016.38	1,014.09	1,019.58
엔/달러	120.55	118.24	118.40	118.48	118.53	118.53
달러/유로	1.09	1.08	1.08	1.08	1.09	1.09
DDR3 1Gb (1333MHz)	1.00	0.99	0.99	0.99	0.99	-
DDR3 2Gb (1333MHz)	1.13	1.09	1.09	1.09	1.09	-
NAND Flash 16Gb (MLC)	1.46	1.46	1.46	1.46	1.46	-
CRB 지수	176.81	164.32	160.97	163.20	164.71	-
LME 지수	2,217.9	2,101.8	2,089.9	2,142.6	2,171.3	-
BDI	478	354	354	345	337	-
유가 (WTI, 달러/배럴)	37.04	32.19	30.34	31.45	32.30	-
금 (달러/온스)	1,060.00	1,096.25	1,106.60	1,113.60	1,116.25	-

자료: Bloomberg, KOSCOM, 한국투자증권

# 한 눈에 보는 증시 일정

월	화	수	목	금
18	19	20	21	22
日> 11월 산업생산 MoM (-0.9%, n/a, -1.0%)	中> 4분기 GDP YoY (6.9%, 6.9%, 6.9%) 12월 광공업생산 YoY (5.9%, 6.0%, 6.2%) 12월 소매판매 YoY (11.1%, 11.3%, 11.2%) 독일> 12월 최종 소비자물가지수 YoY (0.3%, 0.3%, 0.3%) ZEW 서베이 예상 (10.2, 8.0, 16.1)	美> 12월 소비자물가지수 MoM (-0.1%, 0.0%, 0.0%) 12월 주택착공건수 (천건) (1,149, 1,200, 1,173)	유럽> ECB 통화정책회의 (n/a, 0.05%, 0.05%)	美> 12월 기준주택매매(백만건) (5.46, 5.20, 4.76) 유럽> 1월 마켓 제조업 PMI (52.3, 53.0, 53.2) 독일> 1월 마켓 제조업 PMI (52.1, 53.0, 53.2)
25	26	27	28	29
日> 12월 무역수지(십억엔) (140.2, 117, -381.3)  독일> IFO 기업환경지수 (107.3, 108.4, 108.7)  포르투갈> 1차 대선 (24일)  실적발표> 韓 삼성SDI, 미래에셋증권 美 맥도날드	韓> 4분기 GDP YoY (3.0%, 3.0%, 2.7%)  실적발표> 韓 현대자동차, LG생활건강, SK하이닉스, LG전자, 미래에셋생명보험 美 김벌리클라크, 코닝, 듀폰, P&G, 존슨앤드존슨, AT&T, 애플, 3M	美> FOMC 통화정책회의 (0.50%, 0.50%, 0.50%) 12월 신규주택매매 (천건) (544, 500, 491)  실적발표> 韓 기아자동차, LG디스플레이, 현대건설, GS건설, 대우건설 美 유나이티드 테크놀로지, 모잉, 퀄컴, 샌디스크, 이베이, 페이스북,페이팔 홀딩스	日> BOJ 통화정책회의  실적발표> 韓 삼성전자, 삼성증권, 네이버, 삼성전기, 제일기획, 포스코, S-Oil, 한국항공우주산업 美 텍사스 인스트루먼트, 타임워너케이블, 포드, 캐터필러, 암젠, 아마존, 비자 마이크로소프트	美> 4분기 GDP 연간화 QoQ (n/a, 0.8%, 2.0%)  韓> 12월 광공업생산 YoY (n/a, -3.6%, -0.3%)  日> 12월 소비자물가지수 YoY (n/a, 0.2%, 0.3%)  실적발표> 美 월플, 마스터카드, 씨게이트
1	2	3	4	5
中> 1월 차이신 제조업 PMI 1월 국가통계국 제조업 PMI 韓> 1월 수출 YoY 美> 아이오와 코스 1월 ISM 제조업지수 유럽> 1월 마켓 제조업 PMI 독일> 1월 마켓 제조업 PMI	韓> 1월 소비자물가지수 YoY 日> 1월 분원통화 YoY 유럽> 12월 실업률	유럽> 1월 소매판매 MoM	美> 12월 제조업수주 12월 내구재주문	美> 1월 실업률 1월 비농업부분고용자수 변동 독일> 12월 공장수주 MoM

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