

2017년 1월 23일

투자전략 Daily

• **시황분석**

트럼프 설명서: 대통령 취임사

• **계량분석**

경로패턴 업데이트 - 시클리컬 업종 비중확대 신호 지속

• **중화권 증시 동향**

춘절 앞두고 일시적 유동성 공급, 본토증시 강세

• **전일 시장 특징주 및 테마**

• **KIS 투자유망종목**

단기 유망종목: 에코프로 외 5종목

중장기 유망종목: 청담러닝 외 5종목

• **산업/기업분석**

의류, 철강, LG화학, 스카이라이프, KT&G

• **국내외 자금동향 및 대차거래**

• **증시 캘린더**

자산배분전략 | 노근환 ☎ 3276-6226
투 자 전 략 | 박소연 ☎ 3276-6176
시 황 분 석 | 김대준 ☎ 3276-6247
계 량 분 석 | 안 혁 ☎ 3276-6272
파 생 / ETF | 강승철 ☎ 3276-6181
스몰캡전략 | 정훈석 ☎ 3276-6232
중 국 시 장 | 최설화 ☎ 3276-6274
경 제 분 석 | 박정우 ☎ 3276-6229
채 권 분 석 | 오창섭 ☎ 3276-6174
해 외 채 권 | 박승진 ☎ 3276-6560
크 레 디 트 | 김기명 ☎ 3276-6206
신흥국/원자재 | 서태종 ☎ 3276-6184

주요 증시 지표 및 주체별 거래 동향

◆ 주요 증시 지표

구 분		1/16(월)	1/17(화)	1/18(수)	1/19(목)	1/20(금)	
유가증권	종합주가지수	2,064.17	2,071.87	2,070.54	2,072.79	2,065.61	
	등락폭	-12.62	7.7	-1.33	2.25	-7.18	
	등락종목	상승(상한)	251(1)	393(2)	435(1)	319(3)	308(1)
		하락(하한)	554(1)	401(4)	345(0)	488(0)	511(0)
	ADR	92.98	93.86	94.88	94.52	94.27	
	이격도	10 일	100.31	100.55	100.36	100.32	99.89
		20 일	100.88	101.17	101.03	101.06	100.63
	투자심리	50	50	40	50	40	
	거래량	(백만 주)	684	601	530	416	389
	거래대금	(십억 원)	4,769	4,215	4,055	4,137	3,991
코스닥	코스닥지수	627.88	624	626.89	626.19	622.12	
	등락폭	-6.8	-3.88	2.89	-0.7	-4.07	
	등락종목	상승(상한)	263(1)	430(1)	600(2)	444(1)	336(2)
		하락(하한)	865(0)	666(0)	498(0)	642(0)	761(1)
	ADR	96.59	96.09	96.63	96.62	96.09	
	이격도	10 일	98.50	98.08	98.73	98.88	98.57
		20 일	99.71	99.08	99.47	99.30	98.61
	투자심리	60	50	50	40	30	
	거래량	(백만 주)	650	752	673	712	716
	거래대금	(십억 원)	2,509	2,621	2,564	2,643	2,546

◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분	개 인	외국인	기관계 (금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(연기금 등)	기 타		
유가증권	매수	2,170.8	1,042.6	754.5	284.7	72.7	115.3	86.4	10.1	185.3	27.3
	매도	2,165.3	1,091.2	714.0	160.7	74.5	175.4	91.4	6.6	205.6	24.6
	순매수	5.5	-48.6	40.5	124.1	-1.7	-60.0	-5.0	3.5	-20.3	2.6
	1 월 누계	11.7	1,263.0	-1,408.4	147.4	-140.4	-810.7	-334.6	-38.0	-232.2	133.7
	17 년 누계	11.7	1,263.0	-1,408.4	147.4	-140.4	-810.7	-334.6	-38.0	-232.2	133.7
	코스닥	매수	2,306.7	140.2	91.6	21.1	7.5	21.0	20.7	1.4	19.9
매도		2,266.0	165.9	102.3	28.8	5.9	33.1	11.0	2.1	21.4	17.6
순매수		40.7	-25.7	-10.6	-7.7	1.6	-12.1	9.8	-0.8	-1.5	-4.4
1 월 누계		794.6	-140.2	-567.3	-298.5	-26.5	-122.8	-36.9	-9.6	-73.1	-87.2
17 년 누계		794.6	-140.2	-567.3	-298.5	-26.5	-122.8	-36.9	-9.6	-73.1	-87.2

트럼프 설명서: 대통령 취임사

2017년 Target KOSPI	2,260pt
12MF PER	9.78배
12MF PBR	0.95배
Yield Gap	8.6%P

- ▶ 트럼프 대통령 취임: 트럼프 정부에 대한 상반된 시각
- ▶ 대통령 취임사 내용: 미국우선주의 선언. 구체적 부양책은 부재
- ▶ 투자전략: 보수적 관점으로 전환. 미국 정치 상황 지켜보며 비중 조절

■ 트럼프, 미국 45대 대통령 취임

트럼프 대통령에 대한 상반된 시각 존재

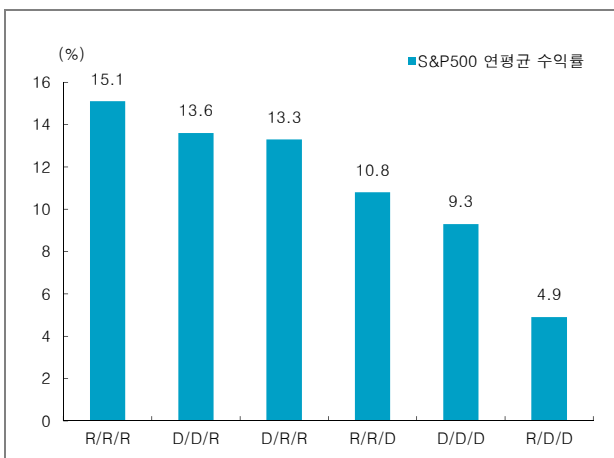
트럼프 시대가 시작됐다. 1월 20일 트럼프 대통령 당선인은 오바마 전 대통령에 이어 미국 45대 대통령으로 공식 취임했다.

트럼프 대통령을 바라보는 대중들의 눈에는 기대와 우려가 섞여 있다. 미국 백인들은 신임 대통령이 잃어버린 일자리를 찾아주길 바란다. 반면 유색인종들은 보이지 않는 차별의 벽이 다시 높아지는 것은 아닌지 걱정한다.

투자자들의 시각도 이들과 다르지 않다. 트럼프 대통령이 시장에 가져올 변화를 미리 고민하고 있다. 그들 중 일부는 강세장을 주장한다. 규제 완화를 주장하는 공화당이 백악관과 상하원을 모두 장악했기 때문이다. 실제로 공화당의 목소리가 클 때 시장은 강세였다. 과거 닉슨 대통령 시절처럼 민주당이 양원 다수일 때와는 다른 모습이다.

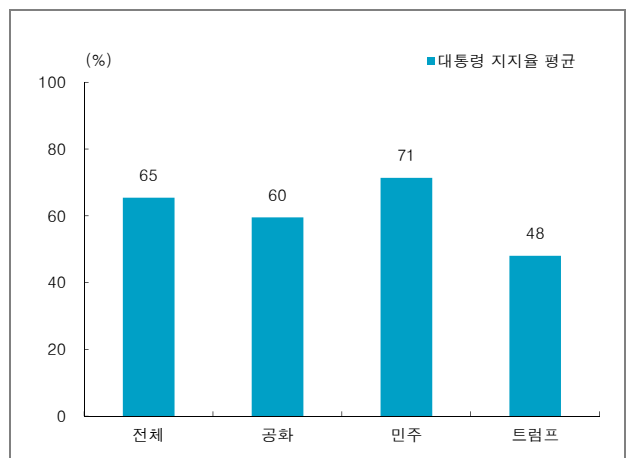
물론 우려하는 투자자들도 있다. 1950년 이후 대통령 중에서 지지율이 최저인 트럼프의 국정 운영 능력을 의심하는 것이다. 그도 그럴 것이 내각 인선 과정에서 여당인 공화당과 의견 교환이 없었다. 같은 편끼리도 마주하지 않은 것이다. 향후 4년간 이런 모습이 빈번하다면 주식시장은 강세는 커녕 정치 불확실성에 휘청될 수 밖에 없다.

[그림 1] S&P500지수: 공화당 정권에서 강세



주1: 1933년부터 2015년 회기까지. 2001~2002년은 제외
 주2: R/R/R: 대통령/상원/하원 공화당 장악. D는 민주당 의미
 자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 2] 미국 신임 대통령 지지율 평균



주: 취임 직후 지지율 평균. 트럼프는 인수위 지지율로 대체
 자료: Gallup, 한국투자증권

■ 취임사의 주요 내용과 의미

트럼프 대통령의 취임사 구체적 정책은 부재

그 동안 트럼프 대통령에 대한 시각은 다양했다. 정치적으로 보여준 게 없으니 말이 많을 수 밖에 없다. 하지만 이제는 다르다. 트럼프 대통령의 국정 철학을 가늠할 수 있는 문서가 공개됐다. 본인이 직접 작성했다고 하는 취임식 연설문이다.

대통령의 취임사는 중요하다. 향후 정책에 시사하는 바가 크다. 과거 오바마 대통령도 2009년 취임사에 본인의 핵심 정책을 구체적으로 제시했다. 친환경 분야에선 태양과 바람으로 자동차 연료를 제공하겠다고 했다. 헬스케어와 관련해선 의료체계의 질을 높이고 비용을 낮추는 신기술을 활용하겠다고 했다.

그런데 트럼프 대통령 취임사에는 이것이 빠졌다. 구체적 내용이 없었다. 도로, 철도, 공항, 터널 등 인프라 건설이 그나마 실질적이었다. 연설문 서두에 미국 재건을 언급했지만 대부분 내용은 관념적이었다. 이번 연설문 역시 1월의 기자회견과 마찬가지로 경기부양책을 기대한 투자자들에게 실망을 줬을 가능성이 높다.

취임사에서는 트럼프 대통령이 지도자로서 어떤 생각을 갖고 있는지 만을 알 수 있다. 핵심은 ‘미국우선주의(America First)’를 추구한다는 점이다. 연설문에서 가장 많이 쓰인 단어도 ‘America’였다. 총 35번 나왔다.

트럼프 대통령은 미국우선주의와 관련해 두 가지 규칙을 강조했다. 미국 제품을 사고, 미국인을 고용하는 것이다. 이것은 무역, 세금, 이민, 외교 등 전 분야에 적용될 전망이다. 무역협정 재협상, 리쇼어링(Reshoring)¹ 활성화, 이민법 강화 등이 예상된다. 향후 각국의 경제 및 대미 외교 관계에 상당한 변화가 나타날 수 있다.

트럼프 정부 성공 여부 세 가지 지표로 판단

한편, 아메리칸드림에 대해서는 일자리, 국경(안보), 부를 언급했다. 필자는 세 가지 드림이 중요하다고 판단한다. 트럼프가 대중에게 한 약속이기 때문이다. 만약 약속과 상반된 흐름이 전개되면, 트럼프 정권은 4년 이상 지속될 수 없을 지도 모른다. 집권 기간 내내 정책 추진에 어려움을 겪을 수도 있다.

그렇다면 어떤 것을 보고 트럼프 행정부의 성공 여부를 판단할 수 있을까? 정확하진 않겠지만 주목해야하는 지표 세 가지가 있다. 러스트벨트 실업률, 미국 경제정책 불확실성 지수, 폐소/달러 환율이다.

먼저 러스트벨트 실업률을 주목해야 한다. 작년 대선에서 확인할 수 있듯이 트럼프 승리의 일등 공신은 러스트벨트(Rust belt)²였다. 미국 대선 결과를 좌지우지하는 오하이오 주도 러스트벨트에 속해 있다. 특히 일자리를 잃은 백인들의 힘이 컸다.

만약 이곳 경기가 트럼프 대통령의 약속대로 회복되지 않는다면, 낮은 지지율이 더욱 낮아지는 불상사가 발생할 수 있다. 국정 동력이 약해지는 것이다. 따라서 러스트벨트 지역의 실업률이 안정화되는 지를 관찰할 필요가 있다.

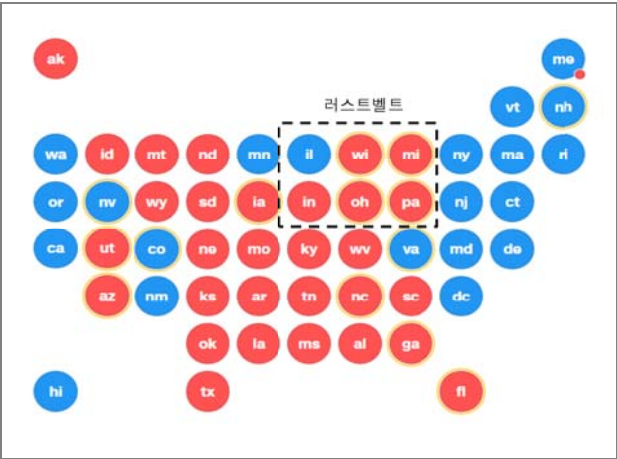
¹ 리쇼어링(Reshoring): 해외로 생산기지를 옮긴 자국기업이 본국으로 돌아오는 현상

² 러스트벨트(Rust belt): 미국 제조업 사양화로 불황을 맞은 지역. 오하이오, 펜실베이니아 등

다음으로 경제정책 불확실성 지수다. 안타깝게도 대통령 취임식 이후 동 지수는 급등했다. 취임사에 대한 실망감 때문인 것으로 판단한다. 동 지수는 미국 언론의 부정적 단어 사용에 영향을 받는데, 뉴욕타임즈를 비롯한 주요 언론은 이번 취임사에 대해 혹평을 내놓았다. 언론에서 새로운 행정부를 공격하는 기사들이 계속해서 나올 경우, 트럼프 정책에 대한 낙관론도 빠르게 약해질 수 있다.

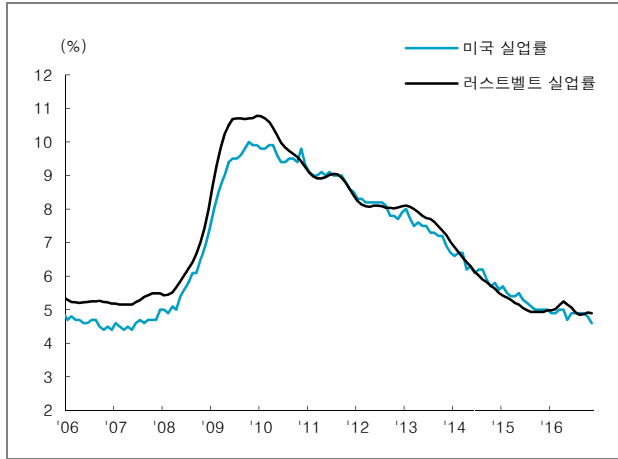
마지막으로 페소/달러 환율이다. 2015년 미국 연준의 금리인상으로 달러 이외 통화는 약세 압력을 받아왔다. 특히 멕시코 페소화는 트럼프 효과까지 반영하고 있다. 트럼프 대통령의 주요 정책에는 북미자유무역협정(NAFTA) 재협상, 멕시코 국경 장벽 설치 등 멕시코에 부정적인 내용이 다수 포함되어 있기 때문이다. 따라서 멕시코 페소화 약세는 트럼프 정책의 지속을 의미한다. 페소/달러 환율 상승세가 지속되는 한 트럼프 대통령은 지지 기반을 유지할 수 있다.

[그림 3] 2016년 미국 대선: 트럼프 러스트벨트 승리



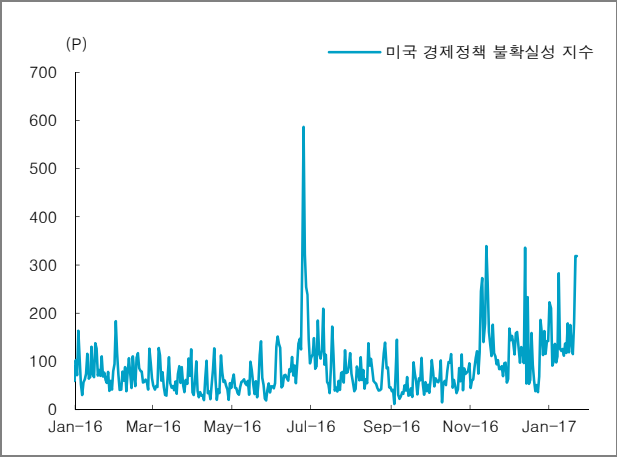
주: 적색은 트럼프 승리 주, 청색은 힐러리 승리 주
자료: CNN, 한국투자증권

[그림 4] 미국 전체와 러스트벨트 실업률



주: 러스트벨트는 일리노이, 위스콘신, 미시간, 인디애나, 오하이오, 펜실베이니아 주로 구성
자료: CEIC, 한국투자증권

[그림 5] 미국 정책 불확실성: 트럼프 취임 이후 급등



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 6] 달러대비 멕시코페소 환율 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

백악관 홈페이지 6대 핵심 이슈를 제시

반복하지만 트럼프 대통령 취임사에서는 구체적인 정책 코멘트가 없다. 미국이 향후 나아갈 길만 제시하고 있다. 투자에 이용 가능한 코멘트는 다른 곳에서 찾아야 한다. 다행스럽게 관련 내용은 백악관 홈페이지에 업로드되어 있다.

트럼프 행정부는 6대 핵심 이슈를 새롭게 제시했다. 항목은 에너지, 외교, 고용, 군사, 법, 무역으로 분류된다. 각 항목의 주요 내용과 시사점은 다음과 같다.

먼저 에너지 계획에서는 셰일에너지 개발과 에너지 의존도 하향을 언급했다. 더불어 자원 판매로 확보한 자금은 인프라시설에 투자할 것이라고 덧붙였다. 그 동안 민주당 정부에서 막았던 에너지 개발 프로젝트가 재개될 것으로 보인다. 미국내 원유 생산과 대외 수출이 활성화될 경우, 글로벌 유가 상승 압력이 둔화될 수 있다.

외교 정책에서는 ‘힘에 의한 평화’를 천명했다. 북한, 이란 등 공화당이 주적으로 인식하는 국가에 대한 견제가 강화될 것으로 보인다. 미국과 군사동맹을 맺고 있는 국가에서는 방위비 분담 이슈가 발생할 수 있다. 동북아의 경우, 북한 제재와 사드 배치가 겹쳐 군사 불확실성이 높아질 수 있다.

고용 회복 및 성장과 관련해서 향후 10년간 2,500만개 일자리와 연평균 4% 성장을 추진할 계획이다. 이를 위해 법인세를 낮춰 기업이익을 높이고, 소득세를 인하와 구간 단순화를 통해 소비를 자극할 계획이다. 그러나 감세는 재정여력이 충분치 못한 미국에 부담이 될 수 있는 요인이다.

마지막으로 무역과 관련해서는 미국 이익에 반하는 TPP와 NAFTA에 대해서 재협상 또는 폐기를 추진할 계획이다. 또한 각종 무역 규제와 비관세 장벽을 강화할 수 있다. 재무부 환율보고서를 통해 대미 무역수지 흑자국에 통화 절상 압력을 행사할 가능성도 높다. 전세계적으로 무역 불확실성이 높아질 수 있는 시기다.

<표 1> 트럼프 행정부 6대 핵심 이슈

항목	내용 요약
미국 우선 에너지 계획	- 50조달러에 달하는 에너지 존재. 에너지 생산 자금으로 인프라 시설 확충 - OPEC으로부터 자립. 단, 걸프 동맹국들과 긍정적 에너지 관계 형성 - 기후행동계획 등 불필요한 규제 완화. 단, 환경보호에는 계속 관심들 것
미국 우선 외교 정책	- 미국 이익과 안보에 초점을 맞춘 외교 정책. 강한 힘에 기반한 평화 유지 - 미국 군사력 강화 추진. 군사 개입보다 대화를 통해 문제를 해결할 것 - IS를 비롯한 이슬람 테러단체 제압을 최우선할 것
고용 회복과 성장	- 향후 10년간 2,500만개 일자리 창출, 연 4% 성장을 달성 - 노사 모두에게 도움되는 세제 개혁 추진. 제도 간소화 및 세율 감소 - 2015년 연방 규제에 따른 비용은 2조달러. 일자리를 줄이는 규정 폐지
미군 재건	- 국방비 시퀘스터를 폐지. 군사력 재건 계획을 의회에 제출할 것 - 북한, 이란 등의 위협에 대응하기 위해 최첨단 미사일 방어 시스템 구축 - 미국 사이버전 수행 능력 강화를 우선할 것
법치사회 구축	- 범죄, 폭력 근절. 반경찰 정서는 잘못된 생각 - 미국인들의 총기 소유 권리는 유지 - 불법 이민자들을 막기 위한 장벽 건설 추진. 이민법 강화
미국인을 위한 무역협정	- 실패한 무역협정 재검토. TPP, NAFTA 관련해 재협상 추진 - 상무부를 통해 모든 무역 협정 위반 사례를 탐색 후 차단 - 공정한 무역 협정 유지. 미국 경제를 증진시키고 일자리를 되찾아 올 것

자료: 백악관, 한국투자증권

■ 투자전략: 보수적 관점으로 전환

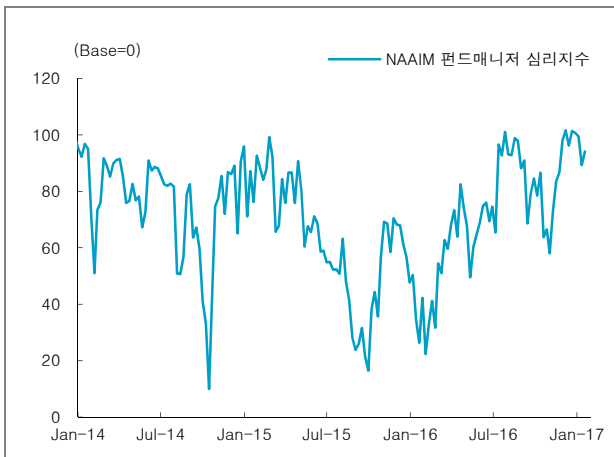
주식 투자심리는
약화되고 있는 상황

미국 대통령 취임식도 끝났다. 미국의 리더는 트럼프라는 현실을 이제 인정해야 한다. 그렇다면 향후 주식시장은 어떻게 반응할까. 트럼프 랠리가 지속될 수 있을까. 이에 대해 필자는 주식시장이 잠시 쉬어갈 것으로 판단한다. 시장을 올렸던 기대심리가 약해진 정황이 나타났기 때문이다.

미국 펀드매니저와 개인투자자의 심리는 최근 약화되고 있다. NAAIM 펀드매니저 심리지수는 트럼프 대통령의 11일 기자회견 이후로 하락 반전했다. 개인투자자의 시장 전망을 나타내는 AAI 지수의 강약 스프레드도 축소되고 있다. 지난해 11월 대선을 기점으로 개선된 투자심리의 반락이 증시 부담 요인이다.

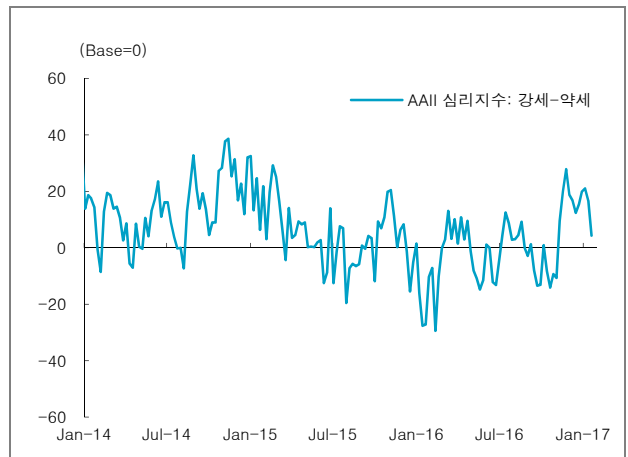
트럼프 대통령의 경기부양책이 구체화되기 전까지 투자심리가 개선될 가능성은 낮다. 이런 환경은 2월 내내 지속될 수 있다. 좀 더 자세히 말하면 미국 2018회계연도에 대한 대통령 예산안이 공개되기 전까지다. 대통령 예산안은 통상 2월 첫번째 월요일까지 제출되지만 지연된 경우가 매우 많다. 따라서 트럼프 대통령의 예산지출 계획이 어떤지를 판단하기 전까지 주식시장은 소강상태를 보일 가능성이 있다.

[그림 7] 미국 펀드매니저 심리지수



자료: NAAIM, 한국투자증권

[그림 8] 미국 개인투자자 심리지수



자료: Bloomberg, 한국투자증권

한국 증시는 단기적으로
쉬어갈 전망

전술한대로 미국 증시가 담보 상태를 보인다면, 한국 증시도 뚜렷한 방향을 나타내지 않을 수 있다. 한국 내부 요인도 증시의 추가 상승세를 막고 있다.

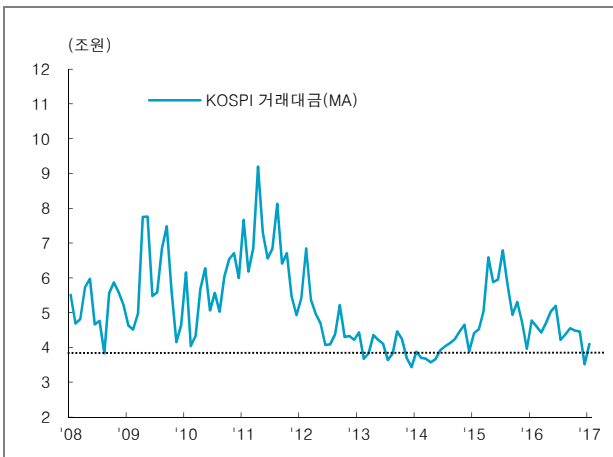
첫째, 설 연휴를 앞두고 수급 환경이 크게 개선될 수 없다. 현재 유가증권시장과 코스닥시장의 월평균 거래대금은 2년래 최저 수준이다. 펀드 환매로 기관의 매수 여력이 지속적으로 약해진 영향 때문이다. 이런 상황에서 연휴를 앞두고 기관 거래가 활성화될 가능성은 거의 없다. 현재 상황에서 외국인 매수세가 강해질 수도 없다.

둘째, 4분기 어닝시즌이 진행되고 있다. 매년 4분기 실적에는 대규모 일회성 비용이 추가된다. 그래서 실적 추정치와 실제치 사이에 괴리가 발생한다. 지난 10년간 매년 그랬다. 괴리율은 평균 25% 내외였다. 이런 상황에서 실적을 확인하지 않고 투자에 나서기는 매우 어렵다.

보수적 관점을 유지할 필요

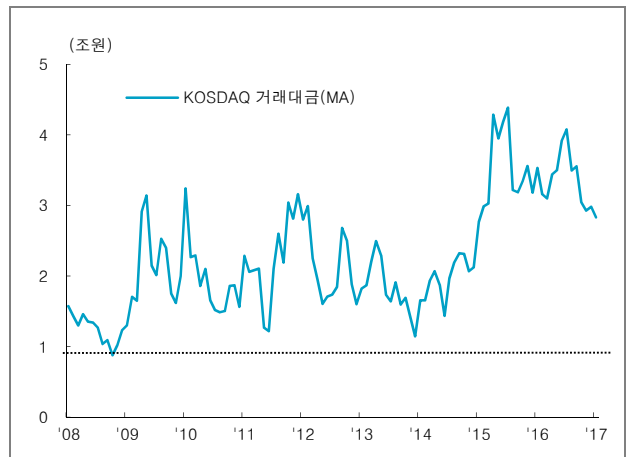
이상의 모든 상황을 종합해보면, 주식시장에 대해 전술적으로 보수적 스탠스를 취할 필요가 있겠다. 적극적 비중 확대는 지양하고, 저가 매수 기회를 엿보는 것이 유리해 보인다. 4분기 어닝시즌 정점이 지날 때까지 미국 정치 상황, 즉 트럼프 대통령의 행보를 신중하게 지켜보며 투자전략을 재정립하는 것도 나쁘지 않다는 판단이다.

[그림 9] KOSPI 거래대금 평균



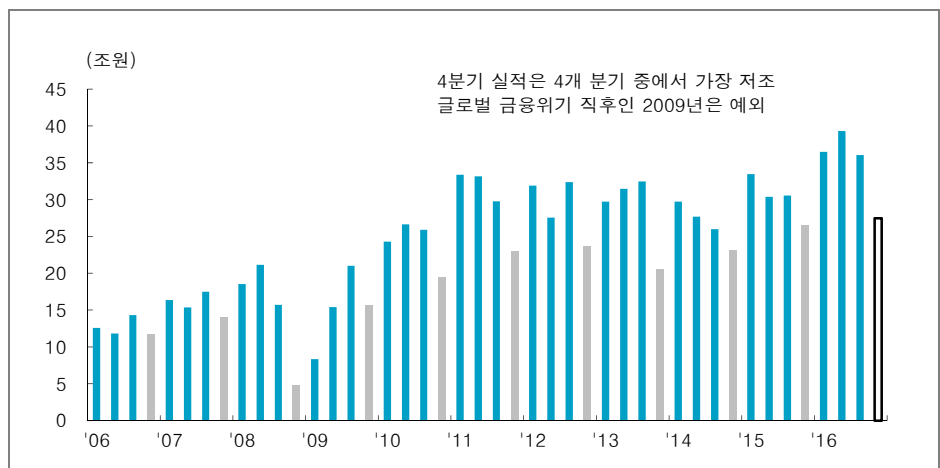
자료: Quantwise, 한국투자증권

[그림 10] KOSDAQ 거래대금 평균



자료: Quantwise, 한국투자증권

[그림 11] KOSPI 4분기 영업이익 추이



주: 매분기 영업이익 추정치가 존재하는 기업 대상

자료: Quantwise, 한국투자증권

■ Appendix 1 : 전주 동향 및 기업실적 추정치 변경

코스피는 전주대비 0.5% 하락한 2065.61pt로 마감했다. 이재용 부회장의 구속영장 기각으로 삼성전자가 시장 반등을 이끌었다. 그러나 트럼프 취임식을 앞두고 관망심이 확산돼 반등폭은 축소됐다. 정책 불확실성이 부각되며 원/달러 환율은 5.5원 하락한 1,169.2원을 기록했다. 국고채 3년물 금리는 2.0bp 상승한 1.66%를 기록했다.

거래소 업종 기준으로 은행(+4.1%), 금융(+2.1%), 운수창고(+2.1%)가 올랐고, 의료정밀(-4.0%), 건설(-3.7%), 기계(-3.1%) 업종이 하락했다. 은행은 미국 금융주 실적 호조, 외국인 매수에 힘입어 상승했다. 지주회사 전환 검토 결정을 내리며 롯데 그룹주가 강세를 보였다. 롯데쇼핑과 롯데제과는 각각 5.3%, 12.7% 급등했다. 대형 IB들의 신사업 기대로 증권업종의 12MF EPS가 상향 조정되었다.

<표> 업종별 주간 EPS 변화율 및 등락률 변화

Name	수익률 (%)			12MF EPS CHANGE (%)		12MF Valuation (X)	
	1W	1M	YTD	1W	1M	PER	PBR
전체 기업	-0.74	1.27	1.73	0.19	0.31	9.88	0.95
에너지	-1.32	5.42	4.99	0.85	5.46	6.92	0.86
소재	-1.76	3.13	2.91	0.66	2.60	9.21	0.81
화학	-3.47	2.16	0.99	0.18	2.74	8.32	1.02
비철금속	-2.57	2.62	3.73	0.20	2.65	10.79	1.17
철강	1.17	5.30	6.30	2.01	2.56	10.33	0.53
산업재	-2.75	-1.30	-0.79	-0.70	-6.55	12.48	0.95
자본재	-3.27	-1.70	-1.33	-0.52	-6.71	12.68	0.92
국방/항공	-4.61	-3.65	-0.82	-1.16	-1.61	18.48	2.10
건설	-4.57	-1.13	-3.14	-1.64	-8.34	7.96	0.73
기계	-2.12	1.60	1.34	0.44	3.03	12.80	0.95
조선	-2.63	-2.29	0.10	-0.09	-21.78	15.21	0.60
상업서비스	-2.61	-4.07	-0.32	-0.07	0.64	19.35	2.01
운송	2.12	3.51	4.09	-1.92	-5.98	10.31	1.08
경기소비재	0.37	2.51	2.01	-0.41	-0.69	9.85	0.96
자동차/부품	-0.27	4.90	3.60	-0.29	-0.02	6.63	0.66
내구소비재/의류	0.79	0.21	-0.29	-0.55	-3.25	17.49	2.72
화장품	2.92	2.12	0.71	-0.34	-5.71	20.82	3.65
호텔/레저	-1.41	-4.22	-2.71	-1.47	-4.53	15.57	1.89
미디어	2.17	5.26	3.78	-0.03	0.36	18.64	1.71
유통	2.05	0.16	2.38	-0.58	-0.71	13.50	0.74
필수소비재	-0.02	-3.70	-0.85	0.36	0.72	13.77	1.33
음식료/담배	-0.03	-4.06	-1.10	0.38	0.71	13.67	1.35
의료	-1.87	-0.42	-3.73	-0.18	-2.77	31.67	2.80
제약/바이오	-1.91	-0.44	-4.02	-0.45	-3.39	33.81	2.77
금융	2.21	-1.32	3.21	0.77	-4.89	8.83	0.62
은행	3.33	-0.64	3.84	0.77	0.20	7.32	0.50
증권	0.14	6.61	8.71	5.64	-21.74	11.03	0.77
보험	1.51	-5.58	0.43	-0.60	0.32	10.92	0.79
IT	-1.00	3.23	3.04	0.72	12.27	9.76	1.30
소프트웨어	-0.37	2.33	2.72	0.02	-0.06	20.08	2.42
하드웨어	-0.65	2.42	0.03	0.48	-0.06	12.86	1.15
반도체	-1.05	3.34	3.73	0.85	14.56	8.67	1.27
디스플레이	-0.50	4.40	0.46	0.48	8.29	9.11	1.04
통신서비스	-1.35	-3.48	-0.20	1.27	3.34	10.62	0.91
유틸리티	-2.27	-4.18	-1.86	0.19	0.31	4.76	0.40

주: 표에 제시된 업종별 수익률은 1월 20일 종가 기준, 추정치는 그 직전일 종가 기준
 자료: Wisefn, 한국투자증권

■ Appendix 2 : 국내 펀드 시장 동향

모든 펀드군에서 순유출이 이어졌다. 트럼프 취임식을 앞두고 차익실현이 일어나 일 반형과 인덱스형 펀드군의 유출폭이 확대되었다. 코스피 200 지수를 추종하는 펀드 들이 계속해서 설정액 감소 순위 상위권에 들었다. 중소형, 가치, 천연자원 펀드만이 유의미한 규모의 유입을 기록했다.

<표> 유형별 국내 주식형 펀드 설정액

	설정액(억원)				설정액 증감(억원)			
	일반 주식형	중소형주식형	인덱스주식형	배당주식형	일반 주식형	중소형주식형	인덱스주식형	배당주식형
2016-11-03	206,219	33,947	78,427	52,317	-1,187	-87	-804	240
2016-11-10	206,110	33,815	81,538	52,433	-109	-132	3,111	116
2016-11-17	206,063	33,814	84,967	52,765	-47	-1	3,428	332
2016-11-24	205,814	33,803	85,601	52,845	-249	-12	634	80
2016-12-01	205,215	33,805	89,562	53,351	-599	2	3,961	506
2016-12-09	204,597	33,723	87,194	53,372	-619	-81	-2,368	22
2016-12-15	202,738	33,889	87,672	53,087	-1,859	166	478	-285
2016-12-22	201,202	33,810	85,543	52,548	-1,536	-79	-2,129	-540
2016-12-29	199,391	33,786	85,497	52,567	-1,810	-24	-46	19
2017-01-05	198,571	33,723	84,084	52,239	-821	-64	-1,413	-327
2017-01-12	197,149	33,670	83,622	51,183	-1,422	-53	-462	-1,056
2017-01-19	194,801	33,475	81,964	50,455	-2,347	-195	-1,658	-728

자료: 펀드닥터, 한국투자증권

<표> 주요 설정액 증감 펀드

(단위: 억원)

	회사명	펀드명	투자지역	증감액	설정원본
설정액 증가	KB자산운용	KB중소형주포커스증권자투자신탁(주식)C 3 Class	국내	113	1,253
	삼성자산운용	삼성KODEX200가치저변동증권상장지수투자신탁[주식]	국내	47	1,023
	제이피모간자산운용	JP모간천연자원증권자투자신탁(주식)	해외	45	2,354
	슈로더투신운용	슈로더유로증권자투자신탁A(주식)종류F	국내	1	1,665
	신영자산운용	신영밸류고배당증권자투자신탁(주식)I형	국내	0	1,941
	한국투신운용	한국투자삼성그룹적립식증권투자신탁 2(주식)(C-F)	국내	0	1,775
설정액 감소	삼성자산운용	삼성KODEX200증권상장지수투자신탁[주식]	국내	-495	49,237
	KB자산운용	KBSTAR200증권상장지수투자신탁(주식)	국내	-475	7,681
	신영자산운용	신영밸류고배당증권모투자신탁(주식)	국내	-161	28,579
	미래에셋자산운용	미래에셋TIGER코스닥150증권상장지수투자신탁(주식)	국내	-137	1,011
	삼성자산운용	삼성KODEX 코스피증권상장지수투자신탁[주식]	국내	-131	1,387
	신영자산운용	신영마라톤증권투자신탁(주식)	국내	-124	7,297
	KB자산운용	KB중소형주포커스증권자투자신탁(주식)C 2 Class	국내	-105	2,125
	미래에셋자산운용	미래에셋가치주증권모투자신탁(주식)	국내	-102	1,505
	슈로더투신운용	슈로더유로증권모투자신탁(주식)	해외	-90	9,218
	슈로더투신운용	한국투자삼성그룹적립식증권투자신탁 2(주식)(모)	해외	-80	5,888

주: 2017년 1월 18일 기준, 설정원본 1천억원 이상 공모 주식형 펀드 대상, 같은 펀드 내 자금 유출입 규모가 가장 큰 클래스만 포함
다만 설정일이 2015년 이후일 경우 설정원본이 1천억원 이하라도 포함

자료: 금융투자협회, 한국투자증권

■ Appendix 3 : 주간 글로벌 주식형, 채권형 펀드 자금 유출입

지난 주 한국 관련 4대 펀드로 19.9억달러의 자금이 유입되었다. 21.7억달러의 자금이 들어오면서 선진국은 유입세를 이어갔지만, 신흥국에서는 1.9억달러가 빠져나갔다. 금리 상승이 무뎌지면서 채권형 펀드도 전반적으로 유입세를 이어갔다. 다만, 투자자들의 위험 감수 성향이 낮아지며 하이일드형 펀드군에서는 유출세가 관찰되었다.

〈표〉 글로벌 주식형 펀드 유출입

(단위: 백만달러)

구분	지역	자산규모	한국비중	자금유출입		
				최근 1주	최근 4주	2017
선진국 투자펀드	International	2,413,880	0.8%	2,013.9	6,760.1	7,305.0
	Pacific	57,520	6.0%	160.4	424.7	351.7
신흥국 투자펀드	Asia ex-Japan	347,520	15.1%	-710.7	-3,612.6	-2,399.1
	Global Emerging	462,218	10.5%	524.1	652.0	1,820.5
	Latin America	25,694		-57.8	-207.6	9.2
	Europe/Middle East/Africa	46,343	6.0%	318.3	632.5	553.2
주요 국가 및 국가군	Japan	357,572		2,516.2	6,708.4.2	4,257
	Western Europe	1,172,184		-930.0	-789.1	-626
	United States	4,488,516		-2,021.7	1,530.6	3,198
	China +Greater China	111,485		-46.5	-1,322.2	-935

자료: EPFR, 한국투자증권

〈표〉 글로벌 채권형 펀드 유출입

(단위: 백만달러)

구분	지역별/시장별	자산규모	자금유출입		
			최근 1주	최근 4주	2017
전체 채권 펀드 (미국+신흥국+인터내셔널+하이일드)		4,026,518	4,444	21,818	18,453
신흥국 채권 펀드 (EM bond totals)		326,049	410	3,450	3,649
	- EM 경화(\$) 채권	137,957	332	1,485	1,442
	- EM 신흥국 통화 채권	138,095	105	1,938	2,145
	- EM Blend 통화 채권	45,772	-27	27	61
글로벌 채권 펀드		1,281,124	1,330	5,770	3,752
하이일드형 채권 펀드		507,191	-331	3,842	1,735
미국 채권 펀드 (US bond totals)		1,887,502	3,036	8,756	9,316
	- Municipal	379,663	393	-800	677
	- Floating Rate	97,720	715	3,886	2,860
	- Inflation Protected	66,601	172	1,301	1,078
	- Inter. Term Corp.	40,880	130	291	221
	- Inter. Term Funds	495,309	-1,189	1,211	1,165
	- Inter. Term Gov.	33,174	65	-41	-67
	- LT Bond	7,163	32	143	118
	- LT Corp.	52,497	888	450	402
	- LT Gov.	18,118	-2	-841	-535
	- MBS	103,934	-93	-2,191	-1,370
	- ST Bond	252,697	1,423	2,853	2,605
	- ST Corp.	43,391	-375	271	172
	- ST Gov.	37,483	132	595	293
	- Total Return	258,873	745	1,628	1,698
기타 채권 펀드 (Other bond totals)		4,737,369	-28,332	958	-14,321
	- MMF 채권펀드	3,764,380	-28,448	3,079	-13,508
	- Balanced Funds	972,989	116	-2,121	-813

자료: EPFR, 한국투자증권

■ Appendix 4 : 주간 글로벌 업종별 등락을 상위/하위

금주 상승률 상위 업종은 담배, 수도관리, 석유가스, 주택용품, 철강

벤치마크인 Bloomberg World Index는 지난주 1.04% 하락했다. 트럼프의 취임식을 앞두고 ‘트럼프 펠리’가 잦아드는 모습을 보였다. 향후 트럼프와 공화당의 협력 여부가 불투명하고, 구체적인 설명의 부재로 정책 불확실성이 해소되지 않았기 때문이다.

업종 중에서 담배, 수도관리, 석유가스, 주택용품 등이 올랐고 사무용품, 저축은행, 조선, 주택건설 등이 약세였다. 취임식을 앞두고 정책 불확실성이 고조됨에 따라 시장 방어적 성격을 가진 담배와 수도관리가 상대적으로 선방했다.

블룸버그 담배 지수는 1.65% 상승했다. 업종 대표 기업인 필립 모리스, 알트리아그립은 각각 3.8%, 2.9% 올랐다. 브리티시 아메리칸(BAT)은 상대적으로 저조한 0.9% 상승을 기록했다. BAT의 레이놀즈 아메리칸 인수 비용이 비싸다는 우려가 확산되었기 때문이다. 같은 기간 한국의 KT&G는 1.5% 하락했다.

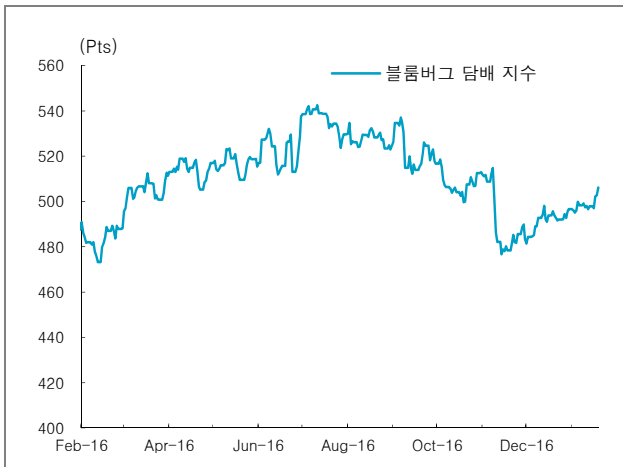
<표> Bloomberg World Index 업종별 수익률 상승/하락 상위

(단위: %)

상승 섹터	WTD 수익률(%)	YTD 수익률(%)	하락 섹터	WTD 수익률 (%)	YTD 수익률 (%)
담배	1.65	1.91	사무용품	-3.89	-7.53
수도관리	1.53	1.34	저축은행	-2.28	-2.92
석유가스	1.37	2.03	조선	-1.93	3.39
주택용품	1.32	1.01	주택건설	-1.92	2.63
철강	0.87	6.88	포장	-1.89	0.31

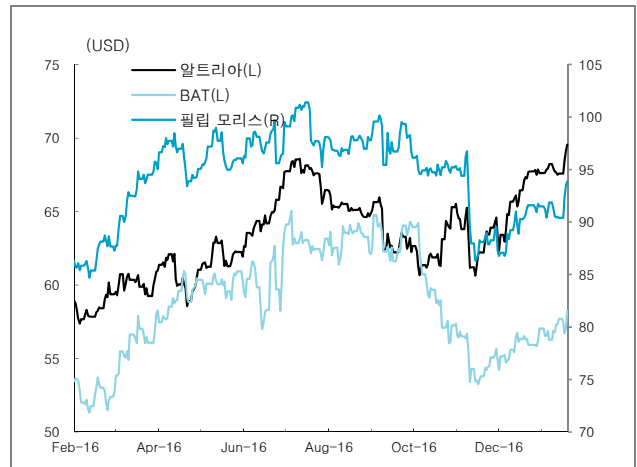
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 1] 블룸버그 담배 지수



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 2] 대표 담배 기업 주가



자료: Bloomberg, 한국투자증권

■ Appendix 5 : 주요 증시 일정

23(월)	24(화)	25(수)	26(목)	27(금)
日> 11월 전체산업 활동지수 MoM (n/a, n/a, 0.2%) 유럽> 1월 소비자기대지수 (n/a, n/a, -5.1)	美> 1월 마켓 미국 제조업 PMI (n/a, n/a, 54.3) 12월 기존주택매매(백만) (n/a, 5.48m, 5.61m) 日> 1월 닛케이 일본 PMI 제조업 (n/a, n/a, 52.4) 유럽> 1월 마켓 유로존 제조업 PMI (n/a, n/a, 54.9)	韓> 4Q GDP QoQ (n/a, n/a, 0.6%) 4Q GDP YoY (n/a, n/a, 2.6%) 美> MBA 주택융자 신청지수 (n/a, n/a, n/a)	美> 신규 실업수당 청구건수(천건) (n/a, n/a, n/a) 1월 마켓 미국 서비스 PMI (n/a, n/a, 53.9) 12월 도매 재고 전월비 (n/a, n/a, 1.0%) 12월 신규주택매매(천건) (n/a, 580k, 592k) 12월 선행지수 (n/a, n/a, 0.0%)	韓> 증시 휴장일 美> 4Q GDP 연간화 QoQ (n/a, 2.1%, 3.5%) 12월 내구재 주문 (n/a, n/a, -4.5%) 中> 증시 휴장일 日> 12월 전국 CPI YoY (n/a, n/a, 0.5%) 유럽> 12월 M3 통화공급 YoY (n/a, n/a, 4.8%)
30(월)	31(화)	1(수)	2(목)	3(금)
韓> 증시 휴장일 美> 12월 개인소득 (n/a, n/a, 0.0%) 12월 개인소비지수 (n/a, 0.5%, 0.5%) 中> 증시 휴장일 유럽> 1월 소비자기대지수 (n/a, n/a, n/a)	美> 1월 소비자 신뢰지수 (n/a, n/a, 113.7) 1월 시카고 구매자협회 (n/a, n/a, 54.6) 日> 12월 실업률 (n/a, n/a, 3.1%) 12월 유효구인비율 (n/a, n/a, 1.41) 12월 광공업생산 MoM (n/a, n/a, 1.5%) 中> 증시 휴장일 유럽> 4Q GDP SA QoQ (n/a, n/a, 0.3%) 4Q GDP SA YoY (n/a, n/a, 1.7%) 1월 근원 CPI YoY (n/a, n/a, 0.9%)	韓> 1월 수출 YoY (n/a, n/a, 6.4%) 1월 닛케이 PMI 제조업 (n/a, n/a, 49.4) 美> MBA 주택융자 신청지수 (n/a, n/a, n/a) 1월 ADP취업자 변동(천명) (n/a, n/a, 153) 1월 마켓 미국 제조업 PMI (n/a, n/a, n/a) 1월 ISM 제조업지수 (n/a, n/a, 54.7) 中> 증시 휴장일 1월 제조업 PMI (n/a, n/a, 51.4) 日> 1월 닛케이 일본 PMI 제조업 (n/a, n/a, 52.4)	韓> 1월 수출 YoY (n/a, n/a, 1.3%) 美> FOMC 금리 결정 (n/a, 0.75%, 0.75%) 신규 실업수당 청구건수(천건) (n/a, n/a, n/a) 中> 증시 휴장일	美> 1월 비농업고용자수 변동(천명) (n/a, 180, 156) 1월 실업률 (n/a, 4.7%, 4.7%) 12월 제조업수주 (n/a, n/a, -2.4%) 中> 1월 차이신 PMI 제조업 (n/a, n/a, 51.9)

정리: 한국투자증권

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

경로패턴 업데이트 - 시클리컬 업종 비중확대 신호 지속

- ▶ 2016년 3분기 실적 반영한 경로패턴 투자전략 업데이트
- ▶ 경로패턴 유형별로 6개 투자전략 제시

■ 경로패턴 업데이트 - 시클리컬 업종 비중확대 신호 지속

시클리컬 업종 비중확대 전략 적절

이번 보고서에서는 2016년 3분기 실적을 반영한 PBR-ROE 경로패턴 분석을 통해 총 21개 종목의 투자전략을 제시한다. 시클리컬 업종인 에너지, 화학 업종은 본격적으로 멀티플 확장 구간에 진입했고, 철강, 건설, 기계, 조선 등의 업종은 멀티플 확장 변곡점에 가까워지면서 투자 매력을 높였다. 한편, 순환형 패턴 중 자동차, 반도체, 디스플레이 업종은 PBR과 ROE가 시계 방향으로 순환하는데, 현재 멀티플 확장 구간에 진입해 투자 매력이 높다.

콜옵션 매수 패턴 투자전략

가장 대표적인 PBR-ROE 경로분석 패턴인 콜옵션 매수 패턴의 3가지 세부 전략은 다음과 같다<표 1>.

- 1) 멀티플 확장 구간(ITM, In-The-Money)에 놓여 있어 이익 증가에 따라 큰 폭의 주가 상승을 기대할 수 있는 종목으로 **대림산업, 현대중공업, S-Oil, SK이노베이션, 모아텍** 등을 제시한다.
- 2) 멀티플 확장 변곡점(ATM, At-The-Money)에 도달해 투자 타이밍이 최적인 종목으로 **두산, LS, 삼성중공업, GS, 화신** 등을 선정했다.
- 3) 멀티플 확장 변곡점에 임박(OTM, Out-of-The-Money)해 당장의 멀티플 상승은 기대하기 어렵지만, 조만간 멀티플 확장 변곡점에 도달할 가능성이 높은 종목은 **두산중공업, 두산인프라코어, 현대미포조선, LS산전, 인지디스플레이** 등이다.

<표 1> 콜옵션 매수 패턴 투자전략 및 종목

구간	설명	종목
ITM	멀티플 확장 구간	대림산업, 현대중공업, S-Oil, SK이노베이션, 모아텍,
ATM	멀티플 확장 변곡점 도달	두산, LS, 삼성중공업, GS, 화신
OTM	멀티플 확장 변곡점 임박	두산중공업, 두산인프라코어, 현대미포조선, LS산전, 인지디스플레이

자료: 한국투자증권

역대 최고 ROE 돌파 종목

한편, **티씨케이**는 역사적 ROE 상단을 돌파한 종목이다. 역대 최고 ROE를 돌파한 종목은 밸류에이션이 과거에 비해 한 단계 업그레이드될 가능성이 높아 ROE가 현재 수준을 지속하거나 상승하면 높은 주가 상승을 기대할 수 있다.

순환형 패턴 종목

순환형 패턴 중 투자 매력이 높은 종목은 **삼성전자, 현대차**다. 이 종목들은 현재 PBR과 ROE가 시계 방향으로 순환하는데, ROE 상승 없이도 PBR이 상승하다가 일정 시점에서 ROE와 PBR이 함께 상승하는 패턴을 보여준다.

ROE 상승한계 도달한 종목

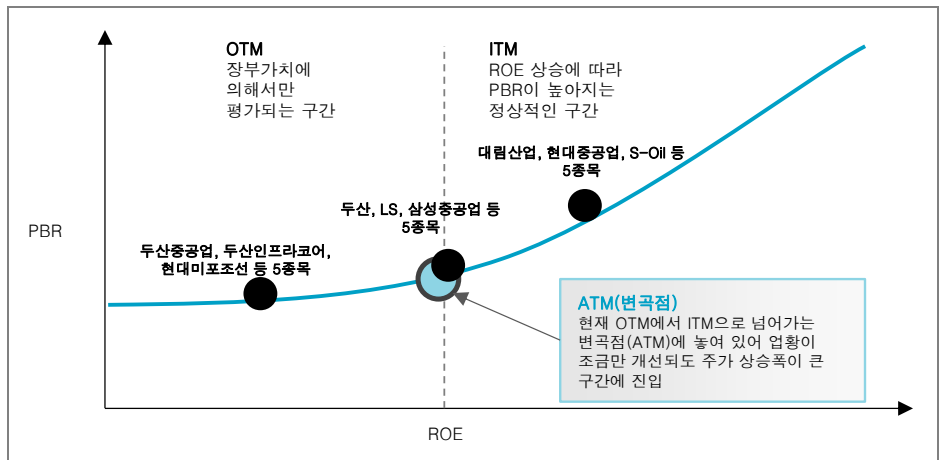
마지막으로, ROE 상승한계에 도달한 종목은 **화승인더, 인바디, 한국단자**다. 이 종목들은 ROE 고점을 지나 밸류에이션 조정을 겪는 중이며, 성장한 기업 규모에 걸맞은 재정비 시간이 필요할 것으로 판단된다.

■ 콜옵션 매수 패턴

총 15개 종목에서
콜옵션 매수 패턴 포착

2016년 3분기 실적을 반영했을 때, 총 15개 종목에서 콜옵션 매수 패턴을 발견할 수 있었다[그림 1]. 이 패턴의 종목들은 ROE가 낮은 불황 사이클에서는 기업의 실질 영업 가치를 0으로 반영해 장부가치 수준으로 거래되지만, ROE가 일정 수준 이상인 정상적인 상황에서는 ROE 상승에 따라 PBR이 함께 상승하며 기업가치가 형성된다. <표 2>는 ROE가 점진적으로 상승하는 종목을 대상으로 콜옵션 매수 패턴 투자전략과 해당 종목을 선별한 것이다. 투자 우선 순위는 ITM>ATM>OTM이다.

[그림 1] 콜옵션 매수 패턴 투자전략 개념 및 선정 종목 분포



자료: 한국투자증권

<표 2> 콜옵션 매수 패턴 투자전략 및 종목

구간	설명	종목
ITM	멀티플 확장 구간	대림산업, 현대중공업, S-Oil, SK이노베이션, 모아텍,
ATM	멀티플 확장 변곡점 도달	두산, LS, 삼성중공업, GS, 화신
OTM	멀티플 확장 변곡점 임박	두산중공업, 두산인프라코어, 현대미포조선, LS산전, 인지디스플레이

자료: 한국투자증권

멀티플 확장 구간(ITM)

이익 증가에 따라
큰 폭의 주가 상승 기대

멀티플 확장 구간(ITM)에 속하는 종목들은 ROE가 상승할 때 PBR이 같이 높아져 이익 증가에 따라 큰 폭의 주가 상승을 기대할 수 있다.

대림산업과 현대중공업은 최근 지속적인 ROE 상승을 바탕으로 ATM에서 ITM으로 진입했다. S-Oil과 SK이노베이션은 ROE가 지속적으로 상승하며 최근 4분기 연속 ITM을 유지했다. 모아텍 또한 최근 4분기 연속 ROE가 상승하며 지난 분기에 이어 ITM 구간을 유지했다.

<표 3> 멀티플 확장 구간에 진입한 종목

종목코드	종목명	ROE(%)			수익률(%)			비고
		ATM	Trailing	Forward	1M	3M	YTD	
A000210	대림산업	5.0	5.5	9.2	5.2	0.2	10.1	ATM → ITM
A009540	현대중공업	0.0	2.3	4.6	-5.4	-3.7	31.0	ATM → ITM
A010950	S-Oil	10.0	17.4	20.5	4.7	5.6	9.7	ITM 지속
A096770	SK이노베이션	2.0	7.9	12.1	6.6	4.9	10.2	ITM 지속
A033200	모아텍	0.0	3.4	-	33.9	24.4	24.1	ITM 지속

주: 2017년 1월 16일 기준자료: WiseFn, 한국투자증권

ROE 개선이 멀티플 상승으로 이어져 최적의 투자 타이밍

멀티플 확장 변곡점(ATM) 도달

멀티플 확장 변곡점(ATM)에 놓인 종목들은 ROE 개선이 멀티플에 영향을 주지 못하는 OTM 구간을 지나 ROE 개선이 멀티플 상승으로 이어지는 ITM 구간 시작점에 위치해 투자 비중을 늘리기에 최적이다.

두산은 최근 3분기 연속 ROE가 상승하면서 OTM에서 ATM으로 진입했다. forward ROE도 7.9%로 상승 추세를 보이고 있어 조만간 ITM에 진입할 것으로 기대된다. LS와 화신은 최근 4분기 연속, 삼성중공업은 최근 3분기 연속 ROE가 상승하면서 ATM에 진입했다. 마지막으로 GS는 ROE 8% 수준에서의 정체 현상을 끝내고 2016년 3분기 ROE가 9.6%를 돌파하며 ATM에 진입했다.

<표 4> 멀티플 확장 변곡점 도달 종목

종목코드	종목명	ROE(%)			수익률(%)			비고
		ATM	Trailing	Forward	1M	3M	YTD	
A000150	두산	0.0	-0.9	7.9	-4.9	7.0	3.9	OTM → ATM
A006260	LS	5.0	5.2	7.7	-0.6	6.0	14.6	OTM → ATM
A010140	삼성중공업	0.0	-1.4	1.1	12.6	4.0	18.6	OTM → ATM
A078930	GS	10.0	9.6	12.0	-0.9	4.2	8.2	OTM → ATM
A010690	화신	10.0	9.3	9.5	17.2	-2.5	-5.2	OTM → ATM

주: 2017년 1월 16일 기준 / 자료: WiseFn, 한국투자증권

하락 리스크가 작아 장기 투자 매력 높음

멀티플 확장 변곡점 임박(OTM)

콜옵션 매수 패턴에서 OTM에 위치한 종목들은 ROE가 회복되더라도 PBR이 높아지지 않아 큰 폭의 주가 상승을 기대하기 어렵다. 하지만 ROE가 지속적으로 상승해 변곡점에 도달하거나 변곡점을 돌파하면 큰 폭의 주가 상승을 기대할 수 있어 꾸준히 주시해야 할 종목이다. 또 하락 리스크(downside risk)가 작기 때문에 장기 투자 매력이 높다.

두산중공업과 두산인프라코어는 최근 분기 연속 ROE 상승 및 높은 forward ROE로 향후 ATM 돌파가 기대되며, LS산전은 forward ROE 10%로 ATM 도달에 대한 기대감이 높다. 현대미포조선과 인지디스플레이는 최근 ROE가 정체되어 있지만, 향후 ROE가 상승 전환되면 ATM 도달을 기대할 수 있다.

<표 5> 멀티플 확장 변곡점 임박 종목

종목코드	종목명	ROE(%)			수익률(%)			비고
		ATM	Trailing	Forward	1M	3M	YTD	
A034020	두산중공업	0.0	-17.6	7.0	12.1	11.6	21.9	OTM 지속
A042670	두산인프라코어	0.0	-12.7	8.3	5.7	29.8	20.4	OTM 지속
A010620	현대미포조선	10.0	7.8	5.2	-6.4	-17.7	-8.9	OTM 지속
A010120	LS산전	10.0	7.8	10.0	-2.0	-7.4	-10.4	OTM 지속
A037330	인지디스플레이	10.0	3.6	-	-1.9	-0.2	-1.5	OTM 지속

주: 2017년 1월 16일 기준 / 자료: WiseFn, 한국투자증권

역대 최고 ROE 돌파

지속적인 ROE 상승으로 밸류에이션 업그레이드 기대

역사적 ROE 상단을 돌파한 종목은 경로의 패러다임이 변해가는 종목으로 밸류에이션 영역이 한 단계 높게 형성될 가능성이 높다.

티씨케이(티씨)는 최근 3년 간 꾸준히 ROE가 상승하면서 역사적 최고 ROE를 경신했다. 향후 지속적인 ROE 상승으로 밸류에이션 업그레이드가 기대된다.

<표 6> 역대 최고 ROE 돌파 종목 ROE 요약

종목코드	종목명	ROE(%)			수익률(%)			비고
		역사적 최고 (2013년 이전)	Trailing	Forward	1M	3M	YTD	
A064760	티씨케이	19.5	20.3	32.9	12.2	7.0	0.0	-

주: 2017년 1월 16일 기준 / 자료: WiseFn, 한국투자증권

■ 순환형 패턴(가변 민감도 패턴)

PBR과 ROE가 시계 방향으로 순환

과거 경로패턴 분석 결과 PBR과 ROE가 시계 방향으로 순환하는 종목들이 포착됐는데, 이 패턴에서는 크게 4가지 경로가 형성된다.

- 경로 ①: ROE 상승 없이 PBR 상승
- 경로 ②: ROE 상승과 PBR 상승이 동시에 진행
- 경로 ③: ROE 하락 없이 PBR 하락
- 경로 ④: ROE 하락과 PBR 하락이 동시에 진행

4가지 경로 중에서 경로 ①과 경로 ②에서 멀티플 확장이 진행되기 때문에 투자 매력이 높다고 볼 수 있다.

삼성전자는 지난 2016년 7월 보고서³와 지난 1월 12일의 보고서⁴에서 분석했듯이, ROE 10%대에서 PBR이 꾸준히 상승해 ROE와 PBR이 동시에 상승하는 경로 ②의 초입에 위치했다. 현대차 또한 ROE 10%가 멀티플 상승기점인데, 현재 경로 ①에 위치해 ROE 상승 없이도 PBR이 1.0배까지 상승할 것으로 기대된다.

<표 7> 순환형 패턴 종목

종목코드	종목명	ROE(%)			수익률(%)			비고
		역사적 최고 (2013년 이전)	Trailing	Forward	1M	3M	YTD	
A005930	삼성전자	10.0	10.8	14.9	2.2	16.2	20.8	-
A005380	현대차	10.0	8.8	9.2	7.9	13.2	13.2	-

주: 2017년 1월 16일 기준 / 자료: WiseFn, 한국투자증권

■ ROE 상승 한계 도달

추가적 상승동력 확보 전까지 밸류에이션 조정 진행

일반적으로 ROE 한계에 도달한 기업이 지속적으로 높은 ROE를 달성하기 위해서는 성장한 기업 규모에 맞는 재정비 시간이 필요하다. 만약 ROE가 투자자의 기대에 부합하지 못하고 정체되면 주가는 하락할 가능성이 높다.

화승인더는 역사적 최고치를 기록한 2016년 2분기까지의 ROE 상승세가 종료되며 멀티플과 ROE가 함께 하락세로 전환됐다. 인바디와 한국단자는 지난 분기에 이어 2분기 연속 ROE가 하락하며 밸류에이션 조정이 지속되고 있다. 이들 종목 모두 추가적 상승동력을 확보하기 전까지 숨 고르기가 필요할 것으로 보인다.

3 한국투자증권, <Korea Quant - 삼성전자, 새로운 상승 추세 진입>, 안혁, 2016. 7. 21

4 한국투자증권, <삼성전자 경로분석 - 상승추세 시즌 2>, 안혁, 2017. 1. 12

〈표 8〉 ROE 상승 한계 도달 종목

종목코드	종목명	ROE(%)			수익률(%)			비고
		역사적 최고 (2013년 이전)	Trailing	Forward	1M	3M	YTD	
A006060	화승인더	23.4	17.6	24.7	-3.6	-10.1	-7.0	3Q16 ROE 하락세 전환
A041830	인바디	23.3	19.2	23.6	-5.4	-27.9	-39.8	2Q16부터 ROE 하락 지속
A025540	한국단자	12.3	11.3	13.3	-6.8	-0.5	-12.9	2Q16부터 ROE 하락 지속

주: 2017년 1월 16일 기준
 자료: WiseFn, 한국투자증권

** 이 자료는 2017년 1월 23일자로 발간된 <PBR-ROE 경로분석 : 경로패턴 업데이트 - 시클리컬 업종 비중확대 신호 지속>의 요약본입니다. 자세한 내용은 원 보고서를 참조하시기 바랍니다.

- 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.

춘절 앞두고 일시적 유동성 공급, 본토 강세

- ▶ 상해종합지수 0.7% 상승, 춘절직전의 자금 경색 우려 앞둔 '일시적 유동성 공급' 조치가 호재
- ▶ 홍콩H지수는 0.8% 하락, 해외 자금이 유출세로 전환되며 자본 유출 압력이 확대된 것이 악재

■ 중국 시장

상해종합지수 0.7% 상승,
소프트웨어, 시멘트, 방위,
전자정보 등의 업종 강세

상해종합지수는 0.7% 상승한 3,123p로 마감했고, 주간단위로는 0.3% 상승했다. 보합세로 출발한 증시는 장중 상승폭이 확대됐다. 거래대금은 직전일과 비슷한 수준인 1,415억위안을 기록했다. 인민은행에서 금주 공개시장조작을 통해 단일 주간 단위 최대 규모의 유동성을 공급한 것에 이어 춘절을 앞두고 상업은행들에 '일시적 유동 조치' 라는 새로운 수단을 시행하기로 발표했다. 이에 따라 춘절 직전의 유동성 경색 우려가 완화되면서 시장에 긍정적으로 작용했다. 또한 금일 발표된 4분기 GDP 성장률(6.8%) 등 실물지표들이 양호했던 점도 긍정적으로 작용했다. 대부분의 업종이 상승했던 가운데 소프트웨어, 시멘트, 방위, 전자정보 등 낙폭이 컸던 업종들의 반등폭이 뚜렷했다. 한편 차스닥 지수는 저가매수세가 유입되며 2.0% 상승하며 메인보드 대비 높은 상승폭을 보였다. 그 외, 외국인들은 상해주식과 심천주식에 대한 순매수세를 이어졌다.

■ 홍콩 시장

홍콩H지수는 0.8% 하락,
부동산, 통신, 금융, 에너지
등의 업종 약세

홍콩H지수는 0.8% 하락한 9,716p로 마감했고 주간단위로는 0.7% 하락했다. 약세로 출발한 증시는 장중 차익실현 매물이 출회하면서 하락폭이 확대됐다. 올해 미국의 통화 긴축 기조가 확대된 것과 금주 해외자금이 순유출세로 전환된 것이 자본 유출 우려를 확대시키며 악재로 작용했다. 업종별로는 부동산, 통신, 금융, 에너지 등이 하락했다. 한편 홍콩증시의 상대적 약세 속에 A/H 프리미엄지수는 123.7p로 상승했다.

◆ 중국 주요 금융지표 추이

(단위: p, %)

구분	1/20 (금)	전일 대비(%)	5거래일 전 대비(%)	1개월 전 대비(%)	연초 대비(%)
상해종합	3,123.14	0.70	0.33	0.65	0.63
심천종합	1,885.78	1.52	-1.83	-4.82	-4.23
차스닥	1,880.75	1.99	-1.01	-5.12	-4.14
홍콩H	9,715.72	-0.78	-0.73	4.66	3.42
Shibor 7일물 금리(% , %p)	2.59	2.17	8.13	2.19	1.97
Shibor 1개월 금리(% , %p)	3.82	0.65	4.03	19.36	15.54
중국국채 3년물(% , %p)	2.78	-0.46	-0.62	-9.94	-3.71
위안/달러 고시환율	6.8693	0.18	-0.31	-1.12	-0.98
역내 위안/달러	6.8752	-0.05	0.37	1.13	1.02
역외 위안/달러	6.8437	0.04	-0.01	1.39	1.93

주: 20일 오후 5시 46분 기준

전일 시장 동향과 특징주

중국 GDP 호조에도 불구하고, 국내증시는 트럼프 경계감에 약세

- 미국시장은 미국 경제지표 호조에도 불구하고, 도널드 트럼프 당선인의 미국 대통령 취임을 하루 앞둔 경계감에 일제히 하락 마감한 가운데, 내림세로 출발한 코스피는 금융투자 및 개인의 매수세에도 불구하고 외국인 및 투신의 매도세에 결국 2,070P선을 지키지 못하고 약세 마감. 강보합세로 출발한 코스닥은 외국인 및 기관의 동반 매도세에 하락 반전하며 약세로 장을 마감
- 종목별 움직임을 살펴보면, 지주회사 전환 추진 기대감에 롯데제과 등 일부 롯데그룹주들이 동반 강세를 보였고, 안정적인 점포수 증가와 식품군 판매 증가에 따른 4분기 실적 개선 전망에 GS리테일 등 편의점주들이 상승세를 나타냄. 한미약품이 1,133억원 규모의 생산 설비 투자를 결정했다는 소식에 한미사이언스와 함께 동반 강세를 보였고, 한글과컴퓨터가 4분기 실적 기대감 및 올해 해외사업 가시적 성과 기대감에 상승세를 나타냄. 건조한 4분기 실적 전망에 현대글로벌비스가 사흘만에 반등했고, 작년부터 실적 급증기에 들어갔으며 이런 움직임은 내년까지 지속할 것이란 전망에 SK디앤디가 강세를 보임. '리니지2 레볼루션' 흥행에 따른 반사 이익 기대감에 모다정보통신이 급등했고, 베트남 공장 증설로 성장 모멘텀이 본격화할 것이라는 전망에 동화기업이 강세를 나타냄. 에코마케팅이 광고주 수 회복세 및 중국 진출 가시화 전망에 견조한 오름세를 보였고, 웅진에너지가 태양광 사업 회복 기대감에 강세를 나타냄. 반면, LG화학이 4분기 실적이 예상치를 하회할 것이란 분석에 약세를 보였고, 넥센타이어가 4분기 실적 부진에 향후 수익성 둔화가 우려된다는 전망에 급락세를 나타냄

종목/테마	내용
롯데그룹주	지주회사 전환 추진 기대감에 강세 <ul style="list-style-type: none"> - 순환출자 해소와 지배구조 개선을 위해 지주회사 체제로 전환을 추진한다는 소식에 일부 롯데그룹주들이 동반 강세 - 롯데제과(004990, +9.86%), 롯데쇼핑(023530, +5.08%), 롯데칠성(005300, +3.76%), 롯데푸드(002270, 2.39%) 등
현대글로벌비스(086280) ▶171,000 (+3.64%)	견조한 4분기 실적 전망에 사흘 만에 반등세 <ul style="list-style-type: none"> - 원화 약세 등 긍정적인 영업환경에 힘입어 4분기 실적이 시장 기대치를 충족할 수 있을 것이란 전망에 사흘만에 반등세 - 또한 올해에는 기아차 멕시코 공장 가동률이 올라오면서 반조립제품(CKD) 부문에서 성장세가 이어질 것으로 기대
일동제약(249420) ▶17,850 (+2.88%)	개발제휴 '유블리톡시맵'의 미국 임상 2상 파트1 통과 소식에 상승세 <ul style="list-style-type: none"> - 동사가 개발에 참여하고 있는 TG테라퓨틱스사의 단일클론항체 바이오메터 '유블리톡시맵(TG-1101)'이 미국 현지에서 임상 2상 파트1시험을 통과했다는 소식에 상승세 - 유블리톡시맵(TG-1101)은 항체표적항암제 '리톡시맵'의 차세대 바이오메터로, 리톡시맵은 2015년 기준 전 세계에서 73억 달러(약 8조5000억원)의 매출을 올려 글로벌 처방약 3위에 오른 것으로 알려짐
모다정보통신(149940) ▶10,200 (+9.44%)	'리니지2 레볼루션' 흥행에 따른 반사 이익 기대감에 급등세 <ul style="list-style-type: none"> - 자회사 아이템매니아와 아이템베이의 게임거래 순위에서 '리니지2 레볼루션'이 2위권을 기록할 정도로 흥행을 지속함에 따라 반사 이익을 받을 것이란 기대감에 급등세 - 아이템매니아와 아이템베이는 게임아이템 중개사업을 영위하고 있는 국내 1위 업체로 시장점유율 95% 이상을 차지함

참고: 상기 종목들은 전일 시장에서 특징적인 흐름을 보인 종목들로, 추천 종목과는 별개이오니 참고자료로만 활용하시기 바랍니다.

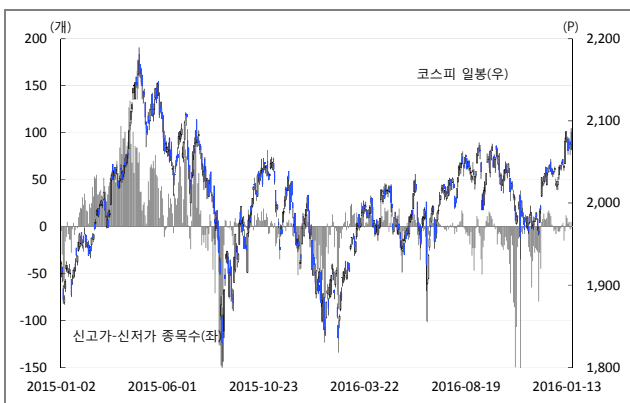
주간 국내외 증시 동향 및 52주 신고가 종목 현황

- 미국증시는 제닛 옐런 의장의 경제에 대한 긍정적인 평가에도 불구하고, 트럼프 당선인의 미국 대통령 취임식을 앞두고 정책 관련 불확실성에 투자자들의 관망세가 지속되면서 하락세를 나타냄. 연준은 지난주 18일 공개한 경기동향보고서 '베이지북'을 통해 모든 지역과 산업에 걸쳐 기업들이 올해 성장 전망을 낙관하고 있다고 밝히면서, 많은 지역에서 올해에도 임금 상승 압력이 커지고 고용 추세 또한 현재 상태를 유지하거나 더 늘어나면서 고용호황이 이어질 것이라고 예상하고 있다고 밝힘
- 코스피는 주간 기준으로 0.54% 하락한 2,065.61P에 장을 마감. 한 주간 유가증권 기관과 개인은 각각 1,199억원과 189억원을 순매수한 반면 외국인은 1,684억원을 순매도함. 코스닥 지수는 기관과 외국인이 각각 955억원과 1,192억원을 순매도 함에 따라 주간 기준으로 1.98% 하락한 622.12P로 한 주를 마감함
- 한편, 엔씨소프트가 '리니지2:레볼루션'의 흥행과 함께 향후 론칭 예정인 모바일게임 라인업에 대한 기대감으로 신고가를 경신했고, 비에이치아이가 복합화력발전 수요 증가에 따른 수혜 기대감에 신고가를 경신했. 또한 이녹스가 OLED 수요 증가에 따른 핵심사업 부분의 실적 개선 기대감에 신고가를 경신했

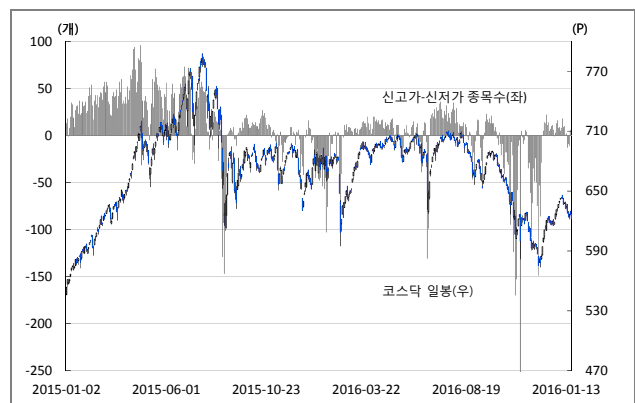
구분	섹터	업종	종목	주가(원)	등락률 (%)	섹터	업종	종목	주가(원)	등락률 (%)
코스피	IT	서비스업	엔씨소프트	314,000	12.3	소재	철강금속	DSR제강	13,750	31.6
	경기소비재	유통업	이마트	196,500	3.1	소재	철강금속	동일제강	4,325	7.6
	금융	보험업	미래에셋생명	5,730	8.3	소재	화학	카프로	9,130	14.1
	산업재	건설업	현대건설우	51,700	9.7	소재	섬유의복	DSR	11,500	8.5
	산업재	운송장비	삼성중공우	46,950	29.5					
코스닥	IT	IT부품	오성엘에스티	1,710	32.6	IT	반도체	SK머티리얼즈	190,100	3.8
	IT	IT부품	이녹스	28,700	17.4	IT	의료정밀기기	케이맥	24,250	3.4
	IT	IT부품	와이엠씨	11,700	9.9	건강관리	의료정밀기기	뷰웍스	70,800	1.1
	IT	IT부품	비츠로셀	14,500	0.7	경기소비재	운송장비	대원산업	9,840	8.3
	IT	기계,장비	DMS	11,300	3.2	산업재	기계,장비	비에이치아이	4,750	18.8
	IT	반도체	싸이맥스	19,900	5.9					

주) 상기 종목들은 1월 20일 장중 기준 52주 신고가를 경신했던 종목들의 현황이며, 등락률은 주간 등락률입니다.

코스피 일봉과 신고가-신저가 종목수 추이



코스닥 일봉과 신고가-신저가 종목수 추이



단기 유망종목: 에코프로 외 5개 종목

(단위: 원, %)

종 목 (코드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	투자 포인트
에코프로 (086520)	11,100 (-0.9)	11,200 (1/16)	- NCA 양극활 물질의 적용분야가 확대되는 상황에서 공격적인 설비증설이 실적 개선으로 이어질 전망 - 중국 최대 금속재생기업이자 양극업체인 GEM사와 공동으로 조인트벤처 설립으로 규모의 경제, 인건비 절감, 원재료 조달 경쟁력 강화 등이 예상되며 영업력이 확대될 전망
에스엔텍 (160600)	11,300 (+7.1)	10,550 (1/16)	- 글로벌 스마트폰 업체의 차폐 적용 칩과 함께 스퍼터링(Sputtering)을 이용한 차폐 적용 업체들의 증가에 따른 수혜 - 대면적 및 중소형 OLED 패널 공정에 적용되는 물류장비와 합착장비 등 다양한 장비 포트폴리오를 구성하고 있어 패널업체들의 OLED 투자 본격화에 따른 수주 모멘텀 기대 유효
휴니드 (005870)	13,450 (-1.1)	13,600 (12/29)	- 국방부에서 추진하는 TICN(군 종합전술정보 통신체계)프로젝트 향 HCTRS(대용량 무선전송체계) 납품이 16년 9월부터 본격화됐고 4분기 실적에 반영되어 큰 폭의 실적 성장을 보일 것으로 예상 - 보잉, 에어버스 등 글로벌 항공방산업체와의 제휴 및 협력 강화를 통해 방산매출 이외에 민간 업체 매출도 확대될 전망
베셀 (177350)	6,670 (+3.3)	6,460 (12/29)	- 중국 디스플레이 패널업체들의 정부 보조금에 기반한 LCD 생산라인 투자가 지속될 것으로 예상. 예정된 투자 스케줄에 따라 In-Line 시스템 수주 모멘텀이 지속될 전망. - OLED 공정에 In-Line 시스템 시험 생산 장비 납품 경험과 Tianma 향 OLED 장비 수주 경험을 바탕으로 향후 중국 패널 업체들의 OLED 투자 확대에 따른 수혜 가능성이 높다는 점에 주목
유니트론텍 (142210)	9,430 (+5.8)	8,910 (12/29)	- 글로벌 전장용 메모리 반도체 부문 1위인 Micron사의 국내 반도체 유통을 독점적으로 담당해 안정적인 매출 성장 기대. 다만 AUO사의 디스플레이 모듈 유통 매출이 더욱 확대되어 외형 성장 전망 - 조인트벤처인 '유니트론텍차이나'를 통해 중국 내 차량용 메모리 반도체 사업이 본격화될 전망. 우호적인 환율 효과로 4분기 실적 개선 예상
휴젤 (145020)	343,300 (+6.9)	321,100 (12/29)	- 3분기 사상 최대 실적 발표에도 불구하고 균주논란 및 보톡스 수출입데이터 급락으로 고점대비 30%이상 하락하여 낙폭이 과도한 상황 - 계절적 성수기 효과에 따라 4분기 호실적이 예상되는 가운데 17년 예상 실적 대비 PER 18배 수준. 제약/바이오 투자심리 개선에 따른 반등 예상

■ Compliance notice

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

중장기 유망종목: 청담러닝 외 5개 종목

(단위: 원, %, 십억 원, 배)

종 목 (코드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	2017년 추정실적				
			매출액	영업이익	순이익	EPS	PER
청담러닝 (096240)	18,100 (+0.0)	18,100 (12/29)	163.1	27.8	15.1	2,194	8.2
			- 국내 대표 영어교육 전문기업으로 오프라인 학원을 직영 및 가맹형태로 운영하며, 콘텐츠 사업과 스마트러닝 기반의 스마트클래스 사업을 운영 - 베트남과 중국을 중심으로 한 해외 매출 증가세가 지속될 예정이며 2017년부터 중국 온라인에듀케이션과 계약한 솔루션 로열티 수입이 본격화 될 전망 - 영재수학교육을 영위하는 자회사, CMS에듀케이션의 높은 실적 성장세에 주목				
농심 (004370)	323,500 (-2.7)	332,500 (12/29)	2,464	153	142	24,521	13.2
			- 기존 제품의 가격 인상 효과, 프리미엄 제품의 비중 상승 등으로 실적 개선될 전망 - 경쟁품과의 가격과리가 50% 정도 벌어져 있어 가격 인상으로 인한 추가 수요 이탈이 미미할 것이며 마케팅 활동이 강화 될 것으로 예상되기 때문 - 공격적인 프리미엄 라면 출시가 예상되며 중국과 미국의 고성장 지속될 것				
에스에프에이 (056190)	68,800 (+6.7)	64,500 (12/29)	1,368	138	96	5,479	12.6
			- 중국 패널업체들의 Flexible OLED 투자 확대 본격화에 따른 수혜 전망 - OLED증착기 경쟁업체인 에스엔유 인수를 통해 경쟁력 강화 및 CAPA확장 - 3Q16 수주잔고는 7,422억원으로 역대 최고 수준이며, 주요 고객사가 상반기에 발주한 대규모 Flexible OLED장비 매출인식이 본격화 되면서 실적 호전 예상				
CJ E&M (130960)	88,700 (+25.1)	70,900 (12/29)	1,643	98	89	2,304	38.5
			- 퀄리티와 흥행성을 두루 갖춘 콘텐츠 제작, 유통 및 광고 단가 상승 등으로 방송 부문의 외형 성장 및 수익성 호전이 지속될 전망 - 자회사 '스튜디오드래곤'과 지분법적용대상 '넷마블게임즈' 상장 추진에 따른 보유 지분 가치가 부각될 가능성에 주목				
이마트 (139480)	196,500 (+7.4)	183,000 (12/29)	14,600	501	296	10,619	18.5
			- 간편식의 수요 증가가 편의점을 넘어 이마트로 확산되는 중. 피코크 등 PL상품 판매 확대로 상품마진이 상승하고 트래픽 증가로 이어질 전망 - 상품차별화로 트레이더스가 이마트의 성장을 주도하는 가운데 공격적인 점포 확장을 계획하고 있어 장기적으로 협상력 개선에 따른 마진 상승과 매출증가의 선순환 예상				
모두투어 (080160)	29,150 (+0.7)	28,950 (12/29)	239	21	18	1,542	18.9
			- 이익에 기여하지 못했던 연결자회사들의 실적이 자유투어를 필두로 개선되고 있다는 점에 주목 - 수요 상승과 점유율 확대로 외형 증가, 인건비와 광고선전비 등 효율적인 비용 집행으로 수익성 개선 예상 - 모두스테이는 내년 1~3개의 운영호텔을 추가할 것으로 예상돼 순조로운 사업 확장 및 시너지 효과 전망				

■ Compliance notice

- 당사는 상기 유망종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 현재 이마트 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.

의류: 브랜드 4Q16 Preview - 소비 부진 영향권, Catalyst 모색 과정

■ 정국 불안과 소비 심리 위축 영향, 컨센서스 밀도는 실적 예상

4분기 의류 브랜드 업체들(한섬, LF, 신세계인터내셔널, TBH글로벌) 합산 영업이익은 전년대비 22% 증가한 1,010 억원이 예상되나 컨센서스는 6% 하회할 전망이다. 매출 성장은 4.0%에 그칠 것이다. 업황 부진이 장기화되면서 실적 눈높이가 낮아진 반면 구조 조정 등 실적 정상화가 가시화되고 있다. 한섬과 LF 영업이익은 전년대비 각각 11%, 13% 증가하나 한섬은 컨센서스는 하회할 것이다. 신세계인터내셔널 영업이익도 38% 증가하나 컨센서스는 하회할 전망이다. 특히 신세계인터내셔널은 컨센서스가 최근 크게 하락, 구조 조정 영향은 긍정적이나 업황 부진과 화장품 등 투자 확대로 구조 조정 영향이 온전하게 반영되지 못한 것으로 추정된다. 또한 업체들 모두 성장이 둔화, 11~12월 정국 불안으로 소비 심리가 위축되었고 구조 조정이 외형 둔화로 이어졌다. 한섬 매출액이 전년대비 12% 증가할 것이나 성장세가 둔화, LF와 신세계인터내셔널은 수익성은 개선될 전망이나 외형 증가가 없을 것이다. TBH글로벌은 영업이익 개선폭은 58%로 클 전망이나 중국 사업에 대해 향후 출점보다는 온라인 강화로 전략을 변경, 중국 성장 둔화가 불가 피할 것이다.

■ 4사 모두 실적 하향, 신세계인터내셔널과 TBH글로벌 목표주가 하향

4분기 저조했던 소비 심리의 뚜렷한 개선을 기대하기는 어렵다. 4사 모두 실적 추정을 하향하나 실적 조정폭이 크지 않은 한섬과 LF는 목표주가 53,000원(12MF PER 15배)과 33,000원(12MF PER 13.5배)을 유지한다. 이 중 신세계인터내셔널과 TBH글로벌의 추정치 하향이 가장 커 신세계인터내셔널 목표가를 기존 96,000원에서 83,000원(12MF PER 17배)으로, TBH글로벌의 목표가를 기존 14,000원에서 12,000원으로 하향한다. TBH글로벌은 실적 추정 하향에 더해 중국 법인 가치 산정시 적용했던 목표 PER을 15배에서 12배로 하향했다. 신세계인터내셔널을 제외하고는 모두 PBR 1배 미만, PER 10배 미만에 거래되고 있어 주가의 추가 하락 가능성은 제한적으로 판단되나 저조한 업황 지속으로 실적 개선 Catalyst 모색 과정이 예상된다. 향후 실적 변수는 한섬은 SK패션 인수 이후 빠른 정상화, LF는 신규 브랜드와 온.오프라인 확대에 기인한 외형 성장, 신세계인터내셔널과 TBH글로벌은 수익성 개선이 실적 개선과 투자 판단에 주요 변수가 될 것이다.

■ 한섬 - 2017년 성장 포인트는 SK네트웍스 패션 인수와 해외 사업

소비 부진 영향에도 4분기 매출액이 전년대비 12% 증가, 양호한 성장은 지속될 것이다. 2015~2016년 동사의 브랜드 투자 확대가 출점 효과와 맞물리면서 고성장을 시현, 비용 피크를 지나면서 수익성도 개선되었다. 2017년 출점 효과는 일단락, 동사의 온라인 사업 강화와 최근 크게 증가한 신규 매장들의 효율화로 인한 점당 매출 상승이 필요하다. 또한가장 큰 변수는 SK네트웍스 패션 부문 인수다. 불확실성 요인으로 작용하고 있는 반면 인수가 약 3,000억원에 대한 기회 비용을 금융 비용 약 100억원으로 감안 시 SK패션 영업이익이 100억원 이하, 영업이익률 약 2% 이하로 하락하지 않는다면 EPS에 플러스 요인이라고 판단한다. 중고가 이상의 브랜드로 브랜드 파워를 가지고 있고 최근 실적 부진에는 패션 사업부의 방향성 부재와 중국 사업 축소 비용 영향도 있다. 업종에 대한 관심 확대와 SK패션 인수 우려가 완화될 때 투자 메리트가 높아질 것이나 12MF PER 9.5배 수준의 밸류에이션에서는 추가 하락보다는 장기적인 성장 방향에 초점을 맞춰야 할 것이다.

■ LF - 신규 브랜드와 온.오프라인 확대로 성장성 확보해야

2016년 오프라인 브랜드 2개 철수 영향으로 외형이 부진, 4분기에도 전년 수준 매출에 그친 것으로 추정된다. 재고 및 해외 자회사 손실로 인한 비용 요인이 정상화되면서 수익성은 전년보다 소폭 개선, 연결 영업이익은 전년대비 13% 증가한 350억원으로 예상된다. 동사는 온라인 비중 확대로 효율성 제고와 고객 확대를 꾀하고 있으며 2016년 기준 매출의 20%를 온라인으로 달성, 업계에서 압도적인 수준이며 향후에도 강화 전략이다. 2016년 정상화에 초점을 맞춘 반면 2017년은 '질스투어트 뉴욕 스포츠' 신규 브랜드 출시와 아울렛 매장 오프라인 출점으로 성장을 모색하고 있다. 12MF PER 8.8배, PBR 0.6배, EV/EBITDA 2.7배의 낮은 밸류에이션과 배당수익률 2%는 주가의 하방 경직성으로 작용할 것이다. '매수'와 목표주가 33,000원(2016F PER 13.5배)을 유지한다.

■ 신세계인터내셔널 - 바닥 통과했으나 개선폭은 미미, 목표주가 8.3만원으로 하향

4분기 전부문에서 전년 대비 수익성이 개선, 연결 영업이익률은 4.5%로 전년대비 1.2%p 개선된 것으로 추정된다. 해외 패션에서 저가 SPA인 GAP, Banana Republic 철수와 프리미엄 브랜드 집중 효과가, 국내 부문에서 살로몬 브랜드 철수로 인한 수익성 개선, 라이프스타일은 ASP 상승 효과로 추정된다. 톰보이와 몽클레어 실적도 성수기인 4분기 호조로 추정된다. 그러나 개선폭은 기대치를 크게 하회할 것이다. 업황 둔화 영향으로 외형 성장이 없었던 것으로 추정되고 국내 패션 DAIZ의 경우 오더 감소와 화장품 부문 비용 부담이 지속된 것으로 추정된다. 업황 부진과 비용 부담을 반영해 2017년 영업이익과 순이익 추정치를 13%, 10% 하향, 목표주가를 기존 96,000원에서 83,000원(12MF PER 17배)으로 하향한다. 실적은 점진적인 우상향으로 예상, 투자 의견 '매수'를 유지한다.

■ TBH글로벌 - 중국 사업 전략이 전환점에. 목표주가 1.2만원으로 하향

국내 사업이 BEP 수준에 도달하고 중국 법인 수익성 개선으로 인해 4분기 영업이익은 전년대비 58% 급증한 188억원이 예상된다. 4분기 특이 사항은 중국 사업 매출 성장이 위안화 기준 10%에 그친 것으로 파악된다. 중국 법인 성장률이 상반기에 20%에 달했으나 하반기부터 둔화, 실제 매장수가 4분기에는 전년 동기대비 5% 증가에 그친 것으로 추정, 3분기부터 비효율 매장 철수를 단행한 것으로 파악된다. 향후 중국 사업에서 비용 부담이 큰 오프라인의 효율화, 그리고 온라인 확대를 모색하고 있다. 중국의 온라인 의류 소비 비중이 30% 이상으로 바람직한 방향이나, 과거 영업 방식이 오프라인 매장 위주였음을 감안 시 온라인 사업에 대한 검증이 필요할 것이다. 2017년 중국 법인 매출 증가율을 6%로 하향하고 전체 영업 실적에 대한 눈높이도 낮춘다. 중국 법인 외형 둔화와 영업이익 추정치를 23% 하향, 목표주가를 기존 14,000원에서 12,000원으로 하향한다. 2017년으로 밸류에이션 시점을 이동하나 목표 PER을 기존 15배에서 12배로 하향했다. 눈높이 하향에도 불구하고 2017년 실적은 국내 적자 축소와 중국 법인 수익성 개선으로 이익 개선폭이 클 전망, 투자 의견 '매수'는 유지한다.

*상기 보고서는 2017년 1월 19일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

철강: 중국 구조조정, 한 마디로 '점입가경'

■ 하북성, 산서성에 이어 강소성도 구조조정 목표 발표

강소성이 향후 2년간 1,170만톤의 제강 설비를 폐쇄한다고 밝혔다. 2017년과 2018년에 연간 585만톤을 폐쇄하는 셈이다. 강소성은 2016년에 제강 설비 580만톤을 폐쇄했다. 향후 2년 간 설비 폐쇄 규모가 2016년과 유사하다. 강소성 외에 현재까지 2017년 철강 폐쇄 규모를 밝힌 지역은 하북성과 산서성이다. 하북성은 2017년 1,562만톤의 제강 설비 폐쇄를 발표했는데, 2016년은 1,624만톤이었다. 2017년과 2016년의 차이가 크지 않다. 산서성의 경우는 2017년 설비 폐쇄 규모가 2,000만톤으로 2016년과 동일하다.

■ 2017년 구조조정 효과 본격화될 것

2017년 중국의 구조조정 효과가 본격적으로 나타날 것이다. 가동 설비 폐쇄 규모가 더 확대되기 때문이다. 2016년에 폐쇄된 7,000만톤 중 가동 중이었던 설비는 20%에 불과한 1,400만톤으로 추정된다. 폐쇄 규모는 크나 대부분 놓고 있던 것이다. '가동하지 않던 설비를 폐쇄해봐야 소용 없는 것 아니냐'는 주장을 제기할 수도 있는 대목이다. 그런데 놓고 있는 설비가 없어져야 놓지 않는 설비가 없어질 수 있다. 지난해에 놓고 있던 설비가 많이 사라지면서 올해 폐쇄 되는 설비는 주로 가동 설비가 될 것이다. 2017년에 중국 전체 철강 생산능력 폐쇄 규모가 2016년보다 줄더라도 오히려 가동 설비 폐쇄 규모는 늘 것이다. 현재까지 발표된 3개 지역의 2017년 철강 설비 폐쇄 규모는 4,147만톤에 달한다. 이 중 절반이 가동 설비면 3개 지역의 폐쇄로도 가동 설비 폐쇄 규모가 지난해보다 더 크다.

■ 비규격 제품 강력 규제도 긍정적

지난해와 올해 중국 구조조정에서 차이 점은 이른바 '띠티아오강'이라 불리는 비규격제품(Substandard)에 대한 강력한 규제이다. 비규격제품 생산이 확인되면 해당 설비는 바로 폐쇄하는 조치를 취하고 있다. 비규격제품은 철강 가격에 부정적인 영향을 끼쳤다. 가격이 상승하면 소규모의 비규격제품 생산업체들이 수익성이 확보되어 생산을 늘려 가격 하락을 야기했다.

■ 중국 구조조정의 최대 수혜국은 한국

지난해 중국 철강 수출량은 1억 843만톤이다. 이 중 11%가 넘는 13백만톤이나 한국으로 유입된다. 한국은 냉연을 제외한 모든 강종에 대해 대중국 순수입국이다. 중국의 구조조정이 본격화되면 중국 철강 업체들은 내수보다 가격이 낮은 수출 물량을 먼저 줄이기 시작할 것이다. 당연히 국내에 유입되는 중국산 물량도 줄 것이다. 내수 시장 수요가 증가하지 않더라도 국내 업체들의 출하량 증가 요인이 될 것이다. 게다가 저가의 중국산 유입량 감소는 국내 철강 가격의 상승을 유발시킬 수 있다. 한국이 중국 수출 확대의 최대 피해국이었던 만큼 구조조정의 최대 수혜국이 될 것이다. 그런데 POSCO와 현대제철의 PBR은 글로벌 동종업체 대비 상대적으로 낮다. 그 만큼 한국 철강업체의 투자 매력도 높다.

*상기 보고서는 2017년 1월 19일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

LG화학(051910)

중립(유지)

종가(1/19): 270,500원

4Q16 Preview: 양호하지만 다소 아쉬운 실적

■ 4분기 영업이익 추정치 하향

LG화학의 4분기 추정 영업이익은 전분기와 유사한 4,617억원이다. 기존 4분기 영업이익 추정치 대비 32% 하향했고, 2016년 추정 영업이익 또한 10% 하향한 1조 9,919억원(전년 대비 9% 증가)으로 전망한다. 1) 합성고무, 엔지니어링 플라스틱과 같은 다운스트림 제품 마진의 축소, 2) 연말 전자소재 부문의 손실, 3) 팜한농의 계절적 비수기를 감안해 실적 전망을 하향 조정했다. 통상 4분기가 비수기라는 점을 감안하면 추정 영업이익이 높아 보일 수 있으나, 화학 제품 전반의 가격 강세나 업스트림 비중이 큰 롯데케미칼과 비교했을 때는 다소 아쉬운 실적이다.

■ 업스트림 가격 강세로 일부 다운스트림 제품 마진 축소

다운스트림 스프레드 약세를 감안해 화학부문의 4분기 영업이익 추정치를 27% 하향한 5,210억원으로 조정한다. 4분기 산업 전반センチ먼트의 개선뿐 아니라 공급도 타이트해 화학 제품 가격은 대폭 상승했다. 그러나 end user로 직결되는 다운스트림 제품(최종제품)이나 커스터마이징 및 특수 화학 제품의 경우, 원재료 비용 상승과 업스트림 제품 대비 둔화된 최종수요 탓에 심각한 마진 악화에 직면해있다. 금주 발표된 12월 국내 SBR, BR 수출 데이터 또한 기대치를 밑돌아, 4분기 BR과 SBR 스프레드를 각각 23%, 16% 하향한다. 또한, 한 때 고마진을 누렸던 엔지니어링 플라스틱의 경우, 부타디엔, SM 등의 원재료 가격 폭등으로 마진이 20~30% 이상 악화된 것으로 추정된다. 4분기 PE, MEG, SM 등의 범용 플라스틱 마진 또한 기존 전망 대비 2~17% 하향한다.

■ 상대적으로 낮은 실적 가시성

전자소재 부문의 연말 비용 발생, 팜한농의 계절적 수요 비수기를 감안해 4분기 추정 영업이익을 각각 60억, 150억원 하향 조정한다. 전자소재 부문의 경우 TFT-LCD 출하량 성장세가 둔화되고, 중국 정부의 한국산 배터리에 대한 보조금 배제로 인해 실적 가시성이 매우 낮은 상황이다.

■ 상승여력은 제한적

주가의 주요 상승동력인 리튬이온 배터리, 디스플레이 소재 및 바이오 사업의 불확실성이 존재하는 가운데, 화학 시황 호조세는 이미 주가에 반영된 것으로 판단해 LG화학에 대한 중립 의견을 유지한다. SotP 밸류에이션 기준 적정주가는 248,947원으로 상승여력은 제한적이다. 각 사업부별로 global peer들의 EV/EBITDA 평균을 산출해 멀티플을 적용했다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2014A	22,578	1,311	868	11,798	(31.5)	2,461	15.3	5.8	1.1	7.3	2.2
2015A	20,207	1,824	1,153	15,674	32.9	3,080	21.0	7.7	1.9	9.2	1.4
2016F	20,696	1,992	1,338	18,203	16.1	3,322	14.3	5.8	1.4	10.0	1.7
2017F	23,598	2,858	2,076	26,528	45.7	4,218	10.2	4.7	1.4	14.1	1.7
2018F	25,827	3,573	2,642	33,755	27.2	4,930	8.0	3.5	1.2	15.6	1.7

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

*상기 보고서는 2017년 1월 19일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

스카이라이프(053210)

매수(유지)
목표가: 20,500원(유지)
종가(1/19): 16,400원

4분기 손익은 일회적 비용으로 부진, 17년은 개선 전망

■ What's new : 4분기 실적은 콘텐츠비 인상분 소급반영으로 예상치를 크게 하회

4분기 영업실적은 시장 컨센서스는 물론 가장 낮은 우리의 추정치도 크게 하회했다. 매출액은 홈쇼핑 수수료를 보수적으로 반영해 우리의 추정치를 4.2% 하회했다. 영업이익(89억원)은 콘텐츠 가격인상 소급분 97억원 반영으로 우리의 추정치를 52.6%, 시장 컨센서스를 61.6% 밀돌았다. 지상파 3사와 15~18년 중 실시간 재송신료(CPS) 인상에 합의한 데다 CATV 방송채널사용사업자(PP)의 콘텐츠 가격도 인상됐다. 매출액은 전년동기대비 5.7% 감소했다. 방송수신료와 기타(KT 영업대행 수수료) 매출이 각각 3.6%, 21.8% 줄었기 때문이다. 영업이익도 콘텐츠 가격인상 소급 반영으로 60.6% 감소했다.

■ Positives : UHD 서비스, DCS 출시는 가입자 유치에 긍정적

UHD, 접시 없는 위성방송(DCS) 서비스로 가입자 증가세가 지속될 전망이다. 첫째, 15년 6월 서비스를 시작한 UHD는 가입자가 꾸준히 늘어 가입자 유치 및 해지 방어 효과가 크다. UHD 가입자는 15년 12만명에서 16년 12월 46만명으로 증가했다. 둘째, DCS(IPTV망과 기술결합)는 기존 위성방송의 단점인 단방향성을 극복하고 음영지역에서도 서비스가 가능해 가입자 확보가 쉬울 전망이다. 1월에 5대 광역시에서 서비스를 시작했다. 17년에 가입자는 5.5만명 늘어 16년 5만명을 넘어설 것이다. 17년에 플랫폼 매출액은 전년대비 8.6% 증가할 전망이다. 신규 T커머스 사업자가 서비스를 출시한 데다 가입자당 홈쇼핑 송출 수수료가 인상되기 때문이다. 전사 별도 매출액은 전년대비 2.2% 증가할 전망이다. 16년 영업이익이 15년 조정 이익(15년 소송 관련 환입액 229억원 제외) 대비 4.3% 증가한 데 이어 17년에도 홈쇼핑 송출 수수료 인상 영향으로 10.7% 증가할 것으로 보인다.

■ Negatives : 합산 점유율 규제, 콘텐츠 비용 부담 증가

KT와 스카이라이프는 합산 점유율 33.3% 규제를 받아 양사가 추가로 늘릴 수 있는 여력은 3%p(100만명 정도)로 제한된다. 콘텐츠 구매 가격은 인상 압력을 받고 있다.

■ 결론 : 매수의견과 목표주가 20,500원 유지

스카이라이프에 대해 매수의견과 목표주가 20,500원을 유지한다. 목표주가는 12MF EPS에 목표 PER 14.2배(과거 3년 평균 2.9% 할인, 15년은 조정 EPS 적용)을 적용해 산출했다. 매수 유지 근거는 세 가지다. 1) DCS 서비스로 가입자 증가세가 이어질 것이다. 2) UHD 가입자 비중 상승으로 질적 성장이 예상된다. 3) 배당수익률이 2.6%로 높으며 이익 증가로 향후 배당이 증가할 전망이다.

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q16P				증감률		2017F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	161.7	154.8	(4.2)	162.6	(2.6)	(5.7)	639.2	645.9
영업이익	18.8	8.9	(52.6)	23.2	(48.2)	(60.6)	86.4	100.0
영업이익률	11.6	5.8	(5.9)	14.3	(5.0)	(8.0)	13.5	15.5
세전이익	19.2	7.4	(61.3)	23.7	(58.2)	(67.6)	87.2	102.5
순이익	14.6	12.4	(14.7)	18.1	(7.5)	(31.1)	66.1	77.7

주: 별도기준

*상기 보고서는 2017년 1월 19일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

KT&G(033780)

매수(유지)
목표가: 138,000원(하향)
종가(1/19): 101,000원

시험 보기 전에 과하게 긴장했다

■ What's new : 무난한 4분기 실적

4분기 연결 매출액과 영업이익은 전년동기대비 각각 27.3%, 15.6% 증가했다. 매출액은 기대를 4.1% 상회했으나 영업이익은 예상보다 4.8% 작았다. 매출액은 수출 판매량이 크게 늘어 차이가 났고, 수익성은 원가율이 높은 부동산(대구부지) 분양 매출액비중이 상승해 낮아졌다. 영업외수지는 외화관련이익이 1,200여억원(800억원 예상)이나 발생하고, 2013년의 세금 추징에 대한 항소로 230억원을 환급받으면서 기대보다 대폭 개선되었다.

■ Positives : 담배 수출 성장을 다시 확대. 담배 내수 ASP 상승도 고무적

영업이익이 전년동기대비 크게 증가한 이유는 미국법인의 회계기준 변경의 기저 효과 외에 별도법인의 국내외 담배 판매 호조에서 비롯된다. 특히 담배 수출은 물량이 전년동기대비 16.2% 증가, 달러 ASP가 2.6% 상승하면서 18.9%(+15.3% 예상)나 늘었다. 신시장을 중심으로 판매가 계속 늘어 2, 3분기의 6.6%, 4.5% 증가율보다 성장 속도가 빨라졌다. 2017년 담배 수출에 대한 회사의 가이드는 전년대비 8.2% 증가이나 이는 보수적이라 판단된다. 가격 경쟁력을 고려할 때, 동사의 동남아시아/남미 등 신시장 성장 여력은 여전히 크다. 수출 판매량 중 비중이 40% 정도인 신시장이 두자릿수대의 성장을 지속하고, 중동/중앙아시아 등 기존 시장에서도 가격 인상과 product mix 개선이 계속돼 2017년에도 담배 수출은 전년대비 14.2% 성장할 것이다. 담배 내수 ASP가 3.1% 오른 점도 긍정적이다. 이는 상반기의 면세품 가격 인상의 영향이 컸는데, 올해도 면세품 가격이 다시 올라갈 가능성은 있다. 아직 담배 면세품 가격은 내수가격의 55% 수준으로 해외의 70~75%보다 낮다. 회사는 2017년 담배 내수 ASP 성장률을 1%로 제시했지만 우리는 면세품 가격 인상만으로도 ASP가 2%p 이상 상승하므로, 올해 담배 내수 ASP가 2.9% 오르는 것으로 전망한다.

■ Negatives : KGC 마케팅비 부담 여전

KGC의 매출액은 전년동기대비 17.8% 증가(+18.0% 예상)하고 영업이익은 23억원(13억원 예상)을 기록해 예상대로 높은 성장대비 비용부담이 늘어나는 모습을 보였다. 국내와 수출 모두 증가해 원가율이 하락했지만 판매비율이 높아져 영업이익률 개선은 크지 않았다. 올해도 전반적인 소비 경기 위축 영향으로 매출액 증가율이 둔화되는 가운데 건강기능식품 시장 내 점유율 확대를 위한 마케팅 투자가 지속될 전망이다. 한편 국내 담배 점유율이 58.5%로 기대치인 59.8%를 크게 하회한 것은 12월에 경쟁사의 푸쉬 마케팅이 매우 강해졌기 때문이다. 이의 반작용으로 올해 1월에 KT&G의 점유율은 크게 반등할 것으로 보여 전체적인 실적 전망을 바꿀 변수는 아니라 본다.

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q16P				증감률		2017F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	1,059.8	1,103.6	4.1	1,015.3	(9.6)	27.3	4,739.7	4,617.5
영업이익	320.5	304.9	(4.8)	306.5	(28.5)	15.6	1,633.0	1,550.4
영업이익률	30.2	27.6	2.6	30.2	(7.3)	(2.8)	34.5	33.6
세전이익	377.2	460.1	22.0	315.2	30.7	108.9	1,664.4	1,574.5
순이익	285.9	405.8	41.9	226.0	62.4	150.2	1,264.9	1,147.1

*상기 보고서는 2017년 1월 20일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

◆주요 증시 지표

구 분		1/16(월)	1/17(화)	1/18(수)	1/19(목)	1/20(금)	
유가증권	종합주가지수	2,064.17	2,071.87	2,070.54	2,072.79	2,065.61	
	등락폭	-12.62	7.7	-1.33	2.25	-7.18	
	등락종목	상승(상한)	251(1)	393(2)	435(1)	319(3)	308(1)
		하락(하한)	554(1)	401(4)	345(0)	488(0)	511(0)
	ADR	92.98	93.86	94.88	94.52	94.27	
	이격도	10 일	100.31	100.55	100.36	100.32	99.89
		20 일	100.88	101.17	101.03	101.06	100.63
	투자심리	50	50	40	50	40	
	거래량	(백만 주)	684	601	530	416	389
	거래대금	(십억 원)	4,769	4,215	4,055	4,137	3,991
코스닥	코스닥지수	627.88	624	626.89	626.19	622.12	
	등락폭	-6.8	-3.88	2.89	-0.7	-4.07	
	등락종목	상승(상한)	263(1)	430(1)	600(2)	444(1)	336(2)
		하락(하한)	865(0)	666(0)	498(0)	642(0)	761(1)
	ADR	96.59	96.09	96.63	96.62	96.09	
	이격도	10 일	98.50	98.08	98.73	98.88	98.57
		20 일	99.71	99.08	99.47	99.30	98.61
	투자심리	60	50	50	40	30	
	거래량	(백만주)	650	752	673	712	716
	거래대금	(십억원)	2,509	2,621	2,564	2,643	2,546

◆주체별 당일 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분	개 인	외국인	기관계 (금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(연기금 등)	기 타		
유가증권	매수	2,170.8	1,042.6	754.5	284.7	72.7	115.3	86.4	10.1	185.3	27.3
	매도	2,165.3	1,091.2	714.0	160.7	74.5	175.4	91.4	6.6	205.6	24.6
	순매수	5.5	-48.6	40.5	124.1	-1.7	-60.0	-5.0	3.5	-20.3	2.6
	1월 누계	11.7	1,263.0	-1,408.4	147.4	-140.4	-810.7	-334.6	-38.0	-232.2	133.7
	17년 누계	11.7	1,263.0	-1,408.4	147.4	-140.4	-810.7	-334.6	-38.0	-232.2	133.7
코스닥	매수	2,306.7	140.2	91.6	21.1	7.5	21.0	20.7	1.4	19.9	13.2
	매도	2,266.0	165.9	102.3	28.8	5.9	33.1	11.0	2.1	21.4	17.6
	순매수	40.7	-25.7	-10.6	-7.7	1.6	-12.1	9.8	-0.8	-1.5	-4.4
	1월 누계	794.6	-140.2	-567.3	-298.5	-26.5	-122.8	-36.9	-9.6	-73.1	-87.2
	17년 누계	794.6	-140.2	-567.3	-298.5	-26.5	-122.8	-36.9	-9.6	-73.1	-87.2

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ KOSPI 기관별 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

투		신	
순 매 수		순 매 도	
미분류	9,738	화학	-10,550
음식료	2,185	전기전자	-9,430
운수창고	1,341	철강금속	-5,366
KODEX 200	5,236	삼성전자	-8,512
KODEX 레버리지	4,706	삼성물산	-6,375
금호타이어	2,406	LG화학	-5,130
롯데제과	2,105	한국전력	-3,796
롯데쇼핑	1,977	SK	-3,745

연		기		금	
순 매 수		순 매 도		순 매 도	
전기전자	26,532	화학	-13,814		
운수창고	4,804	서비스업	-12,065		
음식료	4,221	운수장비	-10,745		
LG디스플레이	9,683	NAVER	-13,312		
삼성전자	5,932	POSCO	-7,172		
SK이노베이션	5,110	효성	-6,482		
LG전자	5,078	기아차	-5,058		
현대글로비스	3,943	SK	-4,919		

(체결기준: 백만원)

은		행	
순 매 수		순 매 도	
유통업	1,657	미분류	-4,604
의약품	1,244	화학	-777
운수장비	1,151	기타금융업	-731
롯데쇼핑	2,337	TIGER 레버리지	-4,208
KODEX 200	1,390	KODEX 레버리지	-2,212
한미약품	747	삼성전자	-878
KBSTAR	614	롯데케미칼	-856
200선물인버스2X			
현대차	538	삼성물산	-816

보		험	
순 매 수		순 매 도	
미분류	12,293	운수장비	-7,433
전기전자	11,010	화학	-6,960
유통업	4,202	기계	-1,990
TIGER 200	7,889	기아차	-4,668
삼성전자	6,928	한국항공우주	-3,778
KODEX 증권	4,996	TIGER 미국다우존스30	-3,669
ARIRANG 200	3,672	SK	-2,605
아모레G	2,331	LG화학	-2,219

◆ KOSPI 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기		관	
순 매 수		순 매 도	
전기전자	84,267	화학	-35,082
운수창고	14,954	운수장비	-25,596
유통업	14,287	철강금속	-14,941
삼성전자	42,197	삼성물산	-15,728
LG디스플레이	15,314	SK	-12,498
롯데쇼핑	14,066	LG화학	-10,608
BGF리테일	10,009	NAVER	-9,827
삼성전기	9,914	기아차	-9,616
한화케미칼	8,487	효성	-9,467
롯데제과	8,466	금호석유	-9,413
SK이노베이션	7,327	한국항공우주	-9,149
현대글로비스	7,323	현대건설	-8,338
SK하이닉스	7,008	POSCO	-7,773

외		국		인	
순 매 수		순 매 도		순 매 도	
음식료	15,377	전기전자	-77,879		
서비스업	11,786	화학	-20,458		
철강금속	10,109	보험업	-7,850		
엔씨소프트	21,702	삼성전자	-66,724		
롯데쇼핑	9,343	LG화학	-14,642		
미래에셋대우	8,703	SK하이닉스	-12,525		
POSCO	7,628	KT&G	-7,385		
현대차	4,743	삼성물산	-6,548		
삼성SDI	4,517	한화케미칼	-4,576		
한미약품	4,509	BGF리테일	-4,368		
아모레퍼시픽	4,446	SK이노베이션	-3,857		
두산인프라코어	4,308	LG전자	-3,823		
한국전력	3,680	키움증권	-3,715		

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
방송서비스	5,539	반도체 -7,836
기계,장비	741	제약 -2,608
IT부품	676	비금속 -1,647
CJ E&M	5,559	원익IPS -1,928
이녹스	715	포스코켐텍 -1,469
제이콘텐트리	535	카카오 -1,155
아이원스	494	셀트리온 -893
고영	475	옵니텔 -882

	연 기 금	
	순 매 수	순 매 도
의료,정밀기기	1,042	화학 -876
방송서비스	976	도매 -746
오락,문화	647	제약 -712
뷰웍스	979	원익머트리얼즈 -2,059
CJ E&M	974	솔브레인 -946
비아트론	934	서부T&D -880
AP시스템	920	와이지-원 -492
모두투어	605	셀바이오텍 -477

(체결기준: 백만원)

	은 행	
	순 매 수	순 매 도
디지털컨텐츠	274	IT부품 -369
제약	155	음식료,담배 -274
환경	58	운송장비,부품 -274
게임빌	274	매일유업 -274
에스티팜	211	평화정공 -253
휴젤	119	인터플렉스 -226
영우디에스피	106	휘닉스소재 -182
DMS	70	엘오티베컴 -166

	보 험	
	순 매 수	순 매 도
제약	1,183	방송서비스 -935
반도체	415	인터넷 -216
오락,문화	341	IT부품 -145
휴온스글로벌	1,162	CJ E&M -1,094
AP시스템	692	이엔에프테크놀로지 -304
CJ프레시웨이	339	셀트리온 -275
평화정공	231	서부T&D -248
NEW	227	카카오 -216

◆ KOSDAQ 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

	기 관	
	순 매 수	순 매 도
방송서비스	5,588	반도체 -5,575
기계,장비	2,326	제약 -2,170
의료,정밀기기	1,052	연구,개발 -2,136
CJ E&M	4,716	원익머트리얼즈 -1,830
이녹스	1,783	셀트리온 -1,740
뷰웍스	1,739	솔브레인 -1,490
넥스톤	1,305	원익IPS -1,394
GS홈쇼핑	1,106	카카오 -1,169
비아트론	1,089	서부T&D -1,166
휴젤	1,081	덱스터 -1,116
휴온스글로벌	986	포스코켐텍 -1,065
SK머트리얼즈	834	마이크로프랜드 -979
AP시스템	834	옵니텔 -916

	외 국 인	
	순 매 수	순 매 도
섬유,의류	5,594	인터넷 -6,982
통신장비	1,537	제약 -6,545
도매	1,381	반도체 -6,392
지엔코	5,451	카카오 -7,422
홈캐스트	1,304	이오테크닉스 -2,671
안랩	1,129	고영 -1,461
대성창투	1,127	셀트리온 -1,457
셀루메드	1,121	원익IPS -1,392
제이콘텐트리	996	게임빌 -1,344
SK머트리얼즈	941	AP시스템 -1,309
서울반도체	906	메디투스 -1,257
파인디앤씨	719	코미팜 -1,071
CJ오쇼핑	655	바이로메드 -1,015

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 기관/외인 연속 순매수 상위 종목

(단위: 일)

KOSPI			
기	관	외	국 인
우신시스템	28 일	광주은행	40 일
계룡건설	19 일	기업은행	17 일
모토닉	17 일	NH투자증권	15 일
키움증권	13 일	엔씨소프트	14 일
휴비스	12 일	아주캐피탈	13 일
제이준	11 일	동원산업	13 일
조선선재	10 일	한진	13 일
BGF리테일	10 일	현대에이치씨엔	12 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
AP위성	26 일	대양전기공업	31 일
동양이엔피	20 일	금화피에스시	18 일
이베스트투자증권	18 일	이테크건설	18 일
슈피겐코리아	14 일	사파이어테크놀로지	14 일
태광	12 일	이엘케이	14 일
세보엠이씨	12 일	미래테크놀로지	12 일
휴젤	11 일	다나와	11 일
모베이스	11 일	다우데이터	9 일

◆ 기관/외인 5일간 누적 순매수 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
삼성전자	128,731	POSCO	127,544
현대차	38,294	TIGER 200	54,243
삼성전기	33,458	엔씨소프트	48,930
삼성화재	32,109	KODEX 200	37,895
LG전자	30,254	KB금융	33,880
KB금융	27,706	금호석유	26,117
OCI	27,597	효성	24,977
한화케미칼	26,945	LG디스플레이	24,657

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
CJ E&M	15,462	CJ E&M	17,385
휴젤	10,078	SK머티리얼즈	6,282
메디톡스	6,291	지엔코	6,106
뉴웍스	5,817	클리오	3,359
GS홈쇼핑	4,377	서울반도체	2,916
파라다이스	2,311	AP시스템	2,906
DMS	2,049	오스텍	2,106
이녹스	2,008	더블유게임즈	1,856

◆ 기관/외인 동반 순매수 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI				
종	목	기	관	외 국 인 합 계
음식료		12,371		15,377 27,749
유통업		14,287		1,111 15,398
의약품		4,985		5,219 10,205
롯데쇼핑		14,066		9,343 23,409
엔씨소프트		586		21,702 22,288
LG디스플레이		15,314		1,662 16,976
롯데제과		8,466		2,720 11,187
현대글로벌비스		7,323		2,880 10,203
아모레퍼시픽		2,650		4,446 7,096
삼성SDI		2,284		4,517 6,801
한미약품		1,639		4,509 6,148
GS리테일		4,710		19 4,729
LG유플러스		1,638		2,953 4,591

KOSDAQ				
종	목	기	관	외 국 인 합 계
섬유,의류			249	5,594 5,843
통신장비			677	1,537 2,215
금융			6	922 928
지엔코			224	5,451 5,675
이녹스			1,783	145 1,928
SK머티리얼즈			834	941 1,775
제이콘텐트리			618	996 1,615
비아트론			1,089	288 1,378
대성창투			3	1,127 1,130
인베니아			633	335 968
인선이엔티			500	432 932
모다정보통신			391	535 926
서울반도체			3	906 909

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

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 기관/외인 연속 순매도 상위 종목

(단위: 일)

기 관	K O S P I		외 국 인
	기 관	외 국 인	
JB금융지주	40 일	제일연마	36 일
대상	30 일	모토닉	31 일
조광페인트	21 일	SJM홀딩스	27 일
롯데정밀화학	19 일	대양금속	25 일
효성	17 일	KISCO홀딩스	20 일
SBS미디어홀딩스	16 일	하이스틸	17 일
SIMPAC	16 일	경동나비엔	17 일
벽산	16 일	세화아이엠씨	16 일

기 관	K O S D A Q		외 국 인
	기 관	외 국 인	
리드코프	30 일	대진디엠피	33 일
아이쓰리시스템	24 일	대양제지	29 일
이크레더블	24 일	현대공업	27 일
아스트	19 일	엔브이에이치코리아	25 일
금강철강	18 일	한국가구	25 일
에이치엘비	18 일	에스티오	21 일
에스앤씨엔진그룹	17 일	네오티스	17 일
케어젠	17 일	코위버	17 일

◆ 기관/외인 5일간 누적 순매도 상위 종목

(체결기준: 백만원)

기 관	K O S P I		외 국 인
	기 관	외 국 인	
SK	-58,872	삼성전자	-318,974
삼성물산	-56,304	SK하이닉스	-74,052
TIGER 200	-50,977	삼성물산	-35,196
POSCO	-50,393	LG화학	-23,489
금호석유	-37,904	삼성화재	-16,393
롯데케미칼	-35,368	KT&G	-15,073
한국항공우주	-35,129	한화테크윈	-15,034
KODEX 200	-33,711	S-Oil	-14,572

기 관	K O S D A Q		외 국 인
	기 관	외 국 인	
원익IPS	-10,793	셀트리온	-18,381
셀트리온	-10,441	카카오	-13,322
SK머티리얼즈	-8,079	덱스터	-7,565
테스	-6,794	바이로메드	-4,219
카카오	-6,757	게임빌	-3,766
서부T&D	-5,523	휴젤	-2,887
원익머티리얼즈	-5,381	동국계약	-2,489
덕산네오룩스	-4,722	테라세미콘	-2,447

◆ 기관/외인 동반 순매도 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

종 목	K O S P I		
	기 관	외 국 인	합 계
화학	-35,082	-20,458	-55,540
운수장비	-25,596	4,550	-21,046
미분류	-7,558	-5,725	-13,283
LG화학	-10,608	-14,642	-25,249
삼성물산	-15,728	-6,548	-22,275
효성	-9,467	-3,315	-12,782
기아차	-9,616	-1,534	-11,150
NAVER	-9,827	-742	-10,569
KT&G	-2,495	-7,385	-9,880
롯데케미칼	-6,074	-807	-6,881
S-Oil	-5,943	-914	-6,857
KCC	-3,371	-1,804	-5,175
현대미포조선	-3,442	-1,554	-4,995

종 목	K O S D A Q		
	기 관	외 국 인	합 계
반도체	-5,575	-6,392	-11,968
제약	-2,170	-6,545	-8,714
인터넷	-1,703	-6,982	-8,685
카카오	-1,169	-7,422	-8,591
셀트리온	-1,740	-1,457	-3,197
이오테크닉스	-473	-2,671	-3,144
원익IPS	-1,394	-1,392	-2,786
솔브레인	-1,490	-756	-2,246
메디톡스	-501	-1,257	-1,758
지스마트글로벌	-914	-667	-1,581
바이로메드	-510	-1,015	-1,525
게임빌	-11	-1,344	-1,355
코미팜	-117	-1,071	-1,188

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	15	28,419
삼성SDI	187	20,169
엔씨소프트	51	15,404
LG전자	234	12,586
POSCO	44	12,034
LG화학	42	11,400
금호석유	119	10,343
기아차	200	8,134

KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액
카카오	55	4,469
셀트리온	43	4,386
CJ E&M	25	2,146
AP시스템	71	1,983
지엔코	223	1,562
메디투스	3	1,174
고영	19	844
바이로메드	7	734

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

◆ 대차잔고 상위 종목

(체결기준: 천주, 백만원)

KOSPI		
종 목	주 수	금 액
삼성전자	3,560	6,672,098
SK하이닉스	30,653	1,520,407
NAVER	1,382	1,106,920
POSCO	3,975	1,105,045
LG생활건강	804	704,356
OCI	7,618	687,874
LG전자	11,315	616,646
현대차	3,965	602,627

KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액
셀트리온	24,448	2,457,067
카카오	9,393	773,065
로엔	3,449	257,969
바이로메드	2,216	248,409
메디투스	495	206,046
코미팜	5,526	178,492
파라다이스	10,476	146,138
이오테크닉스	1,150	97,895

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

◆ 대차잔고 5일간 누적 순증/감 상위 업종 및 종목

(체결기준: 천주)

KOSPI			
순 증		순 감	
서비스업	1,948	운수장비	-11,355
종이목재	565	기타금융업	-3,928
철강금속	348	전기전자	-3,911
삼성엔지니어링	1,797	대우조선해양	-11,091
미래에셋대우	1,754	SK하이닉스	-2,621
금호타이어	1,199	대한항공	-2,159
대경기계	924	대우건설	-1,887
삼성에스디에스	899	KODEX 200	-1,805
페이퍼코리아	685	우리은행	-1,599
현대상선	502	흥아해운	-1,327
삼성물산	460	신성솔라에너지	-1,200
동국제강	438	삼성중공업	-1,182
한화테크윈	424	팬오션	-1,133

KOSDAQ			
순 증		순 감	
IT부품	1,888	전문기술	-635
운송장비, 부품	1,182	통신서비스	-527
기계, 장비	1,053	여행운송	-376
삼보모터스	917	세종텔레콤	-586
이트론	714	완리	-505
셀트리온	633	포스팅크	-485
엠벤처투자	608	루멘스	-460
에스코넥	518	파트론	-459
크루셜텍	465	포스코 ICT	-383
유지인트	410	W홀딩컴퍼니	-376
지엔코	406	SFA반도체	-229
HB테크놀러지	334	3S	-225
정다운	322	시그네티스	-214

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 증시 거래 주체별 매매 동향

(단위: 십억)

구 분	연간 누계	월간 누계	5일간 누계	1/16(월)	1/17(화)	1/18(수)	1/19(목)	1/20(금)
외국인	1,263.0	1,263.0	-168.5	-239.4	-8.1	-19.5	147.1	-48.6
기관계	-1,408.4	-1,408.4	120.0	184.7	90.3	87.4	-282.9	40.5
(투신)	-810.7	-810.7	-268.0	48.7	-103.4	-75.1	-78.3	-60.0
(연기금)	-210.8	-210.8	-125.2	-50.2	-14.5	-10.6	-32.7	-17.2
(은행)	-38.0	-38.0	-15.8	-7.1	-1.1	-6.2	-4.9	3.5
(보험)	-140.4	-140.4	-85.8	-40.3	-9.9	-18.4	-15.4	-1.7
개인	11.7	11.7	19.0	40.0	-83.0	-72.3	128.8	5.5
기타	133.7	133.7	29.5	14.7	0.8	4.4	7.1	2.6

주: KOSDAQ 제외

◆ 증시 자금 동향

(단위: p, 십억원, %)

구 분	2015	2016	2017	1/13(금)	1/16(월)	1/17(화)	1/18(수)	1/19(목)
KOSPI	1,961.3	2,026.5	2,072.8	2,076.8	2,064.2	2,071.9	2,070.5	2,072.8
고객예탁금	22,695.6	22,754.4	21,485.9	23,217.3	21,907.4	23,106.4	21,409.2	21,485.9
(증감액)	6,853.1	58.8	-22,754.4	1,318.2	-1,309.9	1,199.0	-1,697.2	76.7
(회전율)	28.8	24.8	31.6	33.8	33.2	29.6	30.9	31.6
실질예탁금증감	7,687.7	-3,211.2	-17,741.2	926.5	-1,266.5	1,187.9	-1,580.9	68.6
신용잔고(KOSPI)	3,035.6	2,929.1	3,078.7	3,071.5	3,070.2	3,068.1	3,083.6	3,078.7
신용잔고(KOSDAQ)	3,491.2	3,848.7	4,131.5	4,116.5	4,124.2	4,123.8	4,138.1	4,131.5
미수금	151.0	125.6	115.7	121.1	120.3	112.4	118.7	115.7

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	1/12(목)	1/13(금)	1/16(월)	1/17(화)	1/18(수)
전체주식형	72,789	-1,220	-1,220	-157	-180	5	-34	-164
(ex.ETF)		-839	-839	-98	-127	34	-35	-92
국내주식형	55,020	-1,116	-1,116	-152	-157	23	-19	-160
(ex.ETF)		-737	-737	-94	-105	51	-20	-87
해외주식형	17,769	-105	-105	-5	-22	-17	-15	-4
(ex.ETF)		-103	-103	-5	-22	-17	-15	-4
주식혼합형	7,953	-120	-120	-4	-6	-11	-6	-34
채권혼합형	26,206	-308	-308	-24	-37	-43	-40	-95
채권형	103,831	-237	-237	-60	-40	47	-46	-35
MMF	127,643	23,259	23,259	1,645	2,576	3,900	268	3,386

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전까지 제공, 금융투자협회

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 주요 이머징마켓 외국인 매매 동향

(단위: 백만달러)

국가	연간 누계	월간 누계	5일간 누계	1/16(월)	1/17(화)	1/18(수)	1/19(목)	1/20(금)
한국	1,051	1,051	-142	-202	-7	-17	125	-41
대만	672	672	-109	-184	109	63	-97	-
인도	-447	-447	27	-50	27	49	-	-
인도네시아	-92	-92	-5	-14	-9	5	13	-
태국	122	122	-121	-27	0	-90	-4	-
남아공	-426	-426	47	-16	33	39	-9	-
필리핀	28	28	-18	-5	-6	1	-8	-

자료: Bloomberg, 한국투자증권

◆ 주요 금리, 환율 및 원자재 가격

(단위: %, 원, 엔, p, 달러)

구분	2015년말	1/16(월)	1/17(화)	1/18(수)	1/19(목)	1/20(금)
회사채 (AA-)	2.11	2.09	2.08	2.10	2.13	2.11
회사채 (BBB-)	8.06	8.27	8.26	8.28	8.32	8.30
국고채 (3년)	1.66	1.63	1.62	1.64	1.67	1.65
국고채 (5년)	1.81	1.81	1.80	1.82	1.87	1.84
국고채 (10년)	2.08	2.11	2.10	2.12	2.16	2.12
미 국채 (10년)	2.27	2.39	2.32	2.42	2.47	-
일 국채 (10년)	0.27	0.05	0.04	0.07	0.08	-
원/달러	1,172.50	1,182.10	1,174.50	1,166.70	1,177.60	1,169.20
원/100엔	972.63	1,036.75	1,038.87	1,030.56	1,022.13	1,019.97
엔/달러	120.55	114.02	113.11	113.21	115.21	114.63
달러/유로	1.09	1.06	1.06	1.06	1.06	1.06
DDR3 1Gb (1333MHz)	1.00	1.16	1.17	1.17	1.17	-
DDR3 2Gb (1333MHz)	1.13	1.64	1.66	1.67	1.68	-
NAND Flash 16Gb (MLC)	1.46	1.87	1.87	1.85	1.84	-
CRB 지수	176.81	194.53	195.13	193.35	192.96	-
LME 지수	2,217.9	2,811.9	2,783.9	2,807.5	2,789.0	-
BDI	478	925	922	952	942	-
유가 (WTI, 달러/배럴)	37.04	52.37	52.48	51.08	51.37	-
금 (달러/온스)	1,060.00	1,203.00	1,216.05	1,214.75	1,196.05	-

자료: Bloomberg, KOSCOM, 한국투자증권

한 눈에 보는 증시 일정

월	화	수	목	금
16	17	18	19	20
日> 11월 핵심기계수주 MoM (-5.1%, -1.7%, 4.1%) 12월 PPI YoY (-1.2%, -1.4%, -2.2%) 11월 3차 산업지수 MoM (0.2%, 0.2%, 0.2%)	日> 11월 광공업생산 MoM (1.5%, n/a, 1.5%) 유럽> 1월 ZEW 서베이 예상 (23.1, n/a, 18.1)	美> MBA 주택용자 신청지수 (0.8%, n/a, 5.8%) 12월 CPI MoM (0.3%, 0.3%, 0.2%) 12월 CPI YoY (2.1%, 2.1%, 2.1%) 12월 광공업생산 MoM (0.8%, 0.6%, -0.7%) 유럽> 12월 CPI MoM (0.5%, 0.5%, -0.1%) 12월 CPI YoY (1.1%, 1.1%, 1.1%) 12월 근원 CPI YoY (0.9%, 0.9%, 0.9%)	美> 연준 옐런 연설 신규 실업수당 청구건수(천건) (234, 252, 247) 12월 주택착공건수(천건) (1226, 1188, 1090) 1월 필라델피아 연준 경기 전망 (23.6, 15.3, 21.5) 유럽> ECB 통화정책위원회 (-0.4%, -0.4%, -0.4%)	美> 연준 옐런 연설 대통령 취임식 4Q GDP YoY (6.8%, 6.7%, 6.7%) 12월 광공업생산 YoY (6.0%, 6.1%, 6.2%)
23	24	25	26	27
日> 11월 전체산업 활동지수 MoM (n/a, n/a, 0.2%) 유럽> 1월 소비자대지수 (n/a, n/a, -5.1)	美> 1월 마켓 미국 제조업 PMI (n/a, n/a, 54.3) 12월 기준주택매매(백만) (n/a, 5.48m, 5.61m) 日> 1월 닛케이 일본 PMI 제조업 (n/a, n/a, 52.4) 유럽> 1월 마켓 유로존 제조업 PMI (n/a, n/a, 54.9)	韓> 4Q GDP QoQ (n/a, n/a, 0.6%) 4Q GDP YoY (n/a, n/a, 2.6%) 美> MBA 주택용자 신청지수 (n/a, n/a, 0.8%)	美> 신규 실업수당 청구건수(천건) (n/a, n/a, 234) 1월 마켓 미국 서비스 PMI (n/a, n/a, 53.9) 12월 도매 재고 전월비 (n/a, n/a, 1.0%) 12월 신규주택매매(천건) (n/a, 580k, 592k) 12월 선행지수 (n/a, n/a, 0.0%)	美> 4Q GDP 연간화 QoQ (n/a, 2.1%, 3.5%) 12월 내구재 주문 (n/a, n/a, -4.5%) 日> 12월 전국 CPI YoY (n/a, n/a, 0.5%) 유럽> 12월 M3 통화공급 YoY (n/a, n/a, 4.8%)
30	31	1	2	3
美> 12월 개인소득 (n/a, n/a, 0.0%) 12월 개인소비지수 (n/a, 0.5%, 0.5%) 유럽> 1월 소비자대지수 (n/a, n/a, n/a)	美> 1월 소비자 신뢰지수 (n/a, n/a, 113.7) 1월 시카고 구매자협회 (n/a, n/a, 54.6) 日> 12월 실업률 (n/a, n/a, 3.1%) 12월 유효구인비율 (n/a, n/a, 1.41) 12월 광공업생산 MoM (n/a, n/a, 1.5%) 유럽> 4Q GDP SA QoQ (n/a, n/a, 0.3%) 4Q GDP SA YoY (n/a, n/a, 1.7%) 1월 근원 CPI YoY (n/a, n/a, 0.9%)	韓> 1월 수출 YoY (n/a, n/a, 6.4%) 1월 닛케이 PMI 제조업 (n/a, n/a, 49.4) 美> MBA 주택용자 신청지수 (n/a, n/a, n/a) 1월 ADP취업자 변동(천명) (n/a, n/a, 153) 1월 마켓 미국 제조업 PMI (n/a, n/a, n/a) 1월 ISM 제조업지수 (n/a, n/a, 54.7) 中> 1월 제조업 PMI (n/a, n/a, 51.4) 日> 1월 닛케이 일본 PMI 제조업 (n/a, n/a, 52.4)	韓> 1월 수출 YoY (n/a, n/a, 1.3%) 美> FOMC 금리 결정 (n/a, 0.75%, 0.75%) 신규 실업수당 청구건수(천건) (n/a, n/a, n/a)	美> 1월 비농업고용자수 변동(천명) (n/a, 180, 156) 1월 실업률 (n/a, 4.7%, 4.7%) 12월 제조업수주 (n/a, n/a, -2.4%) 中> 1월 차이신 PMI 제조업 (n/a, n/a, 51.9)

☞ 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)