Research Center

2017년 1월 31일

투자전략 Daily

- **Strategic Insight**
  2월 전략: Wait and See
- **중화권 증시 동향**
  2017년 1월 상해 증시 1.8% 강세 출발
- **전일 시장 특징주 및 테마**
- **KIS 투자유망종목**
  단기 유망종목: 에코프로 외 5개 종목
  중장기 유망종목: 청담러닝 외 5개 종목
- **기업분석**
  LG하우시스, POSCO, 동아에스티, 삼성물산, 삼성엔지니어링, 삼성중공업, 신세계, 에스원, 이마트, 현대제철, 현대차, NAVER, 호텔신라
- **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 | 강송철 ☎ 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 딧 | 김기명 ☎ 3276-6206
신흥국/원자재 | 서태종 ☎ 3276-6184

true friend 한국투자증권

주요 증시 지표 및 주체별 거래 동향

◈ 주요 증시 지표

	구 분		1/20(금)	1/23(월)	1/24(화)	1/25(수)	1/26(목)
유가증권	종합주가지수		2,065.61	2,065.99	2,065.76	2,066.94	2,083.59
	등락폭		−7.18	0.38	−0.23	1.18	16.65
	등락종목	상승(상한)	308(1)	248(1)	284(0)	252(0)	560(0)
		하락(하한)	511(0)	565(0)	545(0)	576(0)	255(0)
	ADR		94.27	88.83	86.94	82.70	86.70
	이격도	10 일	99.89	99.83	99.72	99.82	100.64
		20 일	100.63	100.58	100.50	100.50	101.16
	투자심리		40	50	50	50	50
	거래량	(백만 주)	393	445	312	312	255
	거래대금	(십억 원)	4,082	3,774	3,790	6,568	4,269
코스닥	코스닥지수		622.12	615.99	612.93	609.64	616.81
	등락폭		−4.07	−6.13	−3.06	−3.29	7.17
	등락종목	상승(상한)	336(2)	282(2)	395(3)	438(2)	861(1)
		하락(하한)	761(1)	839(0)	698(1)	654(0)	251(0)
	ADR		96.09	95.25	94.89	94.49	95.71
	이격도	10 일	98.57	98.01	97.89	97.81	99.21
		20 일	98.61	97.67	97.20	96.74	97.96
	투자심리		30	30	30	20	30
	거래량	(백만 주)	722	698	682	774	635
	거래대금	(십억 원)	2,566	2,615	2,879	3,015	2,637

◈ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

	구 분	개 인	외국인	기관계	(금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(연기금 등)	기 타
유가증권	매수	1,683.6	1,685.2	823.7	214.3	97.8	190.2	75.8	17.0	228.6	79.2
	매도	1,898.3	1,336.9	1,004.1	468.7	77.2	208.2	72.6	13.2	164.2	32.3
	순매수	**−214.8**	**348.3**	**−180.4**	**−254.4**	**20.7**	**−18.0**	**3.2**	**3.7**	**64.4**	**46.8**
	1 월 누계	**−116.9**	**1,925.7**	**−2,067.0**	**−417.0**	**−90.7**	**−911.2**	**−398.5**	**−37.5**	**−212.1**	**258.2**
	17 년 누계	−116.9	1,925.7	−2,067.0	−417.0	−90.7	−911.2	−398.5	−37.5	−212.1	258.2
코스닥	매수	2,317.2	192.5	113.9	35.4	8.1	24.0	15.4	1.7	29.3	18.0
	매도	2,363.3	159.5	102.1	27.2	5.3	26.7	14.6	1.5	26.9	16.6
	순매수	**−46.1**	**33.0**	**11.7**	**8.2**	**2.8**	**−2.7**	**0.8**	**0.2**	**2.4**	**1.4**
	1 월 누계	**804.9**	**−123.6**	**−595.3**	**−294.4**	**−30.1**	**−132.5**	**−39.2**	**−11.8**	**−87.3**	**−86.1**
	17 년 누계	804.9	−123.6	−595.3	−294.4	−30.1	−132.5	−39.2	−11.8	−87.3	−86.1

박소연(sypark@truefriend.com) ☎ 02-3276-6176

2월 전략: Wait and See

2017년 Target KOSPI	2,260pt
12MF PER	9.97배
12MF PBR	0.96배
Yield Gap	8.3%P

- ▶ 비관과 낙관 사이: 조금 기다려도 되는 이유
- ▶ 국경세(Border Tax)와 보호무역주의
- ▶ 투자전략: 조정시 매수, 슬림화 & 균형

■ 비관과 낙관 사이: 조금 기다려도 되는 이유

박스권 돌파 기대감이 크다. 1월 들어 실적 추정치가 지속 상향되면서 올해는 좀 다를 것 같다는 생각을 가진 사람도 늘어나고 있다. 그러나 전방위적인 보호무역주의 압력, 인플레이션 기저효과 소멸, 춘절 이후 재고축적 둔화 가능성 등을 고려할 때 서두를 필요는 없다. 2017년은 P의 둔화를 Q의 성장으로 채워넣어야 하는 시기라 확인하고 가자는 심리가 커질 것이다.

따라서 2월에는 일부 조정을 염두에 둔 'Wait and See' 전략을 추천한다. 작년 주도주군에서 일부 균열이 발생하거나 마켓 전체적으로 Risk-off 현상이 나타날 가능성이 있다. 이에 이번 자료에서는 그렇게 판단하는 몇 가지 기술적 지표와 근거들을 중점적으로 서술했다. VVIX, SKEW, NAAIM, EPU 등이 대표적이다. 인플레이션 플레이와 대형가치 스타일의 집중도를 줄이고 부품/소재/장비 등 중소형 가치로의 저변확대를 권고한다. 중기 추세가 우상향이라는 생각엔 변함이 없다. 그러나 아직 시장이 충분히 무르익지 않았다면 싸게 사는 것도 좋은 전략이다. 2월 KOSPI 예상 밴드는 1,960~2,100p이며 유니버스 추정이익 기준 밸류에이션은 12MF PER 9.4~10.1배, 12MF PBR 0.91~0.97배다.

■ 2월 top picks: 삼성전자, 이마트, 한국가스공사

최근 생산자물가가 상승하면서 CPI-PPI 스프레드가 마이너스로 반전됐다. 기업의 비용 부담 이슈가 불거질 수 있다. 이런 환경에선 비용을 효율적으로 관리하는 기업이 유리하다. 이를 반영해 2월 아이디어 바스켓에는 PER, PBR, 배당수익률 순위 상위인 가치주 중에서 매출원가율이 개선된 종목을 선정했다. 해당 조건을 충족하는 종목은 삼성전자, SK이노베이션, KT&G, 하나금융지주, 현대글로비스, 이마트, 한국가스공사, 풍산, 롯데정밀화학이다.

<표> 2월 아이디어 바스켓 종목 9선

(단위: 십억원, 원, %, 배)

코드	종목명	시가총액 (1/25)	수정주가 (1/25)	영업이익 (4Q16)	영업이익 증가율 (YoY)	12 개월 선행 PER (1/25)	12 개월 후행 PBR (1/25)	배당 수익률 (1/25)	매출 원가율 (FQ0, TTM)
A005930	삼성전자	277,138	1,970,000	9,221	50.1	10.3	1.3	1.1	61.1
A096770	SK 이노베이션	14,979	162,000	841	174.3	7.2	0.9	3.0	88.5
A033780	KT&G	13,867	101,000	305	15.6	11.8	2.4	3.4	38.3
A086790	하나금융지주	10,049	33,950	32	흑전	6.9	0.4	1.9	84.3
A086280	현대글로비스	6,094	162,500	197	5.7	9.9	2.0	1.9	92.4
A139480	이마트	5,296	190,000	129	54.0	13.4	0.6	0.8	72.0
A036460	한국가스공사	4,228	45,800	313	10.3	10.9	0.4	0.4	93.8
A103140	풍산	1,227	43,800	67	160.3	7.3	0.8	1.1	88.1
A004000	롯데정밀화학	815	31,600	10	흑전	12.2	0.7	1.6	87.5

주: 배당수익률은 최근 결산기 DPS 기준

자료: Quantiwise, 한국투자증권

** 오늘자 데일리는 1월 31일자로 발간된 Strategic Insight ''Wait and See"의 요약본입니다. 자세한 내용은 본 자료를 참조해 주시기 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.

최설화(emily.cui@truefriend.com) ☎ 02-3276-6274

2017년 1월 상해 증시 1.8% 강세 출발

▶ 상해종합지수 0.3% 상승, 공급과잉 산업들의 구조조정이 가속화될 것이라는 기대감이 호재
▶ 홍콩H지수는 1.2% 상승, 원자재 상품 가격과 국제 원유 가격이 상승한 것이 호재로 작용

■ 중국 시장

상해종합지수 0.3% 상승, 비철금속, 석탄, 가전, 철강, 방위 등의 업종 강세

상해종합지수는 0.3% 상승한 3,159p로 마감하며 5거래일 연속 강세를 보였다. 주간으로는 1.2% 상승했고 올해 연초대비 1.8% 상승했다. 그러나 거래대금은 1,250억위안으로 최근 4개월 최저치를 기록하여 춘절을 앞둔 투자자들의 관망세가 농후함을 반영했다. 중앙국영기업들의 구조조정 목표가 발표된 데 이어 연간 감산 범위와 목표가 곧 발표될 것이란 기대감이 부각됐다. 또한 일부 지역에서 행정적인 압박을 강구하며 가동설비를 줄이고 있다는 언론 기사들이 촉매제로 작용하며 공급과잉 산업들의 강세를 견인했다. 대부분 업종들이 상승한 가운데 비철금속(+2.6%), 석탄(1.1%), 가전(0.9%), 철강(0.8%), 방위(0.7%) 등의 반등폭이 컸다. 반면 1월에 약세를 보였던 중소형주들이 글로벌 주식시장의 강세에 힘입어 금일 0.8% 상승했다. 한편 외국인들은 후강퉁과 선강퉁을 통해 중국 A주를 금일 순매수했다.

■ 홍콩 시장

홍콩H지수는 1.2% 상승, 소비재, 금융, 통신서비스, 산업재 등의 업종 강세

홍콩H지수는 1.2% 상승한 9,854p로 마감했다. 미국 증시의 상승세에 동조하며 강세로 출발한 증시는 이후 상승폭이 확대됐다. 원자재 상품 가격과 국제 원유 가격이 상승한 것이 호재로 작용했다. 또한 중앙국영기업들의 구체적인 구조조정 목표가 발표될 것이라는 기대감이 확대된 것이 투자심리를 개선시켰다. 업종별로는 소비재, 금융, 통신서비스 등이 상승했다. 한편 홍콩증시의 상대적 강세 속에 A/H 프리미엄지수는 123.2p로 소폭 하락했다.

◈ 중국 주요 금융지표 추이 (단위: p, %)

구 분	1/26 (목)	전일 대비(%)	5거래일 전 대비(%)	1개월 전 대비(%)	연초 대비(%)
상해종합	3,159.17	0.31	1.87	1.17	1.79
심천종합	1,917.32	0.70	3.22	-3.09	-2.63
차스닥	1,886.23	0.83	2.28	-4.45	-3.86
홍콩H	9,854.36	1.15	0.63	7.33	4.89
Shibor 7일물 금리(%, %p)	2.69	0.26	3.78	5.74	5.82
Shibor 1개월 금리(%, %p)	3.85	0.56	0.82	17.71	16.49
중국국채 3년물(%, %p)	2.78	0.02	-0.57	-5.78	-3.81
위안/달러 고시환율	6.8588	-0.01	-0.15	-1.25	-1.13
역내 위안/달러	6.8779	0.08	-0.09	1.03	0.98
역외 위안/달러	6.8340	-0.09	0.18	1.79	2.08

주: 26일 오후 5시 30분 기준

황유진(yoojin@truefriend.com) ☎ 02-3276-6261

전일 시장 동향과 특징주

글로벌 증시의 전반적 상승 속 코스피는 삼성전자 상승에 2,080P선 안착

- 미국시장은 트럼프 대통령의 경제 정책에 대한 기대감 및 기업 실적 호조에 3대 지수 모두 사상 최고가를 경신함. 상승 출발한 코스피는 삼성전자와 SK하이닉스 등 대형주 강세와 외국인의 적극적인 현선물 동시 매수세에 상승폭이 확대되며 2,080P선을 회복하는 강세로 장을 마감. 오름세로 출발한 코스닥은 외국인 및 기관의 동반 매수세 유입으로 상승폭이 확대되며 1%가 넘는 강세로 마감
- 종목별 움직임을 살펴보면, 실적 호조 지속 기대감과 강화된 주주환원 정책 등에 삼성전자가 이틀째 사상 최고가를 경신하며 장중 200만원을 터치했고, 박스피 돌파 기대감에 삼성증권, NH투자증권 등 증권주들이 동반 강세를 보임. 지난해 4분기 실적이 바닥을 찍고 실적 개선세를 이어갈 것이란 전망에 POSCO가 강세를 나타냈고, 지난 4분기 실적 호조 소식에 이마트가 견조한 오름세를 나타냄. GS건설이 작년 호실적에 이어 해외 저가수주 손실을 털고 올해 턴어라운드에 성공할 것이라는 기대감에 급등했고, 삼성SDI가 미국 골프카트 기업인 '이지고'의 신모델에 배터리팩을 공급한다는 소식에 따른 신시장 개척 기대감에 강세를 나타냄. 지주회사 전환 추진 본격화 기대감 속 외국계 매도세에도 불구하고 롯데제과가 견조한 오름세를 보였고, 기초소재사업 부문의 호조에 힘입어 5년 만에 최대 실적을 기록했다는 소식에 LG화학이 상승세를 나타냄. 반면, 연 매출 4조원대의 실적 발표 소식에도 외국계 매도세에 NAVER가 하락세를 나타냈고, 올해 비우호적인 사업 환경이 지속되면서 실적이 부진할 것이라는 전망에 호텔신라가 신저가를 경신함

종목/테마	내 용
증권주	**박스피 돌파 기대감에 증권주들 동반 강세** - 트럼프의 정책 기대감에 미국 다우지수가 사상 첫 2만선을 돌파한 가운데 국내 증시도 대내외 불확실성 축소와 기업들의 실적 호조로 대형주들의 신고가 랠리가 계속되면서 박스피 돌파 기대감에 증권주들이 동반 강세 - 삼성증권(016360, +5.05%), NH투자증권(005940, +5.02%), 미래에셋대우(006800, +4.64%), 동부증권(016610, +4.05%), 한국금융지주(071050, +3.60%), KTB투자증권(030210, +3.59%) 등
이마트 (139480) **▶199,500 (+5.00%)**	**지난 4분기 실적 호조 소식에 견조한 오름세** - 지난해 4분기 연결기준 영업이익이 1,293억원으로 시장 예상치를 대폭 상회했다는 소식과 상품경쟁력 확대로 실적이 개선될 것이라는 전망에 견조한 오름세 - 아울러 보통주 1주당 현금 1,500원을 배당하는 결산배당을 결정했다고 공시
삼성바이오로직스 (207940) **▶161,000 (+3.87%)**	**위탁생산(CMO) 및 바이오시밀러 사업 본격 성장 기대감에 강세** - 스위스 제약사와 86억원 규모의 위탁생산 계약을 체결했다는 소식과 자회사 삼성바이오에피스의 세계 2번째 란투스 바이오시밀러 유럽 허가 소식 등 본격적인 사업 성장 기대감에 강세 - 동사는 24일 지난해 304억원의 영업손실을 기록했으나 전년(2,036억원 적자)대비 적자 폭이 축소됐으며, 같은 기간 매출액은 2,946억원으로 전년(913억원)보다 222.7% 늘어났다고 공시함
버추얼텍 (036620) **▶2,600 (+13.04%)**	**'포켓몬고' 흥행에 따른 보조배터리 매출 증가 기대감에 초강세** - 국내에 출시된 '포켓몬고'가 게임 특성상 배터리 소모량이 큰 것으로 알려지면서 보조배터리 매출 증가 기대감에 초강세 - 주요 외신에 따르면 지난 6일 호주에 '포켓몬고'가 처음 상륙한 이후 보조배터리를 판매하는 JB 하이파이, 오피스워크스 등 업체와 온라인 소매상 코건닷컴의 보조배터리 판매가 급증한 것으로 알려짐

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 트럼프 대통령의 경제 정책에 대한 우려와 기대가 혼재된 가운데, 트럼프 취임 후 NAFTA 재협상을 지시한 데 이어 TPP 탈퇴를 위한 행정명령에도 서명하는 등 전세계가 우려했던 보호무역주의 행보를 본격화함에 따라 시장의 불확실성이 증대되며 주 초반 증시가 하락세를 연출함. 하지만 트럼프 대통령이 적극적으로 일자리 창출과 투자 확대, 규제완화 등에 나섬에 따라 정책에 대한 우려가 기대감으로 바뀌었고, 지난해 4분기 기업들의 실적도 예상치를 상회하는 호조를 보임에 따라 다우지수가 사상 처음으로 2만선을 돌파하는 등 주요 지수 모두 사상 최고치를 기록함

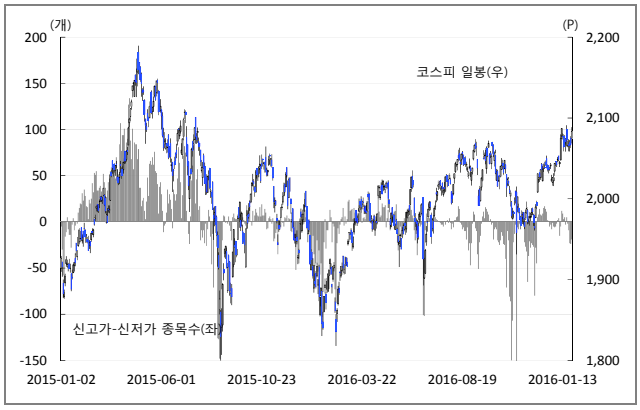
- 코스피는 주간 기준으로 0.87% 상승한 2,083.59P에 장을 마감. 한 주간 유가증권 외국인이 6,606억원을 순매수한 반면 기관 및 개인은 각각 6,561억원, 1,294억원을 순매도함. 코스닥 지수는 기관이 265억원을 순매도 함에 따라 주간 기준으로 0.85% 하락한 616.81P로 한 주를 마감함

- 한편, 실적 호조 지속 기대감과 강화된 주주환원 정책 등에 삼성전자가 이틀째 사상 최고가를 경신하였고, 지난 4분기 영업이익 1조원대 회복 소식에 SK하이닉스가 사흘째 신고가를 경신함

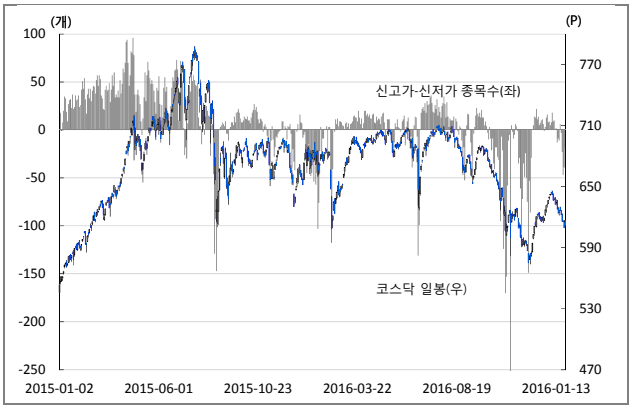
구분	섹터	업종	종목	주가(원)	등락률(%)	섹터	업종	종목	주가(원)	등락률(%)
코스피	IT	전기전자	LG이노텍	99,300	11.2	IT	전기전자	유양디앤유	4,615	1.1
	IT	전기전자	SK하이닉스	53,300	8.4	경기소비재	유통업	이마트	199,500	1.5
	IT	전기전자	삼성전자	1,995,000	7.3	금융	기타금융업	KB금융	47,200	4.0
	IT	전기전자	일진디스플	6,030	7.1	금융	보험업	미래에셋생명	5,770	0.7
	IT	전기전자	코리아써키트	13,150	2.7	금융	증권	NH투자증권	11,500	4.5
코스닥	IT	IT부품	와이엠씨	12,250	4.7	IT	일반전기전자	인터엠	5,300	33.2
	IT	IT부품	아모텍	23,500	4.7	IT	통신장비	오이솔루션	16,200	0.3
	IT	IT부품	이녹스	29,200	1.7	금융	금융서비스	이베스트투자	10,400	0.0
	IT	반도체	테스나	15,550	11.1	산업재	기계,장비	비에이치아이	5,660	19.2
	IT	반도체	싸이맥스	20,550	3.3	소재	화학	SKC코오롱PI	15,550	9.9
	IT	반도체	SK머티리얼즈	196,200	3.2	에너지	소매	위즈코프	2,505	22.5

주) 상기 종목들은 1월 26일 장중 기준 52주 신고가를 경신한 종목들의 현황이며, 등락률은 주간 등락률입니다.

코스피 일봉과 신고가-신저가 종목수 추이



코스닥 일봉과 신고가-신저가 종목수 추이



정훈석(hunseog@truefriend.com)☎ 02-3276-6232
신용식(filterys@truefriend.com)☎ 02-3276-6234

단기 유망종목: 에코프로 외 5개 종목

(단위: 원, %)

종 목 (코드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	투자 포인트
에코프로 (086520)	10,600 (-5.4)	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)	10,950 (+3.8)	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)	6,660 (+3.1)	6,460 (12/29)	- 중국 디스플레이 패널업체들의 정부 보조금에 기반한 LCD 생산라인 투자가 지속될 것으로 예상. 예정된 투자 스케쥴에 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)	9,200 (+3.3)	8,910 (12/29)	- 글로벌 전장용 메모리 반도체 부문 1위인 Micron사의 국내 반도체 유통을 독점적으로 담당해 안정적인 매출 성장 기대. 대만 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)	301,000 (-6.3)	321,100 (12/29)	- 3분기 사상 최대 실적 발표에도 불구 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

정훈석(hunseog@truefriend.com)☎ 02-3276-6232
신용식(filterys@truefriend.com)☎ 02-3276-6234

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)	17,450 (-3.6)	18,100 (12/29)	163.1	27.8	15.1	2,194	8.0
			– 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 온리에듀케이션과 계약한 솔루션 로열티 수입이 본격화 될 전망 – 영재수학교육을 영위하는 자회사, CMS에듀케이션의 높은 실적 성장세에 주목				
농심 (004370)	315,500 (-5.1)	332,500 (12/29)	2,464	153	142	24,521	12.9
			– 기존 제품의 가격 인상 효과, 프리미엄 제품의 비중 상승 등으로 실적 개선될 전망 – 경쟁품과의 가격괴리가 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)	71,900 (+11.5)	64,500 (12/29)	1,368	138	96	5,479	13.1
			– 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)	88,300 (+24.5)	70,900 (12/29)	1,643	98	89	2,304	38.3
			– 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 지분가치가 부각될 가능성에 주목				
이마트 (139480)	199,500 (+9.0)	183,000 (12/29)	14,600	501	296	10,619	18.8
			– 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)	30,950 (+6.9)	28,950 (12/29)	239	21	18	1,542	20.1
			– 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 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
– 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 본 자료와 관련해 재산적 이해관계가 없습니다.

이경자(kyungja.lee@truefriend.com) ☎ 02-3276-6155

LG하우시스(108670)

매수(유지)
목표가: 140,000원(유지)
종가(1/25): 92,000원

올해의 핵심은 미국, 내수주의 한계를 넘어

■ What's new : 사업재편으로 건자재와 자동차 소재에 집중

4분기 매출은 전년대비 19% 증가한 8,030억원, 영업이익은 15% 증가한 261억원을 기록하며 우리의 예상에 부합했다. PSA 사업부 매각이 11월 종료되며 비교 재무제표 작성에 따라 2015년~2016년 소재사업부의 매출과 영업이익이 조정된 상태다. PSA 매각 후 소재사업부의 매출은 향후 9천억원 수준을 유지할 전망이다. PSA는 2015년부터 영업손실을 기록해 온 것으로 추정돼, 이 같은 사업재편과 건자재/자동차 소재사업으로의 집중은 긍정적 변화다.

■ Positives : 2017년 미국 증설라인 가동으로 이익 기여도 커질 것

건자재 매출은 무려 27% 증가하며 근래 가장 큰 폭의 성장을 보였다. 2015~2016년 주택 착공 증가에 따른 B2B 창호 출하가 증가했고 B2C 창호 역시 우상향 기조를 보이고 있기 때문이다. B2B 창호의 출하량은 2017년 상반기 정점을 보일 가능성이 높다. 그러나 최근 재건축 추진의 속도조절과 함께 노후주택은 리모델링을 선택할 가능성이 높아, 수익성 좋은 B2C 창호 비중은 늘어날 전망이다. 이는 주택거래가 최악이던 2013년 LG하우시스가 보였던 실적 개선의 요인이기도 하다. 이 외에 향후 주목할 시장은 미국이다. 연 매출 400억원 규모의 미국 자동차 원단 공장은 작년 30% 이하의 가동률을 보였으나 점차 수주가 증가하고 있다. 또한 수익성 좋은 엔지니어드 스톤 2호라인은 작년 3분기 가동을 시작해 이미 풀가동 상태로, 전년대비 500억원의 매출 증가가 예상된다. 즉, 미국 증설라인 가동으로만 약 900억원 이상의 매출 증가를 예상하며 영업이익 증분은 100억원으로 추정한다.

■ Negatives : 소재사업 이익은 여전히 부진

3분기 자동차 파업으로 약 250억원의 매출 차질이 있었던 것으로 추정된다. 이는 4분기 대부분 순연돼 인식된 것으로 보이나 영업이익률은 1.2%로 여전히 부진했다. 사측이 장기 방향으로 설정한 자동차 경량화 소재 매출은 연 300억원 이하로 추정되는 반면, 이에 대한 R&D 투자는 지속되고 있어 고정비 부담이 크기 때문이다.

■ 결론 : 3년간 이익은 박스권이었으나 올해 레벨업 예상

2015년부터 디레이팅이 지속됐다. 3년간 비슷한 수준의 이익이 반복되며 성장의 의구심이 반영된 것이다. 그러나 성장 정체의 주요인이던 자동차 부품은 올해 크게 나아질 것도 없지만, 추가 악화될 가능성도 낮다. 반면 올해 확실한 이익 상승요인은 미국 증설라인과 신제품 페놀폼보드(단열재)다. 페놀폼보드는 2014년 80억원 매출을 시작으로 작년 300억원, 올해 500억원까지 성장이 기대되는 고수익 제품이다. 또한 미국 매출비중은 약 20%로 추정돼 내수 위주인 건자재 업체와 다른 차별화 포인트다. 대부분의 제품군에서 1위 역량을 가졌음에도 2017F PER은 9배로 저평가 상태로, 긍정적 접근이 유효하다.

	4Q16P				증감률		2017F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	684	803	17.3	695	11.5	19.1	2,944	3,003
영업이익	24	26	9.1	27	(27.6)	15.7	167	165
영업이익률(%)	3.5	3.3	-0.2	3.9	-1.8	-0.1	5.7	5.5
세전이익	17	21	21.1	21	59.6	179.0	132	134
순이익	13	12	(5.7)	16	34.6	321.5	99	100

*상기 보고서는 2017년 1월 25일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

최문선(moonsun@truefriend.com) ☎ 02-3276-6182

POSCO(005490)

매수(유지)
목표가: 310,000원(유지)
종가(1/25): 267,500원

지나간 부진보다 다가올 개선에 집중

■ What's new : 예상보다 더 부진한 4분기

4분기 연결 영업이익이 4,720억원으로 컨센서스를 32%나 하회했다. 가장 부진한 실적을 예상한 우리 추정치에도 9.8% 못 미쳤다. 성과급 지급과 설비 정비 비용 증가로 별도기준 영업이익이 부진했고, 건설부분의 영업적자가 3,600억원으로 시장에서 예상한 2,500억원보다 많았기 때문이다.

■ Positives : 건설부분을 제외하면 다르게 보이는 실적

연결 조정 전 연간 부분별 영업이익을 살펴볼 필요가 있다. 철강은 2조 9,270억원으로 58.8% 증가하며 2012년 수준을 회복했고, ICT와 에너지, 그리고 화학/소재의 합계도 2,780억원으로 50% 늘었다. 무역은 3,610억원으로 전년과 유사했다. 문제는 건설이 6,260억원의 영업적자를 보였다는 것이다. 철강의 대폭 개선에도 불구하고 건설의 적자 전환 영향으로 2016년 연결 영업이익이 전년대비 18% 증가에 그친 것이다. 건설을 제외하면 부분별 합계 영업이익은 2015년 2조 4,000억원에서 2016년 3조 5,660억원으로 49%, 금액으로는 1조 1,660억원이 증가했다. 핵심 사업인 철강 이익이 58.8%, 금액으로는 1조 850억원이나 늘었기 때문이다. POSCO 실적의 향배는 철강에 의해 결정된다. 건설의 부진보다 철강의 개선에 주목한다.

■ Negatives : 여전한 건설에 대한 우려

POSCO는 2017년 건설부분이 상반기 내에 흑자 전환에 가능할 것으로 예상했다. 그럼에도 불구하고 이를 의심하는 시각은 여전할 가능성이 있다. 그러나 우리는 다시 한번 강조하지만 건설에 대해 우려보다 철강 개선에 집중해야 한다고 판단한다.

■ 결론 : 지나간 부진보다 다가오는 개선에 집중할 시기

투자의견 '매수'와 12개월 forward BPS에 목표 PBR 0.6배를 적용한 목표주가 310,000원을 유지한다. 우리는 2017년 상반기 철강 업황의 빠른 개선을 예상한다. 이는 1) 중국 구조조정의 효과가 본격화되고, 2) 춘절 재고 비축, 봄성수기, 2분기 최성수기로 이어지며 철강 수요가 갈수록 증가하며, 3) 철강사 생산량과 재고 감소로 가격 상승세가 펼쳐질 것으로 보기 때문이다.

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q16P				증감률		2017F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	13,967	15,017	7.5%	13,642	17.8%	8.0%	58,903	56,618
영업이익	523	472	(9.8%)	698	(54.4%)	38.5%	3,446	3,455
영업이익률	3.7%	3.1%	(0.6%p)	5.1%	(5.0%p)	0.7%p	5.9%	6.1%
세전이익	403	(44)	NA	505	적전	적전	3,086	2,769
순이익	329	166	(49.5%)	421	(69.5%)	(10.4%)	2,267	2,111

*상기 보고서는 2017년 1월 25일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

정보라(bora.chung@truefriend.com) ☎ 02-3276-6196

동아에스티(170900)

중립(유지)
종가(1/25): 86,800원

4Q16 Preview: R&D 성과 빛나지만 실적 회복은 아직 멀었다

■ 기술수출 계약금이 성장 견인

동아에스티의 4분기 매출액은 전년동기대비 36.3% 증가한 1,909억원, 영업이익은 89.4% 증가한 195억원을 달성할 전망이다. 다국적제약사 애브비와 체결한 MerTK 저해제(면역항암제) 기술수출 계약금 480억원이(55%는 동아쏘시오홀딩스로 지출) 4분기에 인식되면서 외형성장과 영업이익 증가를 견인할 전망이다. 계약금을 제외한 실적은 스티렌 약가 인하와 전문의약품 매출 부진으로 전년동기대비 2% 성장에 그칠 전망이다. 또한 210억원 규모의 영업이익 증가효과가 기대되었으나 주요 품목 약가인하에 따른 원가율 증가, 연말 각종 손실비용 반영 등으로 기술료 제외한 영업이익은 적자를 기록하여 부진할 것으로 추정된다. 17년에는 연간 200억원 규모인 GSK 5개 품목의 코프로모션 계약이 종료되고, 약가인하 효과가 지속됨에 따라 ETC 사업부의 턴어라운드는 다소 시간이 걸릴 것으로 예상된다. 하지만 슈가논, 아셀렉스 기존 신제품과 10월 출시하는 비리어드 개량신약, 그리고 허가 및 임상승인에 따른 마일스톤 등으로 하반기에는 실적 개선을 기대해 볼만 하다는 판단이다. 17년 동아에스티는 매출액 6,074억원(-3.1% YoY), 영업이익 486억원(+18.6% YoY)을 달성할 전망이다. 4분기 실적발표는 2월 9일에 할 예정.

■ R&D 역량은 확인

12월에 동사는 애브비 바이오테크놀로지와 면역항암제 후보물질인 MerTK 저해제 DA-4501에 대해 5억 2,600만 달러 규모의 기술수출 계약을 체결하였다. 동아에스티는 계약금 4천만달러를 받게 되었고, 전임상까지 동아에스티가 개발을 주도하고, 임상부터는 애브비 주도하에 개발이 진행될 예정이다. 토비라에 기술수출된 NASH치료제인 DA-1229는 복합제로 올해 임상 2상을 시작할 예정이며, GPR-119 agonist 당뇨치료제 DA-1241은 올해 임상 1상, 과민성 방광치료제 DA-8010은 올해 임상 2상을 시작할 계획이다. 지속형 EPO 바이오시밀러 DA-3880은 유럽임상 3상과 마케팅 파트너링을 준비하고 있다. 연구개발비 부담은 커지고 있지만 2건의 기술 수출로 R&D 경쟁력을 증명하였기 때문에 향후 신약 파이프라인은 재평가가 기대된다.

■ 단기간 어닝모멘텀 부재로 중립 유지

17년 추정 실적 대비 PER 21배로 현 주가는 제약업종 평균 수준이다. 깜짝 기술수출 이벤트로 R&D 역량도 확인할 수 있었다. 하지만 MerTK 저해제는 개발초기 단계로서 신약 가치를 반영하기 이르다고 판단되며, 당분간 외형성장 대비 원가와 비용이 부담되는 상황이기 때문에 어닝모멘텀은 약할 수 밖에 없다. 신약모멘텀이 부각되기에는 업종에 대한 투자심리가 약화되어 있기 때문에 동아에스티에 대한 투자의견은 중립을 유지한다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2014A	568	48	37	4,858	NM	73	18.9	11.7	1.4	8.1	0.8
2015A	568	54	49	6,043	24.4	78	24.3	16.1	2.1	9.3	0.7
2016F	627	41	18	2,177	(64.0)	61	48.5	15.5	1.6	3.3	0.9
2017F	607	49	35	4,182	92.1	66	20.8	12.5	1.3	6.2	1.2
2018F	662	53	39	4,585	9.6	71	18.9	11.4	1.2	6.5	1.2

주: 순이익은 지분법적용 순이익

*상기 보고서는 2017년 1월 25일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

윤태호(taeho3123@truefriend.com) ☎ 02-3276-5956

삼성물산(028260)

매수(유지)
목표가: 167,000원(유지)
종가(1/25): 125,000원

악재는 주가에 선반영

■ What's new : 컨센서스 부합하는 양호한 실적

삼성물산의 4Q16 매출은 7.9조원, 영업이익은 2,110억원, 지배주주 순이익은 2,339억원으로 우리의 추정치와 컨센서스에 부합하는 실적을 시현했다. 실적 개선의 배경은 1) 건설사업 정상화로 건설부문 영업이익이 1,780억원(OPM 4.5%)으로 전분기 대비 16.3% 증가, 2) 상사부문의 영업이익이 440억원(OPM 1.6%)으로 전분기 대비 238.4% 증가, 3) 바이오부문의 영업손실이 120억원으로 전분기 250억원 대비 축소, 4) 전년 15.4%의 전사 판관비율이 11.1%로 하락했기 때문이다. 지배주주 순이익이 큰 폭 증가했는데 연결대상 법인인 삼성바이오에피스의 누적 영업손실에 대한 법인세 조정 효과가 반영되었다.

■ Positives : 1) 건설사업 정상화, 2) 삼성전자/삼성생명 배당금 증가로 실적 개선 기조

건설사업은 2Q 이후 경상적 이익체력을 회복함에 따라 4Q16에도 영업이익률 4.5%를 기록했다. 해외 건설현장의 눈에 띄는 손실이 없었고, 평택 P-프로젝트의 고마진 계열사 매출 약 1.5조원이 이익으로 연결되었기 때문이다. 경쟁 건설사와는 달리 전년 말부터 연초까지 해외 프로젝트 현장의 잠재손실을 선반영했기에 2017년 우발적 손실 가능성은 제한적이다. 1) 2017년은 건설사업 정상화, 바이오 부문의 영업손실 축소로 연간 영업이익 6,896억원을 달성할 것으로 전망한다. 2) 1Q17에는 전년 호실적을 달성한 삼성전자, 삼성생명의 배당금 수령, 3) 2Q 삼성전자의 분기배당 지급으로 2017년 삼성물산의 지배주주 순이익은 7,419억원으로 기존 전망치 대비 49.9% 증가할 전망이다.

■ Negatives : 신규 수주 부진이 과제

4Q16 신규 수주는 3.2조원으로 2016년 누적 수주는 9.8조원이다. 2016년 초 제시한 가이던스 16.4조원 대비 달성률은 59.8%, 전 분기 발표한 신규 수주 목표 10.8조원 대비 달성률은 90.7%로 부진하다. 환율 변동, 신규 수주 부진, 장기화된 프로젝트를 수주 잔고에서 제외함에 따라 수주잔고는 31.6조원으로 3분기 말 35.5조원 대비 10.8% 감소했다. 2015년 말 41.6조원 대비는 24.0% 감소했다. 건설사업 정상화, 판관비율 개선 효과로 단기간 수익성 유지는 가능하겠지만, 신규 수주 부진과 수주 잔고 감소는 향후 실적 개선에 부담 요인이다. 삼성그룹의 계열사 capex는 매해 4~5조원 수준을 유지했기에 삼성전자의 2017년 capex 여부가 향후 신규 수주의 가늠자가 될 전망이다. 삼성물산의 2016년 신규 수주 내 계열사 물량은 4.3조원이다.

■ 결론: 지배구조 모멘텀 부재 구간이나 악재는 주가에 선반영

우리는 2017년 매출을 26.6조원, 영업이익 6,896억원, 지배주주순이익을 7,419억원으로 전망한다. 1) 건설사업 정상화, 2) 1Q 삼성전자/삼성생명 배당금 상향, 2) 2Q부터 삼성전자 분기 배당 실시로 삼성물산의 2017년 지배주주 순이익을 기존 4,950억원 대비 49.9% 상향 조정했다. 현재 손실을 기록 중인 삼성바이오로직스는 2017년 하반기부터 손실 폭 축소, 2018년 흑자 전환이 예상되기에 점진적 실적 개선에 도움이 될 전망이다. 지배구조개편 모멘텀은 부재하지만, 현 주가는 부정적 요인을 상당 부분 반영했다. 현 주가에서는 추가 매도의 실익이 없어 보이며 추가 하락 가능성은 제한적으로 판단한다. 건설사업 영업가치를 재조정하고, 삼성전자/삼성생명 지분가치를 현재가로 조정 시 NAV는 27.8조원이며 NAVPS는 171,000원이다. 우리의 기존 목표주가 167,000원과 유사하기에 기존 목표주가를 유지한다.

	4Q16P				증감률		2017F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	7,916	7,943	0.3	7,359	20.0	10.0	26,644	28,265
영업이익	215	211	(1.9)	208	13.0	NA	690	726
영업이익률	2.7	2.7	(0.1)	2.8	(0.2)	3.7	2.6	2.6
세전이익	115	157	36.5	131	(47.5)	NA	957	675
순이익	89	234	162.1	78	38.5	NA	742	519

*상기 보고서는 2017년 1월 25일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

이경자(kyungja.lee@truefriend.com) ☎ 02-3276-6155

삼성엔지니어링(028050)

매수(유지)
목표가: 15,000원(유지)
종가(1/25): 11,550원

희망을 쏘다

■ What's new : 얀부발전 타절비용 1,982억원 전액 반영

매출은 전년대비 3% 증가했으나 영업손실 130억원으로 적자전환했다. 지난 16일 공시한 사우디 '얀부#3' 발전 타절과 관련된 비용 1,982억원을 전액 반영했기 때문이다. P-bond call 비용 910억원(통상 계약 타절 시 bond call 발생), 협력업체의 추가원가 지불을 감안한 충당금 반영에 의한 것이다. 얀부발전에 설정됐던 공사손실충당금 1,500억원이 환입됐으나 유사한 규모의 미청구공사 상각으로 상쇄됐다. 그 외 이라크 바드라 현장에서 change order 794억원, 기타 프로젝트 200억원 등이 유입되며 총 원가차질은 800억원에서 마무리되었다. 잔여 리스크를 모두 반영했다는 데 의미가 있는 실적이다.

■ Positives : 미청구공사와 순차입금에서 건전성 강화

미청구공사는 1.3조원으로 3분기와 유사했지만 환율 감안 시 소폭 개선됐고 전년 말 대비 2,200억원 감소하며 매출대비 비율은 5.0%p 하락했다. 12월 28일, UAE RRE현장의 PAC(준공증명서)를 수령하며 1,800억원의 미청구공사가 인정미수금으로 전환된 영향이다. 순차입금은 5천억원으로 3분기 대비 무려 5천억원 이상 감소했다. 2016년 관계사 공사는 3.7조원을 기록했는데 매출과 자금회전이 빠른 관계사 공사 특성상 운전자금 부담이 감소했고 해외 프로젝트의 안정화 영향이다.

■ Negatives : 2017년 매출 큰 폭 감소, 그러나 수주잔고를 다시 채우기 시작

2016년 수주는 5조원으로 해외 기존 현장의 증액 약 8천억원을 포함한 것이다. 도급증액은 대부분 2016년 매출로 반영됐고 얀부발전 타절 영향으로 현재 수주잔고는 7.8조원까지 하락했다. 올해 UAE POC(3조원) 수주, 관계사 공사 약 2조원을 가정해도 2017년 매출은 전년대비 20% 이상 감소가 불가피하다. 그러나 삼성엔지니어링의 시가총액은 수주잔고와 동행성이 가장 강한 EPC업체로, 주가는 다시 수주잔고의 증가를 반영할 가능성이 높다.

■ 결론 : Commodity 가격 상승과 투자사이클에 대비

2016년까지는 적정 규모의 외형과 인력 구조 확립에 초점을 맞춘 시기였다면 2017년부터 다시 성장성을 추구하기 시작할 것이다. 2012년 9,200명에 달하던 인력은 현재 5,900명으로 감소했고 2012~2013년, cost overrun이 걷잡을 수 없이 반복되던 당시 인당 매출 14억원에서 지금은 10억원으로 안정화되었다. 비로소 내실있는 성장을 추구할 수 있는 구조로 탈바꿈했다고 판단된다. 지난 2년간 다운사이클 이후, commodity 가격 상승과 투자사이클의 재개에 대비할 때다. 순수 EPC player로 턴어라운드 가능성에 주목한다. 정상화될 2018년 기준 EPS에 PER 12배를 적용해 산출한 목표주가 15,000원을 유지한다.

	4Q16P				증감률		2017F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	1,755	2,024	15.3	1,735	24.1	2.8	5,514	6,057
영업이익	45	(13)	NM	60	NM	NM	174	193
영업이익률(%)	2.6	(0.7)	-3.2	3.4	-3.9	-1.8	3.1	3.2
세전이익	40	31	(22.5)	57	244.8	21.5	156	182
순이익	27	13	(51.1)	47	595.2	0.6	119	136

*상기 보고서는 2017년 1월 25일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

이경자(kyungja.lee@truefriend.com) ☎ 02-3276-6155

삼성중공업(010140)

매수(유지)
목표가: 13,000원(유지)
종가(1/25): 10,600원

시황 분위기는 반전

■ What's new : 잭업리그 진행 차질 감안한 매출 감액

4분기 매출은 전년대비 26% 감소했으나 영업이익은 55% 증가한 460억원을 기록했다. 우리의 예상을 소폭 하회한 이유는 1) 2017년 생산물량 급감에 대비, 상선 위주로 공정 진행을 slow-down하며 매출이 감소했고, 2) 지난 11월, 건조 중인 statoil 잭업리그에서 파손사고로 도급액 감액이 있었기 때문이다. 구조물의 추가 비용은 보험으로 커버되나 공사차질에 따른 공기지연에 대비, LD(지체보상금) 리스크를 230억원 선반영했다.

■ Positives : 2017년 2조원 현금수지 (+) 예상

올해 현금흐름은 대폭 개선된다. 1) 2016년 인도 척수는 54척으로 전년 25척 대비 두 배 이상 늘고, 2) 최근 드릴쉽 선주인 Ensco가 올해 인도 예정인 드릴쉽 1척에 대해 중도금 2.3억달러를 지불하는 대신, 2018년 초로 인도 연장하는데 합의했기 때문이다. Ensco 드릴쉽의 입금률은 선가의 87%까지 오르게 돼, 단기적인 운전자금 부담 해소는 물론 궁극적으로 Ensco가 드릴쉽을 가져갈 가능성이 매우 높아졌다. 이를 제외한 2척의 드릴쉽은 발주처인 Seadrill의 재무구조가 Ensco 대비 열위라 올해 원활한 인도를 기대하기는 무리가 있다. 그러나 인도가 모두 지연될 경우를 가정해도 올해 현금흐름은 약 2조원의 (+)가 가능한 것으로 추정된다.

■ Negatives : 2018년까지 매출 감소 불가피하나 시황은 이미 반전

연초 Mad-dog2 FPU(13억달러) 수주에 이어, Hoegh의 FSRU 1척(2.3억달러) 계약에 성공하는 등 분위기는 크게 반전됐다. 그러나 2015~2016년 수주 급감으로 2018년까지 매출 감소는 불가피하다. 추가 발생할 수 있는 구조조정 비용 리스크까지 감안한다면 적정이익 확보를 위한 고정비 절감 노력이 절실하다.

■ 결론 : 수주잔고와 동행할 시가총액

2017년 수주는 해양 50억달러, 조선 40억달러로 총 90억달러를 예상한다. 해양은 Coral FLNG 계약이 완료되면 충분히 달성할 수 있는 수치다. 조선 수주는 FSRU와 LNG선 위주로 채워질 것으로 예상된다. 현안 프로젝트인 Ichthys CPF의 진행률은 94%로 올 1분기 sail-away가 예상돼, 이제 지켜봐야 할 현안 프로젝트는 Egina FPSO(진행률 68%, 2분기 sail-away 목표) 1개로 리스크가 축소되었다. 최근 대우조선해양의 소난골 드릴쉽 입찰이 본격화되는 등, 극단으로 치달았던 드릴쉽 미인도 리스크도 점차 완화되고 있다. 지금은 향후 1~2년의 실적보다, 시황의 반전과 그에 따른 정상화의 가능성에 주목해야 한다.

	4Q16P				증감률		2017F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	2,354	2,386	1.3	2,498	(14.1)	(26.1)	7,107	7,570
영업이익	64	46	(27.2)	78	(44.9)	55.0	130	133
영업이익률(%)	2.7	1.9	-0.8	3.1	-1.1	1.0	1.8	1.8
세전이익	56	30	(46.1)	67	(72.9)	(19.6)	139	121
순이익	32	(100)	(410.7)	52	NM	NM	108	97

*상기 보고서는 2017년 1월 25일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

여영상(yeongsang.yeo@truefriend.com) ☎ 02-3276-6159

신세계(004170)

매수(유지)
목표가: 270,000원(유지)
종가(1/25): 173,000원

백화점 선방, 면세점 고성장

■ What's new : 4Q16 영업이익 1,057억원(+2.4% YoY)

신세계의 4분기 실적은 컨센서스와 우리의 추정에 부합했다. 총매출은 전년동기대비 25% 늘어난 1조 7,935억원이었으며, 영업이익은 전년동기대비 소폭 증가한 1,057억이다. 백화점 총매출증가율은 3분기와 유사한 16.9%였으며, 기존점매출은 전년동기대비 2% 늘어났다. 면세점 매출은 1,890억원으로 일매출 21억원을 기록했다. 3분기 일매출 11억원 대비 두 배 높아진 수준이다. 백화점 부문 영업이익은 800억원으로 전년동기대비 7.6% 증가했으며, 면세점 영업적자는 150억원으로 3분기 대비 50억원 축소되었다.

■ Positives : 백화점, 면세점 모두 상대우위

백화점 부문 실적은 업황 대비 양호한 수준으로 판단된다. 상대적으로 높은 기존점매출 개선폭과 온라인몰 영업손익 개선(4Q16 영업이익 8억원, 전년대비 +17억원)이 주요 요인이다. 올해도 신규점 효과는 지속될 것으로 보이며, 협상력 개선에 따라 영업이익도 늘어날 전망이다. 면세점 일매출 21억원은 고무적이다. 업계 내 가장 빠른 성장을 기록하고 있으며 올해 중 신규브랜드 입점에 따라 일매출 증가폭은 더 커질 것으로 보인다. 연말 시작될 예정인 센트럴시티 면세점으로 인해 손익분기점 시기는 2018년 이후로 미뤄졌지만, 외형성장에 따른 기업가치 상승은 이미 시작되었다.

■ Negatives : 단기실적 부담

1Q17 영업이익은 전년동기대비 소폭 줄어들 전망이다. 면세점 영업적자규모는 지난 4분기보다 줄어들 것으로 보이지만, 전년동기대비로는 큰 폭으로 늘어난다. 게다가 설 선물세트 매출 부진으로 인해 백화점 부문 실적 개선도 불투명하다. 상대적으로 높은 매출증가율은 계속되는 것으로 보이지만, 전반적 소비 부진으로 인해 주력인 백화점 부문의 영업이익에 대한 기대치를 높이기는 힘들다.

■ 결론 : 투자의견 매수, 목표주가 270,000원 유지

면세점산업에 대한 우려는 존재하지만, 핵심상권에 위치한 점포의 가치와 협상력 개선에 따른 마진 개선에 주목해야 한다. 백화점 부문 또한 신규출점으로 상품마진 개선의 여력이 가장 높고, 쇼핑몰 손익개선은 이미 현실화되고 있다. 신세계에 대한 투자의견 매수와 목표주가 270,000원을 유지한다. 현재주가는 2017F PER 9.7배에 거래되고 있으며 우리의 목표주가는 2017F PER 15.2배에 해당한다.

	4Q16P				증감률		2017F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	1,014	979	(3.4)	932	26.9	33.9	3,871	3,767
영업이익	108	106	(2.5)	100	156.7	2.4	291	291
영업이익률(%)	10.7	10.8	0.1	10.7	5.5	(3.3)	7.5	7.7
세전이익	103	25	(75.9)	103	45.7	(73.5)	267	273
순이익	80	(6)	NM	69	NM	NM	208	202

*상기 보고서는 2017년 1월 25일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

양종인(jiyang@truefriend.com) ☎ 02-3276-6153

에스원(012750)

매수(유지)
목표가: 122,000원(유지)
종가(1/25): 87,100원

17년 매출 성장세 회복, 수익 호전 지속

■ What's new : 4분기 실적은 대체로 예상치 수준

4분기 영업실적은 대체로 우리의 추정치 및 시장 컨센서스 수준이었다. 매출액(4,926억원)은 상품판매 호조로 우리의 추정치를 0.9% 상회했다. 하지만 영업이익은 500억원으로 추정치를 5.1%(27억원) 하회했다. 장기근무 직원을 위한 복리후생 충당금 31억원 반영에 따른 일회적 비용 때문이었다. 매출액은 상품판매 호조로 전년동기대비 6% 증가했다. 상품판매가 삼성전자 평택 및 베트남 공장 건설로 23.9% 늘었으며 통합보안(인력경비)도 10월 가격인상으로 11.4% 증가했다. 반면 건물관리는 계열사 건물매각 및 이전에 따른 매출 공백으로 3.8% 감소했다. 영업이익은 통합보안 가격인상 소급분 반영(4~9월분 20억원)과 15년 4분기 인센티브 충당금 반영(70억원)에 따른 영향으로 전년동기대비 28.4% 늘었다. 순이익이 전분기대비 12.2% 감소한 것은 자산 폐기손실 등에 기인했다.

■ Positives : 17년, 18년 영업이익은 10.2%, 10.9% 증가 예상

17년 매출액은 전년대비 8.4% 늘어 성장세를 회복하고 18년에도 6.2% 증가할 전망이다. 16년 상품판매 매출이 수익 위주 선별 수주와 15년 군용공사 마무리로 전년대비 16.1% 감소했으나 17년, 18년에는 삼성전자 평택공장(289만m2) 및 베트남 공장 건설로 13%, 10% 증가할 것이기 때문이다. 17년 통합보안(인력경비) 매출도 가격 인상으로 9.4% 늘어날 것이다. 보안과 건물관리간 결합 판매로 시너지가 확대되고 있다. 17년, 18년 시스템보안 매출액은 가입자 증가로 6%, 5.7% 증가하고 건물관리도 5.9%, 4.5% 늘어 높은 성장을 지속할 전망이다. 에스원은 16년부터 수익성에 중점을 두고 있다. 16년 영업이익이 매출 증가와 비용 절감으로 전년대비 19.2% 증가한 데 이어 17년, 18년에도 10.2%, 10.9% 늘어날 것이다. 영업이익률은 15년 9.6%에서 16년 11.2%로 상승했으며 17년, 18년에는 11.4%, 11.9%로 더욱 높아질 것이다.

■ Negatives : 상품 판매의 변동성 확대

상품판매 매출의 변동성이 커졌다. 또한 신규 건물관리 수주 계약 중 비 삼성 계열사 비중이 30%로 상승했는데 비 삼성계열사 수주는 삼성 계열사보다 마진이 낮다.

■ 결론 : 매수의견과 목표주가 122,000원 유지

에스원에 대한 매수의견과 목표주가 122,000원을 유지한다. 목표주가는 12개월 forward EPS에 목표 PER 25.6배(과거 3년평균)를 적용해 산출했다. 향후 2년간 EPS는 연평균 12.8% 증가할 것이다. 17년에 수익 호전으로 현금이 3,300억원에 달해 배당이 늘어날 전망이다. 최근 주가 조정은 매수기회다.

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q16P				증감률		2017F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	488.3	492.6	0.9	488.7	9.9	6.0	1,984.5	1,991.0
영업이익	52.7	50.0	(5.1)	52.0	1.7	28.4	226.6	235.1
영업이익률	10.8	10.1	(0.6)	10.6	(0.8)	1.8	11.4	11.8
세전이익	49.9	40.0	(19.8)	49.1	(9.5)	29.6	212.0	223.9
순이익	37.7	29.6	(21.4)	36.9	(12.2)	52.3	159.5	170.6

*상기 보고서는 2017년 1월 25일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

여영상(yeongsang.yeo@truefriend.com) ☎ 02-3276-6159

이마트(139480)

매수(유지)
목표가: 270,000원(유지)
종가(1/25): 190,000원

서프라이즈, 상품경쟁력이 돋보인 실적

■ What's new : 4Q16 영업이익 1,293억원(+54.3% YoY)

이마트의 2016년 4분기 실적은 컨센서스와 우리의 추정을 크게 상회했다. 영업이익은 1,293억원으로 전년동기대비 54.3% 증가했으며, 컨센서스 대비 22.8% 상회하는 실적이다. 2016년 연간 영업이익은 5,469억원(+8.6% YoY)이다. 4분기 순이익은 997억원으로 컨센서스 대비 약 78% 상회했으며, 연간 순이익은 3,816억원(-16.3% YoY)으로 발표되었다. 전년대비 감소한 이유는 2015년에 삼성생명보험㈜ 주식 3백만주 처분이익 3,255억원이 반영되었기 때문이며, 실질적인 세전이익 증가율은 18.3%이다. 전일 이마트의 실적발표는 매출액 또는 손익구조 15% 이상 변경에 따른 연간 실적 공시이며, 할인점과 트레이더스 등 세부실적은 2월 3일 발표될 예정이다.

■ Positives : 매출 부진에도 영업이익은 서프라이즈

이마트 실적의 핵심은 PL상품과 HMR상품 확대, 피코크 고성장이다. 4분기 할인점의 기존점매출증가율(+0.4% YoY 추정)은 예상보다 부진한 수준이지만, 영업이익은 오히려 추정치를 상회했다. 고마진상품 비중 확대에 따른 상품매출이익률 증가가 주요 요인으로 판단된다. 상품경쟁력 확대는 기존 format인 할인점뿐 아니라 타 업태에도 영향을 준다. 트레이더스와 에브리데이(슈퍼마켓)의 4분기 기존점매출증가율은 각각 전년동기대비 20.1%, 7%로 추정되는데, 그 중 특히 에브리데이의 매출 호조는 상품경쟁력 확대가 주요한 영향을 미쳤을 것으로 판단된다.

■ Negatives : 우울한 소비환경

2017년 할인점 기존점매출은 전년대비 1% 내외 증가에 그칠 것으로 보인다. 일부 점포는 효율 개선 등의 이유로 폐점 또는 타용도로의 전환 가능성이 있으며, 트레이더스와 이마트몰 등이 이마트 외형성장을 주도할 전망이다. 다만 가처분소득, 소비심리 하락으로 오히려 가격경쟁력 높은 PL상품 등이 더 주목 받을 수 있으며, 이마트의 상품전략에 따라 상대우위의 실적이 나타날 것으로 판단된다.

■ 결론 : 투자의견 매수, 목표주가 270,000원 유지

상품경쟁력 확대는 오프라인뿐 아니라 온라인유통의 핵심가치이며, 이에 따른 실적 개선은 구조적이다. 트레이더스 주도의 성장과 이익개선에 이어 중기적 측면에서 이마트몰의 실적개선을 전망한다. 이마트에 대한 투자의견 매수와 목표주가 270,000원을 유지한다. 현재주가는 2017F PER 12.2배에 거래되고 있으며 우리의 목표주가는 2017F PER 15.9배, 2017F implied PBR 1.0배에 해당한다.

	4Q16P				증감률		2017F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	3,640	3,674	0.9	3,654	(8.9)	10.5	16,144	15,753
영업이익	104	129	24.4	106	(39.7)	54.3	649	587
영업이익률(%)	2.9	3.5	0.7	2.9	(1.8)	1.0	4.0	3.7
세전이익	85	95	11.7	74	(52.3)	1,606.7	599	527
순이익	43	100	131.2	51	(33.4)	NM	435	396

*상기 보고서는 2017년 1월 25일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

최문선(moonsun@truefriend.com) ☎ 02-3276-6182

현대제철(004020)

매수(유지)
목표가: 82,000원(유지)
종가(1/25): 58,200원

무난했던 겨울

■ What's new : 예상과 부합한 4분기 실적

4분기 연결 영업이익이 3,870억원으로 우리 추정치 3,760억원, 컨센서스 3,970억원과 유사했다. 고로 원가가 상승했지만 자동차용강판을 제외한 전강종의 가격도 동반 상승했다. 별도기준 톤당 원가가 2.5만원 상승했고, 평균판매가격은 2.4만원 상승했다. 이에 톤당 영업이익이 6.3만원으로 전분기 보다 0.1만원 하락했다. 비수기임에도 불구하고 봉형강 판매가 늘었고 자동차용강판 판매 성수기 영향으로 판매량이 전분기 대비 11.8% 증가했다. 전분기 대비 영업이익이 8.3% 늘어났는데 이는 판매량 증가에 따른 것이다.

■ Positives : 2월 자동차용강판 가격 인상

자동차용강판 가격이 2월에 상승할 전망이다. 현대/기아차와 설 이후에 본격적인 협상에 나서 2월말에는 가격 인상폭이 결정될 것이다. 2016년 연결 영업이익이 1.4% 감소했다. 글로벌 철강사들의 이익이 증가한 것과 다른 양상이었다. 자동차용강판 가격이 동결된 것이 주요 원인이다. 이제 자동차용강판 가격이 인상되는 만큼 늦게나마 이익 증가가 나타날 것이다. 우리는 자동차용강판이 톤당 8만원 인상할 것으로 예상하고 이를 실적 전망에 반영하고 있다.

■ Negatives : 그럼 2월 이후엔?

현대제철 실적과 주가가 국내 경쟁사 및 해외 업체에 비해 부진하다. 자동차용강판 가격이 다른 강종들보다 후행해서 인상되고 인상폭도 낮은 데에 원인이 있다. 이에 실적이 후행하고 개선폭도 경쟁사에 비해 낮다. 그나마 2월에 자동차용강판 가격 인상이 예정되어 있어 이를 기반으로 실적 개선이 예상되는 만큼 주가의 추격 랠리가 나타날 상황이다. 문제는 인상된 이후다. 철강 시황이 개선되더라도 자동차용강판 가격이 단기간에 이를 반영하지 않을 것이기 때문이다.

■ 결론 : 자동차용강판 가격 인상과 저평가 매력 부각되며 주가의 추격 랠리 나타날 것

투자의견 '매수'와 12개월 forward BPS에 목표 PBR 0.6배를 적용한 목표주가 82,000원을 유지한다. 실적과 주가의 핵심 변수인 자동차용강판 가격이 2월에 인상될 예정이다. 여기에 글로벌 주요 업체에 비해 주가가 저평가되어 있다. 국내 경쟁사 및 글로벌 주요 업체의 2016년 주가 상승 랠리를 추격할 수 있는 조건이 갖춰졌다.

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q16P				증감률		2017F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	4,656	4,659	0.1%	4,516	14.6%	8.2%	19,966	18,364
영업이익	376	387	3.0%	397	8.7%	7.5%	1,679	1,548
영업이익률	8.1%	8.3%	0.2%p	8.8%	(0.5%p)	(0.1%p)	8.4%	8.4%
세전이익	209	168	(19.5%)	258	(34.9%)	(51.2%)	1,399	1,278
순이익	156	115	(25.8%)	196	(61.6%)	(57.0%)	1,041	954

*상기 보고서는 2017년 1월 25일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

김진우, CFA(jinwoo.kim@truefriend.com) ☎ 02-3276-6278

현대차(005380)

매수(유지)
목표가: 162,000원(하향)
종가(1/25): 142,000원

부진한 실적

■ What's new: 4분기 컨센서스 크게 하회

현대차 4분기 실적은 수익성 하락요인이 겹치며 매우 부진했다. 4분기 영업이익은 1조 2,112억원으로(OPM 4.2%) 추정치와 컨센서스를 각각 34.5%, 28.9% 하회했다. 이는 파업으로 인한 원가상승이 4분기에도 영향을 미친 가운데, 수익성 높은 내수판매가 부진했고, 판매보증충당금이 환율효과로 증가했으며, 마지막으로 금융사업부 부진이 이어졌기 때문이다.

■ Positives: FCF 중심의 주주환원정책 구체화

현대차는 향후 잉여현금흐름(FCF)의 30~50%를 주주환원에 활용하겠다고 공시했다. 구체적인 숫자를 제시했다는 측면에서 기존 주주환원 정책(글로벌 경쟁사 수준의 배당성향 달성)보다 진전된 조치로 판단한다. 현대차의 FCF는 한전부지 매입대금 투자로 2015년 감소했으나, 재고수준이 안정되며 16/17/18년에 2조 640억원/2조 7,255억원/3조 354억원으로 회복될 전망이다. 이에 힘입어 2016년 4,000원으로 전년대비 동결됐던 주당배당금이 17/18년 4,500/5,000원으로 증가해(보통주 기준) FCF의 52%/45%/44%가 배당에 사용될 전망이다(우선주 포함).

■ Negatives: 엎친데 덮친 수익성 하락요인

4분기 영업이익률은 파업이 극심했던 3분기 4.8%보다 더 낮은 4.2%를 기록했다. 파업이 10월 12일까지 지속되고 이후엔 주말특근이 이어지면서 4분기에 원가구조가 높아졌다. 특히 내수시장에서 연말 제네시스/그랜저 판매호조에도 불구하고 4분기 투싼/싼타페의 판매둔화로 인해 국내공장 가동률 상승효과가 제한적이었다. 여기에 4분기 원/달러 기말환율이 상승하면서(+9.7%), 외화가 70% 이상을 차지하는 판매보증부채(3분기 말 5조 4,698억원)에 대한 충당금 또한 증가했다. 한편 금융사업부는 미국 인센티브 증가로 리스손실이 이어지는 가운데, 연말 각종 비용증가로 계절적인 수익성 하락요인까지 겹쳤다.

■ 결론: 목표주가 162,000원으로 10% 하향, 조정국면 불가피

현대차의 목표주가를 162,000원으로 10% 하향한다(목표 PER 7.5배에 12MF EPS 적용). 수익성 하락을 반영해 17/18년 예상 순이익을 8.9/7.9% 낮췄다. 4분기 실적이 부진하게 나오면서 11월 중순 이후의 주가 상승폭을 반납하는 국면이 이어질 전망이다. 다만 이익은 신흥국 개선/낮은 이익기저/적정 재고유지로 16년을 저점으로 개선 될 전망이다. 향후 반등시점을 결정짓는 핵심 지표는 2월 중순 이후 발표되는 1월 러시아/브라질 시장판매와 3월 출시되는 쏘나타 페이스리프트(부분변경) 모델의 국내판매량이다.

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q16P				증감률		2017F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	25,981	24,538	(5.6)	24,772	11.1	(0.9)	99,962	97,305
영업이익	1,558	1,022	(34.4)	1,437	(4.3)	(32.6)	6,312	6,094
영업이익률	6.0	4.2		5.8			6.3	6.3
세전이익	2,317	1,267	(45.3)	-	(15.2)	(38.6)	8,569	-
순이익	1,684	1,000	(40.6)	1,430	(5.8)	(38.7)	6,268	6,199

*상기 보고서는 2017년 1월 25일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

김성은(askim@truefriend.com) ☎ 02-3276-6158

NAVER(035420)

매수(유지)
목표가: 1,050,000원(유지)
종가(1/25): 763,000원

4Q16 LINE Review: 빠르진 않지만 안정적인 성장

■ 4Q16 Review: 실적 악화의 주요 원인은 일회성 비용

LINE의 4분기 영업수익과 영업이익은 각각 381억엔(+17.6% YoY, +5.7% QoQ)과 16억엔(+105.3% YoY, -67.5% QoQ)을 기록했다. 광고 매출액은 메신저 광고와 퍼포먼스 광고의 안정적인 성장을 바탕으로 157억엔(+8.6% QoQ)으로 증가했다. 콘텐츠와 커뮤니케이션 매출액은 LINE과 앱스토어 간 결제액 차이에 따른 일시적인 영향으로 전분기 대비 각각 0.1%, 3.9% 감소했다. 일회성 비용을 포함한 영업비용의 증가 또한 부진한 실적의 원인이었다. 4분기 일회성 비용은 IPO 관련 세금 3.9억엔, LINE Friends 오프라인 스토어 및 오피스 이전 관련 비용 7억엔, 결제액 차이 관련 비용 4억엔, MVNO 초기 비용 약 4억엔을 포함한다. 마케팅 비용은 LINE Live와 게임 등에 대한 마케팅 확대로 전분기 대비 53% 증가한 43억엔을 기록했다. 인건비는 미래 사업 관련 인력의 증가로 전분기 대비 8% 증가했다.

■ 일회성 요인 제거 시 양호한 기존 사업

결제액 차이 관련 일회성 요인을 제거할 시 기존 사업들의 성과는 양호했던 것으로 파악된다. 일회성 요인에 따른 커뮤니케이션과 콘텐츠 부문의 매출 감소분은 각각 4.7억엔과 2.1억엔이었다. 즉, 기존 매출 인식 방식 기준 매출액은 각각 7.4억엔과 11억엔으로 완만한 성장세를 시현했다. 커뮤니케이션 부문은 주요 4개 국가 MAU 증가에 따른 스티커 수요 확대와 팝업 스티커 등 신규 상품 출시로 현 매출 수준을 유지할 수 있을 것으로 예상한다. 콘텐츠 부문은 1) IP를 활용한 다양한 게임 출시, 2)신작 파이프라인, 3) 기존 게임 강화를 통한 성장이 기대된다. 다만 게임 관련 마케팅 비용 증가에도 불구하고 콘텐츠 부문의 성장이 제한적이었던 점은 아쉬운 부분이다.

■ 빠르진 않지만 안정적인 광고 부문의 성장

광고 부문은 전분기에 이어 안정적인 성장세를 유지했다. 메신저 광고 매출액은 공식 계정수의 꾸준한 증가와 스폰서드 스티커 사업 호조로 전분기 대비 8.3% 증가했다. 향후 챗봇 등 AI를 활용한 신규 광고 상품 출시를 통한 성장이 기대된다. 신규 성장 동력인 퍼포먼스 광고 부문도 전분기 대비 12.4% 증가한 impression을 바탕으로 41억엔(+12.8% QoQ)으로 증가했다. 또한 1) LINE News 내 동영상 광고 비중 확대, 2) Targeting 고도화, 3) LINE 내 LINE News탭 추가를 통한 이용자 체류 시간 확대로 제한적인 CPM 상승에 대한 우려도 점차 해소될 것으로 예상한다. 대만 Timeline 광고 본격화에 따른 추가 매출처 확보 및 견조한 이용자 기반을 확보한 LINE Live와 LINE TV를 통한 동영상 광고 시장 진출 계획도 긍정적이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2014A	2,758	758	454	15,277	(69.6)	902	46.6	23.9	8.7	27.8	0.1
2015A	3,251	762	519	17,619	15.3	918	37.3	21.1	6.8	26.5	0.2
2016F	4,010	1,113	797	27,397	55.5	1,276	28.3	16.7	5.0	26.0	0.2
2017F	4,627	1,464	984	34,148	24.6	1,629	22.3	12.3	4.2	21.9	0.2
2018F	5,161	1,730	1,175	40,802	19.5	1,900	18.7	10.2	3.5	21.2	0.3

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

*상기 보고서는 2017년 1월 26일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

최민하(mhchoi@truefriend.com) ☎ 02-3276-6260

호텔신라(008770)

매수(유지)
목표가: 53,000원(하향)
종가(1/25): 46,050원

외형 성장 vs. 아쉬운 수익성

■ What's new : 영업이익 컨센서스 하회

4분기 연결 매출액은 9,346억원, 영업이익은 156억원으로 전년동기대비 각각 10.3%, 38.5% 늘었다. 매출액은 컨센서스에 부합했으나 영업이익은 23% 하회했는데, 환율상승에 따른 원가율 하락 효과가 예상보다 크지 않았던 것으로 추정된다. 부문별 매출액은 면세점(TR) 8,356억원(+10.4% YoY), 호텔&레저 990억원(+9.4% YoY) 이었다. 법인세율이 72.5%에 달했는데 이연법인세 등이 반영됐기 때문이다.

■ Positives : 외형 성장 달성

전 부문 고른 성장으로 매출액이 전년동기대비 10.3% 증가했다. 중국인 입국자수에 대한 우려에도 불구하고 별도기준 면세점 매출액은 7,034억원으로 전년동기대비 10.5% 증가했다. 시내 면세점 매출액은 전년동기대비 12.6% 증가해 중국인 입국자수(+6.8%)와 내국인 출국자수(+10.8%) 증가율을 상회했다. 창이공항 매출액은 1,326억원(+10% YoY)으로 외형 확대를 지속했다. 호텔&레저 부문 매출액은 신라스테이의 성과 확대에 힘입어 9.4% 늘었다.

■ Negatives : 별도 면세점 영업이익률 하락과 창이공항 적자 지속

연결 영업이익률은 1.7%로 전년동기대비 0.4%p 개선에 그쳤다. 별도 면세점 영업이익률이 3.6%로 0.7%p 하락했기 때문이다. 4분기 알선수수료는 627억원으로 시내면세점 매출액대비 11.9%로 전분기(11.8%)와 유사했으나 전년동기(9.8%) 대비해서는 172억원 늘어 37.7% 증가했다. 알선수수료율은 신규 사업자 진입 등으로 전년동기대비 높아졌다. 그러나 최근의 추이를 감안했을 때 추가적인 알선수수료율 상승이 나타날 가능성은 커보이지 않고, 현 수준에서 유지될 것으로 예상된다. 창이공항 면세점 영업손실은 79억원으로 전분기(-94억원)와 전년동기(-126억원) 대비 개선됐지만 적자가 지속됐다.

■ 결론 : 예상보다 더딘 수익성 개선, 목표주가 하향

호텔신라에 대해 목표주가를 53,000원으로 기존대비 14.5% 하향한다(12MF PER 25배 적용). 국내 면세점 시장은 과거 대비해서 사업자간 경쟁이 심화된 국면으로 예상보다 더딘 수익성 개선 속도를 감안해 17년과 18년 실적 추정치를 각각 15.4%, 7.2% 하향했다. 15년 면세점 사업권을 획득한 업체들의 마케팅 경쟁이 현재보다 심화될 가능성은 적고, 창이공항 면세점 영업손실은 17년 244억원으로 예상돼 점진적으로 축소될 전망이다. 금년 영업이익률은 전년대비 0.9%p 상승할 것이다.

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q16P				증감률		2017F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	948	935	(1.4)	922	(0.3)	10.3	3,931	3,928
영업이익	19	16	(16.3)	20	(38.3)	38.5	117	125
영업이익률	2.0	1.7	(0.3)	2.2	(1.0)	0.3	3.0	3.2
세전이익	11	6	(48.8)	15	(68.1)	353.9	108	109
순이익	6	2	(72.5)	11	(85.3)	흑전	70	80

*상기 보고서는 2017년 1월 26일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

국내외 자금동향 및 대차거래

김영현(younghkim@truefriend.com) ☎ 02-3276-6186

◈주요 증시 지표

	구 분		1/20(금)	1/23(월)	1/24(화)	1/25(수)	1/26(목)
유가증권	종합주가지수		2,065.61	2,065.99	2,065.76	2,066.94	2,083.59
	등락폭		-7.18	0.38	-0.23	1.18	16.65
	등락종목	상승(상한)	308(1)	248(1)	284(0)	252(0)	560(0)
		하락(하한)	511(0)	565(0)	545(0)	576(0)	255(0)
	ADR		94.27	88.83	86.94	82.70	86.70
	이격도	10 일	99.89	99.83	99.72	99.82	100.64
		20 일	100.63	100.58	100.50	100.50	101.16
	투자심리		40	50	50	50	50
	거래량	(백만 주)	393	445	312	312	255
	거래대금	(십억 원)	4,082	3,774	3,790	6,568	4,269
코스닥	코스닥지수		622.12	615.99	612.93	609.64	616.81
	등락폭		-4.07	-6.13	-3.06	-3.29	7.17
	등락종목	상승(상한)	336(2)	282(2)	395(3)	438(2)	861(1)
		하락(하한)	761(1)	839(0)	698(1)	654(0)	251(0)
	ADR		96.09	95.25	94.89	94.49	95.71
	이격도	10 일	98.57	98.01	97.89	97.81	99.21
		20 일	98.61	97.67	97.20	96.74	97.96
	투자심리		30	30	30	20	30
	거래량	(백만주)	722	698	682	774	635
	거래대금	(십억원)	2,566	2,615	2,879	3,015	2,637

◈주체별 당일 순매수 동향

(단위: 십억원)

	구 분	개 인	외국인	기관계	(금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(연기금 등)	기 타
유가증권	매수	1,683.6	1,685.2	823.7	214.3	97.8	190.2	75.8	17.0	228.6	79.2
	매도	1,898.3	1,336.9	1,004.1	468.7	77.2	208.2	72.6	13.2	164.2	32.3
	순매수	**-214.8**	**348.3**	**-180.4**	**-254.4**	**20.7**	**-18.0**	**3.2**	**3.7**	**64.4**	**46.8**
	1 월 누계	**-116.9**	**1,925.7**	**-2,067.0**	**-417.0**	**-90.7**	**-911.2**	**-398.5**	**-37.5**	**-212.1**	**258.2**
	17 년 누계	-116.9	1,925.7	-2,067.0	-417.0	-90.7	-911.2	-398.5	-37.5	-212.1	258.2
코스닥	매수	2,317.2	192.5	113.9	35.4	8.1	24.0	15.4	1.7	29.3	18.0
	매도	2,363.3	159.5	102.1	27.2	5.3	26.7	14.6	1.5	26.9	16.6
	순매수	**-46.1**	**33.0**	**11.7**	**8.2**	**2.8**	**-2.7**	**0.8**	**0.2**	**2.4**	**1.4**
	1 월 누계	**804.9**	**-123.6**	**-595.3**	**-294.4**	**-30.1**	**-132.5**	**-39.2**	**-11.8**	**-87.3**	**-86.1**
	17 년 누계	804.9	-123.6	-595.3	-294.4	-30.1	-132.5	-39.2	-11.8	-87.3	-86.1

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

◈ KOSPI 기관별 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

투신			
순 매 수		순 매 도	
기타금융업	5,962	미분류	-22,874
철강금속	4,506	운수장비	-8,926
건설업	4,277	통신업	-7,128
SK하이닉스	9,054	KODEX 레버리지	-15,047
POSCO	6,128	삼성전자	-12,415
NAVER	5,800	엔씨소프트	-4,693
SK	5,169	SK텔레콤	-4,390
현대건설	5,133	LG디스플레이	-4,165

연 기 금			
순 매 수		순 매 도	
전기전자	30,316	운수장비	-22,822
증권	9,276	철강금속	-2,836
화학	8,436	미분류	-2,581
SK하이닉스	18,460	현대차	-13,504
NH투자증권	5,483	NAVER	-7,785
우리은행	4,911	고려아연	-5,129
이마트	4,070	현대위아	-2,952
삼성바이오로직스	3,633	기아차	-2,873

(체결기준: 백만원)

은 행			
순 매 수		순 매 도	
서비스업	3,688	미분류	-16,647
통신업	2,951	철강금속	-2,269
전기전자	1,122	의약품	-1,789
KBSTAR 200선물인버스2X	3,566	KODEX 레버리지	-16,249
SK텔레콤	2,894	POSCO	-2,047
NAVER	2,717	기아차	-1,720
SK	1,317	TIGER 200	-1,551
KODEX 인버스	1,298	녹십자	-1,390

보 험			
순 매 수		순 매 도	
증권	5,493	미분류	-3,821
전기전자	5,443	서비스업	-2,657
건설업	4,418	통신업	-2,286
SK하이닉스	11,335	삼성전자	-6,012
현대모비스	6,404	TIGER 코스피고배당	-3,956
POSCO	5,086	NAVER	-3,440
NH투자증권	3,405	KT&G	-2,385
KODEX KTOP30	3,000	고려아연	-2,281

◈ KOSPI 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기 관			
순 매 수		순 매 도	
건설업	14,751	운수장비	-57,074
증권	10,884	전기전자	-54,094
은행	7,275	미분류	-25,605
SK하이닉스	23,575	삼성전자	-66,710
KODEX 레버리지	18,860	현대차	-16,695
SK	9,471	KODEX 200선물인버스2X	-15,998
POSCO	8,340	LG디스플레이	-15,700
GS건설	7,417	KODEX 인버스	-15,506
삼성바이오로직스	7,117	기아차	-10,081
이마트	7,025	현대제철	-8,992
대림산업	6,494	고려아연	-8,667
롯데쇼핑	6,279	현대위아	-7,046
현대건설	6,179	신한지주	-6,380

외 국 인			
순 매 수		순 매 도	
전기전자	106,126	유통업	-902
철강금속	53,307	의료정밀	-13
기타금융업	38,903	섬유의복	8
SK하이닉스	50,999	NAVER	-17,302
삼성전자	36,873	호텔신라	-14,306
POSCO	36,464	LG전자	-5,907
삼성엔지니어링	20,851	KODEX 200	-4,792
삼성SDI	15,668	한국타이어	-3,433
하나금융지주	15,552	삼성에스디에스	-2,692
KB금융	12,681	한국항공우주	-2,494
LG디스플레이	12,506	키움증권	-2,478
현대제철	12,151	한국콜마	-2,275
LG화학	12,018	SK	-2,207

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

◈ KOSDAQ 기관별 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

투신			
순매수		순매도	
방송서비스	2,006	도매	-1,720
IT부품	1,472	화학	-1,520
비금속	600	음식료,담배	-1,370
CJ E&M	1,550	원익IPS	-1,951
파트론	1,311	서플러스글로벌	-1,626
오스템임플란트	629	뉴트리바이오텍	-942
포스코켐텍	589	셀바이오텍	-543
휴젤	581	이엔에프테크놀로지	-521

연기금			
순매수		순매도	
반도체	3,906	화학	-1,019
제약	2,699	음식료,담배	-965
IT부품	1,486	연구,개발	-636
휴젤	3,330	이엔에프테크놀로지	-1,026
이오테크닉스	2,527	바이로메드	-602
CJ E&M	1,063	셀트리온	-597
파트론	1,055	솔브레인	-584
코오롱생명과학	696	이녹스	-555

(체결기준: 백만원)

은행			
순매수		순매도	
화학	265	IT부품	-267
방송서비스	256	반도체	-188
인터넷	173	제약	-131
CJ E&M	256	아이컴포넌트	-351
솔브레인	206	코오롱생명과학	-268
카카오	154	원익IPS	-122
에스티팜	136	테라세미콘	-119
이엔에프테크놀로지	59	파마리서치프로덕트	-48

보험			
순매수		순매도	
반도체	1,273	화학	-338
방송서비스	874	인터넷	-301
기계,장비	617	의료,정밀기기	-269
CJ E&M	1,062	휴메딕스	-467
휴젤	792	이엔에프테크놀로지	-319
HB테크놀러지	436	카카오	-301
테스	380	세코닉스	-268
AP시스템	299	솔브레인	-170

◈ KOSDAQ 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기관			
순매수		순매도	
방송서비스	8,301	도매	-6,247
IT부품	5,373	연구,개발	-3,750
반도체	5,268	음식료,담배	-3,245
CJ E&M	8,282	서플러스글로벌	-5,495
휴젤	3,767	유바이오로직스	-3,428
파트론	3,226	이엔에프테크놀로지	-1,960
이오테크닉스	3,036	셀바이오텍	-1,393
인베니아	1,501	원익IPS	-1,273
로엔	1,453	뉴트리바이오텍	-1,243
오스템임플란트	1,347	이지바이오	-897
아바코	1,326	에스엠	-825
HB테크놀러지	908	디엔에프	-817
서울반도체	888	오션브릿지	-801

외국인			
순매수		순매도	
반도체	7,390	제약	-16,877
IT부품	6,296	인터넷	-1,536
섬유,의류	4,519	방송서비스	-528
지엔코	4,638	휴젤	-12,671
SK머티리얼즈	3,439	셀트리온	-6,867
오스템임플란트	3,081	카카오	-1,853
원익IPS	2,120	CJ E&M	-1,824
에스코넥	1,802	파트론	-1,666
파인디앤씨	1,757	와이솔	-1,377
광림	1,303	아이엠	-972
인베니아	1,204	서플러스글로벌	-883
삼천당제약	1,177	덕산네오룩스	-856
DMS	1,130	로엔	-852

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◈ 기관/외인 연속 순매수 상위 종목

(단위: 일)

KOSPI			
기 관		외 국 인	
모토닉	21 일	기업은행	21 일
키움증권	17 일	동원산업	17 일
휴비스	16 일	한진	17 일
조선선재	14 일	한독	14 일
체시스	13 일	강남제비스코	14 일
진양폴리	13 일	디와이	11 일
대한해운	13 일	메리츠금융지주	10 일
원림	13 일	DRB동일	10 일

KOSDAQ			
기 관		외 국 인	
AP위성	30 일	대양전기공업	35 일
이베스트투자증권	22 일	금화피에스시	22 일
휴젤	15 일	다나와	15 일
모베이스	15 일	에버다임	12 일
이라이콤	14 일	원익QnC	11 일
사파이어테크놀로지	13 일	에프티이앤이	9 일
옵토팩	13 일	디지아이	9 일
아이텍반도체	13 일	하림	8 일

◈ 기관/외인 5일간 누적 순매수 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기 관		외 국 인	
SK하이닉스	81,921	POSCO	92,195
삼성전기	57,114	현대차	48,338
KODEX 200	32,562	SK하이닉스	47,426
KODEX 레버리지	23,627	삼성엔지니어링	41,712
한화케미칼	23,389	엔씨소프트	35,002
롯데쇼핑	21,753	현대제철	34,418
LG전자	16,253	TIGER 200	29,043
롯데제과	16,074	LG이노텍	28,006

KOSDAQ			
기 관		외 국 인	
CJ E&M	23,841	에스에프에이	11,946
파트론	13,108	지엔코	9,487
휴젤	9,462	SKC코오롱PI	5,254
주성엔지니어링	8,148	뉴트리바이오텍	4,945
모두투어	6,729	파인디앤씨	4,896
실리콘웍스	4,553	SK머티리얼즈	4,624
제이콘텐트리	3,878	주성엔지니어링	4,057
SKC코오롱PI	3,773	광림	3,348

◈ 기관/외인 동반 순매수 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
종 목	기 관	외 국 인	합 계
증권	10,884	11,590	22,474
건설업	14,751	6,547	21,298
은행	7,275	3,030	10,305
SK하이닉스	23,575	50,999	74,574
POSCO	8,340	36,464	44,804
삼성엔지니어링	5,052	20,851	25,903
KODEX 레버리지	18,860	5,748	24,608
LG화학	6,007	12,018	18,025
삼성바이오로직스	7,117	10,858	17,974
KB금융	3,418	12,681	16,099
두산밥캣	6,007	8,431	14,438
GS건설	7,417	4,066	11,482
미래에셋대우	2,620	8,698	11,318

KOSDAQ			
종 목	기 관	외 국 인	합 계
반도체	5,268	7,390	12,658
IT부품	5,373	6,296	11,669
기계,장비	4,616	4,250	8,866
오스템임플란트	1,347	3,081	4,428
SK머티리얼즈	230	3,439	3,669
이오테크닉스	3,036	441	3,477
인베니아	1,501	1,204	2,705
DMS	857	1,130	1,987
아이씨디	722	808	1,530
인터플렉스	581	888	1,469
광림	41	1,303	1,344
AP시스템	286	918	1,205
코오롱생명과학	871	325	1,196

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	
대상	34 일	제일연마	40 일
조광페인트	25 일	모토닉	35 일
롯데정밀화학	23 일	SJM홀딩스	31 일
효성	21 일	대양금속	29 일
SBS미디어홀딩스	20 일	KISCO홀딩스	24 일
SIMPAC	20 일	세화아이엠씨	20 일
벽산	20 일	미원화학	19 일
SK디앤디	19 일	LS전선아시아	17 일

KOSDAQ			
기 관		외 국 인	
리드코프	34 일	대진디엠피	37 일
아이쓰리시스템	28 일	현대공업	31 일
에스앤씨엔진그룹	21 일	한국가구	29 일
에스와이패널	21 일	에스티오	25 일
인터파크홀딩스	21 일	네오티스	21 일
휴맥스홀딩스	20 일	씨큐브	20 일
쎌바이오텍	19 일	동아화성	20 일
휴메딕스	18 일	에이치케이	18 일

◈ 기관/외인 5일간 누적 순매도 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기 관		외 국 인	
현대차	-80,403	KODEX 200	-26,932
NAVER	-68,217	SK	-21,142
기아차	-51,948	한국항공우주	-21,029
삼성전자	-40,751	호텔신라	-19,269
POSCO	-38,011	삼성화재	-13,047
현대제철	-37,293	한국타이어	-9,392
효성	-37,048	한화케미칼	-9,143
한국항공우주	-34,434	대림산업	-8,258

KOSDAQ			
기 관		외 국 인	
서플러스글로벌	-13,183	셀트리온	-26,311
유바이오로직스	-11,090	카카오	-25,568
셀트리온	-7,046	휴젤	-20,169
카카오	-4,889	이오테크닉스	-5,879
에스엠	-4,604	디오	-4,219
원익IPS	-4,574	코미팜	-3,981
솔브레인	-4,456	서플러스글로벌	-3,309
오스템임플란트	-4,390	와이솔	-3,138

◈ 기관/외인 동반 순매도 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
종 목	기 관	외 국 인	합 계
운수장비	-57,074	16,457	-40,617
미분류	-25,605	11,929	-13,677
보험업	-12,991	115	-12,876
NAVER	-5,858	-17,302	-23,161
호텔신라	-6,229	-14,306	-20,536
KODEX 인버스	-15,506	-1,115	-16,622
현대위아	-7,046	-309	-7,355
한국항공우주	-4,767	-2,494	-7,260
LG전자	-939	-5,907	-6,846
삼성생명	-5,697	-973	-6,670
삼성에스디에스	-3,923	-2,692	-6,615
현대모비스	-3,806	-734	-4,541
LG생활건강	-2,851	-1,537	-4,388

KOSDAQ			
종 목	기 관	외 국 인	합 계
제약	2,105	-16,877	-14,772
도매	-6,247	1,218	-5,030
연구,개발	-3,750	92	-3,658
서플러스글로벌	-5,495	-883	-6,379
유바이오로직스	-3,428	-22	-3,450
카카오	-10	-1,853	-1,864
뉴트리바이오텍	-1,243	-576	-1,819
쎌바이오텍	-1,393	-366	-1,759
이지바이오	-897	-7	-904
솔브레인	-75	-815	-889
오션브릿지	-801	-27	-828
나무가	-567	-233	-799
디에스케이	-176	-504	-680

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

◈ 공매도 거래대금 상위 종목

(체결기준: 천주, 백만원)

KOSPI		
종 목	주 수	금 액
삼성전자	68	131,656
KB금융	271	12,441
LG디스플레이	366	11,318
현대차	73	10,518
엔씨소프트	27	8,229
SK하이닉스	146	7,583
삼성중공업	715	7,533
삼성SDI	56	6,401

KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액
셀트리온	96	9,544
카카오	123	9,489
오스템임플란트	77	4,206
파라다이스	127	1,708
지엔코	253	1,567
메디톡스	3	1,148
바이로메드	11	1,147
코미팜	36	1,082

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

◈ 대차잔고 상위 종목

(체결기준: 천주, 백만원)

KOSPI		
종 목	주 수	금 액
삼성전자	3,644	7,179,649
SK하이닉스	32,013	1,655,069
POSCO	3,905	1,044,497
NAVER	1,357	1,035,463
LG생활건강	755	660,093
OCI	7,235	648,226
LG전자	11,290	611,906
현대차	4,262	605,152

KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액
셀트리온	24,453	2,445,312
카카오	10,177	774,460
로엔	3,430	258,985
바이로메드	2,200	236,969
메디톡스	449	183,199
코미팜	5,693	170,226
파라다이스	10,306	137,580
컴투스	982	84,771

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

◈ 대차잔고 5일간 누적 순증/감 상위 업종 및 종목

(체결기준: 천주)

KOSPI			
순 증		순 감	
종이목재	3,573	증권	−31,016
운수장비	2,547	운수창고	−4,196
전기전자	1,945	유통업	−2,580
넥센타이어	2,409	미래에셋대우	−29,970
삼성중공업	1,717	대한항공	−3,655
한솔제지	1,568	팬오션	−1,472
페이퍼코리아	1,541	IHQ	−1,461
SK하이닉스	1,367	보해양조	−1,129
SK증권	1,018	메리츠종금증권	−1,110
두산인프라코어	969	TIGER 코스닥150	−1,080
동아쏘시오홀딩스	957	LG유플러스	−931
LG디스플레이	766	기업은행	−898
카프로	691	한화케미칼	−896

KOSDAQ			
순 증		순 감	
비금속	2,297	미분류	−1,132
환경	985	반도체	−845
인터넷	876	전문기술	−544
유진기업	2,131	서울반도체	−948
인선이엔티	981	에스앤씨엔진그룹	−900
카카오	791	완리	−442
유지인트	570	포스코 ICT	−441
크루셜텍	401	매일유업	−294
인터플렉스	326	파루	−271
바른손이앤에이	323	오성엘에스티	−266
엠벤처투자	297	파트론	−261
메이슨캐피탈	277	시그네틱스	−254
심텍	270	주성엔지니어링	−252

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	1/20(금)	1/23(월)	1/24(화)	1/25(수)	1/26(목)
외국인	1,925.7	1,925.7	614.1	-46.5	117.1	-13.2	208.5	348.3
기관계	-2,067.0	-2,067.0	-618.1	38.1	-109.3	9.2	-375.7	-180.4
(투신)	-911.2	-911.2	-160.5	-60.0	-15.3	-8.5	-58.7	-18.0
(연기금)	-186.3	-186.3	7.3	-17.2	-37.9	-13.1	13.5	61.9
(은행)	-37.5	-37.5	4.0	3.5	-4.6	2.7	-1.4	3.7
(보험)	-90.7	-90.7	47.9	-3.8	10.5	1.0	19.5	20.7
개인	-116.9	-116.9	-123.1	6.7	-11.8	-12.5	109.3	-214.8
기타	258.2	258.2	127.2	1.9	4.1	16.4	58.0	46.8

주: KOSDAQ 제외

◈ 증시 자금 동향

(단위: p, 십억원, %)

구 분	2015	2016	2017	1/19(목)	1/20(금)	1/23(월)	1/24(화)	1/25(수)
KOSPI	1,961.3	2,026.5	2,066.9	2,072.8	2,065.6	2,066.0	2,065.8	2,066.9
고객예탁금	22,695.6	22,754.4	21,753.4	21,485.9	21,137.1	21,050.8	20,927.1	21,753.4
(증감액)	6,853.1	58.8	-22,754.4	76.7	-348.8	-86.3	-123.7	826.3
(회전율)	28.8	24.8	44.0	31.6	31.5	30.4	31.9	44.0
실질예탁금증감	7,687.7	-3,211.2	-17,544.9	68.6	-442.3	86.5	-59.7	840.4
신용잔고(KOSPI)	3,035.6	2,929.1	3,076.9	3,078.7	3,076.8	3,092.9	3,093.8	3,076.9
신용잔고(KOSDAQ)	3,491.2	3,848.7	4,096.6	4,131.5	4,133.9	4,134.0	4,122.9	4,096.6
미수금	151.0	125.6	110.7	115.7	111.2	108.6	105.9	110.7

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	1/18(수)	1/19(목)	1/20(금)	1/23(월)	1/24(화)
전체주식형	72,340	-1,571	-1,571	-164	-233	-3	-53	-61
(ex.ETF)		-1,200	-1,200	-92	-208	-37	-52	-64
국내주식형	54,708	-1,370	-1,370	-160	-213	15	-48	-8
(ex.ETF)		-1,002	-1,002	-87	-188	-19	-47	-11
해외주식형	17,632	-200	-200	-4	-20	-18	-5	-53
(ex.ETF)		-198	-198	-4	-20	-18	-5	-53
주식혼합형	7,939	-135	-135	-34	-10	-12	5	1
채권혼합형	26,016	-503	-503	-95	-34	-96	-50	-15
채권형	104,530	466	466	-35	-77	491	30	260
MMF	119,983	15,554	15,554	3,386	-1,372	-3,466	-1,164	-1,703

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	1/20(금)	1/23(월)	1/24(화)	1/25(수)	1/26(목)
한국	1,621	1,621	528	-40	100	-11	179	300
대만	1,460	1,460	788	70	324	393	-	-
인도	-395	-395	-17	5	-38	16	-	-
인도네시아	-112	-112	-20	-29	-6	-14	29	-
태국	152	152	30	105	-7	-24	-44	-
남아공	-863	-863	-437	-284	16	-36	-132	-
필리핀	9	9	-19	2	-3	-17	-2	-

자료: Bloomberg, 한국투자증권

◈ 주요 금리, 환율 및 원자재 가격

(단위: %, 원, 엔, p, 달러)

구 분	2015년말	1/20(금)	1/23(월)	1/24(화)	1/25(수)	1/26(목)
회사채 (AA-)	2.11	2.11	2.10	2.09	2.11	2.15
회사채 (BBB-)	8.06	8.30	8.30	8.29	8.30	8.35
국고채 (3년)	1.66	1.65	1.64	1.63	1.65	1.69
국고채 (5년)	1.81	1.84	1.83	1.80	1.82	1.88
국고채 (10년)	2.08	2.12	2.13	2.10	2.13	2.19
미 국채 (10년)	2.27	2.47	2.40	2.47	2.51	-
일 국채 (10년)	0.27	0.07	0.06	0.05	0.07	-
원/달러	1,172.50	1,169.20	1,165.50	1,165.90	1,166.00	1,159.20
원/100엔	972.63	1,015.29	1,022.82	1,029.86	1,024.61	1,018.63
엔/달러	120.55	115.16	113.95	113.21	113.80	113.80
달러/유로	1.09	1.07	1.07	1.08	1.07	1.07
DDR3 1Gb (1333MHz)	1.00	1.17	1.17	1.18	1.18	-
DDR3 2Gb (1333MHz)	1.13	1.68	1.69	1.69	1.69	-
NAND Flash 16Gb (MLC)	1.46	1.84	1.84	1.84	1.84	-
CRB 지수	176.81	195.31	195.74	196.26	195.28	-
LME 지수	2,217.9	2,792.1	2,809.2	2,861.3	2,844.3	-
BDI	478	925	914	886	862	-
유가 (WTI, 달러/배럴)	37.04	52.42	52.75	53.18	52.75	-
금 (달러/온스)	1,060.00	1,200.55	1,212.85	1,216.80	1,195.00	-

자료: Bloomberg, KOSCOM, 한국투자증권

김성근(skkim@truefriend.com) ☎ 02-3276-6252

한 눈에 보는 증시 일정

월	화	수	목	금
23	24	25	26	27
日〉 11월 전체산업 활동지수 MoM (0.3%, 0.4%, 0.2%) 유럽〉 1월 소비자기대지수 (-4.9, -4.8, -5.1)	美〉 1월 마킷 미국 제조업 PMI (55.1, 54.5, 54.3) 日〉 1월 닛케이 일본 PMI 제조업 (52.8, n/a, 52.4) 유럽〉 브렉시트 대법원 판결 1월 마킷 유로존 제조업 PMI (55.1, 54.8, 54.9)	韓〉 4Q GDP QoQ (0.4%, 0.3%, 0.6%) 4Q GDP YoY (2.3%, 2.2%, 2.6%) 美〉 MBA 주택융자 신청지수 (4.0%, n/a, 0.8%)	美〉 신규 실업수당 청구건수(천건) (n/a, 247, 234) 1월 마킷 미국 서비스 PMI (n/a, 54.6, 53.9) 12월 도매 재고 전월비 (n/a, 0.3%, 1.0%) 12월 신규주택매매(천건) (n/a, 586k, 592k) 12월 선행지수 (n/a, 0.5%, 0.0%)	美〉 4Q GDP 연간화 QoQ (n/a, 2.2%, 3.5%) 12월 내구재 주문 (n/a, 2.7%, -4.5%) 日〉 12월 전국 CPI YoY (n/a, 0.2%, 0.5%) 유럽〉 12월 M3 통화공급 YoY (n/a, 4.9%, 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 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%) 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%) 실적발표〉 美 화이자, 언더아머, 스프린트, 엑손모빌, 마스터카드, AMD	韓〉 1월 수출 YoY (n/a, n/a, 6.4%) 美〉 **FOMC 금리 결정** **(n/a, 0.75%, 0.75%)** MBA 주택융자 신청지수 (n/a, n/a, 4.0%) 1월 ADP취업자 변동(천명) (n/a, n/a, 153) 1월 마킷 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) 실적발표〉 美 애플, 메트라이프	韓〉 1월 CPI YoY (n/a, n/a, 1.3%) 美〉 신규 실업수당 청구건수(천건) (n/a, n/a, n/a) 실적발표〉 美 페이스북, 코코노필립스,	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) 실적발표〉 美 아마존, 암젠, 비자
6	7	8	9	10
실적발표〉 美 시스코, 타이슨 푸드	美〉 12월 무역수지(십억달러) (n/a, -45.5, -45.2) 中〉 12월 차이신 PMI 서비스업 (n/a, n/a, 53.4) 실적발표〉 美 GM, 뉴즈코프, 길리어드 사이언스, 월트 디즈니	美〉 MBA 주택융자 신청지수 (n/a, n/a, n/a) 日〉 12월 BoP 경상수지(십억엔) (n/a, n/a, 1415.5) 실적발표〉 美 타임워너, 휴마나,	韓〉 옵션만기일 美〉 신규 실업수당 청구건수 (n/a, n/a, n/a) 12월 도매재고 MoM (n/a, n/a, n/a) 日〉 1월 통화량 M2 전년비 (n/a, n/a, 4.0%) 12월 핵심기계수주 전월비 (n/a, n/a, -5.1%) 실적발표〉 美 Yum, 엑스피디아, 비아콤	美〉 2월 미시간대학교 소비자신뢰 (n/a, n/a, n/a) 中〉 1월 수출 YoY (n/a, n/a, -6.1%) 日〉 1월 PPI YoY (n/a, n/a, -1.2%) 12월 3차 산업 지수 MoM (n/a, n/a, 0.2%)

☞ 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)