

2017년 4월 25일

투자전략 Daily

• 해외채권

인도채권: 접근 방법의 변화 필요

• 중화권 증시 동향

대외 불확실성 완화로 홍콩 증시 강세

• 전일 시장 특징주 및 테마

• KIS 투자유망종목

단기 유망종목: 티웨이홀딩스 외 5개 종목

중장기 유망종목: 파트론 외 5개 종목

• 산업/기업분석

음식료, 지주회사/유통, 기업은행, 롯데쇼핑, 파라디이스, 한화테크윈, CJ제일제당

• 국내외 자금동향 및 대차거래

• 증시 켈린더

전략 총괄 | 노근환 ☎ 3276-6226
투자 전략 | 박소연 ☎ 3276-6176
시황 분석 | 김대준 ☎ 3276-6247
계량 분석 | 안혁 ☎ 3276-6272
파생 / ETF | 강송철 ☎ 3276-6181
스몰캡 전략 | 정훈석 ☎ 3276-6232
해외주식 | 백찬규 ☎ 3276-6280
중국시장 | 최철화 ☎ 3276-6274
신흥국/원자재 | 서태종 ☎ 3276-6184
글로벌기업 | 정희석 ☎ 3276-6277
자산배분전략 | 정현종 ☎ 3276-6191
경제 분석 | 박정우 ☎ 3276-6229
채권 분석 | 오창섭 ☎ 3276-6174
해외채권 | 박승진 ☎ 3276-6560
크레딧 | 김기명 ☎ 3276-6206

주요 증시 지표 및 주체별 거래 동향

◆ 주요 증시 지표

구 분		4/18(화)	4/19(수)	4/20(목)	4/21(금)	4/24(월)	
유가증권	종합주가지수	2,148.46	2,138.40	2,149.15	2,165.04	2,173.74	
	등락폭	2.7	-10.06	10.75	15.89	8.7	
	등락종목	상승(상한)	478(3)	376(0)	445(1)	424(3)	287(0)
		하락(하한)	298(0)	412(0)	329(0)	356(0)	509(0)
	ADR	100.58	103.34	104.53	103.04	102.80	
	이격도	10 일	100.26	99.89	100.41	101.09	101.31
		20 일	99.75	99.35	99.90	100.65	101.01
	투자심리	40	40	50	60	70	
	거래량	(백만 주)	291	344	268	282	369
	거래대금	(십억 원)	3,971	4,893	5,133	4,838	4,223
코스닥	코스닥지수	634.73	635.99	635.8	634.96	626.62	
	등락폭	5.26	1.26	-0.19	-0.84	-8.34	
	등락종목	상승(상한)	708(1)	540(3)	452(2)	490(0)	227(1)
		하락(하한)	369(0)	546(0)	636(0)	606(0)	902(0)
	ADR	103.04	103.26	103.24	103.08	101.73	
	이격도	10 일	101.35	101.46	101.34	101.18	99.74
		20 일	102.33	102.30	102.02	101.67	100.18
	투자심리	70	70	60	50	50	
	거래량	(백만 주)	914	814	875	701	699
	거래대금	(십억 원)	3,709	3,595	3,696	3,201	3,055

◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분	개 인	외국인	기관계 (금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(연기금 등)	기 타		
유가증권	매수	2,068.4	1,362.9	765.6	230.2	62.7	177.3	94.7	8.9	191.8	34.6
	매도	2,317.8	1,033.4	845.5	227.9	120.1	205.6	95.3	9.4	187.2	34.8
	순매수	-249.4	329.5	-79.9	2.3	-57.5	-28.4	-0.6	-0.5	4.7	-0.2
	4월 누계	-515.2	-184.4	490.4	474.3	-34.7	-151.0	51.8	-26.7	176.7	209.3
	17년 누계	-3,201.5	5,295.9	-4,457.6	-2,073.2	-469.8	-2,659.0	119.1	-380.9	1,006.1	2,363.1
코스닥	매수	2,768.4	172.0	109.1	25.2	6.0	22.0	20.3	1.5	34.2	15.6
	매도	2,694.9	223.0	129.3	35.5	10.8	34.5	27.1	2.7	18.7	17.8
	순매수	73.4	-51.0	-20.2	-10.3	-4.8	-12.5	-6.9	-1.2	15.5	-2.2
	4월 누계	-178.1	230.3	358.5	44.6	46.2	49.4	69.7	10.2	138.5	-410.7
	17년 누계	1,487.8	282.0	-1,204.1	-291.0	-271.9	-405.0	-54.1	-25.4	-156.7	-565.7

인도채권: 접근 방법의 변화 필요

2017년 Target KOSPI	2,260pt
12MF PER	9.35배
12MF PBR	0.94배
Yield Gap	9.0%P

- ▶ 인도 채권시장, 중앙은행의 통화정책 방향 전환과 함께 금리 횡보 흐름 지속
- ▶ 식품가격과 에너지가격 반등에 따른 물가상승 압력 확대 → 금리하락 제한 요인
- ▶ 금리 수준을 고려한 만기보유 전략 및 고성장에 따른 환차익에 우선순위 둘 필요

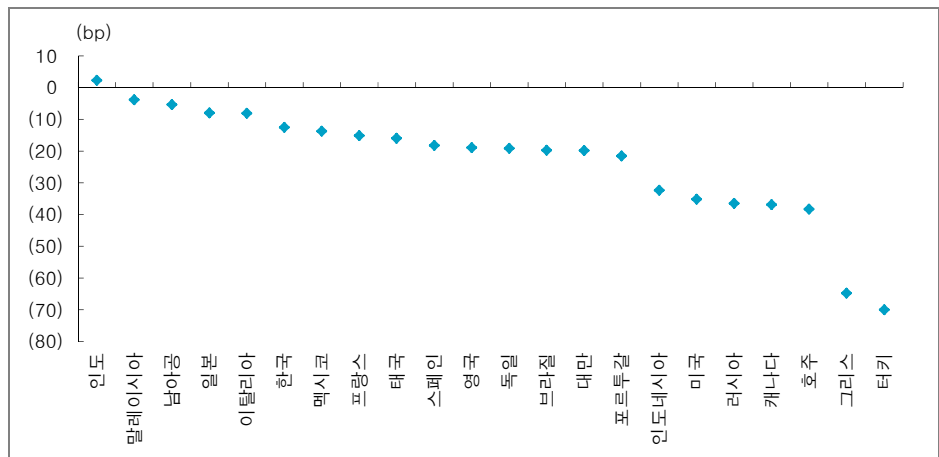
■ 인도 채권시장, 글로벌 채권시장 반등 국면에서 박스권 등락 지속

미 연준의 3월 FOMC 이후 대다수 국가의 국채금리는 빠르게 하락하였으나, 주요 신흥국 중 하나인 인도의 채권시장은 지지부진한 흐름을 이어가고 있다. 인도의 시장금리는 10년만기 국채금리를 기준으로 지난 2월에 6% 후반 레벨에 진입한 후, 6.65 ~ 7.00%의 박스권 흐름을 이어가고 있다.

중앙은행의 통화정책 스탠스가 변화함에 따라, 인도 채권금리의 횡보 기조는 상당 기간 지속될 것으로 전망한다. 인도채권의 경우, 지난 2014년 하반기부터 올 연초까지는 정책금리 인하와 이에 따른 채권가격 상승을 통한 적극적 수익 추구 전략이 유효했다. 그러나 현재로서는 상기와 같은 트레이딩 관점의 접근이 어려워졌다는 현실을 자각할 필요가 있다.

따라서 향후 인도 채권투자에 대한 접근 방법을 지난 2년간의 전략과는 다른 방향으로 변경할 필요가 있다. 그동안 금리인하를 예상한 채권가격 상승이 투자전략의 우선순위였다면, 현 시점에서는 상대적으로 높은 만기 수익률과 지속적인 고성장에 따른 루피화 가치 상승을 염두에 두고 접근해야 한다고 판단된다.

[그림 1] 3월 FOMC 이후 주요국 10년 국채금리 변동폭



주: 2017년 3월 15일 ~ 2017년 4월 21일
 자료: Bloomberg, 한국투자증권

■ 인도 중앙은행(RBI)의 통화정책 방향 전환

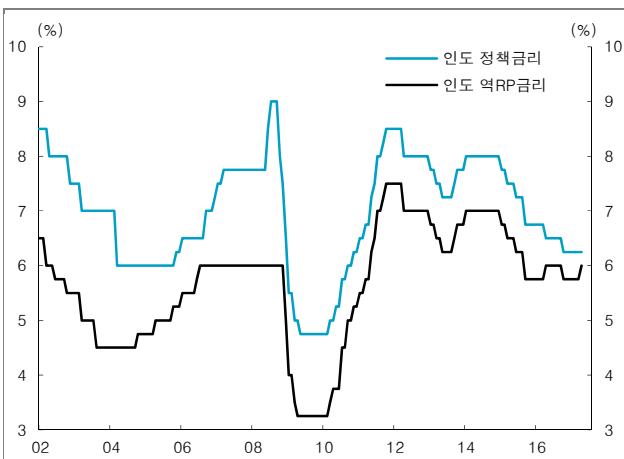
인도 중앙은행(RBI)의 통화정책 방향은 지난 2월 8일 열린 금융정책회의에서 공식적으로 변경되었다. 당시 시장에서는 화폐개혁의 부작용을 완화시키기 위해 RBI가 정책금리 인하에 나설 것이라고 예상했으나, 정책금리는 6.25%에서 동결되었고, 파텔 총재는 오히려 통화정책 기조를 ‘팽창(Accommodiative)’에서 ‘중립(Neutral)’으로 변경하겠다고 선언하였다.

더불어 4월 통화정책회의에서는 역 Repo 금리를 25bp 상향 조정하면서 통화정책의 방향이 바뀌었다는 점을 각인시켜 주었다. 중앙은행의 이러한 대응들은 향후 경기와 물가 전망을 고려해 결정된, 선제적 대응의 일환으로 판단된다.

인도 중앙은행의 전임 총재인 라구람 라잔은 2013년 9월부터 3년간의 임기동안 통화정책의 우선순위를 물가안정에 두고 적극적인 인플레이션 통제를 시도했다. 중앙은행의 물가안정 노력과 함께 상품가격 하락, 농산물 작황호조의 효과가 맞물리며 8 ~ 10%에 달하던 인도의 물가상승률은 지난해에 전년 대비 3%대까지 하락했다. 현 중앙은행 총재인 우르지트 파텔은 라잔 총재 재임 시절 부총재를 맡았던 인물로, 전임 총재의 적극적인 물가 관리 정책 기조를 이어가고 있다.

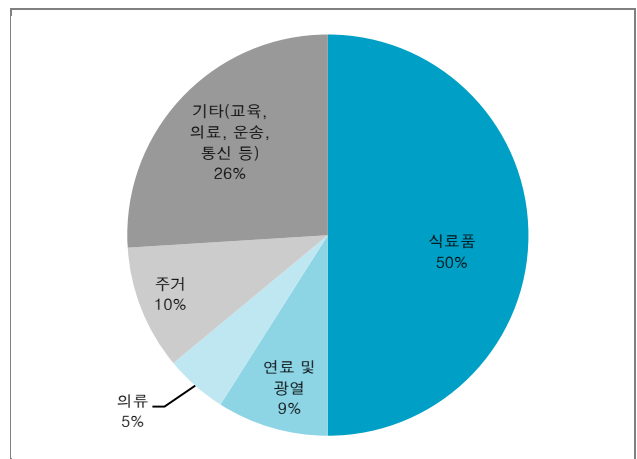
인도의 물가상승률은 지난 2014년 하반기 이후 중앙은행의 관리목표 범위인 2 ~ 6%(4%±2%p) 내에서 등락하고 있다. 앞서 언급한 바와 같이 물가안정의 배경에는 중앙은행의 적극적인 통화정책과 원자재 가격 하락이 있었으며, 특히 지난해에 원자재 가격이 반등하는 국면에서도 인도의 물가가 안정될 수 있었던 데에는 농업 부문의 작황 호조가 큰 영향을 미쳤다. 인도는 식료품이 소비자물가지수에서 차지하는 비중이 높기 때문에, 농업의 작황 호조는 물가안정으로 직결된다.

[그림 2] 인도 정책금리와 역REPO금리 추이



주: 인도 정책금리는 O/N RP금리
 자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 3] 인도 소비자물가지수 구성 비중



자료: RBI, 한국투자증권

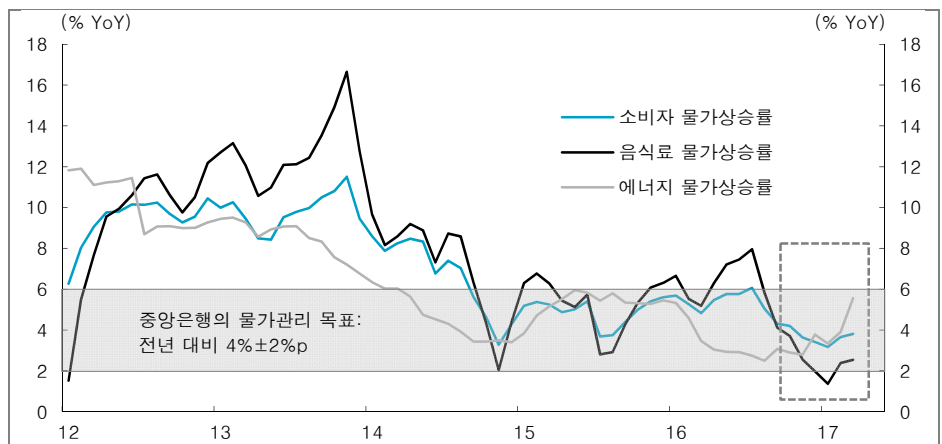
■ 식품가격과 에너지가격 반등에 따른 물가상승 압력 확대

그런데 올해에는 상기 세 가지 물가안정 요인 중 두 가지가 악화되며 물가상승률이 반등할 것으로 예상된다. 원자재 가격 반등 영향으로 에너지 부문의 물가상승 압력은 이미 지난해 하반기부터 높아져 왔다. 더불어 아래 그림에서 보는 것과 같이 연말까지는 식품가격의 하락이 에너지 부문의 물가상승 압력을 상쇄시키는 역할을 해왔으나, 이 역시 반전되고 있는 상황이다.

인도는 관개시설이 취약해 자연 강수에 대한 의존도가 높고, 이에 따라 강우량이 작황과 농산물 가격에 직결된다. 지난해 식품가격의 안정에는 몬순기(인도 우기)에 94년 이후 최대 수준의 많은 비가 내리며 농산물 작황이 호조를 보인 영향이 컸다. 자연 현상이기 때문에 예상하기 쉽지는 않지만, 전년 대비 기저효과를 감안했을 때 올해의 강수량은 물가를 다시 끌어내리기 보다는 최소한 중립 혹은 상승의 영향을 미치게 될 가능성이 높다.

직접적인 비중이 높지 않아 효과가 제한되었던 에너지 부문의 물가상승 압력 역시 점차 기타 부문으로 전이될 전망이다. 작년 여름 이후 하락세를 이어왔던 인도의 소비자 물가상승률은 올 2월부터 2개월 연속 상승(1월: 3.17% YoY → 3월: 3.81% YoY)하였다. 올 연말까지는 4% 중반 수준까지 올라설 것으로 전망된다.

[그림 4] 인도 종합 소비자 물가상승률과 식료품, 에너지 물가상승률 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

■ 경제개혁 지속, 고성장에 따른 환차익 기대 가능

인도채권의 통화정책 모멘텀은 약해졌으나, 상대적으로 높은 만기 보유 수익률과 견조한 원/루피 환율 흐름을 염두에 둔 접근은 여전히 유효하다. 이는 1) 꾸준히 진행되고 있는 경제개혁과 2) 7%대의 고성장이 지속되고 있기 때문이다.

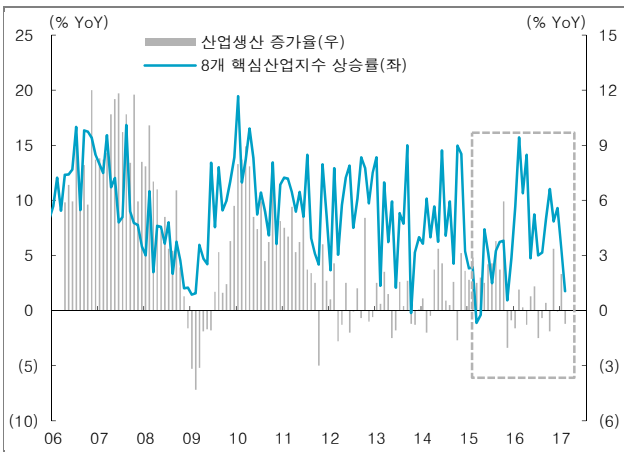
선진국의 통화가치는 금리 변화에 큰 영향을 받는데에 반해, 신흥국 통화가치는 주로 성장전망에 영향을 받는다. 집권 초기에 잠시 주춤했던 모디 총리의 경제개혁은 여당 연합의 상원 장악력 강화와 더불어 지난해부터 더욱 탄력을 받고 있다. 지난해 연말 시행됐던 화폐개혁을 대표적인 모디 정권 정책 드라이브의 일례로 들 수 있다.

당초 소비 위축, 건설 프로젝트 지연 등의 많은 부작용으로 인해 인도 경제성장률은 4분기에도 부진할 것이라는 예상이 지배적이었다. 그러나 모디 정권은 7%대의 성장률을 유지하였고, 올 3월에 시행된 지방선거에서도 의석수를 추가로 확보하는 등의 정치적 성과를 거두었다.

특히 오는 7월 1일부터 부가가치세(GST) 개정안이 시행될 것이라는 점도 향후 성장 동력을 강화시키는 배경이 될 전망이다. 그동안 인도는 주(州) 별, 상품 품목별로 부가가치세가 15 ~ 40%로 다르게 적용되어 인도 자국기업 뿐만 아니라 외국인 투자자에게도 큰 장벽이 되어 왔다.

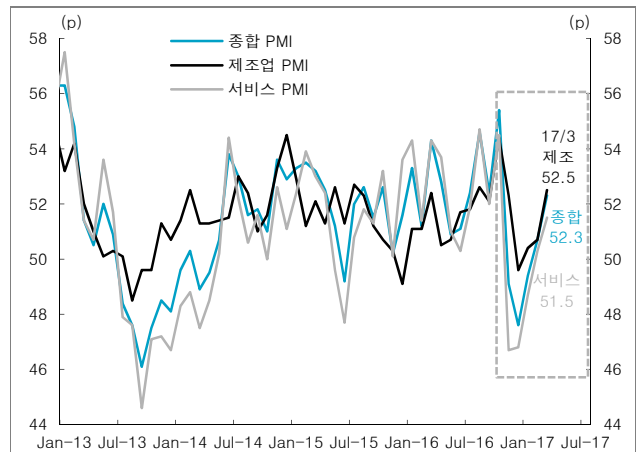
지난해 8월 의회 표결을 통해 개정안 시행이 최종 결정됐고, 이후 연방 GST 위원회를 거쳐 올 7월 1일부터 통합된 세제안이 적용될 예정이다. 연방 GST 위원회는 적용될 기준 세율을 5%, 12%, 18%, 28% 4가지로 결정하였으며, 5월 18 ~ 19일에 각 세율에 적용할 상품과 서비스를 확정해 최종적으로 부가가치세(GST) 개정안이 완성될 예정이다. 인도 재무부는 부가가치세(GST) 개정안이 시행되면 현재 연간 7% 수준인 경제성장률이 최대 2%p까지 추가 상승할 것으로 기대하고 있다.

[그림 5] 인도 산업생산: 실물지표는 부진하였으나



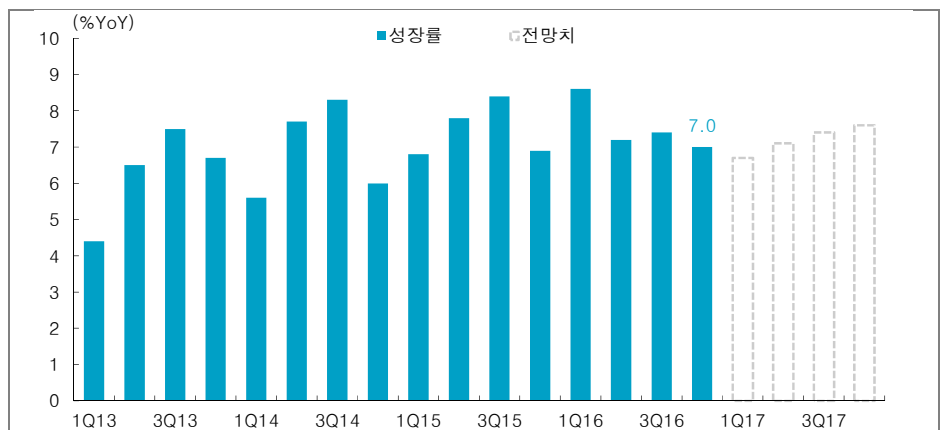
주: 8개 핵심산업은 석탄, 원유, 천연가스, 정제/석유제품, 비료, 철강, 시멘트, 전기발전 산업 / 자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 6] 인도 PMI 지수: 투자심리가 빠르게 회복 중



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 7] 인도 경제성장률 추이



주: 2017년 이후는 예상치 / 자료: Bloomberg, 한국투자증권

■ 금리 고려한 만기보유 및 고성장에 따른 환차익 우선순위에 둔 접근 필요

모디 총리가 소속된 여당 연합은 지난 3월 열린 주(州) 의회 선거에서 인도의 29개 주(州) 중 가장 많은 인구(약 2억명)를 보유한 우타르 프라데시(Uttar Pradesh)주(州) 에서 압도적인 승리를 거두었다. 경제개혁을 끌고 나가기 위한 정치적 입지가 더욱 강화되고 있는 셈이다.

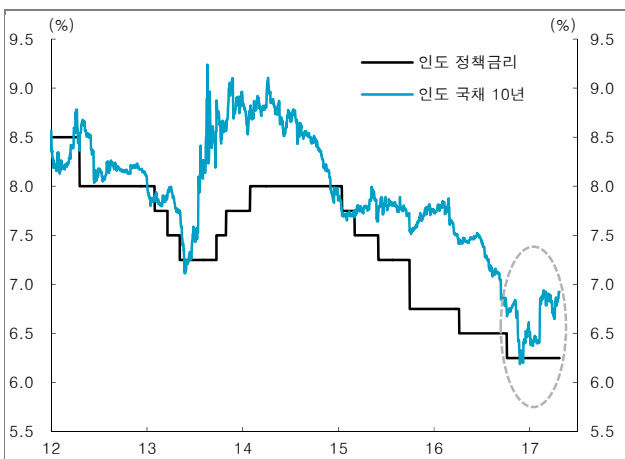
상기 언급한 부가가치세(GST) 개정안의 경우 일부 기업들이 시기적인 부작용을 이유로 반대하고 있으나, 필요성에 대한 합의가 이루어져 있는 만큼 경제개혁의 흐름을 훼손하지는 못할 것으로 예상된다. 이는 고성장 기조가 지속될 것으로 예상하는 가장 큰 이유 중 하나이다.

더불어 아직까지는 정부 주도의 경제계획 하에서 물가안정과 심리지표 개선 등이 실물경기 회복을 이끌고 있으나, 모디 총리의 의도대로 제조업 중심의 투자 사이클이 본격 가동될 경우 더욱 견고한 성장세가 이어질 수 있을 것이라는 점도 주목할 필요가 있다.

결론적으로 중앙은행의 통화정책 방향은 시간이 갈수록 트레이딩 위주의 채권투자자에게는 불리하게 작용할 가능성이 높다. 이는 분명 불가피한 현실이다. 경기부양 의지와 물가 반등의 가운데에서, 중앙은행의 정책금리(6.25%) 동결 기조는 상당 기간 유지될 것으로 예상된다.

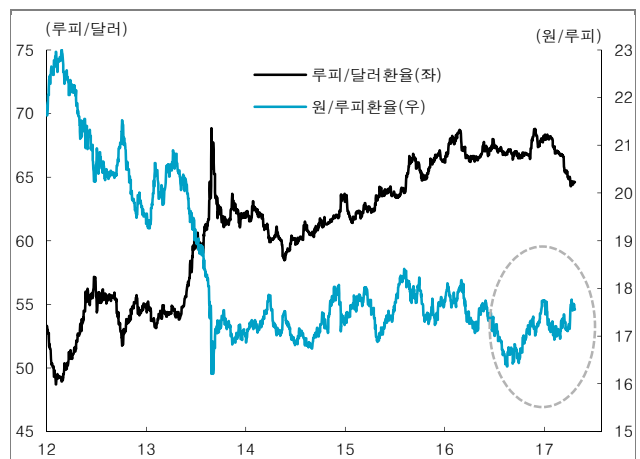
따라서 향후 인도채권을 투자 시, 상대적으로 높은 금리에 기반한 만기 보유 접근과 고성장에 따른 환차익을 노리는 시각에서 투자전략을 수립해야한다. 통화정책 모멘텀이 채권투자의 적정성 판단 근거로 포함되는 브라질과 러시아와는 다른 시각에서 접근하는 것이 타당하다.

[그림 8] 인도 정책금리와 10년만기 국채금리



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 9] 루피/달러 환율과 원/루피 환율



자료: Bloomberg, 한국투자증권

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

대외 불확실성 완화로 홍콩 증시 강세

- ▶ 상해종합지수는 1.4% 하락, 금융 당국의 연이은 금융 규제 강화 속에 유동성 긴축 우려 부각
- ▶ 홍콩H지수는 0.6% 상승, 대외 불확실성이 진정되면서 대형주를 중심으로 매수세 유입

■ 중국 시장

상해종합지수 1.4% 하락,
인프라, 인테리어, 조선, 비
철금속 등의 업종 약세

상해종합지수는 1.4% 하락한 3,130p로 마감하며, 올해 들어 최대 낙폭을 보였다. 보합세로 출발한 증시는 장중 하락폭이 확대됐다. 거래대금은 1,978억위안으로 직전일 대비 7.4% 증가했다. 은감회, 증감회, 보감회 등 금융 당국이 금융 레버리지 축소를 위해 연이어 금융 규제를 강화함에 따라 유동성 긴축 우려가 부각되며 투자심리가 크게 위축됐다. 또한 다음달 예정된 일대일로 정상회담을 앞두고 기대감 속에 강세 랠리를 이어온 일대일로 관련주들이 급락하면서 지수를 끌어내렸다. 업종별로는 인프라, 인테리어, 조선, 비철금속, 기계 등 시클리컬 업종이 일제히 하락했다. 다만 최근 약세를 보였던 보험과 은행 등 금융주는 자금이 유입되며 상승 마감했다. 한편 차스닥 지수도 메인보드의 약세에 동조하며 1.6% 하락했다. 하락장 속에 외국인들은 상해와 심천주식을 모두 순매수했다

■ 홍콩 시장

홍콩H지수 0.6% 상승,
금융, 헬스케어, 에너지, 부
동산 등의 업종 상승

홍콩H지수는 0.6% 상승한 10,108p로 마감했다. 직전일 있었던 프랑스 1차 대선에서 마크롱 후보가 극우 르펜후보를 제치고 득표율 1위를 차지하면서 대외 불확실성이 진정됐다. 또한 낙폭이 과도했다는 인식이 확대되면서 대형주를 중심으로 매수세가 유입됐다. 다만 한반도발 지정학적 리스크와 본토 금융 규제 강화 우려가 부각된 것은 증시에 부정적으로 작용했다. 업종별로는 금융, 헬스케어, 에너지, 부동산 등이 상승했다. A/H프리미엄은 홍콩증시의 상대적 강세 속에 119.6p로 하락했다. 한편 항셱 지수는 항셱은행, HSBC 등 대형 은행들의 강세 속에 0.4% 상승한 24,139p로 마감했다.

◆ 중국 주요 금융지표 추이

(단위: p, %)

구분	4/24 (월)	전일 대비(%)	5거래일 전 대비(%)	1개월 전 대비(%)	연초 대비(%)
상해종합	3,129.53	-1.37	-2.87	-4.28	0.83
심천종합	1,873.37	-2.44	-4.35	-8.47	-4.86
차스닥	1,809.91	-1.58	-3.12	-7.90	-7.75
홍콩H	10,107.63	0.57	-0.95	-3.53	7.59
Shibor 7일물 금리(% , %p)	2.79	1.09	1.38	0.22	9.71
Shibor 1개월 금리(% , %p)	4.01	0.01	0.23	-10.05	21.30
중국국채 3년물(% , %p)	3.17	0.66	3.62	4.04	9.91
위안/달러 고시환율	6.8673	-0.22	0.01	-0.25	-1.00
역내 위안/달러	6.8861	-0.00	-0.08	-0.03	0.86
역외 위안/달러	6.8854	0.06	-0.11	-0.18	1.32

주: 24일 오후 5시 26분 기준

전일 시장 동향과 특징주

외국인의 시장별 매매가 엇갈리며 사흘 연속 혼조 마감

- 뉴욕증시는 트럼프 대통령의 세제 개편안 관련 중대 발표 소식에도 불구하고 프랑스 대선을 앞두고 경계감이 고조되며 하락 마감. 상승 출발한 코스피는 개인과 보험을 비롯한 일부 기관 매도세로 상승폭이 다소 둔화됐으나, 외국인과 연기금이 사흘 연속 순매수 행진을 이어나가며 주가 상승을 주도, 사흘 연속 상승하며 22거래일 만에 2,170P선 회복에 성공. 반면, 코스닥은 외국인과 기관 동반 매도세로 하락폭을 확대하며 4거래일 만에 630P선 아래로 밀려남
- 종목별 움직임을 살펴보면, 중국으로 수출한 즐기세포 배양액 화장품 '닥터쥬크르 마스크팩'의 정식 수입통관이 완료돼 판매를 시작했다는 소식에 네이처셀이 강세를 보였으며, 브라질 최대 버스 운송회사와 타이어 독점 공급계약을 체결한 뉴프라이드가 견조한 오름세를 보임. 나눔로또가 발행하는 추첨식 인쇄전자결합복권 인쇄사업자로 선정된 에프엔씨애드컬처가 상한가를 기록했으며, 더불어 에프엔씨애드컬처 경영권을 인수한 에프엔씨엔터테인먼트도 초강세를 보임. 또한, 1분기 실적 호조 소식에 은행주의 강세가 두드러졌으며, 코스피 2,170P선 회복 및 ELS 조기상환 및 IB부문 수익 개선에 따른 실적 호조 기대감에 증권주도 동반 강세를 보임. 반면, 자회사 비츠로셀이 화재로 6개월 생산을 중단한다는 소식에 비츠로테크가 급락했으며, 한반도 사드 배치와 관련해 중국 정부의 한한령 여파로 아모레퍼시픽그룹이 부진한 실적을 기록하며 아모레G, 아모레퍼시픽이 약세를 보임

종목/테마	내용
네이처셀(007390) ▶4,945 (+4.32%)	의약품 제조업 허가 승인 소식에 강세 <ul style="list-style-type: none"> - 중국으로 수출한 즐기세포 배양액 화장품 '닥터쥬크르 마스크팩'이 정식 수입통관을 완료하고 중국 시장내 판매를 시작했다는 소식에 강세 - 제품은 중국 피부과, 성형외과 등 전문병원과 화장품 전문 사이트를 통해 전역에 판매되며, 초고가 상품으로 수익성 개선 기대
뉴프라이드(900100) ▶3,020 (+6.15%)	대규모 타이어 공급 계약 소식에 견조한 오름세 <ul style="list-style-type: none"> - 브라질 상파울루 소재의 최대 버스 운송회사와 928억원 규모의 타이어 독점 공급계약 체결 소식에 견조한 오름세 - 향후 2년간 100만개의 타이어를 유통하게 되며, 계약규모는 지난해 매출액의 150%에 달함. 현재 트럭과 인터모달 타이어 공급도 논의중인 것으로 알려져 향후 매출 확대 기대
은행주	1분기 실적 호조에 강세 <ul style="list-style-type: none"> - 하나금융지주의 1분기 영업이익이 전년동기대비 10.9% 증가하며 분기 최대 실적을 기록, 신한지주, KB금융지주, 우리은행 등도 실적 호조를 기록하며 은행주 동반 강세 - 하나금융지주(086790), 광주은행(192530), 메리츠금융지주(138040), DGB금융지주(139130) 등 강세

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

52주 신고가 및 상한가

종목	내용
JYP Ent.(035900) ▶6,740 (+0.45%)	<ul style="list-style-type: none"> - 소속 아티스트인 트와이스의 5월 국내 컴백과 6월 일본 진출을 앞두고 기대감에 신고가 경신
한국종합기술(023350) ▶8,820 (+6.91%)	<ul style="list-style-type: none"> - 모회사 한진중공업홀딩스가 동사의 지분매각을 검토 중이라는 소식에 최대주주 변경 기대감에 이들 연속 초강세 속 신고가 경신

단기 유망종목: 티웨이홀딩스 외 5개 종목

(단위: 원, %)

종 목 (코드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	투자 포인트
티웨이홀딩스 (004870)	2,680 (+1.7)	2,635 (4/20)	<ul style="list-style-type: none"> 항공기 대수 증가로 규모의 경제 실현을 통한 수익성 개선 전망 경쟁 저비용항공사 대비 비행기 사용 연차가 낮아 정비 부담이 상대적으로 낮고 운영 효율성이 높음 일본과 동남아로의 노선 다양화를 통해 중국 여행객 감소에 따른 피해 최소화로 1분기 실적 양호할 것으로 예상되며 올해 예상 실적 기준 PER 5.6배로 저평가 매력 상존
대아티아이 (045390)	1,990 (-0.7)	2,005 (4/13)	<ul style="list-style-type: none"> 제3차 국가철도망 구축계획에 따른 정부 투자로 신호제어 및 열차 자동 정지장치(ATP) 수주가 확대될 전망 지하철 1,2호선 노후화에 따른 대규모 보수 공사로 대형 수주 획득 가능성 2009년 이후 지연되고 있던 24조 규모의 GTX(수도권 광역급행열차) 사업 공사가 2018년부터 시작될 전망
해성디에스 (195870)	17,300 (+13.4)	15,250 (4/3)	<ul style="list-style-type: none"> 자동차 전장화 추세로 전체 매출의 77%를 차지하는 리드프레임 시장의 성장이 지속되며 초박막팔라듐 기술 우위와 가격 경쟁력이 부각됨. 또한 주요 고객사가 자동차용 반도체 시장에서 확고한 입지를 다지고 있으며 자동차 반도체용 제품이 단가는 높고 물량 변동성은 낮아 안정적인 실적 향상이 전망됨 메모리 기판시장에서 세계 유일의 Reel to Reel(자동연속생산) 기술을 통하여 원가 경쟁력을 확보하고 있음
에스원 (012750)	97,900 (+9.4)	89,500 (3/27)	<ul style="list-style-type: none"> 보안과 건물관리 결합 판매의 시너지 확대 등으로 1분기 사상 최대 영업이익 달성 전망 삼성전자 평택공장 및 베트남 공장 건설로 상품판매 매출이 큰 폭으로 증가할 전망이며 가격 인상 효과로 통합보안 매출도 증가할 전망
GS리테일 (007070)	53,400 (+2.5)	52,100 (3/27)	<ul style="list-style-type: none"> 2017년 편의점 신규 출점수는 1,200개로 예상되며 하반기로 갈수록 외형성장과 마진 개선폭이 두드러질 전망 부실점포 정리로 슈퍼마켓 사업부의 영업적자규모는 축소될 전망 1인 가구 증가와 '혼밥' 문화 확산에 따른 편의점사업의 장기 성장 동력은 여전히 유효
엘엔케이바이오 (156100)	7,830 (-4.0)	8,160 (3/22)	<ul style="list-style-type: none"> 고령화 및 비만 인구 증가에 따라 척추임플란트 수요가 꾸준히 증가하는 가운데 세계 최대 시장인 미국의 성공적인 진입 이후 본격적인 성장 기대 제품 다각화 차원에서 개발한 무릎 인공관절의 미국 FDA 승인을 앞두고 있으며, 기존 영업망을 이용하여 판매가 가능해 기존사업과 시너지가 클 것으로 예상

■ Compliance notice

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

중장기 유망종목: 파트론 외 5개 종목

(단위: 원, %, 십억 원, 배)

종 목 (코드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	2017년 추정실적				
			매출액	영업이익	순이익	EPS	PER
파트론 (091700)	10,900 (-4.0)	11,350 (04/13)	791	38	28	402	27.1
			<ul style="list-style-type: none"> - 갤럭시S8 사전예약이 돌풍을 일으키며 전면 카메라 주요 부품 공급사들의 수혜 예상 - 스마트폰의 스펙 향상과 IoT제품 판매 증가에 따라 센서모듈사업의 성장세는 지속될 전망 - 모듈 기술력을 바탕으로 자동차용 카메라 모듈 시장과 헬스케어 센서 시장으로 본격 진출 예상 				
오텍 (067170)	11,300 (-0.4)	11,350 (04/06)	710	28	11	904	12.5
			<ul style="list-style-type: none"> - 역대 최저치인 전국 입주 아파트 가구 수와 미세먼지 우려 등으로 기능성 에어컨 설치 및 교체 수요 증가 전망 - 2018년 페럴림픽 참가 선수를 위한 장애인용 버스 및 택시 부족으로 정부의 관련 투자 확대 가능성 - 작년 4월 인수한 오텍오티스 파킹시스템의 안정적인 매출 성장이 가능하며 향후 오텍캐리어 통합빌딩관리 서비스(BIS)와 시너지 효과 기대 				
NAVER (035420)	810,000 (+0.1)	809,000 (03/03)	4,633	1,372	973	32,386	25.0
			<ul style="list-style-type: none"> - 미국 '스냅챗' 상장에 따라 사진 중심의 메신저인 '스노우'에 대한 긍정적인 평가 예상 - 인공지능경망 기반 통번역 서비스 '파파고'에 이어 웹브라우저 '웨일', 음성비서 '클로바' 등 적극적인 R&D 결과물이 공개되면서 기술플랫폼 업체로서의 성장성이 부각될 전망 				
SK텔레콤 (017670)	251,500 (+7.9)	233,000 (03/03)	17,402	1,773	2,032	28,774	8.7
			<ul style="list-style-type: none"> - 5G 등 차세대 네트워크 투자에 6조원, AI, 자율주행자동차, 빅데이터 등 차세대 ICT 사업에 5조원, 총 합계 11조원에 달하는 대규모 투자 계획을 밝힘에 따라 미래 성장동력 구체화 - CEO교체에 함께 M&A위주의 경영전략 변화, SK플래닛 정상화, 연결실적 개선, 지배구조 개편 등의 기대감이 주가에 긍정적으로 작용할 전망 				
씨엠에스에듀 (225330)	27,600 (+4.3)	20,450 (02/07)	66	14	11	2,567	10.8
			<ul style="list-style-type: none"> - 2018년부터 수능 영어 평가 방식이 절대평가로 전환돼 변별력이 낮아지고, 주요 대학의 이공계 입시 정원이 확대되어 수학 사교육비가 증가할 전망 - 작년 중국, 태국, 베트남에서 시범적으로 콘텐츠를 공급하기 시작했으며 올해는 본격적으로 공급학교와 학생 수가 확대될 전망. 4%를 상회하는 배당 수익률 예상 				
청담러닝 (096240)	18,350 (+1.4)	18,100 (12/29)	163.1	27.8	15.1	2,194	8.4
			<ul style="list-style-type: none"> - 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 				

■ Compliance notice

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

음식료: 지주사 전환 시 롯데 식품 3사의 가치는?

■ 식품과 유통 계열사 인적 분할 후 1개 지주사로 합쳐질 듯

최근 언론 보도에 따르면 4월 26일 전에 롯데제과, 롯데칠성, 롯데푸드, 롯데쇼핑이 이사회를 열고 지주사로의 전환을 위한 기업 분할을 검토할 것으로 보인다. 이들 4개사는 한국 롯데 그룹내 식품과 유통업 상장사로 지난 1월에 지주사 전환을 검토 중이라는 공시를 발표한 바 있다. 우리는 일부 언론의 관측대로 4개사가 모두 인적 분할로 영업회사와 투자회사를 분리한 뒤, 4개의 투자회사가 다시 1개의 지주사로 합쳐지는 구도가 유력하다고 판단한다.

■ 우선은 롯데제과 중심의 지주사 전환이 유력

4개의 투자회사가 1개의 지주회사로 합쳐질 것으로 보는 이유는 한국 롯데 그룹내 식품과 유통업을 한 곳에 묶는데 이어 식품과 유통사간의 순환출자를 해소하고 경영/지배구조의 효율성을 기하기 위해서라 판단된다. 우리는 특히 4개 투자회사가 하나의 지주사로 합병되는 과정에서 롯데제과가 중심에 설 것으로 예상한다. 롯데제과는 롯데쇼핑의 지분을 7.9%, 롯데쇼핑의 지분을 3.9% 보유한 롯데칠성을 19.3% 보유하는 등 한국 롯데그룹 내 호텔롯데와 함께 지배구조상 최상단에 위치해 있다. 지배권 강화가 필요한 오너 일가의 지분 매입이 최근까지 지속된 회사라 롯데리는 점이 이러한 전망을 뒷받침한다.

■ 지주사 전환 시 롯데 식품 3사 기업가치 상승할 것

지주회사 전환은 롯데그룹 전체의 가치를 한 단계 올릴 유인이다. 수십개의 순환 출자 고리로 경영/지배구조 투명성이 약했던 만큼, 지분 정리의 효과가 의미 있을 것이다. 또한 사업의 구조조정을 종전보다 쉽게 할 수 있어 경영 효율성이 제고될 것이다. 그리고 호텔롯데 상장 등과 맞물려 실행될 것으로 예상되는 코리아세븐, 롯데리아, 롯데정보통신 등의 상장은 이들의 지분을 보유한 롯데제과, 롯데칠성, 롯데쇼핑의 투자자산 가치를 끌어올릴 것이다.

■ 롯데제과는 투자자산 가치 상승의 최대 수혜, 롯데칠성은 상대적 저평가 매력 뚜렷

이미 이들 4개사의 주가가 지주사 전환 기대감으로 지난 주말 급하게 상승했다. 하지만 추가 상승 여력이 아직 남아 있다. 지주사 전환 시 장기적으로 실적을 향상시키는 요인이 될 지배구조 투명성, 경영 효율성 제고를 감안하지 않더라도, <표 1>에서와 같이 롯데 식품 3사의 가치는 단기적으로도 상승할 여력이 있다. 롯데제과의 경우 투자자산의 가치가 높아질 확률이 높기 때문에 투자회사의 PBR은 peer 그룹보다 높은 1배, 혹은 1배 이상의 가치를 가질 수도 있다. 그리고 투자회사 합병 과정에서 가장 가치 훼손이 작고 수혜가 큰 구조가 유력하다. 롯데칠성의 경우 매출액, 이익, 자본금의 규모가 롯데제과와 매우 유사함에도 불구하고 현재 시가 총액은 67% 수준으로 일단 상대적으로 저평가 매력이 있다. 또한 분할 후 영업회사를 소유할 것으로 예상되는 서초동부지의 가치를 감안하면 다른 음료사보다는 PER 배수가 높게 형성될 가능성이 크다. 롯데푸드는 상대적으로 작지만 역시 자산가치가 올라갈 가능성이 크다. 우리는 현 주가를 고려 시 롯데칠성의 상승 여력이 가장 크다고 판단한다.

*상기 보고서는 2017년 4월 22일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

지주회사/유통: 롯데쇼핑, 거인이 잠을 깨다

■ 롯데쇼핑, 인적분할/물적분할 진행 시 NAV 10조원

1) 신동빈 회장의 보유 지분 내 비중, 2) 지주사 전환 요건(자사주 6.0%)을 고려 시 롯데쇼핑의 역할이 부각될 전망이다. 신동주 회장의 롯데쇼핑 5% 매각 이후 롯데쇼핑 사업회사의 가치에 따라 신동빈 회장의 홀딩스 지분 레버리지는 더욱 커진다. 따라서 롯데는 개편 과정에서 롯데쇼핑의 기업가치를 최대화 할 것으로 전망한다. 롯데쇼핑의 지배구조개편은 지배력 강화 외에도 자원의 효율적 재분배에 있다는 점에서 인적분할/물적분할을 동시에 진행할 가능성이 높다. 1) 국내사업부 인적분할/물적분할, 2) 금융계열사 지분처리/비상장사 공정가 전환, 3) 해외법인 분할을 가정한 롯데쇼핑의 NAV는 10조원, 상승여력은 30.0%이다. 과거 롯데쇼핑은 해외법인의 부담, 높은 차입금/이자비용, 비효율적인 지분관리/내부사업 운영이 고질적 약점이었지만 개편 과정에서 상기 요인은 상당 부분 해소될 것으로 전망한다.

■ 음식료 3사 중에서는 롯데칠성, 롯데푸드 상승여력

롯데쇼핑/롯데제과/롯데칠성/롯데푸드의 투자회사 분할/합병을 통한 지주사 설립 시 신동빈 회장의 지분은 30.4%, 신동주 회장의 지분은 16.6%로 추산된다. 개편 과정에서 음식료 3사(롯데제과, 롯데칠성, 롯데푸드) 모두 수혜가 예상되지만, 상대적으로 소외되었던 롯데칠성, 롯데푸드의 상승 여력이 있다. 1) 비상장사 공정가 전환, 2) 분할된 사업회사의 peer valuation 적용, 3) 지주사 할인율(10~30%)를 적용 시 롯데칠성의 상승여력은 11~25%(서초동 부지 활용에 따라 추가 상승여력), 롯데푸드의 상승여력은 8% ~17% 이다. 롯데제과는 경영권 분쟁 이벤트를 배제하면 최근 급등 이후의 분할 밸류에이션 매력은 낮은 편이다.

*상기 보고서는 2017년 4월 24일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

기업은행(024110)

매수(유지)

목표가: 17,000원(유지)

종가(4/21): 12,350원

양호한 건전성을 고려하면 저평가 상태

■ What's new : 1분기 순이익 4,367억원으로 예상치에 부합

1분기 지배순이익은 4,367억원으로 우리 추정치와 컨센서스를 소폭 상회했다. 대부분의 일회성 요인들이 이미 실적 추정에 반영된 가운데, 잘 알려지지 않았던 부실채권매각익 298억원과 사내근로복지기금 조기 출연비용 396억원이 서로 상쇄됐기 때문이다.

■ Positives : 빠른 성장과 예상보다 양호한 건전성

총대출과 중소기업대출은 전분기 대비 각각 1.9%, 2.2% 증가했다. 연간 중소기업대출 성장 가이드스가 4.8%였음을 감안하면 조기에 대출을 증가시킨 것으로, 이자이익 확보에 긍정적이다. 또한 건전성이 당초 우려보다 양호했다. 소송 패소로 인한 모뉴엘 여신의 등급 재분류와 상매각 효과를 제외한 실질 고정이하여신비율이 작년 4분기 1.87%에서 이번 분기 1.71%로 크게 개선됐다. 물론 타은행 대비 건전성 관리에 있어 쉽지 않은 환경이다. 시중은행들은 가계대출 비중이 높고 중소기업 대출도 절반은 소호대출인데 반해, 기업은행은 대부분의 대출이 중소기업대출인 까닭이다. 다만 A등급 이상 차주에게로의 대출공급 집중(신규대출 기준 87%)과 담보/보증서 대출비중 상향(전분기 대비 1.3%p 상승한 64.7%)으로 기업은행도 은행업 전반의 대손율 개선 사이클 혜택을 누릴 수 있을 것이다.

■ Negatives : 쉽지 않은 NIM 관리

NIM은 1.92%로 전분기 대비 1bp 상승해 타행 대비 개선폭이 작았다. 또한 단기 고금리 조달인 증금채 창구조달이 늘고 3년 이상 장기 증금채 비중이 줄어들어 시장금리 상승을 대비한 선제적 NIM 관리가 쉽지 않았다. 다만 자산 듀레이션은 0.85년으로 동일한 가운데 부채 듀레이션은 0.94년으로 전분기 대비 0.04년 늘어난 점과 대출 증가의 조기 달성으로 남은 분기에 선택적 자금조달이 가능한 점을 고려하면 소폭이지만 NIM 개선은 지속될 것이다.

■ 결론 : 매수의견과 목표주가 17,000원 유지

기업은행에 대한 매수의견과 목표주가 17,000원을 유지한다. 목표주가는 2017년 1분기 BPS에 목표 PBR 0.62배를 적용해 산출했다. 일회성을 제외한 1분기 순이익 3,400억원에 기반한 지속가능 ROE는 7.8% 수준이다. ROE 대비 낮은 PBR(0.40배)과 5%에 달하는 높은 배당수익률, 하반기 KT&G 주식매각익 발생 가능성까지 고려하면 이익 모멘텀은 타행 대비 약해도 배당주 스타일로는 충분히 매력적이다.

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q17P				증감률		2017F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
순이자이익	1,251.3	1,253.5	0.2	1,255.5	0.3	6.0	5,165.8	5,128.2
총전영업이익	921.8	934.4	1.4	923.6	82.0	10.6	3,274.5	3,075.3
금융자산 손상차손	386.9	356.5	(7.9)	346.9	52.1	(2.0)	1,316.1	1,312.9
세전이익	534.6	572.0	7.0	523.1	105.3	18.9	1,934.8	1,707.4
지배주주 지분 순이익	405.3	436.7	7.7	401.8	104.8	15.9	1,472.8	1,291.2

*상기 보고서는 2017년 4월 22일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

롯데쇼핑(023530)

매수(유지)
목표가: 340,000원(상향)
종가(4/21): 245,000원

1Q17 Preview: 지배구조개편과 실적개선

■ 목표주가 340,000원으로 21.4% 상향

롯데쇼핑을 유통업중 최선호주로 제시하며 목표주가를 기존 280,000원에서 340,000원으로 상향한다. 목표주가는 기업분할을 가정한 SOTP valuation을 적용하여 산출했으며, 2017F Implied PBR 0.6배, 2017F Implied PER 41.3배를 의미한다. Implied PBR은 오프라인 유통업체들의 2017F PBR 0.6~0.8배의 하단에 위치한다. Implied PER은 5.0%미만의 외형성장 등을 감안할 때 설명될 수 없는 valuation이다. 그러나, 롯데쇼핑의 가치는 보유자산으로 가늠하는 것이 적절하며, 자산가치가 부각될 수 있는 지배구조 개편이 곧 시작될 것으로 보인다. 최근 언론은 금주 중 이사회개최를 통해 롯데쇼핑과 롯데제과의 기업분할 등 지주회사 전환을 보도하고 있으며, 우리는 이 과정에서 롯데쇼핑이 가장 큰 수혜를 받을 것으로 보고 있다.

■ 지주전환과 기업분할로 증가되는 가치

현재주가는 2017F PBR 0.5배에 거래되고 있다. 최근 주가 상승에도 불구하고 여전히 큰 폭의 할인이다. 국내 백화점 영업은 양호한 반면, 국내 할인점 수익성이 영업이익 기준 손익분기점 수준으로 낮아졌고 해외사업의 영업적자가 지속되고 있기 때문이다. 그런데, 언론의 보도대로 지주회사 전환이 진행될 경우 롯데쇼핑이 보유한 코리아세븐(편의점) 등 그룹계열사 지분가치 재평가가 시작될 전망이다. 더불어 백화점과 할인점, 해외사업 등 내부 사업부분 분할의 경우 valuation매력은 더 부각될 것으로 판단된다. 국내 백화점 부문은 백화점 30개, 아울렛 20개를 운영하는 시장점유율 1위 사업자이며, 2016년 영업이익률 7.0%(부가세환급 등 일회성이익 차감 기준)로 백화점카드 사업부문이 분리된 점을 감안하면 수익성 또한 업계 내 가장 높다. 국내 할인점은 악화된 영업환경으로 영업손익은 부진하지만, 여전히 EBITDA마진 3% 수준을 기록하고 있어 자산가치 부여가 가능하다.

분할을 가정한 롯데쇼핑의 기업가치는 10조 320억원으로 계산된다. 영업가치 9조 5,280억원과 투자자산가치 2조 5,640억원을 합산한 후 순차입금 2조 600억원을 차감했다. 영업가치는 국내 백화점 7조 2,000억원과 국내 할인점 1조 2,080억원 등의 합산이다. 해외백화점과 해외할인점 가치는 없는 것으로 가정했다. 인도네시아와 베트남 사업은 이익을 내고 있으며 향후 전망도 밝지만, 중국 사업에 대한 불확실성을 감안하여 보수적으로 산정했다. 투자자산 가치 중 코리아세븐은 기업가치를 1조 1,250억원으로 산정한 후 30% 할인적용했다. 중장기 이익 개선폭이 커 보이지만, 보수적 관점에서 2017년 기준 예상 EBITDA에 편의점산업의 multiple을 적용했다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2015A	29,128	854	(383)	(13,393)	NM	1,840	NM	6.0	0.5	(2.3)	0.9
2016A	29,526	940	168	5,257	NM	1,914	42.1	5.4	0.4	1.0	0.9
2017F	30,151	917	237	8,030	52.8	1,827	30.5	6.3	0.5	1.4	0.8
2018F	31,571	1,065	302	10,235	27.5	1,982	23.9	5.9	0.5	1.8	0.8
2019F	32,539	1,212	365	12,342	20.6	2,138	19.9	5.6	0.5	2.2	0.8

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

*상기 보고서는 2017년 4월 24일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

파라다이스(034230)

매수(유지)
목표가: 20,000원(유지)
종가(4/21): 14,850원

1Q17 Preview: 단기 실적보다는 중장기 성장성에 주목

■ 1분기 실적은 컨센서스 하회할 전망

1분기 실적은 컨센서스를 하회할 전망이다. 1분기 매출액은 1,441억원으로 전년동기대비 8.2% 감소하고 영업비용 증가 등으로 영업손실 6억원을 기록할 것으로 예상된다. 연결대상 카지노(워커힐점, 제주 그랜드점, 인천점, 부산점) 기준 1분기 드롭액은 1조 1,990억원으로 2.8% 줄었고 홀드율은 9.7%로 전년동기대비 0.8%p 하락했다. 인천 카지노 관련 직원 채용과 광고/홍보 등으로 판관비는 17.8% 늘어난 202억원으로 예상된다. 부문별 매출액은 카지노 1,249억원(-9.4% YoY), 호텔 157억원(+2.5% YoY), 기타 35억원(-6% YoY)을 전망한다. 국적별 VIP 드롭액은 중국인 5,351억원(-18% YoY), 일본인 3,205억원(+8.1% YoY), 기타 1,632억원(Flat YoY)이고, 매스(Mass)는 1,801억원(+48.9% YoY)으로 일본인VIP와 매스의 호조가 중국인VIP 부진을 일부 상쇄했다.

■ 파라다이스 시티 오픈으로 외형 성장 본격화

영종 카지노 복합리조트 ‘파라다이스시티’는 4월 20일 개장해 금년 2분기부터 관련 성과가 연결 실적에 반영된다. 파라다이스시티는 자회사 ‘파라다이스 세가사미(지분율 55%)’를 통해 운영되며 인천공항국제업무지역(IBC-1)에 위치해 인천공항에서 모노레일로 5분 거리다. 파라다이스는 파라다이스시티 실적을 포함해 2017년과 2018년 연결 가이드언스를 제시했다. 2017년 매출액, 영업이익, EBITDA는 8,800억원, 400억원, 1,200억원, 2018년은 각각 1.1조원(+25% YoY), 1,100억원(+175% YoY), 2,000억원(+67% YoY)을 제시했다. 파라다이스시티 오픈으로 국내 카지노 시장 성장 견인 및 점유율 확대에 파라다이스의 외형 성장이 예상된다. 2017년과 2018년 파라다이스시티(인천점)의 매출액은 각각 1,731억원(+80.5% YoY), 3,095억원(+78.8% YoY)을 예상하고 이익 기여는 사업 안정화 국면에 접어들어 2018년부터 가능할 것이다.

■ 카지노 복합리조트 사업, 중장기 성장원으로서의 역할을 해줄 것

파라다이스에 대해 매수 의견과 목표주가 20,000원을 유지한다. 카지노 복합리조트 ‘파라다이스시티’의 오픈에 따라 밸류에이션 방법을 기존 PER valuation에서 EV/EBITDA valuation 방식으로 변경했다(표5 참조). 목표주가는 12개월 EBITDA에 목표 EV/EBITDA 12배(마카오/라스베가스 카지노 대비 20% 할인)를 적용해 산출했다. 금년 상반기는 초기 비용 부담과 한중 정치적 갈등 등으로 감익이 예상되나 파라다이스시티의 본격적인 사업 추진 국면에 진입한 하반기부터는 전사 이익 성장 재개가 가능할 것이다. 국내 최초 ‘카지노 복합리조트’ 사업자로서 중장기 성장원을 확보하고 있어 국내 외국인전용 카지노 시장 성장 및 고객 저변 확대를 통해 중장기 성장을 견인할 것이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2015A	615	58	65	764	(35.3)	86	23.1	18.9	1.5	6.4	2.1
2016A	695	66	55	647	(15.3)	98	18.8	16.4	1.0	5.3	2.5
2017F	783	30	19	226	(65.0)	110	65.7	18.5	1.3	1.8	1.7
2018F	991	80	41	476	110.5	176	31.2	11.7	1.2	3.9	1.7
2019F	1,140	110	52	612	28.4	213	24.3	9.7	1.2	4.8	2.0

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

*상기 보고서는 2017년 4월 23일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

한화테크윈(012450)

매수(유지)

목표가: 62,000원(유지)

종가(4/21): 48,950원

얼핏 보면 부진, 자세히 보면 안심

■ What's new : 기대 대비 적은 매출액은 대부분 2~4분기에 더해질 것

1분기 실적은 매출액 7,743억원, 영업이익 112억원, 영업이익률 1.4%이다. 매출액은 전년대비 20.5% 늘었지만 영업이익은 64.7% 줄었다. 이는 한투추정 매출액과 영업이익 대비 각각 19.1%, 26.9% 적은 것이다. 매출액이 적었던 가장 큰 이유는 테크윈 본사(엔진방산 및 방산사업부)와 방산자회사 매출액이 추정치 대비 1,827억원 덜 나왔기 때문(표1)이다. 이는 방위산업의 특성상 연간 매출액 추정은 회사의 가이드언스에서 크게 벗어나지 않지만 분기별 정확한 인도 시점 파악은 불가능한 것에서 기인했다. 즉 1분기 추정치대비 부족했던 매출액은 2~4분기에 나뉘어 인식될 것이기 때문에 큰 우려사항이 아니다. 세전이익은 59억원이고 일부 세금환급으로 지배주주순이익은 99억원을 기록했다.

■ Positives : 칩마운터 사업부의 깜짝 실적, 엔진부문 일회성 이익

적자사업부였던 산업용장비(칩마운터) 사업부가 37억원의 영업이익을 냈다. 분기 매출액이 559억원으로 전년대비 29.4% 증가해 지난해 5억원 적자에서 이익이 큰 폭으로 늘었다. 1분기에 중화권 시장에서 중속칩마운터 판매가 호조를 보이기도 했지만 60~70명의 인력재배치를 통해 지난해 대비 고정비를 크게 줄인 효과도 있었다. 중화권시장의 판매 호조가 2분기에 이어질 것인가에 대해서는 확인이 필요하나 고정비감소 효과만으로도 적자폭은 전년도 154억원에서 올해는 37억원으로 빠르게 줄어들 전망이다. 엔진부문은 방산관련 교본 판매로 약 50억원의 일회성 이익을 기록했다.

■ Negatives : CCTV, 압축기 사업부 부진

CCTV 사업부는 부진했다. 지난해 연말부터 연초까지 북미와 유럽(터키 등)에서 정치적 이슈 등으로 일부 판매가 지연돼 매출액이 전년동기대비 14.8% 줄었다. 고정비 비중이 높아 매출액 감소는 이익감소로 직결돼 1억원의 적자를 기록했다. 북미지역의 판매가 다시 정상화 됐고 유럽도 2분기부터 영업상황이 개선돼 매출액이 늘어날 것이나 1분기 부진으로 CCTV의 이익 추정치를 17% 하향했다. 압축기는 예상대로 적자를 기록했다. 지난해 3분기부터 일부 EPC 업체향 제품 인도가 지연돼 1분기까지는 비용 증가 및 충당금 적립이 이뤄졌다. 2분기부터 관련 이슈 종료로 이익이 빠르게 늘어날 것이다.

■ 결론 : 더 명확해진 분기별 이익 증가, 주가 조정 시 매수 기회

매수 의견과 목표주가 62,000원(표 3)을 유지한다. 1분기 영업이익은 추정치와 컨센서스 대비 각각 40억원, 90억원 덜 나왔는데 이는 연간 추정치가 1,703억원임을 감안하면 큰 의미는 없다. 또한 1분기에 적게 나온 방산관련 매출액이 2~4분기에 나뉘어 늘어나 관련 이익도 증가할 것임을 감안하면 1분기 실적은 큰 우려사항이 아니다. 2분기부터 빠르게 늘어나는 이익에 주목할 시점이다. 주가 조정 시 매수 전략을 추천한다.

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q17P				증감률		2017F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	957	774	(19.1)	965	(33.7)	20.5	4,401	4,445
영업이익	15	11	(26.9)	20	(63.2)	(64.6)	170	167
영업이익률(%)	1.6	1.4	(0.2)	2.1	(1.2)	(3.5)	3.9	3.7
세전이익	9	6	(37.5)	NA	(93.6)	(97.7)	148	NA
순이익	7	10	35.5	15	(88.8)	(94.9)	117	120

*상기 보고서는 2017년 4월 23일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

이경주(kjlee@truefriend.com) ☎ 02-3276-6269

CJ제일제당(097950)

매수(유지)
목표가: 500,000원(유지)
종가(4/21): 348,500원

1Q17 Preview: 더 큰 성장을 위한 싼표(,)

■ 영업이익 컨센서스 하회 예상

동사의 1분기 매출액은 전년동기대비 9.8% 증가하나, 영업이익은 16.6% 감소(CJ대한통운 제외 1,427억원)해 컨센서스를 13.4% 하회할 것으로 예상된다. 이익이 감소한 이유는 가공식품과 바이오의 선전에도 불구하고 소재식품과 생물자원의 실적이 부진했기 때문이다. 소재식품은 매출액은 곡물트레이딩의 성장 등으로 7.9% 증가하겠지만, 영업이익은 원당과 대두의 가격 상승 영향으로 마진율이 하락해 이익이 크게 줄어들 것으로 보인다. 설탕가격이 인상되고 있지만 기업향으로는 2분기부터 본격적으로 올라설 전망이다. 국내외 사료업인 생물자원은 비중이 35%로 가장 큰 인도네시아가 AI 등의 이슈로 실적이 부진한 것으로 파악된다. 반면 중장기 최대 성장 동력인 가공식품은 매출액이 13.1% 증가하면서 고성장세를 이어갈 것이다. 바이오도 낮은 기저 영향으로 메치오닌을 제외하고는 대부분의 가격이 상승해 매출액과 영업이익이 각각 7.1%, 19.8%(376억원)을 증가할 전망이다.

■ 긴 그림으로는 여전히 매력적, 매수 추천

1분기 실적이 부진하지만 실적 전망에 큰 변경 없이, Global peers와의 PER 비교로 산출한 목표주가 500,000원과 투자조건 매수를 유지한다. 소재식품과 생물자원의 부진이 구조적 요인은 아니며, 원당과 대두가격이 하락 한 점 등을 감안하면 2분기 이후 동 부문들을 점진적으로 실적이 개선될 전망이다. 또한 지난해 1천억원 수준이었던 HMR류가 지속적인 인기를 끌고 있어 올해 2천억원 이상의 매출액, 그리고 2018년부터는 본격적인 이익 기여가 예상된다. 올해는 CAPEX(HMR 공장 건립, 메치오닌 증설 등) 증가 및 M&A 시도가 주가에 부담 요인이긴 하나, 이미 주가가 하락해 올해 예상 PER이 Global peers 평균 대비 31.5% 낮은 14.4배에 불과해 추가 하락 가능성은 매우 낮다고 판단된다. 주가 조정 시마다 매집을 권고한다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2015A	12,924	751	189	13,401	105.2	1,235	28.2	10.0	1.7	6.2	0.7
2016A	14,563	844	276	19,522	45.7	1,375	18.3	9.6	1.5	8.4	0.7
2017F	16,068	942	341	24,140	23.7	1,536	14.4	8.8	1.3	9.5	0.7
2018F	17,493	1,120	426	30,206	25.1	1,756	11.5	7.8	1.2	10.8	0.8
2019F	19,035	1,275	532	37,713	24.9	1,943	9.2	7.2	1.1	12.1	0.9

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

*상기 보고서는 2017년 4월 22일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

◆주요 증시 지표

구 분		4/18(화)	4/19(수)	4/20(목)	4/21(금)	4/24(월)	
유가증권	종합주가지수	2,148.46	2,138.40	2,149.15	2,165.04	2,173.74	
	등락폭	2.7	-10.06	10.75	15.89	8.7	
	등락종목	상승(상한)	478(3)	376(0)	445(1)	424(3)	287(0)
		하락(하한)	298(0)	412(0)	329(0)	356(0)	509(0)
	ADR	100.58	103.34	104.53	103.04	102.80	
	이격도	10 일	100.26	99.89	100.41	101.09	101.31
		20 일	99.75	99.35	99.90	100.65	101.01
	투자심리	40	40	50	60	70	
	거래량	(백만 주)	291	344	268	282	369
	거래대금	(십억 원)	3,971	4,893	5,133	4,838	4,223
코스닥	코스닥지수	634.73	635.99	635.8	634.96	626.62	
	등락폭	5.26	1.26	-0.19	-0.84	-8.34	
	등락종목	상승(상한)	708(1)	540(3)	452(2)	490(0)	227(1)
		하락(하한)	369(0)	546(0)	636(0)	606(0)	902(0)
	ADR	103.04	103.26	103.24	103.08	101.73	
	이격도	10 일	101.35	101.46	101.34	101.18	99.74
		20 일	102.33	102.30	102.02	101.67	100.18
	투자심리	70	70	60	50	50	
	거래량	(백만주)	914	814	875	701	699
	거래대금	(십억원)	3,709	3,595	3,696	3,201	3,055

◆주체별 당일 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분	개 인	외국인	기관계 (금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(연기금 등)	기 타		
유가증권	매수	2,068.4	1,362.9	765.6	230.2	62.7	177.3	94.7	8.9	191.8	34.6
	매도	2,317.8	1,033.4	845.5	227.9	120.1	205.6	95.3	9.4	187.2	34.8
	순매수	-249.4	329.5	-79.9	2.3	-57.5	-28.4	-0.6	-0.5	4.7	-0.2
	4월 누계	-515.2	-184.4	490.4	474.3	-34.7	-151.0	51.8	-26.7	176.7	209.3
	17년 누계	-3,201.5	5,295.9	-4,457.6	-2,073.2	-469.8	-2,659.0	119.1	-380.9	1,006.1	2,363.1
코스닥	매수	2,768.4	172.0	109.1	25.2	6.0	22.0	20.3	1.5	34.2	15.6
	매도	2,694.9	223.0	129.3	35.5	10.8	34.5	27.1	2.7	18.7	17.8
	순매수	73.4	-51.0	-20.2	-10.3	-4.8	-12.5	-6.9	-1.2	15.5	-2.2
	4월 누계	-178.1	230.3	358.5	44.6	46.2	49.4	69.7	10.2	138.5	-410.7
	17년 누계	1,487.8	282.0	-1,204.1	-291.0	-271.9	-405.0	-54.1	-25.4	-156.7	-565.7

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ KOSPI 기관별 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

	투 신		순 매 도
	순 매 수		
철강금속	7,769	미분류	-30,284
기타금융업	7,253	서비스업	-14,033
증권	2,493	화학	-5,955
POSCO	5,776	KODEX 200	-32,102
신한지주	4,662	엔씨소프트	-6,124
하나금융지주	4,128	SK	-5,563
삼성생명	2,785	삼성전자	-4,863
SK이노베이션	2,502	우리은행	-4,653

	연 기 금		순 매 도
	순 매 수		
미분류	10,739	화학	-7,234
증권	6,257	운수창고	-3,122
철강금속	5,782	건설업	-2,468
TIGER 200	10,354	SK하이닉스	-8,623
삼성전기	6,666	KB손해보험	-4,387
삼성전자	5,567	하나금융지주	-3,465
롯데쇼핑	4,910	GS리테일	-3,236
NH투자증권	3,907	코스맥스	-2,688

(체결기준: 백만원)

	은 행		순 매 도
	순 매 수		
운수장비	335	미분류	-30,925
비금속	297	철강금속	-366
화학	279	서비스업	-272
KBSTAR 200선물인버스2X	1,400	KODEX 레버리지	27,576
삼성물산	1,123	KODEX 은행	-4,904
KODEX China H	991	TIGER 레버리지	-1,388
ARIRANG 우량단기채권	599	TIGER 200 IT	-784
KODEX 200	489	현대차	-423

	보 험		순 매 도
	순 매 수		
미분류	2,738	서비스업	-16,048
은행	1,507	화학	-7,994
증권	1,261	유통업	-3,856
KODEX 200	5,105	엔씨소프트	-7,850
KODEX 에너지화학	1,979	KB손해보험	-3,628
현대미포조선	1,289	NAVER	-3,245
한화	1,081	KODEX 코스닥 150	-3,180
TIGER 200	992	삼성전자	-2,857

◆ KOSPI 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

	기 관		순 매 도
	순 매 수		
증권	13,665	서비스업	-49,054
전기전자	12,426	화학	-22,664
철강금속	10,570	건설업	-10,180
삼성전자	14,704	엔씨소프트	-17,607
에이블씨엔씨	14,374	아모레퍼시픽	-16,798
KODEX 레버리지	12,986	SK하이닉스	-12,409
롯데쇼핑	7,126	NAVER	-12,234
POSCO	7,040	아모레G	-11,863
KB금융	6,927	LG화학	-10,501
NH투자증권	6,513	우리은행	-7,608
한화	5,666	GS리테일	-5,970
삼성전기	4,676	KODEX 인버스	-5,780
현대제철	4,644	KODEX 200선물인버스2X	-5,445

	외 국 인		순 매 도
	순 매 수		
서비스업	68,256	의약품	-7,338
기타금융업	63,153	미분류	-1,653
화학	43,175	의료정밀	-1,288
하나금융지주	36,100	현대차	-8,522
NAVER	24,222	삼성바이오로직스	-7,016
SK하이닉스	23,440	LG이노텍	-5,614
신한지주	20,483	크라운제과	-4,941
LG화학	16,876	호텔신라	-4,793
POSCO	15,583	삼성중공업	-3,310
한화테크윈	13,900	대한유화	-2,386
아모레G	13,741	KODEX 200선물인버스2X	-2,243
우리은행	13,290	한국금융지주	-2,192
현대모비스	10,426	CJ CGV	-2,162

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ KOSDAQ 기관별 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

투 신				연 기 금			
순 매 수		순 매 도		순 매 수		순 매 도	
비금속	566	기계, 장비	-2,441	화학	3,581	음식료, 담배	-1,213
금속	530	IT부품	-2,269	인터넷	3,519	오락, 문화	-555
일반전기전자	373	방송서비스	-2,198	반도체	2,963	디지털컨텐츠	-445
AP시스템	1,496	CJ오쇼핑	-1,331	카카오	3,483	매일유업	-1,205
에스티팜	506	에스에프에이	-1,211	상아프론테크	1,591	SK머티리얼즈	-685
성광벤드	458	CJ E&M	-1,135	솔브레인	1,310	게임빌	-548
사람인에이치알	406	카카오	-1,112	테라세미콘	1,091	뉴웍스	-408
테스	380	파트론	-892	아모텍	1,031	파라다이스	-370

(체결기준: 백만원)

은 행				보 험			
순 매 수		순 매 도		순 매 수		순 매 도	
금속	169	의료, 정밀기기	-350	인터넷	657	방송서비스	-2,268
오락, 문화	104	기계, 장비	-283	디지털컨텐츠	355	제약	-1,583
방송서비스	88	IT부품	-270	IT부품	346	반도체	-776
JYP Ent.	298	에프엔에스테크	-348	카카오	641	CJ E&M	-2,063
금강철강	107	뉴웍스	-321	KH바텍	409	휴젤	-891
동진씨미켄	95	파라다이스	-194	HB테크놀러지	345	테스	-526
CJ E&M	88	테스	-192	서울반도체	335	AP시스템	-479
태광	79	제이콘텐츠리	-165	원익IPS	328	서부T&D	-462

◆ KOSDAQ 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기 관				외 국 인			
순 매 수		순 매 도		순 매 수		순 매 도	
인터넷	5,069	기계, 장비	-8,819	소프트웨어	6,145	제약	-12,804
화학	2,696	제약	-8,301	금융	779	반도체	-6,886
금속	1,857	방송서비스	-4,469	비금속	589	IT부품	-5,469
카카오	4,521	휴젤	-4,624	안랩	10,393	셀트리온	-6,888
서울반도체	2,012	CJ E&M	-4,584	에스에프에이	1,657	메디톡스	-3,310
상아프론테크	1,679	디에스케이	-2,992	파트론	1,547	파라다이스	-3,159
안랩	1,104	아바코	-2,930	휴젤	1,408	CJ E&M	-2,149
성광벤드	1,067	에스에프에이	-1,648	매일유업	1,308	DMS	-1,723
솔브레인	992	이오테크닉스	-1,456	포스코켄텍	1,164	룽투코리아	-1,418
AP시스템	989	뉴웍스	-1,425	동진씨미켄	1,023	인바디	-1,309
아모텍	938	네패스	-1,073	컴투스	852	AP시스템	-1,289
웹젠	877	메디톡스	-1,050	씨젠	825	이오테크닉스	-1,281
제이콘텐츠리	841	동진씨미켄	-1,024	JYP Ent.	753	카카오	-1,251

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 기관/외인 연속 순매수 상위 종목

(단위: 일)

KOSPI				KOSDAQ			
기 관		외 국 인		기 관		외 국 인	
삼양통상	32 일	세이브존I&C	22 일	대우스팩2호	15 일	리노공업	36 일
태영건설	24 일	삼정펠프	21 일	유성티엔에스	14 일	SIMPAC Metal	19 일
WISCOM	23 일	대원제약	18 일	티씨케이	13 일	클리오	18 일
조선내화	23 일	광주신세계	17 일	심텍	11 일	누리텔레콤	14 일
대웅	22 일	일성신약	16 일	동부제4호스팩	9 일	지트리비엔티	12 일
계룡건설	18 일	KPX그린케미칼	12 일	이글루시큐리티	9 일	씨젠	11 일
유한양행	17 일	부산가스	11 일	유진스팩3호	8 일	원일특강	11 일
다우기술	16 일	유성기업	11 일	골든브릿지제2호스팩	8 일	인크로스	10 일

◆ 기관/외인 5일간 누적 순매수 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI				KOSDAQ			
기 관		외 국 인		기 관		외 국 인	
삼성전자	153,138	SK하이닉스	153,660	카카오	27,345	휴젤	43,821
KB손해보험	135,094	한국항공우주	65,799	파라다이스	11,138	테스	12,469
롯데쇼핑	65,799	LG전자	62,463	덕산네오룩스	8,975	디오	6,812
KODEX 레버리지	46,460	LG생활건강	52,122	유니테스트	7,005	APS홀딩스	6,081
CJ	42,960	아모레퍼시픽	41,751	인바디	5,767	씨젠	5,241
KODEX 200	36,820	LG이노텍	38,873	원익홀딩스	5,539	CJ오쇼핑	4,699
아모레퍼시픽	30,493	NAVER	36,125	비아트론	4,954	테라세미콘	4,563
KB금융	27,363	한화테크윈	35,921	연우	4,938	덕산네오룩스	4,548

◆ 기관/외인 동반 순매수 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI				KOSDAQ			
종 목	기 관	외 국 인	합 계	종 목	기 관	외 국 인	합 계
기타금융업	4,758	63,153	67,912	소프트웨어	1,266	6,145	7,411
전기전자	12,426	32,999	45,425	비금속	145	589	734
운수장비	8,459	25,013	33,473	기타서비스	130	546	675
POSCO	7,040	15,583	22,623	안랩	1,104	10,393	11,497
신한지주	78	20,483	20,562	서울반도체	2,012	237	2,250
에이블씨엔씨	14,374	3,755	18,128	성광밴드	1,067	216	1,283
삼성전자	14,704	1,521	16,225	아모텍	938	107	1,045
KODEX 레버리지	12,986	1,425	14,410	SKC코오롱PI	255	741	996
SK이노베이션	4,066	8,598	12,664	사람인에이치알	738	257	995
LG전자	2,774	8,123	10,896	제이콘텐츠리	841	93	934
기업은행	2,186	8,471	10,657	와이솔	159	681	840
KB손해보험	4,299	5,301	9,600	에스티팜	534	304	838
메리츠증권증권	3,310	5,804	9,114	실리콘웍스	416	364	780

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)

KOSPI			
기	관	외	국 인
새론오토모티브	36 일	SK네트웍스	22 일
태광산업	30 일	세아특수강	16 일
코오롱글로벌	25 일	미원에스씨	12 일
대한전선	23 일	진양화학	11 일
한국전력	20 일	천일고속	11 일
SJM홀딩스	16 일	KR모터스	11 일
한양증권	16 일	키움증권	9 일
E1	15 일	한화갤러리아타임월드	9 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
PN풍년	26 일	디스플레이텍	43 일
효성오앤비	20 일	골프존	28 일
엔브이에이치코리아	19 일	제이씨케미칼	19 일
KG이니시스	15 일	룽투코리아	19 일
SIMPAC Metal	14 일	아이디스	16 일
동양파일	12 일	포스코엠텍	16 일
메가스터디교육	12 일	넥슨지티	15 일
휴맥스홀딩스	12 일	에너토크	13 일

◆ 기관/외인 5일간 누적 순매도 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
엔씨소프트	-30,890	삼성전자	-338,168
한국전력	-29,241	현대차	-56,938
현대모비스	-28,735	KB손해보험	-40,356
LG디스플레이	-26,995	롯데케미칼	-29,954
LG화학	-24,571	KODEX 200	-29,948
이마트	-20,212	한국전력	-26,684
KODEX 200선물인버스2X	-17,796	KODEX 인버스	-22,358
NAVER	-13,467	기아차	-18,880

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
셀트리온	-12,571	카카오	-19,512
CJ E&M	-11,299	파라다이스	-11,415
휴젤	-8,912	룽투코리아	-11,337
서부T&D	-7,454	아프리카TV	-6,127
메디투스	-6,905	안랩	-5,794
피에스케이	-5,950	셀트리온	-5,506
서진시스템	-5,904	웹젠	-4,271
인터플렉스	-5,728	에프엔에스테크	-3,656

◆ 기관/외인 동반 순매도 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

종 목	KOSPI		
	기	관	외 국 인 합 계
의약품	-6,718	-7,338	-14,056
미분류	-8,388	-1,653	-10,040
건설업	-10,180	5,155	-5,024
삼성바이오로직스	-5,371	-7,016	-12,387
KODEX 200선물인버스2X	-5,445	-2,243	-7,688
호텔신라	-2,065	-4,793	-6,857
KODEX 인버스	-5,780	-525	-6,305
크라운제과	-1,112	-4,941	-6,054
OCI	-3,210	-567	-3,777
SK	-2,542	-1,177	-3,719
CJ CGV	-1,305	-2,162	-3,467
금호석유	-789	-1,559	-2,347
효성	-180	-2,138	-2,318

종 목	KOSDAQ		
	기	관	외 국 인 합 계
제약	-8,301	-12,804	-21,105
기계,장비	-8,819	-5,078	-13,897
반도체	-2,866	-6,886	-9,751
셀트리온	-833	-6,888	-7,721
CJ E&M	-4,584	-2,149	-6,733
메디투스	-1,050	-3,310	-4,361
파라다이스	-159	-3,159	-3,319
아바코	-2,930	-271	-3,201
디에스케이	-2,992	-25	-3,018
이오테크닉스	-1,456	-1,281	-2,737
DMS	-261	-1,723	-1,984
SK머티리얼즈	-524	-1,177	-1,701
뷰웍스	-1,425	-225	-1,650

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	31,251
아모레퍼시픽	78	24,525
LG디스플레이	543	16,216
LG생활건강	13	11,384
현대차	71	10,095
LG전자	127	9,009
KT&G	81	8,540
POSCO	32	8,511

KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액
카카오	99	9,011
CJ E&M	52	4,292
AP시스템	49	2,520
코오롱생명과학	14	1,968
파라다이스	130	1,933
휴젤	4	1,569
인터플렉스	50	1,395
디오	26	978

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

◆ 대차잔고 상위 종목

(체결기준: 천주, 백만원)

KOSPI		
종 목	주 수	금 액
삼성전자	3,966	8,081,787
SK하이닉스	61,768	3,211,927
NAVER	2,096	1,703,682
아모레퍼시픽	4,384	1,391,965
현대차	9,034	1,278,336
하나금융지주	32,954	1,225,891
LG생활건강	1,374	1,210,283
POSCO	3,836	1,035,728

KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액
셀트리온	29,715	2,683,308
카카오	7,856	707,051
로엔	3,233	290,981
메디투스	538	269,036
바이로메드	2,516	238,029
파라다이스	13,019	193,336
코미팜	5,174	186,798
컴투스	1,436	172,747

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

◆ 대차잔고 5일간 누적 순증/감 상위 업종 및 종목

(체결기준: 천주)

KOSPI			
순 증		순 감	
운수창고	7,207	보험업	-1,647
전기전자	5,685	건설업	-1,453
기계	2,472	미분류	-1,399
팬오션	6,022	KB금융	-2,611
SK하이닉스	4,250	대우건설	-1,286
두산중공업	2,041	KODEX 200	-1,182
미래에셋대우	1,014	한국타이어	-1,165
맥쿼리인프라	1,003	KB손해보험	-1,080
한국토지신탁	989	하나금융지주	-1,050
한국전력	889	TIGER 200	-800
SK증권	761	호텔신라	-743
DGB금융지주	744	기업은행	-689
우리은행	740	한화생명	-657

KOSDAQ			
순 증		순 감	
IT부품	3,709	인터넷	-546
기계,장비	1,979	음식료,담배	-484
반도체	1,488	제약	-443
이화전기	3,034	셀트리온	-1,318
유지인트	1,029	코디엠	-769
파라다이스	809	AP시스템	-386
SKC 솔믹스	697	카카오	-295
서울반도체	561	보타바이오	-255
컴투스	525	바이넥스	-243
와이디온라인	475	팜스토리	-242
원익홀딩스	463	바이온	-223
GMR 머티리얼즈	438	알에프텍	-219
살리콘웍스	371	웨이포트	-204

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	4/18(화)	4/19(수)	4/20(목)	4/21(금)	4/24(월)
외국인	5,295.9	-184.4	421.1	9.8	-226.2	73.9	234.2	329.5
기관계	-4,457.6	490.4	382.6	38.5	110.4	223.6	89.9	-79.9
(투신)	-2,659.0	-151.0	-46.1	8.9	-0.3	-66.6	40.2	-28.4
(연기금)	1,030.1	190.7	45.0	-85.9	-51.3	101.1	68.4	12.8
(은행)	-380.9	-26.7	-6.1	1.3	-1.8	4.7	-9.9	-0.5
(보험)	-469.8	-34.7	-14.8	12.7	-2.2	12.6	19.5	-57.5
개인	-3,201.5	-515.2	-774.2	-48.2	115.9	-276.1	-316.5	-249.4
기타	2,363.1	209.3	-29.5	-0.1	-0.1	-21.4	-7.6	-0.2

주: KOSDAQ 제외

◆ 증시 자금 동향

(단위: p, 십억원, %)

구 분	2015	2016	2017	4/17(월)	4/18(화)	4/19(수)	4/20(목)	4/21(금)
KOSPI	1,961.3	2,026.5	2,165.0	2,145.8	2,148.5	2,138.4	2,149.2	2,165.0
고객예탁금	22,695.6	22,754.4	24,112.3	22,710.2	23,272.5	23,434.8	24,112.3	23,854.2
(증감액)	6,853.1	58.8	-22,754.4	286.6	562.3	162.3	677.5	-258.1
(회전율)	28.8	24.8	36.6	30.2	33.0	36.2	36.6	33.7
실질예탁금증감	7,687.7	-3,211.2	-19,562.6	156.4	604.2	-126.5	572.9	-178.3
신용잔고(KOSPI)	3,035.6	2,929.1	3,299.9	3,276.0	3,279.7	3,290.0	3,299.9	3,316.0
신용잔고(KOSDAQ)	3,491.2	3,848.7	3,955.8	3,955.5	3,930.4	3,926.9	3,955.8	3,981.9
미수금	151.0	125.6	111.8	107.3	103.9	105.6	111.8	116.8

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	4/14(금)	4/17(월)	4/18(화)	4/19(수)	4/20(목)
전체 주식형	68,791	-5,411	-413	-105	29	55	-44	-239
(ex.ETF)		-3,573	-92	-47	4	40	26	-79
국내주식형	51,466	-4,900	-417	-117	27	89	-63	-233
(ex.ETF)		-3,095	-123	-59	2	47	6	-73
해외주식형	17,325	-511	4	12	2	-33	20	-6
(ex.ETF)		-478	31	12	2	-6	20	-6
주식혼합형	8,010	-71	93	-8	4	12	54	10
채권혼합형	24,303	-2,226	165	-82	-33	-18	445	-38
채권형	102,897	-1,473	-172	55	-331	-526	112	173
MMF	134,824	30,030	16,499	1,756	-302	821	119	-693

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	4/18(화)	4/19(수)	4/20(목)	4/21(금)	4/24(월)
한국	4,559	-160	373	9	-198	65	206	291
대만	5,331	-50	-293	4	-360	-19	83	-
인도	6,332	-367	-230	-126	-88	-17	-	-
인도네시아	1,367	744	183	58	-	102	23	-
태국	134	-51	-73	-21	-11	-12	-29	-
남아공	-2,572	-119	-49	0	7	-38	-18	-
필리핀	-192	156	-22	-4	-6	-7	-5	-

자료: Bloomberg, 한국투자증권

◆ 주요 금리, 환율 및 원자재 가격

(단위: %, 원, 엔, p, 달러)

구분	2016년말	4/18(화)	4/19(수)	4/20(목)	4/21(금)	4/24(월)
회사채 (AA-)	2.14	2.19	2.18	2.19	2.20	2.22
회사채 (BBB-)	8.27	8.41	8.40	8.41	8.42	8.43
국고채 (3년)	1.64	1.68	1.67	1.67	1.68	1.70
국고채 (5년)	1.80	1.85	1.83	1.84	1.85	1.88
국고채 (10년)	2.08	2.17	2.14	2.14	2.16	2.20
미 국채 (10년)	2.56	2.17	2.21	2.23	2.24	-
일 국채 (10년)	0.06	0.00	0.01	0.02	0.01	-
원/달러	1,210.50	1,142.40	1,140.20	1,139.80	1,134.40	1,129.90
원/100엔	1,030.04	1,050.87	1,048.85	1,045.40	1,039.59	1,026.24
엔/달러	117.52	108.71	108.71	109.03	109.12	110.10
달러/유로	1.05	1.07	1.07	1.07	1.06	1.08
DDR3 1Gb (1333MHz)	1.15	1.20	1.20	1.20	1.20	-
DDR3 2Gb (1333MHz)	1.50	1.84	1.84	1.84	1.83	-
NAND Flash 16Gb (MLC)	1.87	2.18	2.21	2.25	2.24	-
CRB 지수	193.97	188.08	185.44	184.56	181.87	-
LME 지수	2,663.2	2,708.5	2,718.2	2,761.6	2,748.1	-
BDI	961	1,294	1,278	1,243	1,195	-
유가 (WTI, 달러/배럴)	53.90	52.41	50.44	50.27	49.62	-
금 (달러/온스)	1,131.35	1,278.95	1,279.05	1,282.10	1,281.85	-

자료: Bloomberg, KOSCOM, 한국투자증권

한 눈에 보는 증시 일정

월	화	수	목	금
17	18	19	20	21
中> 1Q GDP YoY (6.9%, 6.8%, 6.8%) 유럽> 영국,독일 휴장(Easter Monday)	美> 3월 주택착공건수(천건) (1215, 1250, 1288) 3월 광공업생산 MoM (0.5%, 0.5%, 0.1%)	美> 베이지북 발표 MBA 주택용자 신청지수 (-1.8%, n/a, 1.5%) 유럽> 3월 CPI YoY (1.5%, 1.5%, 1.5%)	美> 신규 실업수당 청구건수(천건) (244, 240, 234) 3월 선행지수 (0.4%, 0.2%, 0.6%) 유럽> 4월 소비자대지수 (-3.6, -4.8, -5.0)	美> 4월 마켓 제조업 PMI (52.8, 53.5, 53.3) 3월 기존주택매매(백만) (5.71, 5.60, 5.48) 日> 4월 닛케이 PMI 제조업 (52.8, n/a, 52.4) 2월 3차 산업 지수 MoM (0.2%, 0.3%, 0.0%) 유럽> 프랑스 1차 대선(23일) 4월 마켓 제조업 PMI (56.8, 56.0, 56.2)
24	25	26	27	28
	美> 4월 소비자대지수 (n/a, 123.0, 125.6) 3월 신규주택매매(천건) (n/a, 584, 592)	美> MBA 주택용자 신청지수 (n/a, n/a, -1.8%) 日> 2월 전체산업활동지수 MoM (n/a, 0.6%, 0.1%)	韓> 1Q GDP YoY (n/a, 2.6%, 2.4%) 美> 신규 실업수당 청구건수(천건) (n/a, 243, 244) 3월 내구재 주문 (n/a, 1.3%, 1.8%) 3월 도매 재고 MoM (n/a, 0.3%, 0.4%) 유럽> ECB 기준금리결정 (n/a, -0.4%, -0.4%)	美> 1Q GDP YoY (n/a, 1.1%, 2.1%) 日> 3월 광공업생산 MoM (n/a, -0.8%, 3.2%) 3월 실업률 (n/a, 2.9%, 2.8%) 3월 CPI YoY (n/a, 0.3%, 0.3%) 유럽> 3월 M3 통화공급 YoY (n/a, 4.7%, 4.7%)
1	2	3	4	5
韓> 4월 수출 YoY (n/a, n/a, n/a) 美> 3월 개인소득 (n/a, 0.3%, 0.4%) 4월 마켓 제조업 PMI (n/a, n/a, 52.8) 4월 ISM 제조업 (n/a, 56.6, 57.2) 3월 건설지출 MoM (n/a, 0.4%, 0.8%) 中> 4월 제조업 PMI(30일) (n/a, n/a, 51.8) 日> 4월 닛케이 PMI 제조업 (n/a, n/a, 52.8)	韓> 4월 CPI YoY (n/a, n/a, 2.2%) 4월 닛케이 PMI 제조업 (n/a, n/a, 48.4) 유럽> 4월 마켓 제조업 PMI (n/a, n/a, 56.8) 中> 4월 차이신 PMI 제조업 (n/a, n/a, 51.2)	美> FOMC 금리결정 (n/a, 1.00%, 1.00%) MBA 주택용자 신청지수 (n/a, n/a, n/a) 4월 ADP 취업자변동(천명) (n/a, 170, 263) 유럽> 1Q GDP YoY (n/a, n/a, 1.7%)	美> 신규 실업수당 청구건수(천건) (n/a, n/a, n/a) 3월 무역수지(십억달러) (n/a, -45.2, -43.6) 3월 제조업주 (n/a, n/a, 1.0%) 3월 내구재주문 (n/a, n/a, n/a)	美> 4월 비농업고용자수 변동(천명) (n/a, 180, 98) 3월 실업률 (n/a, 4.6%, 4.5%)

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

