

2017년 10월 25일

# 투자전략 Daily

## • 시황분석

동전의 양면: 액티브 펀드와 삼성전자

## • 중화권 증시 동향

당대회 폐막, 엇갈린 중화권 증시

## • 전일 시장 특징주 및 테마

## • KIS 투자유망종목

단기 유망종목: 한솔케미칼 외 5개 종목

중장기 유망종목: 송원산업 외 5개 종목

## • 산업/기업분석

자동차부품, 호텔·레저, 풍산, 한샘, 현대글로벌비스, LG하우시스

## • 국내외 자금동향 및 대차거래

## • 증시 캘린더

전략 총괄 | 노근환  
투자 전략 | 박소연  
시황 분석 | 김대준  
계량 분석 | 안혁  
스몰캡 전략 | 정훈석  
해외 주식 | 백찬규  
중국 시장 | 최설화  
신흥국/원자재 | 서태종  
글로벌기업 | 정희석  
자산배분전략 | 정현종  
경제 분석 | 박정우  
채권 분석 | 오창섭  
크레딧 | 김기명

# 주요 증시 지표 및 주체별 거래 동향

## ◆ 주요 증시 지표

구 분		10/18(수)	10/19(목)	10/20(금)	10/23(월)	10/24(화)	
유가증권	종합주가지수	2,482.91	2,473.06	2,489.54	2,490.05	2,490.49	
	등락폭	-1.46	-9.85	16.48	0.51	0.44	
	등락종목	상승(상한)	289(2)	467(0)	458(1)	323(1)	482(1)
		하락(하한)	510(0)	316(0)	330(0)	469(0)	317(0)
	ADR	83.06	87.80	89.27	87.61	90.37	
	이격도	10 일	101.64	100.82	101.02	100.65	100.44
		20 일	102.71	102.06	102.51	102.31	102.18
	투자심리	70	70	70	70	70	
	거래량	(백만 주)	244	237	313	274	230
	거래대금	(십억 원)	5,827	6,891	5,649	4,760	4,569
코스닥	코스닥지수	668.42	667.1	672.95	675.86	687.21	
	등락폭	-2.09	-1.32	5.85	2.91	11.35	
	등락종목	상승(상한)	375(3)	665(3)	673(0)	595(1)	747(2)
		하락(하한)	756(0)	470(0)	442(0)	549(0)	366(0)
	ADR	75.22	79.08	80.00	81.27	83.80	
	이격도	10 일	101.35	100.88	101.38	101.47	102.67
		20 일	101.25	100.99	101.81	102.22	103.85
	투자심리	60	50	60	60	60	
	거래량	(백만 주)	714	711	659	500	577
	거래대금	(십억 원)	4,564	4,316	3,600	3,377	4,156

## ◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분	개 인	외국인	기관계 (금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(연기금 등)	기 타		
유가증권	매수	2,297.0	1,229.3	1,009.4	309.0	74.4	145.3	94.3	18.9	367.4	38.7
	매도	2,228.4	1,330.7	982.4	196.6	109.0	170.8	98.1	9.3	398.7	32.9
	순매수	<b>68.6</b>	<b>-101.4</b>	<b>27.0</b>	<b>112.4</b>	<b>-34.6</b>	<b>-25.5</b>	<b>-3.8</b>	<b>9.6</b>	<b>-31.3</b>	<b>5.8</b>
	10월 누계	<b>-127.1</b>	<b>1,994.0</b>	<b>-2,135.7</b>	<b>12.5</b>	<b>-220.2</b>	<b>-462.6</b>	<b>93.2</b>	<b>-13.8</b>	<b>-1,544.9</b>	<b>268.9</b>
	17년 누계	-5,636.7	7,192.6	-5,543.0	6,437.1	-1,802.3	-3,445.1	-26.6	-724.1	-5,982.2	3,987.2
코스닥	매수	3,647.9	289.7	213.7	86.9	11.1	34.9	29.0	4.3	47.4	20.4
	매도	3,647.5	285.9	207.4	64.8	7.8	39.9	23.9	1.3	69.6	31.0
	순매수	<b>0.5</b>	<b>3.8</b>	<b>6.2</b>	<b>22.1</b>	<b>3.3</b>	<b>-5.1</b>	<b>5.2</b>	<b>3.0</b>	<b>-22.2</b>	<b>-10.6</b>
	10월 누계	<b>465.8</b>	<b>340.3</b>	<b>-724.8</b>	<b>-63.3</b>	<b>-53.7</b>	<b>-249.9</b>	<b>-112.9</b>	<b>9.1</b>	<b>-254.0</b>	<b>-81.4</b>
	17년 누계	3,178.5	2,335.0	-4,168.8	-980.8	-373.4	-987.1	-589.5	-112.5	-1,125.4	-1,344.8

## 동전의 양면: 액티브 펀드와 삼성전자

2017년 Target KOSPI	2,600pt
12MF PER	9.97배
12MF PBR	1.11배
Yield Gap	8.0%p

- ▶ 액티브 펀드는 올해도 패시브 펀드보다 부진한 흐름을 지속
- ▶ 액티브 펀드의 부활은 삼성전자로의 쏠림 완화에 달려 있음
- ▶ 금리, 이익, 수급 변화 감안시 액티브 펀드에서 기회 발생할 것

### ■ 액티브 펀드의 부진

액티브 펀드 수익률은  
패시브 펀드대비 부진

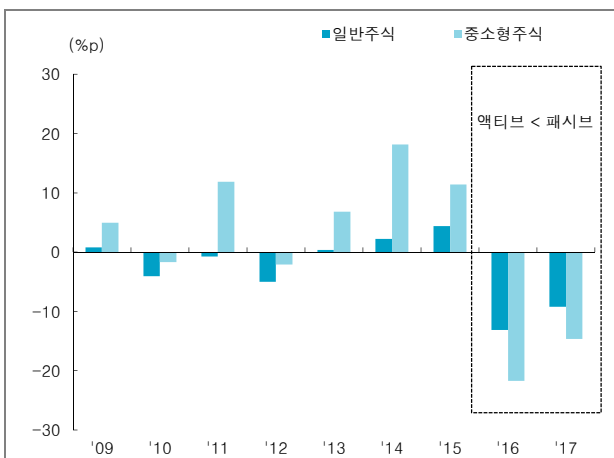
최근 몇 년간 투자업계에서 풀리지 않는 숙제가 있다. 바로 액티브 펀드의 부진이다. 이것은 비단 한국만의 문제는 아니다. 패시브 펀드 수익률이 액티브 펀드를 압도하는 현상은 이미 전세계 곳곳에서 나타나고 있다.

통상 액티브 펀드는 적극적인 운용전략을 통해 시장수익률을 상회하는데 목적이 있다. 그러나 최근 2년간 한국 시장에서는 이러한 목적이 전혀 달성되지 못했다. 일반 주식형과 중소형 주식형 펀드의 지난해 평균 수익률은 각각 -3.3%, -11.9%로 부진했다. 반면, 같은 시기에 KOSPI200을 추종하는 패시브 펀드의 수익률은 9.8%를 기록했다.

올해도 작년과 유사한 흐름이다. 차이가 있다면 액티브 펀드의 절대 수익률이 (+)를 기록했다는 점이다. 그러나 여전히 패시브 펀드의 수익률에는 미치지 못한다. 9월말 기준으로 일반 주식형 펀드와 패시브 펀드의 수익률 격차는 9%p로 벌어진 상태다.

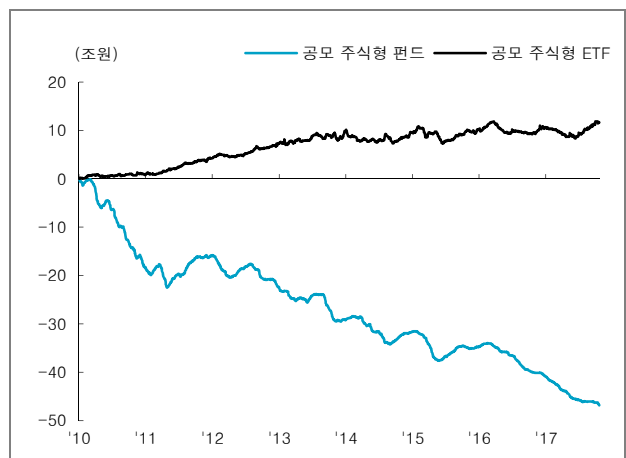
그래서일까. 올해도 어김없이 액티브 펀드에서 자금이 빠지고 있다. 지난 주까지 공모 주식형 펀드에선 6조원이 이탈했다. 반면, 주식형 ETF로는 1조원의 자금이 유입됐다. 무언가 특별한 변화가 없다면 펀드 플로우에 이러한 추세를 유지할 가능성이 높다.

[그림 1] 액티브 펀드의 상대수익률



주: 패시브 펀드 대비 수익률  
자료: 펀드닥터, 한국투자증권

[그림 2] 공모 주식형 펀드 자금 유출입: 펀드 vs ETF



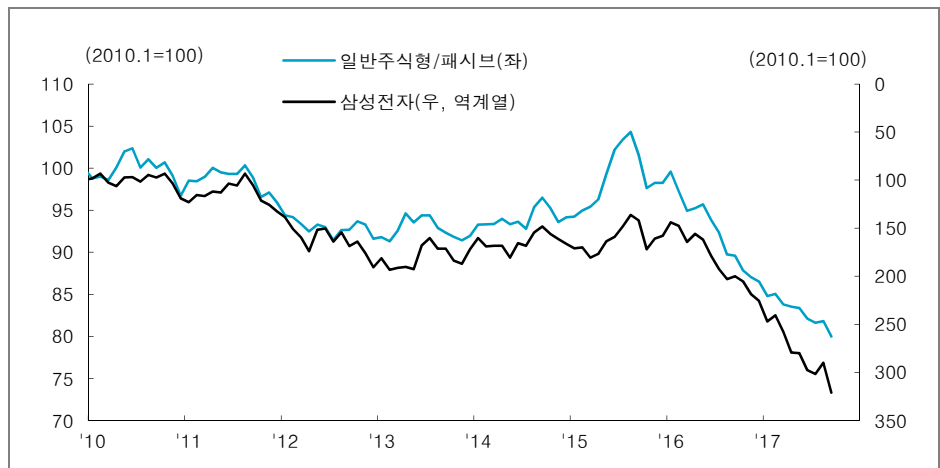
주: 2010년 이후 누적 수치  
자료: 금융투자협회, 한국투자증권

■ 액티브 부활의 키는 삼성전자

액티브 펀드의 부활은 삼성전자에 달려 있음

그렇다면 무엇이 변해야 액티브 펀드가 부활할 수 있을까. 이와 관련해 필자는 삼성 전자를 주목한다. 패시브 펀드의 성과를 주도하는 삼성전자의 독주가 멈춰야 액티브 펀드가 살아날 수 있다는 생각이다. 일례로 패시브대비 액티브 펀드의 상대강도는 삼성전자 주가와 유사하다. 실제로 두 변수의 상관계수는 -0.9에 달한다. 역의 상관관계를 감안하면, 삼성전자 풀림 현상이 사라져야 액티브 펀드가 다시 부상할 수 있다.

[그림 3] 일반주식형 펀드의 상대강도와 삼성전자 주가

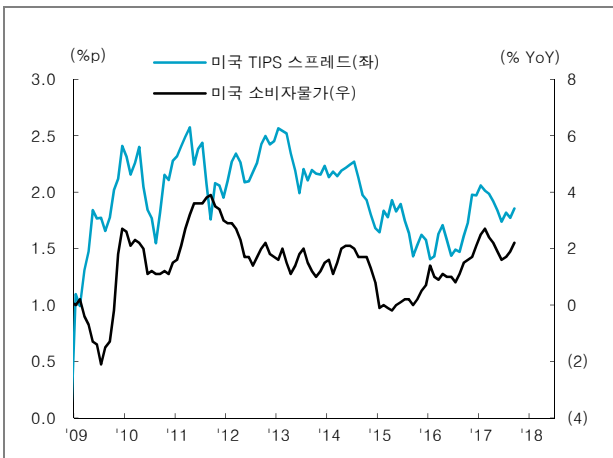


자료: Quantiwise, 펀드닥터, 한국투자증권

삼성전자 풀림 약화:  
(1) 글로벌 금리 상승

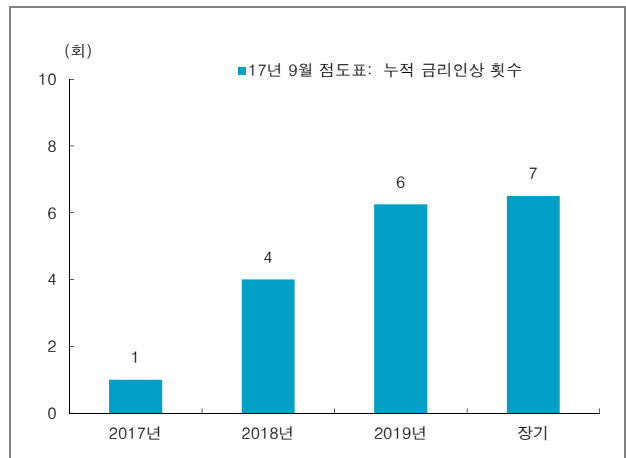
다행스러운 점은 삼성전자 집중도를 낮추는 요인들이 점차 나타날 수 있다는 점이다. 이와 관련해서 세 가지 변화가 예상된다. 첫째, 금리 상승 압력이 강해질 전망이다. 현재 미국의 인플레이션은 목표치에 근접한 상황이다. 이를 토대로 올해 금리 인상이 단행되고 내년에 3번의 추가 인상이 진행되면, 성장주인 IT에 대한 투자심리는 지금보다 위축될 가능성이 높다. IT 선도기업인 삼성전자도 금리 변화에 직접적으로 노출될 것이다. 이 과정에서 동사로의 풀림 현상은 조금씩 약화될 전망이다.

[그림 4] 미국 인플레이션 지표: TIPS 스프레드와 CPI



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 5] 연준의 금리인상 가능 횟수

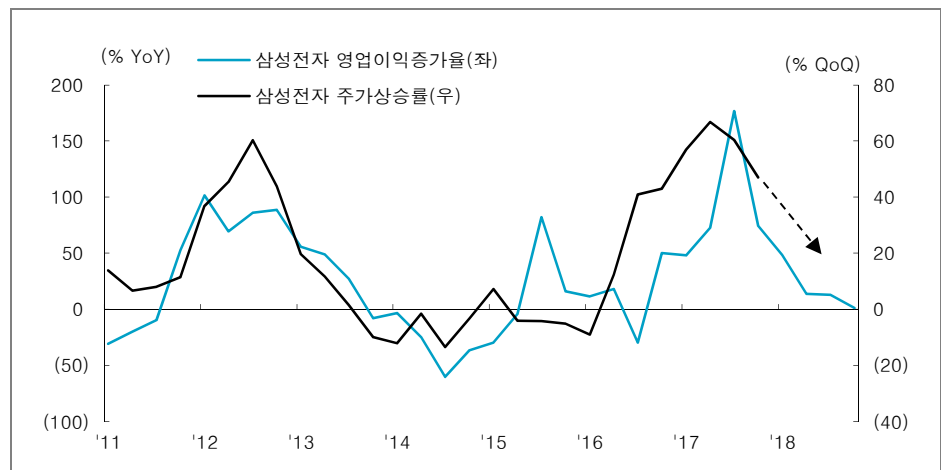


주: 2017년 9월 점도표 기준  
자료: Bloomberg, 한국투자증권

## 삼성전자 쏠림 약화: (2) 이익모멘텀 둔화

둘째, 이익모멘텀이 둔화될 전망이다. 올해 삼성전자는 스마트폰 판매 호조와 반도체 사이클 회복에 힘입어 매분기마다 사상 최고 실적을 달성하고 있다. 덕분에 영업이익 증가율도 큰 폭으로 상승했다. 단, 이런 증가율이 내년까지 지속되기는 어려워 보인다. 향후 영업이익은 매분기 16조원으로 예상되지만, 기저효과가 사라져 이익 증가세가 약해질 수 있다. 이것은 삼성전자로의 쏠림을 가로막는 요인이다. 향후 삼성전자의 상승 탄력이 약화되면, 수익률 확보를 위해 액티브 펀드로 자금이 다시 이동할 것이다.

[그림 6] 삼성전자의 영업이익 증가율과 전기대비 주가상승률

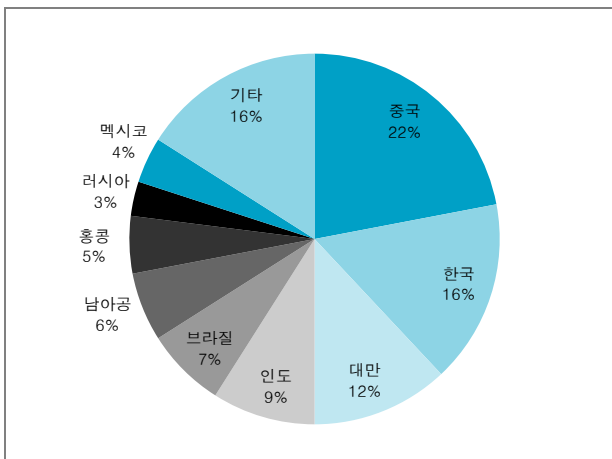


주: 2017년 3분기 이후 이익증가율은 추정치 사용  
자료: Quantwise, 한국투자증권

## 삼성전자 쏠림 약화: (3) 부정적인 수급 환경

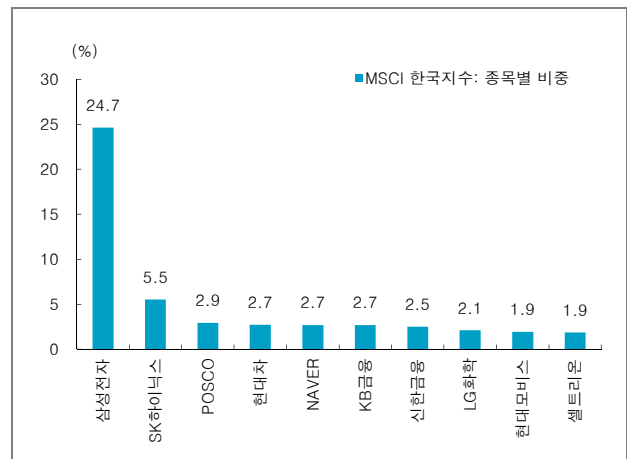
셋째, 수급 환경이 부정적일 전망이다. 알다시피 내년엔 수급에 영향을 미칠 수 있는 이벤트가 예정되어 있다. 바로 중국 A주의 MSCI EM지수 편입이다. 일정대로 중국 A주의 시가총액 5%가 내년 5월과 8월에 지수에 신규 편입되는 과정에서 약 4.7조원의 자금이 한국 증시에서 이탈할 수 있다. 특히, MSCI 한국지수에서 비중이 1/4에 달하는 삼성전자는 1조원 규모의 매도물량에 노출될 수 있다. 일련의 과정에서 삼성전자에 의존하는 패시브 펀드보다 액티브 펀드가 양호한 흐름을 보일 가능성이 높다.

[그림 7] MSCI EM 지수: 국가별 비중



주: 2017년 6월 기준  
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 8] MSCI 한국지수: 종목별 비중



주: 2017년 10월 기준  
자료: Bloomberg, 한국투자증권

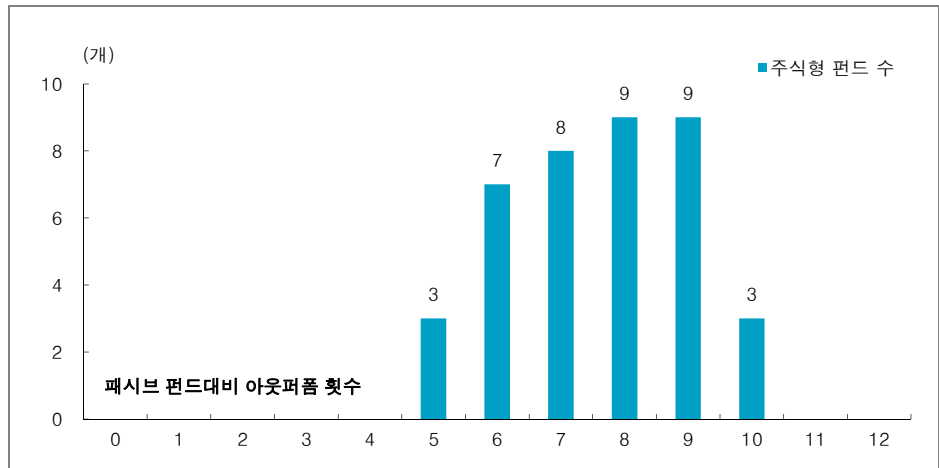
액티브 펀드 투자매력은 점차 높아질 것으로 기대

■ 액티브 펀드, 외면하지 말자

필자는 액티브 펀드의 암흑기가 조만간 종료될 것으로 기대한다. 액티브 펀드의 투자 매력력이 높아질 수 있기 때문이다. 반대로 패시브 펀드의 성과는 예상보다 부진할 것으로 생각한다. 패시브 펀드의 수익률을 주도하는 삼성전자의 상승 탄력이 약화될 수 있어서다. 이 과정에서 삼성전자로의 쏠림 현상도 완화될 것이다. 그리고 이에 대한 반작용으로 다양한 액티브 펀드가 투자 대안으로 부상할 전망이다.

이것은 허무맹랑한 주장이 아니다. 과거가 말해 준다. 이와 관련해 삼성전자가 쉬었던 2015년을 돌아볼 필요가 있다. 당시에 액티브 펀드의 평균 수익률은 패시브 펀드를 크게 상회했다. 각각의 액티브 펀드도 높은 수익률을 기록했다. 설정액이 1,000억원 이상인 일반 주식형 대표 펀드 39개 중에서 3개를 제외한 펀드가 6개월 이상 시장을 이겼다. 메리츠코리아 펀드의 경우, 벤치마크 수익률을 20%p나 초과했다.

[그림 9] 2015년 주식형 펀드의 시장대비 아웃퍼폼 횟수



자료: 펀드닥터, 한국투자증권

중소형 액티브 펀드도 긍정적 시각 유지할 필요

한편, 중소형 주식형 펀드에 대해서도 긍정적인 시각을 유지한다. 과거 경험상 액티브 펀드가 패시브 펀드를 이길 때, 펀드 사이즈가 중요 변수는 아니었다. 오히려 중소형 액티브 펀드의 수익률이 벤치마크를 크게 상회했다. 향후 액티브 펀드가 살아난다면 이러한 흐름이 재현될 수 있다.

현재 패시브 펀드 대비 중소형 주식형 펀드의 상대강도는 2015년을 정점으로 지속 하락하고 있다. 올해도 이러한 추세가 이어지고 있다. 그러나 상대강도 측면에서 이미 최저점까지 내려온 상황이므로 추후 반등 가능성은 분명 존재한다고 본다.

특히, 정부가 중소형 주식에 대해 우호적 관점을 갖고 있다는 점이 호재로 작용할 수 있다. 실제로 청와대는 중소기업 육성을 위해 다양한 지원방안을 논의하고 있다. 금융당국도 제2의 벤처붐 조성을 위해 각종 인센티브를 고민하고 있다. 시장에 잘 알려진 중소기업 세제 혜택이나 연기금의 코스닥 투자 확대 등이 중소형 액티브 펀드의 성장 동력으로 작용할 수 있다. 이러한 변화는 내년에 더욱 가시화될 전망이다.

물론 대형주 중심의 패시브 펀드가 여전히 시장에서 우위를 차지하고 있는 것이 현실이다. 그러나 시장은 언제나 움직이기 마련이다. 알게 모르게 서서히 변화의 물결이 강해질 것이다. 패시브와 대형주 일변도의 운용전략에서 액티브와 중소형주 중심의 투자전략을 한번쯤 검토해 보는 것도 내년을 준비하는 입장에서 나쁘지 않은 선택이 될 것이다.

[그림 10] 중소형 주식형 펀드의 상대강도



자료: 펀드닥터, 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.

## 당대회 폐막, 엇갈린 중화권 증시

- ▶ 상해종합지수는 0.2% 상승, 상장사들이 전반적으로 양호한 실적을 발표한 것이 호재
- ▶ 홍콩H지수는 0.7% 하락, 당대회 폐막에 따라 정책 기대감이 약화된 가운데 차익매물 출회

상해종합지수 0.2% 상승,  
증권, 보험, 철강, 비철금속,  
부동산 등의 업종 강세

### ■ 중국 시장

상해종합지수는 0.2% 상승한 3,388p로 마감했다. 당대회 폐막 당일 주식시장은 하루 종일 장중 좁은 구간에서 등락을 보였다. 거래대금은 1,786억위안으로 직전일 대비 9% 증가했다. 직전일에 이어 인민은행이 공개시장조작을 통해 시장에 유동성을 공급하면서 유동성 긴축 우려가 축소됐다. 최근 기업들의 3분기 실적 발표가 이어진 가운데 상장사들이 전반적으로 양호한 실적을 발표한 것이 호재로 작용했다. 특히 증권사들의 실적 개선 기대감이 부각되면서 증권 업종이 강세를 보였다. 또한 시장 금리가 상승함에 따라 보험주와 은행주가 상승했고, 최근 약세를 보이던 철강, 비철금속, 부동산 업종도 강세로 전환했다. 반면 환경보호, 의료기기, 상해무역지구 등의 관련주가 당대회 폐막으로 정책 기대감이 약화되며 하락했다. 메인보드의 강세에 동조하며 차스닥지수는 0.2% 상승한 1,902p로 마감했다. 당대회 폐막 당일 외국인들은 후구 통과 선구통을 통해 32.7억위안 규모의 중국A주를 순 매도하며 직전일에 이어 매도세를 이어갔다.

홍콩H지수 0.7% 하락,  
소재, 소비재, 금융, 산업재,  
유틸리티 등의 업종 약세

### ■ 홍콩 시장

홍콩H지수는 0.7% 하락한 11,406p로 마감하며 2거래일 연속 하락했다. 오전장에 등락을 반복한 주식시장은 오후 들어 하락폭이 확대됐다. 당대회가 폐막됨에 따라 정책 기대감이 약화된 가운데 직전일 강세를 보였던 보험주를 중심으로 차익실현 매물이 쏟아졌다. 부동산을 제외한 모든 업종이 하락했다.恒生지수도 음식료와 IT업종의 약세 속에 0.5% 하락한 28,155p로 마감했다. 한편 A/H프리미엄은 홍콩 금융주의 상대적 약세 속에 1.4% 상승한 128.8p로 마감했다.

#### ◆ 중국 주요 금융지표 추이

(단위: p, %)

구분	10/24 (화)	전일 대비(%)	5거래일 전 대비(%)	1개월 전 대비(%)	연초 대비(%)
상해종합	3,388.25	0.22	0.48	1.07	9.17
심천종합	2,009.65	-0.12	0.08	1.06	2.06
차스닥	1,901.69	0.15	1.32	1.89	-3.08
홍콩H	11,405.55	-0.74	-1.41	2.67	21.40
Shibor 7일물 금리(% , %p)	2.83	0.01	-0.22	-0.83	11.46
Shibor 1개월 금리(% , %p)	4.02	-0.03	-0.25	0.70	21.56
중국국채 3년물(% , %p)	3.72	-0.02	-0.53	2.97	22.77
위안/달러 고시환율	6.6268	0.10	0.26	0.62	-4.47
역내 위안/달러	6.6293	0.16	-0.09	-0.12	4.76
역외 위안/달러	6.6318	0.08	-0.38	-0.29	5.19

주: 24일 오후 5시 53분 기준

## 전일 시장 동향과 특징주

### 사흘 연속 강세 속 코스닥 연중 최고치 경신

- 뉴욕증시는 장 초반 상승세를 보이며 사상 최고치를 경신하기도 했으나, 일부 차익실현 매물과 GE 급락에 다우지수와 S&P500 지수가 7거래일 만에 하락전환하며 일제히 하락 마감. 약보합세로 출발한 코스피는 외국인과 일부 기관 매도에도 불구하고 개인과 금융투자, 연기금 매수세가 주가 하락을 방어하며 사상 최고치 행진을 이어감. 코스닥은 모든 매매주체가 일제히 순매수세를 보이며 1.7% 가까운 강세 속 680P선 탈환에 성공, 연중 최고치를 경신
- 종목별 움직임을 살펴보면, 다음달 티슈진 상장을 앞두고 지분을 보유 중인 코오롱과 코오롱우선주, 모회사인 코오롱생명과학이 강세를 보였으며, 수소전기차의 흡수제 소재인 페라이트코어를 현대차 수소자동차에 독점공급하고 있다는 소식에 삼화전자가 급등세를 보임. 티웨이항공의 상장 기대감에 최대주주인 티웨이홀딩스와, 티웨이홀딩스의 최대주주인 에림당이 강세를 보였으며, 성수기 진입을 앞두고 매출 증가 기대감에 신일산업, 경동나비엔이 견조한 오름세를 보임. 또한, 3분기 사상 최대 실적을 기록한 LG생활건강이 15개월만에 110만원선을 회복하며 신고가를 경신했으며, 실적 기대감이 확산되며 여타 화장품주들도 동반 강세를 보임. 신작 게임 출시를 앞두고 흥행 기대감에 펠어비스, 넷마블게임즈가 신고가를 경신하는 등 게임주들의 강세도 두드러짐. 반면, 3분기 영업이익이 전년동기대비 41.8% 감소하며 미디어나가 신저가를 기록했으며, 코스닥 이전 상장 후 이를 연속 상한가를 기록했던 세원도 차익실현 매물로 급락세를 보임

종목/테마	내 용
<b>코오롱우(002025)</b> <b>▶37,000 (+16.54%)</b>	<b>티슈진 상장 기대감에 초강세</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 코오롱이 지분 31.2%를 보유 중인 '티슈진'의 코스닥 상장을 앞두고 보유 지분 가치가 부각되며 초강세</li> <li>- 티슈진은 지난 17~18일 기관투자자 수요예측을 통해 희망공모가 상단인 2만7,000원으로 공모가를 확정했으며, 청약경쟁률은 229.49대1을 기록하며 흥행 기대감을 높임</li> </ul>
<b>게임주</b>	<b>신작 출시 기대감에 강세</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- '리니지2 레볼루션'의 해외 진출 및 신작 출시 기대감에 넷마블게임즈가 신고가를 경신한 가운데 웹젠, 펠어비스, 게임빌 등도 신작 출시를 앞두고 강세</li> <li>- 펠어비스(263750, +7.09%), 위메이드(112040, +5.43%, 액토즈소프트(052790, +5.19%), 넷마블게임즈(251270, +3.51%), 웹젠(069080, +3.13%), 넥슨지티(041140, +2.98%) 등 강세</li> </ul>
<b>화장품 관련주</b>	<b>실적 개선 기대감에 강세</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 최근 한중 통화스와프 계약 연장으로 양국간 관계 개선 기대감이 높아진 가운데 9월 외국인 면세점 매출 호조, 중국내 국내 화장품 매출 회복 등으로 LG생활건강이 3분기 사상 최고치 실적을 기록하는 등 실적 개선 기대감에 강세</li> <li>- LG생활건강(051900, +6.50%), 아모레G(002790, +5.84%, 코스맥스비티아이(044820, +5.64%), 코스온(069110, +4.23%, 아모레퍼시픽(090430, +3.91%) 등 강세</li> </ul>

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

## 52주 신고가 및 상한가

종목	내 용
<b>소리바다(053110)</b> <b>▶2,500 (+11.11%)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 삼성전자의 스마트폰 음악서비스 '밀크'가 종료되고 '삼성뮤직'으로 통합된 가운데 삼성뮤직의 음원 공급자로 동사가 선정되며 신고가 행진</li> </ul>
<b>에이치엘비(028300)</b> <b>▶27,900 (+16.49%)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 자회사 LSKB의 표적항암제 '아파티닙'에 대한 8개 임상 결과, '아파티닙'의 효능 입증은 물론 부작용률이 현저히 낮다는 결과에 신고가 경신</li> </ul>

## 단기 유망종목: 한솔케미칼 외 5개 종목

(단위: 원, %)

종 목 (코드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	투자 포인트
한솔케미칼 (014680)	75,900 (+5.7)	71,800 (9/28)	<ul style="list-style-type: none"> <li>반도체용 과산화수소 매출액이 증가하면서 3분기 매출액은 1분기 수준까지 회복될 전망</li> <li>국내 공장이 100% 가동되고 있는 상황에서 내년 초부터 신규 설비가 가동되며 매출액 증가 전망</li> <li>금년 초부터 공급되기 시작한 DPT(Double Patterning Tech) 소재의 점유율이 상승하고 있으며 자회사인 테이팩스의 전자재료 사업도 신제품 공급으로 성장폭이 확대될 전망</li> </ul>
포스코강판 (058430)	29,500 (-0.3)	29,600 (9/28)	<ul style="list-style-type: none"> <li>WP(World Premium) 제품 확대를 통한 제품믹스 개선 전망</li> <li>3분기 중국 컬러강판 가격이 크게 상승해 하반기 실적 개선 예상</li> <li>2분기 실적 부진에도 불구하고 밸류에이션 매력에 여전히 높고 높은 배당 성향으로 투자 매력 상존</li> </ul>
신성델타테크 (065350)	4,135 (-2.8)	4,255 (8/24)	<ul style="list-style-type: none"> <li>전방업체인 LG전자의 건조기 판매 급증과 더불어 세탁기, 청소기 등 프리미엄 가전제품 판매 호조에 힘입어 HA사업부의 성장 모멘텀 지속 전망</li> <li>전기차 시장 확대에 배터리 부품 및 ESS부품 매출의 구조적 증가 예상</li> <li>구조조정으로 인한 일회성 비용 반영이 종료되며 순이익이 지난해 대비 가파른 개선세를 보일 전망</li> </ul>
아이콘트롤스 (039570)	26,050 (-3.5)	27,000 (8/24)	<ul style="list-style-type: none"> <li>아파트 입주량 증가에 따른 스마트홈 사업부 매출 증가 기대</li> <li>정부의 신재생에너지 정책에 따른 건물에너지관리시스템(BEMS) 사업부의 사업성 부각 전망</li> <li>안정적인 캡티브마켓, 계열사 지분가치, 스마트홈 및 지능형 빌딩 산업의 성장성 등을 감안할 때 상대적</li> <li>저평가 매력 부각 가능성 상존</li> </ul>
이엘피 (063760)	24,050 (-12.4)	27,450 (8/8)	<ul style="list-style-type: none"> <li>마진율이 높은 중국 매출 비중이 지난해 30%에서 올해 50%까지 확대되며 수익성 향상 전망</li> <li>본사 이전을 통해 2019년까지 법인세가 100% 감면되며 무차입 경영을 추구하여 재무건전성 우수</li> <li>2017년 예상 PER 7.6배로 디스플레이 장비주 평균 PER 10.2배 대비 저평가 매력 부각</li> </ul>
코웰패션 (033290)	5,250 (+26.1)	4,165 (8/2)	<ul style="list-style-type: none"> <li>온라인 기반의 SPA 브랜드 전략을 통해 원가 경쟁력 확보와 추가 라이선스 브랜드 확대 가능</li> <li>신규 런칭한 브랜드들이 안정적인 성장 궤도에 진입했고 기존 언더웨어 및 스포츠웨어 사업부도 견조한 성장 전망</li> <li>'17년 예상 PER 9.2배로 해외진출 및 사업영역 다각화를 통한 성장 가능성 대비 저평가 구간</li> </ul>

■ Compliance notice

- 당사는 상기 제시된 유망종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 본 자료와 관련해 재산적 이해관계가 없습니다
- 당사는 2017년 8월 8일 현재 이엘피 발행주식의 자사주매매(신탁포함) 위탁 증권사입니다

## 중장기 유망종목: 송원산업 외 5개 종목

(단위: 원, %, 십억 원, 배)

종 목 (코드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	2017년 추정실적				
			매출액	영업이익	순이익	EPS	PER
송원산업 (004430)	21,000 (+5.8)	19,850 (10/18)	739	70	44	1,847	11.4
			<ul style="list-style-type: none"> <li>- 미국 내 폴리머 수요 증가와 국내 윤활유 첨가제 Capa 증설로 비수기인 4분기 호실적 달성 전망</li> <li>- 올해 4분기~내년 1분기 사이 신규 크래커 가동에 폴리머 안정제 수요가 증가할 전망</li> <li>- 수년간 이어질 미국 석유화학 증설 랠리의 초입 단계로 향후 구조적 성장 지속 전망</li> </ul>				
이엠텍 (091120)	15,800 (+12.1)	14,100 (7/20)	256	21	15	1,060	14.9
			<ul style="list-style-type: none"> <li>- 국내 유일의 BA(Balanced Amature)스피커 생산 업체로 스피커 활용기술 발전에 따른 수혜 전망</li> <li>- 지난해 베트남 공장 증설과 자동화 설비 확대를 통한 생산성 확대와 인건비 절감 예상</li> <li>- 갤럭시노트8과 V30 출시로 하반기 마이크로스피커와 리시버 관련 매출 증가 전망</li> </ul>				
KG ETS (151860)	4,155 (-1.5)	4,220 (7/5)	125	20	15	428	9.7
			<ul style="list-style-type: none"> <li>- 스팀 판가와 동 가격이 동반 상승으로 수익성 개선을 위한 우호적인 환경 조성</li> <li>- 국내 주요 FPCB업체들의 증설로 인한 전자소재 사업부의 실적 턴어라운드 전망</li> <li>- 환경 규제 강화에 따른 지정 폐기물 비중 상승으로 환경 사업부의 수혜 전망</li> </ul>				
SK (034730)	299,000 (+6.8)	280,000 (5/29)	92,094	6,175	6,025	39,396	7.6
			<ul style="list-style-type: none"> <li>- 정부의 주주환원정책과 재벌기업 지배구조개선 정책에 따른 수혜 전망</li> <li>- 글로벌 경기 회복에 따른 자회사들의 실적 상향 추세 지속 전망</li> <li>- 실트론 인수를 통한 자회사 간 시너지와 탈석탄 발전정책에 따른 반사이익 전망</li> </ul>				
풍산 (103140)	55,200 (+35.3)	40,800 (5/23)	2,970	279	190	6,766	8.2
			<ul style="list-style-type: none"> <li>- 글로벌 인프라 투자 확대로 구리 가격 상승에 따른 수혜 전망</li> <li>- 풍산 주가의 저평가 요인인 Roll margin(가공이익)이 과거 3~4%에서 올해 1분기 7%까지 상승하며 주가 할인 요인 제거</li> <li>- 현재 주가는 2017년 예상 실적 기준 PER 6.0배, PBR 0.8배(ROE 14.4%)로 밸류에이션 매력 부각</li> </ul>				
오텍 (067170)	9,190 (-19.0)	11,350 (4/6)	828	37	17	1,288	7.1
			<ul style="list-style-type: none"> <li>- 역대 최대치인 전국 입주 아파트 가구 수와 미세먼지 우려 등으로 기능성 에어컨 설치 및 교체 수요 증가 전망</li> <li>- 2018년 페럴림픽 참가 선수를 위한 장애인용 버스 및 택시 부족으로 정부의 관련 투자 확대 가능성</li> <li>- 작년 4월 인수한 오텍오티스 파킹시스템의 안정적인 매출 성장이 가능하며 향후 오텍케어 통합빌딩관리 서비스(BIS)와 시너지 효과 기대</li> </ul>				

■ Compliance notice

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

# 자동차부품: 전기차 부품주 3분기 Preview: 숨 고르기 국면 돌입

## ■ 전기차 부품업체 3분기 실적 부합, 우리산업 최선호주 유지

주요 전기차 부품업체 3분기 실적은 컨센서스에 부합할 전망이다. 3분기 테슬라 생산이 저조했으나(22,046대, YoY -9.4%), 현기차 친환경차 판매가 크게 늘었다(60,566대, +110%). 회사별 영업이익은 한온 995억원(OPM 7.8%, 컨센서스/YoY 대비 +0.9%/-6.8%), 모티브 242억원(OPM 8%, +0.1%/-1.5%), 우리 43억원(OPM 6.2%, -1.8%/-1.9%)을 예상한다(표 1~3). 한온시스템은 전기차가 현실로 다가오면서 주가가 가파르게 상승해 19년까지의 이익성장을 선반영 중이다. 당분간 제한적인 추가 상승여력이 전망돼 투자의견을 중립으로 하향한다. S&T모티브는 현기차 생산부진과 더딘 모터부문 고객사 다변화를 반영해 TP를 6만원으로 10% 하향한다. 우리산업은 테슬라 생산 부진으로 TP를 4.2만원으로 11% 하향하나 높은 PTC 히터 성장세를 감안해 전기차 최선호주를 유지한다.

## ■ 실 새 없이 달려온 전기차 부품주, 당분간 숨 고르기 국면 전망

연초부터 이어진 전기차 열풍이 숨 고르기에 돌입할 전망이다. 5월 중국발 전기차 바람이 자동차업체를 강타하면서(2017/3/16 ‘중국에서 불어오는 전기차 바람’ 참조) 글로벌 업체들은 공격적인 전기차 출시 계획을 내놓았고, 주요 국가들의 탈 내연기관 선언도 이어졌다. 그러나 9월 중국이 전기차 의무생산제 도입을 19년으로 1년 연기하면서 주요 업체들의 전기차 출시 시점이 18년 말~19년 초에 집중될 전망이다. 여기에 테슬라의 생산속도 증가가 예상보다 더디고, 국내 주요 도시에서도 올해 전기차 보조금이 조기소진 돼 판매둔화가 예상되는 등 거뒀던 전기차 모멘텀이 당분간 소강상태에 접어들 전망이다.

## ■ 한온시스템 2019년을 선반영한 주가, 투자의견 중립 하향

3분기 실적은 중국 가동률 개선과 유럽 수익성 회복으로 컨센서스에 부합할 전망이다. 전기차 시대 도래에 따라 수주가 늘고, 이에 따른 이익 증가가 예상된다. 다만 3/3일 8,020원으로 저점을 찍은 주가가 전일 14,700원까지 83% 상승해 17/18/19F PER이 27/23/21배에 도달했다. 당사 목표 PER인 20배를 19년 실적에 감안해도 상승여력이 제한적이기 때문에 더 나은 매수 시점을 고민할 시기다. 투자의견을 중립으로 하향한다.

## ■ S&T모티브 TP 10% 하향, 단 한국GM 철수설에 대한 우려 과도, 저가 매수 기회

3분기 실적은 방산이 다소 부진하나 GM향 오일펌프 매출 호조가 이를 만회하며 컨센서스에 부합할 전망이다. 현기차 생산부진과 더딘 모터부문 고객사 다변화를 반영해 목표주가를 6만원으로 10% 하향한다(PER 11x). 단 최근 한국 GM 철수설에 대한 우려가 과도하게 반영된 점은 저가 매수 기회다. 모티브의 한국GM향 매출 중 국내부분은 4%에 불과하다.

## ■ 우리산업 TP 11% 하향, 단 높은 PTC 히터 성장세 지속, 전기차 최선호주 유지

3분기 실적은 테슬라 생산이 부진한 가운데 고객사의 원가절감 활동까지 겹치며 추정치를 하회하나 컨센서스에는 부합할 전망이다. 테슬라의 더딘 생산속도 증가를 감안해 목표주가를 4.2만원으로 11% 하향한다(PER 20x). 단 핵심 제품인 PTC 히터의 수주가 다변화되는 가운데 매출이 18년부터 빠르게 늘어날 전망이다. 전기차 최선호주를 유지한다.

\*상기 보고서는 2017년 10월 23일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

## 호텔 · 레저: 9월 출입국자수 Review - 황금연휴 특수로 아웃바운드 시장 호조

### ■ 추석 특수 일부 반영, 내국인 출국자수 +17% YoY

9월 내국인 출국자수(승무원수 포함)는 2,236,500명으로 전년동월대비 17.4% 증가했다. 전년동월에는 추석이 9월 중순(9/14~18일)에 있어 온전히 효과가 반영됐고, 올해는 9월말~10월초(9/30~10/9)로 분산되었음에도 불구하고 황금연휴 특수로 양호한 성장세를 시현했다. 황금연휴가 시작되는 9/28~30일 해외여행객이 출국자수 증가에 기여하며, 통상적으로 여름방학/휴가 시즌으로 성수기인 7월(238.9만명)과 8월(238.5만명) 수준의 수치를 기록했다. 언론에 따르면 인천공항을 통한 9월 말 출국자수는 9월 28일(10만명), 29일(9.9만명), 30일(11.4만명)으로 알려져 인천공항을 통한 월간 출국자수의 18%가 3일에 집중됐다. 인천국제공항공사에 따르면, 추석 연휴기간 인천국제공항공사를 통한 노선별 일평균 여객 성장률은 유럽(+28.1%), 동남아(+26.2%), 대양주(+25.6%), 일본(+24.5%) 순으로 긴 연휴였던 점을 반영해 장거리 노선 여객이 크게 늘었다(그림 12).

### ■ 7개월 연속 감소세, 외국인 방한객 -29.2% YoY

9월 외국인 입국자수(승무원수 포함)은 1,078,653명으로 전년동월대비 29.2% 감소해 7개월 연속 역성장세를 기록했다. 중국인 입국자수는 전월(-61.2%) 대비 소폭 감소율은 축소됐으나 여전히 부진했고, 필리핀, 인도네시아 등 아시아 관광객도 17.2% 줄었다. 중국인 방한객은 56.1% 감소한 318,682명에 그쳐 외국인 방한객 내 비중이 29.5%까지 하락했다. 같은 기간 일본 방문 중국인수는 678,300명(+29.9%), 태국 방문 중국인수는 760,972명(+15.5%)으로 증가세를 지속하며 방한 중국인수와 절대 격차를 벌렸다(그림6,7). 전월 플러스 성장세로 4개월만에 전환했던 방한 일본인수는 219,968명으로 5.4% 성장했다. 주요 국적별 방한 외국인의 전년동월대비 성장률은 중국(-56.1%), 인도네시아(-33.6%), 필리핀(-37%), 미국(-6.3%), 대만(+0.7%), 일본(+5.4%), 홍콩(+6.7%), 태국(+11.9%) 등이었다.

### ■ 10월, 내국인은 추석 특수 본격 반영 vs. 인바운드 시장은 국경절 영향 미미할 것

내국인 해외여행 시장은 추석 특수를 그 어느 때보다 크게 누린 것으로 보여지나 방한 외국인 시장은 국경절 연휴 효과도 미미했던 것으로 추정된다. 금년 추석 연휴기간 해외 출국자수는 102만명으로 전년동기대비 217% 늘었다(그림 10). 주요 여행사의 경우 재무 실적은 도착일 기준으로 인식하기 때문에 황금연휴 수혜는 10월 실적에 본격 반영될 전망이다. 장거리 노선 성장률이 높았고 수요가 높았기 때문에 수익성도 견조했을 것이다. 월초 발표된 11~12월 예약률도 양호해 10월은 P(수익성, ASP)의 성장이 이끌고, 11~12월은 Q(송출객수) 증가가 수익 호전을 이끌 전망이다. 중국인 입국자수 성장률은 작년 10월 이후 둔화됐기 때문에 4분기는 2~3분기 대비 기저가 낮아 역성장률은 축소될 가능성이 높다. 작년 4분기 중국인 방한객 성장률은 각각 10월(+4.7%), 11월(+1.8%), 12월(+15.1%)을 기록했다. 22일 누적 기준, 중국 항공사 수송실적은 35.4% 감소해 8월(-47.9%), 9월(-42.2%) 대비 역성장 폭은 줄어든 상황이다.

\*상기 보고서는 2017년 10월 23일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

# 풍산(103140)

<b>매수(유지)</b>
목표가: 70,000원(유지)
종가(10/23): 54,600원

## 방산에 대한 우려는 기우에 불과

### ■ 미국향 탄약류 수출 부진

무역협회가 발표한 자료에 따르면 9월 누계기준 미국향 탄약류 수출금액은 21.5백만달러로 2016년 대비 무려 78.2%나 감소했다(그림3). 2016년은 미국 대선 영향으로 미국 탄약 수요가 크게 늘면서 미국향 탄약 수출금액(9월 누계기준)이 61%나 늘었다. 이에 2017년에 전년대비 수출금액이 감소할 것으로 예상했다. 그러나 감소폭이 지나치게 크다. 일반적인 흐름을 보인 2015년 대비로도 2017년 수출금액은 64.9%나 감소했다. 최근 미국에서 일어난 총기 사고도 미국 내 탄약 수요를 위축시키는 요인으로 작용할 개연성도 없지 않다. 이에 미국향 탄약 수출이 2016년 수준으로 회복하기는 어려울 것으로 판단된다.

### ■ 상반기는 유럽, 3분기는 중동이 미국 시장을 대체

2017년 9월 누계기준 탄약류 전체 수출 금액은 249.2백만달러로 전년대비 5% 감소에 그쳤다. 전술한 바와 같이 2016년 수출 금액은 미국 시장의 총호황의 수혜로 56.2%나 증가했다는 점을 감안하면 2017년 탄약류의 수출 상황도 호조세를 이어가고 있는 것이다. 미국향 수출의 급격한 감소에도 불구하고 1) 상반기에는 유럽(터키 등), 2) 3분기에는 중동(사우디아라비아, UAE 등)으로 수출이 늘면서 전체 탄약류 수출의 호조세가 이어졌다.

### ■ 향후 중동과 아시아/아프리카 시장으로의 수출 확대될 전망

탄약류 수출에서 눈에 띄는 부분은 1) UAE를 필두로 중동 수출이 재차 확대되고 있고, 2) 아시아 지역은 수출 대상 국가가 늘었으며, 3) 아프리카 지역은 유의미한 규모로 수출(케냐)이 시작되었다는 것이다. 방위산업은 거래 관계가 단발성에 그치지 않는다는 점을 감안하면 향후 중동과 아시아, 그리고 아프리카 지역으로의 탄약류 수출은 확대될 것이다. 풍산은 미국 외의 지역으로 탄약 수출을 확대하기 위해 영업력을 확대해왔다. 속단하기는 이르지만 이에 따른 결실이 나타나기 시작한 것으로 보인다

### ■ 재평가되는 신동사업 + 확인된 방산의 안정성, 목표주가 70,000원 유지

적자 품목인 동관을 구조조정했다. 이에 신동사업은 제품 구성이 개선되면서 2016년부터 이익이 증가했다. 단순히 동 가격이 상승해서 이익이 증가한 것이 아니다. 여기에 2016년말부터 동 가격도 상승하면서 2017년에는 이익 증가를 배가시키고 있다. 미국향 수출 부진에 대한 우려도 3분기 실적 발표를 계기로 불식될 것이다. 신동사업의 체질 개선과 방산의 수출 지역 다원화는 투자자들에게 동 가격 상승 외의 또 다른 투자 포인트가 될 것이다. 12개월 forward BPS에 목표 PBR 1.3배를 적용해 산출한 목표주가 70,000원과 투자의견 ‘매수’를 유지한다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2015A	2,820	111	52	1,841	(29.9)	192	15.0	9.6	0.7	4.8	1.8
2016A	2,832	218	138	4,912	166.8	302	8.2	6.9	0.9	11.8	1.7
2017F	2,991	286	208	7,443	51.5	371	7.3	6.3	1.1	15.8	1.5
2018F	3,261	334	234	8,371	12.5	419	6.5	5.4	0.9	15.5	1.8
2019F	3,503	362	253	9,034	7.9	449	6.0	4.8	0.8	14.7	1.8

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

\*상기 보고서는 2017년 10월 23일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

## 한샘(009240)

매수(유지)

목표가: 220,000원(유지)

종가(10/23): 168,000 원

### 난관을 극복하다

#### ■ What's new : 시장 예상을 상회

3분기 별도 매출은 11%, 영업이익은 17% 증가하며 우리의 예상에 부합했고, 컨센서스는 상회했다. 연결 영업이익은 별도실적 대비 약 40억원 하회할 전망이다. 상해법인 영업이익자를 약 50억원으로 추정하기 때문이다. 상해법인은 2018년 하반기부터 BEP를 예상하며 4분기부터 분기 적자는 50억원 이하로 억제될 전망이다. 부문별 매출 성장률은 인테리어가 구 8%, 부엌유통 19%, B2B 사업 2%로, 고유의 강점 사업인 부엌유통이 턱어라운드했다. 추석 효과(전년 추석은 9월)가 있기는 했지만, 우려를 불식시킨 실적이다.

#### ■ Positives : 3분기 리하우스 3개, 표준매장 1개 오픈

3분기 그간 출점이 미뤄졌던 리하우스 3개(대전, 고양, 분당 확장이전)와 표준매장 1개(고양)을 오픈하며 리하우스가 전사 실적에 크게 기여했다. 부엌유통의 채널별 매출은 대리점 4%, 리하우스(IK) 18%로, 핵심 성장동력인 리하우스 매출 호조가 의미 있다. 특히 리하우스 사업부 내 건자재 매출 성장률이 부엌 성장률을 상회하고 있다. 건자재 매출은 공시되지 않지만 연간 약 2천억원(본사 매출의 10%)까지 늘어난 것으로 추정한다.

#### ■ Negatives : 직매장 매출 부진, 대리점 통폐합과 효율화 시도

직매장의 역성장이 지속되고 있다. 특히 기존점 매출이 부진해, 직매장 매출은 2분기와 마찬가지로 전년대비 13% 감소했다. 또한 B2B 매출은 전년대비 1.5% 성장에 그쳤는데, 작년 하반기가 이례적으로 매출 성장이 높았던 기저효과도 있다. 향후 B2B 매출은 현 수준에 수렴할 전망이다. 전사 실적에 큰 변수는 아니다. 가구 인테리어 사업부는 부엌유통 대비 수익성이 낮기에 대리점의 통폐합과 표준매장 전환 등, 매장 효율화를 시도하고 있다. 실제 지난 3분기, 대형 대리점 3개를 표준매장으로 전환하는 등 수익성 개선 노력으로 3분기 영업이익률은 전년대비 0.6%p 개선되었다. 이는 향후에도 지속 가능한 요인이다.

#### ■ 결론: 리스크를 대부분 반영한 주가, 매수 가능한 밸류에이션

추석연휴로 10월 매출은 부진하겠지만 연휴 이후부터 리하우스 출점효과도 가세해 4분기도 무난한 실적을 예상한다. 리하우스 중심의 건자재 매출 확장이 한동안 불리한 시장변수를 이기며 성장하는 요인으로 작용할 것이다. 중국 법인의 실적 기여가 시작될 때 과거의 높은 밸류에이션 적용이 가능하다. 그러나 현재의 12MF PER 20.1배는 주택 규제 리스크를 대부분 반영한 주가이며, 악조건 속에서도 보여준 어닝파워를 감안하면 목표 PER 28배는 적용 가능하다. 정책이 모두 발표된 뒤 주택시장은 실수요 위주로 재편될 것으로 예상하며 이는 한샘에게 나쁘지 않은 환경 요인이다. 매수를 권유한다.

(단위: 십억원, %, %p)

	3Q17P				증감률		2017F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	505	527	4.3	530	9.9	10.9	2,081	2,101
영업이익	49	49	(0.1)	44	50.3	16.8	186	176
영업이익률(%)	9.8	9.4	-0.4pt	8.4	2.6	0.5	8.9	8.4
세전이익	NA	51	NA	NA	37.2	16.2	NA	NA
순이익	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA

\*상기 보고서는 2017년 10월 23일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

## 현대글로비스(086280)

매수(유지)

목표가: 210,000원(유지)

종가(10/23): 144,000원

### 3Q17 Preview: 실적과 주가 간의 괴리 확대

#### ■ 3분기 영업이익 컨센서스 부합 예상

3분기 매출액과 영업이익을 각각 4조 760억원, 1,865억원으로 추정한다. 매출액은 전년동기대비 6.7% 늘어나는 것이며, 영업이익은 1.6% 증가하는 것이다(표 1). 우리의 추정치는 컨센서스(매출액 4조 573억원, 영업이익 1,869억원) 수준이다. 3분기 현대/기아차 판매량이 3.8% 줄어든 반면 현대글로비스는 물류와 유통사업의 매출액이 각각 5.6%, 7.7% 늘어나 상대우위 실적을 이어질 것이다. 현대/기아차의 판매량이 31% 급감하며 가장 부진했던 중국 내 글로비스의 매출비중은 미미하고, 3자물류 등 비계열물량이 확대됐기 때문이다. 한편 국내물류 매출액은 전년 현대/기아차 파업에 따른 기저효과로 13% 증가했을 것이다. 영업이익률은 4.6%로 전년동기대비 0.2%p 낮아진 것으로 추정한다. 전체 매출의 40%를 차지하는 CKD 사업에서 원/달러 환율하락으로 수익성이 훼손된 영향이 컸다.

#### ■ 실적이 아닌 다른 곳을 바라보는 주가

올해 주가는 11% 하락했다. 3년째 디레이팅이 이어지고 있다. 일감몰아주기 규제 강화로 오너일가의 대주주 지위는 프리미엄에서 디스카운트로 변했다. 여기에 현대글로비스 매출액의 60% 이상을 차지하는 현대/기아차의 판매 부진으로 실적 우려가 더해졌다. 그러나 현대글로비스는 captive market의 부진을 극복하는 이익을 꾸준히 시현해 왔다. 문제는 이익만큼 주가가 계열사들과 디커플링되지 못하는 것이다. 다시 말해 투자판단의 초점이 펀더멘털 측면의 실적보다 현대차그룹 실적 및 지배구조 리스크, 일감몰아주기 규제 등에 맞춰져 있다. 단기 주가가 회복하려면 자동차 관련주에 대한 투자심리가 개선되거나 현대/기아차에 대한 의존도를 일시에 낮출 수 있는 글로벌 물류업체 인수가 필요해 보인다.

#### ■ 안정적 이익 창출력에 대한 저평가는 투자 기회

‘매수’ 의견과 목표주가 21만원을 유지한다(목표주가는 2017F EV/EBITDA 9배를 적용해 구한 값으로 7월 13일 제시). 3분기 상대우위 실적에 이어, 4분기는 전년 일회성비용에 따른 기저효과와 환율반등에 따른 CKD 수익성 회복으로 영업이익률이 5개 분기만에 전년동기대비 상승할 것이다. 현재 주가는 2017F EV/EBITDA 6.6배에 불과하다. 현대/기아차의 실적우려 및 일감몰아주기 규제 리스크가 과도하게 주가에 반영돼 현대글로비스의 물류본업은 저평가받고 있다. 최근 한달간 계열사 주가가 반등한만큼 현대글로비스를 둘러싼 부정적 투자심리 역시 바닥을 지난 것으로 판단한다. 밸류에이션 매력에 더해, 연말이 가까워질수록 PCC 배선권 확대, 글로벌 M&A 및 배당증가 기대감이 부각될 것이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2015A	14,671	698	377	10,052	(29.7)	827	19.2	9.7	2.3	12.8	1.6
2016A	15,341	729	506	13,483	34.1	885	11.5	7.4	1.7	15.4	1.9
2017F	16,379	759	613	16,357	21.3	935	8.8	6.6	1.4	16.5	2.1
2018F	17,429	826	615	16,409	0.3	1,021	8.8	5.9	1.2	14.5	2.1
2019F	18,067	874	654	17,442	6.3	1,086	8.3	5.6	1.1	13.8	2.1

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

\*상기 보고서는 2017년 10월 23일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

# LG하우시스(108670)

<b>매수(유지)</b>
목표가: 122,000원(유지)
종가(10/23): 94,300원

## 건자재는 좋다, 향후 변수는 오직 자동차

### ■ What's new : 예상에 부합했으나 소재사업 악화

매출은 전년대비 19% 증가했으나 영업이익은 8% 성장에 그쳤다. 건축자재 사업부의 매출은 24%, 영업이익은 20% 증가하며 우리의 예상을 상회했다. 그러나 소재사업에서 영업손실 12억원을 기록, 처음으로 적자전환하며 우리의 예상을 크게 하회했다. 전년동기 LG화학과의 소송 패소 관련 비용 80억원이 영업외비용에 반영된 기저효과로 순이익은 크게 증가했다.

### ■ Positives : 건축자재 성장은 창호가 견인

창호 매출 성장률이 30%에 달하며 전사 성장을 견인했다. 창호 매출의 60%를 차지하는 B2B 창호의 고성장이 지속된 효과가 크다. 반면 B2C 비중이 높은 인테리어(인조대리석, 벽지, 바닥재) 사업부 매출 성장률은 10%대에 머무른 것으로 추정된다. 미국 엔지니어드스톤 가동률도 양호해 이익 기준 전년대비 10% 이상 성장했다. PVC 가격이 전년대비 6.2% 상승했지만 연초 창호 가격 인상과 판매량 증대 효과로 원가 부담을 충분히 상쇄했다.

### ■ Negatives : 자동차 부품사업의 적자폭 확대

전사 매출의 20%를 차지하는 자동차 부품과 원단사업의 침체가 지속되고 있다. 파업이 있었지만 전면 파업이던 전년 3분기 대비 파업의 강도는 약했다. 3분기 현대기아차 판매량도 4% 감소에 그쳤기에 소재 사업부 매출은 오히려 전년대비 늘었다. 그럼에도 자동차 부품의 단가 인하 압력과 PVC 원재료 가격 상승 영향이 컸다. 인테리어/가전필름의 영업이익률이 여전히 high-single 이라는 점에서, 작년 4분기부터 자동차부품 사업부의 적자폭이 확대되는 것으로 추정된다. 당초 우리는 올 상반기를 자동차 부품사업의 바닥으로 예상했으나 이를 하회하며 소재 사업의 불확실성은 잔존한다.

### ■ 결론: 자동차 사업의 리스크 감안해도 저평가 영역

LG하우시스의 매출은 국내 건자재가 40%, 해외 30%, 자동차 20% 등 다변화돼 있어 주택시장 규제와 손익 민감도가 타사대비 크지 않다. [그림 2]처럼 주택거래량과 LG하우시스의 매출 민감도는 타사대비 매우 낮게 산출된다. 국내 외, B2B/B2C 모두 건자재는 양호한 성장을 지속하는데다, 신축 시장도 재건축 위주로 전환하고 있다는 점에서 나쁘지 않은 요인이다. 다변화된 비즈니스 구조는 고유의 강점임에도, 단기적으로는 자동차부품의 손익 충격이 이익을 훼손하고 있는데다, 주가도 현대기아차와 같은 방향성을 보이고 있어 아쉽다[그림 3,4]. 한동안 LG하우시스의 실적과 주가는 건설보다 자동차 전방에 좌우될 것이다. 한계는 있지만 20%의 자동차 매출비중 감안 시 PBR 1배를 갓 주가는 절대적 저평가 영역으로 진입해, downside risk는 제한적이라고 판단한다.

(단위: 십억원, %, %p)

	3Q17P				증감률		2017F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	749	855	14.1	781	3.6	18.8	3,296	3,190
영업이익	39	39	(0.1)	41	(14.9)	7.6	157	156
영업이익률(%)	5.2	4.6	-0.1	5.2	-1.0	-0.5	4.7	4.9
세전이익	32	31	(1.7)	32	(26.1)	143.4	127	122
순이익	23	21	(10.0)	24	(35.3)	130.7	92	89

\*상기 보고서는 2017년 10월 23일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

## ◆주요 증시 지표

구 분		10/18(수)	10/19(목)	10/20(금)	10/23(월)	10/24(화)	
유가증권	종합주가지수	2,482.91	2,473.06	2,489.54	2,490.05	2,490.49	
	등락폭	-1.46	-9.85	16.48	0.51	0.44	
	등락종목	상승(상한)	289(2)	467(0)	458(1)	323(1)	482(1)
		하락(하한)	510(0)	316(0)	330(0)	469(0)	317(0)
	ADR	83.06	87.80	89.27	87.61	90.37	
	이격도	10 일	101.64	100.82	101.02	100.65	100.44
		20 일	102.71	102.06	102.51	102.31	102.18
	투자심리	70	70	70	70	70	
	거래량	(백만 주)	244	237	313	274	230
	거래대금	(십억 원)	5,827	6,891	5,649	4,760	4,569
코스닥	코스닥지수	668.42	667.1	672.95	675.86	687.21	
	등락폭	-2.09	-1.32	5.85	2.91	11.35	
	등락종목	상승(상한)	375(3)	665(3)	673(0)	595(1)	747(2)
		하락(하한)	756(0)	470(0)	442(0)	549(0)	366(0)
	ADR	75.22	79.08	80.00	81.27	83.80	
	이격도	10 일	101.35	100.88	101.38	101.47	102.67
		20 일	101.25	100.99	101.81	102.22	103.85
	투자심리	60	50	60	60	60	
	거래량	(백만주)	714	711	659	500	577
	거래대금	(십억원)	4,564	4,316	3,600	3,377	4,156

## ◆주체별 당일 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분	개 인	외국인	기관계 (금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(연기금 등)	기 타		
유가증권	매수	2,297.0	1,229.3	1,009.4	309.0	74.4	145.3	94.3	18.9	367.4	38.7
	매도	2,228.4	1,330.7	982.4	196.6	109.0	170.8	98.1	9.3	398.7	32.9
	순매수	68.6	-101.4	27.0	112.4	-34.6	-25.5	-3.8	9.6	-31.3	5.8
	10월 누계	-127.1	1,994.0	-2,135.7	12.5	-220.2	-462.6	93.2	-13.8	-1,544.9	268.9
	17년 누계	-5,636.7	7,192.6	-5,543.0	6,437.1	-1,802.3	-3,445.1	-26.6	-724.1	-5,982.2	3,987.2
코스닥	매수	3,647.9	289.7	213.7	86.9	11.1	34.9	29.0	4.3	47.4	20.4
	매도	3,647.5	285.9	207.4	64.8	7.8	39.9	23.9	1.3	69.6	31.0
	순매수	0.5	3.8	6.2	22.1	3.3	-5.1	5.2	3.0	-22.2	-10.6
	10월 누계	465.8	340.3	-724.8	-63.3	-53.7	-249.9	-112.9	9.1	-254.0	-81.4
	17년 누계	3,178.5	2,335.0	-4,168.8	-980.8	-373.4	-987.1	-589.5	-112.5	-1,125.4	-1,344.8

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

# 국내외 자금동향 및 대차거래

## ◆ KOSPI 기관별 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

	투 신	
	순 매 수	순 매 도
통신업	3,341	미분류 -37,304
건설업	2,834	전기전자 -9,300
의료정밀	1,496	기타금융업 -6,487
LG생활건강	4,069	KODEX 200 -31,034
KB금융	3,637	CJ -6,681
SK텔레콤	2,434	TIGER 200 -5,873
대림산업	2,425	삼성전기 -4,696
넷마블게임즈	2,080	롯데케미칼 -4,197

	연 기 금	
	순 매 수	순 매 도
화학	13,723	미분류 -22,898
의약품	6,494	전기전자 -16,991
보험업	6,426	증권 -6,606
넷마블게임즈	9,208	KBSTAR 200 -9,975
LG생활건강	8,961	엔씨소프트 -9,606
삼성생명	7,635	TIGER 200 -9,285
한샘	5,989	삼성전기 -6,914
LG화학	4,869	롯데케미칼 -6,214

(체결기준: 백만원)

	은 행	
	순 매 수	순 매 도
미분류	35,974	전기전자 -2,401
화학	3,982	은행 -916
기타금융업	1,911	음식료 -263
KODEX 코스닥150 레버리지	24,104	SK하이닉스 -2,971
TIGER 200 IT	4,540	ARIRANG 단기우량채권 -2,321
TIGER 글로벌4차산업혁신기술(합성 H)	3,662	TIGER 헬스케어 -1,337
KODEX 은행	2,520	KODEX 코스닥 150 -1,085
코오롱인더	2,173	KBSTAR 코스닥150 -786

	보 험	
	순 매 수	순 매 도
서비스업	2,467	전기전자 -21,297
유통업	2,053	미분류 -16,237
섬유의복	1,672	기계 -3,157
KBSTAR 200	9,136	KODEX 200 -16,055
TIGER 200	3,507	삼성전자 -13,675
LG생활건강	3,432	KINDEX 200 -10,025
넷마블게임즈	2,719	롯데케미칼 -3,919
CJ	2,555	SK하이닉스 -3,556

## ◆ KOSPI 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

	기 관	
	순 매 수	순 매 도
화학	22,419	전기전자 -33,242
건설업	14,862	증권 -9,277
유통업	13,036	전기가스 -9,068
아모레퍼시픽	17,526	롯데케미칼 -16,991
넷마블게임즈	15,412	삼성전기 -16,382
LG생활건강	13,655	엔씨소프트 -11,813
삼성생명	10,265	한국전력 -8,603
현대산업	9,198	LG전자 -7,199
KB금융	8,425	삼성화재 -6,442
KODEX 레버리지	7,589	SK하이닉스 -6,150
KODEX 200	7,094	LG디스플레이 -5,899
코스맥스	6,747	미래에셋대우 -5,553
호텔신라	5,343	효성 -5,116

	외 국 인	
	순 매 수	순 매 도
기타금융업	29,284	전기전자 -152,481
전기가스	14,016	운수장비 -30,100
의약품	11,211	기계 -4,425
한국전력	13,618	SK하이닉스 -86,189
하나금융지주	12,990	삼성전자 -28,137
SK이노베이션	8,713	한국항공우주 -20,315
OCI	8,578	LG디스플레이 -17,495
삼성화재	5,346	삼성SDI -13,695
영원무역	5,156	LG화학 -9,886
한미약품	4,554	한온시스템 -7,605
LG	4,066	KODEX 200 -7,392
롯데케미칼	4,061	삼성바이오로직스 -7,127
삼성엔지니어링	4,035	넷마블게임즈 -6,957

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	
반도체	2,859	디지털컨텐츠	-5,471	디지털컨텐츠	2,865	제약	-6,748
화학	1,200	기계,장비	-2,642	반도체	1,982	IT부품	-4,365
출판,매체복제	1,125	운송장비,부품	-2,168	소프트웨어	1,809	오락,문화	-1,167
이녹스첨단소재	1,781	펄어비스	-3,828	펄어비스	2,775	셀트리온	-4,640
SKC코오롱PI	1,200	고영	-2,392	SK머티리얼즈	1,829	인터플렉스	-2,519
로엔	1,155	에코프로	-1,999	한글과컴퓨터	1,107	이녹스첨단소재	-1,842
이엔에프테크놀로지	1,127	에이치엘비	-1,689	동진썬미켄	994	애플론	-1,391
SK머티리얼즈	997	컴투스	-1,653	셀트리온헬스케어	944	에스엠	-1,089

(체결기준: 백만원)

은 행				보 험			
순 매 수		순 매 도		순 매 수		순 매 도	
제약	1,886	IT부품	-332	오락,문화	1,290	제약	-1,650
오락,문화	614	기계,장비	-285	화학	920	연구,개발	-542
화학	352	방송서비스	-253	의료,정밀기기	893	디지털컨텐츠	-528
코오롱생명과학	1,946	고영	-338	에스엠	729	셀트리온	-1,029
파라다이스	663	서원인텍	-260	SKC코오롱PI	678	신라젠	-531
이엔에프테크놀로지	233	CJ오쇼핑	-194	뉴트리바이오텍	647	한글과컴퓨터	-523
오스템임플란트	157	에코프로	-144	삼양옵틱스	629	펄어비스	-479
대한광통신	94	셀트리온	-72	미래컴퍼니	541	에스티팜	-362

## ◆ 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	
반도체	14,792	연구,개발	-19,388	반도체	15,201	제약	-13,557
화학	6,522	도매	-6,733	기계,장비	6,895	IT부품	-10,000
방송서비스	5,299	IT부품	-6,027	소프트웨어	4,171	방송서비스	-4,286
SK머티리얼즈	4,528	신라젠	-20,157	SK머티리얼즈	4,609	셀트리온	-16,266
SKC코오롱PI	3,672	셀트리온헬스케어	-6,701	파라다이스	3,062	CJ E&M	-4,222
CJ E&M	3,339	에코프로	-4,700	에스에프에이	3,012	뉴트리바이오텍	-3,626
이엔에프테크놀로지	3,194	펄어비스	-4,173	고영	2,844	에코프로	-2,558
파라다이스	2,722	셀트리온	-3,237	KG이니시스	2,843	내츄럴엔도텍	-2,457
동진썬미켄	2,397	와이아이케이	-2,583	이엔에프테크놀로지	2,793	셀트리온헬스케어	-2,410
코미팜	1,986	인터플렉스	-2,469	신라젠	2,742	포스코캠텍	-2,297
KG이니시스	1,890	고영	-2,430	오스템임플란트	2,318	인터플렉스	-2,279
코오롱생명과학	1,879	에스엠	-1,425	컴투스	2,095	펄어비스	-1,863
뉴트리바이오텍	1,665	내츄럴엔도텍	-1,183	테스	1,971	에스티팜	-1,630

주: 외국인인 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
동양고속	48 일	현대엘리베이	18 일	금강철강	27 일	동원개발	45 일
유화증권	44 일	동일고무벨트	15 일	선광	21 일	경동제약	22 일
SBS미디어홀딩스	37 일	롯데하이마트	15 일	퓨전데이터	20 일	네오팜	15 일
KISCO홀딩스	32 일	에스원	14 일	GS홈쇼핑	20 일	포시에스	12 일
S&T홀딩스	30 일	LG	14 일	피에스엠씨	20 일	넥스트리밍	12 일
노루홀딩스	23 일	삼성엔지니어링	13 일	비덴트	18 일	코스메카코리아	11 일
한솔홀딩스	22 일	한국특수형강	13 일	유지인트	16 일	심텍	11 일
노루페인트	15 일	한일시멘트	13 일	앤디포스	15 일	아이쓰리시스템	11 일

## ◆ 기관/외인 5일간 누적 순매수 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI				KOSDAQ			
기	관	외	국 인	기	관	외	국 인
NAVER	89,780	삼성전자	106,361	CJ E&M	22,922	셀트리온	40,269
한국항공우주	40,212	LG전자	95,248	SK머티리얼즈	22,287	신라젠	29,250
삼성생명	39,907	LG화학	70,268	이엔에프테크놀로지	9,475	에스에프에이	10,910
LG전자	37,043	LG	39,749	파라다이스	8,821	컴투스	10,591
OCI	30,958	POSCO	36,705	이오테크닉스	8,240	고영	8,275
넷마블게임즈	29,810	한국전력	31,963	SKC코오롱PI	7,551	파라다이스	6,652
신세계	21,651	삼성물산	31,824	GS홈쇼핑	7,458	테스	6,402
KODEX 200	20,321	기아차	28,312	주성엔지니어링	5,633	서울반도체	5,030

## ◆ 기관/외인 동반 순매수 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

종 목	KOSPI			KOSDAQ			
	기	관	외 국 인 합 계	기	관	외 국 인 합 계	
화학	22,419	4,175	26,593	반도체	14,792	15,201	29,993
서비스업	11,903	8,760	20,663	화학	6,522	2,652	9,174
의약품	4,657	11,211	15,868	소프트웨어	2,869	4,171	7,040
아모레퍼시픽	17,526	24	17,551	SK머티리얼즈	4,528	4,609	9,137
LG생활건강	13,655	2,491	16,146	이엔에프테크놀로지	3,194	2,793	5,987
OCI	264	8,578	8,842	파라다이스	2,722	3,062	5,784
삼성엔지니어링	2,410	4,035	6,445	KG이니시스	1,890	2,843	4,733
한세실업	3,070	3,196	6,266	이오테크닉스	1,585	1,922	3,507
삼성에스디에스	2,270	3,889	6,159	동진썬미켄	2,397	1,107	3,504
유한양행	4,480	1,557	6,036	에스에프에이	283	3,012	3,295
NAVER	2,632	2,969	5,601	오스템임플란트	753	2,318	3,071
GS건설	2,282	3,247	5,529	테스	1,084	1,971	3,054
아모레G	3,971	864	4,835	로엔	1,406	1,230	2,636

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
선도전기	23 일	진양화학	42 일
유진투자증권	22 일	방림	25 일
SK가스	20 일	미원화학	20 일
KODEX 미국S&P고배당커버드콜(합성 H)	19 일	ARIRANG 고배당주	16 일
KODEX 선진국MSCI World	18 일	씨에스윈드	16 일
한올바이오파마	15 일	대한유화	16 일
한섬	14 일	탐스	14 일
E1	14 일	세원정공	14 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
경동제약	18 일	레드캡투어	37 일
모아텍	17 일	뉴트리바이오텍	31 일
디에이테크놀로지	16 일	삼일	27 일
셀바스헬스케어	15 일	코메론	25 일
아이쓰리시스템	14 일	한국가구	24 일
흥국	13 일	대양전기공업	21 일
셀트리온헬스케어	12 일	우주일렉트로	20 일
일지테크	12 일	세진티에스	19 일

## ◆ 기관/외인 5일간 누적 순매도 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
삼성전자	-463,009	SK하이닉스	-272,435
삼성바이오로직스	-77,100	LG디스플레이	-35,275
삼성전기	-69,797	NAVER	-30,473
SK하이닉스	-58,146	효성	-19,405
엔씨소프트	-55,962	CJ CGV	-19,233
SK이노베이션	-40,402	LG이노텍	-17,758
롯데케미칼	-39,038	카카오	-17,348
카카오	-34,202	현대중공업	-15,128

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
셀트리온	-115,597	셀트리온헬스케어	-21,733
셀트리온헬스케어	-70,889	메디톡스	-13,831
신라젠	-31,187	필어비스	-9,717
세원	-8,631	뉴트리바이오텍	-8,801
컴투스	-6,623	에코프로	-7,586
에코프로	-6,361	주성엔지니어링	-6,391
서울반도체	-6,034	GS홈쇼핑	-5,980
고영	-5,310	미투온	-5,961

## ◆ 기관/외인 동반 순매도 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

종 목	KOSPI		
	기	관	외 국 인 합 계
전기전자	-33,242	-152,481	-185,723
운수장비	6,836	-30,100	-23,263
기계	-4,559	-4,425	-8,983
SK하이닉스	-6,150	-86,189	-92,338
LG디스플레이	-5,899	-17,495	-23,394
삼성전기	-16,382	-1,663	-18,045
삼성SDI	-2,722	-13,695	-16,417
한온시스템	-4,823	-7,605	-12,429
현대중공업	-1,615	-4,539	-6,154
효성	-5,116	-867	-5,983
일진머티리얼즈	-564	-4,404	-4,968
포스코대우	-1,430	-2,609	-4,040
코오롱인더	-687	-2,998	-3,685

종 목	KOSDAQ		
	기	관	외 국 인 합 계
연구,개발	-19,388	226	-19,162
IT부품	-6,027	-10,000	-16,027
제약	2,307	-13,557	-11,250
셀트리온	-3,237	-16,266	-19,503
셀트리온헬스케어	-6,701	-2,410	-9,111
에코프로	-4,700	-2,558	-7,259
필어비스	-4,173	-1,863	-6,035
인터플렉스	-2,469	-2,279	-4,748
내추럴엔도텍	-1,183	-2,457	-3,639
에스엠	-1,425	-1,394	-2,819
와이아이케이	-2,583	-29	-2,613
에스티팜	-308	-1,630	-1,938
엘앤에프	-273	-1,223	-1,497

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
KODEX 200	1,503	49,522
LG디스플레이	552	16,586
삼성전자	5	12,453
KB금융	184	10,462
만도	22	6,795
LG생활건강	5	5,265
한온시스템	359	5,190
LG전자	53	5,154

KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액
셀트리온	94	16,891
신라젠	131	7,771
로엔	52	5,472
에스티팜	53	1,896
파라다이스	85	1,502
휴젤	3	1,340
에이치엘비	54	1,301
코오롱생명과학	9	1,294

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

## ◆ 대차잔고 상위 종목

(체결기준: 천주, 백만원)

KOSPI		
종 목	주 수	금 액
삼성전자	3,934	10,682,002
SK하이닉스	38,097	3,226,841
LG디스플레이	49,274	1,463,446
삼성바이오로직스	3,742	1,416,173
카카오	7,059	1,065,860
NAVER	1,294	1,033,566
KB금융	17,560	1,007,933
현대차	6,642	1,006,314

KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액
셀트리온	25,770	4,594,856
신라젠	7,213	434,238
바이로메드	2,489	307,690
로엔	2,698	276,574
파라다이스	15,229	262,700
셀트리온헬스케어	3,247	196,770
코미팜	4,057	149,294
SK머티리얼즈	654	118,328

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

## ◆ 대차잔고 5일간 누적 순증/감 상위 업종 및 종목

(체결기준: 천주)

KOSPI			
순 증		순 감	
기계	7,542	전기전자	-4,802
은행	1,268	서비스업	-4,573
운수창고	890	유통업	-3,344
두산중공업	4,378	SK네트웍스	-2,225
두산인프라코어	2,743	삼성중공업	-2,164
한화생명	1,796	IHQ	-1,954
현대상선	1,372	LG전자	-1,953
우리은행	846	한국토지신탁	-1,953
팬오션	793	맥쿼리인프라	-1,156
한국항공우주	789	영진약품	-1,024
금호타이어	786	SK하이닉스	-924
우리종금	559	KODEX 200	-848
두산밥캣	527	대한항공	-840

KOSDAQ			
순 증		순 감	
기계,장비	1,226	금융	-742
화학	716	오락,문화	-735
섬유,의류	421	디지털컨텐츠	-597
유니슨	760	파라다이스	-530
솔고바이오	506	신라젠	-527
하림	356	바른손이앤에이	-461
한일진공	352	셀트리온헬스케어	-445
스킨앤스킨	338	서부T&D	-430
에스마크	336	우리기술투자	-335
국일제지	336	시그네틱스	-334
루멘스	254	동진세미켐	-323
엔시트론	240	하림홀딩스	-268
에스맥	209	알비케이이엠티	-251

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	10/18(수)	10/19(목)	10/20(금)	10/23(월)	10/24(화)
외국인	7,192.6	1,994.0	346.3	-32.0	2.6	161.6	315.6	-101.4
기관계	-5,543.0	-2,135.7	-827.7	-46.9	-15.3	-175.1	-617.4	27.0
(투신)	-3,445.1	-462.6	-157.6	-19.3	-87.8	-23.5	-1.4	-25.5
(연기금)	2,467.5	212.4	-17.7	-7.1	-36.7	-4.5	9.8	20.7
(은행)	-724.1	-13.8	8.8	1.6	1.3	-1.0	-2.7	9.6
(보험)	-1,802.3	-220.2	-113.4	-36.4	-23.3	7.5	-26.7	-34.6
개인	-5,636.7	-127.1	223.6	-6.2	-2.3	-40.7	204.2	68.6
기타	3,987.2	268.9	257.8	85.2	14.9	54.3	97.6	5.8

주: KOSDAQ 제외

## ◆ 증시 자금 동향

(단위: p, 십억원, %)

구 분	2015	2016	2017	10/17(화)	10/18(수)	10/19(목)	10/20(금)	10/23(월)
KOSPI	1,961.3	2,026.5	2,473.1	2,484.4	2,482.9	2,473.1	2,489.5	2,490.1
고객예탁금	22,695.6	22,754.4	24,872.7	26,230.9	24,872.7	24,564.7	24,018.3	24,156.2
(증감액)	6,853.1	58.8	1,810.3	2,017.3	-1,358.2	-307.9	-546.4	137.9
(회전율)	28.8	24.8	41.8	36.4	41.8	45.6	38.5	33.7
실질예탁금증감	7,687.7	-3,211.2	-1,078.0	2,040.1	-1,324.0	-140.0	-462.6	95.1
신용잔고(KOSPI)	3,035.6	2,929.1	4,081.0	4,087.1	4,081.0	4,122.0	4,133.8	4,176.6
신용잔고(KOSDAQ)	3,491.2	3,848.7	4,322.9	4,322.1	4,322.9	4,340.6	4,349.0	4,353.2
미수금	151.0	125.6	205.3	186.8	205.3	163.5	177.3	170.0

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

## ◆ 국내 수익증권 유출입 동향

(단위: 십억원)

구 분	설정 잔액	연간 누계	월간 누계	10/16(월)	10/17(화)	10/18(수)	10/19(목)	10/20(금)
전체주식형	71,805	-4,407	-708	-95	57	76	-136	21
(ex.ETF)		-5,471	-408	-122	-48	-37	-29	-19
국내주식형	53,961	-4,480	-784	-60	58	38	-180	-3
(ex.ETF)		-5,614	-571	-87	-48	-75	-77	-43
해외주식형	17,844	73	76	-35	-1	38	44	24
(ex.ETF)		143	163	-35	-1	38	48	24
주식혼합형	9,049	1,017	-6	20	-6	-10	-7	5
채권혼합형	20,323	-6,020	-139	-32	-34	-48	-19	-4
채권형	104,030	1,350	-1,074	-36	-58	-247	190	-92
MMF	120,405	12,463	13,438	-1,092	684	4,185	293	150

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	10/18(수)	10/19(목)	10/20(금)	10/23(월)	10/24(화)
한국	6,224	1,759	306	-28	2	143	279	-90
대만	7,659	1,377	457	116	182	108	26	25
인도	4,646	-861	-172	-172	-	-	-	-
인도네시아	-1,344	-533	-47	-86	-34	46	27	-
태국	275	-5	-232	-50	-83	-99	-	-
남아공	-4,782	781	369	-18	-13	142	258	-
필리핀	1,133	67	88	-13	-9	-38	147	-

자료: Bloomberg, 한국투자증권

### ◆ 주요 금리, 환율 및 원자재 가격

(단위: %, 원, 엔, p, 달러)

구분	2016년말	10/18(수)	10/19(목)	10/20(금)	10/23(월)	10/24(화)
회사채 (AA-)	2.14	2.48	2.55	2.63	2.58	2.61
회사채 (BBB-)	8.27	8.73	8.80	8.88	8.84	8.86
국고채 (3년)	1.64	1.94	2.01	2.09	2.03	2.06
국고채 (5년)	1.80	2.14	2.21	2.30	2.278	2.29
국고채 (10년)	2.08	2.39	2.43	2.47	2.45	2.46
미 국채 (10년)	2.56	2.34	2.32	2.38	2.37	-
일 국채 (10년)	0.06	0.07	0.07	0.08	0.07	-
원/달러	1,210.50	1,129.90	1,132.40	1,131.00	1,130.20	1,127.40
원/100엔	1,030.04	1,000.53	1,007.11	997.35	996.64	991.38
엔/달러	117.52	112.93	112.44	113.40	113.40	113.72
달러/유로	1.05	1.18	1.18	1.18	1.18	1.17
DDR3 1Gb (1333MHz)	1.15	1.25	1.28	1.28	1.28	-
DDR3 2Gb (1333MHz)	1.50	1.74	1.73	1.76	1.76	-
NAND Flash 16Gb (MLC)	1.87	2.95	2.93	2.93	2.94	-
CRB 지수	193.97	186.46	186.54	186.59	187.21	-
LME 지수	2,663.2	3,269.3	3,271.2	3,257.2	3,278.0	-
BDI	961	1,566	1,582	1,578	1,586	-
유가 (WTI, 달러/배럴)	53.90	52.26	51.51	51.84	51.90	-
금 (달러/온스)	1,131.35	1,280.20	1,286.40	1,281.20	1,274.90	-

자료: Bloomberg, KOSCOM, 한국투자증권

## 한 눈에 보는 증시 일정

월	화	수	목	금
16	17	18	19	20
日> 8월 광공업생산 MoM (2.0%, n/a, 2.1%) 中> 9월 CPI YoY (1.6%, 1.6%, 1.8%) 9월 PPI YoY (6.9%, 6.5%, 6.3%)	美> 9월 광공업생산 (0.3%, 0.0%, -0.9%) 유럽> 9월 CPI YoY (1.5%, n/a, 1.5%) 10월 ZEW 서베이 예상 (26.7, n/a, 31.7)	韓> 9월 실업률 SA (3.7%, 3.7%, 3.8%) 美> <b>베이지북 공개</b> MBA 주택용자 신청지수 (3.6%, n/a, -2.1%) 9월 주택착공건수(천건) (1127, 1190, 1180) 中> 19차 당대회	韓> 금융통화위원회 (1.25%, 1.25%, 1.25%) 美> 신규 실업수당 청구건수 (222, 240, 243) 9월 선행지수 (-0.2%, 0.1%, 0.4%) 中> 3Q GDP YoY (6.8%, 6.8%, 6.9%) 日> 8월 전체산업 활동지수 MoM (0.1%, n/a, -0.1%)	美> 연준 옐런 연설 9월 기준주택매매(백만건) (5.39, 5.32, 5.35) 유럽> EU 정상회담
23	24	25	26	27
유럽> 10월 소비자대지수 (-1.0, -1.1, -1.2)	美> 10월 마켓 제조업 PMI (n/a, 53.0, 53.1) 유럽> 10월 마켓 유로존 제조업 PMI (n/a, 58.0, 58.1)	美> MBA 주택용자 신청지수 (n/a, n/a, 3.6%) 9월 내구재 주문 (n/a, 0.3%, 2.0%) 9월 신규주택매매(천건) (n/a, 550, 560)  실적발표> 삼성물산, 삼성바이오로직스	韓> 3Q GDP YoY (n/a, n/a, 2.7%) 美> 신규 실업수당 청구건수 (n/a, n/a, 222) 9월 도매재고 MoM (n/a, n/a, 0.9%) 유럽> <b>ECB 통화정책회의</b> (n/a, -0.4%, -0.4%) 9월 M3 통화공급 YoY (n/a, n/a, 5.0%)  실적발표> SK하이닉스, 현대차, POSCO LG화학, NAVER	美> 3Q GDP 연간화 QoQ (n/a, 2.0%, 3.1%) 10월 미시간대학교 소비자신뢰 (n/a, n/a, n/a) 日> 9월 CPI YoY (n/a, n/a, 0.7%)
30	31	1	2	3
美> 9월 개인소득 (n/a, 0.4%, 0.2%) 中> 10월 제조업 PMI (n/a, n/a, 52.4)  실적발표> 롯데케미칼, 삼성화재	美> 10월 컨퍼런스보드 소비자기대 (n/a, 120.0, 119.8) 유럽> 3Q GDP SA YoY (n/a, n/a, 2.3%) 日> 9월 실업률 (n/a, n/a, 2.8%) 9월 유효구인배율 (n/a, n/a, 1.52) 9월 광공업생산 YoY (n/a, n/a, 2.0%)	韓> <b>10월 수출 YoY</b> (n/a, n/a, 35.0%) 美> <b>FOMC 통화정책회의</b> (n/a, 1.25%, 1.25%) MBA 주택용자 신청지수 (n/a, n/a, n/a) 10월 ISM 제조업지수 (n/a, 58.5, 60.8) 9월 건설지출 MoM (n/a, -0.2%, 0.5%) 中> 10월 차이신 제조업 PMI (n/a, n/a, 51.0)	美> 신규 실업수당 청구건수(천건) (n/a, n/a, n/a) 유럽> 10월 마켓 유로존 제조업 PMI (n/a, n/a, n/a)  실적발표> SK이노베이션	美> 10월 비농업고용자수 변동(천명) (n/a, 300, -33) 10월 실업률 (n/a, 4.2%, 4.2%) 9월 무역수지(십억달러) (n/a, -43.5, -42.4) 9월 내구재주문 (n/a, n/a, n/a)  실적발표> KT

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 아침)



