

2017년 10월 31일

투자전략 Daily

- Chart of the Week

KOSPI 2,500pt : 다음은 어디로?

- 중화권 증시 동향

10년 국채 금리 급등, 본토증시 변동성 확대

- 전일 시장 특징주 및 테마

- KIS 투자유망종목

단기 유망종목: 한솔케미칼 외 5개 종목

중장기 유망종목: 송원산업 외 5개 종목

- 산업/기업분석

통신서비스, 음식료, 인터넷, 기아차, 만도, 기업은행,
삼성엔지니어링, 풍산, 하나금융지주, 현대건설,
현대위아, 호텔신라, 롯데쇼핑

- 국내외 자금동향 및 대차거래

- 증시 캘린더

전 략 총 괄 | 노근환
투 자 전 략 | 박소연
시 황 분 석 | 김대준
계 량 분 석 | 안 혁
스 몰 캡 전 략 | 정훈석
해 외 주 식 | 백찬규
중 국 시 장 | 최철화
신흥국/원자재 | 서태종
글 로 벌 기 업 | 정희석
자 산 배 분 전 략 | 정현종
경 제 분 석 | 박정우
채 권 분 석 | 오창섭
크 레 디트 | 김기명

주요 증시 지표 및 주체별 거래 동향

◆ 주요 증시 지표

구 분		10/24(화)	10/25(수)	10/26(목)	10/27(금)	10/30(월)
유가증권	종합주가지수	2,490.49	2,492.50	2,480.63	2,496.63	2,501.93
	등락폭	0.44	2.01	-11.87	16.00	5.30
	등락종목	상승(상한)	482(1)	422(1)	358(1)	554(1)
		하락(하한)	317(0)	367(0)	454(0)	245(0)
	ADR	90.37	91.49	94.83	103.88	111.00
	이격도	10 일	100.44	100.38	99.88	100.43
		20 일	102.18	102.10	101.47	101.94
	투자심리	70	70	60	70	70
	거래량 (백만 주)	232	599	647	511	339
	거래대금 (십억 원)	4,624	5,089	7,143	6,343	6,952
코스닥	코스닥지수	687.21	689.14	680.61	689.97	689.68
	등락폭	11.35	1.93	-8.53	9.36	-0.29
	등락종목	상승(상한)	747(2)	696(2)	446(0)	779(2)
		하락(하한)	366(0)	435(0)	704(0)	348(0)
	ADR	83.80	87.81	90.70	99.73	108.67
	이격도	10 일	102.67	102.55	101.07	102.05
		20 일	103.85	104.02	102.64	103.82
	투자심리	60	60	50	60	60
	거래량 (백만 주)	583	622	600	537	466
	거래대금 (십억 원)	4,196	3,972	4,187	3,655	3,596

◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분		개 인	외국인	기관계	(금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(연기금 등)	기 타
유가증권	매수	3,757.2	1,880.1	1,249.7	272.3	105.9	264.5	120.6	17.0	469.3	62.9
	매도	3,494.0	1,627.2	1,774.1	450.0	141.0	280.3	174.1	30.2	698.5	54.6
	순매수	263.2	252.9	-524.4	-177.7	-35.1	-15.8	-53.5	-13.2	-229.2	8.3
	10월 누계	143.7	2,428.7	-2,859.4	-239.5	-266.0	-666.0	-10.8	-19.7	-1,657.4	287.0
	17년 누계	-5,365.9	7,627.3	-6,266.7	6,185.1	-1,848.1	-3,648.6	-130.7	-730.0	-6,094.7	4,005.3
코스닥	매수	3,084.5	286.8	207.2	73.8	9.8	47.9	26.6	5.0	44.1	29.0
	매도	3,098.9	266.1	217.6	47.9	21.1	58.0	28.6	3.5	58.6	24.9
	순매수	-14.4	20.8	-10.4	25.9	-11.3	-10.1	-2.1	1.6	-14.5	4.1
	10월 누계	483.4	260.6	-659.8	69.5	-73.8	-248.9	-142.6	17.1	-281.3	-84.1
	17년 누계	3,196.0	2,255.3	-4,103.9	-847.9	-393.5	-986.1	-619.1	-104.5	-1,152.7	-1,347.5

KOSPI 2,500pt : 다음은 어디로?

2017년 Target KOSPI	2,600pt
12MF PER	9.92배
12MF PBR	1.11배
Yield Gap	7.9%P

- ▶ 2,500pt를 돌파했으나 상승세는 일부 업종에 집중되는 모습
- ▶ 이 때 시장의 방향성을 좌우하는 요소는 유동성보다 경제 펀더멘털
- ▶ Chart of the Week : P&G와 행동주의 헤지펀드

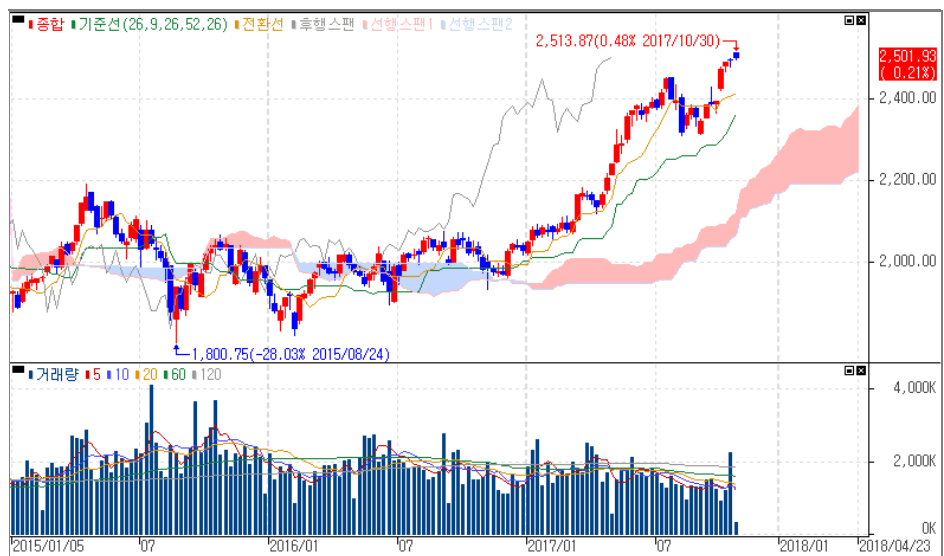
코스피, 2,500pt 돌파,
그러나 일부 업종에 집중된
상승세

■ 코스피, 대형 IT주 중심으로 2,500pt 상향 돌파

지난 주 코스피는 장중 2,500pt를 돌파를 시도했으나, 큰 움직임을 보이지 못한채 마감했다. 하지만 주말 동안 아마존, 마이크로소프트, 인텔 등 대형 IT주의 3분기 실적 이 시장 예상을 상회하면서 뉴욕 증시가 7주 연속 신고가를 경신했고, 필라델피아 반도체 지수는 IT 버블 때의 수준을 회복했다. 이에 따라 코스피는 2,500pt를 상회 마감하며 역사적 신고가를 경신했고(종가 기준), 일 거래량도 3.4억주로 전주 월요일에 비해 약 26% 증가했다. 여러 번 언급한 바 있지만, 역사적으로 랠리의 지속 기간은 거래량에 비해 크게 좌우되는 경우가 많았다. 랠리의 지속을 어느 정도 기대할 수 있는 부분이다.

다만 장중 2,513pt까지 상승했던 코스피는 일부 업종에서 차익실현 매물이 출회하면서 0.2% 상승에 그쳤다. 업종별로도 전기전자, 섬유 의복 등 5개의 업종을 제외하면 오히려 전일에 비해 하락했다. 주말 발표된 미국 IT 대형주 실적 호조로 삼성전자나 SK하이닉스 같은 대형 IT주에 외국인 투자자들의 순매수세가 집중되면서 지수 전체를 끌어올리는, IT 주도의 랠리가 다시 관찰된 것이다.

[그림 1] 코스피 캔دل 차트와 거래량

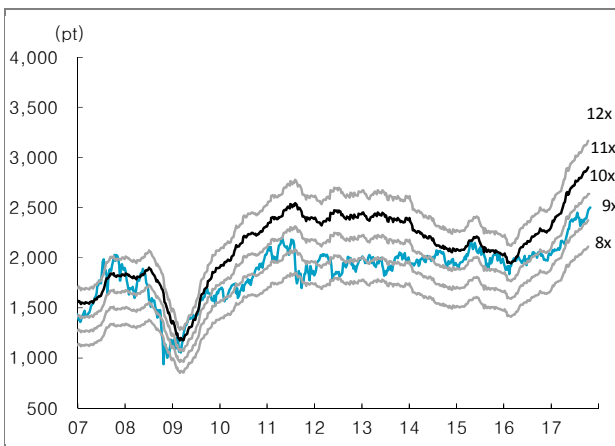


자료: 한국투자증권

이러한 역사적 신고가에도 여전히 코스피의 12개월 선행 PER은 10배가 채 되지 못한다. MSCI 기준으로 한국 12개월 선행 PER은 약 9배 정도로, MSCI 신흥국 지수의 약 80%, 선진국 지수의 60% 수준에 미치지 못한다. 그럼에도 불구하고 외국인 코스피 순매수세는 이익이 비슷한 수준을 보였던 2015년까지 감소하다가, 박스권을 벗어난 2016년에야 반등하는 모습을 보였다. 결국 외국인 투자자들의 코스피 순매수세는 낮은 밸류에이션보다 한국 기업들의 이익 개선세에 기인했던 것이다.

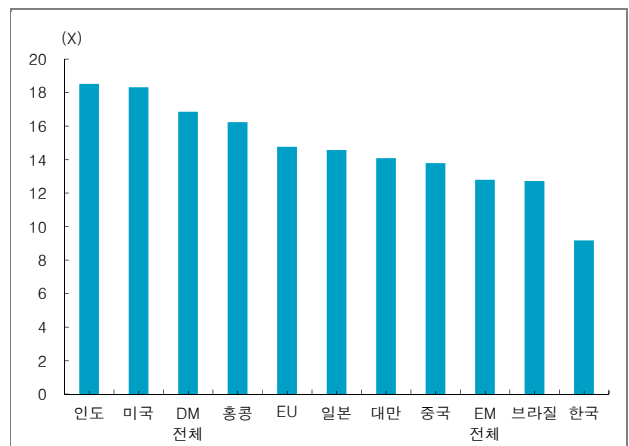
당분간 외국인의 순매수세는 지속될 가능성이 높다. 금리 인상 환경에서도 경기 회복이 가시화되면서 기업 이익 증가에 대한 시장의 기대감이 여전히 높고, 이에 따라 위험자산 선호 심리가 유지되고 있기 때문이다. 다만 신흥국 내에서 한국 비중이 감소하고 있다는 점은 주의할 필요가 있다. 신흥시장 전체에 대한 투자 심리가 완화된다면 한국의 시장 내 비중이 낮아질 경우 한국에 유입되는 자금 역시 줄어들 것이기 때문이다.

[그림 2] 코스피 12개월 선행 PER 밴드



자료 : WiseFn, 한국투자증권

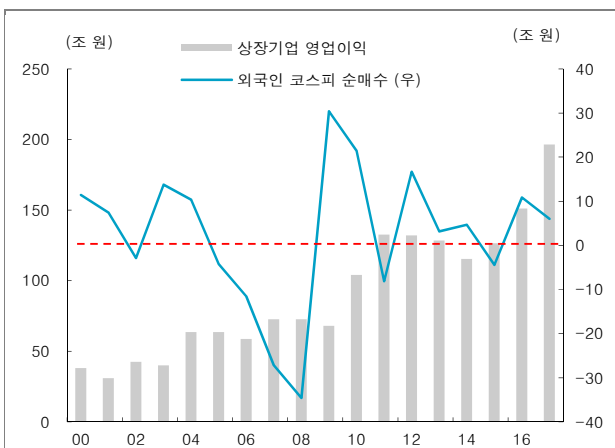
[그림 3] 주요 국가별 12개월 선행 PER



주 : MSCI 지수 기준

자료 : Thomson IBES, 한국투자증권

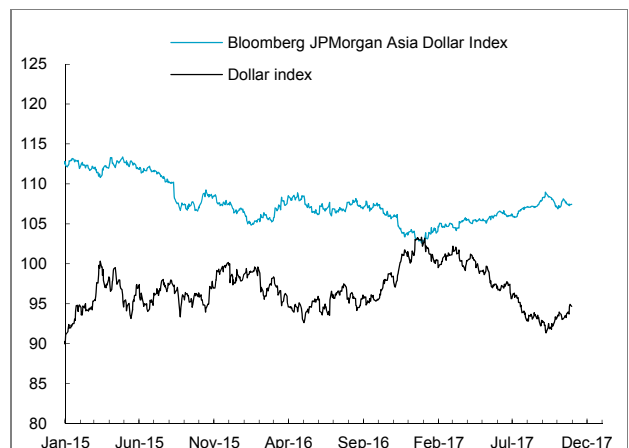
[그림 4] 코스피 상장 기업 순이익과 외국인 순매수 규모



주 : 2017년 영업이익은 전망치, 순매수는 10월 30일까지의 누적 금액

자료 : WiseFn, 한국투자증권

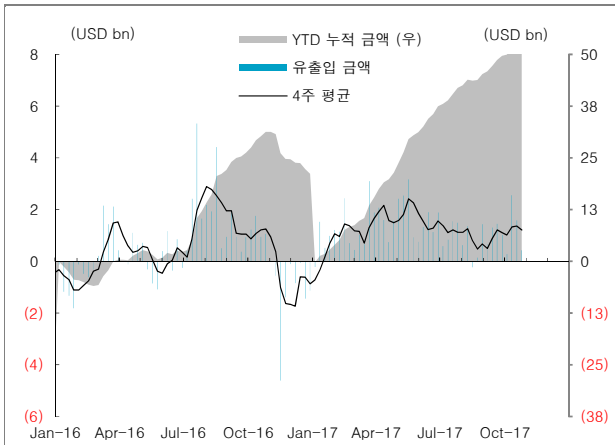
[그림 5] 달러 인덱스와 아시아 달러 인덱스



자료 : Bloomberg, 한국투자증권

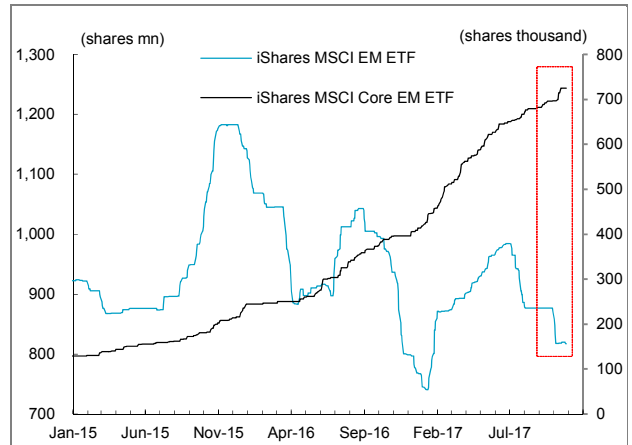
Chart of the Week

[그림 6] 글로벌 이머징 주식형 펀드군 유출입



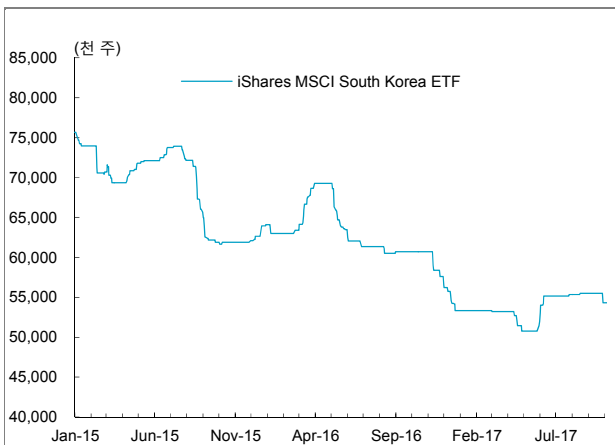
자료 : EPFR, 한국투자증권

[그림 7] iShares MSCI EM ETF 유통주식 수



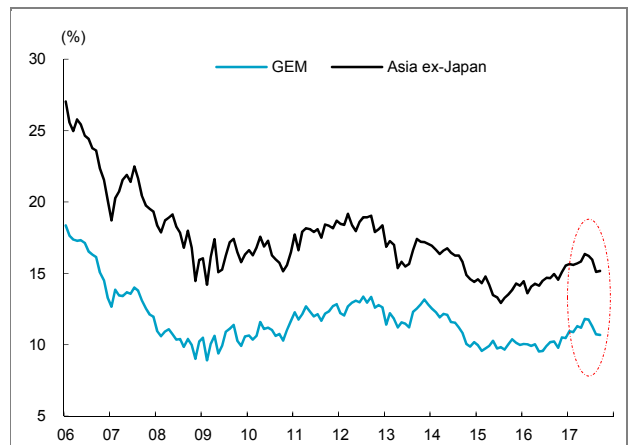
자료 : EPFR, 한국투자증권

[그림 8] iShares MSCI Korea ETF 유통주식 수



자료 : Bloomberg, 한국투자증권

[그림 9] 주요 신흥국 주식형 펀드군 내 한국 비중



자료 : EPFR, 한국투자증권

■ Chart of the Week : P&G가 우리에게 알려주는 것

결국 한국 시장의 매력을 높이기 위해서는 근본적인 변화가 필요할 것으로 판단된다. 그 중 하나가 코리아 디스카운트의 요인 중 하나로 꼽히는 불투명한 지배구조를 들 수 있다. 코스피와 한국 경제에서 큰 비중을 차지하는 큰 계열사의 대부분이 속한다는 점에 있어 외국인이 디스카운트 요인으로 지목한다. 소수 주주들에 의결권이 집중되면서 기업의 방향성이 소수의 이익을 위해 결정될 수 있기 때문이다. 정부가 기관 투자자들의 스튜어드십 코드 채택을 권유한 것도 이러한 맥락에서 기인했다.

만일 한국에서 스튜어드십 코드 확산 시 적극적인 의결권 행사로 이익을 추구하는 행동주의 펀드들이 활발히 유입될 수 있을 것으로 판단한다. 최근 행동주의 펀드의 활동 가운데 눈에 띈 것은 P&G 이사회에서였다. 헤지펀드 트라이안 파트너스(Trian Partners)의 대표인 넬슨 펠츠의 P&G 이사 선임 여부를 놓고 투표를 벌였기 때문이다. 그동안 펠츠는 수익성 극대화를 위해 P&G의 사업분야 분할을 요구해왔다.

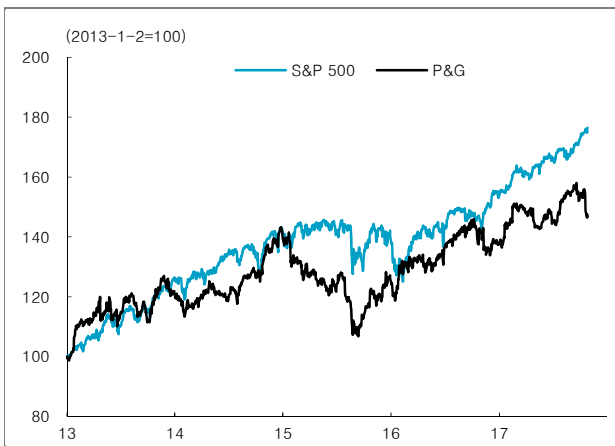
특이한 것은 펠츠의 이사 선임 계획 소식이 뉴스에 알려졌을 때, 주가는 오히려 상승했다는 점이다. 최근 3분기 P&G의 실적이 시장 예상치를 하회하는 등 실적이 좋지 않는데, 사업분할로 수익성을 회복할 수 있다는 일부 투자자들의 생각이 반영된 것이다. 결국 펠츠의 이사진 수성은 실패했고, 주식은 반락했으나, 이는 행동주의 펀드 개입이 자금 유입에 있어서 부정적이지 않다는 것을 보여주는 하나의 사례로 참고할 만할 것이다.

[그림 10] 프록터 앤 갬블 컴퍼니



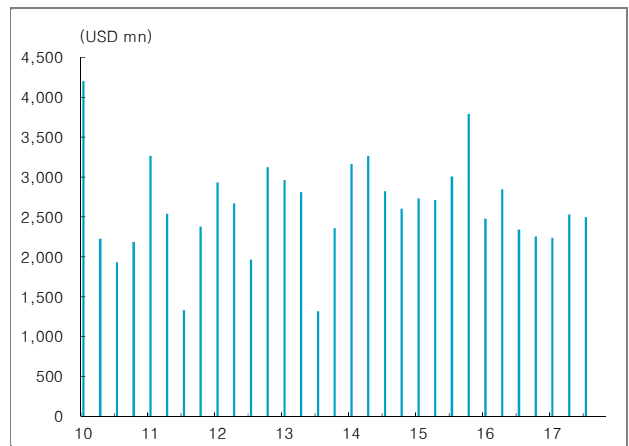
자료 : 한국투자증권

[그림 11] S&P 500 대비 P&G의 상대강도



자료 : Bloomberg, 한국투자증권

[그림 12] P&G 기업 이익 추이



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.

10년 국채 금리 급등, 본토증시 변동성 확대

- ▶ 상해종합지수는 0.8% 하락, 금일 10년물 국채금리가 급등하며 긴축에 대한 우려가 확산
- ▶ 홍콩H지수는 0.7% 하락, 3분기 실적 발표 마감에 따라 모멘텀이 약화되며 차익매물 출회

■ 중국 시장

상해종합지수 0.8% 하락,
방위, 석탄, IT, 소프트웨어,
비철금속 등의 업종 약세

상해종합지수는 0.8% 하락한 3,390p로 마감하며 3거래일만에 3,400선을 하회했다. 보험제로 출발한 주식시장은 장중 하락폭이 1%이상 확대됐고, 거래대금은 2,578억 위안으로 직전일 대비 8% 증가했다. 상장사들의 실적 발표 시즌이 막바지로 접어 든 가운데 신규 상승 모멘텀이 부재하면서 차익실현 매물이 출회했다. 또한 금일 채권시장에서 10년물 국채금리가 3.9%를 돌파하면서 긴축에 대한 우려가 확산됐다. 투자심리가 약화되며 그 동안 상승폭이 컸던 업종과 종목을 중심으로 차익실현 매물들이 출회했다. 모든 업종이 일제히 하락했던 가운데 보험 업종이 상승하면서 지수의 하락폭을 제한했다. 반면 방위, 석탄, IT 소프트웨어, 비철금속, 미디어 등 업종들의 하락폭이 가장 컸다. 소프트웨어주의 약세 속에서 차스닥지수가 2.1% 급락한 1,856p로 마감했다. 한편 외국인들은 후구통을 통해 13.4억위안 규모의 상해A주를 순 매도한 반면 선구통을 통해 1.7억위안 규모의 심천A주를 순 매수했다.

■ 홍콩 시장

홍콩H지수 0.7% 하락,
소비재, 통신, 금융, 유틸리티,
헬스케어 등의 약세

홍콩H지수는 0.7% 하락한 11,563p로 마감했다. 직전일 미국 증시의 상승 마감에 동조하며 강세로 출발한 증시는 본토 시장의 급락에 동조하며 약세로 전환했다. 당대회가 마감되면서 기존 시장 안정화 기조가 약화됐던 가운데 3분기 실적 발표가 마감되면서 모멘텀 약화에 따른 차익매물 출회가 컸다. 다만 직전일 국제유가가 급등하면서 에너지주가 상승한 것은 주식시장에 긍정적 요소로 작용했다. 업종별로는 소비재, 통신, 금융, 유틸리티 등이 하락했다.恒生지수는 부동산주와 금융주의 하락 속에 0.4% 하락한 28,336p로 마감했다.

◆ 중국 주요 금융지표 추이

(단위: p, %)

구 분	10/30 (월)	전일 대비(%)	5거래일 전 대비(%)	1개월 전 대비(%)	연초 대비(%)
상해종합	3,390.34	-0.77	0.29	1.24	9.24
심천종합	1,988.48	-1.73	-1.17	-0.00	0.98
차스닥	1,855.99	-2.12	-2.25	-0.59	-5.41
홍콩H	11,563.38	-0.69	0.63	5.99	23.08
Shibor 7일물 금리(% , %p)	2.89	0.32	1.00	-2.67	13.57
Shibor 1개월 금리(% , %p)	4.02	0.01	0.03	-1.21	21.60
중국국채 3년물(% , %p)	3.91	2.08	4.98	8.07	28.90
위안/달러 고시환율	6.6487	0.02	0.25	0.18	-4.16
역내 위안/달러	6.6465	0.06	-0.10	0.09	4.49
역외 위안/달러	6.6475	0.01	-0.16	0.38	4.94

주: 30일 오후 5시 54분 기준

전일 시장 동향과 특징주

미 나스닥 급등에도 불구하고, 코스닥은 하락한 가운데 코스피는 2,500P선 돌파하며 강세를 이어감

- 미국시장이 지난주 말 아마존, 마이크로소프트, 알파벳 등의 호실적 발표로 나스닥지수가 급등세를 보인 가운데 2,510P선을 돌파하는 갭 상승으로 출발한 코스피는 개인 및 외국인의 매수에도 불구하고 중국증시 하락 속 외국인의 대규모 선물 매도세와 이로 인한 기관의 프로그램 매도세로 상승탄력이 둔화되었지만 사상 최초로 2,500P선을 돌파하는 흐름으로 마감
- 종목별 움직임을 살펴보면, 중국 경제보복 완화 기대감에 리더스코스메틱, 에이블씨앤씨 등 중소형 화장품 업체 중심으로 강세를 보였으며, 항체의약품 병행치료제 시장 확대 기대감에 애플론이 상한가를 기록. 호텔신라는 3분기 호실적 발표로 강세를 보였으며, 롯데지주는 상장 첫날 자산가치 대비 저평가 분석에 강세를 보임. KG이니시스는 물류자회사 KG로직스 지분 처분 소식에 강세를 보였고 기가레인은 업계 최초로 리버스 방식의 식각장비 양산 공급에 성공했다는 소식에 강세를 보임. 삼성전기는 3분기 호실적을 발표하며 강세를 보였고 지트리비엔티는 안구건조증 치료제 임상 성공 기대감에 다시 한 번 상승함. 현대로템은 3분기 호실적 발표로 상승했으며 대창스틸은 자회사의 초소형전기차에 대해 우정사업본부와 공급 협의를 진행하고 있다는 소식에 상승함

종목/테마	내 용
쿠첸(225650) ▶225650 (+11.40%)	중국 매출 확대 기대감에 강세 <ul style="list-style-type: none"> - 중국과의 관계 개선 움직임이 보이며 중국 관련주 주가가 강세를 보임 - 밥솥을 생산 판매하고 있으며 중국과의 관계 개선 시 중국으로의 수출 물량 확대 기대감이 반영되며 주가는 3거래일 연속 강세를 보임
에스엠(041510) ▶33,650 (+2.28%)	한중 관계 개선 및 아티스트의 해외 활동 기대감에 강세 <ul style="list-style-type: none"> - 중국과의 관계 개선 기대감에 엔터 관련주가 강세를 보임 - 최근 군 전역 후 활동을 재개한 동방신기, 슈퍼주니어를 비롯한 소속 아티스트들의 해외활동이 본격적으로 진행되며 4분기 실적 기대감에 상승
레저 관련주	중국과의 관계 개선 기대감에 강세 <ul style="list-style-type: none"> - 중국에서 7개월 만에 한국 단체관광 여행상품이 등장했다는 소식에 이어 중국의 바자회에서 한중외교간 만남이 이뤄지는 등 중국과의 관계 개선 움직임이 지속되며 레저관련주가 강세를 이어감 - 하나투어(039130, +3.29%), 모두투어(080160, +2.40%), 파라다이스(034230, +2.54%), GKL(114090, +1.09%) 등 강세

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

52주 신고가 및 상한가

종목	내 용
삼성에스디에스(018260) ▶207,000 (+6.43%)	전일 美 증시 기술주가 어닝서프라이즈를 보이며 강세를 기록하며 국내 IT 대표주 상승을 이끌
안트로젠(065660) ▶30,500 (+8.93%)	내년 말 줄기세포치료제 출시 기대감이 지속되며 강세를 보임

단기 유망종목: 한솔케미칼 외 5개 종목

(단위: 원, %)

종 목 (코드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	투자 포인트
한솔케미칼 (014680)	73,500 (+2.4)	71,800 (9/28)	<ul style="list-style-type: none"> 반도체용 과산화수소 매출액이 증가하면서 3분기 매출액은 1분기 수준까지 회복될 전망 국내 공장이 100% 가동되고 있는 상황에서 내년 초부터 신규 설비가 가동되며 매출액 증가 전망 금년 초부터 공급되기 시작한 DPT(Double Patterning Tech) 소재의 점유율이 상승하고 있으며 자회사인 테이팩스의 전자재료 사업도 신제품 공급으로 성장폭이 확대될 전망
포스코강판 (058430)	28,350 (-4.2)	29,600 (9/28)	<ul style="list-style-type: none"> WP(World Premium) 제품 확대를 통한 제품믹스 개선 전망 3분기 중국 컬러강판 가격이 크게 상승해 하반기 실적 개선 예상 2분기 실적 부진에도 불구하고 밸류에이션 매력에 여전히 높은 배당 성향으로 투자 매력 상존
신성델타테크 (065350)	4,250 (-0.1)	4,255 (8/24)	<ul style="list-style-type: none"> 전방업체인 LG전자의 건조기 판매 급증과 더불어 세탁기, 청소기 등 프리미엄 가전제품 판매 호조에 힘입어 HA사업부의 성장 모멘텀 지속 전망 전기차 시장 확대에 배터리 부품 및 ESS부품 매출의 구조적 증가 예상 구조조정으로 인한 일회성 비용 반영이 종료되며 순이익이 지난해 대비 가파른 개선세를 보일 전망
아이콘트롤스 (039570)	28,300 (+4.8)	27,000 (8/24)	<ul style="list-style-type: none"> 아파트 입주량 증가에 따른 스마트홈 사업부 매출 증가 기대 정부의 신재생에너지 정책에 따른 건물에너지관리시스템(BEMS) 사업부의 사업성 부각 전망 안정적인 캡티브마켓, 계열사 지분가치, 스마트홈 및 지능형 빌딩 산업의 성장성 등을 감안할 때 상대적 저평가 매력 부각 가능성 상존
이엘피 (063760)	24,100 (-12.2)	27,450 (8/8)	<ul style="list-style-type: none"> 마진율이 높은 중국 매출 비중이 지난해 30%에서 올해 50%까지 확대되며 수익성 향상 전망 본사 이전을 통해 2019년까지 법인세가 100% 감면되며 무차입 경영을 추구하여 재무건전성 우수 2017년 예상 PER 7.6배로 디스플레이 장비주 평균 PER 10.2배 대비 저평가 매력 부각
코엘패션 (033290)	4,860 (+16.7)	4,165 (8/2)	<ul style="list-style-type: none"> 온라인 기반의 SPA 브랜드 전략을 통해 원가 경쟁력 확보와 추가 라이선스 브랜드 확대 가능 신규 런칭한 브랜드들이 안정적인 성장 궤도에 진입했고 기존 언더웨어 및 스포츠웨어 사업부도 견조한 성장 전망 '17년 예상 PER 9.2배로 해외진출 및 사업영역 다각화를 통한 성장 가능성 대비 저평가 구간

■ 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)	21,200 (+6.8)	19,850 (10/18)	739	70	44	1,847	11.5
			<ul style="list-style-type: none"> - 미국 내 폴리머 수요 증가와 국내 윤활유 첨가제 Capa 증설로 비수기인 4분기 호실적 달성 전망 - 올해 4분기~내년 1분기 사이 신규 크래커 가동에 폴리머 안정제 수요가 증가할 전망 - 수년간 이어질 미국 석유화학 증설 랠리의 초입 단계로 향후 구조적 성장 지속 전망 				
이엠텍 (091120)	15,850 (+12.4)	14,100 (7/20)	256	21	15	1,060	14.9
			<ul style="list-style-type: none"> - 국내 유일의 BA(Balanced Amature)스피커 생산 업체로 스피커 활용기술 발전에 따른 수혜 전망 - 지난해 베트남 공장 증설과 자동화 설비 확대를 통한 생산성 확대와 인건비 절감 예상 - 갤럭시노트8과 V30 출시로 하반기 마이크로스피커와 리시버 관련 매출 증가 전망 				
KG ETS (151860)	3,995 (-5.3)	4,220 (7/5)	125	20	15	428	9.4
			<ul style="list-style-type: none"> - 스팀 판가와 동 가격이 동반 상승으로 수익성 개선을 위한 우호적인 환경 조성 - 국내 주요 FPCB업체들의 증설로 인한 전자소재 사업부의 실적 턴어라운드 전망 - 환경 규제 강화에 따른 지정 폐기물 비중 상승으로 환경 사업부의 수혜 전망 				
SK (034730)	289,000 (+3.2)	280,000 (5/29)	92,094	6,175	6,025	39,396	7.3
			<ul style="list-style-type: none"> - 정부의 주주환원정책과 재벌기업 지배구조개선 정책에 따른 수혜 전망 - 글로벌 경기 회복에 따른 자회사들의 실적 상황 추세 지속 전망 - 실트론 인수를 통한 자회사 간 시너지와 탈석탄 발전정책에 따른 반사이익 전망 				
풍산 (103140)	49,900 (+22.3)	40,800 (5/23)	2,970	279	190	6,766	7.6
			<ul style="list-style-type: none"> - 글로벌 인프라 투자 확대로 구리 가격 상승에 따른 수혜 전망 - 풍산 주가의 저평가 요인인 Roll margin(가공이익)이 과거 3~4%에서 올해 1분기 7%까지 상승하며 주가 할인 요인 제거 - 현재 주가는 2017년 예상 실적 기준 PER 6.0배, PBR 0.8배(ROE 14.4%)로 밸류에이션 매력 부각 				
오텍 (067170)	9,150 (-19.4)	11,350 (4/6)	828	37	17	1,288	7.1
			<ul style="list-style-type: none"> - 역대 최대치인 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 				

■ 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 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 본 자료와 관련해 재산적 이해관계가 없습니다

통신서비스: IPTV가 성장, 수익 호전을 이끈다

■ 가입자 증가와 ARPU 증가를 병행하는 성장 지속

IPTV는 통신과의 결합판매, 풍부한 콘텐츠 확보로 경쟁우위를 유지하며 높은 성장세를 이어갈 전망이다. 2017년, 2018년 IPTV 매출액은 전년대비 각각 18.1%, 15.1% 증가할 것이다. IPTV는 가입자 성장과 함께 가입자당 매출액이 증가하는 질적 성장을 병행하고 있다. 가입자가 9.8%, 8.5% 증가하고 ARPU도 8.2%, 6.6% 늘어 매출 성장에 대한 양적, 질적 기여가 비슷할 것이다. ARPU 증가는 홈쇼핑 송출 수수료 인상과 주문형 비디오(VOD) 수요 증가에 기인한다. 향후 2년간 홈쇼핑 수수료와 VOD 매출액은 연평균 20.7%, 20.8% 늘어날 전망이다.

■ IPTV가 통신업체 이익 호전을 견인하는 주역

IPTV가 통신업체 수익 호전을 주도하며 통신요금 인하 영향을 어느 정도 만회할 것이다. 통신 3사의 IPTV 영업손실은 2014년 7,002억원에 달했으나 2015년 3,154억원으로 축소됐으며 2017년에는 1,425억원의 흑자로 전환하고 2018년에는 2,582억원으로 늘어날 전망이다. 영업이익률은 2017년, 2018년에 각각 4.8%, 7.6%로 상승할 것으로 보인다. 2019년 영업이익률은 9.3%로 CATV SO 수준에 육박할 것으로 추정된다.

■ IPTV는 유료방송 구조조정 수혜 예상

IPTV는 유료방송 구조조정 수혜가 예상된다. 2019년에 SO 권역이 통합되면 IPTV 업체는 CATV SO 인수에 적극 나설 것이다. SO 인수로 가입자가 늘면 협상력 강화에 따른 콘텐츠 구매비용 절감, 홈쇼핑 송출 수수료 인상 등 규모의 경제 효과가 예상된다. 유료방송 시장은 3~4강 체제로 재편되며 수익성이 호전될 전망이다. 통신주는 IPTV 수익 개선, 배당 메리트가 높아 비중확대 의견을 유지한다.

*상기 보고서는 2017년 10월 27일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

롯데제과, 롯데칠성, 롯데푸드: 비효율성 제거한 순수 사업회사의 가치는?

■ 10월 30일 롯데 식품 3사 거래 재개

10월 30일에 지주사 체제로 전환된 롯데 식품사 3개사의 주식 거래가 재개된다. 롯데제과는 투자부문이 존속회사로 남아 타 롯데 계열사 주식을 흡수합병한 뒤 롯데지주로 재탄생한다. 롯데제과의 사업부문(건과, 빙과, 제빵, 건강식품)은 신설회사(A280360)로 재상장된다. 롯데칠성(A005300)과 롯데푸드(A002270)는 롯데제과와는 달리 투자부문이 분할되고 사업부문이 존속회사로 남는다. 계열주식 등 투자부문이 분리된 순수 사업회사들은 앞으로 비관련사업으로의 투자 불확실성이 제거돼 철저히 주력 사업의 가치 변동에 따라 주가가 움직일 전망이다. 분할 전 이들 회사 지분을 보유한 주주들은 이번에 롯데지주의 주식도 보유하게 되는데, 롯데지주도 자회사 수익성 강화, 자산 효율화, 국내외 자회사 상장 등으로 가치 상승 여력이 존재한다.

■ 롯데제과 목표주가는 390,000원

재상장된 제과 사업회사인 롯데제과(A280360)의 목표주가를 390,000원으로 산정하며, 상장 기준가인 209,500원 대비 상승 여력이 커 투자자의 관심을 끌 수 있을 것으로 보인다. 목표주가는 분할된 롯데제과의 순이익에 Global peer의 평균 PER을 적용해 산출한 가치와, 분할된 롯데제과와 해외 건과 자회사의 순이익을 합산한 뒤 Global peer의 평균 PER을 적용해 산출한 가치의 평균으로 구했다.

■ 롯데제과의 해외 사업은 시너지 위해 다시 돌아올 것

롯데제과는 이번 분할로 인해 분할 전 대비 순이익이 약 32.2% 감소(2017년 12개월 예상 기준)한다. 연간 27억원 정도인 브랜드로열티비용 이외에 카자흐스탄의 라하트, 파키스탄의 콜슨과 같은 알짜 해외 건과사가 양도소득세 절감을 목적으로 분리돼 존속법인인 롯데지주에 남기 때문이다. 해외 건과업을 제외한 국내 제과사업은 안정성은 강하지만 성장성은 약하다. 최근 국내 사업에서 경쟁사 대비 NPB 제품의 히트가 많은 점은 긍정적이지만, 매년 두자릿수대로 외형이 성장하고 연간 영업이익률이 1%pt 이상 개선되고 있는 해외 건과업의 분리는 가치 평가에 우려 요인이다. 하지만 우리는 내년 상반기 중으로 지주로 넘어간 해외 건과 자회사가 다시 롯데제과로 이전될 것으로 예상한다. 라하트 등 해외 건과사들은 로컬 브랜드의 확장에 이어 이제는 롯데 브랜드 제품을 출시할 예정이며, 이는 한국 롯데제과의 협력과 시너지가 당장 강화돼야 한다는 것을 의미한다. 그런데 현재 롯데지주에는 해외 건과업을 주도적으로 이끌만한 경영진이 잘 보이지 않는다. 따라서 해외 건과업 경영에는 여전히 롯데제과가 중요한 역할을 할 것으로 예상된다. 법적인 제한이 없으므로 회사와 기업의 시장가치의 상승을 위해 빠른 시일 내에 제과 사업체가 합쳐질 것으로 판단한다.

■ 해외 사업 출자와 공개매수가 비슷한 시점에 진행된다면 문제 없어

만약 롯데지주가 해외 건과사 지분을 롯데제과로 현물출자한다고 가정하면, 롯데제과의 주당가치 희석 여부에 대해 시장이 우려할지도 모른다. 우리는 해외 제과업의 자산 효율성이 국내보다 좋기 때문에 현물출자로 인한 주당가치 희석은 제한적일 것으로 예상한다. 희석 여부에는 해외 자회사의 가치 평가가 얼마나 중요한지 현물출자 시 롯데제과의 주가가 얼마나 중요한지 중요하다. 우리는 통상 지주사 출범 초기에 이루어지는 오퍼의 주식 스왑(지주사가 사업회사주식을 공개매수함)이 해외사 현물출자와 비슷한 시기에 진행될 확률이 높다고 판단한다. 공개매수 참여자(오퍼 등으로 추정) 입장에서는 전자는 롯데제과 주가가 떨어지려 하는 이벤트고, 후자는 롯데제과 주가가 지주 주가대비 더 비싸야 하는 이벤트다. 따라서 주가 상승 및 하락 이벤트가 비슷한 시점에 이루어진다면 롯데제과 주가에 영향을 줄 불필요한 움직임들은 예상할 필요가 없어진다.

■ 롯데칠성 목표주가는 2,140,000원

롯데칠성의 목표주가는 분할 후 음료/주류사업의 순이익에 Global peer 평균 PER을 적용한 뒤, 서초동부지(4만 3438m²)의 가치 1조원의 80%를 합산해 2,140,000원으로 산출한다. 최근 Fitz 판매로 인한 마케팅비 증가로 실적이 악화됐지만, Fitz의 공급이 원활해지고 있고, 소주의 점유율이 계속 상승하며, 음료부문에 기상 악화 또는 경쟁 심화 조짐이 없어 실적은 점진적으로 개선될 것으로 전망한다. 3분기에 주류사업 영업권 상각(약 1,300억원) 등 일회성 비용이 크게 발생했으나 4분기에는 롯데쇼핑 등 자회사 지분의 지주사 이전에 따른 대규모 이익(공정가치-취득원가)이 발생해 이를 상쇄할 전망이다. 맥주사업은 초기에 작은 판매량에도 불구하고 시장 홍보용 마케팅비는 최대치가 지출되는 경향이 있다. 즉 맥주관련 손실은 앞으로 시간이 지날수록 줄어들 것으로 판단되며, 또 내년에는 그동안 더디게 진행된 음료가격이 올라갈 가능성도 염두에 두어야 한다. 롯데그룹과 서초구 숙원사업인 서초동부지 개발도 올해 상반기 서울시의 동의로 더디지만 진척 중이다. 장기적인 시각으로는 사업 및 부동산 가치 대비 가장 저평가된 종목 중 하나라 판단된다.

■ 롯데푸드, 당장은 어렵지만...

분할된 롯데푸드의 적정주가는 630,000원 정도로 평가되어 기준가 592,000원대비 상승 여력이 크지 않아 중립 의견을 제시한다. 롯데푸드는 매우 다양한 사업 포트폴리오를 갖고 있는데, 최근 주력 사업의 업황이 다소 침체됐고, 이를 타개하기 위한 신사업은 투자나 규제 부담이 있는 것으로 보인다. 가공유지부문은 원재료가격이 하락해 수익성이 개선될 것으로 보이나, 육가공과 분유부문은 아직은 회복세가 더디다. 특히 고수익품목인 분유는 국내시장에서는 수입품과의 경쟁이 심화됐고 중국향 수출에서는 조제분유배합등록제 영향으로 당장은 브랜드 수를 줄여야 하는 상황이다. 델리카사업은 두자릿수대의 외형 성장이 지속되고 있으나 중소기업 적합 업종으로 평가된 도시락부문의 매출액 증가 여력이 줄어들 듯 하다. 다만 최근 국내 분유의 출하량 감소폭이 줄어들 조짐이 있고, 2번째 공장이 인증되면 중국향 분유 수출 브랜드 수가 늘어날 것이 모멘텀이 될 듯 하다. 당장은 어렵지만 중장기적으로는 실적 개선 여력이 있으므로 계속 모니터링이 필요하다.

*상기 보고서는 2017년 10월 28일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

인터넷: Flywheel 효과를 증명한 글로벌 기업들의 어닝 서프라이즈

■ 공격적인 투자가 가져다 준 Amazon과 Alphabet의 3분기 실적 서프라이즈

Amazon과 Alphabet의 3분기 실적은 시장 예상치를 상회했다. Amazon의 3분기 매출액과 순이익은 각각 437.4억달러(+15.3% QoQ, +33.7% YoY)와 2.7억달러(+29.9% QoQ, +1.6% YoY)를 기록했다. Whole Foods Market 매출 12.7억달러가 반영되었으며 AWS와 광고 매출이 가파른 성장세가 이어졌다. Alphabet 역시 클릭 광고와 클라우드 사업호조로 매출액이 277.7억달러(+6.8% QoQ, +23.7% YoY)로 성장했으며 순이익은 67.3억달러(+7.5% QoQ, +33.0% YoY)를 기록했다. Amazon과 Alphabet의 영업비용은 전년동기 대비 각각 45.7%, 19.8% 증가했으나 향후 매출 성장에 대한 기대감이 비용 부담에 대한 우려를 불식시킴에 따라 두 기업의 주가는 전일 대비 큰 폭 상승(Amazon +13.2%, Alphabet +4.3%)했다.

■ Flywheel 효과에 따른 매출 성장 본격화

두 기업 모두 컨퍼런스콜에서 Flywheel 효과를 강조했다. Flywheel 효과는 일관적인 투자에 대한 결과로 주력 사업이 성장기에 성공적으로 진입할 시 신규 사업이 자연스럽게 성장하는 선순환 구조를 의미한다. Amazon과 Alphabet은 경쟁 기업들 보다 앞서 클라우드와 하드웨어 등에 투자를 공격적으로 진행했다. 특히 Amazon은 수익성을 담보로 E-Commerce 시장에 꾸준히 투자한 결과 가파른 매출 성장을 시현했으며 축적된 데이터를 통해 온라인 광고 시장에서의 입지도 강화하고 있다. 같은 맥락에서 AWS 사업도 지속적으로 성장 중이다. Alphabet도 Flywheel 효과에 따른 매출 성장을 누리고 있다. Alphabet의 E-Commerce 파트너들은 구매 데이터를 활용한 광고 집행, 안드로이드 페이지, 클라우드 등 Alphabet이 제공하는 다양한 서비스들의 잠재 고객으로 자리잡고 있다. 즉, 두 기업의 3분기 실적이 증명한 점은 초기 비용 집행 및 투자가 진입에 따른 마진 악화 및 매출 성장 둔화가 단기적으로는 불가피할 수 있지만 기업의 장기적인 성장에 Risk보다는 새로운 기회로 작용한다는 점이다.

■ 이용자 구매 패턴의 변화가 견인한 광고 시장의 성장

Amazon과 Alphabet은 공격적인 투자를 통해 복미 및 글로벌 이용자들의 소비 패턴을 변화시켰다. 이를 반영하듯 Amazon의 쇼핑 관련 매출액은 꾸준히 증가하고 있으며 온라인 쇼핑 시장의 성장과 함께 Alphabet의 광고 상품에 대한 수요도 증가하고 있다. 과거의 경우 소비자들은 전통매체 광고를 통해 접한 상품을 오프라인에서 구매했기 때문에 실제 구매로 이어지는 부분에 방문 및 가격 비교의 어려움 등 불필요한 요소들이 존재했다. 하지만 온라인 쇼핑 시장이 성장함에 따라 이용자들은 동일 플랫폼에서 검색, 가격비교, 구매를 일괄적으로 진행할 수 있다. 상품을 구매하는 과정이 편리해짐에 따라 전반적인 구매가 증가했고 구매를 유도하는 광고에 대한 거부감도 낮아졌다. 인터넷 기업들은 편의성 개선을 위해 지난 수년간 다양한 서비스에 공격적인 투자를 단행했고 그에 따른 결과로 PC와 모바일은 쇼핑과 광고에 대한 수요가 급증하는 플랫폼으로의 위치를 확고히 하고 있다. 지속적인 기술 개발로 비용은 꾸준히 증가할 것이다. 하지만 공격적인 투자의 결실인 E-Commerce 관련 매출 성장이 가속화되며 절대적인 이익 규모가 지속 확대될 것으로 예상된다.

■ 국내 인터넷 기업들에게도 적용되는 Flywheel 효과

국내 인터넷 기업들 또한 공격적인 투자에 대한 결과물을 통한 견고한 성장세를 누릴 전망이다. Naver의 경우 쇼핑과 AI 기술 등에 대한 투자로 비용이 빠르게 증가해 시장의 우려가 확대됐다. 하지만 공격적인 투자로 인한 쇼핑 플랫폼으로의 역량이 강화됨에 따라 커머스 Query의 비중이 확대되었으며 거래액 또한 증가했다. Naver의 3분기 비즈니스 플랫폼 매출액은 전년동기 대비 18.7% 증가하며 투자의 효과를 증명했다. 광고 및 쇼핑 플랫폼으로의 영향력이 지속 확대됨에 따라 현재 투자가 진행되고 있는 클라우드 등 신규 사업에 대한 잠재 고객 확보가 순조롭게 이루어질 전망이다. 카카오 역시 점유율을 활용한 수익화에 대한 꾸준한 투자를 진행했다. 이에 대한 결과로 ‘카카오’ 플랫폼을 활용한 ‘카카오뱅크’가 기대 이상의 성과를 창출하고 있으며 장기간 축적한 이용자 데이터를 활용한 카카오 광고 플랫폼의 정식 출시도 임박했다. 단기 실적보다는 신규 사업들과 기존 사업들간의 시너지를 통한 성장 가능성과 매출 성장에 따른 절대적인 이익 규모 확대에 주목해야 할 시점이다.

*상기 보고서는 2017년 10월 29일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

기아차(000270)

매수(유지)

목표가: 39,000원(유지)

종가(10/26): 34,250원

통상임금 후폭풍

■ What's new: 통상임금 비용으로 적자 전환, 컨센서스에는 부합

3분기 실적은 매출이 호조를 보였으나 통상임금 비용 반영으로 영업적자를 기록했다. 매출 호조는 판매증가와 믹스개선, 그리고 환율효과 덕분이다. 만약 영업이익에 반영된 통상임금 비용을 제외 시 조정영업이익은 4,370억원(OPM 3.1%, +0.1%p QoQ, -1%p YoY)이다. 전년동기대비 저조한 수익성이 지속된 배경은 유로화 상승 및 소규모 리콜들로 판매보증충당금이 늘었고, 미국 가동률 하락 및 인센티브 증가가 이어졌기 때문이다.

■ Positives: 매출 호조

매출 호조는 판매증가(중국 제외 시 +7.4%, 이하 모두 YoY)와 믹스개선(ASP +10%), 그리고 유로화 등 환율효과 덕분이다. 이 중 판매증가와 믹스개선은 내수 신차효과(스팅어, 스톤, 쏘렌토)와 해외 수요개선(러시아 +35.4%) 덕분이다. 특히 내수시장에서 쏘렌토 페이스리프트 모델이 7월 출시된 이후 판매가 급격히 늘어난 점이 실적에 크게 기여했다.

■ Negatives: 통상임금 후폭풍

통상임금 1심 관련 비용은 총 9,777억원 반영됐다(영업이익 8,640억원, 영업외손익 1,137억원). 이 중 영업외손익 부분은 기존 소송 건에 대해 누적된 지연이자를 한번에 인식한 금액이다. 향후 연간 이자비용은 470억원으로 추정된다. 이는 통상임금 원금 3,126억원에 법정지연이자율 15%를 적용한 결과다(2017/9/1 '기아차 통상임금 판결 및 자동차 업계 영향' 참조). 회사는 2심에서 신의성실의원칙이 적용돼 1심 판결금액이 줄어들기를 기대하고 있다. 한편 회사는 통상임금 범위 확대에 대한 인건비 상승을 막기 위해 잔업을 폐지하고 특근을 제한하고 있다. 1심 판결은 끝났으나 간헐적 특근과 임금체계 개편, 그리고 2심 법정공방을 두고 노사 간 진통이 이어질 전망이다.

■ 결론: 실적개선으로 가는 더디고 험난한 길

중국 가동률 상승과 통상임금 판결에 따른 불확실성 해소로 주가가 바닥을 탈출했다. 단 본격적 실적개선은 다소 시간을 두고 진행될 전망이다. 가장 큰 이유는 주력모델 신차 사이클이 2019년부터 도래하기 때문이다. 이 외에 쏘렌토 내수 판매 모멘텀이 내년 초 싼타페 출시 전후에 둔화될 가능성이 있으며, 멕시코 공장도 NAFTA 원산지규정 강화(62.5 → 85%) 시 원가부담이 상승하고, 마지막으로 통상임금 관련 부담도 지속되기 때문이다.

(단위: 십억원, %, %p)

	3Q17				증감률		2017F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	12,529	14,108	12.6	13,136	3.9	11.1	54,170	53,198
영업이익	-564	-427	NM	-421	적전	적전	892	945
영업이익률	(4.5)	(3.0)	1.5	(3.2)			1.6	1.8
세전이익	-536	-448	NM	-	적전	적전	1,498	-
순이익	-418	-292	NM	-257	적전	적전	1,332	1,403

*상기 보고서는 2017년 10월 27일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

만도(204320)

매수(유지)

목표가: 350,000원(유지)

종가(10/27): 311,000원

박스권 탈출 다지기

■ What's new: 고객사 다변화로 컨센서스 5.1% 상회

3분기 실적은 미국 부진 및 중국 현대기아차 판매감소에도 불구하고 고객사 다변화로 실적 방어에 성공했다. 매출액은 추정치와 컨센서스에 부합했고 영업이익 619억원(-17.4% YoY, OPM 4.6%)은 추정치와 컨센서스를 각각 6.3%, 5.1% 상회했다. 지역별 매출은 국 +10.8%, 중국 -6.5% (글로벌OEM -26.7%, 로컬OEM +26.8%), 미국 -26.4%, 기타 +13.3%(인도 +14.2%)를 기록했다. ADAS(운전보조장치) 매출은 44% 증가했으며(매출비중 6.8%, +2.1%p YoY) 영업이익률도 5%로 사상 처음 전사 마진을 상회했다.

■ Positives: 핵심 투자포인트인 중국 로컬, 인도, ADAS의 막강한 위력

3분기 호실적에는 만도의 핵심 투자포인트인 중국 로컬, 인도, ADAS의 막강한 위력이 드러났다. 먼저 중국 매출은 11.1% 감소를 예상했으나 6.5% 감소에 그쳤다. 이는 글로벌 OEM 매출이 예상보다 작게 줄고(예상 -30% vs. 실제 -26.7%), 로컬 OEM 매출이 예상보다 크게 늘었기 때문이다(+20% vs. +26.8%). 인도에서도 매출 성장세가 이어졌고 믹스개선을 통한 수익성 개선도 진행 중이다. 마지막으로 ADAS는 당초 예상보다 성장세가 더욱 가파르다. 2019년에는 ADAS 매출비중이 9%로 상승하고 영업이익률도 6.5%로 상승할 전망이다. 여기에 만도는 컨퍼런스콜에서 전기차도 기존부품 단가상승과 신규부품 납품으로 향후 성장에 기여할 수 있음을 강조했다.

■ Negatives: 북미 부진, 단 18년 하반기부터 개선

북미(멕시코 포함)지역이 매출이 예상치를 크게 하회했다(예상 -5% vs. 실제 -26.4%). 이는 GM 과거 수주 감소에 GM/현대차 생산감소로 부진요인이 심화됐기 때문이다. 18년 하반기부터는 GM 수주 증가분이 반영되면서 북미지역 매출 성장이 재개될 전망이다.

■ 결론: 수주잔고는 만도의 미래다

수주잔고 증가가 보장하는 구조적 실적개선에 주목할 시점이다(2017/10/18 '박스권 탈출의 시동을 걸자' 참조). 2015~2017년 평균 수주잔고가 38.6조원에 달해 이를 5년으로 환산 시 연간 7.7조원의 안정적 매출이 향후 기대된다(2018/2019F 매출 전망 6.7/7.3조원). 게다가 수주 내 전장비중이 상승하는 등(상반기 59%, 16년 매출기준 41%) 수주의 질도 좋아지고 있어 수익성 개선 또한 동반될 전망이다. 4분기에는 매출이 크게 늘어나며 고정비 절감 효과로 수익성도 개선이 예상된다. 실제로 회사도 올해 수익성 가이드를 소폭 상향했다(4.6~4.7%, 기존 4.5~4.7%). 구조적 실적개선으로 30만원이 새로운 지지선이 될 전망이다. 목표주가 35만원을 유지한다(12MF PER 14x).

(단위: 십억원, %, %p)

	3Q17				증감률		2017F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	1,349	1,350	0.1	1,361	(3.1)	(0.5)	5,902	5,838
영업이익	58	62	6.3	59	11.9	(17.4)	279	267
영업이익률	4.3	4.6	0.3	4.3			4.7	4.6
세전이익	51	57	12.4		14.8	(7.2)	248	-
순이익	36	39	7.0	38	17.2	(8.1)	167	169

*상기 보고서는 2017년 10월 27일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

기업은행(024110)

매수(유지)

목표가: 21,000원(상향)

종가(10/27): 15,400원

내년 순이익 전망치 10% 상향

■ What's new : 3분기 순이익 4,468억원으로 추정치 24% 상회

3분기 지배순이익은 4,468억원으로 당사 추정치 3,614억원을 24% 상회했다. 일회성 요인으로는 인천대교 후순위 미수이자 156억원을 수취해 NIM 2bp 상승 효과가 발생했다. 이를 제외하고도 실적이 추정치를 약 730억원 상회한 것은 은행 및 자회사의 건전성 및 수수료이익, 파생상품 손익 등이 견조했기 때문이다.

■ Positives : 크게 줄어든 건전성 악화 리스크

안정적인 건전성이 재확인됐다. 첫째, 실질 은행 대손율은 1분기부터 0.77%를 유지 중이다. 둘째, 최근에 보수적으로 충당금을 적립해 실질적인 건전성 여건은 추가로 개선 중인 것으로 추정된다. 작년 4분기를 정점으로 고정이하여신 순증액과 연체채권 순증액이 크게 감소하는데 실질 대손율은 올해 1~3분기 0.77%에서 유지됐기 때문이다. 또한 3분기에 매각액 대비 충당금 환입액이 21%에 달하지만 오히려 대출채권 매각이익이 발생한 점에서도 기존의 보수적 충당금 적립 기조를 확인할 수 있다. 셋째, 자회사 충당금전입액은 1분기 341억원에서 3분기 22억원으로 크게 감소해 연결 대손율 하락에 기여했다.

■ Negatives : NIM 개선은 더딤

3분기 NIM은 1.96%로 전분기대비 2bp 상승했다. 다만 일회성인 미수이자 156억원을 제외하면 3분기 NIM은 전분기와 같은 1.94%였다. 이는 일회성을 제외하면 NIS상 3분기 대출수익률은 2분기 수준을 유지했기 때문에 다른 시중은행들의 대출 수익률이 소폭이나마 3분기 상승한 것을 고려하면 아쉽다. 다만 핵심예금과 증금채 수요는 상당히 높아 추후 금리상승 국면에서도 적절한 조달비용 통제가 가능할 전망이다.

■ 결론 : 목표주가 21,000원으로 11% 상향

기업은행에 대한 매수의견을 유지하고 목표주가를 21,000원으로 11% 상향한다. 실질 건전성 지표 개선에 기반해 내년 ROE를 7.7%에서 8.5%로 상향했기 때문이다. 경기회복과 우량대출 위주 성장으로 기업은행의 건전성에 대한 신뢰도가 높아진 점을 반영했다. 실제로 A등급 이상 대출 비중은 15년 말 34%에서 올해 상반기 말 43%까지 상승했다. 한편 올해 주당배당금은 별도 기준 배당성향 34% 전망에 기초해 700원으로 전망한다. 배당수익률로는 4.5%다. 올해 4분기 순이익을 3,364억원으로 전망하는데 작년 4분기 순이익인 2,132억원만 나와도 배당수익률은 4.2%에 달해 안정적인 배당주로서는 매력적이다.

(단위: 십억원, %, %p)

	3Q17				증감률		2017F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
순이자이익	1,335.7	1,352.7	1.3	1,311.6	4.8	8.1	5,261.2	5,173.8
충전영업이익	861.0	922.0	7.1	793.8	25.6	22.4	3,331.1	3,130.2
금융자산 손상차손	375.5	334.4	(11.0)	340.8	29.2	(10.3)	1,243.1	1,290.6
세전이익	479.7	584.2	21.8	464.6	24.3	57.0	2,068.6	1,863.6
지배주주 지분 순이익	361.4	446.8	23.6	353.8	24.9	59.0	1,455.7	1,413.7

*상기 보고서는 2017년 10월 29일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

삼성엔지니어링(028050)

매수(유지)

목표가: 17,000원(유지)

종가(10/27): 12,500 원

수주잔고 첫 상승 반전!

■ What's new : 손익은 예상을 하회

매출은 21% 감소하며 역성장이 지속됐다. 영업이익은 153억원 기록하며 예상을 하회했으나 절대 이익이 작아 하회 폭은 큰 의미가 없다. 사측은 사우디법인에 2억달러의 주주배정 증자 계획을 공시했는데 이는 사우디법인 지분 99.98%를 보유한 삼성엔지니어링 본사와 법인 간 자산/부채의 이동일 뿐 주주가치 희석이 발생하는 사안은 아니다. 또한 삼성엔지니어링 상일동 사옥 3개동 중 1개동을 삼성물산 건설부문에 임대하는 임대차계약도 공시했다. 보증금 43억원, 연 임대료 51억원으로 2018년부터 기타 매출로 인식된다. 삼성엔지니어링은 물론 삼성물산 건설부문도 구조조정으로 인력이 줄어든 상태였기 때문이다.

■ Positives : 3분기 수주잔고 첫 상승 반전

3분기까지 중동 플랜트 시장에서 삼성엔지니어링은 글로벌 업체 중에서도 가장 많은 수주를 확보한 것으로 파악된다 [그림 2]. 누적수주는 총 5조원이며 2.4조원의 관계사 수주 외에도 PTTGC 프로젝트 9억달러, 오만 두쿰 10억달러 등이 기여했다. 사측은 컨퍼런스콜에서 UAE의 POC(25억달러)는 연내 계약이 될 것으로 판단한다고 언급했다. 우선협상대상자 상태인 바레인 밍크 정유의 계약은 2018년 1분기로 예상돼, 이를 배제하더라도 POC 수주 시 2017년 수주는 9조원을 넘어설 전망이다. 추가로 관계사 공사가 예상되는 데타, SABIC의 EO/EG(5억달러), ASU(4억달러) 등 프로젝트도 결과를 대기하고 있기 때문이다. 3분기 삼성엔지니어링의 수주잔고는 8.7조원으로 2012년이래 처음으로 반등했다.

■ Negatives : UAE와 이라크 현장 추가비용 지속

마무리 단계인 UAE CBDC 현장에서 편칭비용 340억원이 반영됐고 준공은 2017년 말에서 2018년 7월로 연기됐다. 이라크 바드라 현장도 310억원의 추가 원가(진행률 94%)가 발생했다. 대부분의 현안 프로젝트가 종료된 상황에서 2개 프로젝트의 비용이 이익을 훼손하고 있지만 top line이 극심하게 하락한 상태에서 나타나는 현상이다. 매출이 증가하며 기존 현장의 비용 차질도 상쇄될 것이다.

■ 결론: 올해 수주 6조원에서 맞는다 해도 적정주가 17,000원

EPC산업은 upcycle에서 수주잔고와 시가총액의 동행성이 강해진다. 삼성엔지니어링의 시총은 수주잔고의 0.4배에서 형성돼, 이를 2018년 말 예상 수주잔고 9.7조원에 적용하면 적정주가는 17,000원이다. 9.7조원의 수주잔고는 POC와 SABIC 수주 등 upside를 제외하고 보수적으로 산출한 수주잔고다. 2018년 산업재 투자전략을 유가 민감주를 사는 것이다. 삼성엔지니어링은 이에 가장 부합하며 PTT, 타이오일, 사빅 등 수행경험이 많은 발주처들의 발주 재개가 우호적으로 작용, 성장폭을 키울 것이다. Top pick을 유지한다.

(단위: 십억원, %, %p)

	3Q17P				증감률		2017F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	1,330	1,294	(2.7)	1,347	(4.6)	(20.6)	5,530	5,715
영업이익	27	15	(42.8)	22	23.4	(71.2)	87	78
영업이익률(%)	2.0	1.2	-0.8	1.6	0.3	-2.1	1.6	1.4
세전이익	27	5	(82.1)	27	(84.9)	(46.7)	39	58
순이익	20	7	(65.5)	20	(78.0)	268.4	30	42

*상기 보고서는 2017년 10월 29일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

풍산(103140)

매수(유지)

목표가: 70,000원(유지)

종가(10/27): 51,400원

의외의 부진

■ What's new : 악재가 겹친 3분기

3분기 연결 매출액은 6,958억원으로 양호했다. 그러나 영업이익은 502억원으로 우리 추정치를 27.9%, 컨센서스를 25.5%나 하회했다. 신동부분 가공이익률이 4%로 전분기대비 2.8%p 하락했다. 급등한 동 가격이 판매가격에 충분히 반영되지 않았기 때문이다. 방산부분 영업이익률도 9.3%로 전년동기대비 5.7%p 하락한 것으로 추산된다. 내수 방산의 이익률이 낮아진 것으로 파악된다. 한편 순이익이 128억원으로 우리 추정치를 72.9%, 컨센서스를 71.3% 하회했는데 세무감사에 따른 세금 추징이 발생했기 때문이다.

■ Positives : 1분기가 주는 교훈

동 가격이 의미있게 상승하기 시작한 것은 2016년 11월에 트럼프가 미국 대통령에 당선된 이후이다. 그리고 풍산의 영업이익은 2017년 1분기에 크게 증가한다. 동 가격이 급등하게 되면 이에 따른 수혜가 해당 분기에 바로 나타나는 것이 아니라 다음 분기에 실현된다. 3분기 동 가격 상승은 4분기 이익 증가로 나타날 것이다. 게다가 방산부분 이익도 성수기 영향으로 증가할 것이다. 4분기 연결 영업이익은 750억원으로 3분기 대비 48.5% 증가가 예상된다.

■ Negatives : 가공이익률 하락, 국내 방산 부진

미국향 방산 수출 부진은 이미 예상되었다. 그런데 신동 가공이익률 하락과 국내 방산 수익성 악화는 예상하지 못한 부분이다. 우리는 위의 두 가지가 구조적인 문제는 아니라고 판단한다. 동 가격이 급등하면서 일시적으로 원가율이 상승했을 가능성이 있기 때문이다.

■ 결론 : 큰 그림은 변함없다, 목표주가 70,000원 유지

우리는 1) 적자 품목인 동관 구조조정에 따른 이익률 개선, 2) 전기차 확대에 고수익인 판/대 제품 비중 상승, 3) 방산의 높아진 안전 마진, 4) 중장기 동 가격 상승 등을 풍산의 투자포인트로 제시하고 있다. 3분기 실적은 부진했지만 위의 투자포인트가 훼손되었다고 판단하기는 이르다. 그리고 주가가 저평가되어있었기 때문에 실적 부진이 밸류에이션 매력을 크게 낮추지도 않는다. 현재 주가는 12개월 forward 기준 PER 6.6배, PBR 0.9배이다. 12개월 forward BPS 54,459원에 목표 PBR 1.3배를 적용한 목표주가 70,000원과 투자 의견 '매수'를 유지한다.

(단위: 십억원, %, %p)

	3Q17				증감률		2017F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	724	696	(4)	734	(0.5)	(0.2)	2,962	2,988
영업이익	70	50	(27.9)	67	(16)	(14.3)	266	279
영업이익률	9.6	7.2	(2.4)	9.2	(1.3)	(1.2)	9	9.3
세전이익	62	40	(36.1)	59	(30.3)	(16.8)	238	248
순이익	47	13	(72.9)	45	(75.4)	(65.7)	174	198

*상기 보고서는 2017년 10월 29일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

하나금융지주(086790)

매수(유지)

목표가: 60,000원(유지)

종가(10/27): 48,250원

탄탄한 경상적 이익체력에 주목

■ What's new : 3분기 순이익은 5,100억원으로 대체로 전망에 부합

3분기 지배순이익은 5,100억원으로 당사 추정치 5,403억원 대비 소폭 하회했다. 이는 지분법이익을 포함한 영업외이익이 추정치보다 400억원 적게 나왔기 때문으로 3분기 영업이익은 추정치에 부합했다. 또한 성과급 체계 개편 및 데이터센터 및 은행 본사 이전 등으로 일반관리비가 당초 전망보다 소폭 많았지만, 현대시멘트와 SK하이닉스 보유 지분 일부 매각으로 인한 주식매각익 발생 및 수수료이익 호조가 관리비 상승 효과를 상쇄했다.

■ Positives : 3분기 NIM 및 대손율은 매우 우수

3분기 그룹 NIM은 1.94%, 은행 NIM은 1.52%로 전분기대비 각각 2bp, 4bp 개선됐다. 카드자산 수익률 하락과 저원가성수신 비중 하락에도 불구하고 수익성 높은 대출 위주의 성장으로 대출 수익률이 상승한 덕분이다. 실제로 전년말대비 중소기업대출은 8.4%, 소호대출은 13.2% 증가하며 합산 원화대출금 증가율 4.8%를 상회함에 따라 대출 수익률 상승 효과가 지속되고 있다. 내년 소호대출의 증가율은 둔화되겠으나 전체 원화대출금 대비 높은 성장은 여전히 지속될 것이다. 한편 3분기 대손율은 금호타이어 자유험악에 따른 충당금 253억원 적립에 따라 0.24%를 기록했다. 다만 경상 대손율은 0.16%로 1분기부터 10bp대의 매우 우수한 건전성을 유지했다.

■ Negatives : 3분기 관리비가 일시 증가했지만, 중장기적으로 감소

3분기 일반관리비가 9,926억원으로 전년동기대비 4% 증가했다. 지난 2년간의 희망퇴직으로 올해 상반기 일반관리비가 전년동기대비 6% 감소한 것과 대조된다. 이는 특정연도의 성과급을 다음해 2분기에 일시인식하는 것에서 해당연도에 4개 분기에 걸쳐 인식하는 것으로 개편됐기 때문이다. 따라서 올해 1~3분기 성과급이 내년 2분기가 아니라 올해 3분기에 585억원 일시 인식됐다. 또한 데이터센터 이전 등으로 물건비가 일시적으로 증가했다. 결과적으로 일회성 제외 및 부외영업권과 전산통합 상각비용 감소를 고려하면 중장기적으로 이익경비율은 50%까지 하락할 것이다.

■ 결론 : 매수의견과 목표주가 60,000원 유지

하나금융지주에 대한 매수의견과 목표주가 60,000원을 유지한다. 2017년 3분기 BPS에 목표 PBR 0.78배를 적용했으며, 목표 PBR에 내재된 지속가능 ROE는 9.2%다. 금리상승과 내년에도 지속될 수익성 위주 대출 운용으로 NIM이 내년에도 현재 대비 7bp 이상 개선될 뿐만 아니라, 단기 이익 모멘텀도 훌륭하다. 또한 적극적인 주주가치 제고로 배당성향은 2020년까지 30%로 상승할 것에 주목한다.

(단위: 십억원, %, %p)

	3Q17				증감률		2017F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
순이자이익	1,321.1	1,301.7	(1.5)	1,292.8	3.5	13.6	5,103.2	5,023.2
총영업이익	784.6	801.3	2.1	903.7	4.0	(2.8)	3,645.9	3,414.5
금융자산 손상차손	103.6	120.1	15.9	147.2	63.2	(41.8)	735.2	814.6
세전이익	741.1	699.9	(5.6)	728.7	(6.0)	15.4	3,036.5	2,641.3
지배주주 지분 순이익	540.3	510.0	(5.6)	528.3	(5.4)	13.3	2,218.1	1,944.7

*상기 보고서는 2017년 10월 29일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

현대건설(000720)

매수(유지)

목표가: 52,000원(유지)

종가(10/27): 39,700원

돌파구가 필요

■ What's new : 영업이익은 예상에 부합했으나 지배주주 순이익은 하회

매출과 영업이익은 표면상 예상에 부합했으나 지배주주 순이익은 예상을 67% 하회했다. 은평뉴타운 상업지구 프로젝트의 1심 소송 패소 손실 310억원, 싱가포르 파시르스 콘도 하자 소송 패소비용 70억원, 베네수엘라와 우즈베키스탄 현지통화 가치 저하로 현지법인이 보유한 예금 등 자산 평가손실 620억원(거의 전액 상각) 등 영업외비용이 크게 늘었기 때문이다. 한편 사측은 이번 분기부터 별도기준 해외와 국내 원가율을 분리하지 않고, 연결 기준으로만 공표하기로 했다.

■ Positives : 반포주공 1단지 수주로 별도 수주목표의 82% 달성

2017년 별도 수주목표는 12.4조원이며 3분기까지 10.2조원을 달성했다. 이 중 주택이 6.7조원으로, 2.6조원의 반포주공 1단지가 크게 기여했다. 주택 매출비중이 2015년 18%, 2016년 25%에서 2017년 3분기 33%로 증가하며 별도기준 매출원가율은 91.7%을 기록, 전년과 유사한 수준을 유지했다. 해외 원가율은 2분기 99.3% 대비 개선폭이 0.8%p 미만으로 추정되는데, 수익성이 높은 베네수엘라 정유와 이라크 카르발라 정유 현장의 진행이 미미하고, 올해 전 사업장의 전수조사를 통해 보수적 회계처리를 지속하고 있기 때문이다.

■ Negatives : 올해 해외 매출 5조원 방어는 어려움

해외수주는 2.3조원으로, 11월 결과가 예상되는 UAE의 만도스 탱크(15억달러) 수주에 성공하더라도 6.4조원의 목표 달성은 현실적으로 어려워 보인다. 현대건설의 매출은 과거 50~60%가 해외에서 발생했으나 2014년부터 착공 가능한 해외수주 달성이 어려워지며 top line 성장도 둔화되고 있다. 2010년부터 별도매출 11조원을 넘지 못하고 횡보하는 이유다. 해외매출은 2015년 6.5조원을 정점으로 2017년 4.4조원까지 하락할 전망이다. 연11조원의 별도 매출을 유지하려면 최소 5조원의 해외매출을 유지해야 하며, 올해 해외수주가 5조원에 도달해야 이론적으로 향후 해외매출 5조원대를 유지할 수 있다. 역사적으로 현대건설의 주가는 유가와 correlation이 가장 높았지만 최근 3년간은 해외 성장성 둔화로 correlation이 0.58 이하로 하락한 상황이다.

■ 결론: 싸지만, 변화가 필요하다

부채비율 110%, 순현금 7,970억원의 매우 양호한 재무구조를 감안 시 2018F PBR 0.6배는 저평가 상태다. 그러나 적극 투자를 하기에는 아직 모호한 성장성, 지배주주 순이익이 2011년부터 하락 트렌드라는 점이 불편한 요인이다. 한동안 현대건설의 주가는 기업의 개별 요소보다 시장 상황에 연동될 전망이다.

(단위: 십억원, %, %p)

	3Q17P				증감률		2017F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	4,451	4,243	(4.7)	4,500	0.8	(5.0)	17,742	18,394
영업이익	271	281	3.8	284	5.5	0.1	1,051	1,141
영업이익률(%)	6.1	6.6	0.5	6.3	0.3	0.3	5.9	6.2
세전이익	321	172	(46.4)	267	(43.8)	(1.3)	820	987
순이익	173	57	(67.0)	156	(59.3)	(43.7)	437	543

*상기 보고서는 2017년 10월 29일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

현대위아(011210)

중립(유지)

종가(10/27): 69,000원

실적 부진 지속

■ What's new: 영업이익 컨센서스 67% 하회

3분기에도 부진한 실적이 지속됐다. 매출은 차량부품 부문 호조로 늘었으나 영업이익이 151억원(-76.4% YoY, OPM 0.8%)으로 추정치와 컨센서스를 각각 66%, 67% 하회했다. 차량부품 영업이익은 278억원을 기록했고(OPM 1.7%, -3.3%p YoY), 기계 영업이익은 -130억원을 기록했다(OPM -5.2%, 적전).

■ Positives: 멕시코 손익개선

기아차 멕시코 공장 가동률이 상승하면서 현대위아의 멕시코 공장 손익도 개선 중이다. 2분기에도 50억원의 손실을 안겼던 멕시코 공장이 3분기엔 손익분기점에 도달했다. 1분기 K2가 생산차종에 추가됐고, 3분기 부터는 현대차 엑센트의 대체생산도 시작됐기 때문이다. 기아차 멕시코 생산량이 17년 23만대에서 18년 28만대로 증가할 전망이다. 때문에 현대위아의 멕시코 수익성 또한 향후 흑자로 전환될 전망이다.

■ Negatives: 취약한 실적방어 능력

3분기에도 다양한 실적부진 요인들이 발생했다. 먼저 차량부품부문에서는 가단가로 납품된 부품의 정산 손실이 예상보다 컸던 것으로 추정된다. 여기에 디젤공장의 감가상각비가 본격 반영되기 시작했고, 터보차저공장도 손실이 이어졌다. 한편 기계부문에서는 작년 말 공장자동화(FA) 부문의 부진한 수주가 6개월 시차를 두고 매출부진으로 나타나고 있다. 여기에 항만크레인 납품 과정에서 클레임 비용도 발생했다. 참고로 현대기아차 엔진교체 관련 매출은 18년이 되어 반영될 전망이다.

■ 결론: 턱아라운드 기대되나 밸류에이션이 부담스럽다

현대위아에 대해 중립의견을 유지한다. 실적 변동성이 크고 밸류에이션 매력이지 않기 때문이다. 실적 변동성이 커지면서 올해 컨센서스 하회가 이어지고 있다(1분기 -24%, 2분기 -33%, 3분기 -67%). 18년 실적 턱아라운드 기대되나 모멘텀 측면에서는 접근 가능하나 이익개선을 감안해도 밸류에이션 매력이지 않다(18/19F PER 9.8/7.9x).

(단위: 십억원, %, %p)

	3Q17				증감률		2017F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	1,855	1,925	3.8	1,853	6.2	10.4	7,602	7,714
영업이익	44	15	(65.9)	45	(50.2)	(76.5)	134	186
영업이익률	2.4	0.8		2.4			1.8	2.4
세전이익	38	18	(52.8)	-	(52.0)	(29.7)	100	-
순이익	30	13	(57.4)	31	(67.7)	1,648.2	87	118

*상기 보고서는 2017년 10월 29일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

호텔신라(008770)

매수(유지)

목표가: 85,000원(상향)

종가(10/27): 70,100원

비우호적 업황 속 실적 차별화

■ What's new : 연결 영업이익 20% 증가해 컨센서스 상회

3분기 연결 매출액은 1조 672억원, 영업이익은 303억원으로 전년동기대비 각각 13.8%, 19.8% 늘어 컨센서스와 우리 추정치를 크게 상회했다. 본사 면세점(TR) 부문 영업이익률이 3.8%로 전년동기대비 하락했지만 판매비 통제 등에 힘입어 전분기대비 개선돼 비우호적 환경 속에 수익성 방어에 성공했다. 적자를 지속해온 싱가포르 창이공항 면세점 손실폭도 축소됐고 비즈니스호텔 '신라스테이'의 수익 호전도 지속됐기 때문이다.

■ Positives : 영업 효율화를 입증한 면세점 부문

연결 면세점 매출액과 영업이익은 각각 9,492억원(+14% YoY), 235억원(+27% YoY)을 기록했고 별도(본사) 면세점 매출액은 8,059억원(+15% YoY), 영업이익은 310억원(+11% YoY)을 시현했다. 3분기 방한중국인수가 전년동기대비 62.7% 감소해 대외 영업환경은 악화됐다. 그럼에도 중국인 보파리상의 매출 증가 등으로 외국인 객단가가 두 배 가까이 상승해 국내 면세점 시장 매출이 20.5% 늘었다. 호텔신라의 별도 및 시내 면세점 매출액은 각각 15%, 19% 증가했다. 면세점 매출액 증가에도 알선수수료가 609억원으로 전년동기수준에 그쳤고 시내점 매출액 대비 알선수수료율도 9.9%로 전분기(10.5%)와 전년동기(11.8%)대비 하락했다(그림9). 창이공항점은 매출액 증가(+13% YoY)에 힘입어 영업손실폭이 50억 수준으로 전년동기대비 축소됐다(그림10).

■ Negatives : 부진한 대외환경 영향을 피하지 못했던 호텔&레저 부문

호텔&레저 부문은 외형은 확대됐으나 이익 개선에는 기여하지 못했다. 신라스테이의 성과 호조와 여행사업 수주 증가로 연결 매출액은 9% 늘었으나, 영업이익은 전년동기 수준에 그쳤다(그림13). 본사 호텔&레저 부문 영업이익이 45억원으로 24% 감소했는데, 서울, 제주호텔 투숙률 하락이 크지 않았던 점을 감안하면 비우호적 업황에 기인한 객단가 하락으로 외형 성장이 미미해 수익성이 둔화된 탓으로 추정된다. 반면 신라스테이는 영업장 확대, 사업 안정화 등으로 수익 호전세를 지속해 23억원 수준의 영업이익을 달성했다.

■ 결론 : 차별화된 수익성 반영해 목표주가 85,000원으로 상향

목표주가를 85,000원(2018년 PER 28배 적용)으로 기존대비 13% 상향한다. 연말과 내년초 개장 예정인 홍콩공항과 인천공항 2터미널 면세점 실적을 반영했고 차별화된 수익성을 고려해 본사 등 기존 사업의 수익 추정치를 상향 조정했다. 국내 사업은 한중관계 경색 이후 불확실성 확대, 대외환경 악화로 부진한 흐름을 보여왔으나 최근 대두되고 있는 관계 완화 가능성이 가시화되면 영업환경과 센터멘탈 개선이 동반될 가능성이 크다. 신라스테이의 수익 호전과 창이공항점의 손실폭 축소는 연결이익 증가를 견인할 전망이다.

(단위: 십억원, %, %p)

	3Q17P				증감률		2017F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	905	1,067	18.0	917	18.6	13.8	4,005	3,783
영업이익	20	30	54.8	20	75.6	19.8	78	64
영업이익률	2.2	2.8	0.7	2.2	0.9	0.1	2.0	1.7
세전이익	18	21	17.0	13	190.4	13.3	51	36
순이익	11	13	17.8	8	323.3	16.7	30	21

*상기 보고서는 2017년 10월 29일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

롯데쇼핑(023530)

매수(유지)

목표가: 270,000원(재상장)

종가(10/27): 246,500원

거래 재개, 부담을 덜어내고 새로운 롯데쇼핑으로!

■ 목표주가 270,000원, 매수의견 유지

롯데쇼핑 주식 거래가 재개된다. 투자자산 중 롯데카드와 코리아세븐 등이 분할되어 새로 출범하는 롯데지주에 소속되며, 존속법인인 롯데쇼핑은 백화점과 할인점, 홈쇼핑과 슈퍼마켓 등을 운영한다. 롯데쇼핑에 대해 매수의견과 목표주가 270,000원을 제시한다. 목표주가는 가치합산방식을 사용하여 산출했다. 국내 백화점과 할인점, 롯데시네마와 해외사업 등 영업가치는 9조 1,820억원이며 롯데하이마트, 우리홈쇼핑 등 투자자산가치는 1조 4,040억원으로 계산된다. 영업가치와 투자자산가치의 합산에서 순차입금을 차감한 기업가치는 8조 5,260억원이며, 발행주식수로 나누어 목표주가를 산출하였다. 우리의 목표주가는 2018F PBR 0.63배, 2018F PER 37.9배를 의미한다.

■ 백화점 경쟁력 회복, 할인점 정상화

우려와는 다르게 국내 백화점의 3분기 실적은 양호했다. 영업이익은 770억원으로 전년동기와 유사하다. 2018년에는 신세계 인천점이 더해지며 이익 증가가 예상된다. 국내 백화점 가치는 2018F EBITDA 8,540억원에 목표 multiple 6.4배를 적용하여 5조 4,660억원으로 계산했다. 국내 할인점은 정상화 과정에 있다. 추석 시점 차이에도 불구하고 3분기 영업이익 150억원을 기록했으며, 리뉴얼과 확장이전, 스크랩 등을 통해 효율 개선이 지속될 전망이다. 할인점 가치는 추정자기자본에 목표PBR 0.5배를 적용하여 2조 140억원으로 계산했다. 해외사업은 인도네시아와 베트남 가치만을 반영했으며, 중국 마트는 매각 가능성에도 불구하고 보수적 관점에서 0원을 적용했다. 투자자산가치 중 롯데하이마트 지분은 시가를 30% 할인 적용했고, 그 외 우리홈쇼핑 등은 장부가치를 30% 할인 적용했다.

■ 시작되는 옴니채널, 소비자와 소통하는 롯데쇼핑

롯데쇼핑의 옴니채널이 가동되고 있다. 모든 소매채널을 보유한 롯데쇼핑의 강점이 부각되는 시점이다. 국내 소매시장도 온라인화가 빠르게 진행되고 있는데, 최근에는 롯데쇼핑과 이마트 등 오프라인 유통업체가 온라인쇼핑 성장을 주도하고 있다. 이제는 온라인 채널만을 운영하거나 또는 오프라인 매장만을 보유할 경우 협상력을 갖기 힘들고 사업의 지속가능성은 낮아질 전망이다. 소비자가 활용하는 모든 도구를 제공할 때 소비트렌드 변화에 대응할 수 있다. 롯데쇼핑 주도로 롯데그룹의 온라인소매 시장점유율은 2017년 12%에 다다를 것으로 추정된다. 2014년 이전 6~7% 수준에서 크게 높아졌다. 단기 수익보다 시장의 주도권 확보가 더 중요하다. 온라인과 오프라인 채널이 유기적으로 연결됨에 따라 쇠퇴하는 오프라인 채널에 대한 재평가도 가능할 것이다.

	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	27,869	585	(53)	(1,806)	NM	1,478	NM	6.8	0.6	(0.4)	0.8
2018F	24,956	635	225	7,612	NM	1,523	32.4	6.9	0.6	1.7	0.8
2019F	25,870	711	258	8,721	14.6	1,610	28.3	6.7	0.6	1.9	0.8

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

*상기 보고서는 2017년 10월 30일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

◆주요 증시 지표

	구 분		10/24(화)	10/25(수)	10/26(목)	10/27(금)	10/30(월)
유가증권	종합주가지수		2,490.49	2,492.50	2,480.63	2,496.63	2,501.93
	등락폭		0.44	2.01	-11.87	16.00	5.30
	등락종목	상승(상한)	482(1)	422(1)	358(1)	554(1)	372(1)
		하락(하한)	317(0)	367(0)	454(0)	245(0)	419(0)
	ADR		90.37	91.49	94.83	103.88	111.00
	이격도	10 일	100.44	100.38	99.88	100.43	100.55
		20 일	102.18	102.10	101.47	101.94	101.92
	투자심리		70	70	60	70	70
	거래량	(백만 주)	232	599	647	511	339
	거래대금	(십억 원)	4,624	5,089	7,143	6,343	6,952
코스닥	코스닥지수		687.21	689.14	680.61	689.97	689.68
	등락폭		11.35	1.93	-8.53	9.36	-0.29
	등락종목	상승(상한)	747(2)	696(2)	446(0)	779(2)	640(1)
		하락(하한)	366(0)	435(0)	704(0)	348(0)	489(0)
	ADR		83.80	87.81	90.70	99.73	108.67
	이격도	10 일	102.67	102.55	101.07	102.05	101.55
		20 일	103.85	104.02	102.64	103.82	103.46
	투자심리		60	60	50	60	60
	거래량	(백만주)	583	622	600	537	466
	거래대금	(십억원)	4,196	3,972	4,187	3,655	3,596

◆주체별 당일 순매수 동향

(단위: 십억원)

	구 분		개 인	외국인	기관계 (금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(연기금 등)	기 타
유가증권	매수		3,757.2	1,880.1	1,249.7	272.3	105.9	264.5	120.6	17.0	469.3
	매도		3,494.0	1,627.2	1,774.1	450.0	141.0	280.3	174.1	30.2	698.5
	순매수		263.2	252.9	-524.4	-177.7	-35.1	-15.8	-53.5	-13.2	-229.2
	10월 누계		143.7	2,428.7	-2,859.4	-239.5	-266.0	-666.0	-10.8	-19.7	-1,657.4
	17년 누계		-5,365.9	7,627.3	-6,266.7	6,185.1	-1,848.1	-3,648.6	-130.7	-730.0	-6,094.7
코스닥	매수		3,084.5	286.8	207.2	73.8	9.8	47.9	26.6	5.0	44.1
	매도		3,098.9	266.1	217.6	47.9	21.1	58.0	28.6	3.5	58.6
	순매수		-14.4	20.8	-10.4	25.9	-11.3	-10.1	-2.1	1.6	-14.5
	10월 누계		483.4	260.6	-659.8	69.5	-73.8	-248.9	-142.6	17.1	-281.3
	17년 누계		3,196.0	2,255.3	-4,103.9	-847.9	-393.5	-986.1	-619.1	-104.5	-1,152.7

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ KOSPI 기관별 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

투 신			
순 매 수		순 매 도	
전기전자	17,056	미분류	-11,660
서비스업	6,576	화학	-7,409
음식료	3,616	철강금속	-6,196
삼성전기	8,070	KODEX 200	-9,739
아모레퍼시픽	7,332	롯데케미칼	-9,238
SK하이닉스	6,029	대우조선해양	-7,981
호텔신라	5,769	롯데쇼핑	-6,281
GKL	3,855	고려아연	-5,901

연 기 금			
순 매 수		순 매 도	
서비스업	31,318	유통업	-29,819
전기전자	24,241	음식료	-22,083
기타금융업	10,153	화학	-17,426
S-Oil	18,829	롯데케미칼	-34,738
삼성엔지니어링	14,034	롯데쇼핑	-29,720
아모레퍼시픽	11,609	한화케미칼	-16,449
삼성전자	10,990	롯데지주	-15,861
NAVER	10,315	엔씨소프트	-9,585

(체결기준: 백만원)

은 행			
순 매 수		순 매 도	
전기전자	865	운수장비	-8,322
유통업	811	철강금속	-2,821
비금속	387	기타금융업	-2,654
TIGER 중국소비테마	3,402	ARIRANG 200	-9,937
KODEX 코스닥150 레버리지	3,159	TIGER 200	-9,933
TIGER 글로벌4차산업혁신기술(합성 H)	2,508	대우조선해양	-7,331
TRUE 코스피 양매도 ETN	2,409	코오롱	-3,242
TIGER 200선물레버리지	2,297	풍산	-2,718

보 험			
순 매 수		순 매 도	
전기전자	15,838	운수장비	-16,418
서비스업	6,653	화학	-14,650
철강금속	2,429	음식료	-8,588
삼성전기	7,003	롯데케미칼	-16,207
아모레퍼시픽	6,927	롯데쇼핑	-12,765
SK하이닉스	5,898	대우조선해양	-10,026
호텔신라	5,073	KODEX 배당성장	-9,597
삼성에스디에스	4,669	롯데지주	-8,386

◆ KOSPI 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기 관			
순 매 수		순 매 도	
서비스업	24,113	화학	-100,663
비금속	4,518	전기전자	-67,672
종이목재	5	운수장비	-63,823
삼성전기	27,408	삼성전자	-96,908
아모레퍼시픽	26,661	롯데케미칼	-75,916
삼성엔지니어링	18,110	롯데쇼핑	-65,468
S-Oil	15,608	롯데지주	-52,144
삼성에스디에스	13,735	대우조선해양	-45,070
호텔신라	13,703	LG화학	-32,127
아모레G	9,948	한화케미칼	-25,990
현대제철	9,584	엔씨소프트	-24,765
LG이노텍	8,679	POSCO	-24,567
카카오	8,675	한미약품	-20,159

외 국 인			
순 매 수		순 매 도	
전기전자	242,753	서비스업	-21,632
기타금융업	49,857	의약품	-16,341
유통업	24,831	보험업	-15,812
삼성전자	128,227	아모레퍼시픽	-23,936
LG화학	54,443	삼성바이오로직스	-14,731
SK하이닉스	45,544	삼성엔지니어링	-14,107
호텔신라	27,084	엔씨소프트	-12,151
LG전자	24,296	삼성화재	-12,040
삼성전기	23,336	현대차	-10,512
삼성SDI	22,654	KODEX 200	-6,679
KB금융	20,383	현대건설	-6,295
만도	14,844	아모레G	-5,914
하나금융지주	14,350	카카오	-5,703

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	
계약	3,379	도매	-21,987	오락,문화	1,083	계약	-7,325
방송서비스	3,346	IT부품	-2,312	음식료,담배	1,017	방송서비스	-5,038
소프트웨어	2,712	반도체	-1,559	출판,매체복제	483	도매	-3,972
CJ E&M	2,444	셀트리온헬스케어	-22,448	야스	668	CJ E&M	-5,182
파라다이스	1,894	제넥신	-1,823	엘오티베콤	502	셀트리온	-3,930
KG이니시스	1,379	SK머티리얼즈	-1,311	에스엠	475	셀트리온헬스케어	-3,915
뉴트리바이오텍	1,350	아모텍	-1,257	뉴트리바이오텍	447	에스티팜	-1,650
셀트리온	1,264	펄어비스	-1,018	파라다이스	421	솔브레인	-1,139

(체결기준: 백만원)

은 행				보 험			
순 매 수		순 매 도		순 매 수		순 매 도	
계약	1,961	오락,문화	-357	오락,문화	1,979	도매	-12,973
반도체	315	IT부품	-317	음식료,담배	1,047	계약	-1,556
방송서비스	222	디지털콘텐츠	-306	디지털콘텐츠	704	반도체	-651
코오롱생명과학	1,850	주성엔지니어링	-288	에스엠	1,856	셀트리온헬스케어	-12,938
SK머티리얼즈	1,304	SKC 솔믹스	-277	뉴트리바이오텍	823	셀트리온	-1,706
CJ E&M	236	티씨케이	-275	와이지-원	656	SK머티리얼즈	-344
메디톡스	162	파라다이스	-201	코텍	353	CJ오쇼핑	-307
제이콘텐트리	113	테라세미콘	-151	펄어비스	342	포스코 ICT	-252

◆ 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	
계약	12,654	도매	-47,003	도매	9,684	계약	-5,515
오락,문화	8,338	IT부품	-4,021	반도체	4,858	오락,문화	-4,572
소프트웨어	5,597	연구,개발	-3,856	연구,개발	3,797	출판,매체복제	-1,360
셀트리온	11,131	셀트리온헬스케어	-47,790	메디포스트	9,582	셀트리온	-23,144
KG이니시스	4,250	펄어비스	-3,175	셀트리온헬스케어	9,044	에스엠	-2,593
파라다이스	4,169	제넥신	-2,670	휴젤	4,234	엘앤에프	-2,234
에스엠	3,366	비에이치	-1,976	신라젠	3,929	솔브레인	-2,071
뉴트리바이오텍	2,665	신라젠	-1,755	비에이치	3,901	SK머티리얼즈	-1,997
코오롱생명과학	2,589	솔브레인	-1,451	서울반도체	3,511	메디톡스	-1,683
와이지-원	1,867	코미팜	-1,267	코미팜	2,150	덕산네오룩스	-1,619
웹젠	1,852	에스티팜	-1,231	모두투어	2,139	더블유게임즈	-1,194
SK머티리얼즈	1,767	애플론	-1,070	녹십자셀	2,016	로엔	-1,090
CJ E&M	1,636	아모텍	-1,040	테라세미콘	1,889	에스티팜	-1,050

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 기관/외인 연속 순매수 상위 종목

(단위: 일)

K O S P I			
기	관	외	국 인
SBS미디어홀딩스	41 일	동일고무벨트	19 일
KISCO홀딩스	36 일	롯데하이마트	19 일
노루홀딩스	27 일	LG	18 일
한솔홀딩스	26 일	한일시멘트	17 일
세원정공	19 일	한독	17 일
KINDEX 골드선물 인버스2X(합성H)	18 일	CJ제일제당	16 일
대유에이텍	18 일	벽산	16 일
TIGER 원유선물Enhanced(H)	14 일	동양고속	15 일

K O S D A Q			
기	관	외	국 인
금강철강	31 일	동원개발	49 일
선광	25 일	경동제약	26 일
유지인트	20 일	네오팜	19 일
앤디포스	19 일	텍셀네트컴	15 일
스페코	19 일	하이즈항공	14 일
손오공	15 일	코미코	13 일
엠젠플러스	14 일	KMH하이텍	11 일
아이엠텍	12 일	아프리카TV	10 일

◆ 기관/외인 5일간 누적 순매수 상위 종목

(체결기준: 백만원)

K O S P I			
기	관	외	국 인
아모레퍼시픽	127,416	LG화학	191,936
NAVER	114,886	삼성전자	151,307
현대차	93,911	NAVER	91,950
삼성생명	65,098	POSCO	65,921
LG이노텍	52,732	LG전자	59,893
현대모비스	43,992	호텔신라	57,262
LG생활건강	40,518	KB금융	56,546
호텔신라	39,435	LG이노텍	37,951

K O S D A Q			
기	관	외	국 인
파라다이스	42,263	신라젠	16,060
CJ E&M	21,460	바이로메드	15,093
SK머티리얼즈	17,564	SK머티리얼즈	14,068
SKC코오롱PI	12,309	테스	10,656
동진세미켄	10,570	메디포스트	10,048
뉴트리바이오텍	9,801	서울반도체	8,512
에스엠	9,645	코미팜	7,594
이오테크닉스	9,340	컴투스	6,915

◆ 기관/외인 동반 순매수 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

K O S P I			
종	목	기	관 외 국 인 합 계
종이목재		5	133 138
삼성전기		27,408	23,336 50,745
호텔신라		13,703	27,084 40,787
LG전자		127	24,296 24,424
삼성에스디에스		13,735	3,720 17,456
SK이노베이션		1,776	10,751 12,527
NAVER		6,770	5,441 12,212
LG이노텍		8,679	1,782 10,461
제일기획		3,831	693 4,524
오리온		1,195	3,067 4,262
한국콜마홀딩스		3,507	104 3,610

K O S D A Q			
종	목	기	관 외 국 인 합 계
반도체		4,808	4,858 9,666
소프트웨어		5,597	2,341 7,938
음식료,담배		3,329	3,169 6,497
메디포스트		1,374	9,582 10,956
서울반도체		137	3,511 3,648
테라세미콘		984	1,889 2,873
녹십자셀		809	2,016 2,825
진성티이씨		1,468	963 2,431
원익IPS		1,036	1,393 2,429
와이지-원		1,867	57 1,925
민앤지		884	1,040 1,924
위메이드		1,112	748 1,860
CJ E&M		1,636	98 1,734

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)

K O S P I			
기	관	외	국 인
SK가스	24 일	진양화학	46 일
한섬	18 일	미원화학	24 일
E1	18 일	ARIRANG 고배당주	20 일
금호석유	18 일	세원정공	18 일
수출포장	18 일	WISCOM	17 일
보령제약	17 일	디와이	17 일
삼영화학	17 일	삼원강재	16 일
한화투자증권	17 일	극동유화	16 일

K O S D A Q			
기	관	외	국 인
경동제약	22 일	레드캡투어	41 일
모아텍	21 일	한국가구	28 일
디에이테크놀로지	20 일	대양전기공업	25 일
셀바스헬스케어	19 일	세진티에스	23 일
아이쓰리시스템	18 일	평화정공	20 일
흥국	17 일	부스타	18 일
셀트리온헬스케어	16 일	더블유게임즈	17 일
샘코	15 일	와토스코리아	17 일

◆ 기관/외인 5일간 누적 순매도 상위 종목

(체결기준: 백만원)

K O S P I			
기	관	외	국 인
삼성전자	-312,534	SK하이닉스	-201,128
SK하이닉스	-235,620	아모레퍼시픽	-96,799
롯데케미칼	-110,356	LG디스플레이	-85,287
LG화학	-70,474	삼성바이오로직스	-58,052
롯데쇼핑	-65,468	현대차	-39,679
한국전력	-54,228	엔씨소프트	-31,235
POSCO	-52,902	KODEX 200	-24,094
롯데지주	-52,144	한국항공우주	-23,845

K O S D A Q			
기	관	외	국 인
셀트리온헬스케어	-65,419	셀트리온	-170,274
셀트리온	-35,005	휴젤	-19,187
신라젠	-27,252	CJ E&M	-16,658
펄어비스	-15,428	주성엔지니어링	-8,615
휴젤	-12,604	메디톡스	-5,841
에코프로	-11,274	덕산네오룩스	-5,654
애플론	-11,001	에스티팜	-5,524
영화테크	-9,367	더블유게임즈	-5,247

◆ 기관/외인 동반 순매도 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

K O S P I				
종	목	기	관	외 국 인 합 계
화학		-100,663	22,101	-78,561
음식료		-62,953	211	-62,742
운수장비		-63,823	5,194	-58,629
롯데지주		-52,144	-1,208	-53,353
엔씨소프트		-24,765	-12,151	-36,916
삼성바이오로직스		-2,062	-14,731	-16,793
삼성화재		-4,058	-12,040	-16,097
현대위아		-9,712	-5,109	-14,821
현대차		-2,594	-10,512	-13,106
GS건설		-7,801	-3,941	-11,742
현대건설		-5,021	-6,295	-11,317
우리은행		-6,999	-3,020	-10,018
KT		-9,669	0	-9,669

K O S D A Q				
종	목	기	관	외 국 인 합 계
도매		-47,003	9,684	-37,318
IT부품		-4,021	-625	-4,645
전문기술		-378	-735	-1,113
솔브레인		-1,451	-2,071	-3,522
제넥신		-2,670	-365	-3,035
엘앤에프		-600	-2,234	-2,834
에스티팜		-1,231	-1,050	-2,281
메디톡스		-338	-1,683	-2,021
아모텍		-1,040	-334	-1,374
파트론		-221	-891	-1,112
우리산업		-738	-367	-1,105
하나머티리얼즈		-1,035	-53	-1,088
룽투코리아		-961	-64	-1,025

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)

K O S P I			
종 목	주 수	금 액	
아모레퍼시픽	131	41,726	
SK하이닉스	258	19,973	
LG화학	49	19,712	
LG생활건강	11	13,288	
삼성바이오로직스	32	12,087	
NAVER	13	11,722	
현대차	73	11,574	
KB금융	181	10,635	

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

K O S D A Q			
종 목	주 수	금 액	
셀트리온	298	51,311	
셀트리온헬스케어	173	10,538	
파라다이스	148	2,891	
인터플렉스	33	2,125	
신라젠	33	2,029	
로엔	15	1,590	
연우	45	1,370	
코리아나	212	1,362	

◆ 대차잔고 상위 종목

(체결기준: 천주, 백만원)

K O S P I			
종 목	주 수	금 액	
삼성전자	3,938	10,450,842	
SK하이닉스	38,633	3,028,852	
LG디스플레이	50,802	1,493,571	
삼성바이오로직스	3,508	1,324,114	
NAVER	1,301	1,143,473	
LG생활건강	959	1,127,210	
현대차	6,941	1,100,092	
KB금융	18,473	1,088,078	

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

K O S D A Q			
종 목	주 수	금 액	
셀트리온	26,535	4,643,621	
신라젠	9,472	596,708	
바이로메드	2,507	364,522	
로엔	2,816	299,895	
파라다이스	14,712	289,827	
셀트리온헬스케어	3,260	198,201	
코미팜	3,937	162,581	
SK머티리얼즈	632	122,339	

◆ 대차잔고 5일간 누적 순증/감 상위 업종 및 종목

(체결기준: 천주)

K O S P I			
순 증	순 감		
보험업	10,545	증권	-1,960
전기전자	6,223	운수장비	-1,220
음식료	3,936	철강금속	-1,116
한화생명	10,570	한국항공우주	-2,326
대한전선	4,577	SK증권	-1,794
서울식품	3,748	현대해상	-914
팬오션	2,065	기아차	-827
두산중공업	1,974	IHQ	-720
LG디스플레이	1,495	LG전자	-688
대우건설	1,393	풍산	-682
KB금융	1,386	하나금융지주	-629
한화손해보험	1,177	우리은행	-481
삼성중공업	1,151	동양물산	-470

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

K O S D A Q			
순 증	순 감		
연구,개발	2,389	오락,문화	-534
IT부품	1,230	반도체	-500
화학	878	의료,정밀기기	-494
신라젠	2,271	매일홀딩스	-823
휴센타홀딩스	1,131	메디프론	-587
코리아나	505	파라다이스	-543
KD건설	374	KG이니시스	-516
리드	368	아이원스	-262
시노펙스	359	테라세미콘	-253
와이지-원	329	포스코캠텍	-228
유니슨	317	툼텍	-212
에이티넬인베스트	301	대신정보통신	-200
씨케이에이치	297	바른손이앤에이	-192

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 증시 거래 주체별 매매 동향

(단위: 십억)

구 분	연간 누계	월간 누계	5일간 누계	10/24(화)	10/25(수)	10/26(목)	10/27(금)	10/30(월)
외국인	7,627.3	2,428.7	333.3	-101.4	111.9	-26.6	96.5	252.9
기관계	-6,266.7	-2,859.4	-696.7	27.0	-166.1	62.6	-95.9	-524.4
(투신)	-3,648.6	-666.0	-228.9	-25.3	4.0	-57.1	-134.8	-15.8
(연기금)	2,850.1	594.9	403.2	20.7	164.5	158.4	58.4	1.3
(은행)	-730.0	-19.7	3.7	9.6	1.1	1.5	4.7	-13.2
(보험)	-1,848.1	-266.0	-80.4	-34.6	-19.2	-1.1	9.6	-35.1
개인	-5,365.9	143.7	339.5	68.4	57.1	-36.3	-13.0	263.2
기타	4,005.3	287.0	23.9	6.0	-2.9	0.2	12.3	8.3

주: KOSDAQ 제외

◆ 증시 자금 동향

(단위: p, 십억원, %)

구 분	2015	2016	2017	10/23(월)	10/24(화)	10/25(수)	10/26(목)	10/27(금)
KOSPI	1,961.3	2,026.5	2,496.6	2,490.1	2,490.5	2,492.5	2,480.6	2,496.6
고객예탁금	22,695.6	22,754.4	24,615.2	24,156.2	24,537.2	24,274.1	25,001.6	24,615.2
(증감액)	6,853.1	58.8	1,860.8	137.9	381.0	-263.1	727.5	-386.4
(회전율)	28.8	24.8	40.6	33.7	35.9	37.3	45.3	40.6
실질예탁금증감	7,687.7	-3,211.2	-705.4	95.1	376.0	-37.6	769.8	-368.2
신용잔고(KOSPI)	3,035.6	2,929.1	4,287.1	4,176.6	4,174.0	4,242.7	4,257.7	4,287.1
신용잔고(KOSDAQ)	3,491.2	3,848.7	4,439.7	4,353.2	4,371.3	4,392.5	4,419.1	4,439.7
미수금	151.0	125.6	150.9	170.0	134.0	130.4	130.6	150.9

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	10/20(금)	10/23(월)	10/24(화)	10/25(수)	10/26(목)
전체주식형	71,342	-4,746	-1,047	21	-132	-38	-201	32
(ex.ETF)		-5,420	-357	-19	0	-41	37	55
국내주식형	53,331	-5,051	-1,355	-3	-173	-82	-269	-48
(ex.ETF)		-5,795	-751	-43	-41	-84	-32	-24
해외주식형	18,011	305	308	24	41	44	69	79
(ex.ETF)		375	395	24	41	44	69	79
주식혼합형	9,082	1,057	33	5	16	7	-1	18
채권혼합형	20,200	-6,147	-266	-4	-43	-17	-20	-47
채권형	103,232	544	-1,880	-92	-68	-359	-300	-80
MMF	116,692	8,691	9,666	150	-1,859	-587	-605	-721

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	10/24(화)	10/25(수)	10/26(목)	10/27(금)	10/30(월)
한국	6,610	2,145	296	-90	99	-24	86	224
대만	7,790	1,507	156	25	14	38	-34	114
인도	5,772	266	1,075	-184	1,046	213	-	-
인도네시아	-1,377	-566	-33	-6	10	-21	-16	-
태국	168	-112	-107	11	-53	-	-66	-
남아공	-4,885	678	-103	-51	34	-24	-62	-
필리핀	1,071	5	-62	-23	-13	-16	-10	-

자료: Bloomberg, 한국투자증권

◆ 주요 금리, 환율 및 원자재 가격

(단위: %, 원, 엔, p, 달러)

구 분	2016년말	10/24(화)	10/25(수)	10/26(목)	10/27(금)	10/30(월)
회사채 (AA-)	2.14	2.61	2.65	2.73	2.72	2.70
회사채 (BBB-)	8.27	8.86	8.90	8.98	8.97	8.95
국고채 (3년)	1.64	2.06	2.09	2.18	2.16	2.14
국고채 (5년)	1.80	2.29	2.34	2.42	2.41	2.39
국고채 (10년)	2.08	2.46	2.50	2.54	2.54	2.52
미 국채 (10년)	2.56	2.42	2.43	2.46	2.41	-
일 국채 (10년)	0.06	0.07	0.07	0.07	0.07	-
원/달러	1,210.50	1,127.40	1,127.90	1,124.60	1,130.50	1,124.60
원/100엔	1,030.04	990.07	991.82	987.96	993.76	988.58
엔/달러	117.52	113.87	113.72	113.83	113.76	113.76
달러/유로	1.05	1.18	1.18	1.17	1.16	1.16
DDR3 1Gb (1333MHz)	1.15	1.28	1.28	1.28	1.28	-
DDR3 2Gb (1333MHz)	1.50	1.76	1.76	1.76	1.76	-
NAND Flash 16Gb (MLC)	1.87	2.95	2.95	2.95	2.95	-
CRB 지수	193.97	188.35	187.92	188.47	189.45	-
LME 지수	2,663.2	3,299.6	3,306.8	3,303.1	3,244.8	-
BDI	961	1,588	1,573	1,555	1,546	-
유가 (WTI, 달러/배럴)	53.90	52.47	52.18	52.64	53.90	-
금 (달러/온스)	1,131.35	1,276.45	1,275.00	1,273.75	1,266.45	-

자료: Bloomberg, KOSCOM, 한국투자증권

한 눈에 보는 증시 일정

월	화	수	목	금
23	24	25	26	27
유럽> 10월 소비자대지수 (-1.0, -1.1, -1.2)	美> 10월 마켓 제조업 PMI (54.5, 53.4, 53.1) 유럽> 10월 마켓 유로존 제조업 PMI (58.6, 57.8, 58.1)	美> MBA 주택융자 신청지수 (-4.6%, n/a, 3.6%) 9월 내구재 주문 (2.2%, 0.3%, 2.0%) 9월 신규주택매매(천건) (667, 554, 560) 실적발표> 삼성물산, 삼성바이오로직스	韓> 3Q GDP YoY (3.6%, 3.0%, 2.7%) 美> 신규 실업수당 청구건수 (233, 235, 223) 9월 도매재고 MoM (0.3%, 0.4%, 0.9%) 유럽> ECB 통화정책회의 (-0.4%, -0.4%, -0.4%) 9월 M3 통화공급 YoY (5.1%, 5.0%, 5.0%) 실적발표> SK하이닉스, 현대차, POSCO LG화학, NAVER	韓> 10월 소비자심리지수 (109.2, n/a, 107.7) 美> 3Q GDP 연간화 QoQ (3.0%, 2.6%, 3.1%) 10월 미시간대학교 소비자신뢰 (100.7, 100.7, 101.1) 日> 9월 CPI YoY (0.7%, 0.7%, 0.7%)
30	31	1	2	3
美> 9월 개인소득 (n/a, 0.4%, 0.2%) 실적발표> 롯데케미칼, 삼성화재, 현대모비스 아모레퍼시픽	美> 10월 컨퍼런스보드 소비자대 (n/a, 121.0, 119.8) 中> 10월 제조업 PMI (n/a, 52.2, 52.4) 유럽> 3Q GDP SA YoY (n/a, n/a, 2.3%) 日> 9월 실업률 (n/a, 2.8%, 2.8%) 9월 유효구인배율 (n/a, 1.53, 1.52) 9월 광공업생산 YoY (n/a, -1.6%, 2.0%)	韓> 10월 수출 YoY (n/a, 17.4%, 35.0%) 10월 CPI YoY (n/a, 1.9%, 2.1%) 美> FOMC 통화정책회의 (n/a, 1.25%, 1.25%) MBA 주택융자 신청지수 (n/a, n/a, -4.6%) 10월 ISM 제조업지수 (n/a, 59.1, 60.8) 中> 10월 차이신 제조업 PMI (n/a, 51.0, 51.0)	美> 신규 실업수당 청구건수(천건) (n/a, n/a, 233) 유럽> 10월 마켓 유로존 제조업 PMI (n/a, n/a, 58.6) 실적발표> SK이노베이션	美> 10월 비농업고용자수 변동(천명) (n/a, 310, -33) 10월 실업률 (n/a, 4.2%, 4.2%) 9월 무역수지(십억달러) (n/a, -43.5, -42.4) 9월 내구재주문 (n/a, n/a, 2.2%)
6	7	8	9	10
실적발표> SK텔레콤	韓> 한미 정상회담 실적발표> 한국전력	美> MBA 주택융자 신청지수 (n/a, n/a, n/a)	韓> 옵션만기일 美> 신규 실업수당 청구건수(천건) (n/a, n/a, n/a) 9월 도매재고 MoM (n/a, n/a, 0.3%) 中> 10월 CPI YoY (n/a, n/a, 1.6%) 10월 PPI YoY (n/a, n/a, 6.9%) 실적발표> 삼성생명	美> 11월 미시간대학교 소비자신뢰 (n/a, n/a, n/a) 日> 9월 3차 산업지수 MoM (n/a, -43.5, -42.4)

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)