

Research Center

한투의 아침

■ Today's Focus

11월 원자재 전망: 내년을 걱정하는 OPEC

■ 기업/산업분석

아모레퍼시픽, 한국타이어, 진에어

■ 경제/투자전략/글로벌자산관리

이슈코멘트: 공포국면에 진입한 코스닥

한국인의 글로벌 전략: 11월 선진 주식시장 - 암중모색(暗中摸索)

해외채권 Note: 브라질 - 끝 그리고 다시 시작

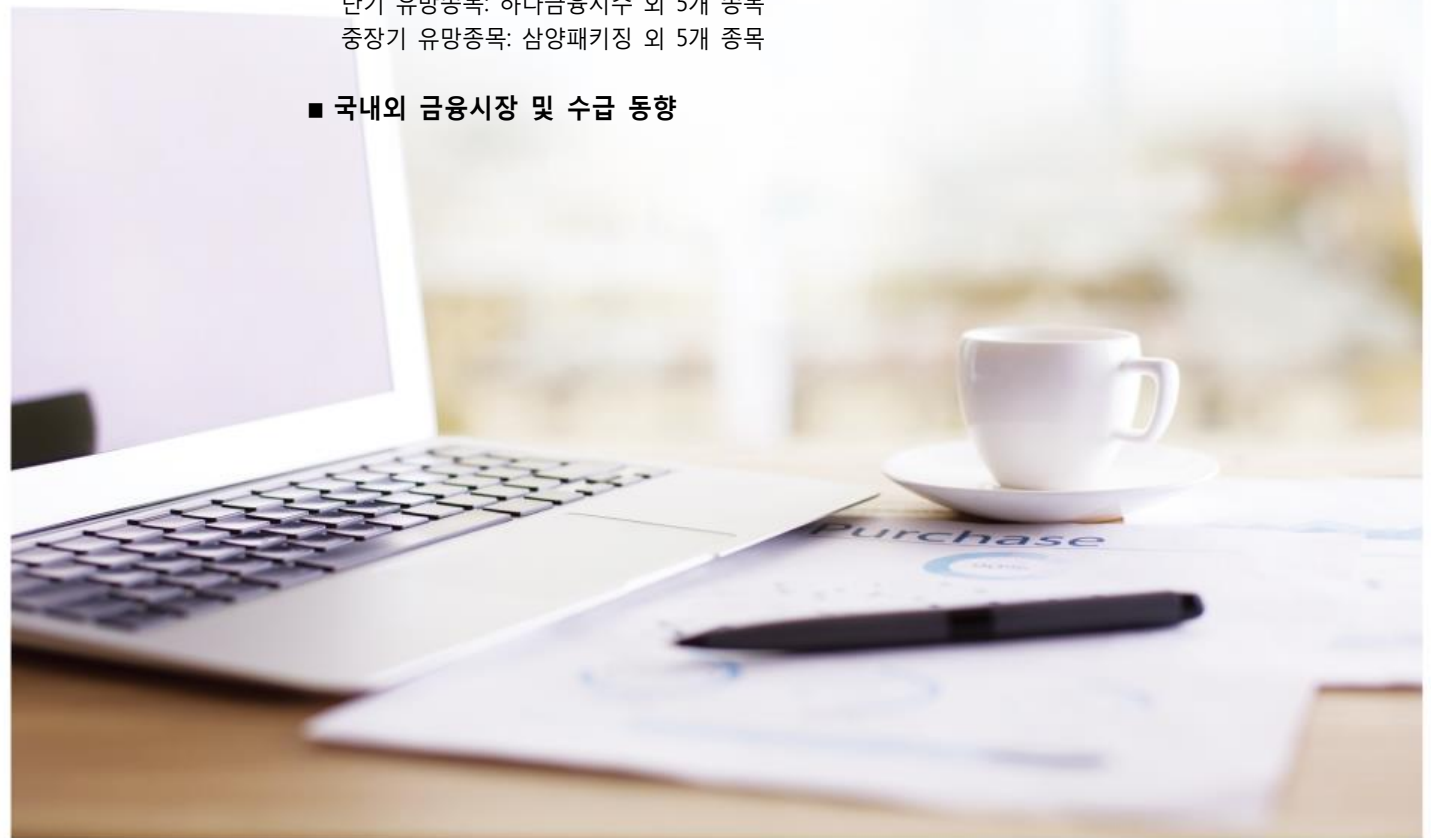
■ 전일 시장 특징주 및 테마

■ KIS 투자유망종목

단기 유망종목: 하나금융지주 외 5개 종목

중장기 유망종목: 삼양패키징 외 5개 종목

■ 국내외 금융시장 및 수급 동향



투자전략 | 박소연
해외주식 | 백찬규
해외채권 | 안재균

시황분석 | 김대준
신용국·원자재 | 서태종
경제분석 | 박정우

계량분석 | 안혁
중국시장 | 최철화
채권분석 | 오창섭

스몰캡전략 | 정훈석
베트남시장 | 이소연
크레딧분석 | 김기명

유동성분석 | 송승연
글로벌 ETF | 배호진

자산배분전략 | 정현종
글로벌기업 | 정희석

11월 원자재 전망: 내년을 걱정하는 OPEC

원유: 제한된 움직임을 예상하지만 주요 이벤트 주목
 금: 높아지는 하방경직성
 비철금속: 좀처럼 회복되지 않는 투자심리

원유 11월 전망: 제한된 움직임을 예상하지만 주요 이벤트 주목

유가는 제한적인 움직임을
보일 전망

지난달 유가의 단기 상승세를 전망했지만 오히려 하락세를 보였다. 예상과는 달리 미국 원유 재고가 큰 폭으로 증가세를 보였고 사우디가 증산에 대해서 다시 전향적인 태도를 드러냈기 때문이다. 오는 11월 5일부터 이란 제재가 시행되지만 예상보다 빨리 사우디가 증산을 통한 유가 안정화 의지를 나타내면서 유가는 제한적인 움직임을 보일 전망이다.

이란 제재에 따른 영향과
사우디 증산의 상쇄 가능
여부에 주목

일단 주목할 이슈는 이란 제재에 따른 영향과 사우디의 증산이 이를 상쇄할 수 있을지 여부다. 9월 이란 산유량과 수출량이 2016년 3월 이후 최저치를 기록하면서 이란 제재에 따른 영향은 이미 가시화되었다. 비록 지난 9월 말 증산에 대한 어떤 결정도 내리지 않았던 OPEC이었지만 최근 사우디가 다시 증산에 대한 의지를 강력하게 드러내고 있다. 사우디의 실제 증산 여부를 확인할 필요가 있겠지만 최근 스탠스 변화는 유가의 상방을 제한하는 요인으로 작용할 것이다.

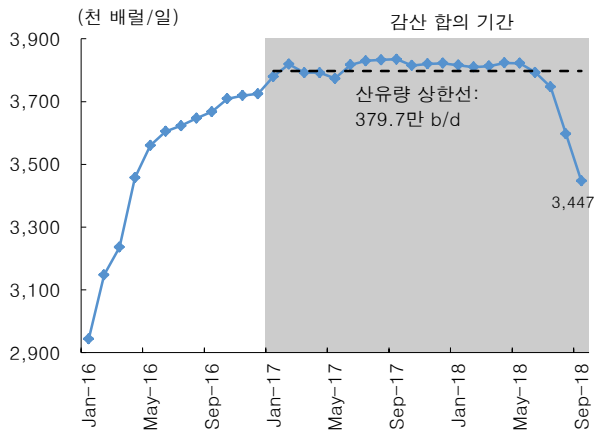
4분기 공급 과잉 가능성을
제기한 사우디

다만 추가 하락세 역시 제한적일 가능성이 높다. 증산 의지를 표명한지 이틀 후에 사우디와 OPEC이 향후 원유 시장의 수요 감소 및 공급 과잉 가능성을 언급하면서 증산 노선의 변경 가능성을 시사했기 때문이다. 일단 지난주 목요일 사우디는 원유 시장이 4분기에 공급 과잉으로 향해갈 수 있다면서 이러한 변화를 생산에 ‘반영(mirror)’ 하겠다고 언급했다.

증산 노선 변경 가능성을
시사한 OPEC

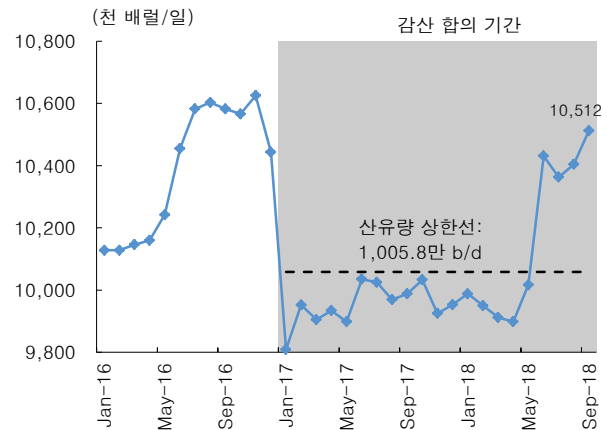
그리고 같은 날 열렸던 공동감시위원회에서 OPEC과 비OPEC은 지난 6월에 결정한 증산 기조를 변경할 여지가 있음을 시사했다. 공동감시위원회 이후 발표한 성명서에서 이들은 ‘수요에 비교했을 때 공급이 편안한(comfortable) 수준’ 이라고 언급하면서도 ‘최근 증가하는 재고 및 경제적 불확실성 등으로 인해 노선(course)을 변경해야 할지도 모른다’ 며 우려를 표명했다. 향후 OPEC은 11월 11일에 다시 한 번 공동감시위원회를 개최하고 12월 6일에는 정례회의를 개최한다. 최근 OPEC이 기조 변경 가능성을 내비친 만큼 이벤트를 앞두고 유가 변동성이 확대될 가능성을 염두에 둘 필요가 있다.

[그림 1] 감소세를 보이는 이란 산유량



자료: OPEC, 한국투자증권

[그림 2] 사우디 산유량 추이



자료: OPEC, 한국투자증권

미묘한 변화가 감지되고 있는 OPEC

증산을 언급한지 이틀 만에
사우디의 스탠스 변화가
감지되고 있음

이처럼 카슈끄지 사건으로 궁지에 몰린 사우디는 증산이라는 카드를 꺼냈다. 하지만 유가가 급락하자 다시 미묘한 스탠스 변화가 감지되고 있다. 칼리드 알 팔리 에너지 장관이 증산을 언급한지 이틀 만에 사우디는 최근 석유 재고 증가 및 수요 둔화로 원유 시장이 4분기에 공급 과잉으로 진입할 수 있다고 언급했으며 주요 원유 수출국은 향후 생산에 이러한 변화를 ‘반영(mirror)’할 것이라고 밝혔다.

사우디는 수요 감소를 예상.
그리고 산유량을 유연하게
조절할 수 있다고 언급

사우디의 OPEC 이사인 알 아마나 역시 원유 시장을 지나치게 교정해서(over-correct) 대규모의 재고 증가를 야기하지 않도록 면밀히 모니터링할 것이라고 밝혔다. 또한 연말로 갈수록 계절적인 이유로 수요가 감소할 것으로 예상했으며 사우디는 이를 반영해서 산유량을 유연하게 조절할 수 있다고 언급했다.

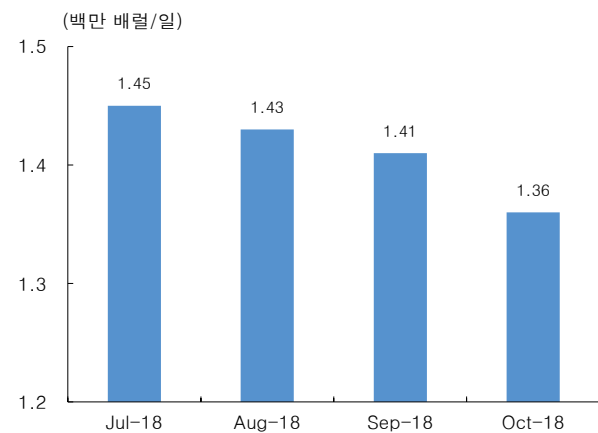
‘감산 합의 완화’ 노선 변경
가능성을 시사한 OPEC

그리고 같은 날 열린 공동감시위원회에서 OPEC과 비OPEC은 성명을 통해 ‘최근 증가하는 재고 및 경제적 불확실성 등으로 인해 노선(course)을 변경해야 할지도 모른다’며 우려를 표명했다. 여기서 노선이란 지난 6월 감산 합의를 완화하기로 결정한 것을 의미한다.

내년 공급 과잉 및 재고
증가를 우려하는 OPEC

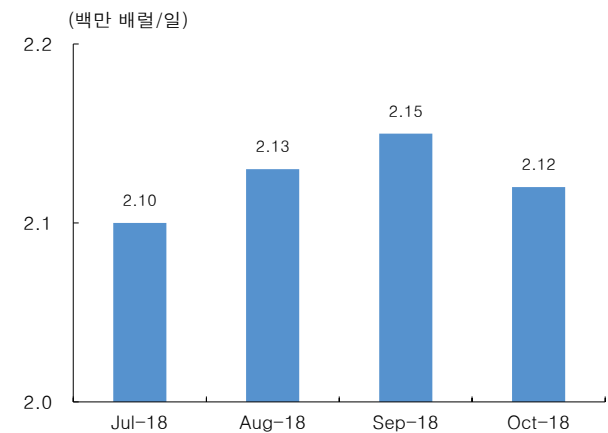
실제로 OPEC은 내년 원유시장에 불균형이 나타나면서 재고 증가가 나타나지 않을까 우려를 표명하고 있다. OPEC은 올해 7월부터 내년 수요 전망치를 발표하고 있는데 이를 3개월 연속 하향조정하고 있다. 글로벌 경기 둔화, 미중 무역분쟁, 달러 강세 및 신흥국 통화 약세에 따른 신흥국발 수요 감소 등을 그 이유로 제시했다.

[그림 3] 내년 수요 전망치를 하향조정한 OPEC



자료: OPEC, 한국투자증권

[그림 4] 내년 비OPEC 공급 증가분 전망치 추이



자료: OPEC, 한국투자증권

**공동감시위원회, OPEC
정례회의에서 이에 대해
논의할 가능성**

이처럼 사우디가 원유 시장의 수요 둔화와 공급 과잉으로의 전환 가능성을 언급하고 OPEC이 노선 변경 가능성을 시사한 것에 주목하는 이유는 다음달 11일에 있을 공동감시위원회와 12월 6일에 있을 OPEC 정례회의에서 이에 대해 논의할 가능성이 높기 때문이다.

**OPEC의 기초 변경 가능성
주목할 필요 있음**

지난 6월 감산 완화를 결정하면서 감산을 통한 유가 부양에서 증산을 통한 유가 안정화로 기초를 변경했던 OPEC이었지만 최근 석유 채고 증가와 내년 수요 둔화에 따른 공급 과잉 가능성이 언급되면서 다시 한 번 기초 변경 가능성이 제기되고 있는 것이다.

**다만 러시아는 감산 기조로
돌아갈 필요가 없음을 밝힘**

다만 러시아는 다시 감산 기조로 돌아갈 필요가 없음을 밝혔다. 현재 생산 수준을 유지하거나 혹은 감산을 시행할 필요가 있냐는 질문에 알렉산더 노박 러시아 에너지 장관은 “현재로서는 그럴 필요나 이유가 없다. 오히려 지금은 그 반대이며 공급 부족에 대한 리스크가 있는 상황이다”라고 답했다.

**OPEC의 결정에 주목할
시기**

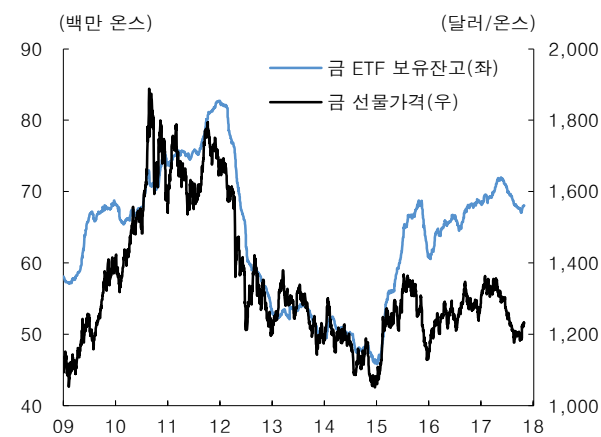
만약 11월에 있을 공동감시위원회에서 OPEC이 내년 원유 시장의 공급과잉에 대한 우려를 표명하고 중간선거 이후 트럼프 대통령의 증산에 대한 압박이 지금보다 느슨해질 경우 OPEC 정례회의를 앞두고 유가는 다시 한 번 출렁일 수 있다. 내년 공급 과잉을 걱정하는 OPEC이 어떤 선택을 할지 주목할 필요가 있다.

금 11월 전망: 높아지는 하방경직성

금 가격의 하방경직성이
높아질 전망

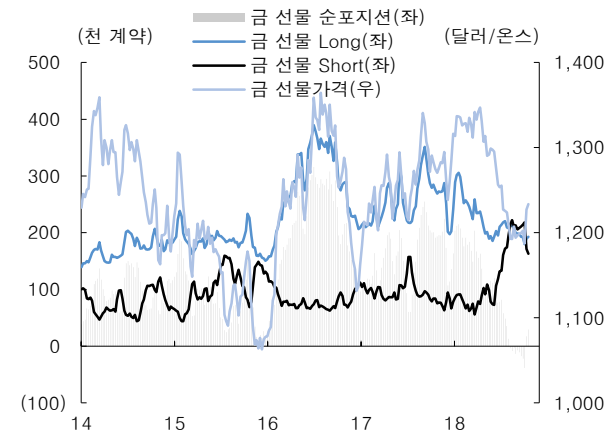
앞에서 언급했다시피 횡보세를 보이던 금 가격이 반등했던 이유는 글로벌 경기 둔화에 대한 우려와 금융시장 변동성 확대에 의해 안전자산 선호 현상이 강화되었기 때문이다. 당분간 이러한 현상이 지속되면서 금 가격의 하방경직성은 높아질 전망이다.

[그림 5] 금 ETF 금 보유량 및 금 가격 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 6] 금 투기 포지션

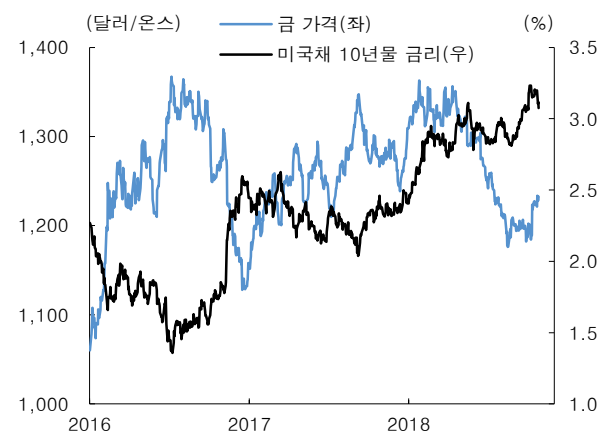


자료: Bloomberg, 한국투자증권

여전히 매파적인 연준을
감안했을 때 금 가격의
상승세는 제한적일 전망

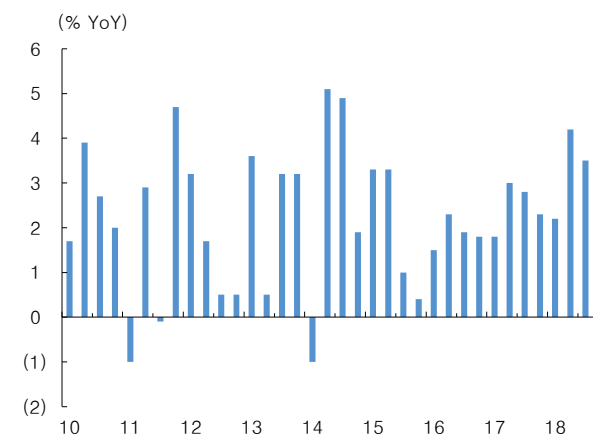
다만 여전히 긴축 의지를 피력하고 있는 연준을 감안할 때 금 가격의 상승세는 제한적으로 나타날 전망이다. 지난 2일 파월 의장이 “중립 금리에 도달하려면 아직 멀었다”라고 발언한 가운데 17일에 공개된 FOMC 의사록 역시 매파적으로 해석되었기 때문이다. 대부분 위원이 미국 경기를 낙관적으로 평가했고 2명을 제외한 모든 위원들이 일시적으로 정책금리가 중립금리를 상회할 수 있다고 언급했다. 비록 소수의견이었지만 통화정책이 상당기간 다소 긴축적(restrictive)으로 운영될 필요성이 제시되었다.

[그림 7] 금 가격과 미국채 10년물 금리 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 8] 3분기 미국 GDP 성장률은 3.5%로 예상을 상회



자료: Bloomberg, 한국투자증권

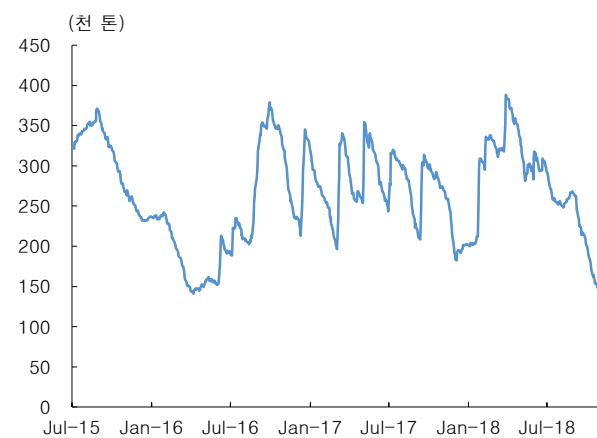
비철금속 11월 전망: 좀처럼 회복되지 않는 투자심리

1) 전기동

전기동 가격은 횡보세를 보일 전망이다
보일 전망

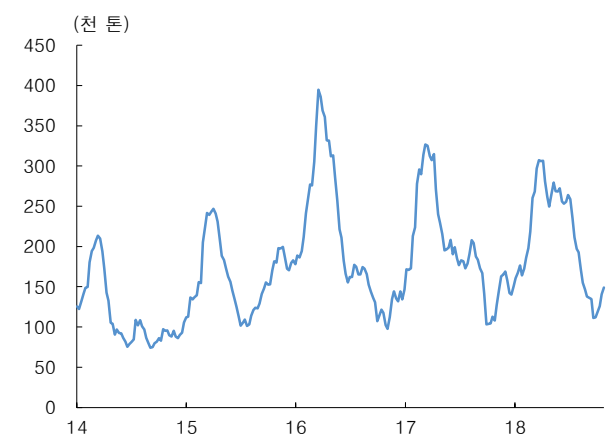
전기동 가격은 횡보세를 보일 전망이다. 전기동에 대한 수요와 펀더멘털이 양호하지만 글로벌 경기 둔화에 대한 우려가 여전히 해소되지 못한 가운데 위험자산 회피 현상이 지속되는 한 전기동 가격의 반등세는 제한적일 가능성이 높다. 지난 달에 언급한 것처럼 전기동에 대한 수요는 견고하다. 비록 상해 전기동 재고는 최근 증가세를 보이기 시작했지만 지난달에 이어 LME 전기동 재고는 감소세를 지속하면서 2년 5개월래 최저치를 경신했다.

[그림 9] LME 전기동 재고



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 10] 상해 전기동 재고

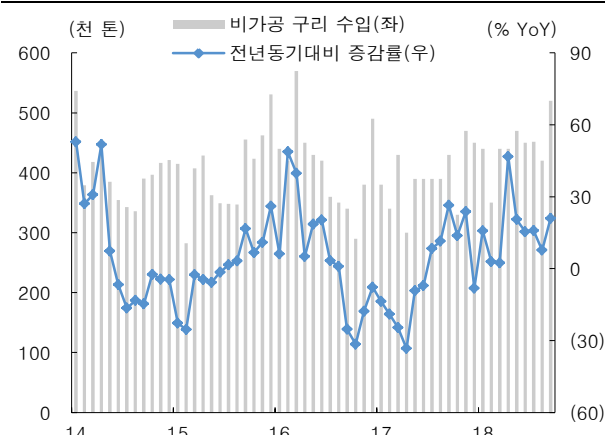


자료: Bloomberg, 한국투자증권

중국의 전기동 수입은
증가세

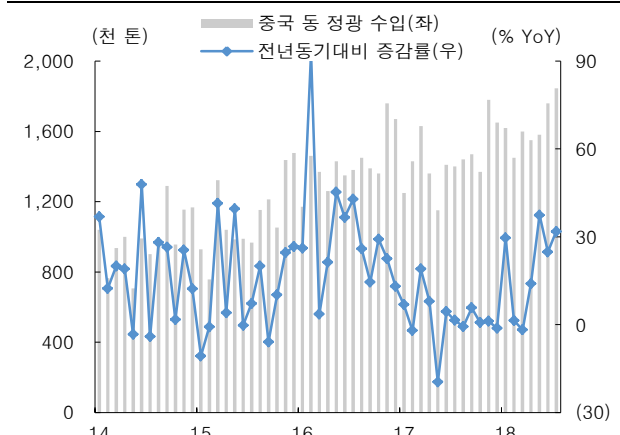
게다가 최근 전기동 가격 하락과 미중 무역분쟁에 따른 전기동 스크랩에 대한 관세 부과로 중국의 제련동, 비가공 구리, 동 정광에 대한 수입은 증가세를 보이고 있다. 9월 정련동과 비가공 구리 수입은 2년 6개월래 최고치를 경신했고 구리 정광 수입 규모는 사상 최대치를 경신했다.

[그림 11] 중국 비가공 구리 수입 규모



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 12] 중국 동 정광 수입 규모



자료: Bloomberg, 한국투자증권

2) 알루미늄

**알루미늄 역시 상승세는
제한적일 전망**

알루미늄 역시 상승세는 제한적일 전망이다. 일단 거시적인 관점에서 여전히 불확실한 매크로 환경은 알루미늄 가격에 부담으로 작용할 것이다. 그리고 알코아 호주 알루미나 제련소 파업이 종료된 가운데 Norsk Hydro사가 중단했던 브라질의 Alunorte 알루미나 제련소 생산이 50% 재개된 점 역시 공급 차질에 대한 우려를 완화시켰다.

**중국발 공급이 늘어날
가능성이 있음**

게다가 미중 무역분쟁에 따른 경기 둔화 우려로 중국 정부의 환경 규제는 작년보다 소폭 완화되었다. 그리고 일부 수출 상품에 대한 부가가치세 환급률을 16%로 인상하기로 결정하면서 중국발 공급이 더욱 늘어날 가능성이 높아졌다. 1월부터 9월까지 중국의 알루미늄 생산량은 총 2,500만톤으로 전년동기대비 4.2% 증가했으며 알루미나 수출은 올해 들어 최대치를 경신했다. 이로 인해 감소세를 보이던 알루미늄 재고가 최근 증가세를 보였다.

3) 니켈

**니켈 가격은 주요 비철금속
중 가장 큰 하락세**

니켈 가격은 지난달 주요 비철금속 중 가장 큰 하락세를 보였다. 니켈 재고의 감소세가 지속되고 있지만 여타 비철금속처럼 매크로 불확실성과 위험자산 회피 현상으로부터 자유로울 수 없었다.

**니켈의 추가 하락세는
제한적일 전망**

다만 추가 하락세는 제한적일 전망이다. 앞서 언급한 것처럼 재고 감소세가 이어지고 있는 가운데 여전히 수요에 대한 기대감이 남아있기 때문이다. 실제로 이번 달에 열린 LME Week에서 내년 상승 여력이 가장 큰 금속으로 니켈이 선정되었다. 인프라 관련 수요뿐만 아니라 전기차 배터리 수요에 대한 기대감이 더해졌기 때문이다.

- 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.

아모레퍼시픽(090430)

우려보다 더욱 큰 경쟁 심화

기저 효과가 무색한 실적 부진
면세점 구매 제한 완화 효과 가시화, 그러나 내수와 중국 부진
중국인 관광객 시장, 중국 전략, 글로벌화 속도가 향후 실적 및 주가 변수

Facts : 기저 효과가 무색한 실적 부진

3분기 영업이익은 24% 감소한 765억원(영업이익률 6.0%, -1.8%p YoY)을 기록, 컨센서스를 44% 하회했다. 인건비 비용을 포함, 일회성 비용이 약 230억원 발생, 이를 감안해도 약 27% 하회, 전년과 유사한 수준에 그쳤다. 국내 화장품 매출액과 영업이익은 6,970억원(+9% YoY)과 461억원(-18% YoY, 영업이익률 6.6%, -2.2%p YoY)으로, 해외 화장품 매출액과 영업이익은 4,470억원(+5% YoY)과 262억원(-42% YoY, 영업이익률 5.9%, -4.7%p YoY)을 기록했다.

Pros & cons : 면세점 매출액 +40% YoY, 국내와 중국 경쟁 심화

실적의 핵심은 면세점, 내수, 중국 사업이다. 면세점 매출액이 중국인 인바운드 관광객 회복 및 면세점 시장 호조에 힘입어 전년대비 40% 증가했다. 그러나 면세를 제외한 국내 매출액은 낮은 기저에도 불구하고 전년대비 9% 감소했으며 해외 사업 매출액도 4% 증가에 그쳤는데, 매출의 60% 이상인 중국 매출액이 낮은 한자리수 증가에 그쳤기 때문이다. 동남아 지역 매출액이 전년대비 20%, 미주가 약 40% 증가했으나 전체 성장 견인에는 역부족이었다. 내수와 중국은 경쟁 심화 영향이다. 중국 매출 비중의 약 50%를 차지하는 이니스프리가 소폭 역성장했고 매출 증대를 위한 마케팅 비용 증가로 중국 사업 영업이익률이 4~5%p 하락한 것으로 파악된다. 내수는 면세점을 제외한 순수 내수 수익성이 매우 부진했다.

Action : 바닥 확인 과정

국내 사업 경쟁 심화와 중국 사업 성장성 둔화에 근거, 투자의견 '중립'을 유지, 국내와 중국 사업의 성장성, 수익성 전망을 모두 하향, 2018, 2019년 실적 추정을 하향한다. 최근 주가 급락으로 2019년 PER은 23배 수준으로 하락, 글로벌 7개사 2019년 평균 25배로 이보다 낮게 거래되며 최근 3년 저점보다 낮다. 향후 관전 포인트는 국내 경쟁 심화 우려를 불식시킬 정도의 강한 중국인 관광객 회복 또는 브랜드 경쟁력 회복, 중국 내 고성장을 이끌어갈 수 있는 고가 위주의 브랜드 포트폴리오로의 변화, 그리고 중국 외 추가 성장을 견인할 수 있는 글로벌 사업 속도다.

하 회 부 합 상 회

영업이익의 컨센서스 대비를 의미

중립(유지)

Stock Data

KOSPI(10/29)	1,996
주가(10/29)	160,000
시가총액(십억원)	9,353
발행주식수(백만)	58
52주 최고/최저(원)	351,500/160,000
일평균거래대금(6개월, 백만원)	49,393
유동주식비율/외국인지분율(%)	52.4/34.5
주요주주(%)	아모레퍼시픽그룹 외 3인 47.6
	국민연금 7.1

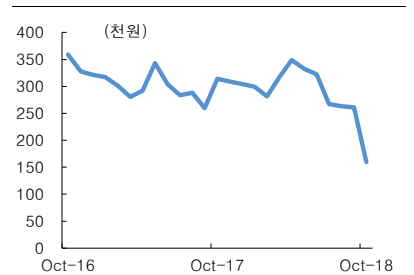
Valuation 지표

	2017A	2018F	2019F
PER(x)	53.3	27.3	22.7
PBR(x)	5.1	2.5	2.3
ROE(%)	9.8	9.4	10.6
DY(%)	0.4	1.1	1.3
EV/EBITDA(x)	23.2	11.8	10.3
EPS(원)	5,711	5,853	7,059
BPS(원)	60,206	64,257	69,213

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(38.7)	(52.2)	(49.2)
KOSPI 대비(%p)	(23.9)	(32.3)	(29.2)

주가추이



자료: WISEfn

나은채

ec.na@truefriend.com

〈표 1〉 3분기 영업이익 컨센서스 큰 폭 하회

(단위: 십억원)

	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
매출액	1209.9	1140.0	1431.6	1343.7	1278.4	(4.9)	5.7	1361.4
영업이익	101.1	76.9	235.9	145.8	76.5	(47.5)	(24.3)	136.0
영업이익률(%)	7.8	20.2	8.4	8.4	6.0			10.0
세전이익	106.3	55.1	236.4	144.1	68.0	(52.8)	(36.0)	147.5
순이익	78.4	16.9	173.3	108.5	48.9	(54.9)	(37.6)	107.9

자료: 한국투자증권

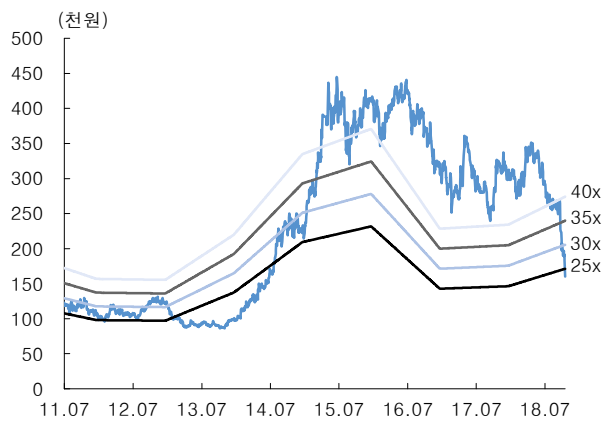
〈표 2〉 실적 추정 하향

(단위: 십억원, %)

	변경후		변경전		변경률	
	2018F	2019F	2018F	2019F	2018F	2019F
매출액	5,355	5,831	5,481	6,021	(2.3)	(3.2)
영업이익	546	647	617	736	(11.4)	(12.1)
세전이익	544	656	625	746	(13.0)	(12.1)
지배주주순이익	404	487	464	554	(13.0)	(12.1)

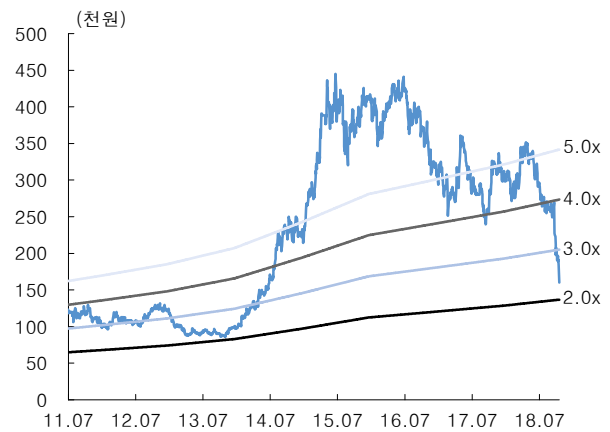
자료: 한국투자증권

[그림 1] PER 밴드



자료: WISEfn, 한국투자증권

[그림 2] PBR 밴드



자료: WISEfn, 한국투자증권

〈표 3〉 아모레퍼시픽 실적 추정 breakdown

(단위: 십억원, % YoY, %)

	2017				2018F				연간				
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	4QF	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	1,569	1,205	1,210	1,140	1,432	1,344	1,278	1,302	5,646	5,124	5,355	5,831	6,460
국내 화장품	941	695	639	555	781	761	697	646	3,449	2,830	2,884	3,117	3,368
해외 화장품	477	409	427	508	501	477	447	576	1,697	1,821	2,001	2,232	2,597
국내 생활용품	163	111	151	92	160	117	143	94	552	517	514	532	553
국내 화장품 유통채널별 매출													
면세점	419	236	237	212	320	305	332	312	1,499	1,103	1,269	1,459	1,678
면세점 외	522	459	402	344	461	456	365	334	1,949	1,727	1,616	1,658	1,690
디지털	117	105	90	61	101	100	81	91	406	372	372	409	450
해외 화장품 지역별 매출													
전체	465	400	420	493	491	466	439	561	1,645	1,777	1,957	2,232	2,597
아시아	449	392	406	485	478	456	422	544	1,575	1,732	1,900	2,154	2,475
유럽	16	5	7	7	8	6	6	10	68	36	30	30	32
미국	12	11	14	16	15	14	19	22	53	53	70	98	148
영업이익	317	102	101	77	236	146	77	88	848	596	546	647	779
국내 화장품	215	85	56	48	141	94	46	59	668	403	340	393	455
해외 화장품	88	20	45	41	82	45	26	38	210	194	191	234	301
국내 생활용품	20	(2)	11	(14)	17	(2)	3	(8)	10	15	10	14	17
매출액 증가율	5.7	(16.5)	(13.6)	(13.4)	(8.8)	11.5	5.7	14.2	18.4	(9.2)	4.5	8.9	10.8
국내 화장품	1.6	(23.5)	(24.5)	(27.7)	(17.1)	9.5	9.1	16.3	14.0	(17.9)	1.9	8.1	8.0
해외 화장품	16.9	(2.1)	5.0	9.3	5.0	16.7	4.7	13.5	35.0	7.3	9.9	11.6	16.3
국내 생활용품	2.8	(14.9)	(6.1)	(9.6)	(1.8)	5.4	(5.7)	2.5	3.6	(6.2)	(0.7)	3.5	4.0
국내 화장품 유통채널별 매출													
면세점	11.1	(39.6)	(34.8)	(42.6)	(23.6)	29.3	40.1	47.4	40.3	(26.4)	15.0	15.0	15.0
면세점 외	(5.0)	(11.5)	(16.7)	(13.9)	(11.8)	(0.6)	(9.2)	(2.8)	(0.4)	(11.4)	(6.4)	2.6	1.9
디지털	5.5	2.4	(14.3)	(31.3)	(13.9)	(4.4)	(3.8)	19.0	(3.4)	(8.4)	0.0	10.0	10.0
해외 화장품 지역별 매출													
전체	16.3	(1.3)	6.5	10.2	5.6	16.6	4.6	14.0	36.2	8.0	10.2	14.1	16.3
아시아	18.5	1.0	8.0	12.0	6.5	16.4	3.9	12.2	37.8	9.9	9.7	13.4	14.9
유럽	6.5	(67.5)	(52.9)	(67.8)	(53.7)	16.7	(11.1)	49.9	4.0	(47.6)	(15.0)	0.0	5.0
미국	(15.8)	(11.7)	(11.6)	45.9	30.8	25.7	35.8	37.4	9.9	(0.8)	33.0	40.0	50.0
영업이익 증가율	(6.2)	(57.8)	(39.6)	(24.8)	(25.5)	43.6	(24.4)	14.7	9.7	(29.7)	(8.4)	18.3	20.5
국내 화장품	(12.2)	(55.8)	(61.8)	(43.4)	(34.5)	11.6	(17.9)	24.0	12.5	(39.6)	(15.6)	15.4	15.8
해외 화장품	10.9	(59.7)	(3.7)	17.7	(7.4)	129.7	(42.3)	(8.0)	31.9	(7.7)	(1.8)	22.6	28.9
국내 생활용품	(18.4)	NA	NA	NA	(13.3)	NA	(72.6)	NA	(79.4)	48.0	(29.1)	39.7	15.6
영업이익률	20.2	8.4	8.4	6.7	16.5	10.9	6.0	6.8	15.0	11.6	10.2	11.1	12.1
국내 화장품	22.8	12.2	8.8	8.6	18.0	12.4	6.6	9.2	19.4	14.2	11.8	12.6	13.5
해외 화장품	18.5	4.8	10.6	8.1	16.3	9.5	5.9	6.5	12.4	10.7	9.5	10.5	11.6
국내 생활용품	12.0	NA	7.0	NA	10.5	NA	2.0	NA	1.8	2.8	2.0	2.7	3.0
매출액 비중	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
국내 화장품	60.0	57.7	52.8	48.7	54.5	56.6	54.5	49.6	61.1	55.2	53.9	53.5	52.1
해외 화장품	30.4	33.9	35.3	44.5	35.0	35.5	35.0	44.3	30.1	35.5	37.4	38.3	40.2
국내 생활용품	10.4	9.2	12.5	8.1	11.2	8.7	11.2	7.2	9.8	10.1	9.6	9.1	8.6

자료: 아모레퍼시픽, 한국투자증권

〈표 4〉 브랜드별 매출 breakdown

(단위: 십억원, % YoY, %)

	2017				2018F				연간				
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	4QF	2015	2016	2017	2018F	2019F
매출액	1,569	1,205	1,210	1,140	1,432	1,344	1,278	1,302	5,646	5,124	5,355	5,831	6,460
국내 화장품	941	695	639	555	781	761	697	646	3,449	2,830	2,884	3,117	3,368
해외 화장품	477	409	427	508	501	477	447	576	1,697	1,821	2,001	2,232	2,597
국내 생활용품	163	111	151	92	160	117	143	94	552	517	514	532	553
국내 브랜드별 매출													
럭셔리 브랜드	581	433	407	344	503	485	454	436	2,119	1,765	1,879	2,060	2,232
설화수	402	271	256	223	328	319	302	307	1,397	1,153	1,257	1,382	1,520
헤라	118	99	82	78	108	90	77	82	473	377	358	387	406
바이탈뷰티	30	31	43	18	37	42	45	20	118	122	144	158	166
기타 럭셔리	31	33	25	25	30	34	30	26	132	114	121	133	139
프리미엄 브랜드	305	213	191	177	227	205	190	192	1,134	885	814	852	916
라네즈	152	95	100	96	123	114	115	107	555	444	460	483	531
아이오페	81	64	44	38	51	45	35	39	327	226	170	178	187
마몽드	23	18	16	14	18	18	14	15	76	71	66	72	78
기타 프리미엄	49	37	31	28	36	28	25	29	175	144	118	119	120
매스 브랜드	151	99	138	80	148	104	129	81	500	469	462	478	497
려	43	23	30	21	40	27	35	23	123	118	126	132	142
미장센	44	32	36	32	45	32	34	33	141	145	145	149	157
해피바스	22	24	24	16	21	22	20	16	90	86	79	81	83
기타 생활용품	42	19	47	12	41	22	39	10	147	120	112	115	115
오설록	12	12	13	12	13	13	13	13	52	49	52	54	57
기타	55	48	40	35	50	70	53	18	196	179	191	205	219
국내 브랜드별 매출 증가율													
럭셔리 브랜드	0.2	(22.6)	(20.0)	(27.1)	(13.3)	12.0	11.6	27.0	19.1	(16.7)	6.5	9.6	8.4
설화수	5.8	(23.8)	(23.9)	(31.1)	(18.3)	17.4	18.1	37.6	37.7	(17.5)	9.0	10.0	10.0
헤라	(14.3)	(27.2)	(16.7)	(22.3)	(8.4)	(8.8)	(6.0)	6.1	(10.7)	(20.2)	(5.0)	8.0	5.0
바이탈뷰티	9.9	1.6	2.8	(0.7)	23.1	37.6	4.3	9.3	5.8	3.6	18.0	10.0	5.0
기타 럭셔리	(11.0)	(11.7)	(19.0)	(14.3)	(2.6)	3.6	19.6	6.1	6.1	(13.8)	6.0	10.0	5.0
프리미엄 브랜드	2.5	(29.9)	(33.1)	(28.4)	(25.6)	(3.4)	(0.7)	8.5	6.3	(21.9)	(8.1)	4.7	7.6
라네즈	24.3	(36.9)	(32.2)	(28.0)	(19.1)	20.0	14.6	11.4	36.4	(20.0)	3.5	5.0	10.0
아이오페	(19.3)	(26.2)	(43.7)	(40.0)	(37.0)	(29.7)	(20.3)	3.1	(20.8)	(30.9)	(25.0)	5.0	5.0
마몽드	18.7	(10.2)	(17.4)	(18.1)	(22.9)	4.0	(9.7)	8.2	9.2	(6.4)	(7.0)	9.0	9.0
기타 프리미엄	(12.2)	(20.7)	(23.5)	(15.8)	(26.4)	(24.2)	(18.2)	5.2	(0.9)	(17.7)	(18.0)	0.7	0.7
매스 브랜드	4.0	(14.8)	(6.6)	(11.2)	(2.4)	4.5	(6.5)	0.9	5.5	(6.3)	(1.6)	3.5	3.9
려	20.3	(19.7)	(3.8)	(20.7)	(6.1)	16.5	17.5	8.3	16.8	(4.3)	7.0	5.0	7.0
미장센	16.3	(6.0)	3.1	(2.0)	2.2	0.8	(5.3)	2.1	4.7	3.2	0.0	3.0	4.7
해피바스	13.1	(3.1)	(9.9)	(14.9)	(6.3)	(9.2)	(17.7)	1.2	2.7	(4.0)	(9.0)	3.0	3.0
기타 생활용품	(19.4)	(31.1)	(12.8)	(4.3)	(1.4)	13.5	(18.5)	(14.5)	(0.2)	(18.0)	(7.0)	3.0	0.0
오설록	(6.7)	(10.5)	(10.3)	3.1	8.4	8.9	6.3	8.4	(7.7)	(6.6)	8.0	3.0	5.0
기타	10.6	5.8	(20.0)	(29.5)	(9.7)	45.3	31.3	(47.6)	7.1	(8.6)	7.0	7.0	7.0

자료: 아모레퍼시픽, 한국투자증권

〈표 5〉 Global peer valuation

(단위: USD mn, x, %, % YoY)

		한국화장품		일본 화장품				중국 화장품	글로벌 화장품			글로벌 생활용품	
		Amore Pacific	LG H&H	Shiseido	Kao	Kose	Unicharm	Shanghai Jahwa	L'Oréal	Estée Lauder	Beiersdorf AG	P&G	Unilever Group
Mkt Cap.		8,201	14,324	24,189	31,719	8,737	16,552	2,395	120,804	46,032	26,664	218,895	156,050
PER	2017	53.3	32.8	95.6	25.5	41.5	32.6	63.6	27.1	31.6	33.1	19.0	21.7
	2018F	27.3	22.6	34.7	23.3	24.2	28.2	31.1	26.9	26.3	27.1	20.0	20.5
	2019F	22.7	19.9	28.9	21.7	22.4	25.4	24.3	25.1	23.7	24.9	18.7	19.3
PBR	2017	5.1	6.9	5.1	4.7	6.9	4.4	4.6	4.2	11.2	4.4	3.9	9.4
	2018F	2.5	5.0	5.7	4.1	4.4	4.1	2.9	4.0	9.1	3.7	4.2	10.5
	2019F	2.3	4.2	4.9	3.8	3.8	3.7	2.7	3.7	8.3	3.4	4.2	10.1
EV/EBITDA	2017	23.2	18.8	17.4	13.7	21.3	14.5	55.7	17.8	20.6	14.5	13.1	14.1
	2018F	11.8	14.5	15.7	12.5	13.4	13.5	19.9	17.6	15.7	15.0	14.0	15.2
	2019F	10.4	12.6	13.4	11.7	12.5	12.5	16.5	16.5	14.4	14.0	13.4	14.6
ROE	2017	9.8	21.9	5.6	19.8	17.6	14.3	7.3	14.5	24.4	13.8	18.3	40.4
	2018F	9.4	23.4	17.9	18.5	19.5	15.3	9.1	15.1	36.2	14.2	22.5	51.0
	2019F	10.6	22.2	19.4	18.5	18.6	15.8	10.9	15.1	40.2	13.8	22.3	53.7
DY	2017	0.4	0.8	0.5	1.4	0.7	0.7	0.5	1.9	1.0	0.7	3.6	3.1
	2018F	1.1	1.0	0.6	1.7	1.1	0.8	1.1	2.0	1.3	0.8	3.3	3.2
	2019F	1.3	1.1	0.7	1.8	1.3	0.9	1.3	2.2	1.5	0.8	3.5	3.5
EPS growth	2017	(36.8)	9.6	(31.5)	13.9	37.9	9.9	90.2	17.7	(11.5)	(3.5)	(35.3)	20.5
	2018F	7.3	34.0	242.2	3.9	22.7	17.3	32.7	11.8	58.9	16.6	17.3	8.4
	2019F	20.6	13.3	20.0	7.5	7.8	11.0	28.1	6.8	10.9	8.5	6.9	6.1
OPM	2017	11.6	14.8	8.0	13.7	16.0	13.5	5.7	17.3	15.0	15.5	20.5	16.9
	2018F	10.2	15.9	11.3	14.1	17.8	14.3	9.0	18.3	16.8	15.8	21.5	18.7
	2019F	11.1	16.5	12.4	14.6	18.1	14.6	10.0	18.6	17.4	16.2	22.1	19.0
Sales growth	2017	29.9	12.4	(7.2)	(1.6)	0.1	(0.2)	19.2	1.9	(1.7)	2.4	(4.9)	(2.7)
	2018F	14.5	6.0	(6.6)	(8.2)	6.8	2.0	7.5	(6.3)	4.5	(11.1)	(7.7)	(8.1)
	2019F	15.5	11.5	10.3	10.3	21.6	(8.7)	(3.5)	(1.6)	5.0	0.7	(0.4)	(1.3)

주: 10월 26일 종가 기준. AP와 LG는 29일 종가 기준

자료: Bloomberg, 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

아모레퍼시픽은 1945년에 설립되어 40여 년간 부동의 국내 1위의 화장품 업체임. 대표적인 브랜드는 한방화장품 설화수로 2009년 단일 화장품 브랜드 최초로 백화점 경로 매출 1천억원 달성, 2015년 1조원을 돌파함. 아모레퍼시픽은 중국에서 가장 성공한 한국 화장품 진출 업체로 2015년 중국 시장 내 점유율은 1.9%임.

재무상태표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	2,116	1,677	1,764	1,920	2,321
현금성자산	624	604	643	700	969
매출채권및기타채권	356	382	399	434	481
재고자산	410	375	392	426	472
비유동자산	3,065	3,698	3,927	4,138	4,381
투자자산	56	62	65	71	79
유형자산	2,359	2,613	2,793	2,903	3,013
무형자산	228	240	251	273	302
자산총계	5,182	5,376	5,691	6,058	6,703
유동부채	1,171	1,046	1,073	1,083	1,286
매입채무및기타채무	614	597	624	679	752
단기차입금및단기사채	96	85	74	62	51
유동성장기부채	48	0	0	0	0
비유동부채	114	154	159	169	183
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	3	43	43	43	43
부채총계	1,285	1,200	1,232	1,252	1,468
지배주주지분	3,879	4,154	4,433	4,775	5,197
자본금	35	35	35	35	35
자본잉여금	720	720	720	720	720
기타자본	(18)	(18)	(18)	(18)	(18)
이익잉여금	3,159	3,457	3,736	4,078	4,500
비지배주주지분	18	22	26	31	37
자본총계	3,897	4,175	4,459	4,806	5,234

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동현금흐름	677	513	680	705	972
당기순이익	646	398	408	492	594
유형자산감가상각비	181	224	280	289	294
무형자산상각비	0	0	0	0	0
자산부채변동	(163)	(93)	(12)	(82)	78
기타	13	(16)	4	6	6
투자활동현금흐름	(610)	(401)	(502)	(487)	(520)
유형자산투자	(495)	(769)	(461)	(400)	(405)
유형자산매각	1	1	1	1	1
투자자산순증	(215)	396	(3)	(6)	(8)
무형자산순증	(40)	(42)	(11)	(22)	(29)
기타	139	13	(28)	(60)	(79)
재무활동현금흐름	(133)	(111)	(140)	(161)	(183)
자본의증가	2	1	0	0	0
차입금의순증	(5)	(3)	(11)	(11)	(11)
배당금지급	(95)	(109)	(88)	(124)	(145)
기타	(35)	0	(41)	(26)	(27)
기타현금흐름	2	(20)	0	0	0
현금의증가	(63)	(20)	38	57	269

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	5,645	5,124	5,355	5,831	6,460
매출원가	1,425	1,380	1,408	1,504	1,731
매출총이익	4,221	3,744	3,947	4,326	4,729
판매관리비	3,373	3,148	3,401	3,680	3,949
영업이익	848	596	546	647	779
금융수익	18	14	11	12	14
이자수익	17	14	11	12	14
금융비용	6	3	3	3	2
이자비용	4	3	3	3	2
기타영업외손익	(3)	(40)	(11)	0	0
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	857	567	544	656	791
법인세비용	211	169	136	164	198
연결당기순이익	646	398	408	492	594
지배주주지분순이익	639	394	404	487	588
기타포괄이익	(13)	(12)	0	0	0
총포괄이익	632	386	408	492	594
지배주주지분포괄이익	626	384	404	487	588
EBITDA	1,029	820	826	936	1,073

주요투자지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	9,267	5,711	5,853	7,059	8,519
BPS	56,222	60,206	64,257	69,213	75,328
DPS	1,580	1,280	1,800	2,100	2,400
성장성(% , YoY)					
매출증가율	18.4	(9.2)	4.5	8.9	10.8
영업이익증가율	9.7	(29.7)	(8.4)	18.3	20.5
순이익증가율	10.7	(38.4)	2.5	20.6	20.7
EPS증가율	10.7	(38.4)	2.5	20.6	20.7
EBITDA증가율	11.9	(20.3)	0.8	13.2	14.7
수익성(%)					
영업이익률	15.0	11.6	10.2	11.1	12.1
순이익률	11.3	7.7	7.5	8.4	9.1
EBITDA Margin	18.2	16.0	15.4	16.0	16.6
ROA	13.4	7.5	7.4	8.4	9.3
ROE	17.7	9.8	9.4	10.6	11.8
배당수익률	0.5	0.4	1.1	1.3	1.5
배당성향	17.1	22.4	30.8	29.8	28.2
안정성					
순차입금(십억원)	(941)	(537)	(590)	(664)	(953)
차입금/자본총계비율(%)	3.8	3.1	2.6	2.2	1.8
Valuation(X)					
PER	34.7	53.3	27.3	22.7	18.8
PBR	5.7	5.1	2.5	2.3	2.1
EV/EBITDA	19.5	23.2	11.8	10.3	8.8

한국타이어(161390)

하 회	부 합	상 회
-----	-----	-----

영업이익의 컨센서스 대비를 의미

늘어지는 악재, 진행 중인 호재

영업이익 컨센 9% 하회, 18년 가이던스 미달 전망, 테네시 BEP 도달 시기 지연
내수 매출 개선 중, 배당 증액 검토, 미국 가격 인상
늘어지는 악재보다 진행 중인 호재들에 주목

Facts: 영업이익 컨센서스 9% 하회

한국타이어 3분기 실적은 판매 부진으로 컨센서스를 하회했다. 영업이익은 1,846 억원으로(-15.0% YoY, 영업이익률 10.5%) 추정치와 컨센서스를 각각 5.6%, 9.4% 하회했다. 추정치 대비 생산량이 6.4% 적었고, 가격이 6.4% 높았으며, 투입원가도 1.6% 높았다. 생산량 하회 배경은 중국 신차용 타이어와 미국 교체용 타이어 판매가 예상보다 부진했기 때문이다. 가격이 높았던 배경은 고인치 타이어 비중이 52%(+4.5%p YoY)로 상승해 믹스개선이 이어졌기 때문이다.

Cons: 18년 가이던스 미달 전망, 테네시 BEP 도달 시기 지연

회사는 2분기에 하향조정했던 2018년 가이던스 달성이 어렵다고 전망했다. 2분기에는 연초 매출액과 영업이익 가이던스를 각각 5.4%, 19.6% 낮춰 매출 7조원, 영업이익 8,200억원(영업이익률 11.7%)으로 수정한 바 있다. 미달 배경은 완성차 수요 부진, 중동/아태/북미 판매 부진, 테네시 공장 안정화 지연이다. 특히 미국 테네시 공장은 인력확보가 늦어지며 손익분기점이 당초 4분기에서 2019년 1분기 말로 더욱 미뤄졌다. 2단계 증설 규모와 시기도 손익분기점 도달 이후 재검토할 계획이다.

Pros: 내수 매출 개선 중, 배당 증액 검토, 미국 가격 인상

유통망 정책 변화로 감소했던 내수 매출이 바닥을 찍고 개선되고 있다. 회사는 4 분기에도 유통망 안정화가 이어지면서 내수 매출이 늘어날 것으로 전망했다. 한편 경영진은 컨퍼런스콜에서 배당 증액에 대해서 긍정적 검토가 이어지고 있다고 언급했다. 시장의 배당요구 강화 및 차입금 축소에 따라 2012년부터 동결돼온 배당이 2018년부터 늘어날 전망이다. 미국에서도 4분기부터 가격 인상을 단행했다.

Action: 늘어지는 악재보다 진행 중인 호재들에 주목

테네시 손익분기점 도달 시점 연기와 18년 가이던스 하회 예상은 부정적이다. 비용반영이 집중되는 4분기에도 부진한 실적이 예상된다. 단 내수 회복세가 이어지는 가운데 배당 증가가 구체화되고 있고 미국 가격 인상이 이미 반영되고 있음에 주목할 필요가 있다. 목표주가 64,000원을 유지한다(12MF PER 11x).

매수(유지)

목표주가: 64,000원(유지)

Stock Data

KOSPI(10/29)	1,996
주가(10/29)	43,850
시가총액(십억원)	5,432
발행주식수(백만)	124
52주 최고/최저(원)	60,100/40,300
일평균거래대금(6개월, 백만원)	11,467
유동주식비율/외국인지분율(%)	57.4/41.2
주요주주(%)	한국타이어월드와이드 외 26인 42.6
	국민연금 8.1

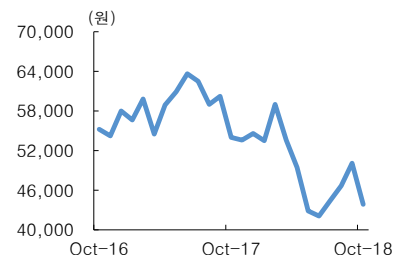
Valuation 지표

	2017A	2018F	2019F
PER(x)	11.3	9.2	7.8
PBR(x)	1.1	0.8	0.7
ROE(%)	9.7	8.9	9.8
DY(%)	0.7	1.1	1.5
EV/EBITDA(x)	6.0	4.8	4.3
EPS(원)	4,837	4,765	5,622
BPS(원)	51,340	55,168	59,662

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(12.5)	(7.4)	(20.4)
KOSPI 대비(%p)	2.3	12.5	(0.4)

주가추이



자료: WISEfn

김진우, CFA

jinwoo.kim@truefriend.com

〈표 1〉 3분기 실적 및 컨센서스

(단위: 십억원, %, %p)

	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18P	QoQ	YoY	컨센서스
매출액	1,824	1,682	1,609	1,705	1,756	3.0	(3.8)	1,804
영업이익	217	139	185	185	185	(0.4)	(15.0)	204
영업이익률	11.9	8.3	11.5	10.9	10.5	(0.3)	(1.4)	11.3
세전이익	225	99	185	226	157	(30.6)	(30.3)	199
순이익	171	86	153	167	119	(30.3)	(30.9)	158

자료: 한국투자증권

〈표 2〉 3분기 매출액 변동 요인 분석

(단위: 십억원, %)

	전분기대비	전년동기대비
비교시점매출	1,705	1,825
당기매출	1,756	1,756
차이	3.0	(3.8)
변동요인	물량	0.9
	판가	0.9
	환율	1.1
	기타	0.1

자료: 한국타이어, 한국투자증권

〈표 3〉 3분기 실적 비교

(단위: 천 개, 원/개, 달러/톤, %, %p)

	추정	실제	차이
출하량	26,150	24,466	(6.4)
가격	67,427	71,765	6.4
투입원가	1,702	1,729	1.6
천연고무	1,545	1,516	(1.9)
합성고무	1,983	2,062	4.0
매출액 대비 판관비율	22.0	19.9	(2.1)

자료: 한국투자증권

〈표 4〉 실적 추정치 변경

(단위: 십억원, %, %p)

	기존전망		수정전망		차이	
	2018F	2019F	2018F	2019F	2018F	2019F
매출액	6,823	7,306	6,834	7,209	0.2	(1.3)
영업이익	774	920	730	860	(5.6)	(6.6)
영업이익률	11.3	12.6	10.7	11.9	(0.7)	(0.7)
지배주주순이익	626	733	590	696	(5.7)	(5.0)

자료: 한국투자증권

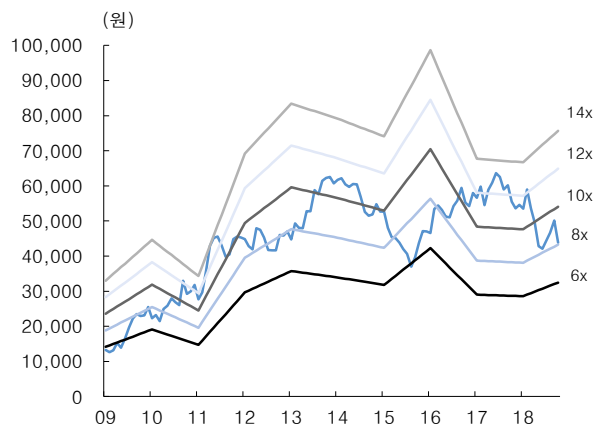
〈표 5〉 2019년 추정치 변경 세부내역

(단위: 천 개, 원/개, 달러/톤)

		기존전망	수정전망	차이
생산량	전체	106,500	105,000	(1.4)
	한국	43,000	43,000	0.0
	중국	33,000	33,000	0.0
	헝가리	17,000	16,500	(2.9)
	인도네시아	9,000	8,500	(5.6)
	미국	4,500	4,000	(11.1)
가격	전체	68,603	68,654	0.1
	한국	77,200	77,398	0.3
	중국	58,774	58,454	(0.5)
	헝가리	61,130	61,130	0.0
	인도네시아	72,284	73,598	1.8
투입원가	전체	1,548	1,623	4.8
	천연고무	1,644	1,629	(0.9)
	합성고무	2,156	2,199	2.0

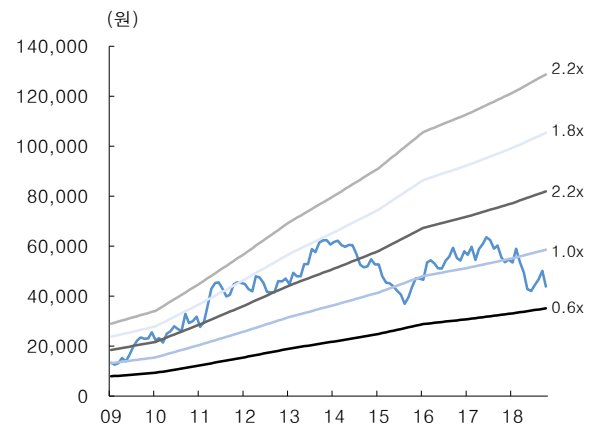
자료: 한국투자증권

[그림 1] PER band



자료: 한국투자증권

[그림 2] PBR band



자료: 한국투자증권

〈표 6〉 분기실적 전망

(단위: 십억원, 천 개, 원/개, 달러/톤, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18F	4Q18F	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	1,639	1,667	1,824	1,682	1,609	1,705	1,756	1,763	6,622	6,813	6,834	7,209	7,537
영업이익	232	205	217	139	185	185	185	175	1,103	793	730	860	899
영업이익률	14.2	12.3	11.9	8.3	11.5	10.9	10.5	9.9	16.7	11.6	10.7	11.9	11.9
세전이익	207	213	225	99	185	226	157	184	1,092	743	752	881	931
지배주주순이익	167	176	171	86	153	167	119	147	873	599	590	696	736
YoY													
매출액	0.8	(3.5)	10.1	4.5	(1.8)	2.3	(3.8)	4.8	3.0	2.9	0.3	5.5	4.6
영업이익	(7.5)	(34.0)	(28.3)	(41.7)	(20.4)	(9.5)	(15.0)	25.7	24.7	(28.1)	(8.0)	17.8	4.6
지배주주순이익	(14.4)	(33.6)	(17.4)	(58.6)	(8.5)	(5.1)	(30.3)	72.0	33.2	(31.4)	(1.5)	18.0	5.7
지역별 매출													
한국	247	248	239	250	197	227	232	-	1,131	984	-	-	-
중국	228	201	236	238	209	225	210	-	857	903	-	-	-
북미	452	464	498	506	446	471	506	-	1,873	1,920	-	-	-
유럽	522	532	637	509	596	591	625	-	1,977	2,200	-	-	-
기타	190	222	214	179	161	191	183	-	784	806	-	-	-
YoY 지역별 매출													
한국	(7.5)	(11.4)	(12.8)	(19.4)	(20.2)	(8.5)	(2.9)	-	(9.8)	(13.0)	-	-	-
중국	13.4	(8.2)	9.8	7.2	(8.3)	11.9	(11.0)	-	2.3	5.4	-	-	-
북미	(4.6)	(4.9)	8.7	11.7	(1.3)	1.5	1.6	-	6.5	2.5	-	-	-
유럽	6.3	2.7	20.4	15.9	14.2	11.1	(1.9)	-	9.0	11.3	-	-	-
기타	(1.5)	(0.2)	18.1	(3.9)	(15.3)	(13.7)	(14.8)	-	2.4	2.8	-	-	-
지역별 매출비중													
한국	15	15	13	15	12	13	13	-	17	14	-	-	-
중국	14	12	13	14	13	13	12	-	13	13	-	-	-
북미	28	28	27	30	28	28	29	-	28	28	-	-	-
유럽	32	32	35	30	37	35	36	-	30	32	-	-	-
기타	12	13	12	11	10	11	10	-	12	12	-	-	-
주요가정													
생산량	25,091	25,544	25,043	24,216	24,258	25,490	24,466	26,500	99,436	102,141	103,008	105,000	108,500
평균가격	65,328	65,255	72,854	69,472	66,334	66,904	71,765	66,538	66,911	68,227	66,340	68,654	69,465
평균원재료 투입단가	1,697	1,836	1,718	1,690	1,717	1,728	1,729	1,754	1,489	1,735	1,575	1,623	1,652
YoY													
생산량	5.3	1.3	1.4	(5.8)	(3.3)	(0.2)	(2.3)	9.4	6.2	2.7	0.8	1.9	3.3
평균가격	(4.3)	(4.0)	6.0	10.9	1.5	2.5	(1.5)	(4.2)	(2.8)	2.0	(2.8)	3.5	1.2
평균원재료 투입단가	13.7	25.9	14.9	11.8	1.2	(5.9)	0.6	3.8	(11.8)	16.5	(9.2)	3.0	1.8

자료: 한국투자증권

기업개요

한국타이어는 국내 시장 1위(점유율 40%), 세계 시장 7위의 타이어 회사로 한국, 중국, 헝가리, 인도네시아, 미국에 공장을 두고 있음. 2017년 기준 생산량은 102백만본이며 그 중 80%를 수출하고 있음. 2017년 기준 지역별 매출비중은 국내 14%, 중국 13%, 북미 28%, 유럽 32%, 기타 12%. 2017년 기준 지역별 생산비중은 국내 44%, 중국 31%, 헝가리 16%, 인도네시아 8%, 미국 1%.

- 신차용 타이어(OE, Original Equipment): 유통채널이 아닌 완성차 업체에 납품되어 신차에 장착되는 타이어
- 교체용 타이어(RE, Replacement Equipment): 유통채널에 납품되어 소비자의 타이어 교체수요에 대응
- PCR/LTR(Passenger Car Radial, Light Truck Radial): 승용차/경트럭용, TBR(Truck Bus Radial): 트럭, 버스용

UHPT(Ultra High Performance Tire): 주행안정성을 높인 고성능 타이어. 일반타이어 대비 고마진

재무상태표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	3,293	3,534	3,721	3,817	4,104
현금성자산	465	694	854	757	904
매출채권및기타채권	1,184	1,254	1,258	1,327	1,387
재고자산	1,436	1,494	1,499	1,581	1,653
비유동자산	6,329	5,984	6,109	6,496	6,719
투자자산	1,102	1,117	1,121	1,182	1,236
유형자산	4,699	4,317	4,437	4,732	4,875
무형자산	146	196	196	207	216
자산총계	9,622	9,519	9,830	10,313	10,823
유동부채	2,447	2,274	2,208	2,126	2,086
매입채무및기타채무	997	903	905	955	998
단기차입금및단기사채	869	866	764	712	609
유동성장기부채	383	368	368	325	325
비유동부채	1,214	871	768	768	767
사채	809	525	421	421	421
장기차입금및금융부채	266	214	214	207	200
부채총계	3,660	3,145	2,976	2,894	2,853
지배주주지분	5,949	6,359	6,833	7,390	7,933
자본금	62	62	62	62	62
자본잉여금	2,993	2,993	2,993	2,993	2,993
기타자본	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
이익잉여금	2,951	3,519	4,040	4,641	5,244
비지배주주지분	12	15	21	29	38
자본총계	5,961	6,374	6,854	7,419	7,970

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동현금흐름	1,218	852	1,163	1,125	1,265
당기순이익	879	606	590	696	736
유형자산감가상각비	489	531	556	585	614
무형자산상각비	14	18	20	22	22
자산부채변동	(237)	(370)	25	(151)	(81)
기타	73	67	(28)	(27)	(26)
투자활동현금흐름	(740)	(344)	(729)	(1,027)	(877)
유형자산투자	(723)	(472)	(703)	(906)	(787)
유형자산매각	39	39	27	26	29
투자자산순증	(33)	96	(14)	(70)	(77)
무형자산순증	(23)	(7)	(21)	(32)	(32)
기타	0	0	(18)	(45)	(10)
재무활동현금흐름	(650)	(282)	(273)	(195)	(241)
자본의증가	0	0	0	0	0
차입금의순증	(600)	(228)	(204)	(100)	(108)
배당금지급	(50)	(54)	(50)	(62)	(87)
기타	0	0	(19)	(33)	(46)
기타현금흐름	(0)	3	0	0	0
현금의증가	(172)	229	160	(97)	148

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	6,622	6,813	6,834	7,209	7,537
매출원가	4,045	4,492	4,727	4,907	5,131
매출총이익	2,577	2,320	2,106	2,301	2,406
판매관리비	1,474	1,527	1,376	1,442	1,507
영업이익	1,103	793	730	860	899
금융수익	117	130	131	131	131
이자수익	7	12	13	13	14
금융비용	206	145	174	171	169
이자비용	46	59	38	35	33
기타영업외손익	34	(72)	35	(5)	(5)
관계기업관련손익	45	36	36	36	36
세전계속사업이익	1,092	743	752	881	931
법인세비용	213	137	161	185	196
연결당기순이익	879	606	590	696	736
지배주주지분순이익	873	599	590	696	736
기타포괄이익	(9)	(141)	(47)	(45)	(60)
총포괄이익	870	466	543	651	675
지배주주지분포괄이익	865	459	536	643	667
EBITDA	1,606	1,343	1,307	1,466	1,536

주요투자지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	7,047	4,837	4,765	5,622	5,940
BPS	48,036	51,340	55,168	59,662	64,046
DPS	400	400	500	700	1,000
성장성(% , YoY)					
매출증가율	3.0	2.9	0.3	5.5	4.6
영업이익증가율	24.7	(28.1)	(8.0)	17.8	4.6
순이익증가율	33.2	(31.4)	(1.5)	18.0	5.7
EPS증가율	33.2	(31.4)	(1.5)	18.0	5.7
EBITDA증가율	19.5	(16.4)	(2.7)	12.2	4.8
수익성(%)					
영업이익률	16.7	11.6	10.7	11.9	11.9
순이익률	13.2	8.8	8.6	9.7	9.8
EBITDA Margin	24.3	19.7	19.1	20.3	20.4
ROA	9.2	6.3	6.1	6.9	7.0
ROE	15.8	9.7	8.9	9.8	9.6
배당수익률	0.7	0.7	1.1	1.5	2.2
배당성향	5.7	8.3	10.5	12.5	16.8
안정성					
순차입금(십억원)	1,694	1,266	879	836	576
차입금/자본총계비율(%)	39.1	31.0	25.8	22.4	19.5
Valuation(X)					
PER	8.2	11.3	9.2	7.8	7.4
PBR	1.2	1.1	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	5.5	6.0	4.8	4.3	3.9

진에어(272450)

3Q18 Preview: 바람 잘 날 없는 영업환경

영업이익은 컨센서스를 15% 하회할 전망

3분기 매출액과 영업이익을 각각 2,648억원, 281억원으로 추정한다. 매출액은 전년동기대비 14% 늘어나는 반면 영업이익은 11% 줄어드는 것이다. 자연재해가 잇따라 발생한 일본과 주 7회로 운항을 재개한 조호르바루 노선의 부진으로 영업이익은 시장 기대를 하회할 전망이다. 8월 폭염에 이어 9월 태풍으로 오사카 공항의 운영이 중단되는 등 자연재해가 끊이지 않았다. 상반기 진에어의 일본 매출비중이 24%에 달했던 만큼 일본 여행수요의 둔화를 피해갈 수 없었다. 한편 중장거리 노선인 조호르바루의 수요가 기대에 못 미쳐 B777 기종의 장점 역시 살리지 못했다. 여기에 유가상승으로 유류비는 전년동기대비 48% 증가한 것으로 추정된다.

단기적으로는 공급 못 늘려도 아쉽지 않은 상황

진에어는 항공기 도입과 신규노선 취항을 금지한 정부 규제에 발목이 붙잡혀 있다. 당초 3분기 3대, 4분기 1대를 도입할 계획이었으나 사실상 올해 달성하기 어려워 보인다. 해외여행 수요의 성수기인 3분기에도 국제선 여객수는 전년동기대비 8% 증가하는데 그쳤다. 22% 늘어난 제주항공과 격차가 벌어졌다. 4분기에도 공급증가율은 한자리수에 머물 전망이다. 다만 항공편을 늘리지 못하는 만큼 운임 제고에 집중할 수 있을 것이다. 유류비 부담과 외부 불확실성이 높아지는 국면에서 타이트한 공급관리란 단기 이익방어에 긍정적이다. 대한항공의 3분기 실적은 시장 컨센서스에 부합할 전망이다. 공급을 줄인 대신 운임 상승에 힘썼기 때문이다.

투자심리는 기업이 통제 어려운 대외변수에 더 민감

실적부진을 반영해 목표주가를 28,000원으로 13% 하향한다. 중대형기 경쟁력을 살리기 어려운 환경이라 목표 12MF PER을 10% 낮춘 11배로 적용했다. 현재로서는 유가 상승세를 만회할 만한 이익 모멘텀이 보이지 않는다. 항공기 도입이 지연되면서 경쟁에서 뒤쳐질 우려도 상존한다. 다만 일본노선의 부진은 일회성이며 여행수요는 여전히 견고하다는 점에서 '매수' 의견을 유지한다. 경영문화 개선 노력도 차질없이 진행되고 있어 향후 제재 완화는 단기 주가 상승동력이 될 것이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2016A	720	52	39	1,457	73.3	62	NM	NM	NM	60.9	NM
2017A	888	97	74	2,722	86.8	114	9.7	4.3	3.4	47.8	0.9
2018F	1,028	102	75	2,489	(8.5)	122	7.1	1.5	1.8	28.3	1.9
2019F	1,251	127	98	3,250	30.6	155	5.5	0.8	1.4	28.8	2.2
2020F	1,438	146	113	3,750	15.4	187	4.7	0.4	1.1	26.1	2.5

매수(유지)

목표주가: 28,000원(하향)

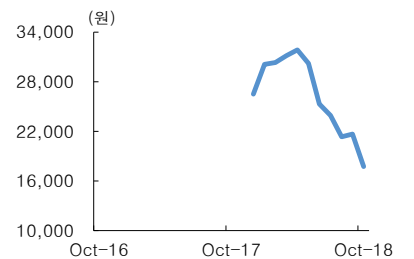
Stock Data

KOSPI(10/26)	2,027
주가(10/26)	17,750
시가총액(십억원)	533
발행주식수(백만)	30
52주 최고/최저가(원)	33,800/17,750
일평균거래대금(6개월, 백만원)	8,873
유동주식비율/외국인지분율(%)	38.1/4.8
주요주주(%)	한진칼 60.0

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(16.3)	(43.6)	-
KOSPI 대비(%p)	(2.9)	(25.4)	-

주가추이



자료: WISEfn

최고운

gowoon@truefriend.com

〈표 1〉 3분기 실적 전망

	한투증권 (십억원)	QoQ (%, %p)	YoY 컨센서스 대비 (%, %p)	컨센서스 (십억원)	1개월 변화 (%, %p)
매출액	264.8	16.9	13.9 (3.7)	274.9	(1.8)
영업이익	28.1	350.6	(10.7) (15.0)	33.1	(13.3)
영업이익률(%)	10.6	7.9	(2.9) (1.4)	12.0	(1.6)
지배주주순이익	21.7	2,082.0	(10.1) (18.5)	26.6	(11.6)

자료: FnGuide, 한국투자증권

〈표 2〉 목표주가 28,000원으로 하향

(단위: 십억원, 배, 백만주, 원)

구분	내용	비고
12MF 순이익(A)	80	3Q18~2Q19 순이익의 합
목표 PER(B)	10.8	제주항공 2015~16년 평균 대비 10% 할인
기업가치(C=A*B)	865	
유통주식수(D)	30,000	
목표주가(C/D)	28,847	기존 32,000원에서 13% 하향
현재주가	17,750	10/26(금) 주가
상승여력	57.7%	

자료: 한국투자증권

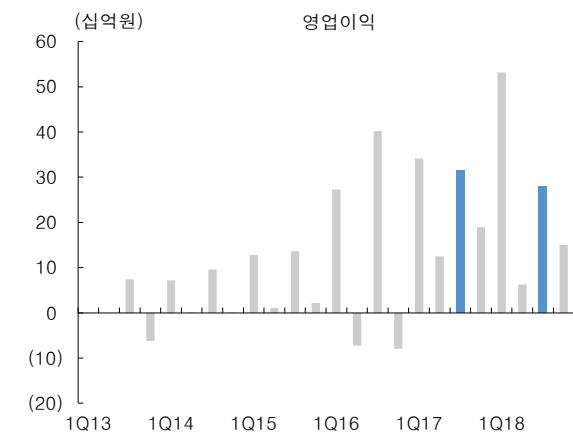
〈표 3〉 실적 전망

(단위: 십억원, %, % YoY)

	2017				2018F				연간			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QF	4QF	2016	2017	2018F	2019F
매출액	233	191	232	232	280	227	265	257	720	888	1,028	1,251
국내선	32	56	49	40	31	54	46	40	176	178	171	176
ASK(백만 km)	333	479	413	355	298	456	372	330	1,730	1,580	1,456	1,500
RPK(백만 km)	317	453	392	338	274	424	349	311	1,646	1,500	1,358	1,394
L/F(%)	95.2	94.6	94.9	95.2	91.9	93.0	93.8	94.2	95.1	94.9	93.3	93.0
Yield(원)	101	123	126	120	113	128	132	128	107	118	126	126
국제선	190	126	173	181	237	154	206	203	511	670	800	1,003
ASK(백만 km)	3,220	2,540	3,182	3,355	3,606	2,836	3,437	3,556	10,382	12,297	13,435	16,525
RPK(백만 km)	2,867	2,199	2,796	2,851	3,157	2,359	3,020	3,051	8,620	10,575	11,587	14,252
L/F(%)	89.0	86.6	87.9	85.0	87.5	83.2	87.9	85.8	83.0	86.0	86.2	86.2
Yield(원)	66	57	62	63	75	65	68	66	59	63	69	70
기타	10	9	10	11	12	18	13	14	33	41	58	72
매출액 증가율	29.3	31.5	6.0	32.6	20.3	18.4	13.9	10.8	56.0	23.4	15.7	21.6
국내선	7.5	9.7	(8.2)	(2.1)	(4.0)	(2.5)	(6.6)	(1.6)	15.7	1.1	(3.7)	2.7
ASK	2.1	(0.2)	(13.1)	(21.1)	(10.5)	(4.8)	(10.0)	(7.0)	17.2	(8.7)	(7.9)	3.0
RPK	2.6	(1.3)	(12.7)	(21.4)	(13.6)	(6.4)	(11.0)	(8.0)	20.1	(8.9)	(9.5)	2.7
L/F(%p)	0.4	(1.1)	0.4	(0.3)	(3.2)	(1.6)	(1.1)	(1.0)	2.3	(0.2)	(1.7)	(0.3)
Yield	4.8	11.2	5.2	24.5	11.1	4.2	5.0	7.0	(3.6)	10.9	6.4	0.0
국제선	32.8	47.0	9.8	45.8	24.6	22.0	18.8	12.4	76.5	31.2	19.3	25.5
ASK	21.2	15.3	15.3	21.5	12.0	11.7	8.0	6.0	102.5	18.4	9.3	23.0
RPK	30.3	29.3	17.4	22.0	13.0	10.6	8.0	7.0	100.3	22.7	9.6	23.0
L/F(%p)	6.2	9.4	1.6	0.4	0.7	(0.8)	0.0	0.8	(0.9)	3.0	0.2	0.0
Yield	1.9	13.7	(6.4)	19.5	10.3	10.4	10.0	5.0	(11.9)	7.0	8.9	2.0
기타	50.8	6.1	25.5	12.1	16.3	94.7	30.0	30.0	65.2	21.7	41.3	25.0
영업비용	199	179	201	213	227	220	237	242	667	791	926	1,124
연료유류비	57	47	53	60	70	66	79	78	160	217	292	372
기타	142	132	148	153	157	154	158	164	507	575	634	752
영업비용 증가율	30.0	17.2	12.2	16.5	14.1	23.2	17.8	13.5	54.6	18.6	17.0	21.4
연료유류비	71.2	31.5	17.4	30.1	22.9	41.6	47.7	29.2	43.1	35.3	34.8	27.4
기타	18.6	12.8	10.4	11.9	10.6	16.7	7.0	7.4	58.7	13.3	10.2	18.6
영업이익	34	12	31	19	53	6	28	15	52	97	102	127
증가율	25.2	NM	(21.7)	NM	55.8	(50.0)	(10.7)	(20.5)	76.2	85.4	5.7	24.0
영업이익률	14.7	6.5	13.5	8.1	19.0	2.8	10.6	5.9	7.3	10.9	10.0	10.2

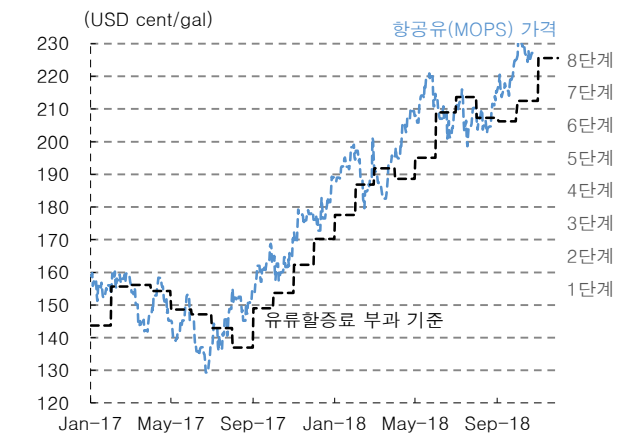
자료: 진에어, 한국투자증권

[그림 1] 3분기 영업이익 11% 감소할 전망으로



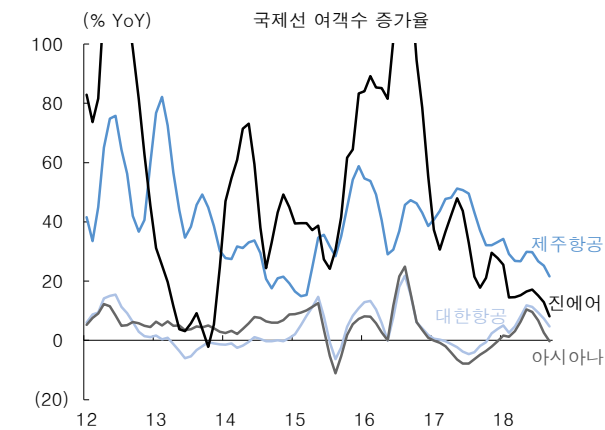
자료: 진에어, 한국투자증권

[그림 2] 단기 실적은 항공유 가격에 민감한 상황

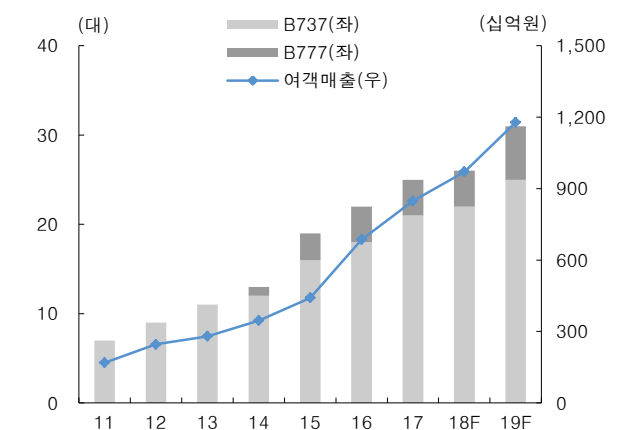


자료: Datastream, 한국투자증권

[그림 3] 여객수요 둔화에 대한 우려 확대되나

주: 3개월 이동평균
자료: 한국공항공사, 한국투자증권

[그림 4] 2019년 제재 풀릴 경우 단기 반등모멘텀 기대



자료: 진에어, 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

진에어는 우리나라 2위 저비용항공사로 2017년 여객수 기준 국제선 점유율 6.3%, 국내선 점유율 11.5%를 차지함. 한진그룹 계열로 대한항공과의 시너지를 바탕으로 국내 저비용항공사 중 유일하게 중대형기(B777)를 운영해 장거리노선에 취항하고 있음.

- ASK(Available Seat Kilometers): 판매 가능한 좌석수에 이동 거리를 곱한 값으로 항공산업에서 사용하는 대표적인 수송공급 지표
- RPK(Revenue Passenger Kilometers): 유상 여객수에 이동 거리를 곱한 값으로 항공산업에서 사용하는 대표적인 수송실적 지표
- L/F(Load factor): 공급 대비 이용률로 RPK에서 ASK를 나눈 탑승률 지표

재무상태표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	215	399	484	551	634
현금성자산	32	42	72	100	115
매출채권및기타채권	26	31	41	50	58
재고자산	0	0	0	1	1
비유동자산	87	99	118	172	224
투자자산	35	31	36	43	50
유형자산	41	52	64	105	147
무형자산	1	1	1	1	1
자산총계	302	498	602	723	857
유동부채	185	233	266	295	322
매입채무및기타채무	78	90	104	126	145
단기차입금및단기사채	0	0	0	0	0
유동성장기부채	13	0	18	0	0
비유동부채	39	34	40	46	54
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	34	28	33	38	45
부채총계	224	266	306	341	377
자본금	27	30	30	30	30
자본잉여금	0	92	92	92	92
기타자본	0	0	0	0	0
이익잉여금	51	110	174	260	359
자본총계	78	232	296	381	480

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동현금흐름	69	125	85	149	160
당기순이익	39	74	75	98	113
유형자산감가상각비	10	17	19	27	41
무형자산상각비	0	0	0	0	0
자산부채변동	10	18	(9)	23	5
기타	10	16	0	1	1
투자활동현금흐름	(77)	(171)	(76)	(104)	(146)
유형자산투자	(1)	(8)	(31)	(69)	(82)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	(76)	(163)	(5)	(8)	(7)
무형자산순증	(0)	(0)	(0)	(1)	(1)
기타	0	0	(40)	(26)	(56)
재무활동현금흐름	(23)	59	21	(17)	2
자본의증가	0	95	0	0	0
차입금의순증	(9)	(18)	31	(5)	15
배당금지급	(11)	(14)	(8)	(11)	(12)
기타	(3)	(4)	(2)	(1)	(1)
기타현금흐름	(0)	(1)	0	0	0
현금의증가	(31)	11	30	28	15

주: K-IFRS (개별) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	720	888	1,028	1,251	1,438
매출원가	621	734	849	1,033	1,188
매출총이익	99	154	179	217	250
판매관리비	47	57	76	90	104
영업이익	52	97	102	127	146
금융수익	3	5	6	6	6
이자수익	3	5	6	7	8
금융비용	3	5	3	6	7
이자비용	3	5	7	8	8
기타영업외손익	(2)	(0)	(8)	0	0
관계기업관련손익	1	0	0	0	0
세전계속사업이익	51	97	98	127	146
법인세비용	11	22	23	29	34
당기순이익	39	74	75	98	113
기타포괄이익	(2)	(1)	0	0	0
총포괄이익	37	73	75	98	113
EBITDA	62	114	122	155	187

주요투자지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	1,457	2,722	2,489	3,250	3,750
BPS	2,886	7,727	9,866	12,716	16,016
DPS	500	250	350	400	450
성장성(% , YoY)					
매출증가율	56.0	23.4	15.7	21.6	15.0
영업이익증가율	76.2	85.4	5.7	24.0	15.0
순이익증가율	73.3	88.4	0.8	30.6	15.4
EPS증가율	73.3	86.8	(8.5)	30.6	15.4
EBITDA증가율	91.1	84.2	6.6	26.9	21.2
수익성(%)					
영업이익률	7.3	10.9	10.0	10.2	10.2
순이익률	5.5	8.3	7.3	7.8	7.8
EBITDA Margin	8.6	12.9	11.8	12.4	13.0
ROA	15.6	18.5	13.6	14.7	14.2
ROE	60.9	47.8	28.3	28.8	26.1
배당수익률	NM	0.9	1.9	2.2	2.5
배당성향	34.3	10.1	14.1	12.3	12.0
안정성					
순차입금(십억원)	(129)	(307)	(345)	(404)	(460)
차입금/자본총계비율(%)	60.6	19.7	25.9	18.8	18.0
Valuation(X)					
PER	NM	9.7	7.1	5.5	4.7
PBR	NM	3.4	1.8	1.4	1.1
EV/EBITDA	NM	4.3	1.5	0.8	0.4

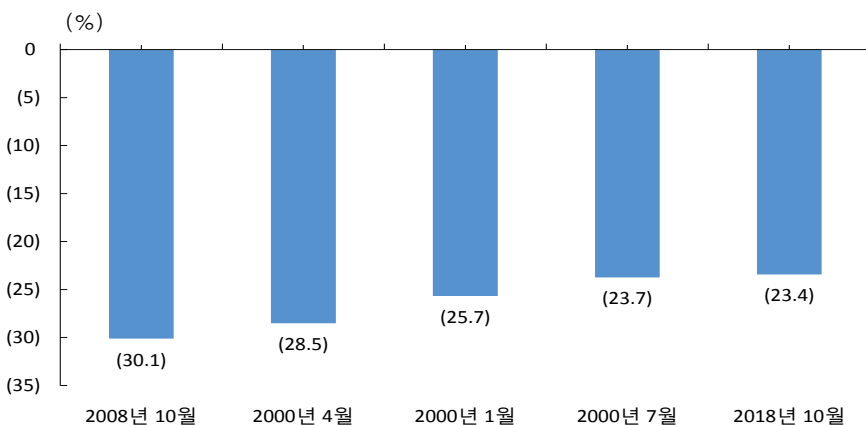
공포국면에 진입한 코스닥

코스닥시장은 2000년 IT버블기와 2008년 금융위기 시기와 맞먹는 투매국면 리스크 척도인 환율, CDS프리미엄의 급등이 없는 수급/심리적 요인의 악순환 코스닥지수는 이미 경기침체를 선반영한 상태, 거시지표 흐름을 확인할 필요

Market Point

- 현재 코스닥시장의 유례없는 폭락사태의 배경은 미 증시의 급조정세, 미국 연준의 추가 금리인상 우려, 글로벌 경기 둔화 조짐, 11월 미 중간선거의 불확실성, 미국 경기 확장기의 막바지 국면 진입, 질서 없는 브렉시트 우려, 이탈리아 예산안 위기, 12월 ECB 양적완화 종료, 사우디 자말 카슈끄지 언론인 살해 여파, 악화하고 있는 미·중 무역관계 등 다양한 요인들이 복합적으로 작용
- 특히 코스닥의 낙폭이 이례적으로 크게 나타나고 있는 것은 안전자산 선호도 심화로 코스닥 종목의 상대적 소외와 급격한 수급 불균형, 투자자들의 성장주에서 가치주로의 로테이션 본격화, 사우디 사태로 인한 소프트뱅크의 비전펀드 차질 우려 등과 4분기는 코스닥시장의 계절적 약세라는 점도 대기 매수세의 저점 매수를 제한함에 따라 수급 악순환의 고리가 강고하게 형성되고 있기 때문
- 결국 투자심리 안정은 쉽지 않아 보이나, 미국의 신용등급 강등, 테이퍼링 텐트럼, 유럽재정 위기 등 다양한 위기시에도 미 증시의 단기 조정 폭은 10~18% 사이에서 제한되었고, 코스닥의 낙폭도 10~25% 수준에서는 제한되었다는 점을 상기해 볼 필요. 코스닥지수는 전일 투매로 인해 630p선을 이탈하며 9월말 고점 대비 낙폭이 25%에 육박한 상태

[그림 1] 월간 하락률로 5위를 기록하고 있는 10월 코스닥지수



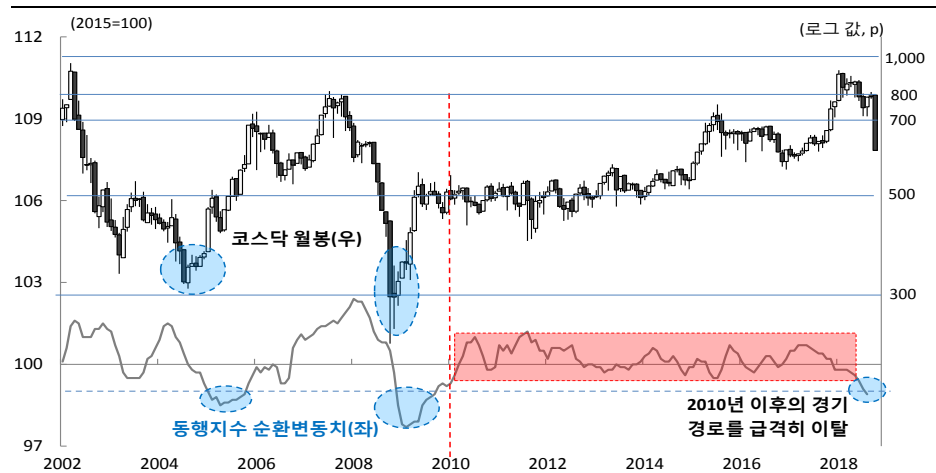
정훈석

hunseog@truefriend.com

트레이딩 tip

리스크 측정의 척도인 환율과 CDS프리미엄의 큰 변화가 없는 가운데 주가가 유례없는 급락세를 보이고 있다는 점에서 현재 투매의 상당부분은 펀더멘털보다는 수급적/심리적 측면에서 유발. 결국 수출이나 경기지표가 개선 조짐을 보일 경우에는 일정한 복원력을 보일 가능성 충분

[그림 2] 코스닥지수와 동행지수 순환변동치 추이



그동안 코스피 급조정 및 시스템 리스크와 관련한 원/달러 환율의 레드 레인지는 1,150~1,200원 내외. 현재 폭락국면은 제반 국가 리스크를 반영한 CDS 프리미엄과 환율이 경계범위를 넘어서지도 않은 상태에 발생한 이례적 국면임. 언제든 지 반등국면이 연출될 여지는 충분

[그림 3] 환율 급등 없이 코스피 trailing 1배 하회



또한 2011년 8월 미국의 신용등급 강등이라는 초유의 사태로 글로벌 리스크가 급격히 증대되었던 시기에 발생했던 국내 증시의 투매사태 때에도 적어도 기술적 되돌림 국면은 연출되었다는 점을 감안할 때, 상승의 평균거리가 주어질 경우 기

술적 반등 가능성 농후

[그림 4] 2011년 7월 급락장의 나스닥지수 추이



자료: 와이즈에프엔, 한국투자증권

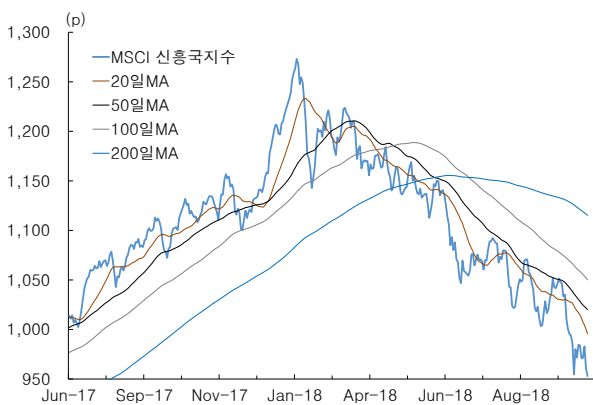
[그림 5] 2011년 7월 급락장의 코스닥지수 추이



자료: 와이즈에프엔, 한국투자증권

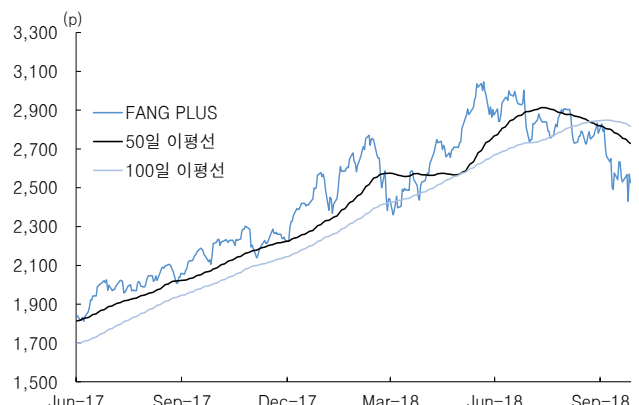
FANG+, MSCI신흥국지수 등 국내 투자자들의 심리적 벤치마크가 되는 주요 지수나 아마존, 구글, 애플, 소프트뱅크 등 주요 종목들이 바닥 징후를 형성하거나 수급선을 회복하기 전까지는 유보적 관점에서 단기 매매에 국한. 다만, 코스닥지수는 30% 가까운 폭락세를 보이며 이미 경기침체까지도 상당부분 투영한 상태라는 점에서 투자시계가 긴 투자자들의 경우 현재와 같은 공포국면을 역이용할 필요. 항시 지금이 이전에 없었던 최악의 국면인 것 같지만, 주가가 단기에 20% 이상 빠지는 국면은 드물지 않은 이벤트로 기간적 리스크만 감내한다면 기회 영역임. 이번 폭락국면은 이전과 다른 예외적인 초유의 국면일 수 있다는 공포에 사로잡히지 말 것을 권고

[그림 6] 여전히 추락하고 있는 MSCI신흥국지수



자료: 와이즈에프엔, 한국투자증권

[그림 7] FANG Plus 지수 추이



자료: 와이즈에프엔, 한국투자증권

■ Compliance notice

- 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.
- 최종적인 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다

한국인의 글로벌 전략

11월 선진 주식시장: 암중모색(暗中摸索)

10월 동향: 지수 레벨 다운

지난 한 달간 MSCI ACWI 기준 글로벌 주식시장은 9.6% 하락했다. Fed의 금리인상 이후 시중금리 상승, 물가 압력에 따른 연준의 스탠스 강화와 긴축 우려, 미중 무역분쟁 심화, 경기 둔화 가능성 등이 시장을 하방으로 견인했다. 이에 선진국과 신흥국의 주식시장은 악재에 민감하게 반응하며 일제히 하락했다.

11월 미국: 조정 이후 암중모색

11월 미국 주식시장은 실적 확인을 통한 펀더멘털 점검, 중간선거 결과의 두가지 키워드가 핵심이 될 것이다. 전년동기대비 3분기 매출액은 9%대 증가, EPS는 20%대 증가를 달성할 것이다. 다만 가이던스 하향이 시장에 부담을 주고 있다. 중간선거 쟁점은 하원의석수로 공화당은 매직넘버 200석을 달성할 것으로 전망한다. 다만 선거전까지 트럼프 행정부의 자극적인 대내외 정책이 시장에 부정적으로 작용하고 있다.

11월 S&P 500 지수밴드는 2,580~2,870pt로 전월대비 상하방을 하향해 제시한다. 최근 시장 변동성 확대 및 매크로 가시성 저하에 따라 12개월 선행 PER은 15.8~17.5배를 적용했다. 이는 과거 금리 충격에 따른 조정 밸류에이션 수준을 반영한 것이다. 중간선거 직전까지 변동성 확대를 고려했으며, 이후 실적 및 정책 현실화에 따른 반등을 기대한다. 조정 이후 미국 대표지수를 중심으로 시장 대응할 것을 제시한다. 중장기적으로 S&P 500 지수를 단기적으로 낙폭이 컸던 NASDAQ 지수를 선정했다.

11월 유럽: 산재한 대외변수

유럽 주식시장은 산재한 대내외 변수에 대응하며 등락을 보일 것이다. 이탈리아 재정 우려와 브렉시트 그리고 미국발 시장 충격이 대표적이다. 우선 이탈리아의 경우 현 연정의 속성상 정책 수행 능력에 대한 한계가 있다. 현 이탈리아 연정에 대한 EU의 견제와 대응이 중요한 시점이다. 본격적인 펀더멘털 개선이 확인되기 전까지 유럽 주식시장은 환율에 따른 제한적 등락이 이어질 것이다.

11월 글로벌 ETF: SPY, DVY, MOAT

미국 S&P 500 지수를 추종하는 SPY, 안정적으로 배당 수익을 기대할 수 있는 DVY, 장기적인 관점에서 경제적 해자를 기반으로 우월한 성과를 기대할 수 있는 MOAT를 11월 top pick으로 제시한다.

목차

I. 10월 글로벌 주식시장 동향	1
II. 11월 미국 주식시장 전망	2
1. S&P 500 지수밴드: 2,580~2,870pt	
2. S&P 500 실적 점검	
3. S&P 500 업종	
4. 미국 주식시장 스타일	
5. 미국 Theme & Stocks	
III. 11월 유럽 주식시장 전망	14
1. EURO STOXX 50: 산재한 대내외 변수	
2. 유럽 주요 국가별 동향 및 전망	
3. 유럽 주요국 및 업종별 실적 점검	
IV. 글로벌 ETF	17
1. 글로벌 ETF 10선 점검	
2. Issue Check	
V. S&P 500 3분기 Preview	20
1. 대외변수의 파고를 넘을 3분기 실적 점검	
2. 본격적인 실적시즌, 펀더멘털 확인에 따른 진정국면 기대	
3. 주요 지수 및 연간 선호 4대 업종 추천	
VI. Focus Table & Chart	30
VII. 주요 증시 일정 캘린더	37

백찬규

ckcien@truefriend.com

배호진

hj.bae@truefriend.com

방경내

kyungnae.bang@truefriend.com

브라질: 끝 그리고 다시 시작

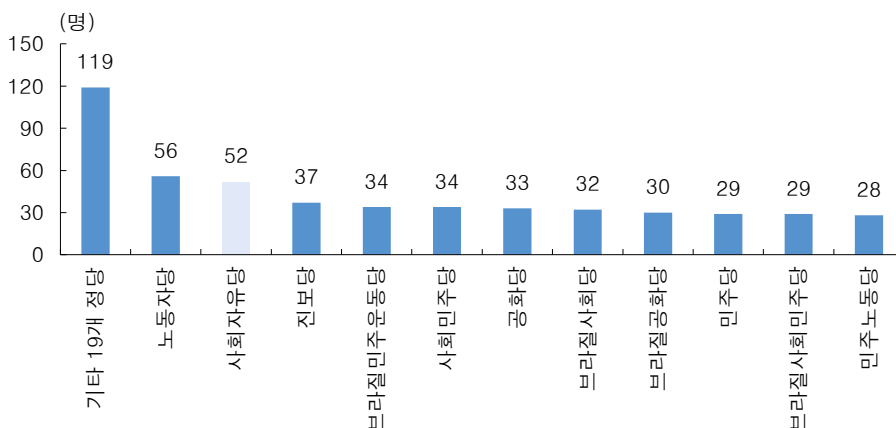
결선에서 보우소나루 55%, 아다지 45%로 보우소나루가 대통령에 당선
향후 관심은 연금개혁 등 구조조정 추진. 원활한 추진 위해서는 연정 구성 필수
신정부 출범 과정에서 여러 난관 존재해 금융시장 추가 강세는 제한적일 전망

이번 없던 결선 라운드, 금융시장 영향력은 중립적일 전망

브라질 38대 대통령 선거의 결선 라운드가 종료됐다. 예상대로 사회자유당의 보우소나루가 55% 지지율로 45%에 그친 노동자당 아다지를 제치고 당선됐다. 1차 선거에서 46%의 득표율로 견고한 지지층을 과시한 보우소나루는 결선에서도 계속 우위를 점하며 무난히 승리를 거뒀다. 보우소나루의 당선은 이미 예상된 결과다. 현지 방문(10/15~19)에서 만난 모든 기관들은 보우소나루 승리를 전망했다.

결선을 앞두고 보우소나루의 우세가 이미 나타났던 만큼 선거 결과가 금융시장에 미칠 영향은 중립적으로 예상한다. 향후 관심은 원활한 정부 인선과 주요 정책 방향성에 모아질 전망이다. 우려와 달리 보우소나루는 내년 중 연금개혁 통과를 언급하고 있으며, 경제성장과 고용확대를 최우선으로 하겠다는 입장이다. 다만 정책 추진은 다소 순탄치 않아 보인다. 새로운 하원에서 1석 이상 보유 정당 수만 30개에 달한다. 권력 나누기에 소극적인 보우소나루가 수월하게 연정을 구성할지는 불확실한 상황이다. 이를 감안하면 금융시장의 추가 강세 여력은 제한적이다. 연말까지는 해알화와 채권금리 모두 현 수준에서 제한적인 흐름을 예상한다.

[그림 1] 2019년 하원: 1석 이상 보유한 정당 수만 30개



자료: em foco congresso, 한국투자증권

안재균

jaekyun.ahn@truefriend.com

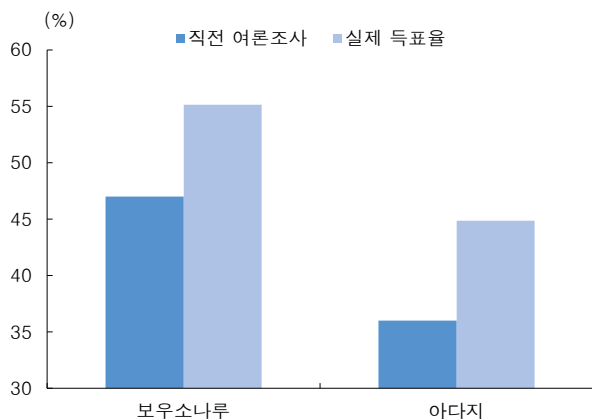
이번 결선에서 극우 성향의 보우소나루는 55% 지지율을 얻었다. 약 18,000명의 유권자를 대상으로 실시한 최종 여론조사(Datafolha)에서 보우소나루 47%, 아다지 36%의 득표율이 예상됐었다. 선거 막판 보우소나루는 SNS를 통한 여론 조작 의혹과 아들의 사법부 위협 발언 등으로 비호감도가 상승했다. 그러나 새로운 정치 인물을 갈망하는 국민들의 표심은 아다지가 아닌 보우소나루로 향했다.

아다지는 끝내 자신을 거부하는 유권자들의 마음을 되돌리지 못했다. 특히 본인이 2016년까지 시장을 역임했던 상파울루주에서조차 보우소나루에게 완패했다 [그림 3]. 총 27개주에서 11개주에서만 득표율이 높았다는 점 역시 아다지 인기는 전국구가 아님을 보여준다. 아다지는 상파울루 시장 재임 시절 주요 정책 추진 과정에서 비리 의혹을 받고 있으며, 행정 능력에서도 별다른 차이점을 보이지 못했다. 결과적으로 아다지도 기존 정치인의 이미지에서 탈피하지 못했다. 노동자당에 대한 거부감과 아다지에 대한 불만이 표심이 보우소나루로 향하게 했다.

예상대로 보우소나루가 대통령에 당선되면서 향후 연금개혁 등 구조조정 추진 여부에 관심이 집중될 전망이다. 35개 정당이 난립하는 정치 구도에서 정책을 추진하려면 반드시 연정 구성이 필요하다. 군소정당이던 사회자유당이 52석의 하원을 얻으며 거대 정당으로 오른 점은 긍정적이다. 그러나 헌법 개정이 필요한 법안의 통과를 위해서는 하원의 60%(308석) 이상의 동의를 얻어야 한다. 약 250석 이상의 의원들이 신정부의 정책 방향성에 호의적 태도를 보여야만 한다.

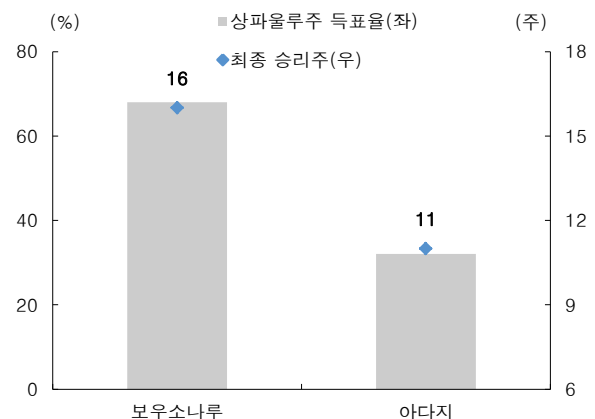
현재로선 원활한 연정 구성 기대가 그리 높지 않다. 이번 선거에서 다소 위축됐지만 그래도 위세가 높은 브라질민주운동당(MDB)과 브라질사회민주당(PSDB)가 일단 중립을 선언했기 때문이다. 두 정당은 새정부 지지에 따른 권력 나누기를 원할 가능성이 높다. 다만 이러한 정치 행위에 비판적인 보우소나루가 쉽게 응하진 않을 전망이다. 당선인은 31일 정권인수팀 발표와 함께 정부승계 작업에 돌입할 예정이다. 이 과정에서 타 정당들의 비협조적 태도가 나타날 개연성이 다소 존재한다. 신정부 출범 단계에서의 잡음이 금융시장 추가 강세를 제한할 전망이다.

[그림 2] 최종 여론조사 및 실제 결선 득표율



자료: em foco congresso, datafolha, 한국투자증권

[그림 3] 상파울루주 득표율과 후보별 승리주



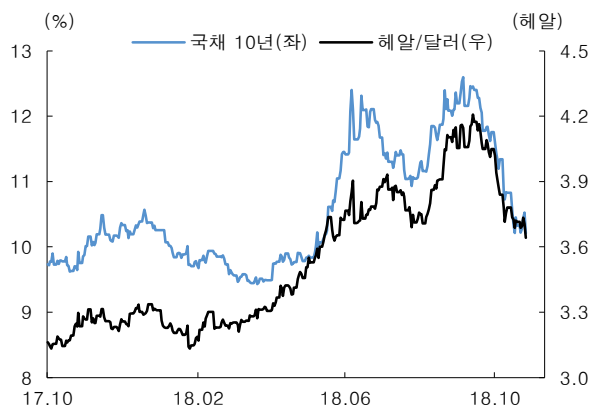
자료: em foco congresso, 한국투자증권

보우소나루 당선과 새정부에 대한 기대는 금융시장에 긍정적 요인이다. 다만 이러한 예상이 사전에 반영됐고, 향후 순탄치 않을 연정 구성 전망을 감안하면 연말까지 금융시장은 현 수준에서의 등락이 예상된다. 이미 헤알/달러 환율과 국채 10년 금리는 5월 중순 이전 수준으로 회복된 상황이다. 5월과 다르게 경기는 양호한 흐름을 보이고 있다. 그러나 헤알/달러 환율이 달러당 3.6헤알을 하회하고, 국채 10년 금리가 10% 미만으로 내려갈 만큼 강세가 나타날 여지는 제한적이다.

2018년 대선이 마무리됐다. 정치 불확실성에 연동하던 금융시장은 적어도 연말까지 안정세를 보일 전망이다. 이에 따라 중앙은행의 통화정책 변경 우려도 낮아졌다. 중앙은행은 올해 나타났던 헤알화 변동성 확대를 대선에 따른 일시적 흐름으로 여겼다. 다만 대선 이후에도 변동성이 크게 나타날 경우 기준금리 인상 등 통화정책 대응을 언급한 바 있다. 1차 선거 전후로 헤알화는 빠르게 강세 전환됐다. 안정적인 경기 흐름 감안시 당분간 헤알화가 급락할 우려는 제한적이다.

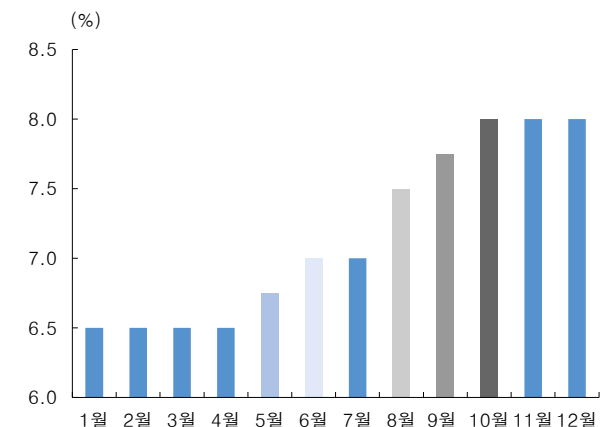
10월 31일(현지 시각) 예정된 통화정책회의에서 기준금리 동결이 예상된다. 헤알/달러 환율의 안정세로 통화정책 대응 필요성이 줄었다. 여전히 중앙은행 목표치 4.5% 근처에 머물고 있는 소비자물가 수준도 기준금리 동결 명분으로 해석된다. 헤알화 약세가 진정되면서 수입물가 상승 우려가 낮아졌다. 당분간 소비자물가는 현재 수준에서 크게 벗어나진 않을 전망이다. 향후 헤알화 및 소비자물가 흐름 고려시 빠르면 내년 2분기 정도에 기준금리 인상이 예상된다.

[그림 4] 국채 10년 금리와 헤알/달러 환율



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 5] 2019년 기준금리 전망: 2분기 인상이 컨센서스



자료: BCB, 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.

전일 시장 동향과 특징주

공포분위기가 확산되며 코스피 22개월 만에 2,000P선 아래로 밀려남

- 뉴욕증시는 양호한 3분기 성장률 지표에도 불구하고 아마존과 구글 등 주요 기업들의 실적 실망감에 또 다시 큰폭으로 하락. 약보합세로 출발한 코스피는 기관 및 외국인 매수세로 2,045P를 회복하기도 했으나 외국인의 장중 순매도 전환 및 개인 5거래일 연속 폭락, 연일 연중 최저치를 경신은 물론 22개월 만에 2,000P선 아래로 밀려남. 강보합으로 출발한 코스닥은 외국인과 기관 매수에 힘입어 장 초반 674P까지 급등하기도 했으나 개인 매도세로 재차 하락전환, 오후 들어 낙폭을 확대하며 5% 이상 폭락해 630P선 아래로 밀려남. 금융당국이 최근 증시 하락을 방어하기 위해 5,000억원 규모의 증시 안정 자금을 투입한다고 밝혔으나 투매현상을 막기엔 역부족. 상해 증시도 2% 이상 하락하는 등 아시아 주요국 증시도 약세를 보임
- 대부분의 업종이 하락한 가운데 아모레퍼시픽그룹의 3분기 영업이익이 전년동기대비 36.0% 감소했다는 소식에 실적 부진 우려가 확산되며 화장품주들이 급락했으며, 3분기 어닝쇼크를 기록한 현대위아가 폭락하며 자동차부품주들의 하락을 주도. 반면, 3분기 실적 호조를 기록한 삼성엔지니어링, LG화학이 강세가 돋보였으며, 삼성전자가 8거래일 만에 반등에 성공하며 소폭 오름세를 보임. 대규모 증자 소식에 신저가를 기록했던 효성은 주당 4,000원 이상의 현금배당을 계획을 발표하며 7% 가까이 급등. 또한, 기술이전한 보툴리눔 독소 '이노톡스'가 글로벌 임상3상에 돌입할 것이라는 소식에 메디톡스가 초강세를 보였으며, 시트형 줄기세포치료제 '알로-ASC-시트'가 미 FDA로부터 이영양성수포성표피박리증 치료를 위한 희귀의약품에 지정됐다는 소식에 안트로젠이 견조한 오름세를 보임. 또한, 매각 5년 7개월여 만에 코웨이를 재인수한다는 소식에 웅진이 강세를 보인 반면, 코웨이는 25% 가까이 급락하며 신저가를 기록

종목/테마	내 용
삼성엔지니어링(028050) ▶17,520원(+6.17%)	3분기 실적 호조에 급등세 - 화공 특정 프로젝트에서 정산이익이 발생한 것에 힘입어 3분기 매출액과 영업이익, 순이익이 전년동기대비 각각 0.9%, 451.8%, 686.9% 증가하며 시장 예상치를 크게 웃도는 실적발표에 급등세 - 지난해 하반기부터 수주한 해외 프로젝트들에 대한 매출이 내년 2분기부터 본격화될 것으로 예상되는 등 해외수주 확대에 따른 실적 성장 기대감이 지속될 것으로 기대
메디톡스(086900) ▶477,000원(+9.15%)	기술이전 이노톡스 글로벌 임상 3상 기대감에 초강세 - 세계 1위 보톡스 개발업체인 앨러간으로 기술이전한 보툴리눔 독소 '이노톡스'의 글로벌 임상3상 개시 기대감에 급등세. 앨러간은 2020년 임상3상 종료 후 2022년 '이노톡스'를 미국 시장에 출시할 계획이며, 당사는 기술수출 이후 '이노톡스' 전용 생산 공장인 오송2공장을 완공하고 미국 FDA의 생산기준인 cGMP 인증을 받기 위한 절차를 진행 중에 있음 - 한편, 3분기 실적은 중국 수출 부진이 지속되며 시장 예상치를 하회할 것으로 예상되나 4분기는 해외수출 확대 등으로 3분기 대비 개선될 것으로 기대
웅진(016880) ▶2,570원(+7.76%)	코웨이 인수 결정에 급등세 - 웅진생크빅이 코웨이의 지분 22.17%를 코웨이홀딩스로부터 신규 양수하기로 결정했다는 소식에 급등세. 인수 규모는 1조 6,849억원이며, 양수 예정일은 2019년3월15일임 - 코웨이 인수를 통해 웅진그룹은 웅진생크빅과 웅진렌탈은 총 3만3,000명의 방문판매 인프라를 구축하게 됨. 1인 가구 증가 등 환경 변화에 따른 렌탈 수요 증가는 지속될 것으로 예상돼 이에 따른 수혜 기대

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

52주 신고가 및 상한가

종목	내 용
금호에이치티(214330) ▶6,760 (상한가)	- 유상증자와 전환사채 발행을 통한 자금 조달 소식에 상한가

단기 유망종목: 하나금융지주 외 5개 종목

(단위: 원, %)

종 목 (코드)	현재가 (수익률)	권입가 (권입일자)	투자 포인트
하나금융지주 (086790)	40,500 (-12.7)	46,400 (10/5)	- 전세자금 및 신용, 중소기업대출 증가에 힘입어 원화대출금의 지속적 증가 전망 - 대손율 0.07% 수준으로 매우 양호한 가운데 4분기 NIM 반등을 앞두고 밸류에이션 매력 부각 전망 - 예측되는 규제가 상당부분 발표되었고 추가적으로 나올 가계 및 부동산 관련 대책도 어느 정도 윤곽이 잡혀 주가에 반영된 상황에서 연말로 갈수록 배당 매력 부각 전망
한솔케미칼 (014680)	77,200 (+0.3)	77,000 (10/5)	- 주력 제품인 과산화수소 제품가격 인상과 권텀닷(QD)소재 수요 강세가 지속되며 실적 개선 전망 - 2019년 초 추가 3만톤 capa 가동을 준비하고 있어 과산화수소 사업의 실적개선 지속 전망 - 반도체 디스플레이용 과산화수소 시장에서의 지배력 확장 전망
에스원 (012750)	92,100 (+9.3)	84,300 (9/6)	- 무인 편의점 확대 시 업무 지능화 관리 수요 증가에 따라 점포당 관리 수익 상승에 따른 수혜 전망 - 현재 10개의 무인주차장을 2019년까지 50개로 확대 운영할 전망 - 주 52시간 근무제 도입으로 탄력근무제나 선택적 근로시간제, 유연근무제 등 근무형태 다변화에 따라 근태관리 솔루션을 도입하는 업체 증가에 따른 수혜 전망
와이솔 (122990)	15,000 (-14.5)	17,550 (8/8)	- 5G 통신 서비스의 개화로 기존 2GHz 이하에 이용됐던 표면탄성필터(SAW)에 더해 고주파를 선별하는 벌크탄성파필터(BAW)가 추가되어 동사 필터 사업부문의 수혜 전망 - SK텔레콤의 IoT 전용망 모듈 납품자로 선정됨에 따라 커넥티드 수요 증가로 IoT모듈 사업부문의 수혜 및 모듈 신사업에서의 성장 기대
디지털대성 (068930)	3,950 (-12.3)	4,505 (8/2)	- 베트남에서의 르네상스러닝 콘텐츠 독점 판매권 확보로 4분기부터 매출 본격화 전망 - 2012년 비상예뮬 인수 이후 현금성자산을 이용한 M&A를 통해 지속적인 실적 개선 기대 - 브랜드파워를 기반으로 온오프라인 실적 성장으로 올해 최대 실적 전망
정성제이엘에스 (040420)	7,000 (-2.6)	7,190 (7/2)	- 수익성이 높은 온라인 부문과 해외 교재 매출이 증가하며 지속적인 외형성장 전망 - 수확부문에서의 외형 확대를 통한 추가적인 성장 모멘텀 기대 - 배당수익률 6%에 육박하는 고배당 매력 보유

■ Compliance notice

- 당사는 상기 유망종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 하나금융지주 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 본 자료와 관련해 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 하나금융지주 발행주식에 기타이해관계가 있습니다.

중장기 유망종목: 삼양패키징 외 5개 종목

(단위: 원, %, 십억원, 배)

종 목 (코드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	2018년 추정실적				
			매출액	영업이익	순이익	EPS	PER
삼양패키징 (122990)	15,650 (-19.9)	19,550 (8/17)	356	40	25	1,765	8.9
- 판매단가 인상과 원재료 가격 하락으로 영업마진의 점진적 개선 전망 - 19년 1분기까지 기저효과가 지속되며 실적 모멘텀이 이어질 전망 - 연이은 고부가 제품 증설 및 가동에 따라 고속 성장기 진입 전망							
현대백화점 (069960)	87,000 (-10.6)	97,300 (8/2)	1,880	406	287	12,705	7.2
- 명품 소비 증가로 기존점 매출액이 안정적인 증가세를 이어갈 전망 - 12월 천호점 그랜드 오픈 및 11월 무역센터점 면세점 오픈 등에 따라 이익 모멘텀 확대 전망 - 본업 호조와 신규 사업으로 이익 모멘텀을 확보하였지만 여전히 저평가 상태로 밸류에이션 매력 상존							
하츠 (066130)	3,365 (-27.0)	4,610 (7/4)	112	7	6	495	6.8
- 기존 공기청정기 시장과 다른 환기청정기 시장 공략을 위해 공기청정 기능과 환기기능을 동시에 갖춘 환기청정기 제품 개발 - B2B 고객사 네트워크를 보유하고 있으며, B2C 공략을 위해서 하츠몰, 하츠앱, 소셜커머스, 하이마트로 판매 채널 확장 - 정부의 미세먼지 대책에 따라 실내 공기질 종합 관리 기업인 동사에 대한 수혜 전망							
신대양제지 (016590)	61,800 (-20.4)	77,600 (6/28)	688	103	76	18,962	3.6
- 2분기 연결 영업이익이 265억원(+25.6% QoQ, +419% YoY)으로 전년 동기대비 5배가 넘는 이익 창출 예상 - 미국의 수출 지역인 중국과 동남 아시아 시장으로 한국 골판지 수출이 늘어날 가능성 상존 - 지배순이익이 peer그룹인 무림P&P(160억원) 대비 불과 5% 적지만 시가총액은 무림P&P의 절반에 불과한 염가 구간							
포스코강판 (058430)	18,600 (-17.7)	22,600 (5/30)	944	25	23	3,757	5.4
- 냉연업체들의 가격 인상에 따른 스프레드 반등 예상 - 생산라인 증설에 따라 3분기부터 컬러강판 생산능력 증가 전망 - 냉연 스프레드 사이클의 저점으로 판단되며 밸류에이션 매력 부각 가능성 상존							
삼성전기 (009150)	112,500 (-2.6)	115,500 (4/13)	8,016	702	427	5,656	20.6
- MLCC(적층세라믹콘덴서, 부품간 전자파 간섭을 막아주는 부품) 호황이 구조적으로 진행됨에 따라 수혜국면 지속 전망 - 삼성전자의 듀얼카메라 채택 비중이 높아지면서 영업이익 증가세 지속 전망 - 내년 갤럭시S10에 3D센싱카메라가 탑재된다면 이와 관련한 모듈 제작을 담당할 가능성이 높음							

■ Compliance notice

- 당사는 상기 유망종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 현재 삼성전기 발행주식을 기초자산으로 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성 공급자(LP)입니다.
- 당사는 삼양패키징 발행주식의 유가증권(코스닥)시장 상장을 위한 대표 주관업무를 수행한 증권사입니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 본 자료와 관련해 재산적 이해관계가 없습니다

국내외 금융시장 및 수급 동향

한국시장 주요 지표

한국	10/29(월)	등락률(%)			
주요지수	종가	1D	1W	1M	YTD
KOSPI	1,996.05	(1.53)	(7.66)	(14.81)	(19.11)
KOSPI200	260.19	(0.95)	(6.88)	(13.42)	(19.88)
대형주	1,944.32	(0.97)	(6.83)	(13.51)	(19.63)
중형주	2,215.45	(3.51)	(10.42)	(19.30)	(19.00)
소형주	1,710.86	(5.89)	(14.17)	(23.08)	(15.87)
KOSDAQ	629.70	(5.03)	(15.38)	(23.42)	(21.13)
KOSDAQ150	1,114.83	(2.92)	(13.18)	(21.03)	(21.15)

수급	10/29(월)	1D	1W	1M	YTD
거래량	KOSPI	415	400	319	402
(백만 주, 기간 평균)	KOSDAQ	645	557	543	833
거래대금	KOSPI	6,077	6,710	5,923	6,717
(십억 원, 기간 평균)	KOSDAQ	3,839	3,565	3,461	5,269

(단위: %, bp)

금리	10/29(월)	1D	1W	1M	YTD
국고채 3년물	1.97	(1.70)	(1.20)	(4.50)	(16.40)
국고채 5년물	2.08	(2.20)	(5.50)	(13.50)	(26.70)
국고채 10년물	2.25	(2.00)	(7.00)	(15.80)	(21.50)
회사채 3년(AAA-)	2.43	(1.20)	0.80	(1.70)	(11.70)
회사채 3년(BBB-)	8.41	(1.20)	0.30	(3.50)	(37.90)

(단위: 원, %)

외환	10/29(월)	1D	1W	1M	YTD
원/달러	1141.2	0.06	(1.10)	(2.59)	(6.47)
원/100엔	1020.0	(0.01)	(1.72)	(4.24)	(7.17)
원/유로	1298.8	(0.03)	0.06	(0.85)	(1.75)
원/위안	164.1	0.18	(0.85)	(1.41)	(0.05)

업종 지수	10/29(월)	1D	1W	1M	YTD
KRX 업종 지수					
자동차	1,251.38	(1.61)	(7.13)	(17.78)	(28.08)
반도체	1,897.23	(1.97)	(8.36)	(16.09)	(31.85)
헬스케어	3,187.40	(3.31)	(16.18)	(27.20)	(17.11)
은행	824.08	0.26	(2.98)	(5.14)	(12.04)
에너지화학	2,233.52	(1.24)	(6.00)	(11.79)	(19.20)
철강	1,439.54	(1.79)	(6.44)	(17.90)	(29.88)
방송통신	999.60	(2.22)	(8.45)	(11.04)	(2.62)
건설	559.74	(2.89)	(11.90)	(22.15)	(0.20)
증권	565.58	(1.88)	(5.80)	(19.43)	(20.62)
기계장비	492.68	(2.39)	(10.89)	(20.22)	(7.94)
보험	1,628.53	(0.83)	(2.17)	(5.12)	(15.89)
운송	491.90	(2.90)	(8.37)	(14.54)	(15.33)
유틸리티	1,122.43	(1.88)	(3.93)	(8.70)	(4.69)

업종 지수	10/29(월)	1D	1W	1M	YTD
KOSDAQ150					
기술주	1,296.44	(2.59)	(13.99)	(22.73)	(24.42)
소재	1,350.94	(3.43)	(11.86)	(14.79)	(13.98)
산업재	228.82	(1.16)	(5.97)	(14.08)	(26.86)
필수소비재	655.22	(4.76)	(14.72)	(21.83)	(35.87)
자유소비재	1,238.83	(3.41)	(10.15)	(14.35)	5.96
정보기술	512.80	(2.86)	(9.38)	(14.88)	(32.41)
생명기술	3,580.38	(2.43)	(15.53)	(26.46)	(24.00)
문화기술	2,077.62	(2.69)	(21.34)	(23.15)	(7.09)

주체별 당일 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분		개 인	외국인	기관계	(금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(연기금 등)	(국가, 지자체)	기 타
유 가 증 권	매수	2,545	1,666	1,919	847	131	210	172	6	228	325	45
	매도	3,033	1,825	1,282	301	100	177	150	25	180	350	34
	순매수	(488)	(159)	636	546	31	33	22	(19)	48	(25)	11
	2018년 10월 누계	2,010	(3,938)	1,682	2,279	65	75	(432)	(79)	(115)	(110)	246
	2018년 누계	8,750	(6,006)	(3,954)	(81)	(1,103)	131	(1,037)	(339)	(683)	(841)	1,210
코 스 닥	매수	2,793	613	420	240	10	56	62	1	18	33	28
	매도	3,096	509	230	46	16	45	64	7	15	35	19
	순매수	(303)	104	190	194	(6)	10	(3)	(6)	3	(2)	9
	2018년 10월 누계	(77)	(608)	684	1,166	(59)	(309)	(81)	(27)	(45)	39	0
	2018년 누계	2,982	(837)	42	1,214	85	172	(1,144)	(152)	(252)	119	(2,187)

KOSPI 기관/외인 당일 매매 상위 업종

(단위: 억원)

	기관				외국인			
	순매수		순매도		순매수		순매도	
업종	반도체	2,240	화장품, 의류, 완구	(389)	기계	285	반도체	(883)
	건강관리	546	기계	(18)	화학	282	자동차	(347)
	은행	486	디스플레이	(4)	건설, 건축관련	266	IT하드웨어	(344)
	화학	450	미디어, 교육	(3)	소프트웨어	142	은행	(303)
	자동차	419			호텔, 레저서비스	74	건강관리	(227)
종목	삼성전자	1,805	KODEX 코스닥150 레버리지	(751)	LG화학	217	삼성전자	(751)
	셀트리온	541	아모레퍼시픽	(212)	현대엘리베이	124	셀트리온	(400)
	SK하이닉스	538	KODEX 레버리지	(96)	넷마블	104	삼성전기	(371)
	LG화학	330	S-Oil	(92)	현대로템	101	SK하이닉스	(284)
	삼성전기	271	LS산전	(86)	카카오	71	현대모비스	(216)
	현대모비스	260	현대건설	(81)	현대건설	68	코웨이	(185)
	KT&G	159	KODEX 200선물인버스2X	(67)	호텔신라	64	KODEX 코스닥150선물인버스	(148)
	SK이노베이션	156	아모레G	(56)	휠라코리아	53	아모레퍼시픽	(126)
	KB금융	152	코스맥스	(54)	아모레G	52	SK이노베이션	(120)
	삼성SDI	145	대우건설	(34)	한국항공우주	50	삼성SDI	(119)

KOSDAQ 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(단위: 억원)

	기관				외국인			
	순매수		순매도		순매수		순매도	
업종	건강관리	874	비철, 목재 등	(11)	건강관리	252	비철, 목재 등	(47)
	소프트웨어	176	철강	(2)	IT하드웨어	156	조선	(32)
	반도체	143	유틸리티	(0)	소프트웨어	121	소매 (유통)	(27)
	미디어, 교육	107	증권	0	기계	91	반도체	(3)
	기계	91			자동차	77		
종목	셀트리온헬스케어	235	케어젠	(32)	대아티아이	64	셀트리온헬스케어	(57)
	신라젠	139	지엠피	(20)	신라젠	33	포스코컴텍	(57)
	메디톡스	121	포스코컴텍	(19)	아난티	29	에이치엘비	(49)
	CJ ENM	62	코오롱티슈진 (Reg.S)	(14)	푸른기술	27	뉴트리바이오텍	(32)
	에스에프에이	53	상아프론테크	(13)	지스마트글로벌	23	컴투스	(29)
	바이로메드	50	바이오솔루션	(10)	에스모	22	안트로젠	(27)
	JYP Ent.	47	안트로젠	(9)	휴젤	22	에스에프에이	(25)
	컴투스	46	미래컴퍼니	(8)	제넥신	21	바이로메드	(24)
	제넥신	39	피엔티	(8)	이지바이오	21	실리콘웍스	(21)
	코미팜	30	케이엠더블유	(7)	엘비세미콘	20	모두투어	(17)

시가총액 상위 종목 등락률

KOSPI (단위: 십억원, 원, %)

종목명	시가총액	증가	1D	YTD
삼성전자	265,760	41,400	0.98	(18.76)
SK하이닉스	48,631	66,800	(0.30)	(12.68)
셀트리온	27,336	218,000	(4.39)	(1.40)
삼성바이오로직스	23,985	362,500	(2.55)	(2.29)
LG화학	23,684	335,500	3.55	(17.16)
POSCO	22,756	261,000	(1.32)	(21.50)
현대차	22,649	106,000	(1.85)	(32.05)
SK텔레콤	22,286	276,000	0.36	3.37
KB금융	21,575	51,600	1.18	(18.61)
신한지주	21,007	44,300	1.72	(10.32)

KOSDAQ (단위: 십억원, 원, %)

종목명	시가총액	증가	1D	YTD
셀트리온헬스케어	9,471	67,400	(1.75)	(37.94)
CJ ENM	5,107	232,900	1.26	0.82
신라젠	4,796	68,700	(2.14)	(26.52)
포스코컴텍	3,875	65,600	(6.29)	64.82
에이치엘비	3,328	85,100	(9.47)	120.18
나노스	3,082	6,280	(3.38)	170.11
바이로메드	2,901	181,800	(6.72)	11.33
메디톡스	2,698	477,000	9.15	(1.63)
필러비스	2,682	207,600	(0.67)	(16.16)
스튜디오드래곤	2,509	89,500	(3.56)	37.69

Global Asset Monitor

글로벌 주식		(단위: %)				
구분	지역/국가	종가	1D	1W	1M	YTD
지역	MSCI 세계	475.11	(1.19)	(3.59)	(9.37)	(7.39)
	MSCI 선진국	1,981.89	(1.21)	(3.48)	(9.25)	(5.78)
	MSCI 신흥국	939.55	(0.99)	(4.41)	(10.34)	(18.90)
DM	S&P500	2,658.69	(1.73)	(3.94)	(8.76)	(0.56)
	Dow Jones	24,688.31	(1.19)	(2.97)	(6.69)	(0.13)
	Nasdaq	7,167.21	(2.07)	(3.78)	(10.93)	3.82
	Russell 2000	1,483.82	(1.10)	(3.78)	(12.54)	(3.37)
	영국 FTSE 100	6,985.85	0.67	(0.81)	(6.98)	(9.13)
	프랑스 CAC	4,967.37	(1.29)	(1.70)	(9.58)	(6.50)
	독일 DAX 30	11,257.03	0.50	(2.32)	(8.08)	(12.86)
	스페인 IBEX	8,796.30	0.75	(0.12)	(6.31)	(12.42)
	일본 니케이	21,149.80	(0.16)	(6.48)	(12.31)	(7.09)
	홍콩 항셱	24,812.04	0.38	(5.13)	(10.71)	(17.07)
EM	코스피	1,996.05	(1.53)	(7.66)	(14.81)	(19.11)
	코스닥	629.70	(5.03)	(15.38)	(23.42)	(21.13)
	중국 상해종합	2,542.10	(2.18)	(4.25)	(9.90)	(23.13)
	홍콩 H지수	10,012.63	(0.46)	(4.56)	(9.12)	(14.49)
	인도 Sensex	33,855.04	1.52	(0.82)	(6.55)	(0.59)
	베트남 VN	888.82	(1.33)	(6.78)	(12.61)	(9.69)
	인도네시아 JCI	5,761.34	(0.41)	(1.35)	(3.60)	(9.35)
	러시아 RTS	1,104.21	0.54	(1.11)	(7.37)	(4.35)
	브라질 Bovespa	85,719.87	1.95	1.78	8.04	12.20
	멕시코 Mexbol	45,803.33	(1.02)	(3.44)	(7.48)	(7.20)
글로벌 업종	에너지	164.73	0.05	(4.65)	(11.33)	(5.58)
	소재	176.78	(0.16)	(3.84)	(11.12)	(18.08)
	산업재	240.00	(0.17)	(4.29)	(12.41)	(17.88)
	경기소비재	227.00	(0.33)	(2.47)	(10.28)	(14.42)
	필수소비재	283.63	(0.22)	(3.48)	(7.98)	(5.32)
	헬스케어	562.69	0.04	(3.32)	(7.34)	6.54
	금융	157.69	(0.16)	(2.34)	(7.53)	(13.37)
	IT	375.69	0.03	(4.41)	(11.49)	3.38
	통신서비스	158.77	(0.44)	(4.09)	(7.14)	(10.39)
	유틸리티	161.53	0.19	(1.60)	(2.45)	(5.36)

글로벌 환율		(단위: %)				
구분	지수/국가	종가	1D	1W	1M	YTD
지수	달러 인덱스	96.51	0.16	0.52	1.45	4.77
	무역가중 달러 인덱스	126.90	0.02	0.39	1.04	6.60
미주	브라질	3.64	1.73	1.89	10.74	(9.05)
	멕시코	19.65	(1.46)	(1.23)	(4.70)	0.06
아시아	한국	1,141.20	0.06	(1.10)	(2.59)	(6.47)
	일본	111.94	(0.03)	0.79	1.78	0.67
	중국	6.96	(0.19)	(0.13)	(1.26)	(6.47)
	대만	1.41	(0.18)	(0.30)	1.70	9.91
	인도	73.41	0.08	0.22	(0.67)	(12.99)
유럽	유로존	1.14	(0.01)	(0.63)	(1.61)	(5.11)
	영국	1.28	(0.05)	(1.13)	(1.73)	(5.15)
	러시아	65.76	(0.25)	(0.85)	(1.18)	(12.28)

주: 달러 대비

글로벌 채권		(단위: bp)				
지역	국가	종가	1D	1W	1M	YTD
미주	미국	3.06	(1.31)	(13.54)	0.12	65.70
	캐나다	2.39	(5.60)	(10.70)	(2.20)	34.80
	브라질(USD)	10.21	(31.80)	(11.70)	(150.50)	(4.70)
유럽	멕시코	8.36	0.40	0.50	41.70	70.00
	독일	0.36	0.60	(9.00)	(11.20)	(6.90)
	영국	1.37	(0.90)	(15.30)	(19.90)	18.40
아시아	프랑스	0.74	0.00	(8.30)	(6.60)	(4.70)
	이탈리아	3.33	(11.40)	(15.80)	18.50	131.60
	러시아	5.04	(0.30)	(3.00)	4.10	116.50
아시아	한국	2.25	(2.00)	(7.00)	(15.80)	(21.50)
	일본	0.11	(0.30)	(4.40)	(2.00)	6.20
	중국	3.52	(2.90)	(8.10)	(10.30)	(38.00)
	호주	2.57	(2.80)	(13.50)	(10.00)	(6.20)
	인도	7.81	(6.80)	(6.40)	(21.60)	48.20

원자재		(단위: %, USD/oz, bu, MT)				
구분	지수/상품	종가	1D	1W	1M	YTD
지수	S&P 원자재 지수	468.08	0.64	(1.52)	(3.74)	5.80
	LMEX 지수	2,945.10	(0.54)	(1.15)	(1.66)	(13.86)
	CRB 지수	416.79	0.25	0.03	0.08	(3.60)
에너지	원유(WTI)	67.25	(0.50)	(2.78)	(8.19)	11.30
	원유(Brent)	77.19	(0.55)	(3.31)	(6.69)	15.43
	천연가스	3.13	(1.82)	(0.35)	3.96	5.89
금속	금	1,232.50	0.28	0.59	3.19	(5.87)
	은	14.64	(0.44)	0.33	(0.52)	(14.64)
	구리	6,160.00	(1.06)	(0.96)	(1.94)	(15.00)
	아연	2,651.00	0.53	0.95	4.37	(20.13)
	알루미늄	1,998.00	0.20	(0.25)	(3.24)	(11.90)
농산물	S&P 농산물 지수	288.63	1.48	(0.71)	4.19	2.30
	옥수수	370.00	0.61	0.14	3.86	(3.65)
	밀	510.25	0.99	0.44	0.25	5.86
	대두	862.75	0.58	(1.12)	0.38	(12.23)

변동성		(단위: %)				
구분	지수	종가	1D	1W	1M	YTD
미국	VIX	24.38	0.91	24.13	101.16	120.83
유럽	VSTOXX	22.75	(4.18)	17.51	54.08	68.36
한국	VKOSPI	23.03	2.72	41.81	104.89	90.96

한 눈에 보는 매크로 일정

월	화	수	목	금
22	23	24	25	26
日> 8월 전체산업 활동지수 MoM (0.5%, 0.4%, 0.0%)	韓> 실적발표: 삼성바이오로직스, POSCO, LG생활건강 美> 실적발표: Caterpillar, 3M, Lockheed Martin 유럽> 10월 소비자대지수 (-2.7, -3.2, -2.9)	韓> 실적발표: 신한지주, 우리은행, LG디스플레이, LG이노텍 美> 실적발표: Boeing, Texas Instruments, AT&T 연준 베이지북 공개 10월 마켓 제조업 PMI (55.9, 55.3, 55.6) 9월 신규주택매매(천건) (553, 625, 629) 유럽> 10월 마켓 제조업 PMI (52.1, 53.0, 53.2) 9월 M3 통화공급 YoY (3.5%, 3.5%, 3.5%)	韓> 실적발표: LG전자, 현대차, NAVER, KB금융, SK하이닉스 3Q GDP SA YoY (2.0%, 2.3%, 2.8%) 美> 실적발표: Visa, Microsoft, AMD, Amazon 신규 실업수당 청구건수(천건) (215, 215, 210) 9월 내구재주문 (0.8%, -1.5%, 4.4%) 9월 도매재고 MoM (0.3%, 0.5%, 1.0%) 유럽> ECB 통화정책회의 (-0.4%, -0.4%, -0.4%)	韓> 실적발표: LG화학, 삼성SDI, 기아차, 현대모비스, 만도, 하나금융지주, 현대제철 美> 실적발표: Intel, Alphabet 3Q GDP 연간화 QoQ (3.5%, 3.3%, 4.2%) 10월 미시간대 소비자신뢰 (98.6, 99.0, 99.0)
29	30	31	1	2
韓> 실적발표: 아모레퍼시픽, 한국타이어 美> 9월 개인소득 (n/a, 0.4%, 0.3%) EM> 브라질 2차 대선(28일)	韓> 실적발표: SK텔레콤, 에스원, 유한양행, KT&G 美> 실적발표: Mastercard, Pfizer 10월 컨퍼런스보드 소비자대지수 (n/a, 136.0, 138.4) 유럽> 3Q GDP SA YoY (n/a, 1.8%, 2.1%) 10월 소비자대지수 (n/a, -2.7, -2.7) 日> 9월 유효구인배율 (n/a, 1.63, 1.63) 9월 실업률 (n/a, 2.4%, 2.4%)	韓> 실적발표: 삼성전자, 삼성전기, 현대중공업지주 美> 실적발표: Facebook, Tesla 연준 베이지북 공개 MBA 주택융자 신청지수 (n/a, n/a, 4.9%) 日> BOJ 통화정책회의 (n/a, -0.1%, -0.1%) 9월 광공업생산 MoM (n/a, -0.3%, 0.2%) 中> 10월 제조업 PMI (n/a, 50.6, 50.8)	韓> 실적발표: 롯데케미칼, LG유플러스, GS리테일 10월 수출 YoY (n/a, n/a, -8.2%) 10월 CPI YoY (n/a, n/a, 1.9%) 美> 실적발표: DowDupont 신규 실업수당 청구건수(천건) (n/a, 212, 215) 9월 건설지출 MoM (n/a, n/a, 0.1%) 10월 마켓 제조업 PMI (n/a, 55.8, 55.9) 中> 10월 차이신 제조업 PMI (n/a, 50.0, 50.0)	韓> 실적발표: KT, SK이노베이션 美> 실적발표: Exxon Mobile, Apple, Metlife, Starbucks 9월 무역수지(십억달러) (n/a, -53.6, -53.2) 10월 비농업고용자수변동(천명) (n/a, 193, 134) 10월 실업률 (n/a, 3.7%, 3.7%) 9월 제조업수주 (n/a, 0.5%, 2.3%) 9월 내구재주문 (n/a, n/a, 0.8%) 유럽> 10월 마켓 유로존 제조업 PMI (n/a, n/a, 52.1)
5	6	7	8	9
美> 실적발표: Cisco 미국 섬머타임 종료(EST적용) 이란산 석유 제재 개시	美> 실적발표: Occidental Petroleum 중간선거	韓> 실적발표: CJENM 美> 실적발표: Qualcomm MBA 주택융자 신청지수 (n/a, n/a, n/a)	韓> 실적발표: 삼성생명, CJ제일제당, 파라다이스 美> FOMC 금리결정 (n/a, 2.25%, 2.25%) 신규 실업수당 청구건수(천건) (n/a, n/a, n/a) 10월 PPI 최종수요 MoM (n/a, 0.2%, 0.2%) 유럽> 유럽 집행위원회 경제전망 日> 9월 핵심기계수주 MoM (n/a, n/a, 6.8%) 9월 BoP 경상수지(십억엔) (n/a, n/a, 1838.4)	美> 실적발표: Disney 11월 미시간대 소비자신뢰 (n/a, n/a, n/a) 9월 도매재고 MoM (n/a, n/a, n/a) 中> 10월 PPI YoY (n/a, n/a, 3.6%) 10월 CPI YoY (n/a, n/a, 2.5%)

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