



2012년 10월 25일

투자전략 Daily

투자전략 | 노근환 ☎ 3276-6226
시 황 | 박소연 ☎ 3276-6176
글로벌전략 | 박중제 ☎ 3276-6560
기술적분석 | 김철중 ☎ 3276-6247
계량/파생 | 안 혁 ☎ 3276-6272
경제분석 | 전민규 ☎ 3276-6229
이머징마켓 | 윤향진 ☎ 3276-6280
채권분석 | 이정범 ☎ 3276-6191
크 레 디 트 | 김기명 ☎ 3276-6206



• 투자전략

미국: 실적, 그리고 대선

• 계량분석

Quant Lab - 기업 이익과 밸류에이션의 충돌

• 이머징마켓 동향

HSBC PMI 2개월째 반등, H지수는 약세 전환

• 전일 시장 동향과 특징주

• KIS 투자유망종목

단기 유망종목: CJ E&M 외 5종목

중장기 유망종목: NHN 외 5종목

• 기업분석

POSCO, 동아제약, 현대글로벌비스, 호남석유

• 국내외 자금동향 및 대차거래

• 선물 옵션 시장 동향

• 증시 캘린더

주요 증시 지표 및 주체별 거래 동향

◆ 주요 증시 지표

구 분		10/17(수)	10/18(목)	10/19(금)	10/22(월)	10/23(화)	10/24(수)
유가증권	종합주가지수	1,955.15	1,959.12	1,943.84	1,941.59	1,926.81	1,913.96
	등락폭	13.61	3.97	-15.28	-2.25	-14.78	-12.85
	등락종목	상승(상한)	277(8)	333(5)	372(13)	379(7)	330(6)
		하락(하한)	354(5)	466(4)	445(1)	435(0)	492(1)
	ADR	91.10	87.16	83.95	84.18	82.50	81.81
	이격도	10 일	100.20	99.68	99.77	99.28	98.79
		20 일	99.19	98.58	98.59	98.02	97.59
	투자심리	40	50	40	40	40	40
	거래량 (백만 주)	494	490	378	454	529	559
	거래대금 (십억 원)	4,144	4,213	4,056	3,768	4,102	5,569
코스닥	코스닥지수	528.22	514.16	518.81	523.00	524.15	524.35
	등락폭	-2.01	-14.06	4.65	4.19	1.15	0.20
	등락종목	상승(상한)	232(6)	452(7)	491(5)	447(5)	381(9)
		하락(하한)	478(8)	456(8)	441(2)	474(3)	542(3)
	ADR	93.22	86.66	85.22	86.61	86.22	85.13
	이격도	10 일	96.56	97.75	98.81	99.34	99.55
		20 일	97.11	98.07	98.91	99.20	99.31
	투자심리	70	60	60	60	60	70
	거래량 (백만 주)	586	577	482	489	556	508
	거래대금 (십억 원)	2,657	2,757	2,186	2,026	2,256	2,087

◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분		개 인	외국인	기관계	(증권)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(종기금)	기 타
유가증권	매수	2,863.9	987.4	1,677.4	361.2	222.0	393.6	87.6	39.8	340.0	74.3
	매도	2,749.7	1,314.4	1,491.4	274.2	190.3	438.5	63.9	35.1	246.1	47.5
	순매수	114.2	-327.0	186.0	87.0	31.7	-45.0	23.6	4.7	93.8	26.8
	10 월 누계	1,649.8	-955.0	-67.9	305.4	329.0	-656.7	-7.9	46.5	349.6	-627.0
	12 년 누계	-10,883.8	13,908.5	1,647.1	1,586.9	2,436.3	-5,174.6	-75.1	448.0	1,945.3	-4,671.9
코스닥	매수	1,874.1	94.1	120.8	18.4	15.6	31.8	14.0	4.0	34.6	18.2
	매도	1,910.0	77.5	102.3	17.2	25.6	32.8	6.0	4.2	13.1	17.4
	순매수	-35.9	16.6	18.5	1.2	-10.1	-1.1	8.0	-0.1	21.5	0.8
	10 월 누계	171.1	92.6	-146.2	-4.5	0.4	-54.2	-105.5	9.3	16.3	-117.5
	12 년 누계	1,129.9	112.1	-528.7	57.6	78.1	-634.6	-198.4	-45.4	212.4	-713.3

미국: 실적, 그리고 대선

10월 월간 밴드	1,930-2,080pt
2012년 하반기 밴드	1,750-2,100pt
12MF PER	9.2배
12MF PBR	1.03배
Yield Gap	8.0%p

- ▶ 3Q 실적발표 진행중: 시장은 Bottom line 보다는 Top line에 반응
- ▶ 매출 예상 하회는 경기 둔화, 재고조정, 대통령 선거 등 복합적인 원인
- ▶ 대선과 증시: 과거의 패턴, 후보의 정책 등에 따라 증시 전반, 섹터별 영향 상이할 전망

■ 3Q 실적발표 진행중: Top line vs. Bottom line

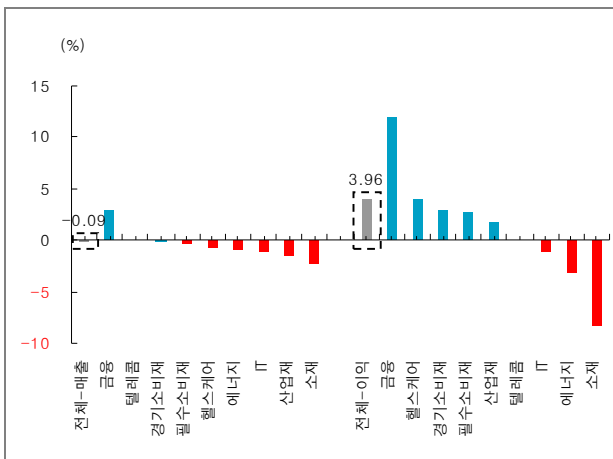
미국 기업들의 3분기 실적발표가 한창 진행되고 있는 가운데, 실적 부진에 대한 우려가 이어지며 S&P500지수는 7주래 가장 낮은 수준에 도달했다. KOSPI도 24일 갭 하락 출발하여 장중 1,900선을 위협하기도 했다, 최근 보여주었던 60일 이동평균선의 지지력도 힘없이 무너지며 투자자들의 심리도 크게 흔들렸다.

23일 듀폰에서 발표한 실적은 매출/실적 모두 실망스러웠는데, 특히 아시아-태평양 지역 수요 감소와 가격 하락으로 인해 타격을 받은 것으로 알려졌다.

S&P500 구성 종목중 23일까지 발표된 161개 기업의 3분기 실적을 종합해보면, 매출은 약 42%의 기업이 예상 상회, 58%가 예상 하회했으며, 이익은 약 71%가 예상 상회, 26%가 예상 하회하는 결과를 내놓았다. 기업 개수가 아닌 수치로 보면, 실제 매출은 예상치의 약 0.1%하회하는 결과를 내놓았으며, 이익은 오히려 예상치의 약 4.0%를 상회하는 결과를 내놓았다.

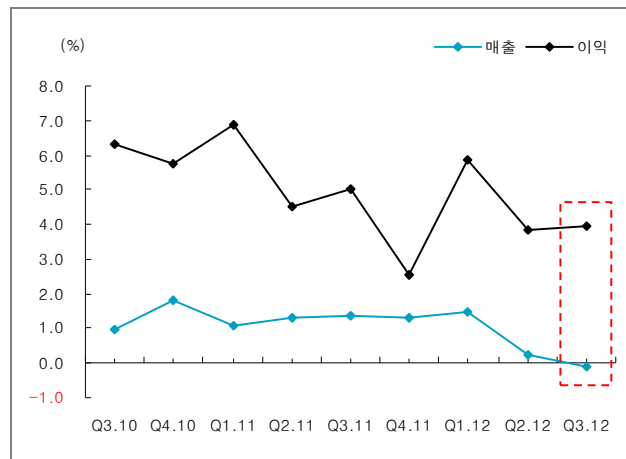
최근 시장 부진이 예상치에 ‘못 미친’ 실적에 반응한 것이라면 이익보다는 매출의 예상치 하회에 좀 더 주목 한 것으로 판단한다. 최근 2년간 분기별 컨센서스와 실제 발표치를 비교하면, 이번 분기 매출 서프라이즈 비율은 과거에 비해 낮은 수준이다.

[그림 1] S&P500 3Q 실적 서프라이즈 비율



주: 실적 서프라이즈 비율=실제치/예상치-1
자료: Bloomberg, 한국투자증권

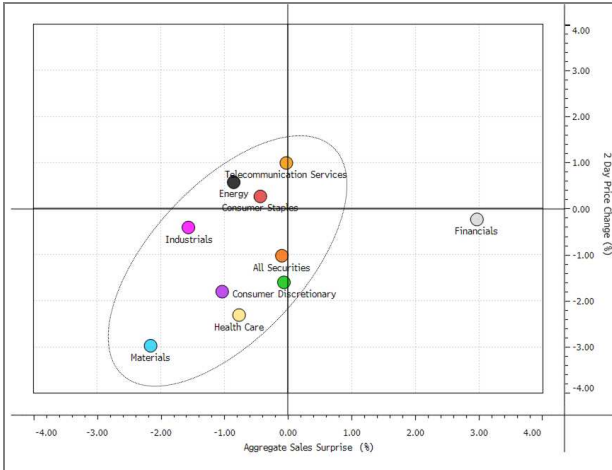
[그림 2] S&P500 최근 2년간 실적 서프라이즈 비율



주: 실적 서프라이즈 비율=실제치/예상치-1
자료: Bloomberg, 한국투자증권

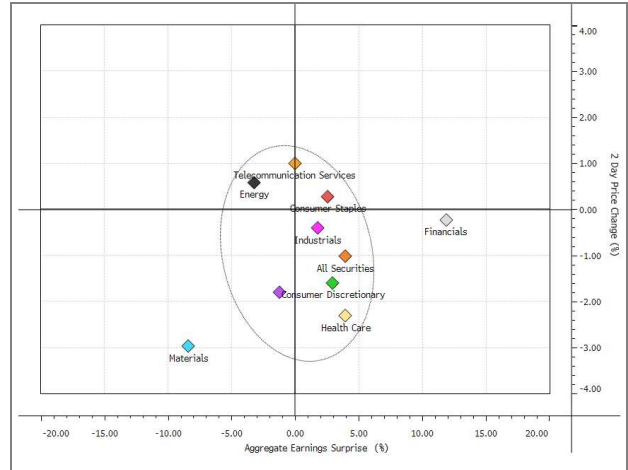
한편 [그림3, 4]에서 볼 수 있듯이, 3분기 실적 서프라이즈 비율을 X축, 실적 발표 후 2거래일 간 수익률을 Y축로 두고 봐도, 이익보다는 매출과의 관계에 있어서 좀 더 강한 ‘양’의 선형관계가 존재하고 있음이 드러난다.

[그림 3] 매출 서프라이즈 비율과 2거래일간 수익률



주: X=실적 서프라이즈 비율, Y=2거래일간 수익률
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 4] 이익 서프라이즈 비율과 2거래일간 수익률

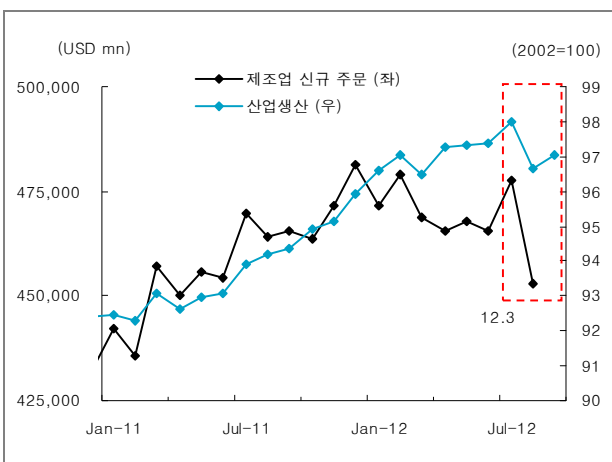


주: X=실적 서프라이즈 비율, Y=2거래일간 수익률
자료: Bloomberg, 한국투자증권

P*Q가 매출을 구성하는 요소라는 점을 염두에 둔다면, 매출실적은 경기 둔화가 기업에 미친 수요의 변화를 반영하고 있을 뿐 아니라, 이에 따른 가격 변동 역시 포함하고 있다. 이 때문에 기업의 매출단은 경기 수준을 가늠해볼 수 있는 직접적이고 단순한 지표이다.

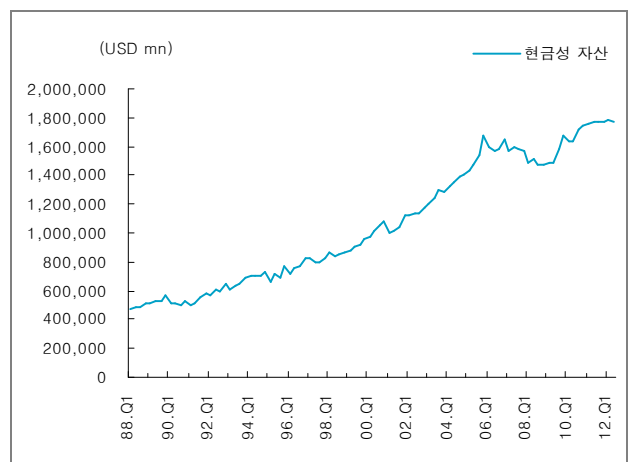
미국 제조업 신규 주문이나 산업생산이 3분기 들어 다소 주춤한 양상을 보였다는 점에서 매출 감소와 맥을 같이하는 것으로 볼 수 있다. 그러나 매출 감소를 보는 또 다른 요인은, 연말 불확실성을 앞두고 기업들이 재고조정 및 적극적 의사결정(투자 및 고용 등)의 지연이 반영된 결과일 수도 있다. 미국 기업들의 현금성 자산이 지속적으로 늘어나고 있다는 것은 이를 지지하는 근거로 볼 수 있다.

[그림 5] 미국 제조업 신규 주문 및 산업 생산 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 6] 미국 비금융 기업 현금성 자산 추이



자료: FRB, 한국투자증권

이와 같은 불확실성이 경영환경을 둘러싸면서, 기업들의 감원 소식도 자주 들려오고 있다. 듀폰은 실적 발표와 동시에 1,500명 감원을 발표했다. 뿐만 아니라 AMD, 뱅크 오브 아메리카, 캐터피러, 제너럴 모터스, HP 역시 9월 이후 감원 계획을 발표한 기업들이다.

〈표 1〉 S&P500 중 9월 이후 감원 계획 발표한 주요 기업 리스트

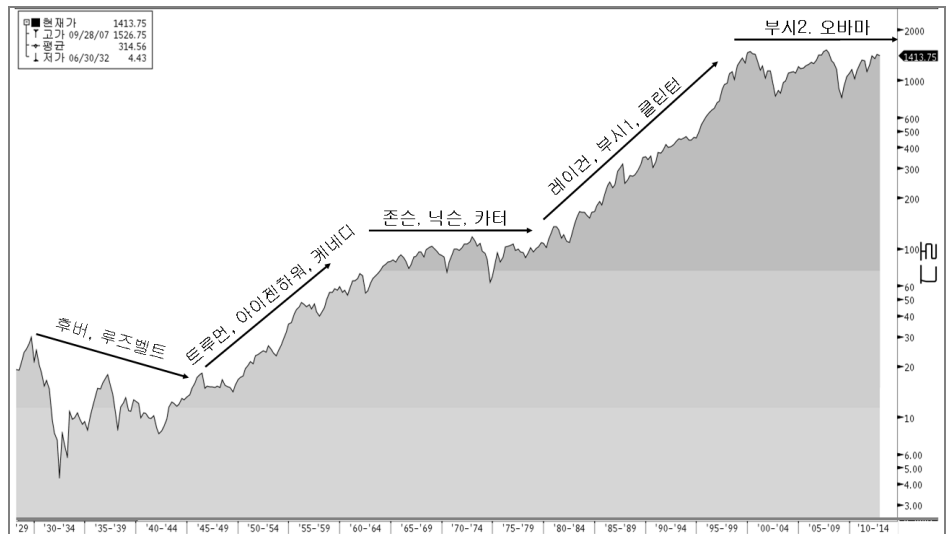
섹터 (GICS)	회사명	발표 날짜	감원 예정 인원	전체 고용인원	비율 (%)	시총 (10/23, USD bn)
경기소비재	News Corp	12-09-04	65	48,000	0.14	57.4
필수소비재	Revlon	12-09-05	250	5,200	4.81	0.8
경기소비재	Eastman Kodak	12-09-10	1,000	17,100	5.85	0.1
IT	Hewlett-Packard	12-09-10	29,000	349,600	8.30	28.0
경기소비재	General Motors	12-09-12	1,000	210,000	0.48	37.4
산업재	USG Corp	12-09-13	4,700	8,780	53.53	2.7
산업재	Caterpillar Inc	12-09-13	760	132,825	0.57	54.6
금융	Bank of Montreal	12-09-14	200	46,594	0.43	38.6
IT	Brooks Automation	12-09-17	150	1,433	10.47	0.5
에너지	Alpha Natural Resources	12-09-18	1,200	14,500	8.28	2.0
금융	Bank of America	12-09-20	16,000	275,500	5.81	100.9
경기소비재	Bridgepoint Education	12-09-24	450	3,900	11.54	0.5
금융	Bank of America	12-09-26	40	275,500	0.01	100.9
산업재	Cummins	12-10-09	1,500	43,900	3.42	17.8
금융	Loews	12-10-16	700	135,000	0.52	16.5
IT	Advanced Micro Devices	12-10-18	1,665	11,100	15.00	1.5
소재	Dow Chemical	12-10-23	2,400	51,705	4.64	34.2
소재	El du Pont de Nemours	12-10-23	1,500	70,000	2.14	42.2

자료: Bloomberg, 한국투자증권

■ 11월 6일 미국 대선, 그리고 증시

이와 같이 기업 경영환경의 앞날에 불확실성의 그림자를 드리우는 요인은 다양하지만, 그 중에서도 미국 대통령 선거는 특히 중요한 변수로 자리잡고 있다. 앞으로 4년간 수퍼 파워 미국을 이끌어갈 대통령이 결정될 날이 이젠 2주가 채 남지 않았다. 오바마와 롬니가 대선 토론에서 갑론을박하는 모습을 지켜보는 것도 흥미진진하지만, 앞치락 뒤치락 하는 지지율을 보면서 양 후보가 당선됐을 때 가져올 변화에 대해 생각해보는 것도 재밌는 일이다. 특히 주식시장에도 대선 결과는 유의미한 변수로 작용할 수 있다는 점에서 주목해볼 만 하다.

[그림 7] 1928년 이후 S&P500 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

1928년 이래 **대선 직후 1년간** 주식시장의 움직임은 크게 네가지 국면으로 나누어 볼 수 있다.

1928-1940년: 야당 선호

이 기간은 블랙먼데이, 대공황, 2차세계대전 등 전세계 경제가 전쟁과 불황으로 격동의 시기를 지나는 구간이었다. 무너져가는 경제 상황 속에서 주식시장은 정권교체에 대한 큰 갈망을 가졌던 것으로 파악된다. 때문에 집권당이 교체될 때와 교체되지 않았을 때 대선 직후 1년 주식시장의 수익률은 명확한 차이를 보여주었다.

1944-1972년: 유의미한 차이 부재

이 시기에 주식시장은 정권교체 여부에 대해 차별화 된 반응을 보이지 않았다. 집권당이 승리할 때와 승리하지 못할 때 대선 직후 1년 수익률은 각각 3.7%, 1.7%로 나타나며 유의미한 차이를 보여주지 못했다.

1976-2004년: 여당 선호

약 30년이 되는 이 기간 동안에는 여당 선호 현상이 두드러졌다. 가파른 경제 성장과 호경기가 이어지면서 주식 투자자들은 기존의 모멘텀을 이어갈 수 있는 집권당의 승리를 반긴 것으로 추측해볼 수 있다.

2008년-: ?

미국발 글로벌 금융위기로 2008년 말 대선에서는 1928-1940년에 나타났던 패턴을 보여준 것으로 해석된다. QE와 같은 공격적 정책이 나올 수 있었던 것도 큰 맥락에서 정권교체와 무관치 않을 것이다. 2012년 증시가 금융위기 전 수준을 회복한 상황에서 오바마와 롬니 대선 구도가 주식시장에 미칠 잠재적 영향은 초미의 관심사이다.

〈표 2〉 1928년 이후 대선 직후 1년 미국 증시 수익률

선거 직후 1년 평균 수익률	선거년도	선거 직후 1년 S&P500 수익률	집권당	승리당
야당선호	1928	-11.9	공화당	공화당
	1932	46.6	공화당	민주당
야당승리: 46.6%	1936	-38.6	민주당	민주당
여당승리: -22.8%	1940	-17.9	민주당	민주당
유의미한 차이부재	1944	30.7	민주당	민주당
	1948	10.3	민주당	민주당
	1952	-6.6	민주당	공화당
	1956	-14.3	공화당	공화당
	1960	23.1	공화당	민주당
	1964	9.1	민주당	민주당
야당승리: 1.7%	1968	-11.4	민주당	공화당
여당승리: 3.7%	1972	-17.4	공화당	공화당
여당선호	1976	-11.5	공화당	민주당
	1980	-9.7	민주당	공화당
	1984	26.3	공화당	공화당
	1988	27.3	공화당	공화당
야당승리: -6.8%	1992	7.1	공화당	민주당
여당승리: 21.9%	1996	31.0	민주당	민주당
?	2000	-13.0	민주당	공화당
	2004	3.0	공화당	공화당
	2008	23.5	공화당	민주당
	2012		민주당	

자료: LPL Financial, 한국투자증권

2주 후 대선의 결과가 미칠 수 있는 영향은 통화정책 측면에서도 시장참여자들의 중요한 이슈다. 롬니는 대통령에 당선될 경우 버냉키 의장을 연임시키지 않을 것이라고 공공연하게 얘기해왔다. 특히 롬니는 Fed가 계속해서 돈을 찍어 경제를 부양하려고 하지만, 그것에 대한 대가도 있다는 것을 알아야 한다며 QE3를 비난하기도 했다. 때문에 일각에서는 롬니가 당선될 경우 QE3 중단 우려가 제기될 수 있다고 주장하기도 한다. 이러한 우려가 커질 경우 채권 시장은 물론 증시에도 악재가 될 수 있다.

한편 23일 뉴욕타임스 칼럼니스트는, “버냉키가 오바마 대통령이 재선에 성공하더라도 자리에서 물러날 것이라고 지인들에게 밝혔다”고 언급했다. 같은 날 공공료계 기업 실적 부진 소식으로 증시가 하락하면서, 시장에서는 버냉키 때문에 낙폭이 커진 것 아니냐는 말이 오고갈만큼 대선 결과는 통화정책에도 영향을 미칠 것이다.

〈표 3〉 오바마와 롬니 경제, 환경 주요 정책 비교

	오바마	롬니
경제	- 단기적으로 지출을 통한 부양책과 감세로 경제 성장 도모. - 장기적으로 지출을 줄이고 부유층에 대한 증세로 재정적자 축소. - 연방정부지출 2017년까지 GDP 22.2% - 재정적자 2017년까지 2.5% - 해외에서 벌어들인 이익에 대해 최저 세율	- 감세 및 규제철폐 통해 기업활동 진작. - 비안보분야 재량지출 5% 삭감을 통한 재정적자 축소. - 연방정부지출 2017년까지 GDP 20% 이하 - 중국 환율 조작, 권리 침해에 대한 강경 대응
세금	- 연간 소득 25만 달러 이상에 적용되는 'Bush tax cuts' 폐지. - 제조업에 대한 낮은 세율 적용. 법인세 28%로 인하. - 고소득층 소득세율 상향 조정(35% → 39.6%). - 자본이득세 상향(15% → 20%)	- Bush tax cuts'를 영구적으로 정착. - 법인세율 25%로 인하. - 부유층 소득세율 인하 (35% → 28%) - 자본이득세 15% 유지. 연소득 20만 달러 미만 시 자본이득세 감면.
헬스케어	- 2010년 헬스케어 개혁안 서명. - 기존 조건으로 보험 커버를 허용함으로써 병에 걸렸을 때 보험사가 취소하지 못하게 하는 '환자 보호' 촉구. - 건강보험 의무 가입해야 하며 하지 않을시 벌금 부과.	- 메사추세츠에서 유사한 법안 제정. - 다만 미국 전체로 확산시키는 것은 적절치 않다는 입장. - 고용주를 통하지 않고 개별적으로 보험가입 독려. - 주(州)간 보험 상호 인정.
에너지, 온난화 및 환경	- 탄소 배출 관련 배출 상한선 설정과 배출권 거래 지지. - 키스톤 XL 파이프 라인은 환경 이슈로 인해 결정 유보 - 신재생에너지 지지, 에너지 효율 표준 상향	- 탄소배출 상한선 및 거래 반대. 키스톤 XL 파이프라인 지지. - 탄소배출권을 중국에 수출하는 것은 미국과 지구를 해치는 것. - 에너지 연구와 자동차 관련 신기술 연구 위한 200억 달러 자금 지원. - 화석연료 지지, 특정정부부처가 탄소 배출 기준 규제 하는 것 반대

자료: 한국투자증권

한편, 오바마와 롬니의 정책 기조에 따라 직접적인 수혜를 기대할 수 있는 업종을 정리하면 <표 4>와 같다.

〈표 4〉 오바마 vs 롬니 수혜 기대 업종 구분

오바마 당선시	롬니 당선시
신재생 에너지 발전(풍력, 태양광 등)	화석연료(석탄, 원유 등) 발전
천연가스	천연가스
신재생 에너지 및 천연가스 설비	E&P, 정유
자동차 (전기)	석유/가스 시추 설비
주택 건설	플랜트 건설
필수소비재	자동차 (화석연료)
	주택 건설
	경기소비재
	군수
	증권, 대형은행

자료: 한국투자증권

Quant Lab – 기업 이익과 밸류에이션의 충돌

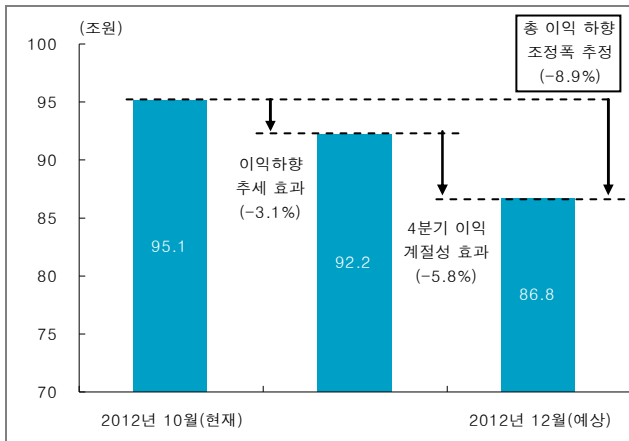
■ 기업 이익과 밸류에이션의 충돌

이번 달에 눈여겨볼 지표는 이익 하향 추세와 밸류에이션 매력도이다. 주가를 결정하는 기업 이익과 밸류에이션이 서로 다른 방향을 가리키면서 시장은 특별한 방향을 찾지 못한 채 박스권에서 움직이고 있다.

먼저 기업 이익을 살펴보자. 한국 주식 시장의 2012년 예상 이익 컨센서스는 지난 6월부터 본격적으로 하향추세로 전환되어 최근 4개월 동안 12% 하향했다. 이익 추정치는 보통 추세를 추종(trend following)하는 현상을 보인다. 아직까지 시장의 이익 추정치 하향 속도가 둔화되는 모습이 감지되고 있지 않기 때문에 단기적으로 한국 기업들의 예상 이익 하향 조정은 좀 더 지속될 것으로 보인다.

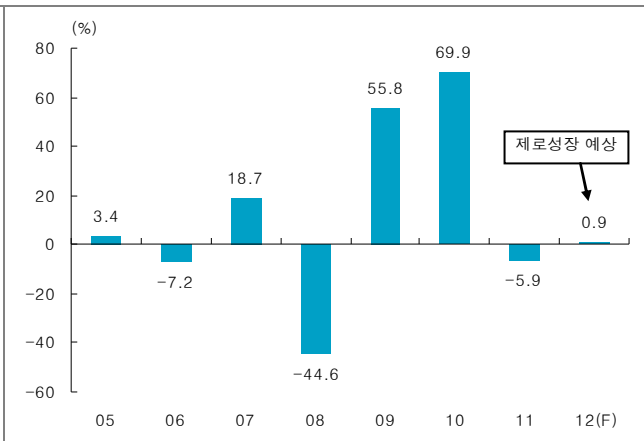
우리는 기업의 이익 추정치의 추세추종 현상과 4분기 이익의 계절성을 고려해 연말에 예상되는 2012년 이익을 추정했다. 우리의 분석에 따르면 2012년 이익은 현재 예상치 보다 8.9% 하향 조정된 86.8조원이 될 것으로 예상한다[그림 1]. 이 수치는 2011년 이익 86.0조원 대비 0.9% 증가한 것에 불과하다[그림2]. 2012년 이익이 10% 증가할 것으로 판단하고 있는 현재 컨센서스 수치와 비교해 볼 때 우리가 예상하는 2012년 이익 증가율은 오히려 제로 성장에 가깝다(분석방법에 대한 자세한 내용은 4페이지 퀀트 심층 분석 참고).

[그림 1] 2012년 이익 하향 조정폭 - 각 효과별 분석



자료: WiseFn, 한국투자증권

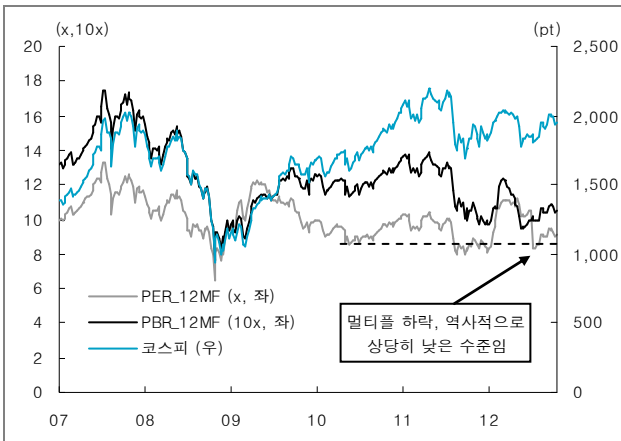
[그림 2] 연간 Kospi 이익 증가율



자료: WiseFn, 한국투자증권

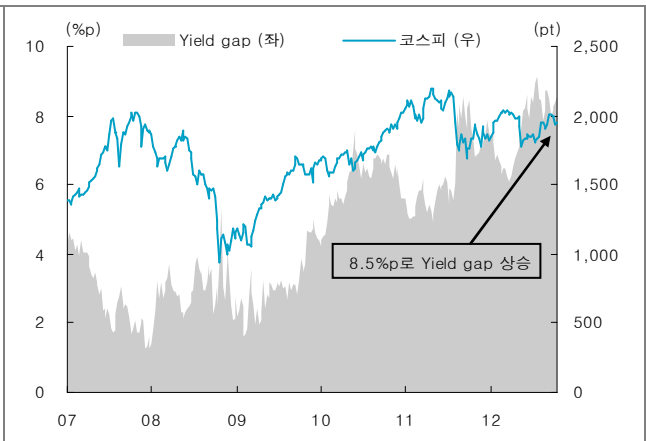
하지만 밸류에이션 측면에서 주식은 충분히 매력적이다. 한국시장의 12개월 예상 PER은 8.4배 수준(MSCI Korea 기준)으로 최근 5년간 PER 저점인 8.0배에 근접한 수준이다. 채권 금리가 지속적으로 내려가고 있는 상황에서 채권 대비 주식의 매력도를 측정할 수 있는 일드갭(yield gap)은 8.5%p로 높은 편이다. 금리 하락이 기존 채권 보유자에게는 자본차익을 가져다 줄 수 있어 매력적일지라도 신규 자금은 채권에 투자할 이유가 없어 보인다. 이러한 주식의 매력적인 밸류에이션은 주식 시장에 긍정적인 신호다.

[그림 3] 한국시장 12개월 예상 PER 추이



자료: WiseFn, 한국투자증권

[그림 4] 일드갭(Yield Gap) 추이



자료: WiseFn, 한국투자증권

이와 같이 주가를 결정하는 두 가지 큰 요소인 기업 이익과 밸류에이션에서 나오는 신호가 서로 다른 방향을 가리키고 있다. 이익 하향 추세와 매력적인 밸류에이션이 충돌하고 있다고 볼 수 있다. 우리는 이러한 두 요소의 힘겨루기로 인해 당분간 지수는 박스권에서 움직일 것으로 본다. 1,900p이하에서는 매수, 2,000p이상에서 매도하는 박스권 트레이딩 전략이 단기적으로 유효할 것으로 판단한다.

■ 11월 long/short 포트폴리오

11월 long/short 포트폴리오를 <표2>와 같이 제안한다. 순수 퀀트 포트폴리오(14페이지 참조)에 정성적인 요인을 반영한 것으로 당사의 공식적인 투자의견과 다를 수 있다.

Long 포트폴리오에는 고려아연을 비롯한 27개 종목을, short 포트폴리오에는 포스코캠텍을 포함한 11개 종목을 선정했다. 업종별로 살펴보면, 소재, 경기소비재 종목에서 long 신호가 많이 발생했다. 특히 자동차 관련 종목들이 long 포트폴리오에 많이 편입됐다.

〈표 1〉 월간 long/short 포트폴리오

업종	Long portfolio				Short portfolio			
GICS	종목코드	종목명	시가총액 (십억원)	수익률 (최근 1개월, %)	종목코드	종목명	시가총액 (십억원)	수익률 (최근 1개월, %)
에너지	010130	고려아연	8,492	-2.2	003670	포스코캠텍	916	-0.9
	010520	현대하이스코	3,565	-6.7	005950	이수화학	345	-1.3
	001430	세아베스틸	1,097	-18.3				
	004150	한솔제지	429	0.8				
	006650	대한유화	368	-15.0				
	009580	무림P&P	223	-10.8				
자본재	086280	현대글로벌비스	8,213	-6.8	012750	에스원	2,561	-0.6
	020560	아시아나항공	1,294	-5.3	097230	한진중공업	570	-9.9
경기소비재	005380	현대차	49,122	-8.8	018880	한라공조	2,397	0.7
	000270	기아차	26,470	-9.9	020000	한섬	695	7.8
	011210	현대위아	4,438	-7.0				
	069960	현대백화점	3,183	-6.2				
	002350	넥센타이어	1,642	-9.7				
	073240	금호타이어	1,641	-15.0				
필수소비재	015750	성우하이텍	595	-14.4				
	005850	에스엘	483	-9.2				
	003570	S&T중공업	398	-5.4				
	004370	농심	1,557	-4.5				
	006040	동원산업	967	6.1				
의료					068270	셀트리온	4,916	-3.1
금융	006800	대우증권	3,724	-12.0	032830	삼성생명	18,560	-3.3
	003450	현대증권	1,435	-11.6				
IT	037620	미래에셋증권	1,303	-8.5				
	035420	NHN	12,273	-7.3	000660	SK하이닉스	16,000	0.7
	006400	삼성SDI	6,583	-7.1	051370	인터플렉스	937	-3.6
	112040	위메이드엔터	904	1.3				
	078340	컴투스	634	-4.7				
	008060	대덕전자	456	-11.9				
통신서비스					032640	LG유플러스	3,061	-2.9
유틸리티								

*상기 보고서는 2012년 10월 24일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

HSBC PMI 2개월째 반등, H지수는 약세 전환

- ▶ 중국, 10월 HSBC 제조업 PMI 속보치 49.1, 3개월 만에 최고치 (직전치 47.9)
- ▶ 중국 국가연구센터, 4분기 경기 소폭 반등, 연간성장을 7.5% 소폭 상회 전망
- ▶ 홍콩, 11월 Panasia 등 5개 업체 공모시장 통해 300억 위안 조달할 전망 -홍콩신보

상해증시 강보합세 마감
전력, 제지, 정유, 자동차
업종 강세 주도
항공, 석탄, IT 등은 약세

■ 중국 시장

상해종합지수는 약세 출발 후 장 중 등락을 보인 끝에 강보합세로 마감했다. 거래금액은 497억 위안으로 직전일 대비 줄었다. 크레디트스위스, 프랭클린템플턴, 골드만삭스에 이어 모건스탠리 역시 중국의 4분기 경기회복을 전망하면서 중국 경기의 저점 통과에 대한 확신이 강해졌다. 10월 HSBC 중국 제조업 PMI 속보치가 여전히 50을 하회했지만 2개월째 반등하며 3개월 만에 최고치를 기록한 것도 우호적인 요인이었다. 생산, 신규주문, 신규수출주문 등의 주요 세부항목이 점진적인 개선 추세를 보였다. 다만 기업들의 3분기 실적발표에 따른 부담으로 지수 상승폭은 제한됐다. 석탄가격 하락에 따른 이익 개선 기대로 전력주가 강한 상승세를 보였고 그 외 제지(+1.5%), 석유/천연가스채굴(+1.3%), 자동차(+0.9%), 철강(+0.9%), 시멘트(+0.4%) 등이 올랐다. 반면 항공, 석탄, IT소프트웨어, 비철금속, 제약, 신에너지, 정유/화학, 기계, 건설, 부동산, 은행 등의 업종은 약세를 나타냈다.

■ 홍콩 시장

홍콩증시 5거래일 만에 반락
금속, 광업, 건설자재업종
큰 폭 하락

홍콩H지수는 1% 가까운 하락세로 마감했다. HSBC 중국 제조업 PMI 개선에도 불구하고 기업실적 악화 및 스페인 재정위기 우려로 5거래일 만에 약세로 전환했다. 홍콩금융관리국이 4일 연속 외환시장 개입을 통해 핫머니 유입을 막겠다는 강한 의지를 보여 해외자금 유입에 대한 기대가 상대적으로 약화됐다. 그 외에 단기 급등에 따른 차익실현과 11월 IPO 물량 증가 등도 부담으로 작용했다. 내수 철강재 가격 반락과 시멘트 재고 증가 등의 요인으로 경기민감주에 대한 실적 우려가 가중됐고 금속, 광업, 건설자재 등의 업종이 큰 폭으로 하락했다. 반면 전력, 헬스케어, 항공주가 상승했고 증권주도 소폭의 오름세로 마감했다.

◆ 주요 이머징마켓 주가지수 추이

(단위: p, %)

구 분	10/24(수)	전일 대비(%)	5거래일 전 대비(%)	1개월 전 대비(%)	연초 대비(%)
중국 상해종합	2,115.99	0.07	0.49	1.43	-3.79
홍콩 H	10,638.73	-0.97	2.62	8.21	7.07
인도 SENSEX	18,710.02	-0.44	0.71	-0.28	21.06
러시아 RTS	1,445.13	-0.80	-4.55	-2.07	4.58
브라질 보베스파	57,690.24	-1.72	-3.44	-2.51	1.65
베트남 VN	395.45	-0.57	-0.40	0.73	12.49
MSCI 이머징마켓	996.82	-1.04	-1.39	-0.58	8.78

주: 24일 오후 5시 20분 기준

전일 시장 동향과 특징주

글로벌 경기 우려감 및 미국 기업들의 어닝쇼크 여파로 코스피 1,910P선으로 하락

- 듀폰과 3M을 비롯한 주요 기업들의 실적 악화 및 스페인에 대한 우려가 재부각되며 미국증시는 지난 6월 이후 최대 하락폭을 기록한 가운데 코스피도 글로벌 경기 둔화 우려감에 겹하락으로 출발. 나흘째 이어진 외국인 매도세로 장중 1,901P까지 하락했으나 연기금과 국가지방단체를 중심으로한 기관과 개인의 매수세에 힘입어 낙폭을 축소하며 1,910P선에서 마감. 한편, 520P선을 이탈하며 출발한 코스닥은 장막판 외국인과 기관의 매수세가 확대되며 상승반전에 성공, 강보합세로 마감
- 종목별 움직임을 살펴 보면, 스마트폰 판매 증가로 전년대비 흑자전환에 성공한 LG전자가 강세를 보였으며, 반도체 산업 불황에도 불구하고 해외 경쟁사 대비 양호한 실적을 기록했다는 평가에 SK하이닉스가 강세를 보임. 원가절감 등으로 3분기 어닝서프라이즈를 기록한 동아제약은 지주사 전환 소식이 더해지며 신고가를 경신했으며, 국내 최초로 개발에 성공한 '탄소섬유'에 대한 대외적인 관심이 높아지며 태광산업이 급등세를 보임. 또한, 삼성전기가 본격적으로 무선충전모듈 양산에 돌입한다는 소식에 관련 종목들의 강세가 돋보임. 한편, 글로벌 경기 둔화 우려감에 화학, 조선 업종 등 경기민감 종목들의 하락세가 두드러졌으며, 상반기 양방향 문자서비스 매출의 절반을 차지했던 방송 프로그램의 폐지 소식에 인포뱅크가 급락세를 보임

종목/테마	내 용
SK하이닉스(000660) ▶24,000(+4.12%)	3분기 실적 선방 소식에 강세 - 반도체 업황 악화에도 불구하고 3분기 영업손실 폭이 시장 예상치를 하회하는 등 해외 경쟁사 대비 양호한 실적 소식에 강세 - 향후 신규 스마트폰 및 태블릿PC 등 모바일 제품 증가로 모바일 D램과 낸드플래시 수요는 지속될 것으로 예상됨에 따라 4분기 실적 개선 기대
동아제약(000640) ▶108,000(+13.92%)	3분기 실적 호조 및 지주사 전환 소식에 신고가 경신 - 원재료비 하락 및 연구보조비 유입 등으로 3분기 영업이익이 전년동기대비 3% 증가한 291억 원을 기록하며 시장 예상치를 크게 상회하는 등 어닝 서프라이즈 소식에 신고가 경신 - 아울러, 전문의약품 사업을 인적분할해 회사를 신설하고, 지주회사 체제로 전환함에 따라 지배 구조 강화에 긍정적일 것이라는 평가도 주가에 호재로 작용
태광산업(003240) ▶1,000,000(+8.34%)	자체 개발에 성공한 '탄소섬유'가 부각되며 급등세 - 국내 최초 자체 기술로 상업생산에 성공한 '탄소섬유'에 대한 관심이 고조됨에 따라 글로벌 사업 확대 기대감에 급등세 - 동사는 연간 6만t을 생산하는 국내 유일의 아크릴 섬유 생산 업체로, 탄소섬유 생산을 위한 수직계열화로 가격 경쟁력 부각
무선충전주	삼성전기가 무선충전 모듈 양산에 돌입한다는 소식에 강세 - 삼성전기가 무선으로 스마트폰을 충전할 수 있는 초박형 무선충전모듈을 개발해 본격적인 양산에 돌입한다는 소식에 강세. - 알에프텍(061040), 와이즈파워(040670, 이상 상한가), 크로바하이텍(043590, +10.53%), 켐트로닉스(089010, +3.35%) 등 강세

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

단기 유망종목: CJ E&M 외 5개 종목

- 신규: 없음

- 제외: 없음

(단위: 원, %)

종 목 (코 드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	투자 포인트
CJ E&M (130960)	28,500 (-0.2)	28,550 (10/19)	- 모바일 기기 확산과 유통채널 다양화로 인해, 고성장이 예상되는 콘텐츠 산업의 거의 모든 분야(게임, 영화, 방송, 음악 및 공연 등)에서 사업을 영위하고 있어, 안정적인 성장동력을 내재 - 3분기 실적이 예상보다 다소 부진할 것으로 전망되나, 신규 온라인 및 모바일 게임 출시, 방송 부문의 프로그램 경쟁력, 다수의 영화 라인업, 비용 통제 등을 감안할 때 4분기 실적 개선 기대 유효
골프존 (121440)	56,900 (+1.6)	56,000 (10/18)	- 스크린골프 라운딩수 증가와 유료라운딩을 상승으로 네트워크 매출 호조, 신제품 골프시뮬레이터 비전의 양호한 매출 등을 감안할 때 밸류에이션 매력 재부각 가능성 상존 - 또한 골프존 아카데미, 골프존 마켓 등 기존 신규 사업 외에 무료 필드 부킹과 디지털 캐디 서비스를 개시하는 등 추가 수익원 발굴 노력을 주목할 필요
LG패션 (093050)	32,350 (+4.9)	30,850 (10/18)	- 4분기 이후 실적 개선 기대가 유효한 가운데 밸류에이션은 역사적 저점에 근접한 수준으로 투자 매력도 상존 - 긴축 경영과 공격적인 재고축소, 2013년 기저효과 등을 감안할 때 소비경기 회복 시 상대적으로 강한 실적 개선 모멘텀이 기대되며, 다각화된 복종 포트폴리오, 브랜드 가치, 중국시장 본격 진입 등을 감안할 때 안정적인 장기 성장 모멘텀도 유효한 상태
농심 (004370)	266,000 (-2.9)	274,000 (10/10)	- 한국물 라면의 퇴조, 적극적 신제품 출시 효과, 시장경쟁 완화, 경쟁사의 가격 인상 등으로 인해 3분기 라면시장 점유율은 66.1%(2분기 63.7%)를 기록한 것으로 추정. 영업이익 개선 모멘텀 재개 예상 - 프리미엄 라면을 중심으로 한 라면시장의 성장 가능성, 고가품 비중 확대, 이익 가시성 강화, 규제 리스크 완화 등을 감안할 때 추가 상승 여력 상존
녹십자 (006280)	173,500 (+11.9)	155,000 (9/25)	- 안정적인 사업 포트폴리오 기반 하에 바이오 의약품, 해외시장 개척 등으로 성장 모색 - IVIG(면역결핍치료제) 및 그린진-F(유전자 재조합 혈우병 치료제)의 미국 임상3상 진입, 태국 혈액제제 플랜트 수출, GC China(홀딩스 자회사)을 통한 직수출 확대 등 성장 스토리에 대한 기대감 지속
태광 (023160)	27,950 (+0.4)	27,850 (8/28)	- 해양플랜트용 피팅 발주 본격화로 5월 261억원, 6월 305억원, 7월 310억원으로 안정적인 수주 흐름 지속. 조선사들이 수주한 대규모의 해양플랜트 물량을 감안할 때 피팅 호황은 상당기간 지속될 전망 - 높은 수주잔고, 고부가가치제품 판매 확대, 설비증설 효과 등을 바탕으로 외형 및 수익성 개선세 지속 예상

■ Compliance notice

- 당사는 상기 제시된 유망종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 골프존 발행주식의 유가증권(코스닥)시장 상장을 위한 대표 주관업무를 수행한 증권사입니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 동 자료의 조사분석 담당자와 배우자는 자료 작성일 현재 본 자료와 관련해 재산적 이해관계가 없습니다.

중장기 유망종목: NHN 외 5개 종목

- 신규: 없음

- 제외: 없음

(단위: 원, %, 십억 원, 배)

편입종목 (코드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	2012년 추정실적				
			매출액	영업이익	순이익	EPS	PER
NHN (035420)	259,500 (-0.2)	260,000 (10/23)	2,377	633	503	11,428	22.7
			- PC뿐만 아니라 모바일에서도 높은 검색 점유율 유지 - 모바일 인스턴트 메신저인 '라인(LINE)'의 일본 등 해외시장에서 폭발적인 인기로 중장기 성장원 확보 - 워닝일레븐 온라인 등 신규 대작 게임들의 출시로 웹보드게임 부진을 만회할 전망				
네패스 (033640)	14,000 (-15.9)	16,650 (10/10)	357	41	27	1,243	11.3
			- 자회사에 대한 우려보다는 스마트 IT기기의 높은 성장성과 설비증설 효과 등을 주목할 필요 - 1) 모바일용 wafer level package(WLP) 매출 및 이익 성장, 2) 디스플레이용 driver IC(DDI)의 수익성 회복, 3) 터치패널사업 및 지분법자회사의 손실 축소 등으로 양호한 실적 모멘텀 예상				
KCC (002380)	304,500 (+9.1)	279,000 (9/27)	3,434	225	696	70,906	4.3
			- 금년 하반기부터 주택 입주량이 3년 만에 증가세로 반전함에 따라 이익의 Down-side Risk 완화. 전략적 지분 매입을 통한 Captive market(올해 1월에는 에버랜드 주식 매입)을 확보하고 있어 경쟁업체 대비 상대적으로 높은 이익 안정성 확보 - 전방산업의 업황 바닥 통과 가능성, 수직 계열화를 통한 시장 지배력 강화, 이익 안정성 등을 감안할 때 밸류에이션 매력 부각 가능성 상존				
씨유메디칼 (115480)	17,800 (+21.1)	14,700 (9/20)	28	8	7	1,164	15.3
			- 독일, 일본 등 선진시장에 해외법인을 신설해 AED(Automated External Defibrillator/일반인용 심장충격기) 수출 교두보를 확보한 상태로 향후 수출 본격화 예상 - AED 구비 의무화 대상 확대, 대기업과의 제휴를 통한 영업망 확대, 재활치료기 보급 확대 가능성 등을 고려할 때 장기 성장 잠재력 재부각 가능성 상존				
LG화학 (051910)	305,000 (-6.4)	326,000 (9/17)	24,006	2,177	1,627	22,136	13.8
			- 업황 부진에도 불구하고, 다각화된 사업구조와 높은 고부가가치 제품 비중으로 안정적인 이익 구조가 유지되고 있으며 LCD용 유리기판, 2차전지 등 장기 성장성을 주목할 필요 - 석유화학 제품의 스프레드 개선, 정보전자소재 및 전지 제품의 판매량 증가 등으로 3분기에는 실적 개선 기대				
현대차 (005380)	218,000 (-9.2)	240,000 (6/12)	86,337	9,328	8,777	41,331	5.3
			- 해외 및 국내 공장 증설에 따른 생산능력 확대 효과에 따른 구조적인 성장세와 함께 글로벌 시장 점유율 개선세 지속 전망 - 브랜드 가치 제고와 디자인 경쟁력 강화 등에 힘입은 품질 개선과 글로벌 경쟁력 강화 추세를 감안할 때 밸류에이션 매력 재부각 가능성 상존				

■ Compliance notice

- 당사는 상기 유망종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 현재 현대차, LG화학, NHN은 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 조사분석 담당자와 배우자는 자료 작성일 현재 본 자료와 관련해 재산적 이해관계가 없습니다..

POSCO(005490)

매수(유지)

목표가: 420,000원(하향)

종가(10/23): 348,500원

내년 봄을 기다리자

■ What's new : 3분기 영업이익은 추정치와 유사

3분기 개별기준 영업이익은 8,195억원으로 우리 추정치(8,309억원)를 1.4%, 컨센서스(8,470억원)를 3.2% 하회했다. 연결 영업이익은 1조 617억원으로 우리 추정치와 컨센서스를 각각 4.9%와 2.3% 하회했다. 개별과 연결기준 모두 예상치를 소폭 하회했지만 격차가 크지 않아 예상과 부합하는 실적이다. 톤당 영업이익은 9.2만원으로 우리 예상치 9.3만원과 유사하다. 출하량도 8,927천톤으로 8,914천톤인 우리 예상과 13천톤 차이에 불과하다.

■ Positives : 포스코특수강 예정대로 상장

포스코가 지분 94.7%(26백만주)를 보유하고 있는 포스코특수강이 연내에 상장될 예정이다. POSCO 경영진이 연내에 상장하는 계획을 바꿀 의사가 없다고 밝혔다. 아직 상장에 대한 변수가 많은 상황이나 포스코의 구주가 매각될 가능성이 높다. 이에 따라 대규모의 현금이 유입될 것이다. 현재 장부상 포스코특수강의 주당 가치는 24,186원이다. 포스코특수강이 이보다 높은 가격으로 상장될 경우에는 매각차익도 발생한다.

■ Negatives : 예상보다 부진한 하반기

우리는 2012년 철강 시황이 1분기보다는 2분기, 상반기보다는 하반기에 좋아질 것으로 내다봤다. 영업이익을 기준으로 방향성은 우리의 예상과 맞다. 그러나 개선폭은 예상보다 부진하다. 하반기 개별기준 영업이익은 1조 5,651억원으로 상반기 1조 4,794억원대비 5.8% 증가에 그치고, 우리가 상반기(5월)에 예상한 하반기 영업이익 1조 9,345억원에는 19%나 못 미칠 것이다. 가장 최근(9월)에 예상한 1조 6,862억원대비로도 7.2% 하회하는 것이다. 4분기에 원재료 가격은 낮아지고 수요는 소폭 개선되어 3분기보다 증가하거나 적어도 유사할 것으로 예상했으나 오히려 감소할 것으로 예상된다. 판가가 원가보다 선행해서 하락해 단위당 수익성이 하락하는 상황이 지속되고 있다. 4분기 톤당 영업이익은 8.3만원으로 3분기대비 9.9% 떨어질 것으로 추정된다.

■ 결론 : 목표주가 420,000원으로 11% 하향

예상보다 회복되지 않는 업황을 반영해 4분기 톤당 영업이익을 내리고, 2013년 철강 제품 가격 전망을 79.5만원/톤에서 77.5만원/톤으로 변경한다. 개별기준 2012년과 2013년 영업이익 전망을 각각 3.8%와 2.5% 하향한다. 철강 자회사들의 실적도 동반 하락할 것을 감안해 연결기준 2012년과 2013년 영업이익 전망은 각각 3.9%와 6.3% 내렸다. 이에 따라 2012년과 2013년 ROE도 1.1%p와 1.2%p 하락했다. 목표 PBR을 0.9배에서 0.8배로 내려 목표주가를 470,000원에서 420,000원으로 11% 하향한다.

(단위: 십억원, %, %p)

	3Q12P				증감률		2012F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	17,437	15,739	(9.7%)	16,504	(4.5%)	(7.2%)	65,309	66,884
영업이익	1,117	1,062	(4.9%)	1,086	(0.3%)	(17.6%)	3,966	4,136
영업이익률(%)	6.4%	6.7%	0.3%p	6.6%	0.3%p	(0.9%p)	6.1%	6.2%
세전이익	1,280	1,091	(14.8%)	NA	48.3%	4035.8%	NA	NA
순이익	1,050	723	(31.1%)	855	55.3%	216.1%	2,774	2,888

*상기 보고서는 2012년 10월 24일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

동아제약(000640)

매수(유지)

목표가: 136,000원(유지)

종가(10/23): 94,800원

지주회사 전환: 긍정적인 측면은 지배구조 강화...

■ 인적 + 물적 분할에 의한 지주회사 전환

동아제약은 23일 인적 및 물적분할을 통한 지주회사 전환을 발표하였다(분할 기준일 2013년 3월 1일). 인적 분할을 통해(보통주 분할비율 0.37: 0.63) 바이오/OTC(박카스 포함) 사업부문은 지주회사(존속회사)로, ETC/해외사업은 사업회사(신설회사)로 분할될 예정이다. 이와 동시에 물적분할을 통해 지주회사의 OTC(박카스 포함) 사업을 분사할 예정이다(지주회사 100% 신설자회사). 지주회사 전환 요건을 갖추기 위한 지분확대 관련 구체적인 내용(현물출자에 의한 유상증자, 자사주 추가매입 등)은 발표되지 않았다.

■ 지주회사 전환 배경: 취약한 대주주 지분을 확대를 통한 지배구조 강화

일단 대주주의 지분을 확대를 통한 경영권 강화 측면에서 지주회사 전환은 긍정적이다. 2007년 경영권 분쟁 이후 취약한 대주주 지분(대주주 외 특수관계인 10.45%, 우리사주 6.75%) 관련 경영권 위협 불확실성 문제가 제기되어 온 만큼, 지배권 강화 측면에서는 긍정적이다. 참고로 대주주/특수관계인을 제외한 주요 주주의 지분율은 다음과 같다(2012년 반기): GSK(9.9%), 국민연금(9.4%), 한미사이언스(8.7%)이다.

■ 사업회사: 단기적으로 박카스 캐시카우 상실로 인한 매출 및 영업이익 감소 부정적

사업회사 측면에서 단기적으로 아쉬운 점은 박카스라는 캐시카우 상실로 인한 매출 및 영업이익 감소이다. 박카스/OTC 및 기타 자회사의 지주회사 이전으로 인한 2013년 기준 당사 추정치에 미치는 영향은 대략 매출 -31%, 영업이익 -12%, 순이익 -23% 이다(분할 이후 2013년 사업회사 매출 7,200억원, 영업이익률 11.5% 가정). 박카스 및 OTC의 분할 배경은 1) 지주회사의 캐시카우 확보(지주회사가 바이오 초기 물질탐색 연구 개발 담당)와 2) 아모레퍼 시픽의 저가브랜드 분사 사례처럼, 그동안 주력 사업에 밀려 소외되었던 소비재 사업(OTC/박카스)의 자체 역량 강화를 통한 가치제고이다.

■ 장기적으로 사업회사의 re-rating 변수(해외수출 +신약개발 모멘텀) 여전히 견고

그러나 장기적으로 사업회사의 re-rating 변수인 해외수출과 신약개발 모멘텀은 견고하다. 박카스 수출이나 신약(DA7218 슈퍼박테리아 항생제 해외 로열티 수입 등) 관련 수익도 사업회사가 그대로 유지할 예정이다. 또한 저수익 OTC 사업분할 및 지주회사와의 R&D 비용 공동부담으로 인한 장기적인 마진제고도 긍정적으로 볼 수 있다. 지주회사 전환 구조 관련 엇갈린 시각 및 최근의 리베이트 조사 관련 불확실성 이슈 등으로 단기 주가 흐름은 부진할 수 있다. 그러나 장기 투자 매력도를 감안하여 투자자의견 '매수'와 목표주가 136,000원(DCF, 자회사, 신약 가치 합산, 2013년 내재 PER 19.4배)을 유지한다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)
2010A	847	99	96	70	6,752	1.8	128	18.2	11.4	1.8	10.8
2011A	907	95	86	61	5,578	(17.4)	121	15.9	8.8	1.4	8.3
2012F	969	70	62	55	4,944	(11.4)	100	19.2	11.4	1.4	7.3
2013F	1,052	95	86	77	7,021	42.0	140	13.5	8.6	1.3	9.5
2014F	1,190	121	111	93	8,472	20.7	169	11.2	6.9	1.1	10.5

*상기 보고서는 2012년 10월 24일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

현대글로비스(086280)

매수(유지)

목표가: 260,000원(유지)

종가(10/23): 219,000원

3Q12 Preview: 흔들리지 않는 고성장세

■ 3분기 영업이익 YoY 31.3% 늘어난 1,118억원으로 추정

3분기 IFRS 별도기준 매출액은 전년동기대비 19.9% 늘어난 2조 3,328억원, 영업이익은 31.3% 증가한 1,118억원으로 추정된다. 분기 기준 매출액과 영업이익이 모두 사상 두 번째로 많은 것이다. 현대·기아차의 파업 영향으로 내수판매가 부진했던 점이 글로비스 실적에 영향을 미칠 것으로 예상했으나, 영향은 크지 않았다. 이는 글로비스가 현대·기아차의 해상운송을 통한 수출부문(PCC)을 작년보다 10%p 더 담당하고 있어(30%→40%) 매출액이 구조적으로 늘어나는데다, 자동차 부품을 구입해 해외 공장에 판매하는 CKD부문의 고성장세가 유지되고 있기 때문이다.

■ 3분기 고성장은 CKD와 PCC가 견인

3분기의 호실적은 CKD와 PCC가 견인했다. 현대·기아차의 3분기 해외공장 판매량은 12.5% 늘어났는데, 이에 따른 CKD 부품 수출 수요 증가로 글로비스의 CKD 매출액이 전년동기대비 22.1% 늘어나 전체 성장을 견인한 것으로 추정된다. 3분기 현대·기아차의 완성차 수출은 파업 영향으로 전분기대비 27.2%, 전년동기대비 11.7% 감소했지만 글로비스가 담당하는 완성차 해상운송(PCC) 사업량이 늘어나(작년까지 수출량의 30% 담당, 올해부터 40% 담당) PCC 매출액이 전년동기대비 52% 늘어난 3,150억원으로 추정된다. CKD와 PCC부문은 글로비스 매출액의 각각 49%, 14.2%를 차지하는 중요한 사업부다.

■ 장기 고성장세 지속될 전망

경기침체와 현대·기아차 해외 생산공장의 capa증가 추세가 둔화되는 것 때문에 글로비스의 성장 둔화를 우려하는 시각이 있다. 이러한 영향으로부터 100% 자유로울 수는 없지만 고성장세는 유지될 것으로 전망한다. 이는 非 자동차 물류부문(보잉 물류 수주, 알루미늄 스크랩 등을 구입 후 재판매하는 유통사업 강화 등)이 고성장 하는데다 14년부터는 글로비스가 현대·기아차 완성차 수출물량의 50% 이상을 담당하기 때문이다. 특히 11개 해외법인의 성장세가 가파르다. 해외 법인은 현대·기아차의 현지 물류를 수행하기 위해 설립됐지만, 운영 know-how가 쌓여가는 곳부터 자체적으로 사업영역을 넓혀가고 있다. 글로비스의 미국과 슬로바키아 법인은 타사 자동차가 해당 국가에서 수출될 때 행해지는 port processing 사업을 하고 있으며, 중국 법인은 타이어를 조립해 수출하기도 하며, 내년에는 중국공장에서 만들어진 차량을 운반하는 완성차 내륙운송사업을 시작한다. 올해 상반기 11개 해외법인의 매출액은 1.3조원으로 YoY 29.6% 늘어났으며, 순이익은 758억원으로 70%나 증가했다. ‘매수’의견과 목표주가 26만원을 유지한다(목표주가는 DCF모델과 영업 및 자산가치를 합해 산출된 값을 평균한 것으로 11년 7월 14일에 제시한 것).

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)
2010A	5,834	272	284	266	7,083	40.0	299	21.0	19.6	5.0	27.3
2011A	7,548	340	374	359	9,568	35.1	373	20.1	19.8	4.8	27.5
2012F	9,294	443	497	575	15,341	60.3	485	14.3	17.1	4.1	33.1
2013F	11,015	523	587	667	17,789	16.0	570	12.3	14.3	3.2	29.4
2014F	13,116	636	714	792	21,111	18.7	689	10.4	11.5	2.5	27.3

1. K-IFRS별도 기준

2. 순이익, EPS, BPS는 각각 지분법이익이 반영된 조정당기순이익, 조정자본총계를 이용해 계산

*상기 보고서는 2012년 10월 24일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

호남석유(011170)

매수(유지)

목표가: 310,000원(유지)

종가(10/23): 241,500원

변화의 조짐을 발견할 수 있는 양호한 실적

■ What's new: 본사 실적의 대폭 개선, 자회사는 부진 지속

호남석유의 3분기 연결 매출액은 4조 1,777억원, 영업이익은 1,975억원으로 시장 컨센서스 및 당사의 영업이익 예상치에 부합했다. 호남석유의 본사 실적은 매출 2.5조원, 영업이익 1,727억원이다. 5월에 완료된 여수 NCC 증설 효과가 반영되었고 정기보수도 없어 전분기 대비 판매량이 16% 증가했다. 판매가 증가하고 PE와 MEG 등 주요제품의 가격이 상승해 영업이익은 전분기의 416억 대비 4배 이상 증가했다. 타이탄케미칼은 매출 7,190억원, 영업이익 350억원으로 전분기 발생한 재고평가 손실 360억원이 환입된 것 외에는 BEP 수준이다. 케이피케미칼은 매출 9,605억원에 74억원의 영업적자를 기록했다.

■ Positives: 부진했던 합성수지와 에틸렌 계열 제품의 회복

3분기 호남석유 본사 영업이익의 개선에 가장 큰 기여를 한 것은 폴리에틸렌(HDPE, LDPE, LLDPE)과 MEG다. 그리고 폴리프로필렌(PP)의 마진 개선이 그 뒤를 이었다. NCC 업체의 생산품 중 기본이 되는 제품들의 마진 개선이 영업이익에 가장 큰 기여를 했다는 것은 기초 체력은 회복했다고 볼 수 있는 근거가 된다. 타이탄케미칼 역시 PE와 PP 위주의 제품 믹스와 열악한 비용 구조로 인해 수익성 확보가 힘들었으나 가격 상승과 마진 개선으로 재고평가이익이 발생하고, 4분기 만에 흑자를 기록했다. 특히 MEG는 역대 재고가 과다해 극심한 부진을 겪었으나 재고를 소진하며 중국으로부터 수요가 회복될 것으로 기대한다.

■ Negatives: 플러스 알파의 부재, 합성섬유와 합성고무 업황의 개선 필요

케이피케미칼은 전분기에 이어 적자를 지속하고 있다. 중국의 PTA 증설이 많아 가격 인상이 어려워 6월의 저점 대비 16% 상승에 그치고 있다. 반면 PTA 신규 가동이 늘어나면서 PX 수요는 증가해 같은 기간 동안 가격이 22% 상승했다. 폴리에스터 수요가 회복되며 MEG의 재고 부담이 줄어들고 있기 때문에 PTA의 수요도 개선될 가능성이 있지만, 공급 과잉은 부담으로 작용할 것이다. 또한 2011년 호남석유 영업이익의 약 30%를 차지했던 부타디엔도 합성고무와 합성고무의 주요 수요처인 타이어의 높은 재고로 인해 부진을 겪고 있다.

■ 결론: 제품별로 회복을 보이기 시작해 최악의 업황은 지난 것으로 판단

호남석유에 대한 매수 의견과 목표주가 31만원을 유지한다. 목표주가는 12개월 forward EBITDA에 7.4배의 멀티플을 곱해 산정했다. 대부분 화학제품들이 4분기에 수요가 감소하는 계절성이 있어 화학산업 전 분야의 회복은 내년 이후를 기대한다. 4분기 연결 영업이익은 비수기인 점과 일회성 비용 발생을 감안해 3분기보다 28% 줄어든 1,423억원으로 예상된다. 그러나 기초제품들의 마진이 정상수준을 회복하고 있어 최악의 업황은 지난 것으로 판단한다.

(단위: 십억원, %, %p)

	3Q12P				증감률		2012F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	3,975.9	4,177.7	5.1	4,000.5	5.8	2.2	15,991.9	15,813.2
영업이익	189.9	197.5	4.0	206.9	흑자전환	(49.8)	531.1	597.3
영업이익률(%)	4.8	4.7		5.2			3.3	3.8
세전이익	204.4	211.6	3.5	212.0	흑자전환	(50.4)	568.9	613.9
순이익	134.1	163.3	21.8	484.6	흑자전환	(51.1)	364.6	448.3

*상기 보고서는 2012년 10월 24일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

국내외 자금동향 및 대차거래

이수정 (sujeong.lee@truefriend.com) ☎ 02-3276-6252

◆ 주요 증시 지표

구 분		10/17(수)	10/18(목)	10/19(금)	10/22(월)	10/23(화)	10/24(수)
유가증권	종합주가지수	1,955.15	1,959.12	1,943.84	1,941.59	1,926.81	1,913.96
	등락폭	13.61	3.97	-15.28	-2.25	-14.78	-12.85
	등락종목						
	상승(상한)	461(9)	277(8)	333(5)	372(13)	379(7)	330(6)
	하락(하한)	354(5)	544(5)	466(4)	445(1)	435(0)	492(1)
	ADR	91.10	87.16	83.95	84.18	82.50	81.81
	이격도						
	10 일	99.83	100.20	99.68	99.77	99.28	98.79
	20 일	98.88	99.19	98.58	98.59	98.02	97.59
	투자심리	40	50	40	40	40	40
코스닥	거래량 (백만 주)	494	490	378	454	529	559
	거래대금 (십억 원)	4,144	4,213	4,056	3,768	4,102	5,569
	코스닥지수	528.22	514.16	518.81	523.00	524.15	524.35
	등락폭	-2.01	-14.06	4.65	4.19	1.15	0.20
	등락종목						
	상승(상한)	453(11)	232(6)	452(7)	491(5)	447(5)	381(9)
	하락(하한)	478(8)	716(12)	456(8)	441(2)	474(3)	542(3)
	ADR	93.22	86.66	85.22	86.61	86.22	85.13
	이격도						
	10 일	98.88	96.56	97.75	98.81	99.34	99.55
	20 일	99.68	97.11	98.07	98.91	99.20	99.31
	투자심리	70	60	60	60	60	70
	거래량 (백만 주)	586	577	482	489	556	508
	거래대금 (십억 원)	2,657	2,757	2,186	2,026	2,256	2,087

◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

	구 분	개 인	외국인	기관계	(증권)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(종기금)	기 타
유가 증권	매수	2,863.9	987.4	1,677.4	361.2	222.0	393.6	87.6	39.8	340.0	74.3
	매도	2,749.7	1,314.4	1,491.4	274.2	190.3	438.5	63.9	35.1	246.1	47.5
	순매수	114.2	-327.0	186.0	87.0	31.7	-45.0	23.6	4.7	93.8	26.8
	10 월 누계	1,649.8	-955.0	-67.9	305.4	329.0	-656.7	-7.9	46.5	349.6	-627.0
	12 년 누계	-10,883.8	13,908.5	1,647.1	1,586.9	2,436.3	-5,174.6	-75.1	448.0	1,945.3	-4,671.9
코스 닥	매수	1,874.1	94.1	120.8	18.4	15.6	31.8	14.0	4.0	34.6	18.2
	매도	1,910.0	77.5	102.3	17.2	25.6	32.8	6.0	4.2	13.1	17.4
	순매수	-35.9	16.6	18.5	1.2	-10.1	-1.1	8.0	-0.1	21.5	0.8
	10 월 누계	171.1	92.6	-146.2	-4.5	0.4	-54.2	-105.5	9.3	16.3	-117.5
	12 년 누계	1,129.9	112.1	-528.7	57.6	78.1	-634.6	-198.4	-45.4	212.4	-713.3

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	
전기,전자	51,697	운수장비	-120,377
통신업	30,163	화학	-45,564
음식료품	16,910	건설업	-20,977
SK하이닉스	17,609	기아차	-61,384
LG전자	16,663	현대차	-36,458
KT	15,770	LG화학	-22,422
NHN	15,183	호남석유	-14,610
LG디스플레이	12,555	GS건설	-12,955

연 기 금			
순 매 수		순 매 도	
전기,전자	66,197	운수장비	-27,119
통신업	41,327	화학	-19,514
서비스업	21,372	운수창고	-14,121
NHN	23,449	LG화학	-12,533
LG전자	22,736	기아차	-12,025
SK텔레콤	20,039	한진해운	-10,497
삼성전자	18,660	현대위아	-9,425
KT	16,391	호남석유	-8,471

(체결기준: 백만원)

은 행			
순 매 수		순 매 도	
철강및금속	2,769	통신업	-3,692
서비스업	2,640	금융업	-1,293
전기,전자	1,084	기계	-381
KODEX 레버리지	3,134	SK텔레콤	-1,977
POSCO	2,804	기아차	-1,741
NHN	2,497	KT	-1,715
KODEX 200	2,422	하나금융지주	-1,196
현대위아	1,221	KODEX 인버스	-1,088

보 험			
순 매 수		순 매 도	
전기,전자	43,643	운수장비	-18,519
통신업	14,073	화학	-12,239
서비스업	8,962	철강및금속	-4,975
LG전자	15,935	현대차	-9,043
SK하이닉스	14,421	호남석유	-8,442
KODEX 200	13,532	기아차	-4,903
KT	8,296	금호석유	-3,812
NHN	7,460	현대중공업	-3,661

◆ KOSPI 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기 관			
순 매 수		순 매 도	
전기,전자	193,251	운수장비	-159,288
통신업	88,895	화학	-70,875
서비스업	56,269	건설업	-39,149
삼성전자	58,374	기아차	-92,235
SK하이닉스	56,611	KODEX 레버리지	-49,678
NHN	54,890	호남석유	-32,887
LG전자	54,221	현대차	-30,764
SK텔레콤	38,672	LG화학	-29,303
KT	36,304	한진해운	-17,606
LG디스플레이	22,603	GS건설	-14,588
한국전력	21,748	현대건설	-13,834
농심	21,585	삼성중공업	-13,215
KODEX 인버스	17,741	SK이노베이션	-11,313

외 국 인			
순 매 수		순 매 도	
운수창고	11,604	전기,전자	-150,341
건설업	8,967	서비스업	-43,035
기계	6,003	운수장비	-38,949
현대건설	14,684	삼성전자	-94,799
한진해운	9,833	LG전자	-47,233
신한지주	7,842	NHN	-42,176
엔씨소프트	4,755	하나금융지주	-25,524
호텔신라	4,650	SK텔레콤	-24,152
SK하이닉스	4,620	현대모비스	-20,629
두산인프라코어	4,108	한국전력	-18,312
삼성화재	3,863	기아차	-14,317
현대차	3,525	삼성엔지니어링	-11,612
스카이라이프	3,454	POSCO	-11,458

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ KOSDAQ 기관별 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

투 신			
순 매 수		순 매 도	
사업지원	2,023	출판,매체복제	-2,987
인터넷	1,737	제약	-1,224
반도체	1,291	IT부품	-1,092
다음	1,737	에스엠	-3,020
모두투어	1,218	CJ E&M	-963
메가스터디	1,027	유비벨록스	-834
한글과컴퓨터	870	인터플렉스	-827
하나투어	788	CJ프레시웨이	-763

연 기 금			
순 매 수		순 매 도	
인터넷	2,957	화학	-399
사업지원	2,767	연구,개발	-340
IT부품	2,631	출판,매체복제	-196
다음	2,957	에이블씨엔씨	-1,351
하나투어	2,362	컴투스	-1,299
포스코엠텍	1,708	실리콘웍스	-1,133
젬백스	1,529	씨젠	-937
포스코엠텍	1,138	네패스	-549

(체결기준: 백만원)

은 행			
순 매 수		순 매 도	
반도체	1,001	교육	-774
기계,장비	289	사업지원	-597
디지털컨텐츠	267	제약	-217
실리콘웍스	1,121	메가스터디	-774
메디톡스	304	모두투어	-625
제이브이엠	255	씨젠	-485
마크로젠	241	성우하이텍	-94
한글과컴퓨터	192	라이브플렉스	-93

보 험			
순 매 수		순 매 도	
기계,장비	1,028	소프트웨어	-2,740
비금속	800	반도체	-2,357
출판,매체복제	615	금속	-1,900
에스엠	1,125	KG이니시스	-2,385
포스코엠텍	824	성광벤드	-1,664
포스코엠텍	800	태광	-1,465
비에이치	671	다음	-1,397
화인텍	621	플렉스컴	-1,322

◆ KOSDAQ 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기 관			
순 매 수		순 매 도	
사업지원	7,158	소프트웨어	-5,642
IT부품	3,705	제약	-3,086
비금속	3,660	화학	-1,562
하나투어	5,445	KG이니시스	-2,985
포스코엠텍	3,463	한국사이버결제	-2,948
파트론	3,434	에이블씨엔씨	-2,824
포스코엠텍	3,221	씨젠	-1,837
신텍	1,903	네패스	-1,644
컴투스	1,729	플렉스컴	-1,596
젬백스	1,627	인터플렉스	-1,556
모두투어	1,614	바이로메드	-1,514
루멘스	1,411	이엘케이	-1,243
CJ오쇼핑	1,410	성광벤드	-1,176

외 국 인			
순 매 수		순 매 도	
제약	4,872	방송서비스	-2,503
디지털컨텐츠	4,256	소프트웨어	-2,007
통신장비	3,122	사업지원	-1,762
알에프텍	2,678	안랩	-2,882
컴투스	2,622	에스맥	-2,449
다음	1,927	하나투어	-2,316
에이블씨엔씨	1,565	CJ오쇼핑	-2,157
파트론	1,429	게임빌	-1,532
씨젠	1,238	실리콘웍스	-1,330
파라다이스	1,101	바텍	-1,162
셀트리온	1,035	SK컴즈	-808
성광벤드	1,017	인터플렉스	-725
슈프리마	948	동서	-620

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 기관/외인 연속 순매수 상위 종목

(단위: 일)

KOSPI			
기	관	외	국 인
NHN	25 일	한국단자	12 일
아모레퍼시픽	25 일	세종공업	10 일
KPX화인케미칼	15 일	KB금융	9 일
GS	14 일	KODEX 은행	9 일
유한양행	13 일	한화케미칼	8 일
삼성정밀화학	13 일	두산인프라코어	8 일
LG유플러스	13 일	롯데쇼핑	7 일
KT	12 일	조선내화	6 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
GS홈쇼핑	21 일	포스코캠텍	10 일
동서	15 일	DMS	7 일
KH바텍	10 일	원익IPS	5 일
모두투어	9 일	인터파크	5 일
하나투어	8 일	다음	5 일
CJ오쇼핑	5 일	위메이드	5 일
평화정공	5 일	동진세미캠	4 일
우주일렉트로	5 일	쌍용건설	4 일

◆ 기관/외인 5일간 누적 순매수 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
LG전자	235,580	LG화학	102,296
삼성전자	146,323	현대건설	41,398
NHN	91,719	신한지주	30,143
LG디스플레이	83,650	삼성전자우	24,332
SK하이닉스	81,221	삼성화재	22,530
SK텔레콤	57,356	SK이노베이션	20,968
하나금융지주	55,012	S-Oil	18,855
KT	50,164	두산인프라코어	17,755

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
하나투어	15,864	셀트리온	79,010
이엘케이	10,151	다음	14,424
모두투어	7,940	에이블씨엔씨	6,591
포스코캠텍	6,160	게임빌	5,376
포스코캠텍	5,217	컴투스	4,925
인터플렉스	5,080	청담러닝	4,701
CJ오쇼핑	5,013	에스엠	4,277
성광벤드	4,523	위메이드	3,884

◆ 기관/외인 동반 순매수 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
종	목	기	관 외 국 인 합 계
보험	21,681	4,041	25,721
은행	-190	-1,950	-2,140
-	-	-	-
SK하이닉스	56,611	4,620	61,231
KT	36,304	2,972	39,276
KODEX 인버스	17,741	731	18,472
호텔신라	1,944	4,650	6,594
삼성화재	2,534	3,863	6,397
SK	1,903	3,337	5,240
오리온	2,316	1,941	4,256
현대하이스코	1,607	1,713	3,320
GS	2,784	450	3,235
롯데쇼핑	2,103	1,084	3,187

KOSDAQ			
종	목	기	관 외 국 인 합 계
디지털컨텐츠	3,037	4,256	7,293
기계,장비	3,286	1,725	5,011
금속	2,554	1,655	4,209
파트론	3,434	1,429	4,863
컴투스	1,729	2,622	4,352
포스코캠텍	3,463	31	3,495
포스코캠텍	3,221	109	3,329
알에프텍	96	2,678	2,774
다음	823	1,927	2,750
젠크스	1,627	764	2,391
모두투어	1,614	561	2,175
인터파크	1,301	522	1,823
덕산하이메탈	1,149	328	1,476

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

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 기관/외인 연속 순매도 상위 종목

(단위: 일)

KOSPI			
기 관		외 국 인	
GREAT GREEN	25 일	NHN	20 일
LG화학	13 일	일진디스플레이	18 일
KODEX 조선	13 일	LG전자	16 일
삼성SDI	11 일	유한양행	15 일
무림P&P	11 일	한국타이어	15 일
한진해운홀딩스	9 일	현대산업	15 일
대한제분	9 일	아모레퍼시픽	15 일
KODEX 공선물 (H)	9 일	TREX 200	15 일

KOSDAQ			
기 관		외 국 인	
심텍	12 일	동서	16 일
성우하이텍	11 일	KH바텍	14 일
네패스	11 일	오성엘에스티	12 일
에스에프에이	5 일	매일유업	10 일
하이록코리아	2 일	CJ오쇼핑	6 일
태광	2 일	하나투어	5 일
STS반도체	2 일	이트레이드증권	5 일
이오테크닉스	2 일	디지털시스템	5 일

◆ 기관/외인 5일간 누적 순매도 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기 관		외 국 인	
기아차	-126,360	삼성전자	-176,915
LG화학	-119,700	NHN	-155,789
KODEX 레버리지	-52,491	LG전자	-119,998
현대건설	-46,788	하나금융지주	-73,407
현대차	-38,158	한국전력	-48,632
엔씨소프트	-36,642	삼성엔지니어링	-47,171
GS건설	-32,818	GS건설	-34,242
호남석유	-30,917	기아차	-30,425

KOSDAQ			
기 관		외 국 인	
다음	-42,455	하나투어	-8,330
컴투스	-32,663	메디톡스	-8,255
에이블씨엔씨	-13,533	안랩	-5,392
네패스	-9,459	CJ오쇼핑	-4,908
청담러닝	-7,636	KH바텍	-3,461
파라다이스	-6,741	동서	-3,209
에스엠	-6,206	인터플렉스	-3,164
심텍	-6,174	바이오랜드	-2,880

◆ 기관/외인 동반 순매도 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
종 목	기 관	외 국 인	합 계
운수장비	-159,288	-38,949	-198,237
화학	-70,875	-14,203	-85,078
증권	-10,615	-172	-10,787
기아차	-92,235	-14,317	-106,551
KODEX 레버리지	-49,678	-10,459	-60,137
LG화학	-29,303	-6,931	-36,234
현대모비스	-2,397	-20,629	-23,026
삼성중공업	-13,215	-8,800	-22,014
GS건설	-14,588	-3,766	-18,354
삼성엔지니어링	-571	-11,612	-12,182
현대위아	-8,684	-2,725	-11,408
삼성증권	-6,645	-2,314	-8,959
대림산업	-7,303	-1,206	-8,509

KOSDAQ			
종 목	기 관	외 국 인	합 계
소프트웨어	-5,642	-2,007	-7,649
출판,매체복제	-1,022	-24	-1,046
음식료,담배	-189	-141	-330
안랩	-112	-2,882	-2,993
인터플렉스	-1,556	-725	-2,281
코오롱생명과학	-735	-179	-914
유비벨록스	-516	-264	-779
다날	-153	-569	-722
심텍	-673	-23	-695
씨티씨바이오	-331	-121	-451
씨티씨바이오	-331	-121	-451
OCI머티리얼즈	-383	-43	-426
후너스	-360	-2	-362

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

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 공매도 거래대금 상위 종목

(체결기준: 천주, 백만원)

KOSPI		
종 목	주 수	금 액
현대차	47	10,510
대우조선해양	350	8,254
기아차	116	7,643
삼성전기	65	5,915
POSCO	17	5,826
SK하이닉스	232	5,424
LG디스플레이	153	4,626
현대위아	23	4,057

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액
컴투스	54	3,451
셀트리온	61	1,700
다음	14	1,346
인터플렉스	9	618
KH바텍	45	516
대아티아이	258	506
씨젠	5	389
리노스	113	303

◆ 대차잔고 상위 종목

(체결기준: 천주, 백만원)

KOSPI		
종 목	주 수	금 액
삼성전자	4,313	5,662,840
POSCO	9,784	3,409,784
LG전자	45,877	3,348,995
OCI	9,831	1,577,821
현대차	6,342	1,414,171
NHN	3,617	922,321
현대모비스	2,860	833,828
SK하이닉스	30,543	704,009

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액
셀트리온	24,897	700,855
서울반도체	6,467	134,523
에스엠	1,665	105,896
인터플렉스	891	59,722
덕산하이메탈	2,778	58,887
위메이드	884	47,550
게임빌	323	38,061
차바이오엔	4,312	36,872

◆ 대차잔고 5일간 누적 순증/감 상위 업종 및 종목

(체결기준: 천주)

KOSPI			
순 증		순 감	
운수장비	2,675	운수창고	-2,316
화학	1,737	유통업	-1,658
철강및금속	1,567	보험	-1,000
동국제강	1,870	월비스	-1,316
한화케미칼	1,534	현대상선	-1,283
대우조선해양	1,484	대한전선	-968
우리금융	1,154	한화생명	-766
두산인프라코어	1,033	한솔CSN	-617
웅진케미칼	500	웅진홀딩스	-540
LG전자	496	KB금융	-536
현대미포조선	488	신한지주	-446
웅진에너지	450	SK하이닉스	-441
케이피케미칼	324	현대산업	-414

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ			
순 증		순 감	
제약	927	디지털콘텐츠	-1,548
반도체	336	운송장비,부품	-152
소프트웨어	243	컴퓨터서비스	-128
셀트리온	1,010	네오위즈게임즈	-1,205
네패스	261	네오위즈인터넷	-627
솔고바이오	203	코리아본뱅크	-151
MDS테크	171	포스코 ICT	-115
인프라웨어	169	KG모빌리언스	-110
한국토지신탁	140	네오위즈	-109
와이지-원	117	이엘케이	-92
인터플렉스	102	우리산업	-83
태웅	94	네오퍼플	-68
서울반도체	93	우주일렉트로	-53

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 증시 거래 주체별 매매 동향

(단위: 십억원)

구 분	연간 누계	월간 누계	5일간 누계	10/18(목)	10/19(금)	10/22(월)	10/23(화)	10/24(수)
외국인	13,908.5	-955.0	-623.3	51.6	-221.6	-72.4	-55.1	-327.0
기관계	1,647.1	-67.9	398.6	215.5	205.3	-66.0	-148.5	186.0
(투신)	-5,174.6	-656.7	-108.4	39.2	9.9	-81.1	-31.0	-45.0
(연기금)	2,062.3	374.2	285.3	106.1	15.6	82.0	-12.4	94.0
(은행)	448.0	46.5	20.3	-5.3	0.5	9.2	11.3	4.7
(보험)	2,436.3	329.0	42.1	22.4	10.0	-8.3	-13.7	31.7
개인	-10,883.8	1,649.8	217.4	-249.6	17.6	132.2	206.5	114.2
기타	-4,671.9	-627.0	7.3	-17.5	-1.2	6.2	-2.9	26.8

주: KOSDAQ 제외

◆ 증시 자금 동향

(단위: p, 십억원, %)

구 분	2009년	2010년	2011년	10/17(수)	10/18(목)	10/19(금)	10/22(월)	10/23(화)
KOSPI	1,682.77	2,051.00	1,825.74	1,955.15	1,959.12	1,943.84	1,941.59	1,926.81
고객예탁금	12072.0	14068.5	17680.2	18146.8	17735.0	17457.6	17748.1	17818.4
(증감액)	2735.7	1996.5	3611.7	595.6	-411.8	-277.4	290.5	70.3
(회전율)	52.6	51.5	34.2	38.3	39.9	37.1	33.1	36.5
실질예탁금 증감	-292.5	-3502.6	3775.5	628.8	-375.1	-325.3	173.1	70.9
신용잔고	4359.5	5938.3	4476.3	4511.9	4527.5	4511.0	4485.6	4482.8
미수금	240.2	192.3	187.7	202.4	196.8	126.3	138.9	127.3

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	10/17(수)	10/18(목)	10/19(금)	10/22(월)	10/23(화)
전체 주식형	95,491	-7,089	-476	-32	-65	-75	39	48
(ex. ETF)		-9,235	-649	-48	-47	-94	14	23
국내 주식형	68,241	-4,197	-137	-12	-53	-58	61	68
(ex. ETF)		-6,341	-311	-29	-35	-77	36	43
해외 주식형	27,250	-2,892	-339	-20	-12	-17	-22	-20
(ex. ETF)		-2,894	-339	-20	-12	-17	-22	-20
주식 혼합형	10,466	-1,473	-123	-38	1	21	-13	-4
채권 혼합형	18,760	704	326	-1	7	-11	2	2
채권형	44,926	415	494	-28	229	16	-31	348
MMF	77,650	23,107	12,357	213	396	-536	-438	-680

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전까지 제공, 금융투자협회

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 주요 이머징마켓 외국인 매매 동향

(단위: 백만달러)

국 가	연간 누계	월간 누계	5일간 누계	10/18(목)	10/19(금)	10/22(월)	10/23(화)	10/24(수)
한 국	12,459	5,509	-558	47	-199	-66	-50	-290
대 만	1,791	1,717	-549	-26	-174	-146	-81	-122
인 도	18,090	2,183	111	24	25	62	-	-
인도네시아	2,083	271	147	80	1	74	-13	5
태 국	1,830	96	25	30	35	-40	-	-
남아공	-1,452	-851	-68	-185	70	47	-	-
필리핀	1,945	366	64	7	-2	58	8	-7

자료: Bloomberg, 한국투자증권

◆ 주요 금리, 환율 및 원자재 가격

(단위: %, 원, 엔, p, 달러)

구 분	2011년	10/17(수)	10/18(목)	10/19(금)	10/22(월)	10/23(화)	10/24(수)
회사채 (AA-)	4.21	3.32	3.35	3.33	3.36	3.33	3.32
회사채 (BBB-)	10.01	8.71	8.74	8.71	8.74	8.72	8.71
국고채 (3년)	3.34	2.81	2.84	2.81	2.84	2.82	2.81
국고채 (5년)	3.46	2.88	2.91	2.89	2.92	2.90	2.89
국고채 (10년)	3.79	2.98	3.02	3.02	3.04	3.02	3.01
미 국채 (10년)	1.88	1.82	1.83	1.76	1.81	1.76	-
일 국채 (10년)	0.99	0.77	0.79	0.79	0.78	0.79	-
원/달러	1,151.80	1,105.50	1,104.30	1,103.30	1,104.20	1,103.10	1,103.60
원/엔	1,492.00	1,404.00	1,393.00	1,391.00	1,383.00	1,384.00	1,385.00
엔/달러	77.24	78.78	79.27	79.36	79.85	79.74	79.72
달러/유로	1.29	1.31	1.30	1.30	1.30	1.29	1.29
DDR3 1Gb (1333MHz)	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64	-
NAND Flash 16Gb (MLC)	2.81	1.96	1.95	1.96	1.97	1.97	-
CRB 지수	305.30	307.81	308.75	306.05	303.51	299.88	-
LME 지수	3,306.0	3,462.0	3,475.1	3,392.9	3,354.9	3,312.4	-
BDI	1,738	999	989	1,010	1,037	1,109	-
유가 (WTI, 달러/배럴)	98.83	92.12	92.10	90.05	88.73	86.32	-
금 (달러/온스)	1,566.80	1,753.00	1,746.40	1,724.00	1,726.30	1,709.40	-

자료: Bloomberg, KOSCOM, 한국투자증권

KOSPI200 선물 옵션 시장 동향

◆ 선물시장 지표

(단위: P, 계약)

	기초자산	최근월물	베이스스			거래량	미결제약정	
	KOSPI200	1212월물	이론	마감	평균			증감
10월 18일	257.27	258.60	1.13	1.33	1.32	157,424	102,090	1,314
10월 19일	254.79	255.75	1.10	0.96	1.37	176,440	104,011	1,921
10월 22일	254.22	255.55	1.04	1.33	1.15	247,480	106,835	2,824
10월 23일	251.86	252.70	1.01	0.84	1.10	165,610	103,116	-3,719
10월 24일	249.80	250.45	1.00	0.65	1.16	252,885	107,831	4,715

◆ 지수선물시장 투자주체별 매매동향

(단위: 계약)

	외국인	개인	기관종합					
			증권	투신	은행	보험	기금	
10월 18일	1,579	-1,305	-168	-184	144	-43	256	0
10월 19일	-5,030	3,644	1,565	3,065	-14	-123	60	0
10월 22일	4,318	-2,055	-2,067	-2,303	347	27	-346	0
10월 23일	-2,655	1,181	1,292	1,287	-453	-205	-52	1
10월 24일	-2,028	879	1,292	1,018	203	-54	-143	0
누적포지션	-10,119	4,714	6,333	4,235	2,532	-726	274	1

◆ 지수선물 프로그램 매매동향

(단위: 십억 원)

	프로그램 전체			비차익거래			차익거래			차익거래잔고	
	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수
10월 18일	645	827	182	572	705	133	73	122	49	6,396	10,429
10월 19일	704	780	77	681	628	-54	22	152	130	6,303	10,466
10월 22일	559	571	13	436	502	66	122	69	-53	6,343	10,452
10월 23일	702	529	-173	568	474	-94	135	55	-79	6,362	10,392
10월 24일	861	931	70	675	782	107	187	149	-38		

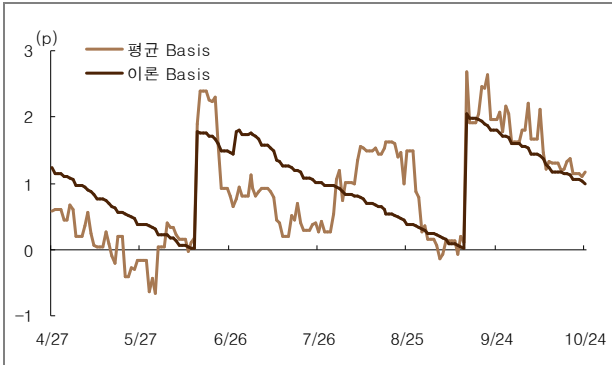
◆ 옵션시장 거래동향

(단위: 변동성(%)/가격(P))

콜옵션				행사가격	풋옵션			
변동성	미결제증감	거래량	현재가		현재가	거래량	미결제증감	변동성
18.09	5,299	179,936	0.23	265.00	14.95	42	-8	14.09
17.87	5,851	182,035	0.39	262.50	13.00	69	-32	20.16
17.97	3,611	299,122	0.68	260.00	10.85	438	-49	20.17
18.26	3,975	212,105	1.15	257.50	8.70	1,098	-88	19.24
18.62	8,786	202,726	1.84	255.00	6.85	6,378	-41	19.22
18.43	5,627	115,619	2.66	252.50	5.20	16,366	-265	19.11
18.59	1,590	19,939	3.80	250.00	3.80	29,785	-2,512	19.04
18.74	815	8,158	5.20	247.50	2.77	133,354	-620	19.55
19.46	1,204	3,249	6.95	245.00	2.00	186,999	-1,160	20.23
19.89	43	77	8.85	242.50	1.40	151,029	-376	20.76
24.03	8	41	11.40	240.00	1.00	177,279	-2,249	21.61

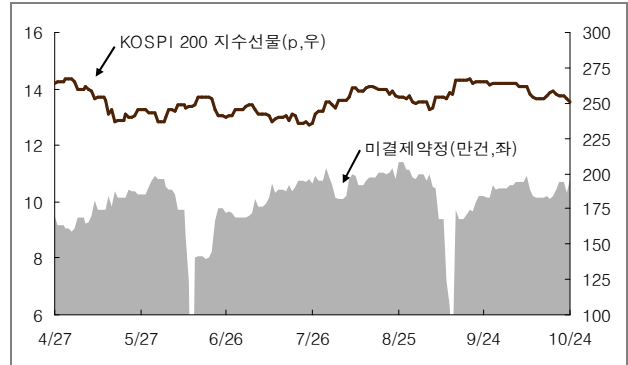
■ 주요 지표

이론 Basis & 평균 Basis



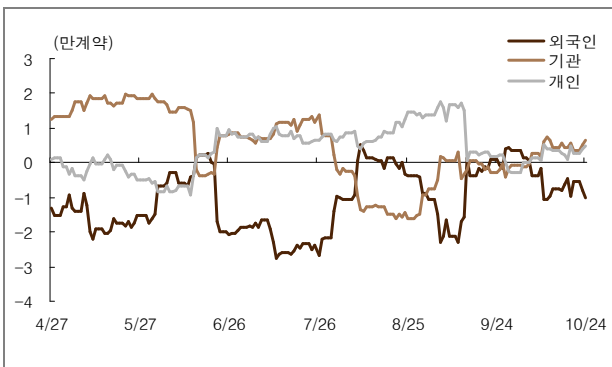
- 평균 Basis: 1.16 (전 거래일 대비 0.06 상승)
- 이론 Basis: 1.00

선물 가격 & 미결제 약정수량



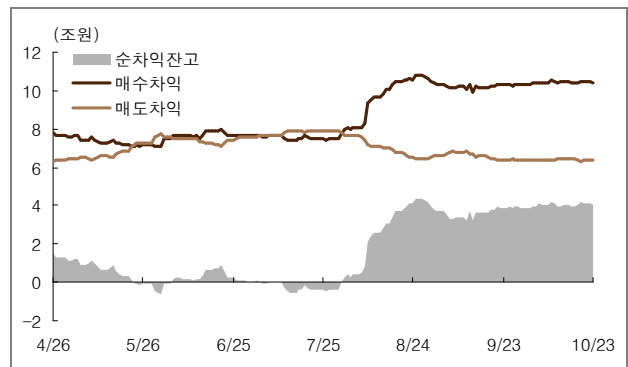
- 미결제약정: 전 거래일 대비 4,715 계약 증가한 107,831 계약
- 선물가격(250.45): 전 거래일 대비 2.25p 하락

투자주체별 누적 순매수



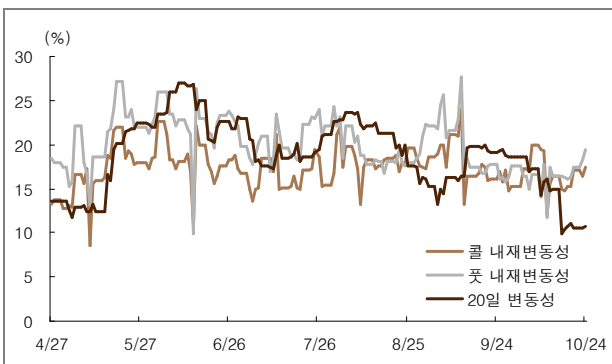
- 외국인: 2,028 계약 순매도
- 기관: 1,292 계약 순매수 / 개인: 879 계약 순매수

차익거래 잔고 추이



- 차익거래: 377 억원 순매도
- 비차익거래: 1,073 억원 순매수

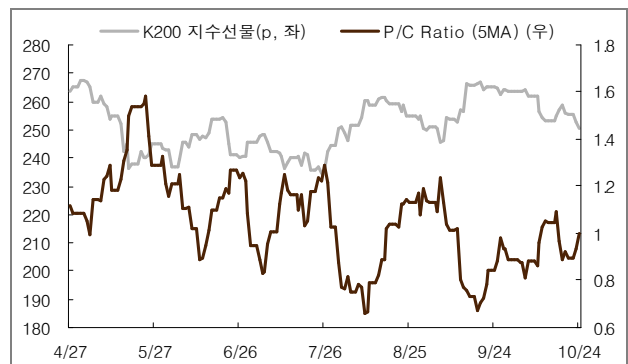
KOSPI200 옵션 변동성 추이



- 대표 내재 변동성: 콜 17.5% / 풋 19.4% 기록
- 20일 역사적 변동성: 10.73% 기록

*** 데이터 불연속성은 선물 12년 9월물이 최근월물로 거래된 데 따른 것임

Put/Call Ratio



- 금액 기준 P/C Ratio(5MA): 1.00 기록

한 눈에 보는 증시 일정

월	화	수	목	금
15	16	17	18	19
韓> 9월 수출물가지수 YoY (-1.9%, n/a, 1.1%) 9월 수입물가지수 YoY (-2.4%, n/a, 0.3%) 美> 9월 소매판매액지수 MoM (1.1%, 0.8%, 0.9%) 8월 기업재고 MoM (0.6%, 0.5%, 0.8%) 中> 9월 소비자물가지수 YoY (1.9%, 1.9%, 2.0%) 9월 생산자물가지수 YoY (-3.6%, -3.5%, -3.5%)	美> 9월 소비자물가지수 YoY (2.0%, 1.9%, 1.7%) 9월 산업생산 MoM (0.4%, 0.2%, -1.2%) 10월 NAHB 주택시장지수 (41, 41, 40) 유럽> 9월 유로권 CPI YoY (2.6%, 2.7%, 2.7%) 8월 유로권 무역수지 SA (9.9B, 8.2B, 7.9B)	韓> 9월 백화점 매출 YoY (-0.8%, n/a, -6.9%) 9월 할인점 매출 YoY (0.2%, n/a, -3.3%) 美> 주간 MBA 주택융자신청지수 (-4.2%, n/a, -1.2%) 9월 주택 착공 MoM (15.0%, 2.7%, 2.3%) 9월 건축 허가 MoM (11.6%, 1.1%, -1.0%)	美> 주간 신규 실업수당 청구건수 (38.8만, 36.5만, 33.9만) 10월 필라델피아 연준 지수 (5.7, 1.0, -1.9) 9월 경기 선행지수 MoM (0.6%, 0.2%, -0.1%) 中> 3분기 실질 GDP YoY (7.4%, 7.4%, 7.6%) 9월 산업생산 YoY (9.2%, 9.0%, 8.9%) 9월 소매판매 YoY (14.2%, 13.2%, 13.2%) 3분기 산업동향지수 (122.8, n/a, 126.9)	美> 9월 기존주택매매 MoM (-1.7%, -1.7%, 7.8%) 유럽> 8월 유로권 경상수지 SA (8.8B, n/a, 9.7B) (9/18-19) EU 정상회의 中> 9월 실질 FDI YoY (-6.8%, -3.5%, -1.4%)
22	23	24	25	26
유럽> (10/21) 스페인 갈리시아/ 바스크 지방선거 日> 9월 수출 YoY (-10.3%, -9.8%, -5.8%) 9월 수입 YoY (4.1%, 2.9%, -5.4%) 실적발표> 韓 삼성테크윈 美 캐터필러	美> FOMC 회의(10/23-24) 유럽> 유로권 소비자자기대지수 속보치 (-25.6, -25.9, -25.9) 실적발표> 韓 포스코, 호남석유화학, 동아제약 美 아후!*, 듀폰, 월폴, 쓰리엠, 다우 케미컬	美> 주간 MBA 주택융자신청지수 (n/a, n/a, -4.2%) 9월 신규주택매매 MoM (n/a, 3.2%, -0.3%) 8월 주택가격지수 MoM (0.7%, 0.3%, 0.2%) FOMC 금리결정 (n/a, 0.25%, 0.25%) 유럽> 유로권 PMI 제조업 속보치 (45.3, 46.5, 46.1) 유로권 PMI 서비스 속보치 (46.2, 46.4, 46.1) 中> 10월 HSBC 플래시 PMI 제조업 (49.1, n/a, 47.9) 실적발표> 韓 LG전자, SK하이닉스 美 페이스북*, 보잉, AT&T, 델타 에어라인스, 코닝	美> 주간 신규 실업수당 청구건수 (n/a, 37.0만, 38.8만) 9월 내구재 주문 MoM (n/a, 7.5%, -13.2%) 9월 미경주주택매매 MoM (n/a, 2.5%, -2.6%) 中> 3분기 기업자기대지수 (미확정) (n/a, n/a, 121.2) 실적발표> 韓 대한항공, 삼성전기, LG상사, LG이노텍, 서울반도체, 삼성엔지니어링, 현대차, 두산인프라코어 美 P&G	韓> 3분기 GDP QoQ 속보치 (n/a, 0.2%, 0.3%) 10월 소비자자기대지수 (n/a, n/a, 99) 美> 3분기 GDP 연간화 QoQ 속보치 (n/a, 1.8%, 1.3%) 日> 9월 국내 CPI YoY (n/a, -0.4%, -0.4%) 실적발표> 韓 현대위아, 기아차, SK, SK이노베이션, KB금융지주, LG디스플레이, GS리테일, 현대제철, 두산, 두산중공업, 호텔신라 美 아마존닷컴*, 애플*
29	30	31	1	2
韓> 11월 BSI 제조업 11월 BSI 비제조업 美> 9월 개인소득 MoM 9월 개인소비지수 MoM 10월 달러스 연준 제조업활동지수 中> 9월 선행지수 (미확정)	韓> 9월 경상수지 9월 상품수지 美> 8월 S&P/CS주택가격지수 MoM 10월 소비자자기대지수 日> 9월 실업률 9월 산업생산 YoY 속보치 9월 자동차생산 YoY BoJ 정책금리 결정 실적발표> 韓 제일모직, 삼성SDI, 동산, 옵트론텍 美 화이자, 포드	韓> 9월 산업생산 YoY 9월 선행지수 순환변동치 MoM 美> 주간 MBA 주택융자신청지수 8월 ADP 취업자 변동 9월 유로권 실업률 실적발표> 韓 삼성화재, CJ CGV, 신한금융지주, S-Oil 美 콘웨이*, 제너럴 모터스	韓> 10월 소비자물가지수 YoY 10월 수출 YoY 10월 수입 YoY 10월 무역수지 美> 주간 신규 실업수당 청구건수 10월 ISM 제조업 9월 건설지출 MoM 中> 10월 PMI 제조업 10월 HSBC PMI 제조업 실적발표> 韓 LG유플러스, 현대하이스코	韓> 10월 외환보유액 (미확정) 美> 10월 실업률 10월 ISM 뉴욕 10월 비농업부분고용자수 변동 中> 10월 PMI 비제조업

주: 괄호안은(발표치, 블룸버그 예상치, 이전치) 순이며 예상치는 변동 가능. 이전치는 수정 값 미반영분
 발표일자는 한국시간 기준 (단, 오전6시 이전에 발표되는 지표는 전일 기입)
 실적발표일은 Bloomberg, 기업 공시 기준으로 작성 (변동 가능, *표시는 한국시간 당일 아침)

