



2012년 10월 15일

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
- 크레딧 | 김기명 ☎ 3276-6206



• 투자전략

유럽발 기저효과는 가능한가 (2) : Post-Cliff

• 경제분석

국내경제 Chartbook: 경기 흐름 다소 개선

• 이머징마켓 동향

은행, 미디어업종 주도로 중국증시 강세

• 전일 시장 동향과 특징주

• KIS 투자유망종목

단기 유망종목: 농심 외 5종목

중장기 유망종목: 네페스 외 5종목

• 기업분석

SK브로드밴드, 아시아나항공, 현대차

• 국내외 자금동향 및 대차거래

• 선물 옵션 시장 동향

• 증시 캘린더

주요 증시 지표 및 주체별 거래 동향

◆ 주요 증시 지표

구 분		10/05(금)	10/08(월)	10/09(화)	10/10(수)	10/11(목)	10/12(금)	
유가증권	종합주가지수	1,995.17	1,981.89	1,979.04	1,948.22	1,933.09	1,933.26	
	등락폭	2.49	-13.28	-2.85	-30.82	-15.13	0.17	
	등락종목	상승(상한)	464(5)	302(6)	424(5)	226(7)	344(13)	451(12)
		하락(하한)	353(0)	534(1)	378(0)	596(0)	481(1)	372(1)
	ADR	113.88	109.28	104.49	100.15	99.99	97.78	
	이격도	10 일	100.07	99.45	99.42	98.15	97.67	97.91
		20 일	100.98	100.05	99.79	98.17	97.38	97.43
	투자심리	50	50	40	30	30	40	
	거래량 (백만 주)	672	498	511	419	438	390	
	거래대금 (십억 원)	4,400	4,021	3,729	4,034	4,492	3,718	
코스닥	코스닥지수	535.82	537.79	540.43	533.86	534.95	539.86	
	등락폭	4.38	1.97	2.64	-6.57	1.09	4.91	
	등락종목	상승(상한)	535(7)	432(17)	518(25)	311(13)	448(14)	556(18)
		하락(하한)	388(0)	497(3)	414(1)	631(1)	489(2)	378(0)
	ADR	107.76	106.71	104.08	100.28	100.21	100.33	
	이격도	10 일	101.63	101.81	102.14	100.87	100.85	101.41
		20 일	102.61	102.68	102.89	101.43	101.44	102.15
	투자심리	60	70	70	60	70	80	
	거래량 (백만 주)	589	555	671	716	633	589	
	거래대금 (십억 원)	2,765	2,973	2,870	2,945	2,756	2,674	

◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분		개 인	외국인	기관계	(증권)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(종기금)	기 타
유가증권	매수	1,896.6	736.5	1,071.0	178.0	163.2	246.8	79.3	39.6	184.8	44.8
	매도	1,713.4	1,026.0	955.6	128.5	129.8	279.1	73.2	30.2	188.1	53.9
	순매수	183.3	-289.6	115.4	49.4	33.4	-32.3	6.1	9.4	-3.2	-9.1
	10월 누계	1,511.6	-156.2	-740.9	243.6	200.7	-533.1	-52.0	31.1	-129.1	-614.5
	12년 누계	-11,022.1	14,707.3	974.2	1,525.2	2,308.0	-5,050.9	-119.1	432.5	1,466.6	-4,659.4
	코스닥	매수	2,472.7	89.8	120.5	20.7	27.2	34.6	8.9	4.1	23.2
매도		2,514.0	85.4	83.9	12.5	10.8	32.4	6.8	2.2	17.3	17.5
순매수		-41.3	4.4	36.6	8.2	16.3	2.2	2.2	1.9	5.9	0.3
10월 누계		90.1	-26.9	-23.8	12.1	17.5	-26.6	-10.0	2.6	-14.0	-39.4
12년 누계		1,048.9	-7.4	-406.3	74.1	95.2	-607.0	-102.9	-52.1	182.0	-635.2

유럽발 기저효과는 가능한가 (2) : Post-Cliff

10월 월간 밴드	1,930-2,080pt
2012년 하반기 밴드	1,750-2,100pt
12MF PER	9.1배
12MF PBR	1.04배
Yield Gap	8.2%P

- ▶ Post-Cliff Strategy : 만약 미국이 재정절벽 합의에 성공한다면 주식시장은 어떻게 될까
- ▶ 11월 6일 대통령 선거 후 레임덕 세션 : 재정절벽 관련 의회 논쟁 예상 경로
- ▶ 투자전략 : Post-Cliff Strategy, 균형적인 시각이 필요

■ Post-Cliff Strategy : 만약 미국이 재정절벽 합의에 성공한다면

미국 대선(11월 6일)이 한 달도 채 남지 않았다. 여론 조사 결과는 박빙이지만 Intrade¹에 따르면 아직은 오바마의 우세다. 오바마의 당선 확률은 9월 말 79%까지 상승했다 61.2%까지 떨어졌지만 롬니의 당선 확률(38.5%)보다는 훨씬 높다.

문제는 이 경우 대통령과 상원은 민주당이, 하원은 공화당이 장악하는 시나리오가 현실화된다는 것이다. 주지하다시피, 민주당은 부자 증세로 지출 증가분을 충당하면 된다고 주장하나 공화당은 부자 증세는 경기를 더 악화시킬 뿐이며 메디케어 같은 쓸모없는 지출을 줄이자고 주장한다. 결론은 모두 ‘균형재정’이나 속도와 강도, 방법론의 차이다.

과연 재정절벽은 미국과 글로벌 경기를 망가뜨릴 것인가? 이미 우리는 본 란을 통해 재정절벽과 관련된 팩트와 쟁점들, 시나리오들을 수 차례 소개했지만 오늘은 조금 다른 내용이다. 재정절벽 이후에 대한 전략이다. 유럽발 기저효과를 보는 것과 비슷한 맥락이다.

작년 8월과 같은 극단적인 시나리오가 발생할 확률을 완전히 배제할 수는 없다. 그러나 필자는 재정절벽 논쟁과 관련하여 앞으로 6개월을 놓고 보면, 하락 리스크(Downside Risk)보다 상승 리스크(Upside Risk)가 훨씬 클 수 있다고 본다. 관련 우려가 상당 부분 실물경제와 주식시장에 이미 반영되고 있기 때문이다. 아직은 극소수지만 월가 일부 전략가들은 재정절벽(fiscal cliff)에 대한 대부분의 논의가 지나치게 ‘하락 리스크’에 초점이 맞추어져 있어, 의회가 예상과 달리 합의에 성공하면 주식시장이 큰 폭으로 상승할 수 있다는 의견을 내놓고 있다.

오늘은 그런 의미에서 ▲ CNBC 칼럼 ‘What Might Happen If Congress Actually Resolved ‘Fiscal Cliff’를 번역 게재하고 ▲ 미국 정책연구센터 BPC(Bipartisan Policy Center)가 제시한 재정절벽을 회피를 위한 의회 절차(Legislative Path to Avoid the Fiscal Cliff)를 소개한다.

재정절벽 이후의 전략(Post-Cliff Strategy)에 대한 고민이 필요한 시점이다. 이미 재정절벽이 얼마나 위험한 사안인지 대부분의 시장 참여자들이 알고 있기 때문이다. 얼마 전 파이낸셜타임즈 보도에 따르면, 재정절벽에 대한 공화당 내부 의견도 조금씩 변화하고 있다. 일부 의원들은 소탐대실(小貪大失)할 수 있다면서 연소득 25만달러 이상의 개인 소득세율 인상에 대해 찬성하는가 하면, 공화당 최대 후원자인 David Koch도 결국 증세를 허용하게 될 것이라며 물러섰다.

¹ 정치적 이벤트나 날씨, 산업 이슈 등 특정 사건이 발생할 확률을 거래하는 가상 시장이며 홈페이지는 Intrade.com이다.

■ ‘만약 미국이 재정절벽 합의에 성공한다면’ - CNBC 칼럼 번역

재정절벽 해결에 따른
Upside Risk에 대해 아무도
주목하지 않는 상황

골드만삭스 CEO인 로이드 블랭크페인(Lloyd Blankfein) 뿐만이 아니다. 최근 월스트리트 일각에서는 워싱턴 정치 관계자들이 재정절벽에 대한 합의 도출에 성공할 경우 시장이 큰 폭으로 상승할 수 있다는 블랭크페인의 생각에 공감하고 있다.

재정절벽(fiscal cliff)에 대한 대부분의 논의는 사실상 하락 리스크(downside)에 초점이 맞추어져 있다. 만약 합의가 실패해 세금이 인상되고 2013년부터 자동적으로 정부 지출이 삭감되면 경제에는 재앙이요, 주식시장 입장에서도 악몽이 될 것이라는 식으로 사고가 전개된 것이다.

그러나 상승 리스크(upside)에 대해선 아무도 주목하지 않는 상황이다. 만약 정치인들이 재정절벽 가능성을 일축, 합의를 도출해 낸다면 어떻게 될까. 부시 감세안을 부분적이라도 연장하고 최저한세(Alternatice Minimum Tax)나 실업수당 연장 논의가 타결되면 주식시장은 연말까지 랠리 연출의 가능성을 거머쥐게 될 것이다.

"내일이라도 의회에서 일부 합의도출에 성공한다면 어떻게 하시겠습니까. 만약 그렇다면 저는 시장을 매수하자는 쪽에 설겁니다. 골드만 삭스 역시 마찬가지구요. 우리는 다른 기업들에게 조언도 하지만, 우리 자신이 기업이기도 합니다. 우리 비즈니스도 계속 성장하리라는 것을 가정하고 움직이는 것이지요. 대통령 후보들은 이 문제가 얼마나 심각한지 잘 알고 있어요. 그래서 부분적으로라도 해결하려는 노력을 할겁니다

“What if we came up with a situation tomorrow and there was some reconciliation, some agreement? I'd be a buyer of this market. Goldman Sachs would. We're not only advisers to companies, we're a company ourselves. We would assume that our business would grow. I think the candidates know how serious it is. I think they're trying to avoid it in part because it is so consequential and serious, and the ideas that would be put forward are unattractive to some people”

- 골드만삭스 CEO 로이드 블랭크페인, 10월 11일 CNBC 인터뷰

불가능하다고 생각하는가. 물론 그럴지도 모르겠다. 블랭크페인과 함께 토론회의 참석한 전(前) 와이오밍 상원의원인 앨런 심슨은 미국 국민들이 ‘국회의원들이 그 정도로 멍청할리 없다’는 식으로 스스로를 세뇌하고 있다며 걱정했다.

BoA의 Great Rotation
: 채권의 시대가 가고 주식의
시대가 온다는 의견

그러나 월가의 일부 전략가(strategist)들은 벌써부터 ‘재정절벽 이후의 시장대응(post-cliff market positioning)’을 논의하기 시작했다. BoA메릴린치는 채권을 팔고 주식으로 몰려드는 이른바 ‘대전환(Great Rotation)’을 주장하고 있다. 2013년 중에 재정절벽 문제에 대해 일부 합의가 도출되면 이를 트리거(trigger) 삼아 그런 일이 벌어질 수 있다는 것이다.

물론 이 시나리오의 실현 여부는 ▲ 중국의 성장률 우려나 ▲ 유럽 재정위기에 대한 불안감이 근본적으로 해소되는가를 함께 보아야 한다. 그러나 BoA 메릴린치는 그럼에도 불구하고 가능하다는 의견이다.

BoA의 투자전략가 Michael Hartnett은 “채권의 시대는 끝났다고 본다. 만약 미국이 재정절벽 문제를 성공적으로 해결한다면 유럽도 안정화되고 중국 성장률 우려도 완화될 것이다. 2013년은 채권의 시대가 주식의 시대로 바뀌는 Great Rotation의 시작”이 될 것이라고 주장했다.

Hartnett은 지수 목표치에 대해 명확한 타겟을 내놓진 않았지만 올해 연말 목표치는 S&P500 기준 1,450pt이며 재정절벽 문제가 해결되면 은행주와 주택관련주, 그리고 미국 은행채와 유럽 은행채를 사라고 권고했다.

특히 그는 최근 주택관련주나 은행주처럼 미국 주택경기 회복을 시사하는 주식들이 오르는 것은 ▲ 사람들이 2013년 대출(credit)과 일자리(jobs) 회복에 대해 점차 낙관적으로 변해가고 있다는 증거이며 ▲ 반면 채권금리는 점진적으로 오르고 있어 자산배분(asset allocation)에 조만간 분명한 변화가 있을 것이라고 주장했다.

그러나 아직은 반론도 만만치 않다. 자산운용사 블랙록(BlackRock)은 아직도 대부분의 투자자들이 재정절벽 이슈에 대해 제대로 준비가 안되어 있고, 만약 해결이 제대로 되지 않으면 투자자들이 앞다투어 출구를 향해 뛰쳐나가게 될 것이며, 이머징마켓이 대안이 될 것으로 주장했다.

대표적인 낙관론자인 오픈하이퍼의 전략가 John Stoltzfus 역시 ‘해결책 자체가 일시적일 가능성이 높아, 일시적인 상승 정도 아니겠느냐’는 의견이다. “3~4% 정도는 오를 수 있겠지만 그 이상은 아니라고 봅니다. 시장은 뭔가를 기대하고 있지만 해결책이 아예 안나올 수도 있으니까요.”

[그림 1] 기대 인플레이션 수준보다도 낮게 유지되고 있는 미국의 국채 10년물 금리



자료: Bloomberg, 한국투자증권

시장의 눈높이는 이미 많이 낮아져

■ 11월 6일 미국 대선 이후 레임덕 세션, 재정절벽 의회 논쟁 예상 경로

재정절벽 이슈가 처음 화두로 떠오르기 시작했던 4월에 비해 시장의 눈높이는 많이 낮아졌다. 블룸버그에 따르면 미국의 GDP 전망치는 3분기 2.5%에서 1.8%로, 4분기 2.5%에서 1.9%로 낮아졌고 내년 1분기 전망치도 2.3%에서 1.8%까지 내려갔다.

그러나 의회 예산국(CBO)의 전망치에 비하면 아직은 높은 편이다. CBO는 양당이 재정절벽 합의에 실패하는 베이스 시나리오(Base Scenario)의 경우 내년 1분기 GDP 성장률이 -3.9%로 폭락할 수 있다고 전망하고 있다. 1월 보고서에선 내년 1분기 GDP 성장률을 -0.4%로 전망했으나 정치적 합의를 촉구하기 위해선지, 이번에 대폭 하향 수정됐다.

<표 1> 블룸버그 전망치 하향 조정: 미국 분기별 GDP, 4월 전망 수치와 현재 전망 수치

	3Q 12	4Q 12	1Q 13	2Q 13	3Q 13	4Q 13
4월 시장 전망치	2.5	2.5	2.3	2.6	2.9	3.0
10월 시장 전망치	1.8	1.9	1.8	2.3	2.5	2.7
CBO 1월 전망치	2.2	1.2	-0.4	0.2	2.3	2.5
CBO 8월 전망치	2.5	2.0	-3.9	-1.9	1.2	2.6

자료: Bloomberg, 한국투자증권

만약 합의에 실패하면 경제적으로도, 정치적으로도 대대적인 후퇴가 불가능한지라 미국 내부에서는 이미 여러 단체들이 재정절벽을 효과적으로 회피하기 위한 전략에 골몰하고 있다. 그 중 하나가 BPC(Bipartian Policy Center)이며 지난 7월 Economic Policy Project를 발표, 상원과 하원의원들을 대상으로 로비에 나선 상황이다.

여러가지 노력들
: BPC가 제시한 재정절벽 회피를 위한 행동강령

BPC가 제시한 ‘재정절벽 회피를 위한 의회의 행동강령(Legislative Path to Avoid the Fiscal Cliff)’에 따르면 재정절벽의 회피는 일단 11월 15일 시작되는 112회 레임덕 세션에서 하나의 법안을 통과시키는 것부터 시작된다. 이 법안은 대통령의 서명으로 발표되며, 크게 4가지 요소를 포괄한다.

▲ 1단계 : 소위 재정절벽과 관련된 모든 요소들을 6개월간 연장 조치(감세 종료, 최저한세(AMT) 확대, 의료보험 수가 27% 삭감 등)하되, 양당간 원만한 합의를 위해 ‘계약금(down payment)’조로 실질 지출 삭감과 증세 조항을 포함한다.

▲ 2단계 : 의회의 각종 위원회들은 각자의 권한 내에서 일정 수준의 부채 삭감 및 양당간 합의를 위해 조례, 법령 등의 개정에 착수한다.

▲ 3단계 : 2013년 1월부터 시작되는 113회 회기에서는 레임덕 세션에서 합의된 조항들을 이행하기 위해 필리버스터(filibuster)를 회피해야 한다.

▲ 4단계 : 가장 중요한 것은 재정균형 위한 안전장치(backstop)를 확보하는 것이다. 113회 회기에서 2단계와 3단계 이행에 실패할 경우 자동적으로 재정지출을 삭감하도록 하는 조항이 신설된다. 이는 이전의 자동지출 삭감과는 다른 형태다.

구체성이 떨어진다는 비판도 있지만, 어쨌거나 양당간 대타협(Grand Bargain)에 대한 논의가 바빠 생겨나고 있다는 점은 주목할 만하다. 중요한 것은 일단 대부분의 논의는 내년 초 113회 회기가 시작된 후로 미루고, 재정절벽과 관련된 모든 요소들을 6개월 연장하는 방안이 거론되고 있다는 것이다.

공화당과 민주당, 재정절벽 회피를 위한 목소리들이 나오기 시작

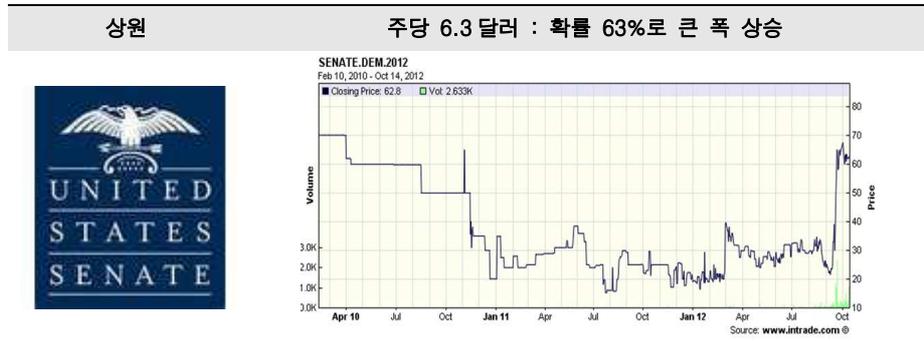
파이낸셜타임즈와 블룸버그 최근 보도에 따르면, 공화당 일부 의원들은 증세는 절대 안된다는 당의 기본 입장에 대해 의견을 달리하기 시작했고, 민주당의 일부 그룹은 사회보장비와 메디케어 프로그램의 지출 증대를 늦추는 방안에 관심을 가지기 시작했다. 대통령 후보인 롬니 자신도 부자 증세를 고려하고 있다고 발언하였다.

또 뉴욕타임즈에 따르면 최근의 재정절벽 이슈가 현실화된다 해도 ‘절벽(cliff)이 아니라 구릉(hill)이나 비탈(slope) 정도이며, 지출 삭감과 세금 인상은 경제에 타격을 주겠지만 곧바로 영향을 주기보다는 복잡한 경로를 통해 장기간에 걸쳐 영향을 주기 때문에 납세자들은 서서히 충격을 느낄 것’이라는 주장들이 나오고 있다.²

상원에서 민주당이 60석 이상을 장악할 것이라는 전망이 우세해져

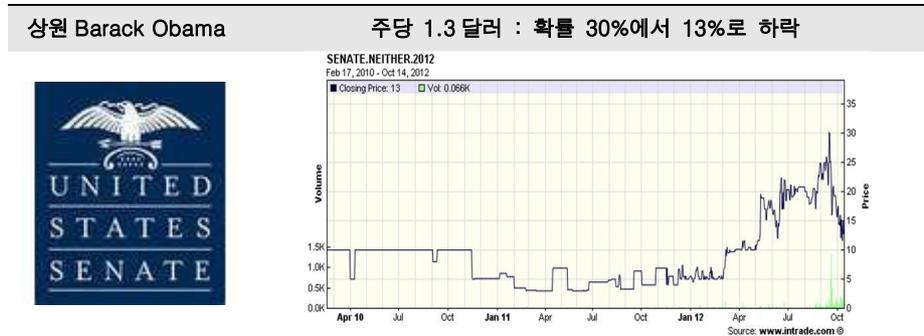
재미있게도, 최근 민주당이 상원에서 필리버스터를 좌우할 수 있는 60석을 확보할 것이라는 전망이 10월 들어 큰 폭으로 상승했다. 선거까지 앞으로 한 달이 남았지만 주목할 만한 변화다. 재정절벽의 현실화 가능성을 낮추는 하나의 요소이기 때문이다.

<표 2> 민주당이 상원 60석 이상을 장악할 가능성이 10월 들어 큰 폭으로 상승



자료: Intrade.com, 한국투자증권

<표 3> 공화당과 민주당 모두 상원에서 60석 이상을 확보하지 못할 가능성 크게 하락



자료: Intrade.com, 한국투자증권

² 2012년 10월 9일 “Fiscal Cliff May Be Felt Gradually, Analyst Say”
http://www.nytimes.com/2012/10/10/us/fiscal-cliff-may-be-felt-gradually-analysts-say.html?_r=0

■ 투자전략 : Post-Cliff Strategy, 균형적인 시각이 필요

부채한도 상향시한 앞으로 4 개월 정도 남아

현재 미국의 법정 채무한도는 16조 3,940억 달러다. 9월 말 기준 미국의 공공부채는 16조 270억 달러에 달해 한도에 도달하기 전까지 3,670억 달러 정도 여유가 있는 상황이다. 시간으로 계산하면 4개월 정도다. 올해 부채가 매달 평균 940억 달러씩 늘어났기 때문에, 3,650억 달러를 940억 달러로 나눠주면 3.9개월이 나오기 때문이다. 대통령 선거가 끝난 후, 레임덕 세션에서 감축 예정이었던 지출들이 모두 연장되는 것으로 결정돼도 내년 2월 전후로 한 번 더 채무 한도를 상향해야 한다는 소리다.

균형적인 시각이 필요

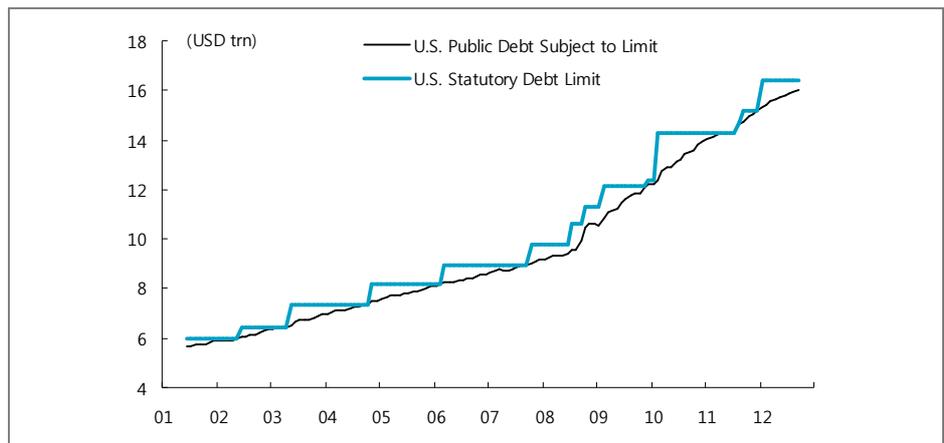
쉽지 않은 상황이지만 균형적 시각이 필요하다. 앞서 지적한 것처럼 ▲ 재정절벽 (fiscal cliff)에 대한 대부분의 논의가 지나치게 하락 리스크(downside)에 초점이 맞추어져 있어 상승 리스크(upside)에 대한 고려가 전혀 없는 상황이고 ▲ 공화당과 민주당 내부에서 타협의 움직임이 발견되고 있으며 ▲ GDP 전망치 등에는 상당 부분 경기하강 리스크가 반영되어 있기 때문이다.

중기적으로 서비스업과 내수주, IT를 좋게 보지만 당분간 한 쪽으로 지나치게 쏠린 포트폴리오는 좋지 않다고 판단

우리는 중기 포트폴리오 측면에서 서비스업과 내수주, 또한 모바일 환경 대중화에 따른 IT 관련주들을 좋게 보고 있다. 그러나 앞서 서술한 Upside risk가 현실화될 경우 한 차례 수출주와 은행주, 그리고 베타가 높은 대형주 중심의 순환매가 돌 수 있음을 유의해야 한다. 따라서 한 쪽으로 지나치게 경도된 포트폴리오도 좋지 않다고 본다.

필자는 지난 11일 보고서에서 4분기에는 유럽발 기저효과를 기대하고 있다고 썼다. 실업이나 재정긴축 등 구조적인 부분은 어쩔 수 없다손 치더라도 ▲ 구제금융 등 긴급 자금 지원과 ▲ 단일 은행감독기구 설치 등 속도조절 노력이 나타날 수 있다고 보았기 때문이다. 미국을 보는 시각도 마찬가지다. 투자자 입장에서는 일련의 극단적 상황들이 힘의 균형, 시세의 균형, 삶의 균형을 모색하는 전환점을 만들기도 한다는 것을 언제나 기억해야 한다. 이것 역시 기저효과와 일환일 것이다.

[그림 2] 미국 법정 채무 한도와 현재 공공부채 수준 : 약 4개월 정도 여유가 있어



자료: Bloomberg, 한국투자증권

국내경제 Chartbook: 경기 흐름 다소 개선

- ▶ 9월 수출 전월보다 양호한 흐름 보여, 전기전자 및 석유화학 부문 개선
- ▶ 9월 고용, 실업률 감소와 취업자수 증가는 고용 여건 회복에 대한 긍정적 신호
- ▶ 7~8월의 경제지표 부진은 하반기 정부 주도의 경기부양 촉진할 것

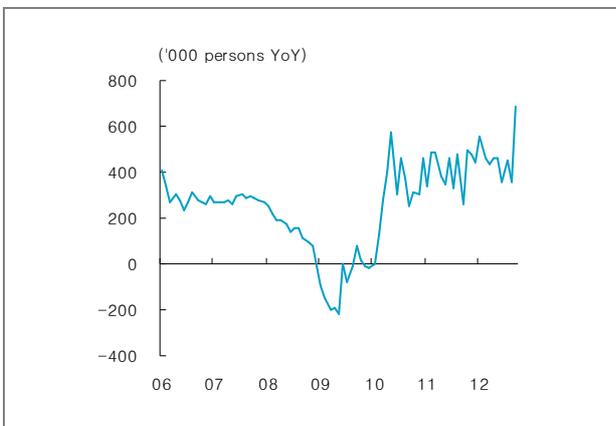
■ 국내 경기 9월 이후 다소 개선, IT 및 석유 업종 수출 반등하는 모습 보여

7월과 8월 지표에서 상당한 부진을 보였던 국내 경제가 9월 이후 다소 개선되고 있다. 아직 완전한 개선으로 해석하기에는 다소 성급한 면이 있으나 1) 9월 수출이 선박을 제외할 경우 증가세로 반전됐고 2) 9월 고용이 전월 대비 개선됐기 때문이다. 9월 수출이 전년 동월 대비 1.8% 감소했으나 이는 지난 해보다 51%나 급감한 선박 수출 부진의 영향이 컸고, 이를 제외한 수출은 지난 해보다 1.7% 증가했다. 업종별로는 전자기기, 석유화학과 석유제품 수출이 상승 반전했고 7월부터 9월 중순까지 노사 분규가 지속해 급락했던 자동차 수출도 감소 폭을 일부 만회했다. 따라서 9월 산업생산은 IT와 자동차가 타 품목 대비 양호한 실적을 나타낼 것으로 판단된다.

■ 9월 취업자 수 급등, 고용 여건 개선 가능성 시사

9월 실업률은 2.9%를 기록해 4개월 째 감소세를 보였다. 주목해야 할 부분은 전년 동월 대비 급등한 취업자수이다. 9월 취업자수는 지난 해 9월보다 68만 5천 명 급등했다. 이는 2002년부터 2011년까지 10년 간 9월 취업자수가 평균 23만 7천명이었던 것을 감안하면 상당히 높은 수치이다. 작년 9월에는 추석 연휴가 조사 기간에 속해 있어 이에 대한 기저효과가 크게 작용했기 때문에 고용 여건 개선을 확인하기는 어렵지만, 계절조정 취업자가 전월 대비 3만 8천 명 증가한 것은 향후 개선 가능성을 시사한다.

[그림 1] 취업자수 증감



자료: 통계청

[그림 2] 공공부문 건설발주



자료: 통계청

■ 미국 금융위기 때보다 큰 규모의 재정지출, 정부의 적극적 경기부양 암시

올해 상반기 재정지출은 175조로 2000년 이래로 최고치를 기록했다. 이는 미국 금융위기를 겪었던 2008~2009년 당시보다 더 높은 수준이며 하반기에도 정부지출은 높은 수준을 유지할 것으로 본다. 수출과 생산 등 주요 경제지표들이 7~8월에 상당히 부진했었기 때문에 발주 집행이나 복지 관련 지출을 하반기에 더 늘릴 가능성이 높다. 이는 공공부문 건설발주가 지난 6월부터 반등하고 있는 모습을 통해서도 유추해 볼 수 있는 부분이다.

* 상기 보고서는 2012년 10월 12일 당사 홈페이지에 게시된 내용의 일부분입니다.

은행, 미디어업종 주도로 중국증시 강세

- ▶ IMF, 중국 경기 경착륙 가능성 매우 낮아, 내년에 강력한 성장 모멘텀 예상
- ▶ 중국, 내년 철도 인프라건설 투자 규모 최소 5,200억 위안, 12.5규획 기간 2.5조 위안 전망
- ▶ 홍콩금융관리국, QE3 이후 대규모 해외자금 유입 현상 뚜렷하지 않아

상해증시 강보합세 마감
미디어 관련주 급등
항공, 석탄, 은행주 강세
시멘트, 비철금속 등 하락

■ 중국 시장

상해종합지수는 장 중 큰 폭의 등락을 보인 후 강보합세로 마감했다. 거래금액은 514억 위안으로 직전일 대비 감소했다. 주말부터 예정된 9월 경제지표와 3분기 기업실적 발표를 앞두고 경계심리가 높아졌다. 또한 구리가격이 추가로 하락할 것이라는 전망과 대형은행들이 인민은행의 대출금리 인하 요구를 받아들이지 않고 있다는 소식도 부담이 됐다. 그러나 철도투자 증가와 내년 경기 회복에 대한 기대가 유지됐고 중앙회금공사의 은행주 매입과 대형은행들의 대출금리 인하 거부 소식으로 건설은행 등 은행주는 지수 강세를 주도했다. 중국 작가의 노벨문학상 수상에 힘입어 인쇄/출판 등 미디어 관련주는 일일제한폭까지 급등했다. 출판(+1.6%), 인터넷(+1.1%), 인쇄(+1.0%), 항공(+0.9%), 석탄(+0.8%), 은행(+0.8%), 제지(+0.3%), 정유/화학(+0.3%), 운송장비(+0.2%), 부동산(+0.2%) 등의 업종이 강세를 나타냈다. 반면 시멘트(-1.3%), 비철금속(-1.1%), 신에너지(-0.7%), 건설(-0.7%), 통신장비(-0.6%), 가전(-0.5%), 전력(-0.4%) 등은 하락했다.

■ 홍콩 시장

홍콩 H지수는 1.1% 올라 상승세가 연장됐다. 한국과 브라질의 기준금리 인하로 위험자산 선호도가 높아지면서 해외자금 유입이 확대됐다. 중국 중앙회금공사의 4대 은행주 매수 소식과 씨티은행의 H주 매수 의견, 중국 철도부의 투자확대 소식에 힘입어 투자자들이 H주 보유비중을 확대하고 있다. 그 외 미국 대선을 앞두고 위안화가 다시 빠른 절상 추세로 전환하면서 H주 투자매력이 부각됐다. 기계, 건설자재, 은행, 정유 등 대부분 업종이 상승했고 특히 건설주의 강세가 두드러졌다. 반면 통신주는 하락세를 나타냈고 9월 판매부진 소식에 자동차주도 이틀 연속 내렸다.

H지수 상승세 연장
기계, 건설 관련주 상승
통신과 자동차주 약세

◆ 주요 이머징마켓 주가지수 추이

(단위: p, %)

구분	10/12(금)	전일 대비(%)	5거래일 전 대비(%)	1개월 전 대비(%)	연초 대비(%)
중국 상해종합	2,104.93	0.10	0.90	0.90	-4.30
홍콩 H	10,345.28	1.12	3.81	5.22	4.11
인도 SENSEX	18,736.98	-0.36	-1.06	-0.14	21.24
러시아 RTS	1,487.34	-0.21	-1.42	0.79	7.63
브라질 보베스파	59,161.72	1.21	1.20	-0.02	4.24
베트남 VN	392.54	-0.42	1.13	-0.01	11.66
MSCI 이머징마켓	995.95	0.39	-1.31	-0.67	8.68

주: 12일 오후 5시 20분 기준

전일 시장 동향과 특징주

중소형주의 강세장이 이어지며 코스닥을 중심으로 오름세

- 미국 고용지표 개선과 이탈리아의 국채발행 성공 소식에도 불구하고 기업 실적 악화 및 글로벌 경기 둔화 우려감이 지속되며 미국 증시가 하락한 가운데 코스피는 소폭 오름세로 출발. 경기 회복에 대한 의구심이 고조되며 관망세가 팽배한 가운데 개인과 기관의 매수세와 외국인의 매도세가 맞서며 등락을 반복한 끝에 5거래일만에 반등에 성공, 강보합으로 마감. 코스닥은 외국인과 기관의 매수세로 이틀째 상승세를 이어가며 540P선에 근접, 1% 가까이 상승하며 마감
- 종목별 움직임을 살펴보면 고령화시대 진입으로 임플란트 시장이 급성장함에 따라 3분기 사상 최대 실적이 전망되는 오스템임플란트가 5년만에 최고가를 기록했으며, 다음달 전자직불제 시행을 앞두고 업황 성장 기대감에 KG모빌리언스를 비롯한 다날, KG이니시스 등 관련주들이 신고가 행진을 이어감. 글로벌 경기 둔화 우려감이 확산되며 증시가 연일 불안한 모습을 이어감에 따라 경기 방어적 성격의 음식료, 의약품 등의 강세가 두드러졌으며, 미국 연구팀의 맞춤형 심장치료 성공 소식이 전해지며 즐기세포 관련 종목들이 강세를 보임. 한편, 기업회생절차 개시로 거래를 재개한 웅진홀딩스가 상장폐지 우려감에 하한가를 기록했으며, 미국이 중국 태양광 셀에 관세를 부과한다는 소식에 태양광 관련 종목들이 약세를 보임

종목/테마	내 용
오스템임플란트(048260) ▶31,100(+8.36%)	3분기 사상 최대 실적 전망에 신고가 경신 <ul style="list-style-type: none"> - 고령화시대 진입으로 임플란트 시장의 성장세가 지속되는 가운데 가격 경쟁력을 바탕으로 국내 시장 점유율 1위를 기록, 해외 자회사 실적 개선 등으로 3분기 사상 최대 실적 기대감에 신고가 경신 - 아울러, 연결기둥 외부표면에 치아와 유사한 색상을 코팅하거나 부착시킬 수 있는 치과용 임플란트 조립체와 관련된 특허 취득 소식도 호재로 작용
KG모빌리언스(046440) ▶9,890(상한가)	전자결제시장 확대에 따른 수혜주로 부각되며 상한가 <ul style="list-style-type: none"> - 최근 모바일 게임 등 디지털콘텐츠 수요가 확대되며 모바일 결제가 증가함에 따라 전자결제시장 확대 기대감에 연일 신고가 경신 - 아울러, 정부가 새로운 전자결제서비스 도입을 발표함에 따라, 오는 11월 8일부터 전자직불제가 시행이 예정돼 있어, 현재 관련 서비스 구현 기술을 확보하고 있는 동사가 최대 수혜주로 부각
음식료	경기방어적 성격 및 제품가격 인상 기대감에 강세 <ul style="list-style-type: none"> - 글로벌 경기 둔화 우려감이 확산되며 증시가 연일 불안한 모습을 보이는 가운데 경기 방어적 성격 부각 및 제품가격 인상 기대감에 강세 - 삼립식품(005610, +13.44%), 오리온(001800, +6.49%), 농심(004370, +4.97%), 오뚜기(007310, +4.31%), CJ제일제당(035760, +3.77%) 등 강세
즐기세포주	맞춤형 심장치료 첫 성공 소식에 강세 <ul style="list-style-type: none"> - 미국 하버드대 연구팀이 맞춤형 즐기세포를 이용한 심장 치료가 첫 성공을 거뒀다는 소식이 전해지며 시장 확대 기대감에 강세 - 조아제약(034940, +8.46%), 에스티큐브(052020, +5.80%), 산성엘엔에스(016100, +4.93%), 대호피앤씨(021040, +4.38%), 하이셀(066980, +4.30%) 등 강세

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

단기 유망종목: 농심 외 5개 종목

- 신규: 없음

- 제외: 없음

(단위: 원, %)

종 목 (코 드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	투자 포인트
농심 (004370)	285,500 (+4.0)	274,000 (10/10)	<ul style="list-style-type: none"> - 흰국물 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)	175,000 (+12.9)	155,000 (9/25)	<ul style="list-style-type: none"> - 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)	28,350 (+1.8)	27,850 (8/28)	<ul style="list-style-type: none"> - 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
KG이니시스 (035600)	13,500 (+78.3)	7,570 (8/06)	<ul style="list-style-type: none"> - 국내 PG(온라인 지불결제)산업의 MS 1위 업체로서 전자상거래 및 온라인쇼핑 거래의 증가로 실적 성장세 지속 예상 - NFC 기반 모바일 결제, 소셜커머스 간편 결제, 대리운전 시장 진출 등의 신사업 및 사업 영역 확대 기대 - 높은 성장세와 1위 업체로서의 프리미엄을 감안하면 리레이팅 가능성 상존
수신중공업 (017550)	1,815 (-2.4)	1,860 (7/18)	<ul style="list-style-type: none"> - 유압브레이커 및 트럭크레인 등 주력제품의 판매량 증가 및 해외 수주 확대 지속으로 수익성 향상 예상 - 글로벌 판매처 다각화 및 우수한 딜러 확보, 유압브레이커 Capa 증설 및 소사장제를 통한 생산성 향상 등에 힘입어 안정적인 성장세 지속 전망 - 사업 안정성과 성장성을 감안할 때 저평가 매력 부각 가능성 상존
LS (006260)	91,500 (+6.8)	85,700 (7/02)	<ul style="list-style-type: none"> - 주요 자회사들의 실적 턴어라운드로 2분기 실적 호조 예상 - LS전선의 경우 중동지역 전력투자 확대, LTE투자 확대, 전력선 교체투자 증가 등에 따른 수혜가 예상되며, LS산전은 전력시스템 투자 확대에 따른 수혜 기대. 또한 LS엠트론은 2012년 중국 트랙터 시장 본격 진출에 이어 2013년에는 브라질 시장에도 진출해 성장세를 이어 나갈 전망

■ Compliance notice

- 당사는 상기 추천종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 동 자료의 조사분석 담당자와 배우자는 자료 작성일 현재 본 자료와 관련해 재산적 이해관계가 없습니다.

중장기 유망종목: 네패스 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
네패스 (033640)	16,050 (-3.6)	16,650 (10/10)	357	41	27	1,243	12.9
- 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)	323,500 (+15.9)	279,000 (9/27)	3,434	225	696	70,906	4.6
- 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)	17,500 (+19.0)	14,700 (9/20)	28	8	7	1,164	15.0
- 독일, 일본 등 선진시장에 해외법인을 신설해 AED(Automated External Defibrillator/일반인용 심장충격기) 수출 고부호를 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)	314,000 (-3.7)	326,000 (9/17)	24,006	2,177	1,627	22,136	14.2
- 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							
다음 (035720)	101,600 (-5.0)	107,000 (8/21)	467	106	91	6,788	15.0
- 검색광고 매출은 부진하지만, 내년부터 대행 계약 변경 등으로 개선될 것으로 보이며, 금년부터 제주도로 본사 이전에 따른 세제 혜택 예상 - 모바일 디스플레이 광고 성과가 확대되고 있는 가운데 모바일 게임 출시 및 로컬광고 등 신규 사업에 대한 기대 유효							
현대차 (005380)	228,500 (-4.8)	240,000 (6/12)	86,337	9,328	8,777	41,331	5.5
- 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 추천종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 현재 현대차, 다음, LG화학은 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.

SK브로드밴드(033630)

중립(유지)

종가(10/11): 4,000원

3Q12 Preview: 매출 호조 불구하고 수익성은 예상치 하회

■ 3분기 수익성은 시장 예상치 하회 예상

3분기 수익성은 시장 예상치를 하회한 것으로 보인다. 연결기준 매출액은 SK텔레콤 유선망 공사 매출 발생으로 시장 예상치를 2.2% 상회할 전망이다. 하지만 영업이익은 207억원으로 시장 예상치(256억원)를 18.9% 하회할 것으로 보인다. 콘텐츠 비용 증가, 일회적인 비용 등에 기인했다.

3분기 매출액은 가입자수 증가와 기업사업(B2B) 매출 호조로 전분기 대비 5.6% 증가할 전망이다. IPTV는 가입자가 전분기 대비 10% 늘어 성장을 주도했다. 영업이익은 전분기 대비 22.4% 증가할 전망이다. 3분기 연속 영업이익 규모가 증가 추세다. 매출이 늘고 감가상각비 및 마케팅비용 부담이 줄었기 때문이다. 경쟁사가 LTE 가입자 유치에 주력하고 있어 유선통신 시장은 경쟁이 완화됐다.

■ 12년 흑자 전환, 13년 수익성 호전

4분기에도 수익성 개선 추세가 이어질 것이다. 4분기 매출액은 기업사업과 IPTV 매출 호조로 전분기 대비 10.8% 늘고 영업이익도 38.4% 증가할 것이다. 12년 순이익은 258억원 흑자로 전환되는 데 이어 13년에는 862억원으로 전년 대비 233% 증가할 것으로 보인다. SK텔레콤과의 시너지 효과와 자회사 브로드밴드미디어의 적자폭 축소로 수익이 호전되는 것이다.

■ 기업사업과 IPTV가 매출 성장을 주도

기업사업과 IPTV가 성장 동력이다. 11년 기업사업 매출액은 전년 대비 26.0% 증가했으며 12년에도 20% 늘어날 전망이다. 매출비중이 11년 34.7%에서 12년 38.3%, 13년 40.7%로 높아지며 전체 매출 성장을 주도할 것이다. IPTV는 가입자가 증가하고 홈쇼핑, PPV(Pay per view) 호조로 12년 가입자당 매출액(ARPU)이 10% 증가할 것이다. 12년, 13년 IPTV 매출액은 각각 41.2%, 33.5% 증가할 전망이다.

■ 상대적으로 높은 valuation이 부담

SK브로드밴드에 대한 중립의견을 유지한다. 근거는 두 가지다. 1) 통신업체 중 valuation이 가장 높다. 13년 PER이 13.7배로 SKT 7.4배, KT 7.1배, LG유플러스 7.4배를 상회한다. 2) 수익성 호전 속도가 시장의 기대보다 더디다. 2년째 수익성이 시장 예상치를 하회하고 있다. 8월 중순 이후 주가가 33% 급등한 점이 부담요인이다. 하지만 이동통신과 달리 경쟁이 완화되고 요금인하 압력이 없으며 SK텔레콤과의 시너지로 수익이 호전되는 점은 주가 하락 리스크를 줄일 것이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)
2010A	2,123	(23)	(120)	(120)	(405)	NM	452	NM	6.7	1.4	(10.2)
2011A	2,295	65	(14)	(14)	(48)	NM	536	NM	4.3	0.9	(1.3)
2012F	2,513	82	26	26	87	NM	557	45.8	4.3	1.1	2.3
2013F	2,673	137	86	86	291	233.6	596	13.7	3.9	1.0	7.5
2014F	2,788	172	124	124	420	44.2	624	9.5	3.6	0.9	10.0

*상기 보고서는 2012년 10월 11일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

아시아나항공(020560)

매수(유지)
목표가: 10,500원(유지)
종가(10/11): 6,880원

3Q12 Preview: 기대를 하회하는 실적 나올 듯

■ 3분기 영업이익 1,016억원으로 추정

3분기 매출액은 전년동기대비 7.4% 늘어난 1조 5,142억원으로 추정되며, 영업이익은 33.2% 감소한 1,016억원으로 추정된다(IFRS 별도 기준). 3분기 국제선 여객수요(RPK 기준)와 화물 수요(RTK 기준)는 전년동기대비 각각 8% 늘어난 것으로 보인다. 3분기 순이익은 789억원으로 추정되며 이는 큰 폭으로 흑자전환 한 것이다. 순이익이 큰 폭으로 늘어난 이유는 3분기 중에 원/달러 환율이 35원 하락해 달러부채를 대상으로 외화환산이익(약 230억원)이 발생했기 때문이다.

■ 유류사용량이 8% 늘어나 이익 감소

우리가 예상하는 3분기 영업이익(별도기준 1,016억원, 연결기준 1,184억원)은 시장 컨센서스(연결기준으로 1,469억원, 최근 10개 증권사 추정치 평균)를 크게 하회하는 것이다. 실적이 예상보다 부진한 가장 큰 이유는 유류비 때문이다. 아시아나항공은 3분기에 비행기가 총 7대(여객기 5대, 화물기 2대) 늘어나 운영항공기 대수가 79대로 많아졌다. 이로 인해 유류소비량이 전년동기대비 8% 늘어났는데, 작년 3분기보다 환율까지 올라 유류비 부담이 더 커졌다. 3분기 유류비는 5,548억원으로 추정되는데 이는 전년동기대비 16%(765억원) 늘어나는 것이다. 3분기에 도입된 항공기 7대 중 5대가 대형기이며, 회사는 이를 미국 등 장거리 노선에 투입했다. 장거리 노선이 증편되면, 투입 초기에는 매출이 일시적으로 적게 나타나지만 유류소비량은 크게 늘어나 일시적으로 비용증가부분이 부각된다. 3분기 실적이 예상보다 저조한 가장 큰 이유가 바로 이 때문이다.

■ 여객수요 전망 밝아 적극적인 항공기 도입 긍정적

올해 우리나라 항공산업의 특징은 “경기침체에도 국제선 여객수요가 고성장 하는 것”이다. 이로 인해 화물수요가 저조하고, 유가도 비싼 상황에서 상당한 이익을 내고 있다. 3분기에 항공기 공급이 큰 폭으로 늘어났는데도 국제선 여객탑승률이 80%로 추정돼 전년동기(79.8%)와 유사하다. 이는 저비용항공사의 공격적인 진입에 따른 부정적 영향이 거의 없다는 의미다. 한국 국적항공사의 국제선 여객수요가 그만큼 좋다는 뜻으로도 해석할 수 있다. 적극적으로 비행기를 늘려나가는 것이 단기적으로는 부담인 것처럼 보일 수 있으나, 외국인 수요(외국인 입국+환승)에 힘입어 구조적으로 성장하는 시장을 거점으로 두고 있는 만큼 적극적인 투자는 미래를 대비한 좋은 전략이다. ‘매수’의견과 목표주가 10,500원을 유지한다. 목표주가는 7.28배를 목표 EV/EBITDA 배수로 적용해 구한 주가와 목표 PBR 1.5배를 적용해 구한 주가를 평균한 것이다(2011년 10월 11일 제시).

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)
2010A	5,285	550	188	85	484	NM	785	20.0	6.7	1.9	10.4
2011A	5,609	358	(37)	(31)	(171)	NM	600	NM	6.7	1.4	(3.5)
2012F	5,957	250	85	64	330	NM	486	20.8	9.0	1.5	7.3
2013F	6,271	409	285	215	1,101	233.9	646	6.2	6.6	1.2	21.6
2014F	6,616	440	324	244	1,253	13.8	679	5.5	6.1	1.0	20.0

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

*상기 보고서는 2012년 10월 11일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

현대차(005380)

매수(유지)
목표가: 320,000원(유지)
종가(10/11): 233,000원

3Q12 Preview: 4분기 기대감으로 주가 반등할 전망

■ '저가매수' 기회

현대차에 대한 투자 의견 '매수'와 목표주가 320,000원(12개월 forward PER 10배, 과거 평균치 10% 할증)을 유지한다. 최근 하락한 주가는 견고한 4분기 실적 예상으로 '저가매수' 기회를 제공한다고 판단된다. 3분기 실적(25일 발표 예정) 예상보다 길었던 국내공장 과업으로 다소 부진한 것으로 판단된다. 그러나 지속되는 해외공장 판매 강세와 ASP 상승 그리고 최저 인센티브로 두자리수 영업이익률은 유지할 전망이다. 또한 4분기에는 1) 9월부터 국내공장 생산 정상화, 2) 중국 3공장 효과, 3) 알라바마공장 3교대 도입으로 영업이익과 세전이익은 전년동기대비 두자리수 성장률을 기록할 것으로 판단된다. 신형 Santa Fe(DM)는 내수시장에 5월 출시됐는데 아직 출고 대기기간이 3개월이다. DM은 9월부터 미국에서 판매됐고, 12월부터 중국 3공장에서도 생산될 예정이다.

■ 3분기 실적 다소 부진할 전망

3분기 매출액과 영업이익은 전년동기대비 한자리수 성장률을 기록한 것으로 판단된다. 매출액과 영업이익은 각각 20조원(+5.4% YoY), 2조 156억원(+1% YoY)으로 추정된다. 이로써 영업이익률은 전년동기 10.5%에서 10.1%로 하락할 전망이다. 내수와 수출 ASP는 각각 2,300만원(+2.2% YoY), 16,800달러(+3.1% YoY)로 전망된다. 3분기 국내공장 판매는 전년동기대비 12.2% 감소한 390,230대(내수판매 153,462(-8.4% YoY), 수출 236,768대(-14.4% YoY))를 기록했다. 하지만 같은 기간 해외공장 판매는 11.1% 증가한 608,641대를 기록하며 총 998,871대를(+0.7% YoY) 판매했다. 3분기 평균 원/달러 환율은 1,133원(+4.4% YoY)으로 지속적으로 우호적이었다. 글로벌 가동률은 전년동기 103.8%에서 93.5%로 하락했고, 3분기 말 기준 글로벌 재고는 같은 기간 1.8개월분에서 1.7개월분으로 하락하며 최저치를 기록했다. 3분기 도매 판매는 106만대(+1% YoY)에 수준이다.

■ 4분기 두자리수 증가율로 복귀

4분기 매출액, 영업이익, 세전이익은 두자리수 증가율을 재개하며 영업이익률 10.5%를 기록할 전망이다. 그 이유는 1) 글로벌 가동률이 110.3%로 상승하며 최대 판매치인 119만대(+7.3% YoY)를 기록할 전망이고, 2) DM 판매는 연말 개별소비세 인하(1.5%p) 종료를 앞두고 판매 강세가 가속될 것으로 판단된다. 또한 3) DM은 9월부터 미국과 유럽에 출시됐고, 4) 중국에서의 반일 감정의 영향과 DM의 12월 출시로 중국판매 강세는 지속될 전망이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)
2010A	66,985	5,918.5	7,491.6	5,567.1	19,557	88.0	8,073.3	11.9	10.1	2.0	21.9
2011A	77,798	8,075.5	10,447.1	7,655.9	26,894	37.5	10,410.2	8.7	8.1	1.6	22.1
2012F	84,618	9,161.7	11,951.7	8,760.7	30,688	14.1	10,447.3	7.6	7.8	1.4	21.3
2013F	92,201	10,210.3	13,296.8	9,746.7	34,142	11.3	12,258.3	6.8	6.4	1.2	20.0
2014F	100,929	11,309.2	14,804.7	10,852.0	38,013	11.3	13,443.0	6.1	5.4	1.0	18.6

*상기 보고서는 2012년 10월 12일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

국내외 자금동향 및 대차거래

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

◆ 주요 증시 지표

구 분		10/05(금)	10/08(월)	10/09(화)	10/10(수)	10/11(목)	10/12(금)	
유가증권	종합주가지수	1,995.17	1,981.89	1,979.04	1,948.22	1,933.09	1,933.26	
	등락폭	2.49	-13.28	-2.85	-30.82	-15.13	0.17	
	등락종목	상승(상한)	464(5)	302(6)	424(5)	226(7)	344(13)	451(12)
		하락(하한)	353(0)	534(1)	378(0)	596(0)	481(1)	372(1)
	ADR	113.88	109.28	104.49	100.15	99.99	97.78	
	이격도	10 일	100.07	99.45	99.42	98.15	97.67	97.91
		20 일	100.98	100.05	99.79	98.17	97.38	97.43
	투자심리	50	50	40	30	30	40	
	거래량 (백만 주)	672	498	511	419	438	390	
	거래대금 (십억 원)	4,400	4,021	3,729	4,034	4,492	3,718	
코스닥	코스닥지수	535.82	537.79	540.43	533.86	534.95	539.86	
	등락폭	4.38	1.97	2.64	-6.57	1.09	4.91	
	등락종목	상승(상한)	535(7)	432(17)	518(25)	311(13)	448(14)	556(18)
		하락(하한)	388(0)	497(3)	414(1)	631(1)	489(2)	378(0)
	ADR	107.76	106.71	104.08	100.28	100.21	100.33	
	이격도	10 일	101.63	101.81	102.14	100.87	100.85	101.41
		20 일	102.61	102.68	102.89	101.43	101.44	102.15
	투자심리	60	70	70	60	70	80	
	거래량 (백만 주)	589	555	671	716	633	589	
	거래대금 (십억 원)	2,765	2,973	2,870	2,945	2,756	2,674	

◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분	개 인	외국인	기관계	(증권)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(종기금)	기 타	
유가증권	매수	1,896.6	736.5	1,071.0	178.0	163.2	246.8	79.3	39.6	184.8	44.8
	매도	1,713.4	1,026.0	955.6	128.5	129.8	279.1	73.2	30.2	188.1	53.9
	순매수	183.3	-289.6	115.4	49.4	33.4	-32.3	6.1	9.4	-3.2	-9.1
	10 월 누계	1,511.6	-156.2	-740.9	243.6	200.7	-533.1	-52.0	31.1	-129.1	-614.5
	12 년 누계	-11,022.1	14,707.3	974.2	1,525.2	2,308.0	-5,050.9	-119.1	432.5	1,466.6	-4,659.4
코스닥	매수	2,472.7	89.8	120.5	20.7	27.2	34.6	8.9	4.1	23.2	17.8
	매도	2,514.0	85.4	83.9	12.5	10.8	32.4	6.8	2.2	17.3	17.5
	순매수	-41.3	4.4	36.6	8.2	16.3	2.2	2.2	1.9	5.9	0.3
	10 월 누계	90.1	-26.9	-23.8	12.1	17.5	-26.6	-10.0	2.6	-14.0	-39.4
	12 년 누계	1,048.9	-7.4	-406.3	74.1	95.2	-607.0	-102.9	-52.1	182.0	-635.2

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ KOSPI 기관별 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

투 신				연 기 금			
순 매 수		순 매 도		순 매 수		순 매 도	
서비스업	11,560	운수장비	-32,758	음식료품	10,447	운수장비	-16,061
음식료품	5,858	전기,전자	-18,894	화학	10,277	기계	-7,122
제조업	5,760	건설업	-9,422	의약품	7,034	건설업	-5,416
NHN	11,347	현대차	-19,284	삼성전자	17,740	삼성SDI	-9,738
CJ제일제당	6,247	삼성전자	-13,061	롯데쇼핑	8,716	SK하이닉스	-7,488
KT&G	5,717	삼성전기	-11,773	삼성정밀화학	4,492	기아차	-6,607
SK하이닉스	3,762	삼성중공업	-7,198	CJ제일제당	4,112	두산인프라코어	-6,116
KCC	3,513	SK이노베이션	-4,873	LG생활건강	3,695	현대건설	-5,362

(체결기준: 백만원)

은 행				보 협			
순 매 수		순 매 도		순 매 수		순 매 도	
전기,전자	4,834	음식료품	-3,489	전기,전자	25,953	운수장비	-13,814
서비스업	3,440	건설업	-1,227	음식료품	11,047	철강및금속	-4,728
화학	2,626	은행	-769	보험	8,109	기계	-3,181
삼성전자	3,475	TIGER 국제3	-11,402	삼성전자	24,581	현대차	-6,962
제일모직	1,961	CJ제일제당	-5,119	CJ제일제당	6,278	현대제철	-4,004
농심	1,494	SK하이닉스	-1,354	현대글로벌비스	4,482	기아차	-3,686
삼성전기	1,261	현대건설	-1,100	한국전력	4,172	CJ	-3,419
기아차	1,186	현대위아	-762	LG디스플레이	4,045	대림산업	-2,226

◆ KOSPI 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기 관				외 국 인			
순 매 수		순 매 도		순 매 수		순 매 도	
전기,전자	45,197	운수장비	-49,775	화학	2,038	전기,전자	-139,867
서비스업	37,779	건설업	-18,790	건설업	1,979	서비스업	-61,122
음식료품	27,881	기계	-11,433	기계	916	운수장비	-43,031
삼성전자	52,398	KODEX 레버리지	-21,635	LG화학	10,759	삼성전자	-112,935
NHN	21,709	현대차	-17,788	현대모비스	8,724	NHN	-35,427
KODEX 인버스	17,610	기아차	-16,104	CJ제일제당	5,684	현대차	-23,587
TIGER 국제3	13,087	삼성전기	-12,368	강원랜드	5,566	SK하이닉스	-19,158
농심	12,652	현대제철	-11,188	KB금융	4,877	농심	-18,010
KODEX 200	11,293	삼성물산	-9,965	신한지주	3,925	KODEX 200	-12,410
KODEX 국고채	10,866	두산인프라코어	-9,765	삼성물산	3,661	POSCO	-10,865
KT&G	9,537	현대건설	-8,881	두산	3,642	기아차	-8,998
KCC	9,341	대림산업	-8,249	고려아연	2,895	GKL	-8,963
CJ제일제당	7,788	삼성중공업	-7,173	LG생활건강	2,700	현대중공업	-8,390

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
오락,문화	2,311	농업 -2,067
IT부품	2,097	화학 -2,043
방송서비스	1,349	제약 -1,248
파라다이스	1,807	농우바이오 -2,067
유비벨록스	1,348	웹젠 -1,535
CJ오쇼핑	1,154	네패스 -1,138
네오위즈인터넷	1,000	에이블씨엔씨 -1,114
CJ E&M	940	인프라웨어 -855

	연 기 금	
	순 매 수	순 매 도
IT부품	3,768	금속 -1,695
의료,정밀기기	2,398	인터넷 -932
반도체	1,284	사업지원 -780
파트론	1,578	와이지-원 -2,015
인터플렉스	1,237	웹젠 -1,100
오스템임플란트	1,220	다음 -932
게임빌	1,098	하나투어 -897
실리콘웍스	794	위메이드 -724

(체결기준: 백만원)

	은 행	
	순 매 수	순 매 도
제약	532	인터넷 -301
출판,매체복제	443	소프트웨어 -188
디지털컨텐츠	325	오락,문화 -186
씨젠	450	다음 -481
에스엠	428	MDS테크 -217
잉크테크	363	루트로닉 -196
게임빌	276	파라다이스 -186
파트론	181	모두투어 -130

	보 험	
	순 매 수	순 매 도
IT부품	4,399	인터넷 -2,548
제약	4,115	연구,개발 -602
컴퓨터서비스	2,349	사업지원 -557
파트론	2,419	다음 -2,548
씨젠	2,137	하나투어 -608
파라다이스	1,997	바이로메드 -588
게임빌	1,564	위메이드 -569
에스텍파마	1,530	유비벨록스 -482

◆ KOSDAQ 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

	기 관	
	순 매 수	순 매 도
IT부품	13,725	인터넷 -4,411
제약	9,641	농업 -2,040
의료,정밀기기	4,981	금속 -1,698
파트론	4,952	다음 -4,529
씨젠	4,797	웹젠 -3,390
게임빌	3,757	와이지-원 -2,707
플랜티넷	3,192	농우바이오 -2,040
실리콘웍스	3,001	네패스 -1,503
오스템임플란트	2,891	웰크론한텍 -946
파라다이스	2,674	인프라웨어 -855
인터플렉스	2,385	하나투어 -830
CJ오쇼핑	2,323	에이블씨엔씨 -807
에스엠	1,938	SK브로드밴드 -605

	외 국 인	
	순 매 수	순 매 도
의료,정밀기기	5,424	반도체 -5,035
제약	2,628	방송서비스 -2,664
인터넷	2,521	IT부품 -1,440
오스템임플란트	5,571	실리콘웍스 -3,732
다음	3,260	디아이디 -1,795
파라다이스	1,983	성우하이텍 -1,627
씨젠	1,731	GS홈쇼핑 -1,566
안랩	1,460	메가스터디 -1,420
씨티씨바이오	982	위메이드 -1,358
평화정공	801	CJ오쇼핑 -1,267
하나투어	714	유비벨록스 -1,032
인포피아	659	OCI머티리얼즈 -1,000
에스맥	657	서울반도체 -902

주: 외국인인 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 기관/외인 연속 순매수 상위 종목

(단위: 일)

KOSPI			
기	관	외	국 인
남해화학	25 일	한국철강	29 일
농심	17 일	신한지주	23 일
NHN	17 일	대한생명	23 일
아모레퍼시픽	17 일	삼성생명	15 일
KODEX 국고채	17 일	조선내화	12 일
KOSEF 통안채	15 일	쌍용양회	12 일
대교	13 일	종근당	9 일
KCC	11 일	한라공조	9 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
이트레이드증권	69 일	SBS콘텐츠허브	30 일
GS홈쇼핑	13 일	평화정공	9 일
인터파크	10 일	EG	6 일
포스코엔텍	8 일	동국산업	5 일
동서	7 일	디지털시스템	5 일
아트라스BX	6 일	SK브로드밴드	4 일
에스에프에이	6 일	하나투어	4 일
우주일렉트로	6 일	씨앤케이인터	4 일

◆ 기관/외인 5일간 누적 순매수 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
KODEX 인버스	118,387	POSCO	332,379
NHN	96,654	한국전력	164,861
SK하이닉스	67,322	신한지주	50,433
SKC	42,370	삼성물산	38,426
KODEX 200	38,574	SK이노베이션	35,338
CJ제일제당	36,960	두산중공업	28,388
KT&G	36,348	KB금융	28,097
한국타이어월드와이드	25,976	한국가스공사	26,871

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
씨젠	7,631	파라다이스	10,697
파라다이스	7,073	안랩	4,543
CJ오쇼핑	6,589	평화정공	4,326
메가스터디	6,226	EG	3,692
플랜티넷	6,204	씨젠	3,187
웹젠	6,031	슈프리마	3,082
인터플렉스	5,651	CJ E&M	2,876
오스템임플란트	3,889	메디톡스	2,442

◆ 기관/외인 동반 순매수 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
종	목	기	관
화학	23,519	2,038	25,557
보험	19,718	230	19,948
의약품	14,818	47	14,864
KODEX 인버스	17,610	1,143	18,754
CJ제일제당	7,788	5,684	13,472
삼성정밀화학	6,952	2,344	9,296
롯데쇼핑	6,410	242	6,652
신한지주	2,126	3,925	6,051
고려아연	3,140	2,895	6,034
GS	4,146	1,800	5,946
LG생활건강	3,028	2,700	5,728
오리온	2,844	1,512	4,356
녹십자	2,453	795	3,248

KOSDAQ			
종	목	기	관
제약	9,641	2,628	12,269
의료,정밀기기	4,981	5,424	10,405
오락,문화	2,670	2,253	4,923
오스템임플란트	2,891	5,571	8,462
씨젠	4,797	1,731	6,528
파라다이스	2,674	1,983	4,657
이엘케이	1,648	613	2,261
에스엠	1,938	123	2,062
메디톡스	1,865	121	1,987
컴투스	1,845	93	1,938
에스맥	1,192	657	1,849
에스텍파마	1,645	181	1,826
슈프리마	1,301	256	1,558

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	
삼성물산	18 일	농심	18 일
GREAT GREEN	17 일	엔씨소프트	16 일
제일기획	12 일	동양메이저	14 일
현대건설	11 일	NHN	12 일
한진중공업	11 일	화신	10 일
S&T중공업	9 일	일진디스플레이	10 일
삼성엔지니어링	9 일	대한통운	8 일
대림산업	8 일	한화케미칼	8 일

KOSDAQ			
기 관		외 국 인	
포스코컴텍	9 일	메가스터디	54 일
루멘스	5 일	GS홈쇼핑	13 일
네오위즈게임즈	5 일	동서	8 일
포스코 ICT	4 일	서울반도체	8 일
심텍	4 일	인터플렉스	8 일
하나투어	4 일	KH바텍	6 일
태웅	4 일	젬박스	6 일
차바이오엔	4 일	성광밴드	4 일

◆ 기관/외인 5일간 누적 순매도 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기 관		외 국 인	
KODEX 레버리지	-241,703	NHN	-159,902
현대차	-93,009	삼성전자	-100,450
삼성전자	-81,414	KODEX 200	-58,514
삼성전기	-73,583	LG전자	-51,000
삼성물산	-70,924	KODEX 레버리지	-46,448
LG화학	-67,147	하나금융지주	-43,039
기아차	-60,779	엔씨소프트	-38,913
삼성중공업	-60,575	농심	-29,677

KOSDAQ			
기 관		외 국 인	
다음	-12,883	메가스터디	-13,548
위메이드	-11,440	GS홈쇼핑	-11,313
CJ E&M	-7,815	인터플렉스	-9,779
와이지-원	-4,002	서울반도체	-9,236
에이블씨엔씨	-3,585	실리콘웍스	-6,353
네패스	-3,461	CJ오쇼핑	-4,669
실리콘웍스	-2,737	파트론	-4,501
심텍	-2,448	컴투스	-2,972

◆ 기관/외인 동반 순매도 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI				
종 목	기 관	외 국 인	합 계	
운수장비	-49,775	-43,031	-92,807	
철강및금속	-4,096	-10,986	-15,082	
은행	-2,887	-796	-3,684	
현대차	-17,788	-23,587	-41,375	
기아차	-16,104	-8,998	-25,102	
KODEX 레버리지	-21,635	-333	-21,968	
삼성전기	-12,368	-1,489	-13,857	
현대제철	-11,188	-1,797	-12,985	
엔씨소프트	-4,768	-6,351	-11,119	
두산인프라코어	-9,765	-686	-10,450	
현대건설	-8,881	-606	-9,487	
삼성엔지니어링	-4,179	-3,979	-8,158	
SK이노베이션	-66	-7,714	-7,780	

KOSDAQ				
종 목	기 관	외 국 인	합 계	
금속	-1,698	-566	-2,264	
농업	-2,040	-47	-2,087	
운송장비,부품	-599	-962	-1,561	
웹젠	-3,390	-59	-3,449	
와이지-원	-2,707	-145	-2,852	
성우하이텍	-469	-1,627	-2,096	
농우바이오	-2,040	-47	-2,087	
위메이드	-362	-1,358	-1,720	
네패스	-1,503	-173	-1,675	
OCI머티리얼즈	-56	-1,000	-1,055	
인프라웨어	-855	-74	-929	
심텍	-418	-323	-741	
나노신소재	-565	-51	-616	

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

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 공매도 거래대금 상위 종목

(체결기준: 천주, 백만원)

KOSPI		
종 목	주 수	금 액
삼성전자	40	52,019
LG전자	465	31,361
엔씨소프트	63	13,654
OCI	77	12,779
삼성전기	118	10,555
한화케미칼	480	9,332
GS	141	9,282
GS건설	87	6,192

KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액
파라다이스	91	1,719
위메이드	21	1,236
네오위즈인터넷	52	799
셀트리온	27	754
세명전기	112	749
컴투스	8	590
인터플렉스	9	549
하나투어	6	377

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

◆ 대차잔고 상위 종목

(체결기준: 천주, 백만원)

KOSPI		
종 목	주 수	금 액
삼성전자	4,031	5,256,415
POSCO	9,926	3,474,078
LG전자	45,432	3,053,048
OCI	9,913	1,655,526
현대차	5,960	1,388,657
NHN	3,426	948,959
현대모비스	2,682	811,269
기아차	10,137	704,491

KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액
셀트리온	23,847	666,526
서울반도체	6,333	133,628
에스엠	1,646	109,639
덕산하이메탈	2,769	59,810
위메이드	816	49,178
인터플렉스	783	48,538
네오위즈게임즈	1,713	45,742
게임빌	339	39,619

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

◆ 대차잔고 5일간 누적 순증/감 상위 업종 및 종목

(체결기준: 천주)

KOSPI			
순 증		순 감	
철강및금속	2,953	기계	-3,299
서비스업	2,046	운수창고	-752
화학	1,766	종이, 목재	-198
한화케미칼	3,811	두산인프라코어	-3,783
안국약품	2,922	웅진케미칼	-1,931
KT	1,060	대한전선	-1,862
LG전자	960	STX팬오션	-697
동국제강	914	S-Oil	-469
SK네트웍스	802	웅진에너지	-348
동부제철	785	대유에이텍	-298
대창	717	KODEX 삼성그룹	-280
삼성중공업	632	현대상선	-235
신한지주	631	케이피케미칼	-224

KOSDAQ			
순 증		순 감	
제약	2,977	종합건설	-148
금융	1,270	금속	-108
오락, 문화	636	연구, 개발	-82
안국약품	2,922	텍셀네트컴	-840
한국토지신탁	1,270	셀트리온	-338
예당	312	시그네틱스	-254
파라다이스	295	서희건설	-195
차이나킹	223	네오위즈게임즈	-191
팜스토리	196	태웅	-139
오스텀임플란트	185	서울반도체	-128
네오위즈인터넷	181	성광밴드	-123
차바이옴	168	바이로메드	-108
티케이케미칼	161	심텍	-108

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 증시 거래 주체별 매매 동향

(단위: 십억원)

구 분	연간 누계	월간 누계	5일간 누계	10/08(월)	10/09(화)	10/10(수)	10/11(목)	10/12(금)
외국인	14,707.3	-156.2	-95.2	375.4	-66.0	82.3	-197.4	-289.6
기관계	974.2	-740.9	-592.7	-125.8	38.6	-278.9	-342.0	115.4
(투신)	-5,050.9	-533.1	-304.7	-112.8	-64.3	-63.4	-31.8	-32.3
(연기금)	1,567.0	-121.1	10.0	8.4	15.6	2.9	-15.5	-1.4
(은행)	432.5	31.1	17.9	-3.4	0.4	12.7	-1.2	9.4
(보험)	2,308.0	200.7	108.8	7.4	24.2	33.4	10.4	33.4
개인	-11,022.1	1,511.6	1,325.3	177.8	31.9	389.4	542.9	183.3
기타	-4,659.4	-614.5	-637.4	-427.4	-4.6	-192.8	-3.5	-9.1

주: KOSDAQ 제외

◆ 증시 자금 동향

(단위: p, 십억원, %)

구 분	2009년	2010년	2011년	10/05(금)	10/08(월)	10/09(화)	10/10(수)	10/11(목)
KOSPI	1,682.77	2,051.00	1,825.74	1,995.17	1,981.89	1,979.04	1,948.22	1,933.09
고객예탁금	12072.0	14068.5	17680.2	18421.1	18520.0	18352.4	18252.1	18669.9
(증감액)	2735.7	1996.5	3611.7	-947.6	98.9	-167.6	-100.3	417.8
(회전율)	52.6	51.5	34.2	39.5	40.9	36.6	42.2	40.0
실질예탁금 증감	-292.5	-3502.6	3775.5	-879.2	283.5	-284.1	45.3	470.7
신용잔고	4359.5	5938.3	4476.3	4313.1	4362.6	4370.4	4385.8	4401.1
미수금	240.2	192.3	187.7	129.7	150.2	156.2	182.2	165.5

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	10/05(금)	10/08(월)	10/09(화)	10/10(수)	10/11(목)
전체 주식형	95,632	-6,927	-314	-37	-43	-23	-95	73
(ex. ETF)		-9,079	-494	-73	-56	-53	-106	-38
국내 주식형	68,079	-4,267	-207	-38	-33	-1	-69	95
(ex. ETF)		-6,417	-387	-73	-47	-31	-79	-15
해외 주식형	27,554	-2,660	-107	1	-9	-22	-27	-22
(ex. ETF)		-2,662	-107	1	-9	-22	-27	-22
주식 혼합형	10,592	-1,399	-48	-5	-9	-5	-7	-3
채권 혼합형	18,698	643	265	51	23	-13	222	7
채권형	44,343	-214	-134	82	-99	44	-41	-2
MMF	73,542	19,031	8,281	2,125	1,562	453	-183	73

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	10/08(월)	10/09(화)	10/10(수)	10/11(목)	10/12(금)
한 국	13,176	5,509	-85	338	-	74	-177	-259
대 만	2,663	1,717	-313	56	171	-	-311	-229
인 도	17,679	2,183	383	179	125	79	-	-
인도네시아	1,879	271	38	23	-10	13	-16	28
태국	1,868	96	-378	-25	-14	-292	-32	-15
남아공	-1,356	-851	-373	-201	-148	-65	40	-
필리핀	2,200	366	-20	3	-2	-13	-8	-

자료: Bloomberg, 한국투자증권

◆ 주요 금리, 환율 및 원자재 가격

(단위: %, 원, 엔, p, 달러)

구 분	2011년	10/05(금)	10/08(월)	10/09(화)	10/10(수)	10/11(목)	10/12(금)
회사채 (AA-)	4.21	3.27	3.28	3.28	3.23	3.26	3.28
회사채 (BBB-)	10.01	8.64	8.65	8.65	8.60	8.63	8.66
국고채 (3년)	3.34	2.75	2.76	2.76	2.71	2.74	2.77
국고채 (5년)	3.46	2.82	3.83	2.83	2.78	2.81	2.83
국고채 (10년)	3.79	2.95	2.96	2.96	2.91	2.92	2.95
미 국채 (10년)	1.88	1.74	1.74	1.71	1.67	1.68	-
일 국채 (10년)	0.99	0.78	0.78	0.77	0.77	0.77	-
원/달러	1,151.80	1,111.30	1,112.00	1,110.70	1,114.60	1,114.30	1,111.20
원/엔	1,492.00	1,414.00	1,423.00	1,418.00	1,424.00	1,428.00	1,418.00
엔/달러	77.24	78.64	78.19	78.25	78.32	78.50	78.41
달러/유로	1.29	1.30	1.29	1.29	1.29	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	1.86	1.89	1.92	1.80	1.94	-
CRB 지수	305.30	307.62	307.62	309.12	307.01	308.87	-
LME 지수	3,306.0	3,568.1	3,516.7	3,488.9	3,468.3	3,494.6	-
BDI	1,738	875	883	875	875	903	-
유가 (WTI, 달러/배럴)	98.83	89.88	89.33	92.39	91.25	92.07	-
금 (달러/온스)	1,566.80	1,780.80	1,775.60	1,765.00	1,765.10	1,733.00	-

자료: Bloomberg, KOSCOM, 한국투자증권

KOSPI200 선물 옵션 시장 동향

◆ 선물시장 지표

(단위: P, 계약)

	기초자산 KOSPI200	최근월물 1212월물	베이스스			거래량	미결제약정	
			이론	마감	평균		증감	증감
10월 8일	260.11	262.15	1.45	2.04	1.66	174,647	106,825	-26
10월 9일	259.66	262.00	1.42	2.34	2.11	207,031	109,111	2,286
10월 10일	255.15	256.70	1.38	1.55	1.46	226,696	104,404	-4,707
10월 11일	252.84	254.25	1.28	1.41	1.21	366,088	101,916	-2,488
10월 12일	252.44	253.40	1.28	0.96	1.32	161,268	101,707	-209

◆ 지수선물시장 투자주체별 매매동향

(단위: 계약)

	외국인	개인	기관종합					
			증권	투신	은행	보험	기금	
10월 8일	-4,003	1,488	2,878	930	244	-56	-9	1
10월 9일	2,048	-972	-1,019	-1,071	524	-20	-147	0
10월 10일	-8,915	4,626	4,462	3,504	-464	61	193	0
10월 11일	-216	-1,039	1,109	-346	1,801	105	-20	0
10월 12일	1,061	-180	-806	-1,247	1,376	-181	-479	-32
누적포지션	-9,603	3,904	6,506	2,834	2,178	-301	1,242	535

◆ 지수선물 프로그램 매매동향

(단위: 십억 원)

	프로그램 전체			비차익거래			차익거래			차익거래잔고	
	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수
10월 8일	558	533	-25	485	477	-8	73	56	-17	6,353	10,413
10월 9일	452	705	254	405	495	90	47	211	164	6,331	10,547
10월 10일	665	569	-95	557	520	-38	107	50	-58	6,359	10,509
10월 11일	1,104	749	-355	687	552	-135	417	197	-220	6,488	10,424
10월 12일	509	582	73	425	449	24	84	133	49		

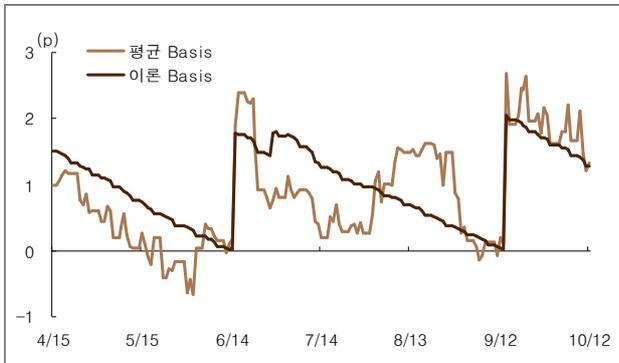
◆ 옵션시장 거래동향

(단위: 변동성(%)/가격(P))

변동성	콜옵션			행사가격	풋옵션			변동성
	미결제증감	거래량	현재가		현재가	거래량	미결제증감	
15.59	7,048	128,644	0.76	265.00	12.90	96	55	16.52
15.83	3,356	92,803	1.20	262.50	10.85	175	55	16.60
15.82	1,538	106,229	1.75	260.00	8.95	784	22	16.67
16.13	4,608	66,362	2.56	257.50	7.15	2,877	323	16.45
15.76	2,512	16,272	3.40	255.00	5.60	6,398	313	16.44
16.83	1,244	8,673	4.85	252.50	4.50	12,138	972	17.31
16.36	491	2,676	6.10	250.00	3.40	19,790	757	17.41
16.39	395	1,281	7.70	247.50	2.49	100,071	1,807	17.46
17.36	119	179	9.70	245.00	1.86	86,621	3,623	17.93
18.24	93	129	11.80	242.50	1.36	80,697	3,986	18.34
18.53	34	49	13.90	240.00	1.02	74,594	3,471	19.00

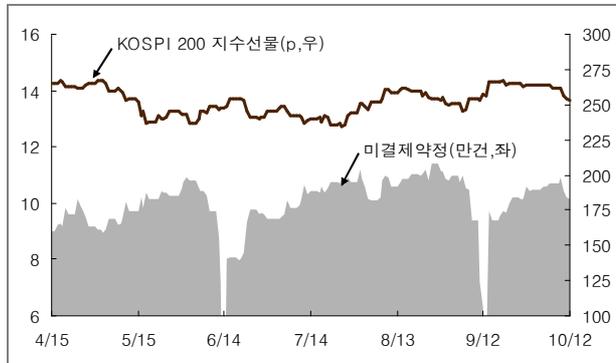
■ 주요 지표

이론 Basis & 평균 Basis



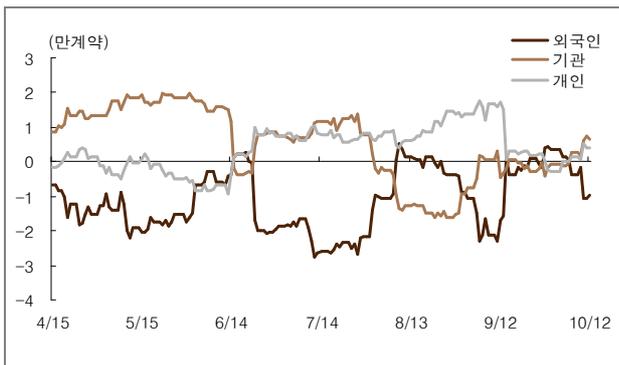
- 평균 Basis: 1.32 (전 거래일 대비 0.11 상승)
- 이론 Basis: 1.28

선물 가격 & 미결제 약정수량



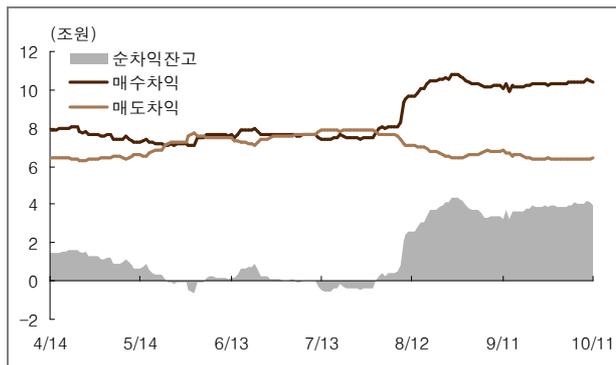
- 미결제약정: 전 거래일 대비 209 계약 감소한 101,707 계약
- 선물가격(253.40): 전 거래일 대비 0.85p 하락

투자주체별 누적 순매수



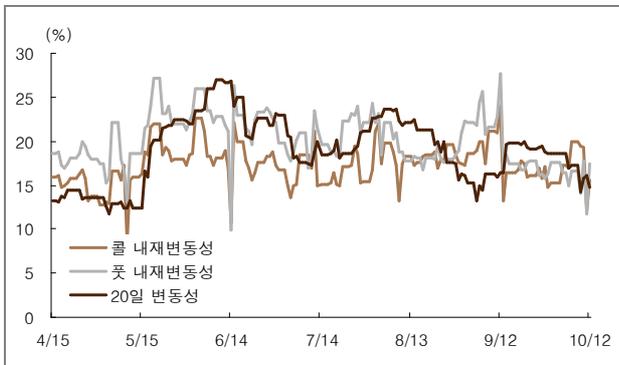
- 외국인: 1,061 계약 순매수
- 기관: 806 계약 순매도 / 개인: 180 계약 순매도

차익거래 잔고 추이



- 차익거래: 490 억원 순매수
- 비차익거래: 245 억원 순매수

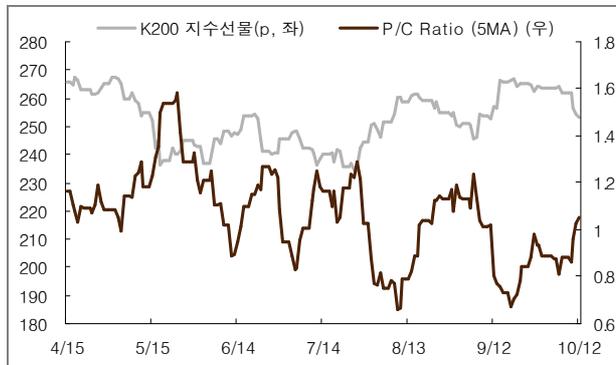
KOSPI200 옵션 변동성 추이



- 대표 내재 변동성: 콜 15.6% / 풋 17.4% 기록
- 20일 역사적 변동성: 14.81% 기록

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

Put/Call Ratio



- 금액 기준 P/C Ratio(5MA): 1.05 기록

한 눈에 보는 증시 일정

월	화	수	목	금
8	9	10	11	12
유럽> 10월 섀넥스 투자자기대지수 (-22.2, -20.9, -23.2) 슬로베니아 대선 ESM 공식 출범 중> 9월 HSBC PMI 서비스 (54.3, n/a, 52.0)	美> 9월 NFIB 소기업 낙관지수 (92.8, 93.5, 92.9) 유럽> EU 재무장관회의 日> 8월 경상수지 YoY (4.2%, -3.7%, -40.6%)	韓> 9월 실업률 (3.1%, 3.2%, 3.1%) 8월 통화공급 M2 YoY (0.9%, n/a, 0.9%) 美> 주간 MBA 주택융자신청지수 (-1.2%, n/a, 16.6%) 연준 베이지북 공개 중> 3분기 산업동향지수 (미확정) (n/a, n/a, 126.9) 3분기 기업기대지수 (미확정) (n/a, n/a, 121.2)	韓> 9월 생산자물가지수 YoY (1.0%, n/a, 0.3%) 금통위 금리결정 (2.75%, 2.75%, 3.00%) 읍선만기일 美> 주간 신규 실업수당 청구건수 (n/a, 37.0만, 36.7만) 9월 수입물가지수 YoY (n/a, -1.3%, -2.2%) 8월 무역수지 (n/a, -\$44.0B, -\$42.0B) 9월 월간 재정수지 (n/a, \$75.0B, -\$62.8B)	美> 9월 생산자물가지수 YoY (n/a, 1.8%, 2.0%) 10월 미시건대 소비심리평가지수 속보치 (n/a, 78.0, 78.3) 유럽> 8월 유로권 산업생산 MoM (n/a, -0.4%, 0.6%) 중> 9월 외환보유고 (미확정) (n/a, \$3,228.0B, \$3,240.0B) 8월 신규 위안 대출 (미확정) (n/a, 700.0B, 703.9B) 9월 통화공급 M2 YoY (미확정) (n/a, 13.7%, 13.5%)
15	16	17	18	19
韓> 9월 수출물가지수 YoY (n/a, n/a, 1.1%) 9월 수입물가지수 YoY (n/a, n/a, 0.3%) 美> 9월 소매판매액지수 MoM (n/a, 0.7%, 0.9%) 8월 기업재고 MoM (n/a, 0.5%, 0.8%) 중> (9/13) 9월 무역수지 (n/a, \$20.54B, \$26.66B) (9/13) 9월 수출 YoY (n/a, 5.5%, 2.7%) 9/13) 9월 수입 YoY (n/a, 2.4%, -2.6%) 9월 실질 FDI YoY (미확정) (n/a, -3.5%, -1.4%) 9월 소비자물가지수 YoY (n/a, 1.9%, 2.0%) 9월 생산자물가지수 YoY (n/a, -3.5%, -3.5%) 실적발표> 韓 하나투어, 모두투어, 무학 美 씨티그룹	美> 9월 소비자물가지수 YoY (n/a, 1.8%, 1.7%) 9월 산업생산 MoM (n/a, 0.2%, -1.2%) 10월 NAHB 주택시장지수 (n/a, 41, 40) 유럽> 9월 유로권 CPI YoY (n/a, 2.7%, 2.7%) 8월 유로권 무역수지 SA (n/a, n/a, 7.9B) 실적발표> 韓 외환은행 美 코카콜라, 골드만삭스, 존슨앤존슨	韓> 9월 백화점 매출 YoY (미확정) (n/a, n/a, -6.9%) 9월 할인점 매출 YoY (미확정) (n/a, n/a, -3.3%) 美> 주간 MBA 주택융자신청지수 (n/a, n/a, -1.2%) 9월 주택 착공 MoM (n/a, 2.7%, 2.3%) 9월 건축 허가 MoM (n/a, 1.1%, -1.0%) 실적발표> 韓 LG하우시스, OCI 美 인텔*, IBM*, 펠시코, 블랙록, 밴코브아메리카	美> 주간 신규 실업수당 청구건수 (n/a, n/a, 33.9만) 10월 필라델피아 연준 지수 (n/a, 0.0, -1.9) 9월 경기 선행지수 (n/a, 0.1%, -0.1%) 유럽> (9/18-19) EU 정상회의 중> 9월 산업생산 YoY (n/a, 9.0%, 8.9%) 3분기 실질 GDP YoY (n/a, 7.4%, 7.6%) 9월 소매판매 YoY (n/a, 13.2%, 13.2%) 실적발표> 韓 KT&G 美 이베이*, 아메리칸 익스프레스*, 필립 모리스 인터내셔널, 모건 스탠리, 버라이즌	美> 9월 기존주택매매 MoM (n/a, -2.5%, 7.8%) 유럽> 8월 유로권 경상수지 SA (n/a, n/a, 9.7B) 실적발표> 韓 하나금융지주, LG화학, 에스원 美 구글*, 마이크로소프트*, 맥도날드, GE
22	23	24	25	26
유럽> 스페인 갈라시아 지방선거 日> 9월 수출 YoY 9월 수입 YoY	美> FOMC 회의(10/23-24) 유럽> 유로권 소비자자기대지수 속보치 실적발표> 韓 삼성테크윈 美 야후!*, 듀폰, 월풀, 쓰리엔	美> 주간 MBA 주택융자신청지수 9월 신규주택매매 MoM 8월 주택가격지수 MoM FOMC 금리결정 유럽> 유로권 PMI 제조업 속보치 유로권 PMI 비제조업 속보치 중> 10월 HSBC 플래시 PMI 제조업 실적발표> 韓 삼성정밀화학, 대우건설 美 페이스북*, 보잉, AT&T	美> 주간 신규 실업수당 청구건수 9월 내구재 주문 MoM 9월 미결주택매매 MoM 실적발표> 韓 SK하이닉스, 대한항공 美 다우케미칼, P&G	韓> 3분기 GDP QoQ 속보치 10월 한국 소비자자기대지수 美> 3분기 GDP 연간화 QoQ 속보치 9월 개인소득 MoM 9월 개인소비지수 MoM 日> 9월 국내 CPI YoY 실적발표> 韓 삼성전자, 현대글로벌비스, 현대건설, 현대위아, 기아차, KB금융, SK, LG디스플레이 美 아마존닷컴*, 애플*

☞ 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 공식 기준으로 작성 (변동 가능, *표시는 한국시간 당일 아침)

