

2012. 11. 09

Analyst

김수영 02) 3777-8094
sy.kim@kbsec.co.kr

Daily Express

Contents

실적개선주에 대한 선별적인 관심을 유지.....	2
투자심리는 중립적인 수준에서 회복.....	2
밸류에이션을 고려시 추세적인 하락세의 가능성이 낮은 상황.....	3
실적개선주에 대한 선별적인 관심을 지속.....	4
Appendices.....	5

실적개선주에 대한 선별적인 관심을 유지

최근 KOSPI가 급등락하는 가운데 투자심리 지표들은 중립적인 수준이다. PBR 밸류에이션은 2010년 이후 최저 수준에 근접해서 추세적인 하락의 가능성은 낮으나, 매크로 불확실성 때문에 단기적으로는 KOSPI 횡보세가 이어질 전망이다. 그러나 실적개선주에 대해서는 선별적인 관심이 지속될 것으로 판단하며, 10/26일 KOSPI 저점 이후 KOSPI 대비 실적은 개선됐으나 수익률이 부진한 종목은 현대글로벌비스, 삼성전기, 현대위아, 대우증권, LG패션, 네패스, GS글로벌, 와이솔, 제이엔케이히터 등이다.

▶ 투자심리는 중립적인 수준에서 회복

최근 KOSPI는 자동차 등 일부 업종에 대한 불안감과 미국 대선, 그리스 긴축 등 매크로 이슈에 따라 급등락을 거듭하면서 횡보세가 진행되고 있다. 10월 중순 이후 급락하던 투자심리가 일부 회복했으나, 중립적인 수준에서 회복하면서 추세를 결정하지 못하는 모습이다. KOSPI 상승하락비율과 KOSPI200의 Put-Call Ratio도 -1 표준편차 영역은 상회했으나 상승세를 이어가지 못하면서 시장참여자들의 불안감을 반영하는 모습이다.

▶ 밸류에이션을 고려시 추세적인 하락세의 가능성이 낮은 상황

10/23일 이후 KOSPI는 60일선과 120일선 사이에서 횡보하는 가운데, 점진적으로 저점이 높아지는 모습을 확인할 수 있다. 특히 MSCI Korea 기준으로 12개월 forward PBR은 1.02X를 기록해서 2010년 이후 최저점인 0.98X에 근접했다. 반면에 미국 대선 이후에도 미국 재정절벽과 스페인 구제금융 등 매크로 불확실성이 지속되면서 경제지표 개선에도 불구하고 단기적으로 추세적인 반등세를 견인할 요인이 부재한 것으로 판단한다.

▶ 실적개선주에 대한 선별적인 관심을 지속

KOSPI 횡보세가 장기화되면서 지난 9/21일과 10/26일에 제시한 실적개선 소외주 포트폴리오는 KOSPI를 누적으로 12.3% outperform했다. 단기적인 반등에 대한 기대감이 낮은 가운데 실적개선주에 대한 관심은 여전히 유효한 것으로 판단한다. 전일 종가 기준으로 KOSPI 대비 실적은 개선됐으나 수익률이 부진한 종목은 현대글로벌비스, 삼성전기, 현대위아, 대우증권, LG패션, 네패스, GS글로벌, 와이솔, 제이엔케이히터 등이다.

투자심리가 중립 수준을 유지하는 가운데 KOSPI 횡보세가 이어질 전망



자료: Fnguide, KB투자증권

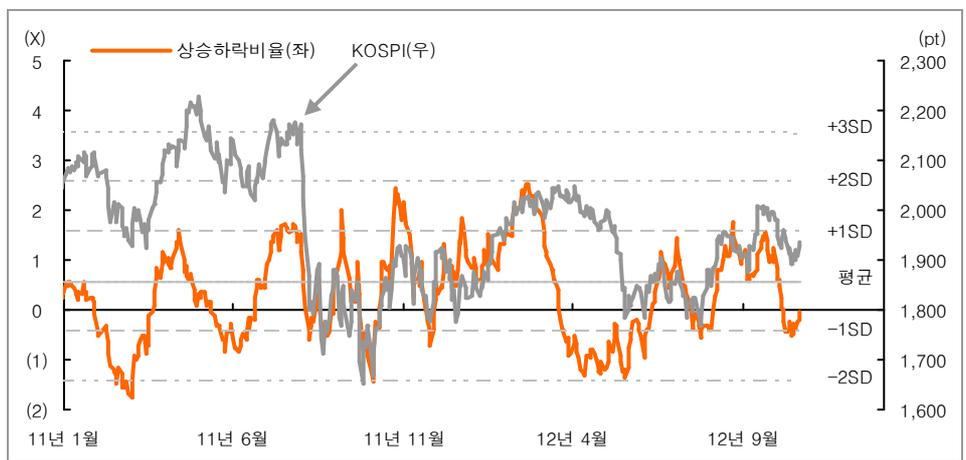
실적개선주에 대한 선별적인 관심을 유지

투자심리는 중립적인 수준에서 횡보

최근 KOSPI는 자동차 등 일부 업종에 대한 불안감과 미국 대선, 그리스 긴축 등 매크로 이슈에 따라 급등락을 거듭하면서 횡보세가 진행되고 있다. 10월 중순 이후 급락하던 투자심리가 일부 회복했으나, 중립적인 수준에서 횡보하면서 추세를 결정하지 못하는 모습이다.

10월 중순부터 투자심리는 급락세를 벗어나면서 확실히 개선됐으나, 방향성을 결정하지 못하면서 횡보하는 모습

그림 1. 2011년 이후 KOSPI 상승하락비율 추이

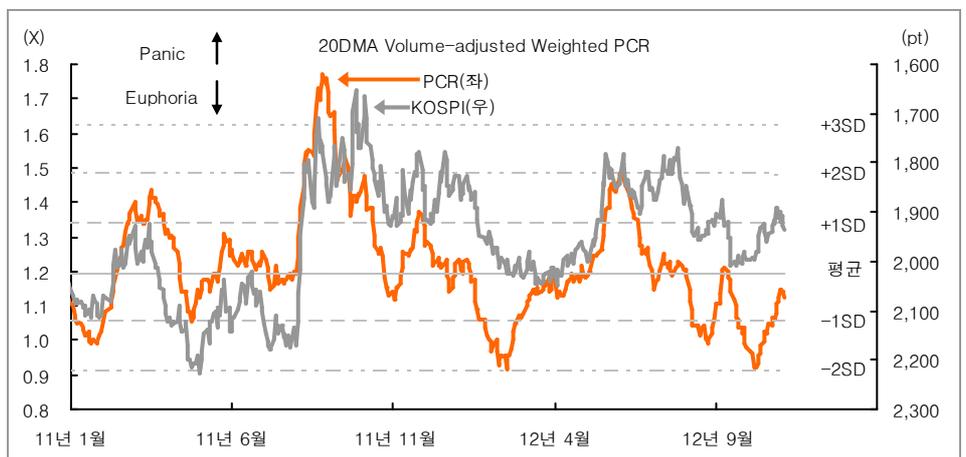


자료: Fnguide, KB투자증권

KOSPI200의 Put-Call Ratio도 -1 표준편차 영역을 상회하면서 과열구간을 확실히 벗어났으나, 패닉에서는 거리가 먼 수준에서 상승세를 이어가지 못하고 반락하는 모습이다. 전반적으로 시장참여자들이 들어서면서 리스크 자산의 방향성에 확신을 갖지 못하고 있는 것으로 판단한다.

Put-Call Ratio도 과열구간은 확실히 벗어났으나 패닉 레벨에서는 거리가 먼 수준

그림 2. 2011년 이후 KOSPI200 Put-Call Ratio 추이



자료: KRX, KB투자증권

밸류에이션을 고려시 추세적인 하락세의 가능성이 낮은 상황

10/23일 이후 KOSPI는 60일선과 120일선 사이에서 횡보하는 가운데, 점진적으로 저점이 높아지는 모습을 확인할 수 있다. 특히 MSCI Korea 기준으로 12개월 forward PBR은 1.02X를 기록해서 2010년 이후 최저점인 0.98X에 근접했다. 반면에 미국 대선 이후에도 미국 재정절벽과 스페인 구제금융 등 매크로 불확실성이 지속되면서 경제지표 개선에도 불구하고 단기적으로 추세적인 반등세를 견인할 요인이 부재한 것으로 판단한다.

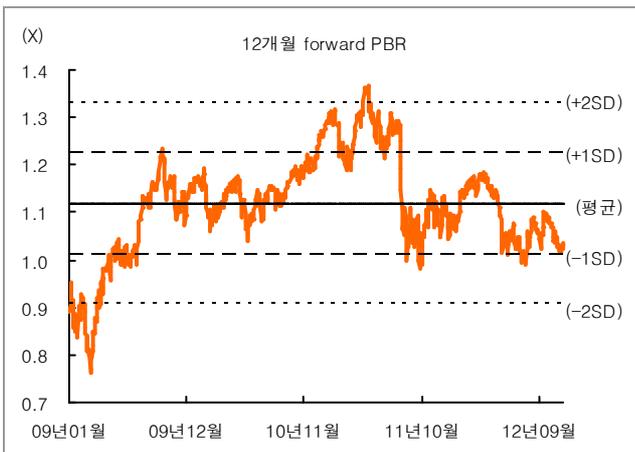
10/23일 이후 KOSPI는 60일선과 120일선 사이를 횡보하고 있으나, 저밸류에이션을 고려하면 추세적인 급락세의 가능성은 낮은 전망

그림 3. KOSPI 일봉 및 60일, 120일선 추이



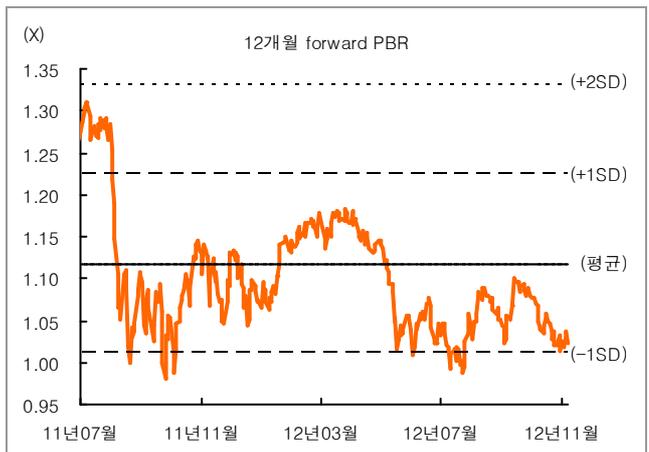
자료: Fnguide, KB투자증권

그림 4. 12개월 forward PBR은 1.02X로 2010년 이후 최저치에 근접



자료: Fnguide, KB투자증권

그림 5. 2011년 8월 급락장 기준으로 PBR 저점은 1.860pt에서 형성



자료: Fnguide, KB투자증권

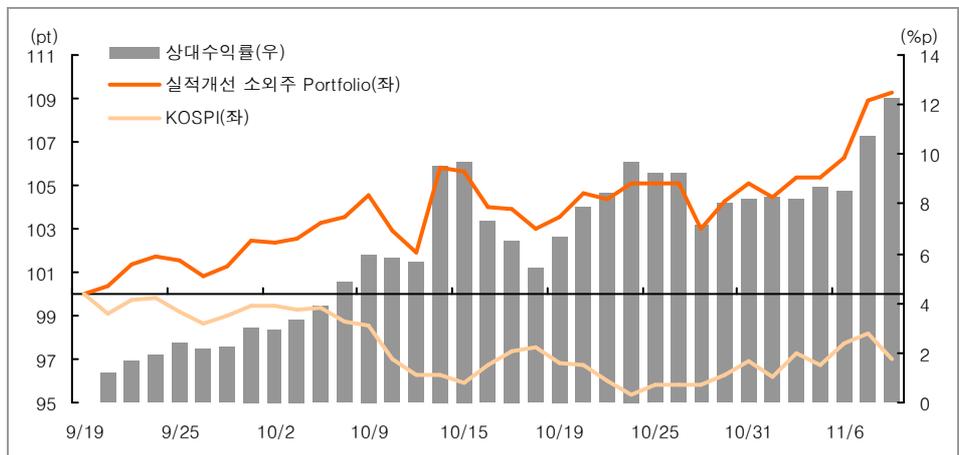
실적개선주에 대한 선별적인 관심을 지속

KOSPI 횡보세가 장기화되면서 지난 9/21일과 10/26일에 제시한 실적개선 소외주 포트폴리오는 KOSPI를 누적으로 12.3% outperform했다. 단기적인 반등에 대한 기대감이 낮은 가운데 실적개선주에 대한 관심은 여전히 유효한 것으로 판단하며, 다음 기준에 의거해서 선별해보았다.

- KOSPI 단기저점인 10/26일 이후 KOSPI 수익률(-0.5%)를 하회
- 동기간에 2012년 및 2013년 순이익 변화율이 MSCI Korea 순이익 변화율을 상회
- 2012년 및 2013년에 순이익이 지속적으로 성장

9/21일과 10/26일에 제시한 실적개선 소외주 포트폴리오는 KOSPI를 누적으로 12.3% outperform

그림 6. 9/21일 및 10/26일에 제시한 실적개선주 포트폴리오 수익률



자료: Fnguide, KB투자증권

주: 실적개선 소외주 포트폴리오는 동일비중으로 구성

표 1. KOSPI 단기저점인 10/26일 이후 실적개선 낙폭과대주

코드	종목명	업종	시가총액 (십억원)	순이익 (십억원)			기간수익률 (%)	순이익 성장률 (%)		순이익 변화율 (%)	
				2011	2012	2013		2012	2013	2012	2013
A086280	현대글로비스	운송	8,175	359	497	590	-2.5	38.4	18.8	1.4	3.6
A009150	삼성전기	하드웨어	6,947	392	515	586	-1.4	31.3	13.7	5.9	4.4
A011210	현대위아	자동차 및 부품	4,207	241	411	481	-6.3	70.7	17.0	2.3	1.1
A006800	대우증권	증권	3,577	167	193	247	-1.8	15.9	27.4	3.3	1.9
A093050	LG패션	내구소비재 및 의류	825	94	119	169	-12.6	26.6	42.5	20.4	40.0
A033640	네패스	반도체	284	-2	32	46	-7.5	1,486.4	43.1	0.6	0.6
A001250	GS글로벌	자본재	269	-15	34	44	-12.8	319.3	29.9	0.6	6.9
A122990	와이솔	하드웨어	157	10	14	20	-0.7	48.5	41.5	2.5	24.3
A126880	제이엔케이히터	에너지	87	9	14	17	-7.7	46.5	26.3	24.5	23.6

자료: Fnguide, KB투자증권

주: 위 종목들은 KB투자증권 기업분석 애널리스트의 의견과 다를 수 있으며, 투자권고가 아닌 단순 참고용입니다.

Appendices

그림 1. MSCI Korea 업종별 시가총액 및 1개월 수익률

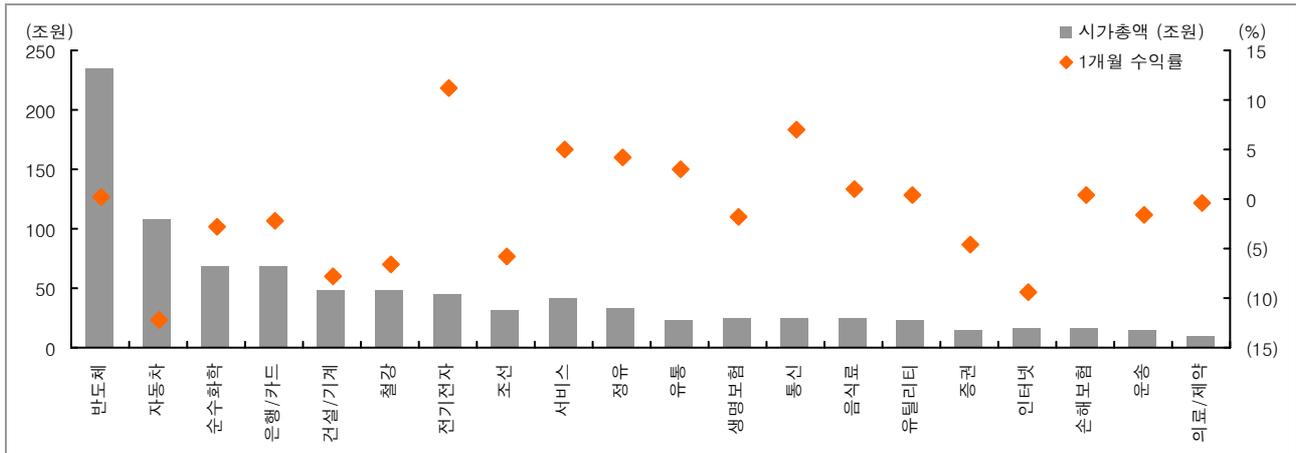


표 1. MSCI Korea 업종별 지표

	시가총액 (조원)	지수 (100=2011/01/03, pt, %)					순이익 (조원)			EPS 변화율 (2012E, %)			
		현재	1M	3M	6M	YTD	2011E	2012E	2013E	1M	3M	6M	YTD
반도체	235.1	138.0	0.1	2.5	4.4	25.8	13.8	22.6	28.4	2.2	0.3	-3.9	21.6
자동차	108.2	108.5	-12.2	-18.8	-19.0	-9.8	15.9	18.1	19.6	-2.2	-2.1	-0.6	1.8
순수화학	69.2	85.7	-2.8	-1.7	3.3	-3.4	7.1	4.7	5.7	-3.8	-8.9	-20.9	-39.6
은행/카드	67.6	71.5	-2.1	-1.0	-6.1	1.0	13.4	11.7	10.4	-5.5	-7.9	-8.1	-4.2
건설/기계	47.8	78.7	-7.8	-10.1	-5.4	-13.2	3.8	3.8	4.5	-5.5	-8.5	-15.8	-21.8
철강	48.3	78.4	-6.5	-6.6	-5.3	-2.6	5.4	4.3	5.5	-8.5	-11.9	-18.1	-37.2
전기전자	45.4	78.1	11.2	11.4	11.5	16.8	-0.4	3.0	4.0	24.7	20.6	2.0	23.7
조선	32.1	59.3	-5.8	-9.9	-10.3	-2.9	4.9	2.8	3.3	1.0	-11.7	-22.5	-38.2
서비스	40.8	95.0	5.0	7.3	14.4	5.8	4.9	4.2	5.1	-1.3	-10.0	-17.1	-22.6
정유	32.9	97.0	4.3	-0.2	14.4	15.3	5.6	2.9	4.1	0.0	-2.2	-33.8	-41.0
유통	24.1	76.0	2.9	1.1	-7.9	-5.7	2.3	2.2	2.5	-2.1	-8.1	-13.9	-23.4
생명보험	24.9	90.6	-1.8	-1.3	-0.5	13.2	1.4	1.7	1.8	-1.3	-0.2	-4.3	-8.8
통신	25.1	86.3	7.0	7.5	18.2	5.3	3.3	2.2	3.1	2.8	-8.4	-26.6	-37.7
음식료	24.3	151.2	1.1	7.0	6.6	17.0	1.4	1.4	1.7	-3.6	-7.8	-8.1	-15.2
유틸리티	24.2	104.6	0.4	22.5	31.4	24.7	-1.2	-1.4	1.2	-2.4	354.6	-1,032.8	-262.1
증권	14.2	68.1	-4.7	-3.6	-1.3	4.9	1.1	0.9	1.3	-4.9	-22.7	-37.1	-40.7
인터넷	16.6	111.1	-9.4	-4.6	-4.4	1.1	0.6	0.7	1.0	-1.2	-7.5	-16.1	-29.9
손해보험	17.3	107.2	0.3	9.1	2.8	6.1	1.6	1.8	2.0	-0.8	-1.1	-1.6	-10.5
운송	15.5	97.2	-1.7	0.8	3.6	14.2	0.0	0.3	1.1	-21.0	-44.0	-53.4	-57.4
의료/제약	9.9	86.2	-0.4	-3.9	-3.0	16.5	0.3	0.4	0.6	-5.5	-8.7	-11.0	-6.4
MSCI Korea	923.4	95.7	-2.1	-2.0	-0.4	6.2	85.1	88.3	106.9	-1.2	-5.7	-12.0	-13.2

자료: Fnguide, MSCI, KB투자증권

주: 종목은 MSCI Korea 구성종목. 업종 구분은 KB투자증권 자체 구분

주2: 순이익과 자본총계는 IFRS 내 지배주주귀속순이익과 지배주주지분을 기준으로 사용

그림 2. MSCI Korea 기준 12개월 forward PER 밴드 추이

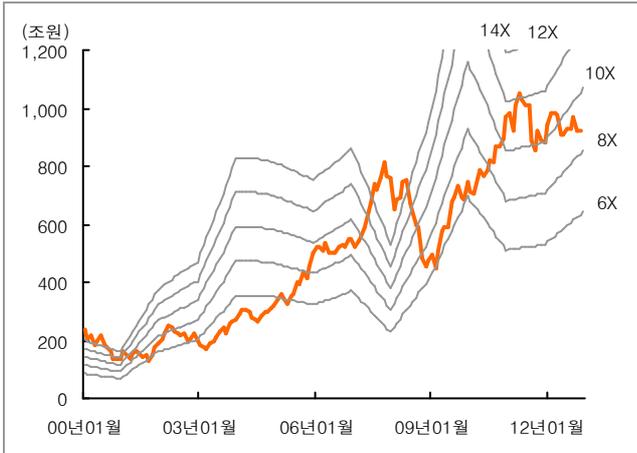


그림 3. MSCI Korea 기준 12개월 forward PBR 밴드 추이

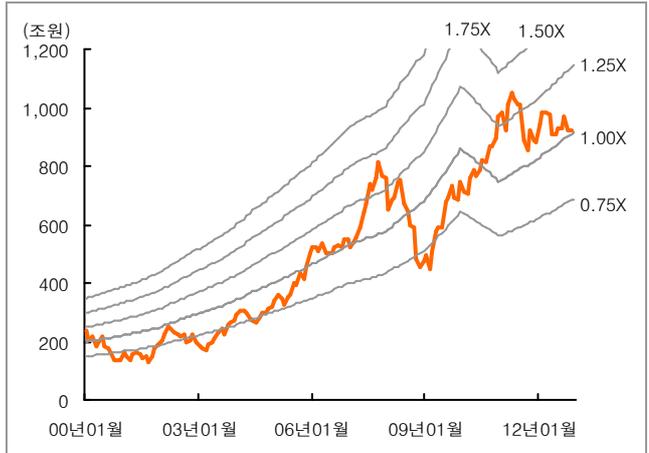


표 2. MSCI Korea 업종별 지표 (계속)

	12개월 forward PER (X)					12개월 forward PBR (X)				
	현재	12개월 평균	09년 이후 평균	09년 이후 최대	09년 이후 최저	현재	12개월 평균	09년 이후 평균	09년 이후 최대	09년 이후 최저
반도체	8.4	8.7	7.1	12.3	3.8	1.5	1.5	1.1	1.7	0.5
자동차	5.6	6.6	5.0	8.5	1.7	1.0	1.3	1.0	1.8	0.3
순수화학	12.4	14.2	10.6	17.9	4.5	1.3	1.5	1.5	2.4	0.8
은행/카드	6.4	6.5	7.6	11.4	5.9	0.5	0.6	0.7	0.9	0.5
건설/기계	10.6	13.3	16.2	25.6	10.6	1.1	1.3	1.4	1.8	1.0
철강	8.9	10.7	10.7	13.9	6.7	0.8	0.9	1.0	1.2	0.7
전기전자	11.5	12.2	31.3	285.4	6.9	1.1	1.0	1.2	1.6	0.8
조선	9.8	12.3	9.5	16.1	3.7	0.9	1.1	1.2	2.0	0.8
서비스	8.2	8.5	8.2	10.5	6.4	1.0	1.0	1.1	1.4	0.8
정유	8.3	9.5	8.4	12.1	4.8	1.1	1.1	1.1	1.8	0.8
유통	9.9	11.0	11.4	14.4	8.8	0.8	0.8	1.0	1.2	0.7
생명보험	13.7	14.1	15.9	19.4	13.4	0.9	0.9	1.0	1.3	0.9
통신	8.3	9.1	9.2	13.9	7.1	0.8	0.8	0.9	1.1	0.7
음식료	14.9	15.1	11.5	15.7	7.5	1.9	1.8	1.5	1.9	1.3
유틸리티	24.5	62.6	153.5	604.8	24.5	0.4	0.3	0.4	0.5	0.3
증권	11.2	13.9	15.0	20.2	10.2	0.7	0.8	1.0	1.4	0.7
인터넷	17.3	21.9	21.8	29.1	13.0	4.3	5.1	5.0	6.4	3.3
손해보험	8.9	8.9	10.4	15.2	8.2	1.2	1.2	1.3	1.7	1.1
운송	15.1	24.9	90.2	1,654.0	8.2	2.3	2.4	2.2	2.9	1.2
의료/제약	16.2	18.5	22.3	37.9	13.0	2.2	2.3	2.6	3.2	1.9
MSCI Korea	8.8	9.7	8.9	12.2	5.9	1.0	1.1	1.0	1.4	0.6

자료: Fnguide, MSCI, KB투자증권

주: 종목은 MSCI Korea 구성종목. 업종 구분은 KB투자증권 자체 구분

주2: 순이익과 자본총계는 IFRS 내 지배주주귀속순이익과 지배주주지분을 기준으로 사용

그림 4. MSCI 선진지수 12개월 forward PER



그림 5. MSCI 이머징지수 12개월 forward PER



그림 6. 기간별 수익률

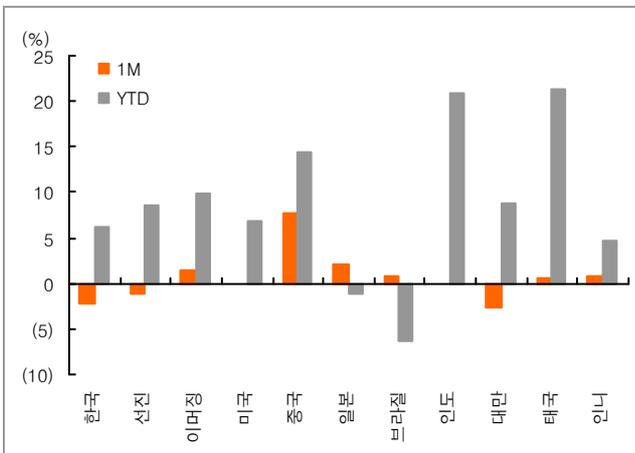


그림 7. EPS 변화를 (12개월 forward)

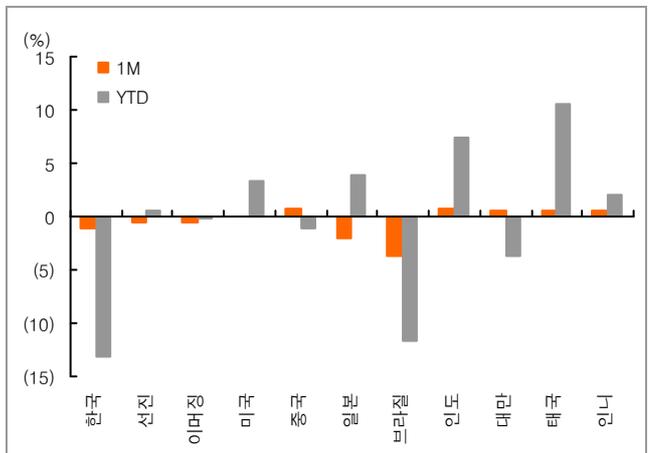


표 3. 글로벌 주요 지역 및 국가별 지표

	수익률				EPS 변화율 (12개월 fwd, %)				12개월 forward PER (X)					12개월 forward PBR (X)				
	1M	3M	6M	YTD	1M	3M	6M	YTD	현재	12개월 평균	09년 이후 평균	09년 이후 최대	09년 이후 최저	현재	12개월 평균	09년 이후 평균	09년 이후 최대	09년 이후 최저
한국	-2.14	-2.00	-0.45	6.22	-1.18	-5.71	-12.02	-13.23	8.76	9.68	8.88	12.21	5.92	1.02	1.08	1.03	1.36	0.64
선진	-1.23	0.96	2.24	8.69	-0.53	0.92	-2.01	0.52	12.07	11.60	12.28	14.89	9.91	1.55	1.52	1.55	1.76	1.15
이머징	1.55	3.41	0.56	9.85	-0.53	-0.22	-3.68	-0.19	10.01	9.74	10.79	13.54	8.32	1.37	1.38	1.56	1.88	1.06
미국	0.02	0.93	1.20	6.91	0.04	1.30	-0.05	3.36	12.70	12.38	12.82	15.01	10.45	1.91	1.91	1.87	2.06	1.37
중국	7.67	10.75	3.82	14.43	0.83	-1.86	-3.14	-1.12	9.24	8.76	11.11	15.51	6.84	1.34	1.37	1.75	2.31	1.13
일본	2.10	-1.27	-3.10	-1.20	-1.99	-3.43	-3.94	3.87	11.42	11.76	16.07	31.72	10.54	0.85	0.89	1.00	1.26	0.83
브라질	0.81	-1.09	-6.99	-6.39	-3.75	-3.33	-8.30	-11.65	9.90	9.34	10.11	13.68	6.50	1.26	1.18	1.53	2.31	0.93
인도	-0.12	10.31	9.01	20.92	0.78	0.59	2.81	7.44	13.22	12.88	14.55	18.19	9.57	2.09	2.06	2.33	2.91	1.40
대만	-2.58	1.78	-2.02	8.76	0.61	-0.28	-5.07	-3.65	13.72	13.77	15.63	31.49	11.38	1.56	1.64	1.70	1.99	1.09
태국	0.54	2.61	-0.84	21.39	0.56	1.27	1.55	10.62	10.71	10.53	10.62	12.78	7.46	1.90	1.89	1.71	2.11	0.94
인니	0.84	3.79	1.84	4.67	0.46	-0.06	-1.07	2.02	13.87	12.86	12.88	14.97	7.94	3.04	2.97	3.05	3.73	1.76

자료: Fnguide, I/B/E/S, MSCI, KB투자증권

그림 8. 한국 국내주식형 펀드 누적설정액 추이

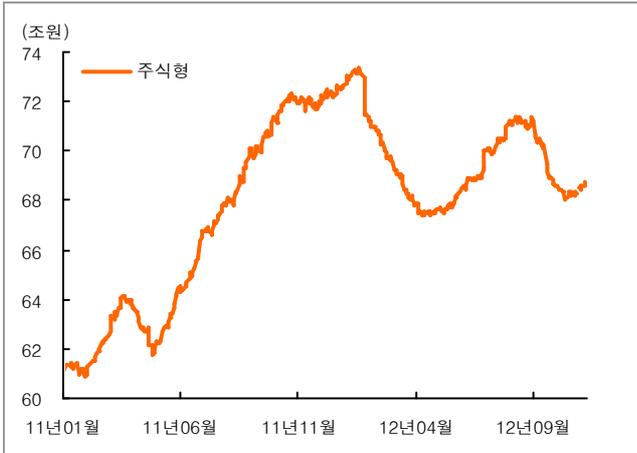


그림 9. 한국 국내채권형 펀드 및 MMF 누적설정액 추이

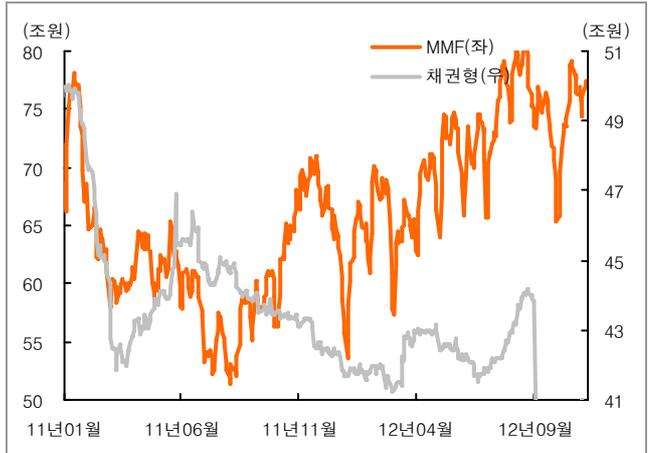


그림 10. 한국 실질고객예탁금 추이



그림 11. KOSPI 주체별 누적순매수 추이



표 4. 유동성 지표

주체별 순매수 (십억원)	전일	1W	1M	3M	6M	12M	YTD
외국인	130	425	-1,075	4,746	5,098	11,014	14,103
기관	-33	140	754	-1,040	4,815	7,062	2,195
개인	-107	-236	856	-2,329	-7,926	-12,926	-11,314
펀드 설정액 (십억원)	전일	1W	1M	3M	6M	12M	YTD
주식형	143	196	294	-2,649	1,078	-3,352	-3,907
혼합주식형	11	9	-162	-479	-863	-1,069	-1,083
혼합채권형	-12	6	368	283	406	-135	763
채권형	39	104	563	-2,333	-1,735	-2,433	-833
MMF	391	489	5,753	-3,010	4,872	8,330	21,552
실질고객예탁금	13,856	14,034	15,025	15,058	13,716	15,743	14,089

자료: Fnguide, KB투자증권

국민의 내일에 투자합니다



☑ 본사 및 지점망

고객지원센터 1599-7000 / 1544-6000

본사	서울시 영등포구 여의도동 23-2 신한금융투자타워 21, 22, 23F	02) 3777-8000
울촌	서울시 영등포구 여의도동 24-1 울촌빌딩 2, 4, 5F	
압구정 PB 센터	서울시 강남구 신사동 617-3 LG패션 서관 3층	02) 2096-3004
도곡 PB 센터	서울시 강남구 도곡2동 467-14 삼성엔지니어링 빌딩 1층	02) 2096-3014
잠실중앙지점	서울시 송파구 잠실동 27-6 1층	02) 2096-3024
서현역지점	경기도 성남시 분당구 서현동 248-5 코코빌딩 2층	031) 8017-8614
목동 PB 센터	서울시 양천구 목동 907-16 KB국민은행 빌딩 2층	02) 2096-3044
여의도지점	서울시 영등포구 여의도동 36-3, KB국민은행 영업부 내	02) 2096-3054
강남스타PB센터	서울시 강남구 역삼 1동 GFC빌딩 21층	02) 2096-3064
명동스타PB센터	서울시 중구 수하동 센터원빌딩 서관 32층	02) 2096-3074
무역센터지점	서울시 강남구 삼성동 159-9 도심공항타워 2층	02) 2096-3084

현재 당사는 상회사와 특별한 이해관계가 없으며, 동 자료의 조사분석 담당자는 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다. 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 본 자료는 기관 투자자에게 사전 배포된 사실이 없습니다. 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 본 저작물은 KB투자증권(주)가 저작권을 보유하고 있으며, KB투자증권(주)의 고객에게만 배포됩니다. 저작권자의 허락 없이는 이를 무단전재, 재배포 또는 판매할 수 없습니다.