



2012년 11월 12일

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

위대한 정치의 조건 (2) : 리스크 앤 리턴

• 채권분석

11월 금통위 코멘트: 주행중 일단 멈춤

• 이머징마켓 동향

재정절벽 및 성장둔화 우려로 이틀째 약세

• 전일 시장 동향과 특징주

• KIS 투자유망종목

단기 유망종목: 엠케이전자 외 5종목

중장기 유망종목: 삼영이엔씨 외 5종목

• 기업분석

NHN, 롯데쇼핑, 한화생명, SKC,

실리콘웍스, 영원무역, 휴켄스

• 국내외 자금동향 및 대차거래

• 선물 옵션 시장 동향

• 증시 캘린더

주요 증시 지표 및 주체별 거래 동향

◆ 주요 증시 지표

유가증권	구분		11/02(금)	11/05(월)	11/06(화)	11/07(수)	11/08(목)	11/09(금)
	종합주가지수		1,918.72	1,908.22	1,928.17	1,937.55	1,914.41	1,904.41
	등락폭		20.28	-10.50	19.95	9.38	-23.14	-10.00
	등락종목	상승(상한)	520(7)	373(8)	496(4)	410(4)	270(11)	362(4)
		하락(하한)	309(4)	447(2)	335(3)	401(3)	534(1)	446(5)
	ADR		80.50	82.07	83.26	87.20	85.84	84.13
	이격도	10 일	100.36	99.98	101.02	101.39	100.23	99.64
		20 일	99.37	99.01	100.18	100.69	99.54	99.09
	투자심리		50	50	60	70	60	60
	거래량	(백만 주)	441	337	540	550	654	629
거래대금	(십억 원)	5,580	4,538	4,501	4,580	5,304	4,745	
코스닥	코스닥지수		513.37	515.14	517.53	518.45	519.04	519.90
	등락폭		4.54	1.77	2.39	0.92	0.59	0.86
	등락종목	상승(상한)	589(8)	478(8)	481(10)	459(12)	382(4)	446(6)
		하락(하한)	341(2)	439(1)	440(3)	464(2)	536(4)	469(5)
	ADR		81.33	82.24	81.67	84.50	83.45	81.63
	이격도	10 일	100.21	100.71	101.31	101.61	101.71	101.59
		20 일	98.44	98.99	99.67	99.99	100.26	100.62
	투자심리		60	70	70	70	80	90
	거래량	(백만 주)	445	382	459	455	455	406
	거래대금	(십억 원)	1,776	1,697	2,113	1,830	1,778	1,645

◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

구	분	개 인	외국인	기관계	(증권)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(종기금)	기 타
유가증권	매수	2,585.4	1,078.3	1,059.1	204.4	102.9	259.8	86.4	57.6	215.5	57.9
	매도	2,397.6	1,344.7	996.9	206.6	110.4	239.2	68.1	36.7	155.5	41.5
	순매수	187.8	-266.4	62.3	-2.3	-7.5	20.6	18.4	20.9	60.1	16.4
	11 월 누계	-236.5	413.7	157.2	185.3	46.8	23.7	17.1	-16.0	187.8	-334.5
	12 년 누계	-11,313.6	14,091.6	2,212.7	1,769.1	2,609.3	-5,069.2	-4.2	401.7	2,428.3	-4,990.7
코스닥	매수	1,487.8	63.3	99.7	17.0	13.6	34.9	7.3	6.8	17.8	14.3
	매도	1,509.7	77.8	65.4	9.7	10.3	23.7	3.9	4.4	11.6	12.3
	순매수	-21.9	-14.5	34.3	7.4	3.4	11.2	3.4	2.4	6.2	2.1
	11 월 누계	33.8	-49.1	44.1	32.6	-4.4	11.5	-10.3	1.0	9.6	-28.8
	12 년 누계	1,126.5	65.3	-448.7	85.0	76.6	-602.9	-205.6	-37.4	231.3	-743.2

위대한 정치의 조건 (2): 리스크 앤 리턴

11월 월간 밴드	1,870-2,030pt
2012년 하반기 밴드	1,750-2,100pt
12MF PER	9.1배
12MF PBR	1.02배
Yield Gap	8.2%P

- ▶ 16일 오바마 대통령과 의회 수뇌부, 재정절벽 관련 백악관 회동 예정
- ▶ 시장을 나쁘게 보지 않는 이유 1 : 매크로 지표 완만한 반등 지속
- ▶ 시장을 나쁘게 보지 않는 이유 2 : 수익률을 갈구하는 시장
- ▶ 투자전략 : 장부가치 1배 지지, 점진적 상승 시각 유지

■ 16일 오바마 대통령과 의회 수뇌부, 재정절벽 관련 백악관 회동 예정

**16일 오바마와 의회 수뇌부
협상 예정 : 아직은 결과 예상
하기 힘들어**

지난 주말 미국 증시는 오바마 대통령이 부자 증세에 대한 의지를 재차 피력하면서 장 초반 상승분을 대부분 토해냈다. S&P500은 200일 이평선까지 밀렸다.

원만한 해결이 가능할 것인지는 아직 분명하지 않다. 이번 주 16일 오바마 대통령은 존 베이너 하원의장과 낸시 펠로시 민주당 하원 원내대표, 해리 리드 민주당 상원 원내대표, 미치 매코널 공화당 상원 원내대표 등 의회 지도부를 백악관으로 초청해 재정절벽과 관련된 협의를 진행할 예정인데 논쟁의 핵심인 ‘부자 증세’와 ‘오바마케어’에 대해 아직도 타협점이 나오지 않았다.

특히, 베이너 하원의장은 9일 기자회견에서 오바마케어가 ‘국법(law of the land)’이라고 이야기했다가 선거 후 태도가 누그러진 것이냐는 논란이 제기되자, 자신의 트위터 계정(@johnboehner)에 ‘오바마케어가 국법인 건 맞지만 쓸데없는 비용을 조장하고 자영업자들을 해치고 있다. 우리의 최종 목표는 여전히 오바마케어의 전면 폐지(ObamaCare is the law of the land, but it is raising costs and hurting smallbiz. Our goal remains full repeal)’라고 못박았다.

[그림 1] Economist ‘오바마, 이제 공화당을 껴안을 차례’



자료: Economist

[그림 2] 하원의장 존 베이너, 강경한 태도 고수



자료: Facebook, 한국투자증권

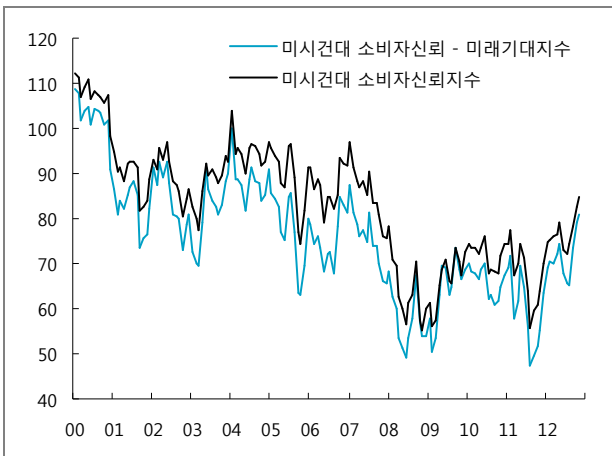
■ 시장을 나쁘게 보지 않는 이유 1 : 매크로 지표 완만한 반등 지속

재정절벽 우려 불구 매크로
지표들은 완만한 반등세 지속

양측의 협상 결과를 예측하는 것은 너무나도 어려운 일이다. 2013년에도 정치가 경제의 발목을 잡는 국면이 지속될까. 그러나 이러한 불확실성을 제외하면 펀더멘털 지표들은 견고한 흐름을 만들어가고 있다.

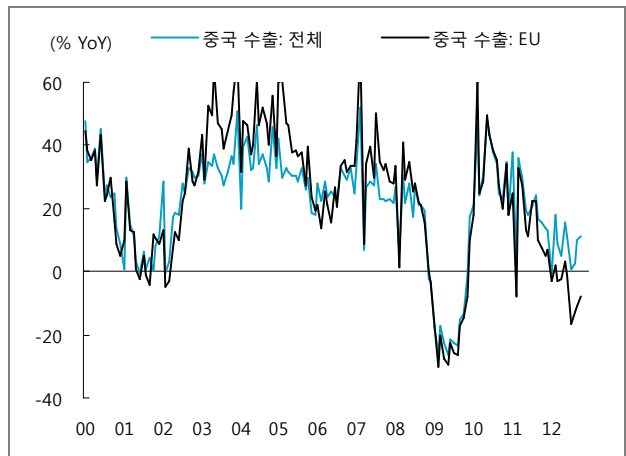
미국의 재정절벽 이슈에도 불구하고 소비자신뢰지수는 2007년 이후 최고치를 기록했다. 미국의 소비심리가 정치적 교착상태에도 불구하고 큰 타격을 받지 않았다는 소리다. 토요일 발표된 중국의 10월 수출은 전년동월비 11.6% 증가해 완만한 회복세를 지속했다. 지역별로 보면 ASEAN(+44.8%)과 미국(+9.0%)의 호조가 두드러졌다. EU(-8.1%)의 경우 감소세가 지속되고 있으나 지난 7월(-16.2%) 이후 감소폭은 줄어들고 있다. 금요일 발표된 중국 지표도 현재의 경기둔화가 시스템 리스크로 전이되지 않고 있음을 분명히 했다. 소매판매와 고정자산투자, 산업생산의 전년동월비 증가율은 완만하게 올라가는 추세를 만들었다.

[그림 3] 미국 소비자 신뢰지수 07년 이후 최고 수준



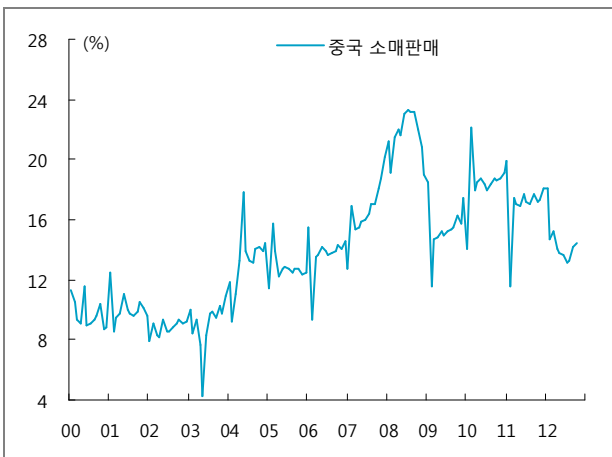
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 4] 중국 10월 수출 증가율 반등세 지속



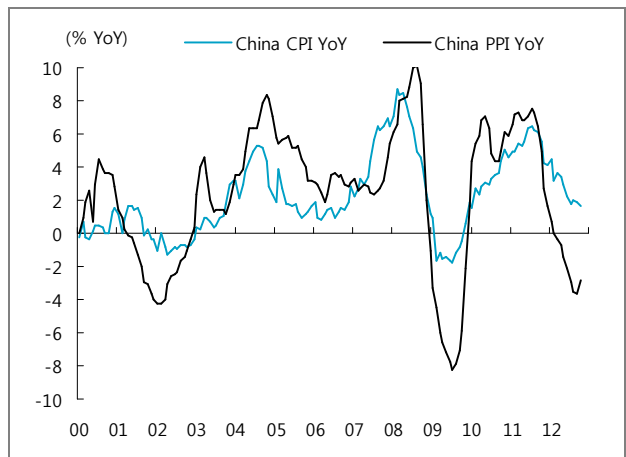
자료: CEIC, 한국투자증권

[그림 5] 중국 10월 소매판매 : 미약하지만 반등



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 6] 중국 물가 상승률 : 생산자물가 하락세 지속



자료: Bloomberg, 한국투자증권

■ 시장을 나쁘게 보지 않는 이유 2 : 수익률을 갈구하는 시장

중국 펀드로 자금이 가파르게 들어오는 이유

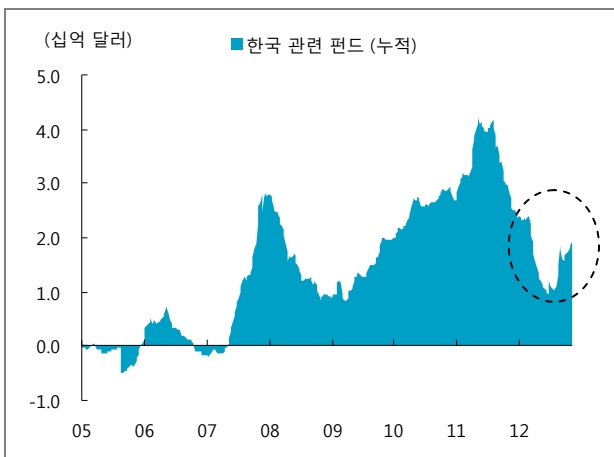
협상 결과를 알 수 없는 상황에서 시장에 베팅하는 것은 투자(investment)가 아니라 투기(gamble)에 가깝다. 그러나 우리는 다음의 이유로 시장을 나쁘게 보지 않는다.

첫째, 시장의 불확실성이 증폭되고 주식시장이 크게 흔들리고 있으나 자금흐름은 매우 견고하다. 최근 2년간 각종 이슈로 주식시장이 출렁일 때 한국관련 펀드에서는 수주에서 수 개월에 걸쳐 대규모 순유출이 나타났으나 최근에는 오히려 순유입이 강화되고 있다. 금융시장에 수익률에 목마른 자금들이 상당히 많다는 증거다. 재정절벽 협상이 원만하게 마무리될 경우 동 자금의 위험자산 이동 가능성에 대해 적극적으로 검토가 필요하다.

시장은 혼란스럽지만 한국관련 4대 주식형 펀드군으로 6주째 순유입이 지속되고 있다. 지난 주에는 총 31.1억 달러가 순유입됐고, 직전의 19.3억 달러에 비해 규모도 늘어났다. 특히 신흥시장 자금 유입이 가파른 편이다. 선진국(International, Pacific) 펀드로 4.6억 달러가 들어왔고, 신흥국(Asia ex-Japan, GEM) 펀드군으로 26.5억 달러가 순유입됐다. 특히 2010년 말부터 대규모 자금 유출이 지속됐던 중국 관련 펀드로 최근엔 매우 가파른 자금 순유입이 관찰되고 있다. 최근 9주간 순유입은 32.4억 달러로 전체 중국 펀드 표본 자산(455억 달러)의 7%에 달했다.

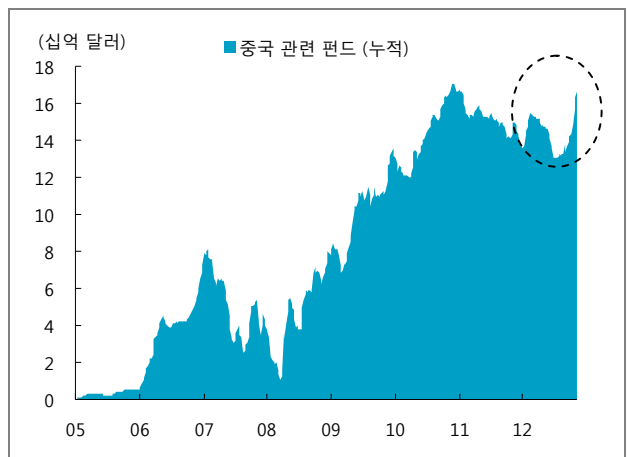
둘째, 시장의 일드갭¹이 과도하게 벌어져 있다. 현재 한국과 미국시장의 일드갭은 2008년 금융위기 이후 최고 수준이다. 투자자들이 시스템 리스크의 가능성에 대해 얼마나 우려하고 있는지를 단적으로 드러낸다. 그러나 동시에 이는 ▲ 투자자들의 위험회피 성향이 자산배분(Asset allocation) 결정에 가장 극단적인 형태로 반영되어 있으며 ▲ 리스크 대비 리턴(risk and return)의 관점에서 시장의 불확실성이 갑작스럽게 완화될 경우, 주식시장이 매우 큰 폭의 upside를 경험할 수 있음을 뜻한다.

[그림 7] 재정절벽 우려 불구 한국 관련 펀드 자금 순유입



자료: EPFR, 한국투자증권

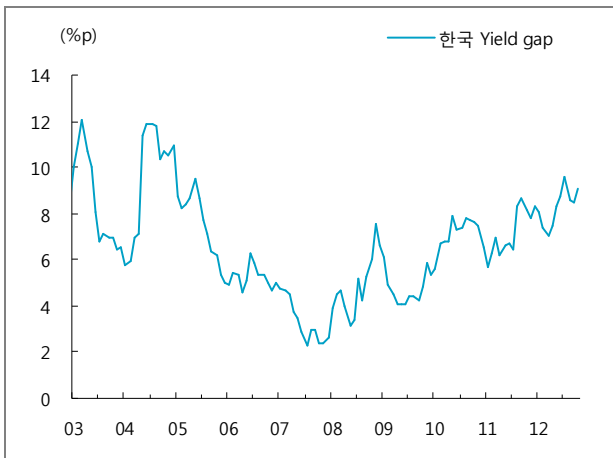
[그림 8] 중국 펀드로 가파른 자금 순유입



자료: EPFR, 한국투자증권

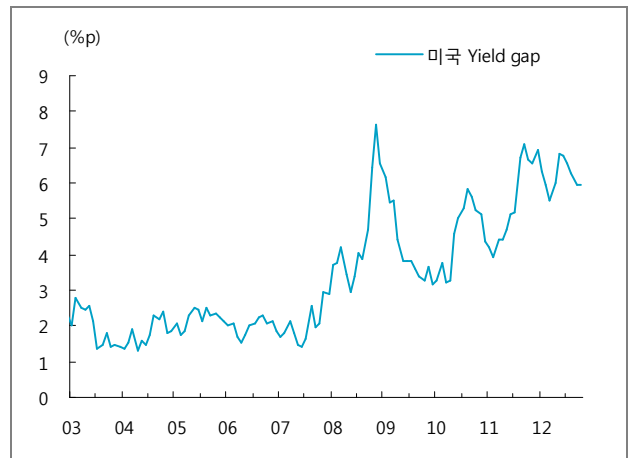
¹ 주식시장의 기대 수익률과 채권시장의 기대 수익률의 차이를 뜻한다. 주식시장의 기대 수익률은 통상 P/E ratio의 역수로 계산하며 Earnings Yield라는 표현을 쓴다. 채권시장의 기대 수익률은 채권금리를 대용치로 쓴다.

[그림 9] 한국의 일드갭



자료: MSCI, IBES, Bloomberg, 한국투자증권

[그림 10] 미국의 일드갭



자료: MSCI, IBES, Bloomberg, 한국투자증권

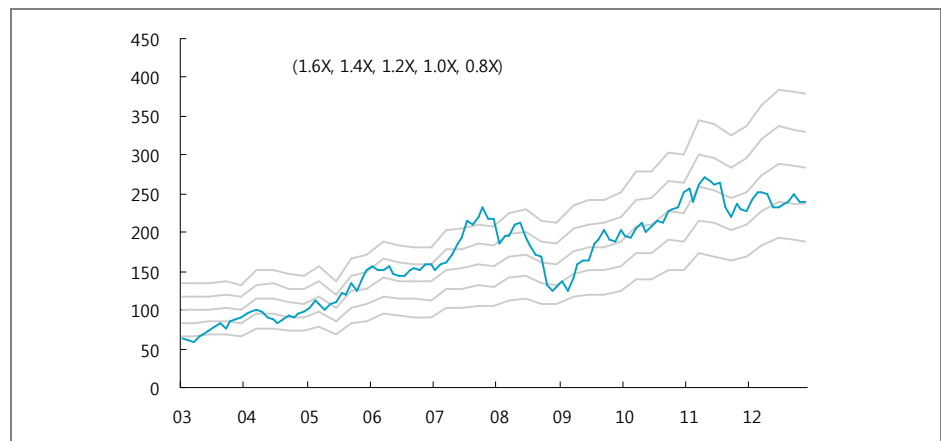
■ 투자전략 : 장부가치 1배 지지, 점진적 상승 시각 유지

교착상태를 뛰어넘는
위대한 정치

우리는 지난 7월 19일자 데일리 ‘위대한 정치의 조건’에서 주식시장이 본격 상승을 보일 수 있는 근거가 ‘정치적 교착상태의 극복’이 될 것이라고 보았다. 지난 3년간 주식시장은 정책으로 성장했으나, 최근 정책이 시장의 발목을 잡기 시작하면서 조정을 보였기 때문이다.

이런 관점에서 미국 재정절벽 이슈는 2년 가까이 진행된 약세장을 넘어설 수 있는 마지막 관문이다. 작년부터 지속된 약세장의 혼란은 일개 정책적 수단으로 미래를 바꾸는 것이 한계에 다다랐다는 사실을 경제 주체들이 느끼기 시작했기 때문이었다. 그러나 위대한 정치는 이러한 교착 상태를 뛰어넘는 힘을 가지고 있다. 숫자로 표현되지 않는 오바마와 공화당간의 합의는 이러한 측면에서 큰 의미가 있다. 장부가치 1배 수준인 1,868pt에서의 지지가 유효하다는 관점을 유지하고 있다.

[그림 11] KOSPI 장부가치 1배는 1,868pt



자료: 한국투자증권

11월 금통위 코멘트: 주행중 일단 멈춤

- ▶ 11월 금통위, 기준금리 2.75%로 동결
- ▶ 완만한 경기회복 진행되어도 정책금리는 내년 2.0%까지 인하될 것으로 판단
- ▶ 연내 추가금리 인하 어려워 답답한 박스권 장세 이어질 전망

11월 금통위, 정책금리 2.75%로 동결

11월 금융통화위원회는 정책금리를 2.75%로 동결하였다. 한국은행은 과거 경기가 급락하는 시점을 제외하고 두 달 연속 금리인하를 단행한 전례가 없다. 이미 10월 금통위에서 정책금리가 인하되었고, 최근 경기지표는 다소 회복되는 모습을 보였다. 따라서 시장은 거의 만장일치로 11월 금통위 동결을 전망하고 있었고 이번은 일어나지 않았다.

통화완화 정책 흐름은 주행 중 일단 멈춤

최근 글로벌 경기가 바닥을 칠 것이라는 기대가 높아지고 있다. 이에 따라 시장에서는 향후 유의미한 추가 금리인하가 어렵다는 인식도 높아지는 모습이다. 그러나 우리는 현재 경제상황이 이 같은 경기흐름의 업 앤 다운 논리에 좌우될 상황이 아니라고 판단하고 있다. 지속적인 저성장이 이어지면서 향후 완만한 경기회복이 지속되더라도 경기부양의 필요하다고 판단하기 때문이다.

이론적으로 통화정책의 목표는 물가안정을 유지하면서 경제가 완전고용 수준의 산출량을 유지하는데 있다. 11월 금통위 성명서인 통화정책방향은 소비자물가는 '당분간 현 수준에서 크게 달라지지 않을 것' 인 반면, '마이너스의 GDP갭이 상당기간 유지될 것' 이라고 적시하고 있다. 이는 교과서적으로는 금리인하의 필요성이 있다는 뜻이다. 단지 금통위 의사록에서도 나타나듯 금통위원들은 장기 저성장이 우려되는 상황에서 정책수단의 빠른 소진을 꺼려하고 있다. 우리는 총수요부족에 대응하기 위해 2013년 중, 정책금리가 2.0%로 인하될 것으로 전망하고 있다. 금리인하 재개 시기는 내년 1분기가 될 것이라고 판단한다.

금리 답답한 박스권 이어질 전망

연말까지 정책금리가 2.75%에 머물 것으로 예상된다. 반면 국고채 3년 금리는 이미 2.80%를 하회하고 있다. 절대금리 부담 상 공격적으로 채권을 매수하기 어려운 상황이다. 그러나 유의미한 금리상승의 재료는 더욱 찾기 어렵다. 미국의 공화당과 민주당의 재정정책에 대한 견해가 첨예하게 대립하면서 적어도 12월 중순까지는 미국의 재정절벽 문제가 해소되기 어려울 것으로 예상된다. 여기에 12월 하순부터는 내년 금리인하 기대감이 시장에 반영되면서 금리상승압력이 억제될 가능성이 크다. 당분간 채권시장은 국고3년 금리가 기준 2.73~2.83%에 머무는 답답한 박스권 장세가 이어질 것으로 전망한다.

*상기 보고서는 2012년 11월 9일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

재정절벽 및 성장둔화 우려로 이틀째 약세

- ▶ 중국 저우샤오촨 인민은행장, 경기회복 불확실성 존재, 현행 통화정책 지속할 방침
- ▶ 중국 10월 소비자물가 상승률 1.7%, 33개월 만에 최저수준(직전치 1.9%)
- ▶ 중국 10월 소매판매, 산업생산, 고정자산투자 각각 14.5%, 9.6%, 20.7% 증가

상해증시 이틀 연속 약세
정유, 금융, 제지업종 하락.
유틸리티, 시멘트 등 상승

■ 중국 시장

상해종합지수가 전일에 이어 약세로 마감했으나 낙폭은 전일 대비 축소됐다. 거래대금 규모는 300억 위안대로 줄어들었다. 18대 회의에서 규모의 성장보다 친환경적 성장, 소득분배, 소비확대 등의 내용을 강조하면서 경기부양책 실행에 대한 기대감이 낮아졌다. 10월 CPI 상승률이 낮아지고 생산, 소비, 투자 등 3대 실물 경제지표가 모두 예상을 웃돌았으나 정책 불확실성이 지속돼 호재로 작용하지 못했다. 업종별로는 정유(-0.9%), 발전장비(-0.8%), 금융(-0.7%), 제지(-0.7%) 등이 가장 많이 내렸고 18대에서 언급된 2020년까지 국민소득 2배 증가 목표가 높지 않다는 평가가 지속되며 여행(-0.7%), 미디어(-0.6%), 바이오(-0.6%) 등 소비 관련주도 약세를 나타냈다. 반면 18대에서 에너지절감이 강조되면서 전기, 수도 등 자원가격 인상 기대로 유틸리티업종이 큰 폭으로 올랐고 항공(+1.4%), 가구(+0.8%), 시멘트(+0.6%) 등도 동반 강세를 보였다.

■ 홍콩 시장

홍콩H지수 약세 지속
석탄, 금속, 정유 등 자원주
하락 주도

홍콩H지수는 이틀 연속 내렸다. 미국 재정절벽 이슈와 그리스 구제금융 지연에 대한 우려가 지속된 가운데 중국 정권교체에 따른 정책 불확실성이 지수를 끌어내렸다. 최근 홍콩으로 유입된 해외자금의 최종 목적지가 홍콩이 아닌 중국 본토라는 분석이 제기되면서 해외자금 이탈 우려도 부담으로 작용했다. 한편 10월 중국 실물 경제지표 호조는 별다른 영향을 미치지 못했다. 석탄, 금속, 정유 등 자원주가 약세를 이끌었고 10월 승용차 판매 부진에 자동차주도 대부분 내림세를 나타냈다. 반면 통신과 헬스케어주는 강세를 보였고 전력업종은 10월 발전량 급증 소식에 큰 폭으로 올랐다. BYD는 18대 친환경성장 전략과 전기차부문 흑자전환 전망에 6.9% 급등해 동종기업과 차별화됐다.

◆ 주요 이머징마켓 주가지수 추이

(단위: p, %)

구 분	11/9(금)	전일 대비(%)	5거래일 전 대비(%)	1개월 전 대비(%)	연초 대비(%)
중국 상해종합	2,069.07	-0.12	-2.27	0.01	-5.93
홍콩 H	10,454.85	-0.69	-3.50	-1.20	5.22
인도 SENSEX	18,663.96	-0.97	-0.49	0.86	20.76
러시아 RTS	1,404.71	-0.39	-2.69	-2.04	1.65
브라질 보베스파	57,524.45	-1.70	0.80	0.80	1.36
베트남 VN	386.71	0.29	3.05	-0.44	10.00
MSCI 이머징마켓	995.31	-1.21	-0.93	0.00	8.61

주: 9일 오후 5시 20분 기준

전일 시장 동향과 특징주

해외발 악재에 대한 우려감이 확산되며 투자심리 위축, 코스피는 이틀째 하락세를 이어감

- 재정절벽에 대한 불안감이 지속되는 가운데 ECB의 부정적인 경제 전망이 이어지며 미국 증시는 이틀 연속 하락. 1,900P선을 이탈하며 출발한 코스피는 기관과 외국인의 매도 속에 장중 1,880P선이 무너지기도 했으나, 개인의 저가 매수세가 확대되고, 오후들어 연기금을 비롯한 기관이 매수세로 전환하며 하락폭을 축소, 1,900P선을 회복하며 마감. 내림세로 출발한 코스닥은 기관의 매수세에 힘입어 상승반전에 성공, 9일 연속 상승세를 이어감
- 종목별 움직임을 살펴보면, 다인용 계절독감백신의 WHO 인증 획득 소식에 강세를 보인 가운데 경기불황 속에 안정적인 내수주로 부각된 AJ렌터카가 신고가를 경신. 이른 추위로 겨울철 의류 매출 증가 기대감에 의류주들의 강세가 돋보임. 아울러, 신재생에너지에 대해 적극적인 입장을 표명한 오바마 대통령의 재선으로 태양광 등 신재생에너지 산업의 업황 개선 기대감에 관련 종목들의 강세가 두드러짐. 한편, 3분기 적자전환한 SK컴즈를 비롯한 NHN, 다음 등의 포털주의 하락세가 보였으며, 그밖에 부진한 실적을 기록한 SKC, 현대중공업 등도 하락세를 보임

종목/테마	내 용
녹십자(006280) ▶3,850(+11.76%)	다인용 계절독감백신 WHO 인증 획득 소식에 견조한 오름세 - 다인용 계절독감백신이 세계보건기구의 사전품질인증(PQ)을 획득했다는 소식이 전해짐에 따라 독감백신 수출 증가 기대감에 견조한 오름세 - PQ 승인은 WHO가 엄격한 기준에 따라 백신의 제조과정과 품질, 안전성과 유효성 등을 인증하는 제도로서, 승인시 WHO 산하기관이 주관하는 국제 입찰의 참여 자격이 부여됨
AJ렌터카(068400) ▶9,390(+5.51%)	경기둔화에도 불구하고 안정적인 성장세가 부각되며 신고가 경신 - 경기둔화가 지속되는 가운데 안정적인 현금 흐름을 바탕으로 외형 성장세가 유지되고 있다는 평가에 힘입어 신고가 경신 - 기업의 경우 비용의 손비처리가 가능해 법인세 감면 효과를 얻을 수 있으며, 개인도 등록 부대비용, 보험료 등 일부 비용 절감 효과가 있어 경기불황에 주목받은 사업구조로 평가
의류주	계절적 성수기 진입 및 중국 경기 부양에 따른 수혜 기대감에 강세 - 예년보다 빨리 찾아온 추위로 겨울철 의류 매출 확대가 기대되는 가운데 중국의 내수 부양 기대감에 강세 - 한세실업(105630, +10.44%), 영원무역(111770, +7.34%), 이스트아이스홀딩스(900110, +6.56%), LG패션(093050, +5.32%), 엠케이트렌드(069640, +2.91%) 등 강세
태양광 관련주	계절적 성수기 진입 및 중국 경기 부양에 따른 수혜 기대감에 강세 - 태양광 등 신재생에너지에 적극적인 입장을 보인 오바마 미 대통령 재선에 따른 수혜 종목으로 부각되며 강세 - 웅진에너지(103130, 상한가), 에스에너지(095910, +7.64%), 신성솔라에너지(011930, +4.12%), 네패스(033640, +3.08%), 티씨케이(064760, +2.70%) 등 강세

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

단기 유망종목: 엠케이전자 외 5개 종목

- 신규: 없음

- 제외: 없음

(단위: 원, %)

종 목 (코 드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	투자 포인트
엠케이전자 (033160)	4,450 (+6.3)	4,185 (11/02)	- 최근 본딩와이어 시장은 비용부담이 큰 골드(Gold)본딩와이어의 대체품으로 구리를 사용한 본딩와이어(PCC; Pd Coated Copper Wire)가 개발돼 시장 구조의 변화가 진행 중임, 당사는 글로벌 구리본딩와이어 시장에서 일본 NMC사에 이어 M/S 2위 기록 중 - 현재 구리본딩와이어는 대만 패키지 업체들로 주로 공급되고 있으나, 향후 국내 칩메이커들로도 공급이 이루어질 것으로 예상됨. PCC의 매출 확대에 의해 2%대에 불과하던 영업이익률은 점진적인 개선세를 보일 것으로 전망됨
로엔 (016170)	14,200 (-1.7)	14,450 (11/02)	- 2013년 음원가격 상승으로 멜론 서비스의 가입자당 매출액(ARPU) 증가와 함께 SKT와의 공동 마케팅으로 인한 가입자 증가에 따른 성장성 부각 가능성 - 저작권 보호, 콘텐츠 수요 확대 등 우호적인 산업, 보유 아티스트 라인업 확대, 수직 계열화된 사업부문의 경쟁력, 경쟁업체 대비 저평가 매력 등을 주목할 필요
CJ E&M (130960)	29,600 (+3.7)	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)	54,200 (-3.2)	56,000 (10/18)	- 스크린골프 라운딩수 증가와 유료라운딩을 상승으로 네트워크 매출 호조, 신제품 골프시뮬레이터 버전의 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
농심 (004370)	246,000 (-10.2)	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)	157,000 (+1.3)	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 적수출 확대 등 성장 스토리에 대한 기대감 지속

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

중장기 유망종목: 삼영이엔씨 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
삼영이엔씨 (065570)	7,010 (-3.2)	7,240 (11/07)	46	11	9	1,023	6.9
			- 방산부문의 안정적인 수요, 선박안전 관련 규제 강화(Solas협약, 어선법), 일본 및 중국으로의 수출 확대 등으로 안정적인 실적 개선 모멘텀 지속 예상 - 연평균 15% 이상의 성장세, 20%를 상회하는 영업이익률, 안정적인 재무구조, 우호적인 시장 환경 등을 감안할 때 리레이팅 가능성 상존				
삼성전자 (005930)	1,341,000 (+3.2)	1,299,000 (10/30)	203,704	28,800	22,831	151,499	8.9
			- 갤럭시S3의 판매 호조에 따른 스마트폰 판매 증가 및 이익률 상승으로 안정적인 실적 흐름 지속 - 최근 갤럭시노트10.1의 호평에 힘입어 태블릿의 경쟁력 부각 - 휴대폰 부문의 캐시카우 역할이 지속되는 가운데 반도체 실적 개선 본격화로 2013년에도 실적 개선 모멘텀 지속 전망				
NHN (035420)	254,500 (-2.1)	260,000 (10/23)	2,377	633	503	11,428	22.3
			- 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				
KCC (002380)	305,000 (+9.3)	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)	16,400 (+11.6)	14,700 (9/20)	28	8	7	1,164	14.1
			- 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, 재활치료가 보급 확대 가능성 등을 고려할 때 장기 성장 잠재력 재부각 가능성 상존				
LG화학 (051910)	307,500 (-5.7)	326,000 (9/17)	24,006	2,177	1,627	22,136	13.9
			- 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				

■ Compliance notice

- 당사는 상기 유망종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 현재 삼성전자, LG화학, NHN의 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..

NHN(035420)

매수(유지)

목표가: 330,000원(유지)

종가(11/8): 260,000원

라인 가입자와 매출 고성장 지속될 전망

■ What's new: 라인 3분기 매출 전분기대비 140% 이상 증가

라인의 가입자가 현재 7,300만명까지 늘었고, 3분기 라인의 일본 매출이 8억엔으로 전분기대비 140% 이상 증가했다. 아직까지 스템프 매출이 대부분이나 공식계정도 39개로 늘어났다. 라인에 모바일 게임 10여개를 연내에 서비스할 예정이다. 국내 게임 뿐만 아니라 일본 현지 개발사로부터 일본 시장 특성에 맞는 게임들을 서비스해 성공 가능성을 높이겠다는 전략이다. 2013년 수익성은 모바일과 라인에 대한 투자와 프로모션 등으로 비용이 늘어나고 있는 상황으로 라인 매출 증가와 웹보드게임 규제 환경에 따라 달라질 수 있다고 밝혔다.

■ Positives: 3분기 실적은 디스플레이광고와 게임 매출 증가로 컨센서스를 소폭 상회

3분기 연결 영업수익과 영업이익은 5,955억원과 1,566억원으로 전년동기대비 각각 12.5%와 4.3% 증가했다. 컨센서스를 각각 1.5%, 4.2% 상회했다. 디스플레이 광고 매출이 올림픽 특수와 일본 디스플레이광고 호조로 전년동기대비 25.8% 증가했고, 게임 매출도 일본 게임 매출 증가로 전분기대비 11.0% 늘었기 때문이다. 일본 디스플레이 광고 매출은 네이버 재팬의 마토메 페이지에 노출되는 광고 호조로 전체 디스플레이 광고 매출에서 차지하는 비중이 15%로 전분기대비 5%p 상승했다. 검색광고 매출은 경기침체 영향으로 전년동기대비 7.7% 성장하는데 그쳤으나 모바일 검색광고 매출 비중이 전분기 9%에서 12%로 확대되는 등 고성장하고 있어 PC 검색광고 매출 성장 둔화를 상쇄하고 성장할 수 있을 것으로 예상했다.

■ Negatives: 웹보드게임 규제 리스크

NHN은 문화체육관광부가 발표한 고스톱 및 포커류 게임에 대한 규제안이 그대로 시행될 경우 게임성을 하락시켜 매출과 이익에 상당한 영향이 있을 수 있다고 밝혔다. 게임산업협회 차원에서 자율 규제안을 만들어 문화부와 협의할 예정으로 규제가 합리적인 수준에 이루어질 수 있도록 노력할 예정이라고 언급했다. 이와 함께 위닝일레븐 온라인 등 신규 게임 출시와 라인 플랫폼을 이용한 모바일 게임 출시로 게임 매출을 다원화하겠다는 전략이다.

■ 결론: 라인 모바일 게임 출시로 수익 증가 예상, '매수' 의견 유지

NHN에 대한 투자의견 '매수'와 목표주가 33만원(2013년 예상 EPS 13,205원에 목표 PER 23.7배 적용)을 유지한다. 근거는 세가지다. 1) 라인의 가입자 증가가 지속되고 있고, 11월부터 모바일게임 등 핵심 수익모델을 서비스해 관련 수익이 증가할 전망이다. 2) 라인 매출 외에도 일본 온라인 광고 매출 증가, 위닝일레븐 온라인 등 신규 게임 서비스 등으로 양호한 성장이 지속될 것으로 예상된다. 3) 문화부의 웹보드 게임 규제안은 게임업계와의 협의를 통해 현실적인 수준으로 수정되어 시행될 가능성이 높다.

(단위: 십억원, %, %p)

	3Q12P				증감률		2012F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
영업수익	583	596	2.1	587	3.6	12.5	2,381	2,375
영업이익	151	157	4.0	150	4.7	4.3	634	637
영업이익률(%)	25.8	26.3	-	25.6	-	-	26.6	26.8
세전이익	157	168	7.3	159	9.6	19.9	674	680
순이익	118	127	7.6	119	11.1	24.6	506	505

*상기 보고서는 2012년 11월 8일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

롯데쇼핑(023530)

매수(유지)

목표가: 460,000원(유지)

종가(11/8): 339,500원

3분기 영업실적 부진

■ What's new : 영업이익 19.5% YoY 감소

롯데쇼핑의 3분기 실적은 우리의 추정과 컨센서스를 하회했다. 총매출은 전년동기대비 10% 늘어난 6조 2480억원, 영업이익은 20% 줄어든 2,860억원을 기록했다. 소비 위축으로 백화점 부문 영업이익은 전년동기대비 22% 감소했고, 할인점 영업이익도 11% 줄어들었다. 반면 세전이익은 크게 늘어났다. 전년동기 일회성 비용에 따른 기저효과와 올해 3분기 외화환산이익이 발생했기 때문이다. 해외 할인점 매출은 증가세를 이어갔다. 중국 할인점의 기존점매출은 지난 2분기에 상승반전에 이어 3분기에도 2.2% 늘어났으며, 인도네시아 할인점은 두 자리 수 성장을 기록했다.

■ Positives : 하이마트 실적 연결과 기존점매출 상승 반전

내년 실적이 기대된다. 공정위의 하이마트 인수 승인 후 롯데쇼핑 내 가전구매 통합 작업이 진행되고 있으며, 롯데마트만으로 한정하지 않고 롯데쇼핑 모든 채널을 대상으로 시너지 효과를 기대할 수 있다. 롯데마트 외 백화점, 홈쇼핑, 온라인 쇼핑몰 등 모든 채널의 가전상품군 매출총이익률 개선이 예상되며, 고객 traffic 증가에 따른 타 상품군의 매출 증가도 나타날 것이다. 올해 4분기 또는 내년부터 하이마트가 연결실적으로 더해질 것으로 보이며, 롯데쇼핑의 2013년 매출규모는 30조원을 넘어서게 되며 EPS는 14% 늘어날 전망이다.

■ Negatives : 매출 규모를 감안할 경우 영업이익 20% 감소는 기대 이하

의류매출 부진과 늘어난 감가상각비 등을 고려하더라도 백화점 부문의 영업이익 22% 하락 (영업이익률 5.5%)은 예상 밖이다. 게다가 전년동기 base가 1분기에서 3분기로 갈수록 낮아졌음을 감안할 경우 어닝 쇼크로 볼 수 있다. 3분기 기존점매출은 지난해와 같은 수준(기존점신장률 +0.1% YoY)으로 경쟁사 대비 양호했지만, 결과적으로 의미는 없었던 것으로 판단된다. 다만 리뉴얼 효과는 4분기부터 확대될 것으로 회사는 예상하고 있으며, 4분기 기존점신장률 추정치 3%를 달성할 경우 영업이익 상승반전을 기대할 수 있다.

■ 결론 : 매수의견과 목표주가 460,000원 유지

백화점 기존점매출 개선과 하이마트 실적 연결에 따른 EPS 증가를 감안할 때 valuation 매력이 높다. 현재 주가는 2013F PER 8.4배에 거래되고 있으며, 우리의 목표주가는 2013F PER 11.4배에 해당한다. 중국 할인점의 기존점매출도 늘어나고 있으며, 2013년에는 물류센터 확보와 함께 손익개선이 나타날 것이다. 롯데쇼핑에 대한 투자의견 매수와 목표주가 460,000원을 유지한다

	3Q12P				증감률		2012F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	6,248	6,055	(3.1)	6,049	3.1	10.0	24,328	24,457
영업이익	286	286	(0.2)	329	(22.2)	(19.5)	1,445	1,495
영업이익률(%)	4.6	4.7	NM	5.4	NM	NM	5.9	6.1
세전이익	281	320	13.9	316	4.2	96.4	1,508	1,483
순이익	191	207	8.1	207	6.7	141.0	1,028	968

*상기 보고서는 2012년 11월 8일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

한화생명(088350)

중립(유지)

총가(11/8): 7,510원

대체로 예상에 부합

■ What's new: 2QFY12 순이익 1,650억원으로 컨센서스 1,323억원 상회

한화생명의 2QFY12 순이익은 1,650억원으로 실적이 크게 부진했던 전년동기 대비 172%, 전분기 대비로는 17% 증가한 가운데 우리가 프리뷰에서 제시한 전망과 컨센서스(각각 1,400억원, 1,323억원)를 상회했다. 총 550억원의 일회성 비용(보너스 지급 400억원, 퇴직급여충당금 추가적립 155억원)이 발생했지만, 동시에 1,300억원 규모의 일회성 이익(용인전철관련 대출채권 충당금환입액 300억원, 해외증권평가익 400억원, 주식·수익증권 매각익 600억원)이 있었음을 감안하면 우리의 기존 전망 1,241억원에 다소 못 미치는 실적이었다.

■ Positives: 자사부채 듀레이션 갭 축소와 배당정책 유지 가능성 시사 등은 긍정적

1) 2QFY12 자사부채 듀레이션 갭(부채 듀레이션-자산 듀레이션)은 전년동기 대비 0.94년 줄어든 2.77년을 기록했다. 올해 상반기 중 장기채를 2.9조원(전년동기대비 2배 늘어난 규모, 평균 듀레이션 9년 이상) 매입함에 따라 자산 듀레이션이 4.81년(+0.61년 YoY)로 크게 확대됐기 때문이다. 2) 당사는 전년도 37% 수준의 배당이 지급될 경우 RBC비율 약 6%p의 하락 효과가 예상되지만 올해 배당정책에 영향을 줄 만큼의 부담은 아니라고 밝히 주주들을 안심시켰다. 이 경우 배당수익률은 3%를 상회해 양호한 수준이다. 3) 현재 온라인 생보사 설립을 준비 중이라고 밝힌 점 역시 긍정적으로 평가한다. 생보사들의 마진 확보가 갈수록 어려워 지는 상황에서 환경 변화에 적극적으로 대처하기 위한 시도로 해석된다.

■ Negatives: 보장성·연금보험 신계약 정체 지속된 가운데 투자 환경의 악화를 반영

1) 2QFY12 신계약 APE는 전년 동기대비 15% 늘었지만 보장성보험과 연금보험 신계약 APE(전년 동기대비 각각 3% 증가, 11% 감소) 성장이 여전히 정체된 가운데 수익성 면에서의 진전은 없었다. 2) 2Q 투자영업이익이 전년 동기대비 28% 늘어나며 투자이익률이 5.7%의 높은 수준을 기록했지만 유가증권 및 대출채권과 관련해 큰 폭의 일회성 이익(약 1,300억원)을 감안하면 4.75%로 낮아진다. 저금리가 지속된 영향으로 New money yield(신규투자 금리부 자산의 수익률)가 4.9%(-0.8%p YoY, -0.6%p QoQ)로 낮아져 생보사들의 이차마진 방어에 불리해진 환경 변화를 증명했다.

■ 결론: 실적 및 규제 환경 개선에서의 불확실성 고려해 중립 유지

중립' 투자의견을 유지한다. 보험영업 부문의 효율 지표가 글로벌금융위기 이후 2년간 빠르게 개선되었지만 2011년 이후에는 모멘텀을 제공하지 못하고 있다. 보장성보험 신계약 성장 둔화는 인정하더라도, 연금보험의 성장도 계속 기대에는 못 미친다. 다만, 고정수익형 자산 비중을 높게 유지하며 대체투자를 중심으로 운용 효율을 높이려는 자산운용 부문의 노력은 인상적이다. 12MF 예상 BPS는 8,600원으로 기존 추정에 비해 상승(약 300원)했는데 금리 하락에 따른 채권평가익 덕분이며, FY13의 ROE 전망은 8.4%로 0.3%p 낮아진다. 금리를 중심으로 한 실적 전망과 규제 환경 개선에 대한 불확실성 때문에 최근 주가 수준에서는 투자의견을 상향할 이유가 부족하다

	2QFY12				증감률		FY12F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
보험영업수익	1,827	2,603	42.5	-	45.7	49.6	8,291	-
보험순익	153	836	447.0	-	361.3	524.8	1,363	-
투자순익	682	763	11.9	-	12.5	28.3	2,941	-
당기순이익	124	165	33.2	132	16.9	171.7	568	619
보험지급비용	38.1	29.7	(8.4)	-	(9.1)	(5.2)	35.5	-

*상기 보고서는 2012년 11월 8일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

SKC(011790)

매수(유지)

목표가: 55,000원(유지)

종가(11/8): 42,950원

4분기부터 증설 효과 본격화 기대

■ What's new : 3분기 별도기준 영업이익 436억원으로 추정치 대비 12.4% 하회

SKC의 3분기 별도기준 영업이익은 436억원으로 우리의 기존 추정치(498억원)을 12.4% 하회했다. 그 이유는 필름 사업부는 2분기대비 견조한 실적을 유지하였지만 화학사업부의 영업이익이 2분기 304억원에서 3분기 252억원으로 감소하였기 때문이다. 화학사업부의 실적 악화 원인은 전방산업인 자동차 제조사 파업의 영향으로 폴리우레탄 전방시장이 일시적으로 부진하였고, 추가적으로 원재료인 프로필렌가격이 소폭 상승하였으나 이를 판가에 전가시키지 못한 영향으로 판단한다. 또한 PO 3만톤 증설을 위해 8월 단기적인 공장 가동 중단의 영향도 있었던 것으로 추정한다.

■ Positives : 4분기 이후 증설 효과로 인한 수익 확대 기대

SKC의 4분기 영업이익은 화학사업의 정상화와 필름사업의 증설효과로 인해 3분기 대비 15.1% 증가한 502억원이 예상된다. 화학사업의 경우 3분기 일시적으로 부진했던 자동차 수요가 정상화 되어 제품 Mix 개선이 가능할 것이며, PO를 28만톤에서 31만톤으로 10% 증설한 효과가 반영될 것이므로 수익성 강화가 예상된다. 필름사업의 경우 대형 및 프리미엄 TV에 대한 디스플레이 수요가 증가 중이며, 진천의 4만톤 증설라인의 가동을 및 수출 향상을 통해 4분기 이후 매출 및 수익성이 확대될 것으로 예상된다.

■ Negatives : 업황 악화로 태양광 필름 매출 비중 축소

태양광 업황 악화 영향으로 태양광 필름 매출 비중이 3분기 17.6%에서 4분기 11.9%로 축소되었다. PV 모듈 업체의 공급과잉으로 인한 재고조정 영향으로 판단되며 단기간에는 업황 반동이 어려울 것으로 예상된다. 따라서 태양광 필름의 매출 증가세가 확연하게 나타나기까지는 시간이 걸릴 것으로 예상된다.

■ 결론 : 목표주가 55,000원 및 투자의견 '매수' 유지

3분기 실적 악화 영향으로 단기적인 주가 조정가능성은 있으나, 4분기 이후 실적 개선이 기대되므로 목표주가 55,000원 및 투자의견 '매수'를 유지한다. 목표주가는 2013F EBITDA 3,022억원에 목표 EV/EBITDA 8.0배(복합 화학 업체 - LG화학, 제일모직, 한화케미칼, 삼성정밀화학의 2013F EV/EBITDA 평균)를 적용했다. 매수의견을 유지하는 이유는 다음과 같다. 1) 화학 및 필름 증설효과가 4분기부터 본격화될 것이므로 2013년 영업이익이 올해 대비 22% 증가할 것으로 예상된다. 2) SK텔레시스 및 SK 솔믹스 자회사 관련 Risk 감소로 실적 변동성이 감소하여 안정적인 실적이 기대된다.

(단위: 십억원, %, %p)

	3Q12P				증감률		2012F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	462.8	445.9	(16.9)	462.6	2.1	8.8	1,825.2	1851.6
영업이익	49.8	43.6	(6.2)	50.5	(10.5)	(16.2)	181.2	190.6
영업이익률(%)	10.8	9.8	-	10.9	-	-	9.9	10.3
세전이익	40.5	36.6	(3.9)	42.4	(7.8)	6.8	147.3	160.8
순이익	31.6	29.2	(2.4)	31.3	(15.9)	14.5	114.9	125.5

*상기 보고서는 2012년 11월 9일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

실리콘웍스(108320)

매수(유지)

목표가: 38,000원(유지)

종가(11/8): 27,900원

아이패드미니의 부정적 영향 4분기 이후 완화 예상

■ 투자 의견 '매수' 및 목표주가 38,000원 유지

투자 의견 '매수' 및 목표주가 38,000원(2013년 추정EPS에 목표 PER 11배 적용)을 유지한다. 아이패드 부품 공급 증가효과로 3분기에 분기 최대 실적을 달성한 후 4분기에는 비수기 효과로 실적둔화가 예상되지만, 2013년에도 아이패드, 맥북 등 애플향 제품 공급을 통한 실적개선이 지속될 전망이다. TV용 driver IC사업도 4분기부터 본격화되어 추가적인 성장동력도 확보했다. 현 주가는 2012년, 2013년 추정순이익 기준 각각 P/E 10배, 8배 수준으로 현 주가 대비 상승여력은 36%이다.

■ 4분기는 재고조정과 아이패드미니 효과로 실적 부진 예상되지만, 곧 회복 예상

4분기 실적은 매출액은 1,055억원, 영업이익 103억원으로 전분기 대비 각각 23%, 28% 감소할 전망이다. 고객사의 재고조정 효과로 아이패드부품 출하량이 감소할 것으로 예상되기 때문이다. 또한, 아이패드미니 출시 이후 기존 9.7인치 모델에 대한 수요가 감소할 경우 동사의 실적에 부정적 영향이 예상된다. 하지만, 아이패드미니 수요가 지속적으로 증가할 경우 2013년부터는 동사의 부품공급 가능성도 높아지기 때문에 이로 인한 실적부진은 단기간에 그칠 전망이다.

■ 3분기 분기 최대 실적 달성 추정

3분기 매출액은 1,364억원(+70% YoY, +12% QoQ), 영업이익 143억(+175% YoY, +6% QoQ)으로 분기 기준 최대 실적을 달성한 것으로 예상된다. 매출액은 당초 우리의 추정치를 6% 상회할 전망이다. 3분기 아이패드2부품 출하량이 500만대(아이패드 대수 기준)로 당초 추정치인 300만대보다 늘어났기 때문이다. 영업이익률은 기존 추정치 대비 2.0%p 낮은 10.5%로 예상되는데, 수익성이 낮은 아이패드2부품의 비중 상승, T-con와 PMIC의 매출 감소에 기인한다.

■ 2013년 영업이익 증가율 29% 예상

2013년 매출액은 5,441원, 영업이익 591억원으로 각각 21%, 29% 증가할 전망이다. 애플향 부품(아이패드+맥북용) 매출액은 LG디스플레이의 애플 내 점유율 상승 영향으로 전년 대비 28% 증가할 전망이다. 애플의 뉴아이패드 판매량 증가세는 둔화되겠지만 LG디스플레이의 뉴아이패드 패널점유율은 2012년 46%에서 2013년 65%로 높아져 동사 실적의 개선이 예상된다. 또한, 아직 아이패드미니용 부품은 공급하지 않고 있지만, 물량증가에 따라 동사의 공급 가능성은 높아질 것이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)
2010A	257	38	44	40	2,656	(63.1)	39	12.6	9.6	2.7	27.3
2011A	301	25	33	33	2,046	(23.0)	27	15.2	12.0	2.2	15.5
2012F	450	46	52	43	2,664	30.2	48	10.5	4.7	1.7	18.1
2013F	544	59	65	55	3,394	27.4	61	8.2	3.0	1.4	19.7
2014F	626	68	75	64	3,914	15.3	71	7.1	2.0	1.2	19.3

*상기 보고서는 2012년 11월 9일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

영원무역(111770)

매수(유지)

목표가: 37,000원(유지)

종가(11/8): 32,700원

경쟁력 강화 > 영업 환경 우려

■ What's new : 우려를 불식시킨 사상 최대 실적

3분기 연결 기준 매출액과 영업이익은 전년대비 각각 18%, 17% 증가한 3,742억원과 808억원으로 사상 최대 실적을 시현했다. 매출액은 우리 예상을 6% 상회했고 영업이익은 예상에 부합, 영업이익률은 21.6%로 우수한 수익성이 지속되었다. 3분기 평균 원/달러 환율이 전년 동기에 비해 4.3% 상승해 달러 기준 매출액은 13% 이상 증가한 것으로 추정, 견고한 외형 성장이 지속되었다.

■ Positives : 불확실한 환경에서 차별화된 수익성 긍정적, OEM 업계의 명품 브랜드

3분기 최대 성수기에 사상 최대 실적은 방글라데시 내 주요 공장에서 일부 증설과 인력 충원, 생산성 향상에 기인한다. VFC, Nike 등 프리미엄 바이어의 경우 경기 둔화에도 불구하고 실적이 양호해 견고한 주문을 지속한 것으로 파악된다. 일부 중저가 바이어가 오더를 축소했으나 Lulu Lemon, Helly Hansen, Icebreaker 등 고가 캐주얼과 신규 아웃도어 바이어가 주문을 확대한 것으로 파악된다. 수요 산업 둔화와 단가 인하 압력에도 불구하고 수익성도 전년 동기와 유사해 이익률 훼손이 없어 타 OEM 업체와 차별화되고 있다.

■ Negatives : 비수기 진입, 원화 강세, 주요 바이어 2013년 매출 둔화 전망

4분기와 1분기는 패션업체들에 성수기이고 동사와 같은 의류 OEM 업체에게는 비수기에 해당된다. 특히, 금년 4분기에는 2011년 4분기에 발생한 일회성 매출 및 이익으로 인한 높은 베이스로 영업이익은 11% 감익이 예상된다. 최근 원화 강세도 우려 요인이다. 수출 비중은 95% 이상이나 원가와 판매비에서 상당 부분 상쇄, Net exposure가 15%에 불과해 환율에 대한 리스크는 상당 부분 해소된다. 그럼에도 불구하고 우리는 2013년 원/달러 환율이 6.4% 절상될 것으로 전망하고 있어 2013년 외형 성장이 7.3%에 그쳐 2012년보다 둔화될 가능성이 높다. 불투명한 경기 전망으로 인해 주요 바이어 매출 증가율이 2013년에 2012년보다 둔화되는 것으로 예상된다는 것도 우려 요인이다.

■ 결론 : 견고한 펀더멘탈, 투자의견 '매수' 유지

투자의견 매수와 목표주가 37,000원을 유지한다. 주가는 차익 실현으로 고점 대비 14% 하락해 현재 2013년 PER 기준 9.0배에 거래되고 있으며 견고한 펀더멘탈을 반영해 재반등할 수 있을 것으로 예상된다. 뛰어난 오더 퀄리티, 글로벌 OEM 경쟁력 강화, 방글라데시 의류 OEM에 대한 수요 확대, 중장기적인 투자 확대에 의한 성장 스토리에 주목한다. 우리 추정치에 포함되어 있지 않은 니트웨어 수직 계열화는 고부가 기능성 중심으로 이루어져 수익성이 훼손되지 않을 것으로 예상된다.

	3Q12P				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	352.0	374.2	6.3	360.2	20.2	17.9	1,212.4	1208.3
영업이익	81.2	80.8	(0.5)	78.6	23.2	16.8	223.6	223.2
영업이익률(%)	23.1	21.6	(1.5)	21.8	(0.0)	(1.6)	18.4	18.5
세전이익	81.6	79.4	(2.7)	78.8	18.9	6.6	220.7	224.7
순이익	61.9	58.2	(6.0)	58.5	15.5	3.0	167.3	164.8

*상기 보고서는 2012년 11월 9일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

휴켄스[069260]

매수(유지)

목표가: 29,000원(유지)

종가(11/8): 25,800원

내년 이익 성장과 말레이시아 신규 사업 진출

■ What's new : 실적은 예상대로, 말레이시아 원재료 사업 계획 깜짝 발표

휴켄스의 3분기 매출은 1,871.5억원, 영업이익은 156.7억원으로 당사 추정치와 컨센서스에 부합했다. 영업이익이 부진한 이유는 1) 여름철 비수기의 DNT 가동률 하락, 2) 주요 원재료인 암모니아 가격 급등, 3) 신규설비 가동으로 고정비 부담 증가, 4) 고객 요청에 의해 파이프라인이 완공되기 전부터 MNB 공급을 시작하면서 발생한 일시적인 물류비 때문이다. 휴켄스는 실적 발표와 더불어 말레이시아 신규 암모니아 사업 계획을 발표했다. 말레이시아 주정부로부터 천연가스를 저가에 장기 공급받아 암모니아 60만톤/년을 직접 생산해 수직계열화를 강화할 것이다. 질산, 초안 공장도 함께 건설할 예정이며 예상 완공 시기는 2015년 말(초안)과 2016년 말(암모니아, 질산)이다.

■ Positives : MNB 신규 가동으로 내년 이익 성장 확보

휴켄스는 MNB 증설분(15만톤/년)의 전량 판매 계약을 완료해 내년부터 가동률을 100%로 올릴 수 있을 것이다. 9월부터 금호미쓰이화학에 신규 증설 물량을 공급 중이며 나머지 6만톤은 내년 초부터 일본 미쓰이화학(Mitsui Chemicals)에 공급한다. MNB는 전방 제품인 MDI의 시황이 견조해 내년부터 증설 효과가 본격적으로 반영될 것이다. 2013년 영업이익은 MNB와 질산 가동, DNT 가동률 안정화로 올해 대비 35% 증가한 977억원을 예상한다.

■ Negatives : 원재료가 변동에 대한 취약성, 암모니아 사업 진출로 극복 기대

휴켄스의 주요 투자 포인트는 실적 안정성이었으나 이번에 원재료가격 급변에 대한 취약성이 나타났다. DNT와 MNB는 원재료 가격 상승분을 고객사에 100% 전가해 고정적인 마진을 유지하지만 질산과 초안은 스팟 판매 비중이 각각 20%, 50%로 원재료가 급등을 판가에 전가하는데 한계가 있다. 그러나 이번에 발표한 말레이시아 암모니아 생산 계획을 통해 향후에 경쟁력 있는 가격에 안정적으로 원재료를 조달할 수 있을 것이다. 암모니아 가격은 보통 비료 수요 감소로 4분기에 약세이며 추가적인 급등은 제한적이다.

■ 결론 : 증설 효과 실적 반영 본격화

휴켄스의 사업 환경과 전망이 기존과 유사해 휴켄스에 대한 투자 의견 '매수'와 목표주가 29,000원을 유지한다. 목표 주가는 화학 사업의 12개월 forward EBITDA에 7.4배를 적용했고 DCF로 구한 CDM 사업 가치를 더해 산정했다. 말레이시아 신규 사업은 아직 MOU만 체결해 구체적인 계약 조건이 확정되지 않았고 가동 예정 시기가 2015년 말 이후로 실적 가시성이 낮아 목표주가 산정에 고려하지 않았다.

(단위: 십억원, %, %p)

	3Q12P				증감률		2012F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	173.3	187.1	8.0	167.6	18.0	37.9	724.1	677.1
영업이익	15.6	15.7	0.7	17.6	(30.2)	28.6	72.4	75.2
영업이익률(%)	9.0	8.4		10.5			10.0	11.1
세전이익	17.6	16.3	(7.3)	18.4	(30.2)	(14.4)	79.2	80.6
순이익	14.1	12.5	(11.5)	14.2	(29.9)	(15.8)	63.5	62.3

*상기 보고서는 2012년 11월 9일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

국내외 자금동향 및 대차거래

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

◆ 주요 증시 지표

구 분		11/02(금)	11/05(월)	11/06(화)	11/07(수)	11/08(목)	11/09(금)
유가증권	종합주가지수	1,918.72	1,908.22	1,928.17	1,937.55	1,914.41	1,904.41
	등락폭	20.28	-10.50	19.95	9.38	-23.14	-10.00
	등락종목						
	상승(상한)	520(7)	373(8)	496(4)	410(4)	270(11)	362(4)
	하락(하한)	309(4)	447(2)	335(3)	401(3)	534(1)	446(5)
	ADR	80.50	82.07	83.26	87.20	85.84	84.13
	이격도						
	10 일	100.36	99.98	101.02	101.39	100.23	99.64
	20 일	99.37	99.01	100.18	100.69	99.54	99.09
	투자심리	50	50	60	70	60	60
코스닥	거래량 (백만 주)	441	337	540	550	654	629
	거래대금 (십억 원)	5,580	4,538	4,501	4,580	5,304	4,745
	코스닥지수	513.37	515.14	517.53	518.45	519.04	519.90
	등락폭	4.54	1.77	2.39	0.92	0.59	0.86
	등락종목						
	상승(상한)	589(8)	478(8)	481(10)	459(12)	382(4)	446(6)
	하락(하한)	341(2)	439(1)	440(3)	464(2)	536(4)	469(5)
	ADR	81.33	82.24	81.67	84.50	83.45	81.63
	이격도						
	10 일	100.21	100.71	101.31	101.61	101.71	101.59
	20 일	98.44	98.99	99.67	99.99	100.26	100.62
코스닥	투자심리	60	70	70	70	80	90
	거래량 (백만 주)	445	382	459	455	455	406
	거래대금 (십억 원)	1,776	1,697	2,113	1,830	1,778	1,645

◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분		개 인	외국인	기관계	(증권)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(종기금)	기 타
유가증권	매수	2,585.4	1,078.3	1,059.1	204.4	102.9	259.8	86.4	57.6	215.5	57.9
	매도	2,397.6	1,344.7	996.9	206.6	110.4	239.2	68.1	36.7	155.5	41.5
	순매수	187.8	-266.4	62.3	-2.3	-7.5	20.6	18.4	20.9	60.1	16.4
	11 월 누계	-236.5	413.7	157.2	185.3	46.8	23.7	17.1	-16.0	187.8	-334.5
	12 년 누계	-11,313.6	14,091.6	2,212.7	1,769.1	2,609.3	-5,069.2	-4.2	401.7	2,428.3	-4,990.7
코스닥	매수	1,487.8	63.3	99.7	17.0	13.6	34.9	7.3	6.8	17.8	14.3
	매도	1,509.7	77.8	65.4	9.7	10.3	23.7	3.9	4.4	11.6	12.3
	순매수	-21.9	-14.5	34.3	7.4	3.4	11.2	3.4	2.4	6.2	2.1
	11 월 누계	33.8	-49.1	44.1	32.6	-4.4	11.5	-10.3	1.0	9.6	-28.8
	12 년 누계	1,126.5	65.3	-448.7	85.0	76.6	-602.9	-205.6	-37.4	231.3	-743.2

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	
전기,전자	27,165	운수장비	-31,892	서비스업	26,206	운수장비	-25,132
서비스업	13,699	건설업	-6,571	전기,전자	23,244	건설업	-4,654
유통업	5,194	철강및금속	-4,404	화학	12,870	금융업	-2,506
삼성SDI	12,518	현대차	-26,776	삼성전자	15,084	기아차	-12,202
LG디스플레이	9,292	SK하이닉스	-14,107	한국가스공사	7,252	현대차	-9,595
LG전자	7,484	엔씨소프트	-6,146	LG	7,167	현대중공업	-8,950
KT	6,651	SKC	-4,562	NHN	6,433	대림산업	-2,761
삼성전자	6,213	현대중공업	-4,009	SK이노베이션	4,428	GS건설	-2,411

(체결기준: 백만원)

은 행				보 험			
순 매 수		순 매 도		순 매 수		순 매 도	
전기,전자	8,992	운수장비	-934	서비스업	8,393	운수장비	-6,232
서비스업	4,518	기계	-425	통신업	1,300	화학	-4,305
철강및금속	1,915	음식료품	-403	섬유,의복	1,175	건설업	-4,126
LG전자	4,952	현대차	-2,885	KODEX 200	8,889	기아차	-5,463
KODEX 200	2,859	대상	-1,232	KINDEX200	4,999	SK하이닉스	-4,787
KODEX 레버리지	2,797	제일기획	-1,107	NHN	4,560	대림산업	-3,418
삼성전자	2,577	삼성물산	-887	SK	2,813	코오롱인더	-1,955
두산	2,255	엔씨소프트	-812	LG전자	2,412	롯데쇼핑	-1,864

◆ 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	
서비스업	64,928	운수장비	-74,040	운수장비	46,570	전기,전자	-75,924
전기,전자	53,935	기계	-14,519	운수창고	4,199	서비스업	-66,693
통신업	11,324	철강및금속	-12,694	기계	2,681	화학	-37,650
KODEX 200	33,129	KODEX 레버리지	-49,068	현대차	68,562	삼성전자	-39,541
삼성SDI	17,557	현대차	-45,021	삼성전기	4,329	KODEX 200	-35,419
삼성전자	16,811	SK하이닉스	-17,787	삼성물산	3,650	NHN	-23,311
LG전자	16,402	현대중공업	-16,148	제일기획	3,061	SK하이닉스	-20,722
SK	15,061	두산중공업	-11,707	대한항공	2,839	GS건설	-19,315
NHN	10,035	POSCO	-11,436	한진해운	2,713	엔씨소프트	-11,466
LG	9,396	SKC	-10,526	현대백화점	2,618	신한지주	-10,662
한국가스공사	9,270	기아차	-7,925	POSCO	2,587	LG	-8,402
GS	8,916	대림산업	-7,727	현대차우	2,467	하나금융지주	-8,238
LG디스플레이	8,220	TIGER 레버리지	-5,506	현대건설	2,067	호남석유	-7,897

주: 외국인인은 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	
IT부품	6,009	반도체	-3,641
디지털컨텐츠	5,305	인터넷	-1,317
화학	2,112	출판,매체복제	-711
컴투스	3,459	네패스	-2,458
에이블씨엔씨	2,212	다음	-1,317
멜파스	1,640	심텍	-1,206
CJ오쇼핑	1,470	에스엠	-801
게임빌	1,390	플랜티넷	-649

연 기 금			
순 매 수		순 매 도	
IT부품	2,677	전문기술	-745
방송서비스	2,456	인터넷	-596
제약	1,241	디지털컨텐츠	-254
CJ오쇼핑	2,053	인터넷파크	-745
네패스	789	심텍	-703
파트론	590	다음	-596
동국제약	570	에스엠	-529
젬백스	535	하이록코리아	-288

(체결기준: 백만원)

은 행			
순 매 수		순 매 도	
인터넷	854	컴퓨터서비스	-481
제약	736	IT부품	-458
소매	392	반도체	-422
다음	831	네패스	-636
씨젠	571	멜파스	-568
서부T&D	392	큐로컴	-480
실리콘웍스	331	이노와이어	-231
이녹스	226	하이소닉	-144

보 험			
순 매 수		순 매 도	
IT부품	2,019	제약	-565
인터넷	1,470	금속	-563
디지털컨텐츠	1,229	방송서비스	-506
멜파스	1,517	코오롱생명과학	-1,067
다음	1,470	CJ오쇼핑	-663
루멘스	1,202	에이블씨엔씨	-653
하나투어	841	심텍	-619
이엔에프테크놀로지	583	비에이치아이	-436

◆ KOSDAQ 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기 관			
순 매 수		순 매 도	
IT부품	14,085	반도체	-2,951
디지털컨텐츠	6,083	출판,매체복제	-1,664
방송서비스	4,149	컴퓨터서비스	-1,091
CJ오쇼핑	4,067	네패스	-3,769
멜파스	3,822	심텍	-2,675
컴투스	3,695	에스엠	-1,780
다음	2,529	플랜티넷	-963
씨젠	1,787	코오롱생명과학	-727
게임빌	1,728	에스에너지	-588
비에이치	1,678	큐로컴	-480
하나투어	1,646	골프존	-475
세코닉스	1,441	에스에프에이	-409
루멘스	1,357	한국사이버결제	-401

외 국 인			
순 매 수		순 매 도	
IT부품	4,812	디지털컨텐츠	-3,003
통신장비	1,083	제약	-2,217
통신서비스	534	반도체	-2,177
플렉스컴	1,656	컴투스	-2,829
파트론	1,553	다음	-2,598
멜파스	1,137	CJ오쇼핑	-1,471
휴맥스	995	실리콘웍스	-1,238
서울반도체	869	메디톡스	-1,049
솔브레인	697	성광벤드	-1,031
SK브로드밴드	618	파라다이스	-1,014
에스엠	617	덕산하이메탈	-932
차바이오텐	496	아가방컴퍼니	-691
SM C&C	471	라이브플렉스	-612

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 기관/외인 연속 순매수 상위 종목

(단위: 일)

KOSPI			
기	관	외	국 인
LG디스플레이	24 일	POSCO	9 일
LG전자	24 일	한라공조	9 일
빙그레	21 일	현대상선	7 일
효성	18 일	대상	6 일
대웅제약	16 일	현대글로벌비스	6 일
웅진코웨이	15 일	CJ제일제당	5 일
LG	14 일	대한항공	4 일
오리온	11 일	현대차	4 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
이엘케이	11 일	휴맥스	9 일
이트레이드증권	7 일	태광	8 일
파라다이스	6 일	이트레이드증권	8 일
SK컴즈	6 일	아트라스BX	6 일
메가스터디	5 일	SK브로드밴드	5 일
비에이치아이	5 일	STS반도체	5 일
KTH	4 일	DMS	5 일
하나투어	4 일	오스템임플란트	4 일

◆ 기관/외인 5일간 누적 순매수 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
삼성전자	99,792	현대차	171,022
KODEX 200	81,759	삼성SDI	30,524
SK	67,014	호텔신라	24,965
NHN	65,367	현대건설	24,186
GS	53,351	POSCO	23,966
LG디스플레이	51,487	KT	22,189
LG전자	49,039	현대해상	21,718
하나금융지주	42,741	CJ제일제당	18,996

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
멜파스	14,153	서울반도체	3,801
인터플렉스	10,366	태광	3,650
코오롱생명과학	6,146	SK브로드밴드	3,394
파라다이스	4,865	오스템임플란트	3,202
에스엠	4,439	아트라스BX	3,088
컴투스	3,989	휴맥스	2,941
하나투어	3,944	파트론	2,809
포스코엡텍	3,384	인탑스	2,028

◆ 기관/외인 동반 순매수 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
종	목	기	관 외 국 인 합 계
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
삼성전기	7,226	4,329	11,555
휠라코리아	3,880	1,095	4,975
녹십자	3,282	1,652	4,934
대한항공	1,024	2,839	3,864
스카이라이프	1,357	1,856	3,214
CJ제일제당	2	1,089	1,090
다우기술	555	445	999
영원무역	312	681	993
이수페타시스	231	654	886
한화	288	539	827

KOSDAQ			
종	목	기	관 외 국 인 합 계
IT부품	14,085	4,812	18,897
사업지원	2,476	340	2,817
통신서비스	916	534	1,450
멜파스	3,822	1,137	4,959
플렉스컴	675	1,656	2,331
파트론	311	1,553	1,864
SK브로드밴드	931	618	1,548
오스템임플란트	1,342	174	1,515
AP시스템	1,038	317	1,355
휴맥스	3	995	998
솔브레인	275	697	973
옵트론텍	631	283	914
서울반도체	36	869	905

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	
한진해운홀딩스	21 일	NHN	32 일
한일이화	20 일	일성신약	17 일
두산중공업	20 일	하나금융지주	16 일
동양기전	17 일	SK텔레콤	15 일
TIGER 소프트웨어	15 일	LG	13 일
한라공조	14 일	유한양행	12 일
삼성카드	10 일	삼성테크윈	12 일
대한제분	9 일	경방	11 일

KOSDAQ			
기 관		외 국 인	
동국산업	11 일	덕산하이메탈	12 일
현진소재	7 일	성우하이텍	8 일
네패스	6 일	에이테크솔루션	8 일
한국토지신탁	4 일	하나투어	6 일
태광	3 일	비에이치아이	5 일
인터파크	3 일	동국산업	4 일
심텍	3 일	에스엔유	4 일
태웅	3 일	포스코엠텍	3 일

◆ 기관/외인 5일간 누적 순매도 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기 관		외 국 인	
현대차	-146,829	NHN	-91,847
KODEX 레버리지	-110,737	KODEX 200	-82,215
기아차	-108,126	SK텔레콤	-71,757
GS건설	-75,060	LG디스플레이	-44,001
엔씨소프트	-74,366	SK하이닉스	-39,014
현대모비스	-70,048	LG	-38,894
POSCO	-48,382	하나금융지주	-36,819
현대중공업	-39,784	한국전력	-33,342

KOSDAQ			
기 관		외 국 인	
네패스	-12,482	셀트리온	-38,556
KG이니시스	-7,027	덕산하이메탈	-6,381
다음	-6,338	컴투스	-6,358
파워로직스	-6,191	메디톡스	-5,297
옵트론텍	-6,127	게임빌	-4,822
심텍	-4,303	하나투어	-3,952
덕산하이메탈	-3,069	코오롱생명과학	-3,040
KG모빌리언스	-2,887	파라다이스	-3,018

◆ 기관/외인 동반 순매도 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI				
종 목	기 관	외 국 인	합 계	
건설업	-11,362	-19,975	-31,337	
금융업	-242	-27,226	-27,467	
철강및금속	-12,694	-6,962	-19,657	
SK하이닉스	-17,787	-20,722	-38,509	
현대중공업	-16,148	-4,393	-20,541	
엔씨소프트	-1,673	-11,466	-13,139	
신한지주	-1,041	-10,662	-11,703	
호남석유	-3,287	-7,897	-11,184	
SKC	-10,526	-154	-10,680	
현대모비스	-3,956	-5,435	-9,390	
대림산업	-7,727	-1,559	-9,286	
기아차	-7,925	-212	-8,137	
TIGER 레버리지	-5,506	-289	-5,794	

KOSDAQ				
종 목	기 관	외 국 인	합 계	
반도체	-2,951	-2,177	-5,128	
금융	-253	-39	-291	
종이,목재	0	-215	-215	
코오롱생명과학	-727	-358	-1,086	
성광벤드	-28	-1,031	-1,059	
골프존	-475	-501	-976	
한국사이버결제	-401	-193	-594	
잉크테크	-334	-211	-545	
큐로컴	-480	-35	-515	
안랩	-6	-505	-511	
씨티씨바이오	-23	-480	-503	
대화제약	-351	-77	-428	
로만손	-263	-113	-376	

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	13	17,002
엔씨소프트	83	16,028
삼성엔지니어링	44	6,601
현대차	30	6,459
LG디스플레이	174	6,246
SK하이닉스	163	4,177
LG전자	51	3,860
S-Oil	37	3,620

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액
셀트리온	428	11,759
이엘케이	24	581
하나투어	7	433
OCI머티리얼즈	11	370
잉크테크	11	311
파라다이스	15	307
케이아이엔엑스	14	266
네오위즈인터넷	16	226

◆ 대차잔고 상위 종목

(체결기준: 천주, 백만원)

KOSPI		
종 목	주 수	금 액
삼성전자	4,334	5,851,274
LG전자	43,380	3,244,830
POSCO	9,656	3,201,081
OCI	9,869	1,549,389
현대차	6,696	1,426,328
NHN	3,693	960,082
SK하이닉스	32,776	853,815
현대모비스	2,730	746,782

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액
셀트리온	28,228	770,630
서울반도체	6,231	133,960
에스엠	1,544	101,734
덕산하이메탈	2,819	53,425
인터플렉스	720	49,963
위메이드	943	47,531
게임빌	407	47,071
에이블씨엔씨	453	40,993

◆ 대차잔고 5일간 누적 순증/감 상위 업종 및 종목

(체결기준: 천주)

KOSPI			
순 증		순 감	
전기가스업	1,165	전기,전자	-3,611
통신업	677	운수장비	-3,372
음식료품	392	서비스업	-2,150
한국전력	1,209	LG디스플레이	-2,406
SK하이닉스	870	대한전선	-1,394
하이트진로	391	STX조선해양	-1,196
현대에이치씨엔	391	대우조선해양	-1,066
영진약품	356	삼성중공업	-932
현대산업	342	외환은행	-783
LG유플러스	337	KODEX 200	-781
동국제강	325	하나금융지주	-769
SG세계물산	300	신한지주	-710
SG세계물산	300	LG	-690

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ			
순 증		순 감	
전문기술	379	반도체	-1,496
소프트웨어	336	비금속	-478
제약	312	종합건설	-429
인터파크	429	주성엔지니어링	-853
셀트리온	273	유진기업	-476
KG이니시스	244	서희건설	-425
솔고바이오	200	서울반도체	-387
큐로컴	188	STS반도체	-341
휴맥스	135	성우하이텍	-338
루멘스	107	케이디씨	-199
차바이오앤	99	유니슨	-116
한국사이버결제	81	파트론	-96
디지털시스템	79	SKC 솔믹스	-77

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 증시 거래 주체별 매매 동향

(단위: 십억원)

구 분	연간 누계	월간 누계	5일간 누계	11/05(월)	11/06(화)	11/07(수)	11/08(목)	11/09(금)
외국인	14,091.6	413.7	413.7	-53.3	3.2	129.8	-118.5	106.1
기관계	2,212.7	157.2	157.2	-11.2	164.3	-33.0	-300.2	23.6
(투신)	-5,069.2	23.7	23.7	-22.4	59.9	53.8	-89.5	55.4
(연기금)	2,566.2	190.5	190.5	21.3	58.7	10.8	-15.2	31.0
(은행)	401.7	-16.0	-16.0	-8.4	-8.0	4.4	22.7	-1.1
(보험)	2,609.3	46.8	46.8	-12.2	31.6	-17.9	-25.5	31.0
개인	-11,313.6	-236.5	-236.5	72.0	-167.0	-106.6	400.7	-134.9
기타	-4,990.7	-334.5	-334.5	-7.6	-0.4	9.8	17.9	5.2

주: KOSDAQ 제외

◆ 증시 자금 동향

(단위: p, 십억원, %)

구 분	2009년	2010년	2011년	11/02(금)	11/05(월)	11/06(화)	11/07(수)	11/08(목)
KOSPI	1,682.77	2,051.00	1,825.74	1,918.72	1,908.22	1,928.17	1,937.55	1,914.41
고객예탁금	12072.0	14068.5	17680.2	17713.7	17782.8	17309.0	17296.7	17602.6
(증감액)	2735.7	1996.5	3611.7	-21.9	69.1	-473.8	-12.3	305.9
(회전율)	52.6	51.5	34.2	41.5	35.7	38.8	37.8	40.9
실질예탁금 증감	-292.5	-3502.6	3775.5	-168.5	160.1	-677.5	18.9	318.9
신용잔고	4359.5	5938.3	4476.3	4386.5	4415.6	4434.0	4461.8	4461.6
미수금	240.2	192.3	187.7	88.7	110.2	90.1	108.3	95.5

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	11/02(금)	11/05(월)	11/06(화)	11/07(수)	11/08(목)
전체 주식형	95,617	-6,953	-73	-47	44	18	1	-56
(ex. ETF)		-9,256	-178	17	-46	19	-41	-60
국내 주식형	68,626	-3,868	31	-30	61	33	19	-37
(ex. ETF)		-6,167	-74	34	-29	35	-23	-41
해외 주식형	26,991	-3,086	-104	-17	-17	-15	-18	-19
(ex. ETF)		-3,088	-104	-17	-17	-15	-18	-19
주식 혼합형	10,371	-1,489	-11	6	-14	11	-6	-4
채권 혼합형	19,035	1,007	232	4	15	17	-8	198
채권형	45,943	1,416	653	173	333	50	-39	265
MMF	76,827	22,292	2,007	-2,104	918	403	360	-962

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	11/05(월)	11/06(화)	11/07(수)	11/08(목)	11/09(금)
한 국	12,279	37	279	-49	3	119	-110	-243
대 만	1,826	82	558	58	59	148	-44	4
인 도	18,580	479	334	76	43	137	-	-
인도네시아	1,738	-281	77	-41	-54	-71	-34	-1
태국	1,551	3	278	17	-23	-17	-40	-
남아공	-669	600	342	79	63	134	19	-
필리핀	2,020	47	47	17	19	9	-3	4

자료: Bloomberg, 한국투자증권

◆ 주요 금리, 환율 및 원자재 가격

(단위: %, 원, 엔, p, 달러)

구 분	2011년	11/02(금)	11/05(월)	11/06(화)	11/07(수)	11/08(목)	11/09(금)
회사채 (AA-)	4.21	3.30	3.32	3.30	3.30	3.28	3.31
회사채 (BBB-)	10.01	8.69	8.71	8.69	8.69	8.67	8.70
국고채 (3년)	3.34	2.78	2.80	2.78	2.78	2.76	2.79
국고채 (5년)	3.46	2.84	2.86	2.85	2.85	2.83	2.86
국고채 (10년)	3.79	2.97	2.99	2.99	2.99	2.96	2.98
미 국채 (10년)	1.88	1.70	1.72	1.75	1.69	1.61	-
일 국채 (10년)	0.99	0.78	0.78	0.76	0.76	0.75	-
원/달러	1,151.80	1,090.90	1,091.20	1,090.70	1,085.40	1,089.30	1,087.60
원/엔	1,492.00	1,355.00	1,359.00	1,359.13	1,355.56	1,364.00	1,368.00
엔/달러	77.24	80.54	80.31	80.25	80.07	79.91	79.52
달러/유로	1.29	1.28	1.27	1.28	1.28	1.27	1.27
DDR3 1Gb (1333MHz)	0.64	0.64	0.64	0.64	0.65	0.64	-
NAND Flash 16Gb (MLC)	2.81	1.97	1.96	1.95	1.95	1.94	-
CRB 지수	305.30	296.81	295.85	297.17	291.49	291.87	-
LME 지수	3,306.0	3,262.9	3,251.4	3,281.0	3,256.0	3,273.7	-
BDI	1,738	986	971	947	916	916	-
유가 (WTI, 달러/배럴)	98.83	84.75	85.73	88.71	84.44	84.50	-
금 (달러/온스)	1,566.80	1,675.00	1,683.20	1,691.00	1,714.00	1,726.00	-

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
11월 5일	249.50	250.25	0.74	0.75	0.72	165,649	103,598	-1,780
11월 6일	252.30	252.90	0.73	0.60	0.63	184,283	104,533	935
11월 7일	253.70	254.05	0.71	0.35	0.55	325,532	101,376	-3,157
11월 8일	250.13	249.45	0.68	-0.68	0.36	252,299	97,319	-4,057
11월 9일	248.69	249.30	0.68	0.61	0.17	194,470	96,334	-985

◆ 지수선물시장 투자주체별 매매동향

(단위: 계약)

	외국인	개인	기관종합					
			증권	투신	은행	보험	기금	
11월 5일	-2,874	1,798	1,391	1,865	-878	19	147	1
11월 6일	4,212	-4,962	141	-2,646	2,811	81	-138	-1
11월 7일	-1,664	608	1,506	-267	1,075	-78	-97	0
11월 8일	-5,282	3,843	1,157	1,383	-2,457	-44	427	2
11월 9일	1,699	-1,760	426	74	79	-72	-66	0
누적포지션	-19,255	5,252	14,047	2,525	7,351	-931	-660	5,794

◆ 지수선물 프로그램 매매동향

(단위: 십억 원)

	프로그램 전체			비차익거래			차익거래			차익거래잔고	
	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수
11월 5일	598	666	67	525	609	84	74	57	-17	6,338	10,245
11월 6일	623	658	36	560	592	32	63	66	3	6,108	10,000
11월 7일	807	697	-110	627	601	-26	179	96	-84	6,146	9,954
11월 8일	1,211	782	-429	877	665	-213	334	118	-216	6,274	9,862
11월 9일	935	679	-255	726	605	-121	209	74	-134		

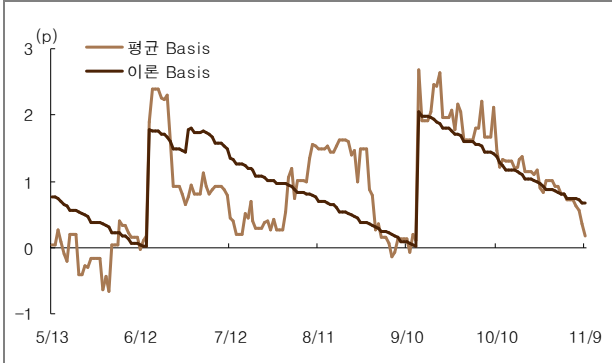
◆ 옵션시장 거래동향

(단위: 변동성(%)/가격(P))

콜옵션				행사가격	풋옵션			
변동성	미결제증감	거래량	현재가		현재가	거래량	미결제증감	변동성
15.39	7,750	99,970	0.83	262.50	14.30	156	-71	17.29
15.55	4,995	122,108	1.25	260.00	12.10	113	6	16.57
15.68	3,256	102,586	1.81	257.50	10.40	389	-104	17.49
15.65	5,906	130,076	2.49	255.00	8.05	844	269	15.35
15.96	5,372	52,204	3.45	252.50	6.60	1,412	211	15.96
16.07	2,150	24,469	4.55	250.00	5.30	7,061	961	16.38
16.67	1,316	10,606	6.00	247.50	4.15	11,270	459	16.63
17.33	1,199	5,769	7.65	245.00	3.30	17,754	1,071	17.26
16.61	456	1,190	9.10	242.50	2.51	35,864	1,599	17.51
15.56	82	285	10.70	240.00	1.94	89,512	1,911	18.04
18.07	6	25	13.20	237.50	1.47	94,651	3,193	18.47

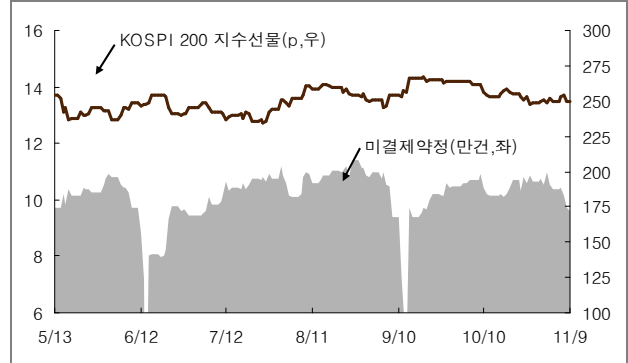
■ 주요 지표

이론 Basis & 평균 Basis



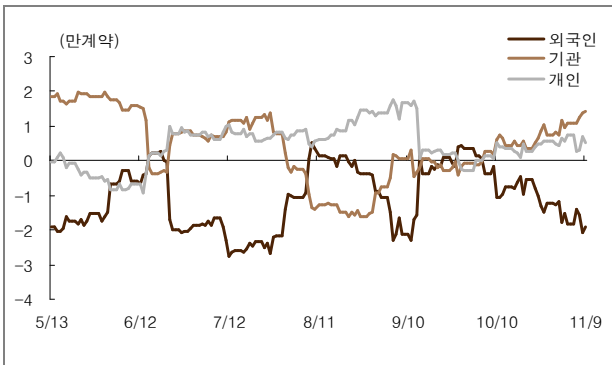
- 평균 Basis: 0.17 (전 거래일 대비 0.19 하락)
- 이론 Basis: 0.68

선물 가격 & 미결제 약정수량



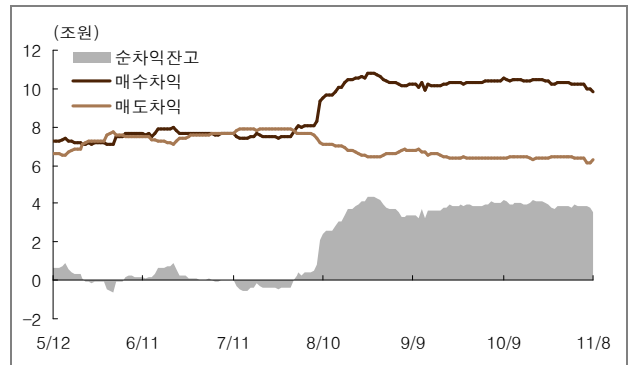
- 미결제약정: 전 거래일 대비 985 계약 감소한 96,334 계약
- 선물가격(249.30): 전 거래일 대비 0.15p 하락

투자주체별 누적 순매수



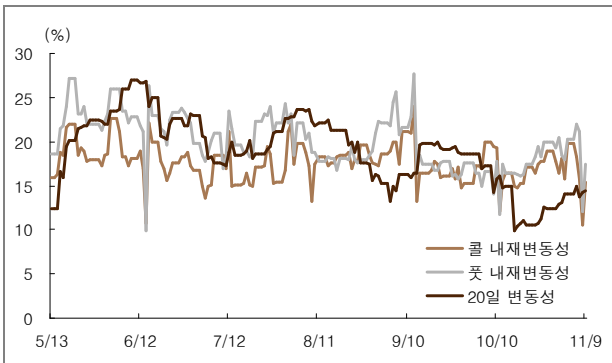
- 외국인: 1,699 계약 순매수
- 기관: 426 계약 순매수 / 개인: 1,760 계약 순매도

차익거래 잔고 추이



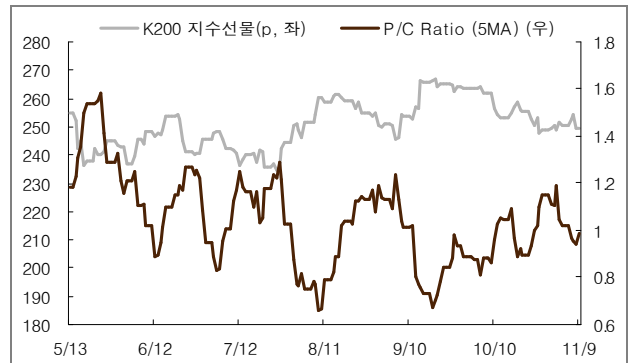
- 차익거래: 1,343 억원 순매도
- 비차익거래: 1,212 억원 순매도

KOSPI200 옵션 변동성 추이



- 대표 내재 변동성: 콜 15.4% / 풋 17.4% 기록
- 20일 역사적 변동성: 14.42% 기록

Put/Call Ratio



- 금액 기준 P/C Ratio(5MA): 0.99 기록

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

한 눈에 보는 증시 일정

월	화	수	목	금
5	6	7	8	9
韓> 10월 외환보유액 (\$323.46B, n/a, \$322.0B) 美> 10월 ISM 비제조업 (54.2, 54.5, 55.1) 유럽> 11월 섀넥스 투자자대지수 (-18.8, -21.0, -22.2) 中> 10월 HSBC PMI 서비스 (53.5, n/a, 54.3) (11/4-5) G20 재무장관, 중앙은행 총재 회의 (멕시코시티)	美> 대통령 선거, 양원 의회 선거 호주> 호주중앙은행 기준금리 결정 (3.25%, 3.00%, 3.25%)	美> 주간 MBA 주택융자신청지수 (-5.0%, n/a, -4.8%) 9월 소비자신용지수 (\$11.365B, \$10.175B, \$18.123B) 유럽> 9월 유로권 소매판매 YoY (-0.8%, -0.8%, -1.3%) 그리스 긴축재정안 의회 표결 메르켈 유럽의회 연설	韓> 읍선만기일 9월 통화공급 M2 YoY (0.1%, n/a, 0.9%) 美> 주간 신규 실업수당 청구건수 (35.5만, 36.5만, 36.3만) 9월 무역수지 (-\$41.5B, -\$45.0B, -\$44.2B) 유럽> ECB 금리 공시 (0.75%, 0.75%, 0.75%) BOE 금리 공시 (0.50%, 0.50%, 0.50%) 中> (11/8-14) 제18차 전국대표회의 日> 9월 경상수지 YoY (68.7%, -52.7%, 4.2%)	韓> 금통위 금리결정 (2.75%, 2.75%, 2.75%) 10월 생산자물가지수 YoY (0.2%, n/a, 1.0%) 美> 10월 수입물가지수 YoY (n/a, -0.5%, -0.6%) 미시건대 소비심리평가지수 속보치 (n/a, 83.0, 82.6) 中> 10월 소비자물가지수 YoY (1.7%, 1.9%, 1.9%) 10월 생산자물가지수 YoY (-2.8%, -2.7%, -3.6%) 10월 산업생산 YoY (9.6%, 9.4%, 9.2%) 10월 소매판매 YoY (14.5%, 14.4%, 14.2%) 日> 10월 통화량 M2 YoY (2.3%, 2.4%, 2.4%)
12	13	14	15	16
유럽> (11/11) 그리스 2013년 예산안 의회 표결 유로존, EU 재무장관회의 中> (11/10) 10월 무역수지 (n/a, \$27.30B, \$27.67B) (11/10) 10월 수출 YoY (n/a, 10.0%, 9.9%) (11/10) 10월 수입 YoY (n/a, 3.4%, 2.4%) 10월 신규 위안 대출 (미확정) (n/a, 590.0B, 623.2B) 10월 통화공급 M2 YoY(미확정) (n/a, 7.1%, 7.3%) 日> 3분기 GDP QoQ 속보치 (n/a, -0.9%, 0.2%) 실적발표> 韓 현대미포조선, SK네트웍스	美> 10월 NFIB 소기업 낙관지수 (n/a, 91.8, 92.8) 유럽> 독일 11월 ZEW 현황 조사치 (n/a, 8.4, 10.0) 독일 11월 ZEW 전망 조사치 (n/a, -8.0, -11.5) 실적발표> 韓 게임빌 美 홈데포, TJX 컴퍼니	韓> 10월 실업률 (n/a, 3.1%, 3.1%) 美> 주간 MBA 주택융자신청지수 (n/a, n/a, -5.0%) 10월 생산자물가지수 YoY (n/a, 2.7%, 2.1%) 10월 소매판매액지수 MoM (n/a, -0.1%, 1.1%) 9월 기업재고 MoM (n/a, 0.4%, 0.6%) FOMC 회의 의사록 공개 유럽> 9월 유로권 산업생산 MoM (n/a, -1.7%, 0.6%) 中> 제18차 당대회 폐막 실적발표> 韓 한심, 한국전력, LG전자, 삼천리 美 시스코 시스템즈	韓> 10월 수출물가지수 YoY (n/a, n/a, -1.9%) 10월 수입물가지수 YoY (n/a, n/a, -2.4%) 美> 주간 신규 실업수당 청구건수 (n/a, n/a, 35.5만) 10월 소비자물가지수 YoY (n/a, 2.1%, 2.0%) 11월 뉴욕주 제조업지수 (n/a, -7.20, -6.16) 11월 필라델피아 연준지수 (n/a, 2.0, 5.7) 유럽> 10월 유로권 CPI YoY (n/a, 2.5%, 2.6%) 3분기 유로권 GDP YoY 속보치 (n/a, -0.5%, -0.5%) 中> 10월 실질 FDI (미확정) (n/a, 1.0%, -6.8%) 실적발표> 美 월마트, 비아콤, 타겟	美> 10월 산업생산 YoY (n/a, 0.2%, 0.4%) 유럽> 9월 유로권 무역수지 SA (n/a, n/a, 9.9B) 실적발표> 美 델*, 갭*
19	20	21	22	23
韓> 10월 백화점 매출 YoY (미확정) 10월 할인점 매출 YoY (미확정) 美> 11월 NAHB 주택시장지수 10월 기준주택매매 MoM 실적발표> 美 루위스	美> 10월 주택착공건수 MoM 10월 건축허가 MoM 日> BOJ 정책금리 실적발표> 美 HP, 하인즈, 베스트바이	美> 주간 MBA 주택융자신청지수 10월 경기선행지수 MoM 日> 10월 수출 YoY 10월 수입 YoY 실적발표> 美 세일즈포스닷컴*, 디어	美> 주간 신규 실업수당 청구건수 유럽> 11월 유로권 소비자대지수 속보치 11월 유로존 PMI 제조업 속보치 11월 유로존 PMI 서비스 속보치 (11/22-23) 유로존 정상 회담 中> 11월 HSBC플래시 PMI 제조업	실적발표> 韓 한국투자금융지주

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)

