KDB DAEWOO

DAILY

2012. 11. 14 (수)

코스피지수 (11/13)	1,889.70P(-11.17P)
코스닥지수 (11/13)	513.80P(-7.63P)
KOSPI200지수 12월물	247.40P(-1.85P)
중국상해종합지수 (11/13)	2,047.89P(-31.38P)
NIKKEI225지수 (11/13)	8,661.05P(-15.39P)
원/달러 환율	1,089.90(+1.30)
국고채 수익률 (3년)	2.78(-0.01)
유가(WTI) (11/13 21:31)	84.77(-0.89)
국내주식형수익증권(11/12)	687,334억원(+268억원)
해외주식형수익증권(11/12)	269,625억원(-201억원)
고객예탁금(11/12)	172,418억원(-709억원)
신용잔고(11/12)	45,129억원(+369억원)

기술적 시장분석

절벽 앞에 굴기(崛起)는 없다?

산업분석

정유/화학[비중확대/중립] - 박연주: 13년 전망공급에서 답을 구하다

기업분석

에스에프에이[매수] - 황준호: 충분히 낮아진 기대치, 'Bottom Fishing' 나설 때

솔브레인[매수] - 조우형: Thin Glass의 성장과 Commodity의 부활

덕산하이메탈[매수] - 조우형: OLED는 디바이스 차별화의 핵심

게임빌[매수] - 김창권: 4분기 한, 중, 일 플랫폼 확장, 로또는 남아 있어

주체별 매매동향

KOSPI200 선물시장 통계

주가 지표

KDB대우증권

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포 할 수 없습니다.

기술적 분석 김정환 02-768-2129 jeonghwan.kim@dwsec.com

절벽 앞에 굴기(崛起)는 없다?

글로벌 증시가 전반적으로 조정을 이어가고 있는 가운데 국내증시 또한 상승동력을 잃어 버린 모습이다. 대내외 여건을 감안한다면 이번 주에도 뚜렷한 상승모멘텀을 찾기가 어려운 상황이다. KOSPI는 전형적인 Head & Shoulder패턴이 아닌 다소 변형된 형태로 진행 중이다. 거의 완성단계에 있는 것으로 보인다. 이격도로 판단하면 단기 저점은 아직 형성되지 않았다. 단기적으로는 1,850 ~ 1,960p에서의 움직임을 염두에 둔 시장대응이 필요해 보인다.

KOSPI, 120일선 하회에 따른 추가 조정 우려

재정절벽(Fiscal Cliff)에 대한 우려가 이어지며 투자심리가 급격히 위축되는 모습이다. KOSPI는 전일 120일선을 하회하며 추세의 변화를 예고하였고, 캔들차트상 하락장악형이 발생하였다. 두 가지 신호는 중기 및 단기적인 조정신호이다. 이번 주말까지 이러한 조정신호를 어떻게 극복하는지 여부가 숙제로 남는다. 재정절벽 우려를 해결하기 위한 오바마 대통령과 의회 지도부와의 회동이 오는 16일로 예정된 가운데 부자증세에 반대했던 공화당 내부에서 변화 기류가 일고 있는 것은 그나마 다행스러운 변화이다.

최근 금융가에서는 이른바 절벽에 대한 우려들이 나오고 있다. 앞에서 언급한 미국의 재정절벽과 국내 부동산발 세금절벽(Tax cliff) 등이다. 국내 주식시장도 단기적으로는 이러한 장애물로 인해 조정압력이 커지고 있는 것으로 판단된다. 연말 소비시즌을 앞둔 상황에서 실적 기대감과 랠리에 대한 기대감마저 사라지고 있다.

KOSPI, 원자재지수의 움직임으로 보면 조정이어질 듯

주식시장과 밀접한 방향성을 갖는 국제 원자재 가격은 하락세가 가속화되는 모습을 나타내고 있다. KOSPI와 CRB지수는 큰 그림에서 보면 같은 방향성을 보여왔다<그림1>. 글로벌 경기가 살아날 기미가 있을 때까지 원자재지수의 약세는 당분간 이어질 것으로 판단된다.

그림 1. KOSPI와 원자재 지수

자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

글로벌 증시, 전반적으로 조정흐름 보이고 있는 가운데 미 증시의 방향성에 주목

글로벌 증시, 전반적으로 조정흐름 보이고 있어

글로벌 증시는 미국 대선 이후 전반적으로 가격조정을 받고 있다. 미 증시의 주요 3대 지수는 올 8월초 수준까지 하락한 상태이다. 미국증시가 재정절벽에 대한 우려감으로 크게 흔들리는 모습을 보였지만 지난 주말을 저점으로 점차 안정을 찾아갈 것으로 기대된다.

미국증시, 단기 급락했지만 점차 안정을 찾아갈 것으로 기대

미 증시는 단기적으로 방향성을 설정하기가 쉽지 않아 보인다. 다만 단기 급락에 따른 기술적 반등이 기대되는 상황이다. 위험지표 중 하나인 시티 매크로 리스크 인덱스가 최근 하락세를 보이고 있는 점은 긍정적이다<그림2>. 그러나 여전히 박스권에서 제한적인 움직임을 보이고 있는 만큼 지수의 방향성 설정이 쉽지 않다.

미 증시의 변동성지수인 VIX도 11월 한 때 20선에 근접했으나, 최근에 다시 안정되는 모습을 보이고 있다<그림3>. 이는 미 증시가 점차 안정될 것으로 기대되는 이유가 된다. 투자심리를 보면 미 증시가 상승할 것으로 믿는 개인투자자들의 비중을 나타내는 AAII

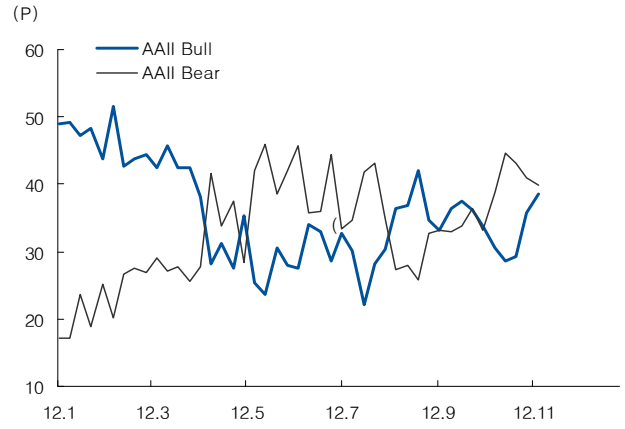
그림 2. S&P500지수와 시티 매크로 리스크 인덱스

자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 3. VIX지수 일간차트

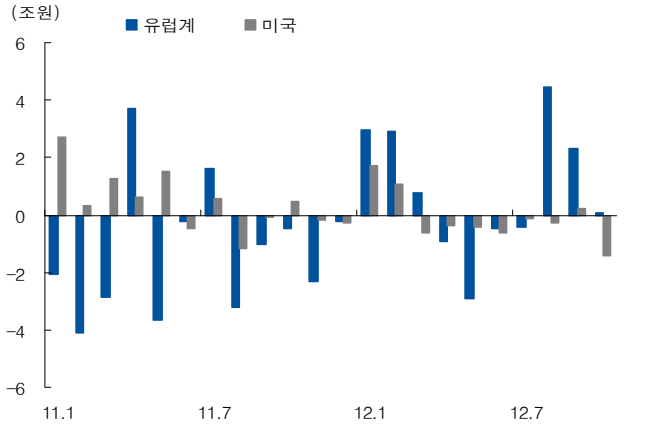
자료: stockcharts.com, KDB대우증권 리서치센터

그림 4. AAII Bull & Bear Index



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 5. 국내증시에서 유럽계 및 미국계 매매추이



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

Bull Index는 상승하고 있고, 하락할 것으로 믿는 개인투자자들의 비중을 나타내는 AAII Bear Index는 하락하고 있다<그림4>. 따라서 미 증시는 단기 저점에서 반등할 것으로 기대된다.

KOSPI, 단기적으로 1,850 ~ 1,960p에서의 움직임 예상

KOSPI, 단기 모멘텀을 찾기 어려운 상황

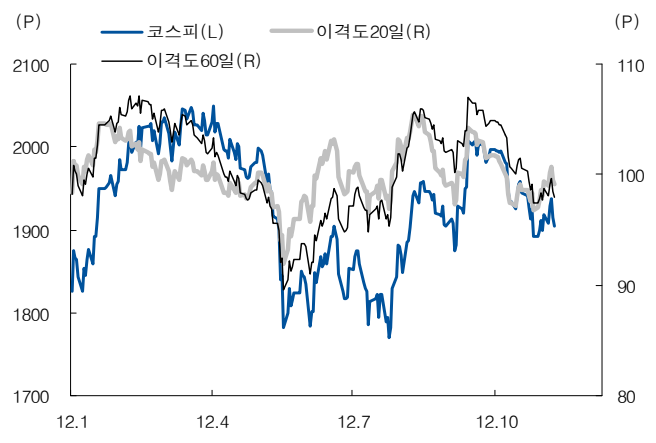
글로벌 증시가 전반적으로 조정을 이어가고 있는 가운데 국내증시 또한 상승동력을 잃어버린 모습이다. 대외여건을 감안한다면 이번 주에도 뚜렷한 상승모멘텀을 찾기가 쉽지 않아 보인다. 국내증시에서 유동성장세를 이끌었던 외국인들의 최근 매매동향을 보면, 큰 폭으로 매수를 늘였던 유럽계들은 매수를 줄이고 있다. 상대적으로 관망세를 보이던 미국계들은 매도세를 강화하고 있다<그림5>.

최근 이러한 외국인들의 매매행태는 단기적으로 수급불균형을 가져왔고, 종합적으로는 외국인 순매도 강화라는 결과를 가져왔다. 이격도로 판단하면 단기 저점을 형성한 것으로 보이지 않는다. 20일 이격도는 현재 98.52로 전 저점인 96.83과는 차이가 있다. 60일 이격도의 경우 전 저점에 근접했지만, 올 7월의 의미 있는 저점과는 차이가 있다<그림6>.

패턴상 변형된 H&S형 진행 중인 것으로 판단

KOSPI는 11월 월간 전망에서 지적한 것 같이 Head & Shoulder패턴이 진행 중인 것으로 판단할 수 있다. 전형적인 Head & Shoulder패턴이 아닌 다소 변형된 형태이다. 거의 완성단계에 있는 것으로 보인다. 1차 지지선은 1,850p 내외이다. 1차 저항대는 1,940~1,960p로 예상된다. 단기적으로는 1,850 ~ 1,960p에서의 움직임을 염두에 둔 시장대응이 필요해 보인다<그림7>.

그림 6. KOSPI와 이격도 추이



자료: KRX, KDB대우증권 리서치센터

그림 7. KOSPI 일간차트

자료: Qway NEO, KDB대우증권 리서치센터

정유/화학 박연주 02-768-3061 yeonju.park@dwsec.com

정유/화학 (비중확대/중립)

13년 전망: 공급에서 답을 구하다

정유: 설비 폐쇄가 이끄는 호황이 이어진다.

마진 강세에도 유럽 설비는 가동률 높이기 어려워

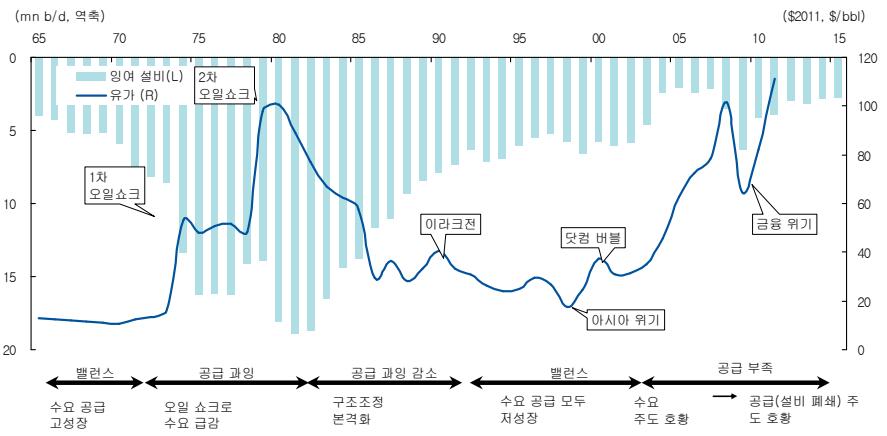
12년 경기 둔화에도 불구하고 정제 마진은 강했다. 유럽과 미국에서 120만배럴/일의 설비가 폐쇄되었기 때문이다. 13년도 순 증설은 70만배럴/일에 불구하다. 유럽의 낮은 가동률과 설비 폐쇄는 계속될 가능성이 높다. 유럽의 설비가 구조적으로 어려운 상황에 있기 때문이다. 유럽은 수요의 불균형 때문에 경유는 수입하고 잉여 휘발유를 수출해야 하는데 브렌트의 강세로 휘발유 수출이 어려워졌다. 30년 이상 노후화되고 규모가 10만배럴/일 이하인 소규모 설비가 300만배럴/일 이상으로 추정되고 최근 유럽 유동성 경색으로 주변부 국가 정유 업체들은 자금 조달도 어렵다. 정유 업체의 화학 및 윤활기유도 호실적이 예상되는데 납사 크래커 가동률 하락으로 방향족 수급이 타이트해질 전망이고 윤활기유도 공급 확대가 어렵기 때문이다. 따라서 정유 업종에 대해 투자의견 비중 확대를 유지한다.

화학: 수요 보다 '수급'이 중요

수요 회복 자체보다 수급 밸런스가 중요하다고 판단

09~10년 석유화학 업종에서 주요 변수는 수요, 특히 중국 수요였다. 공급이 제한적인 가운데 수요 성장이 예상보다 컸기 때문이다. 그러나 공급과 수요의 밸런스가 중요하다. 12년 가동 예정이던 설비가 지연되어 13년 증설이 많기 때문이다. 글로벌 석유화학 수요는 13년에 회복될 것으로 전망하지만, 공급 증가분을 감안했을 때 잉여 설비가 의미 있게 줄어드는 시기는 13년 하반기 이후이다. 업황 개선 속도가 더딜 것으로 예상되는 반면 시장 컨센서스는 여전히 높아 업종 투자의견 중립을 유지한다. 한편 경기가 개선될 때 마진 개선 속도가 빠를 것으로 예상하는 제품은 증설이 제한적인 EG와 부타디엔이다.

그림 1. 글로벌 잉여 정제 설비와 유가 추이



자료: BP통계, KDB대우증권 리서치센터

- 당사는 자료작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인함.
- 대우 Daily의 산업분석 보고서는 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약문으로 컴플라이언스 관련 고지사항을 원문에서 확인하시기 바랍니다.

업종별 주요 이슈

잉여 설비가 적어 마진 강세가 유지될 전망

정유. 13년에도 호황이 이어질 것으로 보인다. 예정된 증설은 180만배럴/일로 꽤 많지만 50만이 폐쇄될 예정이고 신규 설비 가동이 주로 4분기에 집중되어 있어 실제 증설 물량은 70만배럴/일 규모에 불과하다. 부진한 수요 증가(80만배럴/일)을 감안해도 잉여 설비는 적어 마진 강세가 유지될 전망이다. 마진 강세에도 불구하고 유휴 설비는 계속 가동되지 못하고, 추가적으로 설비 폐쇄가 일어날까? 아이러니컬 하지만 그럴 가능성이 높다고 판단된다. 유럽 정제 설비가 구조적으로 어려운 상황에 있기 때문이다. 브렌트유가의 상대적 강세에 따른 원가 경쟁력 약화, 잉여 휘발유 수출의 어려움, 30년 이상된 노후화된 소규모 설비 등 여러 악조건이 겹쳐 있기 때문에 수익성을 확보하기 어려울 전망이다. 윤활기유와 화학 부문도 13년 상반기까지는 마진 회복이 기대된다. 13년 상반기까지 증설이 별로 없고 하반기에도 원재료 부족 등으로 실제 공급 확대가 쉽지 않을 전망이다. 납사 크래커 가동률 하락으로 벤젠, PX 마진 강세도 예상된다.

10년 이후 공급량이 늘어난 반면 중국의 수요 급증을 기대하긴 어려움

화학. 09~10년 석유화학 업종에서 주목했던 것은 수요, 특히 중국 수요였다. 09년 가동 예정이던 중동/중국의 대규모 증설이 지연되어 공급 여력이 높지 않은 가운데 중국 수요가 대규모 부양책으로 예상외에 급증했기 때문이었다. 그러나 지금 석유화학 업황에서 중요한 것은 수요 자체가 아니라 수급으로 판단된다. 10년 이후 증설 물량이 가동되면서 공급이 늘어나 잉여 설비 규모가 커졌고 과거와 달리 중국의 이례적인 수요 급증을 기대하기 어렵기 때문이다. 글로벌 석유화학 제품 수요는 13년에 회복될 것으로 전망하지만, 공급 증가분을 감안했을 때 잉여 설비가 의미 있게 줄어드는 시기는 13년 하반기 이후로 예상된다. 12년 가동 예정이던 설비가 지연 가동되어 13년 공급 증가분은 540만톤으로 추정한다. 수요 증가분은 중국의 성장 속도 조절 등으로 정상적인 수준의 성장(GDP 성장률 3.5%, GDP 탄성치 1.2배)인 560만톤으로 추정하고 있다.

투자전략 및 Valuation

SK이노베이션, 견조한 실적 대비 저평가

정유 산업에 대해 투자의견 비중 확대를 유지한다. 업종 Top Pick으로 SK이노베이션과 S-Oil을 제시한다. SK이노베이션은 E&P 자산 가치 고려 시 저평가 매력이 높다. S-Oil 역시 13년 ROE 대비 PBR 수준이 저평가되어 있다. 13년 정유 업종 투자 시 이슈가 될 수 있는 사항은 크게 4가지로, **1. 분기별 정제 설비 증설 규모, 2. 미국 Seaway 파이프라인 완공에 따른 WTI-브렌트 스프레드 축소 여부, 3. 업체별 증설 모멘텀, 4. 벨류에이션 바닥 찾기**가 있다.

시장 컨센서스는 13년 실적 큰폭 개선 전망

화학 업종에 대해서는 투자의견 중립을 유지한다. 13년 중국 수요의 정상화를 가정하더라도 공급 증가분을 감안할 때 잉여 설비 축소가 쉽지 않을 전망이다. 마진 개선은 더디게 이루어질 것으로 예상한다. 이에 반해 시장 컨센서스는 13년 실적이 큰 폭으로 개선될 것으로 전망하고 있어, 분기별 실적이 컨센서스를 하회할 가능성이 존재한다. **상대적으로 실질 방어력이 높은 LG화학을 선호**한다.

디스플레이 황준호 02-768-4140 j.hwang@dwsec.com

에스에프에이 (056190)

충분히 낮아진 기대치, 'Bottom Fishing' 나설 때

매수 (Maintain)

목표주가(원,12M)	**55,000**
현재주가(12/11/13,원)	40,650
상승여력(%)	35.3
EPS 성장률(12F,%)	-18.2
MKT EPS 성장률(12F,%)	8.9
P/E(12F,x)	11.8
MKT P/E(12F,x)	10.2
KOSDAQ	513.80
시가총액(십억원)	730
발행주식수(백만주)	18
60D 일평균 거래량(천주)	76
60D 일평균 거래대금(십억원)	3
배당수익률(12F,%)	3.7
유동주식비율(%)	48.2
52주 최저가(원)	39,750
52주 최고가(원)	67,500
베타(12M,일간수익률)	0.66
주가변동성(12M daily,%,SD)	2.1
외국인 보유비중(%)	7.1

주요주주

디와이에셋 외 5인(46.97%)

한국투자신탁운용(주)(14.71%)

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-11.2	-28.6	-35.5
상대주가	-9.0	-27.1	-36.9

주요사업

디스플레이 장비, 반도체 장비 및 일반 물류 장비 제조

투자의견 매수 유지, 목표주가 55,000원으로 8% 하향 조정

에스에프에이에 대한 투자의견 매수를 유지하지만 목표주가는 55,000원으로 8% 하향 조정한다. 목표주가를 하향 조정하는 이유는 고객사의 OLED 투자 지연으로 2013~2014년 EPS를 각각 14%, 7% 하향 조정하기 때문이다. 그러나 **OLED 시장에 대한 기대치가 충분히 낮아졌고 4분기부터 고객사의 OLED 투자가 재개될 가능성이 높아 매수 기회로 판단**된다. 현 주가는 내년 실적 기준으로 P/E 9.6배로 글로벌 장비 업체 평균에 비해 저평가되어 있으며 현재 500억원의 자사주 매입(50% 완료)을 진행하고 있다.

3분기 실적: 매출액 980억원(YoY -36%), 영업이익 136억원(YoY -9%) 기록

3분기 매출액은 대우 예상치(1,050억원)를 소폭 하회했지만 영업이익은 예상치(121억원)를 상회했다. 외형 감소에도 불구하고 매출 총이익률이 26.3%로 전기대비 5.7%p 높아져 큰 폭의 수익성 개선을 기록했다. 이는 창원 사업장 매각 이후 아산 사업장으로 통폐합, 부품 국산화에 따른 원가절감 효과에 기인한다. 신규 수주는 424억원(QoQ -65%, YoY -62%)으로 크게 감소했다. 사업 부문별로는 물류 장비가 382억원, 공정 장비가 42억원을 기록했다. 올해 연간 신규 수주 금액은 5,296억원으로 전년대비 31% 감소할 전망이다.

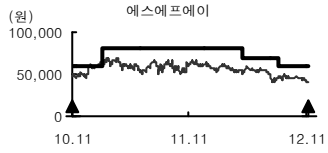
4분기에는 1) 고객사의 5.5세대 OLED 투자 재개, 2) 삼성전자 LCD 중국 공장 투자 개시, 3) BOE 8세대 라인 증설 등으로 신규 수주 금액은 2,543억원으로 크게 증가할 전망이다. 4분기 매출액은 2,022억원(QoQ +106%, YoY -22%), 영업이익 246억원(QoQ +81%, YoY -25%)로 개선될 것으로 추산한다.

Catalyst: 1) 5.5세대 OLED의 투자 재개, 2) LCD 중국 투자 본격화

올해 고객사의 OLED 투자가 생산 능력 증설보다는 flexible OLED, 대면적 OLED 개발과 신기술 확보에 집중되면서 수주 규모가 지난해보다 31% 감소할 전망이다. **OLED 투자 지연이 장기화되면서 시장 기대치는 낮아졌지만 당사는 OLED가 향후 삼성전자 모바일 기**

결산기	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	영업이익률 (%)	순이익 (십억원)	EPS (원)	EBITDA (십억원)	FCF (십억원)	ROE (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)
12/10	632	71	11.1	56	3,138	71	67	22.2	15.6	3.0	9.9
12/11	753	92	12.2	76	4,212	101	86	24.2	14.5	3.1	8.4
12/12F	502	70	13.9	62	3,447	63	1	17.0	11.8	2.0	7.4
12/13F	697	90	12.9	76	4,232	95	56	18.7	9.6	1.8	4.2
12/14F	846	112	13.2	93	5,181	119	81	20.2	7.9	1.6	2.7

주: K-IFRS 별도 기준 / 자료: 에스에프에이, KDB대우증권 리서치센터



- 에스에프에이: 자사주 금전신탁 위탁 법인. 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없음을 확인함. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인함.
- 투자의견 분류 및 적용기준 (시장대비 상대이익 기준, 주가(—), 목표주가(═), Not covered(▨)), ▲매수(20% 이상), ■Trading Buy(10% 이상), ●중립(±10 등락), ◆비중축소(10% 이상 하락) - 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

기의 핵심 차별화 요인으로 변함이 없다고 판단하며 투자 확대는 지속될 것으로 예상한다. 내년 OLED 출하 면적 증가율은 38%로 예상하며 4분기에 5.5세대 OLED 증설 투자가 재개될 전망이다.

최근 LCD 패널도 제한적인 공급 증가와 공정 전환으로 수급이 타이트해지고 있다. 이를 대응하기 위해 국내 패널 업체들은 미뤄왔던 중국 공장 투자에 나설 전망이며 중국 패널 업체인 BOE도 8세대 라인 증설에 나설 것으로 예상한다. LCD 패널 업체들이 8분기 만에 흑자 전환에 성공하면서 내년 투자를 위한 현금 흐름이 개선되고 있다는 점도 긍정적이다.

표 1. 에스에프에이 2012년 3분기 주요 손익 추정 및 컨센서스 (십억원, %, %p)

	3Q11	2Q12	3Q12P			성장률	
			발표치	대우 추정치	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	152	101	98	111	148	-35.5	-3.0
영업이익	15	12	14	14	18	-8.9	13.8
영업이익률	9.8	11.8	13.9	12.7	12.1	4.1	2.1
세전이익	16	15	16	17	20	3.7	10.0
순이익	12	12	12	13	15	-0.4	-1.5

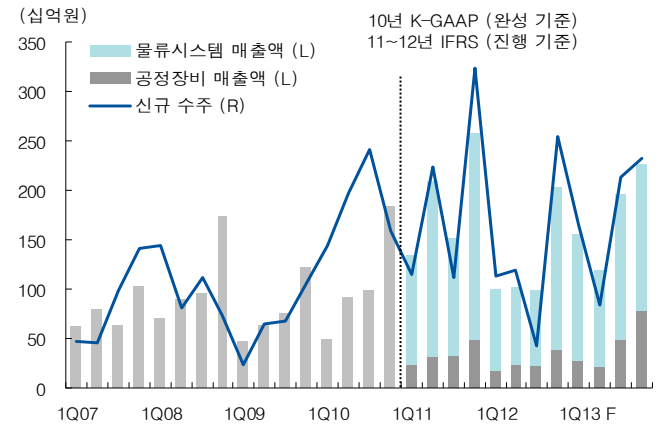
주: K-IFRS 별도 기준 / 자료: 에스에프에이, FnGuide, KDB대우증권 리서치센터

표 2. 에스에프에이 분기별 영업실적 추이 및 전망 (십억원,%)

구분	1Q12	2Q12	3Q12P	4Q12F	1Q13F	2Q13F	3Q13F	4Q13F	2012F	2013F	2014F
신규 수주	113	120	42	254	165	84	213	233	530	694	828
매출액	100	101	98	202	156	119	196	226	502	697	846
공정장비	17	23	22	39	28	23	49	78	101	177	250
물류시스템	83	78	76	163	128	96	147	149	401	520	596
매출액 비중	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
공정장비	17.0	22.8	22.1	19.2	17.9	19.2	25.0	34.3	20.0	25.4	29.6
물류시스템	83.0	77.2	77.9	80.8	82.1	80.8	75.0	65.7	80.0	74.6	70.4
영업이익	19.7	12.0	13.6	24.6	19.6	13.0	26.1	31.1	69.9	89.7	111.9
영업이익률	19.7	11.8	13.9	12.2	12.6	11.0	13.3	13.7	13.9	12.9	13.2
순이익	17.2	11.8	11.6	21.3	16.7	11.6	21.9	25.8	61.9	76.0	93.0
순이익률	17.1	11.7	11.9	10.5	10.7	9.8	11.1	11.4	12.3	10.9	11.0

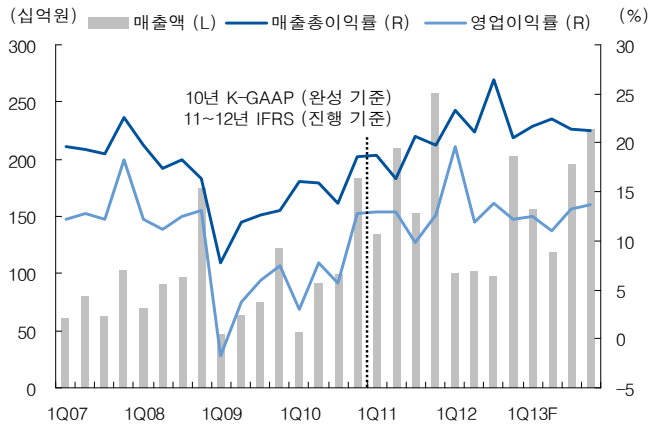
주: K-IFRS 별도 기준 / 자료: 에스에프에이, KDB대우증권 리서치센터

그림 1. 분기별 매출액 및 신규 수주 추이 및 전망



자료: 에스에프에이, KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 분기별 매출액, 매출총이익률, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 에스에프에이, KDB대우증권 리서치센터

전자재료 조우형 02-768-4306 will.cho@dwsec.com

솔브레인 (036830)

Thin Glass의 성장과 Commodity의 부활

매수 (Maintain)

목표주가(원,12M)	**60,000**
현재주가(12/11/13,원)	46,700
상승여력(%)	28.5
EPS 성장률(12F,%)	280.3
MKT EPS 성장률(12F,%)	8.9
P/E(12F,x)	10.5
MKT P/E(12F,x)	10.2
KOSDAQ	513.80
시가총액(십억원)	757
발행주식수(백만주)	16
60D 일평균 거래량(천주)	74
60D 일평균 거래대금(십억원)	3
배당수익률(12F,%)	0.7
유동주식비율(%)	51.7
52주 최저가(원)	25,650
52주 최고가(원)	47,300
베타(12M,일간수익률)	0.55
주가변동성(12M daily,%,SD)	2.4
외국인 보유비중(%)	13.2

주요주주
정지완 외 10인(47.23%)
알리안츠글로벌인베스터스자산운용(9.55%)
국민연금관리공단(9.25%)

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	12.9	50.7	13.4
상대주가	15.2	52.1	11.9

화학 기술 기반의 IT 소재 생산 업체
주요 사업: LCD, OLED, 반도체, 2차 전지 공정 소재

투자의견 매수, 목표주가 60,000원으로 상향

솔브레인에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 53,000에서 60,000원으로 상향한다. 목표주가를 상향하는 이유는 **① 고부가 Thin Glass(TG) 사업 비중 확대 및 ② 범용제품(commodity) 매출 개선, ③ 매출 규모 확대를 통한 영업 레버리지 효과를 반영해 2012~2013년 EPS를 각각 10%, 11% 상향 조정**했기 때문이다. 목표주가는 12개월 선행 EPS 5,398원에 적정 P/E 11배(2006년 이후 12개월 선행 P/E 평균)를 적용해 산출했다.

3Q12 Review: Thin Glass 호조 및 영업 레버리지 효과로 예상치 상회

솔브레인의 3분기 실적은 매출액 1,560억원(+8.8% QoQ, +31.0% YoY), 영업이익 313억원(+21.5% QoQ, +74.4% YoY, 영업이익률 20.1%)으로 시장 컨센서스를 상회했다. 특히 수익성 개선이 돋보였다. 성수기 진입으로 디스플레이, 반도체 부문이 고른 성장을 보인 가운데 제품믹스 개선 및 영업 레버리지 효과를 통해 5년 만에 영업이익률이 20%를 상회했다.

매출 비중이 높은 세 가지 제품(반도체 식각액 32%, TG 18%, LCD 식각액 15%)이 모두 전분기 대비 10% 이상 성장하면서 전반적인 실적 성장을 견인했다. 특히 **수익성이 가장 높은 TG의 경우 삼성전자 OLED 스마트폰 판매 호조로 매출액이 31% QoQ 성장**했다. 범용 제품인 LCD 식각액은 고객사 내 M/S 상승, 반도체 식각액은 삼성전자 비메모리 향 제품 확대로 매출액이 전분기 대비 각각 11.4%, 10.9% 증가했다.

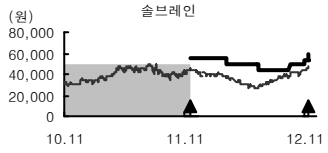
4분기 실적은 매출액 1,538억원(+14.3% YoY), 영업이익 266억원(+54.2% YoY)으로 전분기 대비 소폭 둔화될 전망이다. 비수기 진입 및 성과급 지급 때문이다. 그럼에도 불구하고 영업이익률은 17.3%로 상향 안정화 국면에 진입한 것으로 판단된다.

저성장 국면에서도 성장하는 능력

솔브레인은 전방산업 성장률 둔화에도 불구하고 지속적인 매출 성장을 달성할 전망이다. 식각액과 전해액 같은 **범용 제품들이 안정적인 매출을 기록하는 가운데, 성장 아이템인 TG**

결산기	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	영업이익률 (%)	순이익 (십억원)	EPS (원)	EBITDA (십억원)	FCF (십억원)	ROE (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)
12/10	349	50	14.3	40	2,708	63	-3	20.4	11.3	2.2	8.1
12/11	458	63	13.6	17	1,168	82	-74	7.8	33.1	2.4	8.6
12/12F	585	106	18.1	71	4,441	126	24	24.7	10.5	2.2	6.8
12/13F	691	126	18.2	88	5,487	148	42	23.0	8.5	1.8	5.6
12/14F	781	133	17.1	94	5,845	156	53	20.1	8.0	1.5	5.1

주: K-IFRS 별도 기준 / 자료: 솔브레인, KDB대우증권 리서치센터



- 당사는 자료작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인함. 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없음을 확인함. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인함.
- 투자의견 분류 및 적용기준 (시장대비 상대이익 기준, 주가(—), 목표주가(═), Not covered(▨)), ▲매수(20% 이상), ■Trading Buy(10% 이상), ●중립(±10 등락), ◆비중축소(10% 이상 하락) - 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

KDB대우증권

가 삼성전자 스마트폰 판매 호조로 내년에도 30% 이상 성장할 것으로 예상하기 때문이다.

성장에 대한 기대감이 낮았던 LCD 식각액의 경우 고해상도 LCD 패널 확산으로 단위 면적당 사용량이 증가할 전망이다. 전해액은 중저가 테블릿 PC 시장 확대를 겨냥한 삼성SDI의 대규모 폴리머 라인 증설의 직접적인 수혜가 예상된다. 플렉서블 디스플레이 도입이 지연되면서 TG 매출 규모 축소에 대한 우려도 낮아진 상황이다.

표 1. 솔브레인 3분기 실적 (K-IFRS 별도기준) (십억원,%)

	3Q11	2Q12	3Q12P			증감률	
			실제	대우 추정치	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	120.7	143.3	156.0	152.3	154.2	29.2	8.8
영업이익	18.1	25.7	31.3	27.4	28.6	72.4	21.5
영업이익률	15.0	18.0	20.1	18.0	18.5	-	-
세전이익	16.7	24.9	30.0	25.8	26.8	79.6	20.3
순이익	13.0	16.2	22.6	18.9	20.6	72.9	39.1

자료: 솔브레인, KDB대우증권 리서치센터

표 2. 솔브레인 수익예상 변경 요약 (K-IFRS 별도기준) (십억원,%)

	수정 전			수정 후			변경률			변경 근거
	2012F	2013F	2014F	2012F	2013F	2014F	2012F	2013F	2014F	
매출액	582	665	752	585	691	781	0.4	4.0	3.8	- 3분기 실적 반영
영업이익	98	115	123	106	126	133	7.6	8.8	8.7	- Thin Glass 매출액 상향 조정
세전이익	90	109	116	98	119	127	8.7	9.7	9.5	- LCD 식각액 매출액 상향 조정
당기순이익	65	79	84	71	88	93	9.9	11.0	10.8	- 유효 법인세율 소폭 하향 조정
EPS(원)	4,039	4,943	5,278	4,441	5,487	5,845	9.9	11.0	10.8	
영업이익률	16.9	17.4	16.3	18.1	18.2	17.1	-	-	-	
순이익률	11.1	11.9	11.2	12.1	12.7	12.0	-	-	-	

자료: KDB대우증권 리서치센터

표 3. 솔브레인 실적 추이 및 전망(K-IFRS 별도 기준) (십억원,%)

	1Q12	2Q12	3Q12P	4Q12F	1Q13F	2Q13F	3Q13F	4Q13F	11	12F	13F	14F
매출액	131.7	143.3	156.0	153.8	155.8	168.6	179.8	187.2	458.1	584.7	691.4	781.1
디스플레이	44.9	52.6	61.7	59.7	58.3	64.0	66.1	71.4	158.2	218.9	259.8	276.3
반도체	56.9	59.1	63.4	64.9	66.1	72.1	79.4	82.3	197.3	244.2	299.9	360.9
전자재료	29.8	31.7	31.0	29.2	31.4	32.6	34.3	33.4	102.5	121.7	131.7	143.9
매출비중	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
디스플레이	34.1	36.7	39.5	38.8	37.4	37.9	36.8	38.2	34.5	37.4	37.6	35.4
반도체	43.2	41.2	40.6	42.2	42.4	42.7	44.2	44.0	43.1	41.8	43.4	46.2
전자재료	22.7	22.1	19.8	19.0	20.1	19.3	19.1	17.9	22.4	20.8	19.0	18.4
영업이익	22.3	25.7	31.3	26.6	27.5	32.6	33.3	32.2	62.5	106.0	125.6	133.3
세전이익	20.7	24.9	30.0	22.1	26.2	31.4	32.0	29.8	28.7	97.7	119.3	127.0
당기순이익	15.7	16.2	22.6	16.6	19.4	22.7	23.7	22.0	17.2	71.0	87.8	93.5
영업이익률	16.9	18.0	20.1	17.3	17.7	19.3	18.5	17.2	13.6	18.1	18.2	17.1
순이익률	11.9	11.3	14.5	10.8	12.5	13.4	13.2	11.8	3.7	12.1	12.7	12.0
증감률(QoQ/YoY)												
매출액	-2.2	8.8	8.8	-1.4	1.3	8.2	6.7	4.1	31.4	27.7	18.2	13.0
디스플레이	-3.3	17.0	17.3	-3.2	-2.3	9.7	3.4	8.0	2.5	38.3	18.7	6.4
반도체	3.6	3.8	7.2	2.4	1.9	9.0	10.2	3.7	47.1	23.8	22.8	20.3
전자재료	-10.1	6.1	-2.2	-5.6	7.3	3.9	5.3	-2.5	70.7	18.7	8.3	9.2
영업이익	29.0	15.5	21.5	-14.8	3.4	18.4	2.2	-3.5	27.1	69.6	18.5	6.2
세전이익	흑전	20.7	20.3	-26.3	18.7	19.6	1.9	-6.8	-32.0	240.1	22.2	6.4
당기순이익	흑전	3.2	39.1	-26.5	17.1	16.9	4.5	-7.1	-47.9	313.8	23.6	6.5

자료: 솔브레인, KDB대우증권 리서치센터

전자재료 조우형 02-768-4306 will.cho@dwsec.com

덕산하이메탈 (077360)

OLED는 디바이스 차별화의 핵심

매수 (Maintain)

목표주가(원,12M)	**30,000**
현재주가(12/11/13,원)	17,700
상승여력(%)	69.5
EPS 성장률(12F,%)	19.3
MKT EPS 성장률(12F,%)	8.9
P/E(12F,x)	12.6
MKT P/E(12F,x)	10.2
KOSDAQ	513.80
시가총액(십억원)	520
발행주식수(백만주)	29
60D 일평균 거래량(천주)	336
60D 일평균 거래대금(십억원)	7
배당수익률(12F,%)	0.0
유동주식비율(%)	43.8
52주 최저가(원)	17,150
52주 최고가(원)	30,700
베타(12M,일간수익률)	1.11
주가변동성(12M daily,%,SD)	2.6
외국인 보유비중(%)	8.8

주요주주

이준호 외 16인(41.9%)

덕산하이메탈 자사주(14.35%)

한국투자신탁운용(주)(6.23%)

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-19.0	-33.0	-38.2
상대주가	-16.7	-31.5	-39.6

주요사업

OLED 유기물질 및 반도체 패키징 용 솔더볼 제조

투자의견 매수, 목표주가 30,000원으로 하향

덕산하이메탈에 대한 투자의견 매수를 유지하나, 목표주가는 기존 35,000원에서 30,000원으로 14.2% 하향한다. 목표주가를 하향하는 이유는 A2E 라인 ramp up 지연 및 V1 파일럿 라인 향 매출의 변동성을 감안해 2013년 EPS를 14.1% 하향했기 때문이다.

동사의 주가는 최근 한 달 동안 시장수익률을 17% 하회했다. LCD 진영에서 Full HD 스마트폰과 UD TV가 부각되면서 OLED 시장 확대에 대한 의구심이 확산되고 있기 때문이다. 그러나 이러한 우려는 과도한 것으로 판단된다. 삼성은 차세대 스마트폰에도 여전히 OLED 디스플레이를 탑재할 것으로 예상한다. 고해상도가 보편화되면서 해상도보다는 폼팩터(form factor)가 차별화 요인으로 부각될 것으로 예상하기 때문이다. **OLED는 폼팩터 측면에서 LCD보다 우위에 있는 플렉서블 디스플레이로 가기 위한 필수 기술**이다.

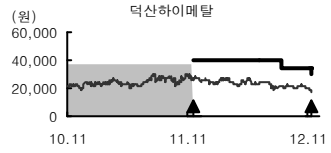
3Q12 Review: 반도체 부문 선전으로 영업이익 컨센서스 부합

덕산하이메탈의 3분기 실적은 매출액 360억원(-2.5% QoQ, +1.9% YoY), 영업이익 108억원(+2.7% QoQ, +9.5% YoY, OPM 29.9%)으로 영업이익은 컨센서스에 부합했으나, 매출액은 예상치를 하회했다. 매출액이 예상치를 하회한 것은 A2 라인 가동률 상승 효과에도 불구하고 TV용 V1 파일럿 라인 물량이 전분기 대비 감소했기 때문이다. 반도체 솔더볼 제품 믹스 개선 및 OLED 원가 절감 효과로 인해 수익성은 오히려 전분기보다 개선되었다.

4분기 매출액은 전분기와 비슷한 364억원, 영업이익은 101억원(영업이익률 27.8%)을 기록할 전망이다. 삼성디스플레이의 A2-Phase3 일부 라인 가동이 내년 1분기로 지연되면서 OLED 부문 매출액은 정체되겠지만, 고객사 신규 스마트폰 판매 호조로 인한 솔더볼 매출액 성장이 이를 만회할 것으로 판단한다.

결산기	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	영업이익률 (%)	순이익 (십억원)	EPS (원)	EBITDA (십억원)	FCF (십억원)	ROE (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)
12/10	73	20	27.7	16	638	22	-30	18.7	31.8	6.6	23.8
12/11	129	35	26.8	35	1,181	43	11	29.0	21.5	6.0	17.1
12/12F	142	41	28.6	41	1,409	45	26	26.0	12.6	3.6	10.5
12/13F	174	47	27.1	47	1,612	55	14	23.2	11.0	2.7	8.3
12/14F	234	60	25.7	58	1,982	70	29	22.8	8.9	2.1	6.1

주: K-IFRS 개별 기준 / 자료: 덕산하이메탈, KDB대우증권 리서치센터



- 당사는 자료작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인함. 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없음을 확인함. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인함.
- 투자의견 분류 및 적용기준 (시장대비 상대이익 기준, 주가(—), 목표주가(═), Not covered(▨)), ▲매수(20% 이상), ■Trading Buy(10% 이상), ●중립(±10 등락), ◆비중축소(10% 이상 하락) - 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

삼성디스플레이 OLED 라인 풀 가동, 2013년 투자 재개 불가피

현재 삼성디스플레이의 중소형 OLED 라인(A1, A2)은 풀가동 상태로 추정된다. 갤럭시 S3, 갤럭시노트2 등 삼성전자의 OLED 스마트폰 판매 호조로 중소형 OLED 패널 수급이 매우 타이트하기 때문이다. 삼성전자가 내년 1분기에 신규 스마트폰을 출시하고 스마트폰 라인업 내에서 OLED 채택률이 높아질 경우 하반기에는 신규 라인 가동이 불가피할 것으로 판단된다. OLED 시장 내 동사의 독점적 지위가 강화되고 있는 상황에서 삼성의 투자 재개는 실적 모멘텀으로 작용할 전망이다.

표 1. 덕산하이메탈 3분기 실적 (K-IFRS 별도기준) (십억원,%)

	3Q11	2Q12	3Q12P			증감률	
			실제	대우 추정치	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	35.4	37.0	36.0	39.5	39.2	1.9	-2.5
영업이익	9.8	10.5	10.8	11.4	11.1	9.5	2.7
영업이익률	27.8	28.4	29.9	28.8	28.3	-	-
세전이익	10.1	10.8	11.0	11.6	11.2	9.5	1.9
순이익	9.8	10.9	10.9	11.1	10.7	11.6	0.4

자료: 덕산하이메탈, KDB대우증권 리서치센터

표 2. 덕산하이메탈 수익예상 변경 요약 (K-IFRS 별도기준) (십억원,%)

	수정 전			수정 후			변경률			변경 근거
	2012F	2013F	2014F	2012F	2013F	2014F	2012F	2013F	2014F	
매출액	153	202	274	142	174	234	-7.2	-13.9	-14.8	- 3분기 실적 반영
영업이익	44	56	74	41	47	60	-7.8	-16.4	-19.3	- A2E 라인 ramp-up 시기 지연 반영
세전이익	45	57	76	42	48	61	-7.4	-15.9	-18.8	- V1 파일럿 라인 향 매출 변동성 감안
당기순이익	44	55	72	41	47	58	-5.9	-14.1	-18.8	
EPS(원)	1,498	1,877	2,442	1,409	1,611	1,982	-5.9	-14.1	-18.8	
영업이익률	28.7	27.9	27.1	28.6	27.1	25.7	-	-	-	
순이익률	28.8	27.4	26.2	29.2	27.3	24.9	-	-	-	

자료: KDB대우증권 리서치센터

표 3. 덕산하이메탈 실적 추이 및 전망(K-IFRS 개별 기준) (십억원,%)

	1Q12	2Q12	3Q12P	4Q12F	1Q13F	2Q13F	3Q13F	4Q13F	11	12F	13F	14F
매출액	32.5	37.0	36.0	36.4	35.9	41.7	45.5	50.5	129.4	141.9	173.6	233.7
OLED	17.7	21.7	18.7	18.2	20.2	23.5	24.6	28.0	70.1	76.2	96.3	139.6
반도체	14.8	15.3	17.4	18.3	15.7	18.1	20.9	22.6	59.4	65.7	77.3	94.2
매출비중	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
OLED	54.5	58.7	51.8	49.9	56.2	56.5	54.1	55.4	54.1	53.7	55.5	59.7
반도체	45.6	41.3	48.2	50.1	43.8	43.5	45.9	44.6	45.9	46.3	44.5	40.3
영업이익	9.2	10.5	10.8	10.1	10.3	11.4	12.2	13.2	34.7	40.5	47.1	60.1
세전이익	9.5	10.8	11.0	10.4	10.6	11.7	12.5	13.5	35.1	41.8	48.3	61.3
당기순이익	9.3	10.9	10.9	10.3	10.4	11.4	12.2	13.3	34.6	41.4	47.4	58.2
영업이익률	28.2	28.4	29.9	27.8	28.8	27.3	26.7	26.2	26.8	28.6	27.1	25.7
순이익률	28.7	29.4	30.3	28.3	29.1	27.5	26.9	26.3	26.7	29.2	27.3	24.9
증감률(QoQ/YoY)												
매출액	-12.2	13.9	-2.5	1.1	-1.5	16.2	9.1	11.1	78.6	9.6	22.3	34.7
OLED	-17.8	22.8	-14.0	-2.7	11.0	16.8	4.5	13.8	106.7	8.7	26.4	45.0
반도체	-4.3	3.2	13.9	5.1	-14.0	15.6	15.1	8.0	53.9	10.7	17.7	21.8
영업이익	-15.9	14.4	2.7	-6.0	2.0	10.3	6.8	8.8	164.4	16.7	16.2	27.6
세전이익	-12.2	13.5	1.9	-5.3	1.8	9.9	6.8	8.6	179.7	19.3	15.6	26.9
당기순이익	-14.0	16.6	0.4	-5.3	0.9	9.9	6.8	8.6	240.7	19.8	14.4	23.0

자료: 덕산하이메탈, KDB대우증권 리서치센터

인터넷/게임/엔터테인먼트 김창권 02-768-4321 changkwean.kim@dwsec.com

게임빌 (063080)

4분기 한, 중, 일 플랫폼 확장, 로또는 남아 있어

매수 (Maintain)

목표주가(원,12M)	**145,000**
현재주가(12/11/13,원)	126,000
상승여력(%)	15.1
EPS 성장률(12F,%)	42.7
MKT EPS 성장률(12F,%)	8.9
P/E(12F,x)	30.3
MKT P/E(12F,x)	10.2
KOSDAQ	513.80
시가총액(십억원)	699
발행주식수(백만주)	6
60D 일평균 거래량(천주)	92
60D 일평균 거래대금(십억원)	10
배당수익률(12F,%)	0.0
유동주식비율(%)	65.8
52주 최저가(원)	55,000
52주 최고가(원)	132,900
베타(12M,일간수익률)	0.45
주가변동성(12M daily,%,SD)	3.2
외국인 보유비중(%)	20.6

주요주주
송병준 외 5인(33.22%)
국민연금관리공단(5.13%)

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	2.4	88.1	59.5
상대주가	4.6	89.5	58.1

주요사업
모바일게임 자체 개발, 퍼블리싱

4분기 '라인', '카톡', '텐센트'에서 게임 유통 시작

지스타 게임쇼에서 20여종의 미공개 게임을 포함하여 30여종의 신작 게임이 소개되었다. 4분기에는 'T스토어'를 통해 기대작 '프로야구 2013'이 이미 출시되었고, '제노니아 5' 등 매출비중이 높은 인기 시리즈물의 후속편 출시와 다수의 소셜 및 네트워크 게임이 상용화될 예정이다. 동사는 4분기에 국내 15종, 해외에서는 iOS 7종, 구글 16종 등 최대 규모의 신작 공개가 예정되어 있다.

'T스토어', '애플 앱스토어', '구글 플레이' 등 기존의 오픈마켓 플랫폼 외에 새로운 모바일게임 마케팅 툴로 각광받고 있는 폐쇄형 플랫폼들에도 신규 게임이 출시될 예정이다. 4분기부터 일본에서는 NHN재팬의 '라인'에서 국내에서는 '카카오톡'에서 중국에서는 퍼블리셔 '텐센트 모바일'에서 동사 게임들을 이용할 수 있게 될 것이다.

3분기 예상치에 부합하는 실적, 새로운 장르 정착에 성공

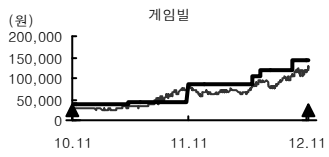
매출액은 예상치를 소폭 상회한 가운데 영업이익은 예상치를 소폭 하회하며 기대치에 부합한 3분기 실적을 발표했다. 3분기 매출액은 국내부문이 전년보다 43.2%, 해외부문이 133.6% 증가했는데 전년동기와 비교해 65.9% 늘어났다. 3분기 영업이익은 전년보다 25.0% 증가한 56억원을 기록했다.

동사 매출액의 55%는 해외에서 발생하였다. 지역별로 북미가 49%를 차지했고, 41%를 차지한 아시아 태평양 지역이 상대적으로 높은 성장을 보였다. 장르별로는 스포츠와 RPG 게임비중이 43%와 28%로 높아지면서 액션과 아케이드 장르 매출비중이 감소하는 모습이었다.

3분기에는 새로운 장르의 신규 게임들이 외형 성장에 기여하였다. 낚시게임 '피싱마스터'는 3월말에 출시되어 월매출액 10억원을 돌파하였고, RPG장르 '몬스터워로드'는 월매출액 10억원 수준으로 성장했다. 또한 권투게임 '펀치히어로'가 3분기 매출액의 10%를 차지했다.

결산기	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	영업이익률 (%)	순이익 (십억원)	EPS (원)	EBITDA (십억원)	FCF (십억원)	ROE (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)
12/10	31	16	51.1	15	2,682	17	11	32.2	10.2	2.9	6.4
12/11	43	18	40.9	16	2,909	19	10	26.5	23.4	5.7	17.3
12/12F	71	27	37.4	23	4,153	30	-18	28.8	30.3	7.9	22.4
12/13F	123	52	41.9	42	7,530	57	42	37.2	16.7	5.4	10.9
12/14F	151	64	42.3	54	9,641	69	51	33.4	13.1	3.8	8.2

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속순이익 / 자료: 게임빌, KDB대우증권 리서치센터



- 당사는 자료작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인함. 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없음을 확인함. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인함.
- 투자의견 분류 및 적용기준 (시장대비 상대이익 기준, 주가(—), 목표주가(═), Not covered(▨)), ▲매수(20% 이상), ■Trading Buy(10% 이상), ●중립(±10 등락), ◆비중축소(10% 이상 하락) - 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

'매수' 의견 유지, 플랫폼 확장 및 신규 게임 일정에 주목

급성장하고 있는 국내외 모바일게임 시장에서 동사는 장르를 다양하게 확산시키며 성장하고 있다. 4분기에는 한국, 중국, 일본에서 각각 새로운 모바일게임 유통 플랫폼에 도전할 계획이다. 기존 인기 게임 시리즈물과 새로운 장르의 게임 등 많은 신규 게임 출시도 예정되어 있다. 4분기에는 2013년의 성장 잠재력이 재확인될 시점이 될 것으로 기대된다. 투자의견 '매수'와 목표주가 145,000을 유지한다.

표 1. 2012년 3분기 잠정 영업실적 (억원,%)

	3Q11	2Q12	3Q12P		증감률	
			실적치	KDB대우 추정치	YoY	QoQ
매출액	100	152	166	164	65.8	8.9
영업이익	45	64	56	64	25.8	-12.1
- 영업이익률	44.9	41.9	33.8	39.3	-11.1	-8.1
세전이익	51	69	59	68	15.8	-14.4
순이익	40	59	49	58	21.3	-17.2

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속순이익
자료: 게임빌, KDB대우증권 리서치센터

표 2. 분기별 영업실적 추이 및 전망 (억원,%)

	2011				2012F				3Q12 증감률		2011	2012F	2013F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	4QF	YoY	QoQ			
매출액	64	98	100	166	166	152	166	227	65.8	8.9	428	711	1,232
영업이익	27	41	45	63	62	64	56	85	25.0	-12.1	175	266	515
세전이익	32	46	51	69	67	69	59	88	15.8	-14.4	198	289	511
순이익	25	38	40	58	52	59	49	71	21.3	-17.2	161	230	418
영업이익률	41.6	41.3	44.9	38.1	37.2	41.9	33.8	37.2	-11.1	-8.1	40.9	37.4	41.9
순이익률	39.8	38.3	40.1	34.9	31.4	38.5	29.3	31.0	-10.8	-9.2	37.7	32.4	33.9

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속순이익
자료: 게임빌, KDB대우증권 리서치센터

표 3. 2012~2014 수익예상 변경 (십억원,원,%)

	변경전			변경후			변경률			변경 근거
	2012F	2013F	2014F	2012F	2013F	2014F	2012F	2013F	2014F	
매출액	74	118	145	71	123	151	-3.5	4.4	4.1	텐센트 모바일 등 출시 플랫폼 수 증가
영업이익	30	50	62	27	52	64	-10.7	3.4	3.2	가정, 매출액 상승 예상
세전이익	32	50	64	29	51	66	-10.0	3.2	3.1	2013년부터 개발인력 증가 폭 둔화
순이익	26	40	52	23	42	54	-11.5	3.5	3.1	가정, 영업이익 상승 예상
EPS	4,688	7,285	9,354	4,153	7,530	9,641	-11.4	3.4	3.1	
영업이익률	40.4	42.2	42.7	37.4	41.9	42.3	-3.0	-0.3	-0.4	
순이익률	35.3	34.2	35.7	32.4	33.9	35.4	-2.9	-0.3	-0.3	

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속순이익
자료: KDB대우증권 리서치센터

오영기 02-768-2601 youngki.oh@dwsec.com

KOSPI 기관 및 외국인 순매매 상/하위 업종 및 종목

(단위: 억원)

국내기관 (업종)		기관전체 (당일 -174.9 / 5일 -60.4)			외국인 (업종)		외국인전체 (당일 -4.7 / 5일 -4011.3)		
순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일	순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일
전기전자	443.5	2,442.3	운수장비	-494.0	-2,320.2	화학	143.6	-1,026.4	철강금속	-181.6	3.5
유통업	277.0	-2.1	화학	-358.5	-105.2	전기전자	136.9	-1,451.9	음식료	-106.6	-188.6
철강금속	173.9	-451.0	금융업	-152.4	-532.1	기계	88.5	148.2	건설업	-85.1	-340.5
음식료	104.4	189.0	기계	-148.0	-462.7	전기가스	47.4	-236.3	서비스업	-61.4	-2,364.9
통신업	95.8	589.1	전기가스	-134.4	28.5	보험업	41.0	-74.5	은행	-46.1	-175.8
국내기관 (종목)						외국인 (종목)					
순매수	금액	5일	순매도	금액	5일	순매수	금액	5일	순매도	금액	5일
KODEX 200	208.0	853.0	KODEX레버리지	-638.3	-928.1	LG전자	144.2	-369.7	KODEX 200	-247.4	-882.8
POSCO	202.4	-560.0	현대중공업	-164.8	-493.4	LG화학	138.1	-272.8	POSCO	-147.7	304.4
KODEX 인버스	159.0	-9.6	한국전력	-160.5	-323.1	KT	123.4	-24.1	GS건설	-106.2	-486.1
LG전자	131.6	495.8	LG화학	-141.5	107.1	KODEX레버리지	114.1	-43.4	SK텔레콤	-69.3	-681.3
현대백화점	112.1	-15.1	두산중공업	-90.7	-287.1	현대해상	91.6	206.5	아모레퍼시픽	-64.4	-146.4
삼성전자	106.4	889.1	삼성중공업	-85.6	288.3	현대모비스	84.8	474.6	대우조선해양	-59.4	-51.5
SK하이닉스	102.9	-43.5	대우조선해양	-82.6	2.1	한국전력	58.6	-123.4	외환은행	-55.3	-47.9
SK	70.2	801.2	호남석유	-78.9	-379.4	두산중공업	47.6	-8.2	KT&G	-53.6	-29.3
농심	69.1	29.0	현대차	-68.6	-1,179.5	삼성전기	46.8	73.9	삼성화재	-50.1	-216.9
LG유플러스	68.4	59.7	기아차	-66.1	-424.5	우리금융	36.2	-55.4	삼성전자우	-48.1	-69.6

KOSDAQ 기관 및 외국인 순매매 상/하위 업종 및 종목

(단위: 억원)

국내기관 (업종)		기관전체 (당일 752.5 / 5일 905.3)			외국인 (업종)		외국인전체 (당일 -305.5 / 5일 -432.0)		
순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일	순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일
기타	592.8	56.7	인터넷	-25.7	-94.9	인터넷	35.4	31.8	제약	-73.3	-367.4
디지털컨텐츠	66.2	266.7	금속	-21.8	-217.1	기타	29.9	9.5	소프트웨어	-66.9	-16.2
통신방송	55.6	126.8	반도체	-10.4	-174.5	방송서비스	4.3	-6.5	디지털컨텐츠	-64.2	-144.0
통신서비스	47.6	87.2	운송장비.부품	-8.9	-14.4	통신방송	3.7	7.7	의료.정밀기기	-30.3	36.5
오락.문화	36.9	133.3	유통	-6.6	-19.6	종이.목재	0.7	0.6	유통	-26.0	-39.8
국내기관 (종목)						외국인 (종목)					
순매수	금액	5일	순매도	금액	5일	순매수	금액	5일	순매도	금액	5일
인터파크	590.7	-2.9	덕산하이메탈	-32.3	-29.2	다음	37.9	27.3	한국사이버결제	-38.4	2.1
SK브로드밴드	46.9	89.3	태광	-31.0	-80.1	인터파크	30.0	-2.1	게임빌	-33.0	-63.7
에스엠	35.8	36.5	다음	-26.4	-95.5	에스엠	18.4	-0.7	셀트리온	-32.6	-298.9
멜파스	32.7	159.1	파라다이스	-17.4	54.7	파트론	15.9	50.8	메디톡스	-26.1	-54.2
컴투스	29.8	117.9	씨젠	-16.5	18.7	서울반도체	10.6	18.7	태광	-18.6	22.1
오스템임플란트	17.5	4.1	인프라웨어	-14.2	2.7	솔브레인	6.8	5.3	오스템임플란트	-18.6	45.6
실리콘웍스	16.9	16.3	테라세미콘	-13.8	-10.3	플렉스컴	5.6	38.5	파라다이스	-16.3	-27.5
게임빌	16.4	92.8	셀트리온	-11.6	48.8	마크로젠	4.5	-4.3	동서	-16.0	-2.4
와이지엔터테인먼트	15.8	38.1	플렉스컴	-11.3	57.1	씨티씨바이오	4.3	5.0	KG이니시스	-7.2	-3.0
제이브이엠	13.4	3.6	이엘케이	-7.6	11.9	미래나노텍	4.2	14.1	에스맥	-7.1	3.2

※ 본 자료 중 외국인은 외국인투자등록이 되어 있는 경우이며, 그 밖의 외국인은 제외되어 있음

※ 5일: 증권전산 CHECK 기준 (당일 제외, 이전 최근 5일), 당일 금액과 5일에서 (-)는 순매도를 의미

KOSPI 기관별 당일 매매 상위 종목

(단위: 백만원)

투신				연기금			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
POSCO	15,998.9	삼성전자	-9,898.4	삼성전자	26,314.0	현대차	-8,905.5
KODEX 200	6,886.1	한국전력	-8,510.1	SK하이닉스	9,366.3	삼성중공업	-6,229.7
아리랑 200	5,581.8	대우조선해양	-8,308.6	LG전자	7,281.9	KB금융	-6,141.2
유한양행	4,020.4	현대중공업	-7,852.1	현대백화점	6,965.8	LG화학	-4,439.4
CJ	3,831.0	NHN	-5,807.6	POSCO	6,671.8	CJ	-3,964.8
현대위아	3,671.3	KINDEX200	-5,537.5	SK	6,619.7	호남석유	-2,991.3
삼성SDI	3,650.0	LG화학	-5,200.2	롯데쇼핑	4,892.7	현대중공업	-2,684.1
LG전자	3,553.8	기아차	-4,581.0	LG유플러스	4,336.7	아시아나항공	-2,594.5
하이트진로	2,947.7	제일모직	-3,573.6	현대모비스	3,649.8	이수페타시스	-1,893.8
농심	2,481.9	현대모비스	-3,518.1	SK텔레콤	3,223.0	한국전력	-1,885.8

은행				보험			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
두산	2,139.7	GS건설	-2,374.2	TIGER 200	7,490.5	한국전력	-5,431.0
POSCO	2,070.8	삼성전자	-2,043.6	KINDEX200	4,914.3	현대중공업	-3,269.1
LG디스플레이	1,499.4	메리츠화재	-850.4	KODEX 200	4,081.7	호남석유	-2,728.9
KODEX 200	1,416.9	한국전력	-731.8	롯데쇼핑	4,080.2	삼성전자	-2,507.0
LG패션	1,070.5	대우조선해양	-659.7	LG전자	3,865.3	대우조선해양	-2,045.6
KODEX 레버리지	925.6	NHN	-654.1	SK텔레콤	3,833.0	코오롱인더	-1,990.7
현대위아	773.5	현대모비스	-650.2	현대백화점	2,550.5	동부화재	-1,869.0
현대백화점	701.5	현대상사	-634.8	SK이노베이션	2,127.4	LG화학	-1,762.0
SK하이닉스	659.6	KCC	-573.3	LG패션	1,777.4	삼성증권	-1,327.7
대우증권	644.0	호남석유	-554.1	휠라코리아	1,676.4	아시아나항공	-1,302.3

KOSPI 외국인 기관 동반 순매수/매도 상위 종목

(단위: 백만원)

순매수			순매도		
종목	외국인	기관	종목	외국인	기관
LG전자	14,422.0	13,163.7	대우조선해양	5,942.0	8,260.0
현대백화점	342.7	11,214.1	기아차	1,107.9	6,607.4
휠라코리아	390.8	4,126.1	삼성카드	969.6	6,400.2
삼성SDI	1,382.9	4,019.9	NHN	4,701.5	5,080.6
LG패션	363.2	3,615.4	아시아나항공	139.6	4,922.4
신세계	1,873.9	2,383.6	GS건설	10,617.4	3,942.1
LG디스플레이	1,124.3	2,090.8	엔씨소프트	2,858.3	3,059.1
효성	2,043.5	699.7	고려아연	1,693.9	2,654.7
삼성전기	4,682.9	688.1	한미약품	454.0	2,533.7
우리금융	3,620.0	469.5	S-Oil	3,690.3	992.8

※ 외국인은 외국인투자등록이 되어 있는 경우이며, 그 밖의 외국인은 제외되어 있음

※ 외국인 기관 동반 순매도 금액은 (-)를 생략한 수치임

KOSDAQ 기관별 당일 매매 상위 종목

(단위: 백만원)

투신				연기금			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
인터파크	38,840.0	덕산하이메탈	-2,268.3	인터파크	6,073.5	태광	-1,421.7
SK브로드밴드	3,960.6	다음	-1,391.9	멜파스	2,304.3	게임빌	-938.4
게임빌	3,464.9	동국제약	-686.2	SK브로드밴드	2,020.4	서울반도체	-930.7
실리콘웍스	2,319.0	예림당	-681.6	에스엠	1,050.9	다음	-766.3
컴투스	1,515.6	파라다이스	-656.7	네패스	661.6	테라세미콘	-587.3
오스템임플란트	1,479.5	인터플렉스	-606.3	제이브이엠	654.1	인터플렉스	-564.6
KH바텍	965.7	유진테크	-582.7	화인텍	654.0	성광벤드	-538.9
성광벤드	758.0	네패스	-562.4	에스맥	540.8	성우하이텍	-487.5
에스맥	667.4	솔브레인	-458.9	동국제약	540.6	덕산하이메탈	-378.3
슈프리마	589.2	제닉	-451.7	코오롱생명과학	453.8	알에프세미	-302.8

은행				보험			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
인터파크	1,934.7	실리콘웍스	-982.8	인터파크	5,177.9	에스맥	-1,231.8
서울반도체	497.6	바이로메드	-435.4	에스엠	1,410.0	모두투어	-777.2
에스엠	427.6	컴투스	-379.4	서울반도체	884.2	파라다이스	-501.4
제이브이엠	391.3	파라다이스	-313.3	멜파스	656.9	대양전기공업	-425.8
알에프세미	234.5	메디톡스	-181.3	와이지엔터테인먼트	628.9	아이씨디	-415.9
위메이드	166.8	덕산하이메탈	-181.1	SK브로드밴드	479.3	이엘케이	-373.2
솔브레인	151.6	게임빌	-157.2	하이록코리아	471.2	신흥기계	-235.0
바텍	115.0	웰크론한텍	-152.8	위메이드	428.1	유진테크	-216.8
이트레이드증권	114.5	매일유업	-136.0	이엔에프테크놀로지	391.3	한국사이버결제	-206.0
인터로조	99.3	인프라웨어	-93.2	포스코엠텍	382.2	평화정공	-195.8

KOSDAQ 외국인 기관 동반 순매수/매도 상위 종목

(단위: 백만원)

순매수			순매도		
종목	외국인	기관	종목	외국인	기관
인터파크	2,999.7	59,070.6	덕산하이메탈	328.0	3,225.1
에스엠	1,842.6	3,584.2	태광	1,860.6	3,102.8
와이지엔터테인먼트	18.1	1,579.5	파라다이스	1,633.9	1,736.9
하이록코리아	143.6	1,033.1	씨젠	130.1	1,645.0
한글과컴퓨터	273.7	978.5	인프라웨어	634.0	1,424.0
바이오랜드	204.8	668.6	셀트리온	3,255.1	1,155.4
CJ E&M	322.0	649.6	이엘케이	123.8	763.8
서울반도체	1,055.7	344.2	바이로메드	380.6	555.4
CJ오쇼핑	362.1	236.8	제닉	523.3	411.3
파트론	1,587.6	136.6	동서	1,601.6	395.6

※ 외국인은 외국인투자등록이 되어 있는 경우이며, 그 밖의 외국인은 제외되어 있음

※ 외국인 기관 동반 순매도 금액은 (-)를 생략한 수치임

KDB DAEWOO **DAILY**

KOSPI200 선물시장 통계

2012. 11. 14

김영성 02-768-4120 youngsung.kim@dwsec.com

당일 선물 시황은 새벽 미 증시 결과를 반영하여 작성되는'선물옵션 모닝브리프'를 참조할 것
KDB대우증권 홈페이지(www.kdbdw.com)>투자정보>투자전략>AI/파생

주가지수선물 가격정보

	KOSPI200	1212	1303	1306	KSPGCH3S
기준가격	248.18	249.25	248.15	249.90	-0.85
시가	248.55	249.10	248.10	249.90	-0.85
고가	248.65	249.15	248.20	249.90	-0.85
저가	245.67	246.05	245.25	249.90	-0.90
종가	246.90	247.40	246.90	249.90	-0.85
전일대비	-1.28	-1.85	-1.25	-	-
이론가격	-	247.50	246.63	248.14	-0.87
총약정수량 *	74,365	183,903	748	-	126
총약정금액 **	2,631,370	22,740,116	92,374	-	31,144
미결제약정	-	100181 (2483)	5422 (68)	1148 (1)	-
배당지수 ***	2.85% (CD금리)	0.00	2.62	2.86	-
반응배수		1.04	0.99	-	
장중평균베이시스		0.393			
전일대비		0.062			

주: 단위 (* 천주, 계약 ** 백만 *** 포인트)
반응배수 = 일중 선물가격변동폭/일중 현물가격변동폭, KSPGCH3S : 12월물과 3월물과의 스프레드를 의미함
장중 평균 베이시스는 1분 평균이며, 만기익일의 경우 전일대비는 직전 최근월물과의 비교이므로 의미없음

주가지수선물 투자자별 매매현황

		외국인	개인	증권	보험	투신	은행	기타법인	연기금
	매수	73,344	56,065	48,714	293	2,661	743	1,520	1,311
	매도	73,740	57,111	47,742	604	2,039	912	1,211	1,293
	비중	39.8%	30.6%	26.1%	0.2%	1.3%	0.4%	0.7%	0.7%
순매수누적	전일	-396	-1,046	972	-311	622	-169	309	18
	누적	-18,562	4,292	2,924	-1,165	8,774	-1,357	194	4,900
매매편향강도		-0.27%	-0.92%	1.01%	-34.67%	13.23%	-10.21%	11.31%	0.69%

주 : 누적은 지난 트리플위칭데이 이후부터 현시점까지 당일 순매수 미결제약정의 증감을 누적한 것임
매매편향강도(%)=(순매수/(매수+매도))X100, 절대수치가 클수록 단방향으로의 집중력이 높다는 의미임

ETF 가격정보

	전일대비	등락율	거래량	거래대금	외국인보유
KOSEF	-80	-0.32%	80	1,972	0.00%
KODEX200	-140	-0.56%	3,426	84,662	4.32%

	KOSEF	KODEX200	합성현물	최근월물	합성선물
종가/100	247.55	247.15	246.87	247.40	247.45
eff.delta	0.63	1.09	1.43	1.45	1.45
diff/basis	0.26%	0.10%	-0.01%	0.50	0.55

	KOSEF	KODEX200
NAV	24,737	24,760
(ETF-NAV)%	0.07%	-0.18%
T/E	0.03%	0.01%
설정주수	0	0
환매주수	0	200
상장주수	11300	160200

주 1 : effective delta(유효델타) = ETF등 전일대비 증감분/KOSPI200 전일대비 증감분
2 : 합성현물 = (C-P)+X exp[-rt], 합성선물 = (C-P)exp[rt]+X, 거래량, 설정-환매-상장 등의 단위는 천주
3 : 괴리/베이시스 - KOSPI200 대비 괴리율/베이시스, 거래대금의 단위는 백만원
4 : TE(tracking error)=[(NAV/(KOSPI200X100))-1]X100(%)

주가지수옵션 가격정보

대표내재변동성	0.163	콜평균	0.154	풋평균	0.171	역사적(5일)	11.1	역사적(20일)	13.7

월물	행사가격	1212					01301		
		252.5	250.0	247.5	245.0	242.5	250.0	247.5	245.0
Call	가격	2.47	3.45	4.55	6.05	7.70	4.40	5.50	6.75
	전일대비	-0.83	-0.95	-1.20	-1.20	-1.20	-0.75	-0.85	-0.75
	내재변동성	15.60	15.90	15.90	16.50	16.90	16.20	16.50	16.70
	거래량	72,386	15,873	11,628	4,152	1,332	614	187	136
	미결제	9,096	8,821	3,927	2,712	874	588	321	240
Put	가격	7.45	6.00	4.60	3.60	2.70	8.60	7.20	6.00
	전일대비	0.90	0.85	0.65	0.60	0.37	0.95	0.50	0.55
	내재변동성	15.60	16.10	16.00	16.60	16.80	15.30	15.50	15.90
	거래량	1,581	4,882	8,498	16,340	66,625	30	123	128
	미결제	2,135	7,275	4,304	12,458	9,414	576	819	1,407

주 : 역사적 변동성, 내재변동성 등은 CHECK II 단말기를 기준으로 한 것임

주가지수옵션 투자자별 매매현황

Call		외국인	개인	증권	보험	투신	은행	기타법인	연기금
	매수	342,311	207,275	168,788	0	656	4	6,818	70
	매도	346,653	202,178	170,549	1	187	39	6,198	113
	비중	47.5%	28.2%	23.4%	0.0%	0.1%	0.0%	0.9%	0.0%
순매수 누적	전일	-4,342	5,097	-1,761	-1	469	-35	620	-43
	누적	9,395	5,320	-10,325	-3	-1,366	40	-2,935	-122

Put		외국인	개인	증권	보험	투신	은행	기타법인	연기금
	매수	378,277	197,604	114,599	0	1,285	40	58	4,916
	매도	385,468	196,628	109,826	0	1,344	193	47	3,273
	비중	54.8%	28.3%	16.1%	0.0%	0.2%	0.0%	0.0%	0.6%
순매수 누적	전일	-7,191	976	4,773	0	-59	-153	11	1,643
	누적	-3,144	-635	6,645	0	-59	-486	-120	-2,201

주 : 누적은 직전 옵션만기일 이후부터 당일 순매수 미결제약정 증감을 누적한 것임.

차익거래 잔고와 프로그램 매매 동향

		주식		주가지수선물		주가지수 CALL옵션		주가지수 PUT옵션	
		매도	매수	매도	매수	매도	매수	매도	매수
차익거래 잔고 (백만원)	최근월물	6,239,192	9,758,258	9,816,494	6,237,528	-	-	-	-
	기타	-	-	-	-	-	-	-	-
	합계	6,239,192	9,758,258	9,816,494	6,237,528	0	0	0	0

		프로그램 매도				프로그램 매수			
		주식 거래량		주식 거래대금		주식 거래량		주식 거래대금	
		수량	비율(%)	금액	비율(%)	수량	비율(%)	금액	비율(%)
프로그램 매매 동향 (백만원)	차익	995	0.20	54,135	1.40	817	0.17	48,470	1.25
	비차익	15,513	3.17	470,834	12.14	15,366	3.14	518,854	13.38
	합계	16,508	3.37	524,970	13.54	16,184	3.31	567,324	14.63

베이시스 수준	0.675	0.575	0.475	0.375	0.275	0.175	0.075	-0.025
차익성 순매수	-53	7456	5339	-4359	-13897	-6118	-515	0

주 : 월요일을 제외한 차익거래 잔고는 1일 지연된 데이타임.

리서치센터 02-768-4173 hyerin.yoo@dwsec.com

유가증권시장			11/13 (화)	11/12 (월)	11/09 (금)	11/08 (목)	11/07 (수)
가격 및 거래량 지표	코스피지수		1,889.70	1,900.87	1,904.41	1,914.41	1,937.55
	이동평균	5일	1,909.39	1,917.08	1,918.55	1,921.41	1,918.22
		20일	1,918.00	1,920.59	1,921.83	1,923.27	1,924.21
		60일	1,941.23	1,942.17	1,943.13	1,944.00	1,944.30
	이격도	20일	98.52	98.97	99.09	99.54	100.69
		60일	97.35	97.87	98.01	98.48	99.65
	거래량		494,879	473,260	636,225	659,652	556,714
	거래대금		39,259.2	37,796.2	48,019.0	53,913.1	46,796.1
시장지표	거래량 회전율		1.39	1.33	1.79	1.86	1.56
	거래대금 회전율		0.36	0.34	0.44	0.49	0.42
	심리지표		40	50	60	60	70
	ADR		86.25	84.13	85.84	87.20	83.26
	이동평균	20일	83.22	83.59	84.09	84.64	85.83
	VR		66.39	83.30	104.38	106.02	135.73

코스닥시장			11/13 (화)	11/12 (월)	11/09 (금)	11/08 (목)	11/07 (수)
가격 및 거래량 지표	코스닥지수		513.80	521.43	519.90	519.04	518.45
	이동평균	5일	518.52	519.27	518.01	516.71	514.66
		20일	515.47	516.29	516.69	517.69	518.48
		60일	516.83	516.38	515.78	515.13	514.45
	이격도	20일	99.68	100.99	100.62	100.26	99.99
		60일	99.41	100.98	100.80	100.76	100.78
	거래량		489,554	417,032	414,579	463,985	460,762
	거래대금		21,209.0	19,096.4	16,764.3	18,087.9	18,591.1
시장지표	거래량 회전율		2.37	1.98	1.97	2.20	2.18
	거래대금 회전율		1.88	1.67	1.47	1.59	1.64
	심리지표		90	100	90	80	70
	ADR		85.88	81.63	83.45	84.50	81.67
	이동평균	20일	84.81	85.70	86.42	87.13	88.28
	VR		253.39	243.47	253.27	181.30	185.12

자금지표	11/13 (화)	11/12 (월)	11/09 (금)	11/08 (목)	11/07 (수)
국고채 수익률(3년)	2.78	2.79	2.79	2.76	2.78
회사채수익률(무보증3년)AA-	3.30	3.31	3.31	3.28	3.30
원/달러 환율	1,089.90	1,088.60	1,087.60	1,089.30	1,085.40
CALL금리	2.71	2.72	2.72	2.71	2.83
주식형(국내)	-	687,334	687,066	686,261	688,001
주식형(해외)	-	269,625	269,826	269,912	270,186
채권형	-	460,012	459,827	459,426	456,900
고객예탁금	-	172,418	173,127	176,026	172,967
고객예탁금 회전율	-	33.00	37.42	40.90	37.80
순수예탁금 증감	-	2,124	-3,630	1,720	192
미수금	-	1,641	1,012	955	1,083
신용잔고	-	45,129	44,760	44,785	44,778

단위: P, %, 천주, 억원 / 주: 고객 예탁금 회전율 = (거래대금/고객예탁금) x 100