

KDB DAEWOO DAILY

2012. 12. 7 (금)

코스피지수 (12/6)	1,949.62P(+2.58P)
코스닥지수 (12/6)	488.03P(-8.47P)
KOSPI200지수 12월물	257.55P(+0.35P)
중국상해종합지수 (12/6)	2,029.24P(-2.67P)
NIKKEI225지수 (12/6)	9,545.16P(+76.32P)
원/달러 환율	1,083.00(+1.50)
국고채 수익률 (3년)	2.83(-0.03)
유가(WTI) (12/6 18:05)	88.19(+0.08)
국내주식형수익증권(12/5)	691,456억원(-410억원)
해외주식형수익증권(12/5)	266,238억원(-274억원)
고객예탁금(12/5)	172,230억원(-4,180억원)
신용잔고(12/5)	42,552억원(-54억원)

주간 상품시장

[요약] 12월 Daewoo Monthly Commodities: 무거워진 발걸음

주간 차이나 마켓 네비게이션

정치국 회의 이후 뭔가 달라졌다

크레딧 시장

Credit Weekly

산업분석

철강금속[중립] - 전승훈: 이미 좋아지고 있는 시그널, 그러나 시장은 애써 부정하고 있는 모습

주체별 매매동향

KOSPI200 선물시장 통계

주가 지표

AI/파생 이지연 02-768-3073 sarah.lee@dwsec.com

AI/파생 손재현 02-768-3011 jaehyun.son@dwsec.com

[요약] 12월 Daewoo Monthly Commodities

무거워진 발걸음

유럽의 긴축 강도가 더 심해지기는 어렵고, 미국은 민간의 자생력이 점차 확보되고 있다. 2012년 상품 시장을 돌아 보면 추세 없는 'M'자 형의 등락 패턴을 보였다. 11월말 기준 CRB 지수는 전년 말 대비 2% 하락했다. 원유, 구리와 같은 산업재 가격의 상승세가 둔화되면서 상품 지수의 지지부진한 등락 패턴을 유발했다. 반면, 귀금속 가격은 매크로 불확실성에 대해서는 안전 자산으로써, 선진국 통화완화에 대해서는 인플레이션 헤지 수단으로써, 마이너스 실질금리 환경에 대해서는 자산 가치 저장 수단으로써의 매력이 부각되며 상승했다. 농산물 가격은 올 여름 미국에 56년 만에 최악의 가뭄이 발생하면서 급등했다.

2013년도 상품 가격을 전망하는데 있어 수요뿐 아니라 공급 능력 확대에도 주목한다. 전반적인 수요 회복 속도가 더딜 것으로 예상될 뿐만 아니라 원유와 구리 등 상품에 대한 공급 부담도 적지 않기 때문이다. 전세계 원유 수요 증가를 미국 공급이 상당 부분 충당하고 있다.

원유 공급 측면에서 비전통원유 생산이 확대되며 원유 시장에 대한 기본적인 전망이 변화되고 있다. 미국에서 셰일 가스 생산이 증가하면서 미국 원유 생산이 급증하고 있기 때문이다. 이전에는 공급 제약이 주요 이슈였던 반면 향후에는 공급 확대 전망이 가격에 반영되기 시작할 것이다. 원유시장에서 고질적인 공급 중단 가능성이 남아 있긴 하지만 원유의 공급 제약의 완화는 세계경제적 관점에서 글로벌 경기 회복의 주요한 장애물 중의 하나를 축소시키는 것이다.

비철금속도 마찬가지로 움직임을 보일 것이다. 2013년 이후 신규 광산 가동으로 구리 공급량은 이전보다 가파르게 증가할 전망이다. 2016년까지 추가적인 광산 공급 지속적으로 확대될 것으로 예상되어 수요 증가세가 감속되는 가운데, 공급 증가 속도는 빨라질 것이다. 2005년 이후 'China Rally'에서 구리 가격은 160% 상승한 반면, 알루미늄은 0%, 니켈은 12% 상승했는데, 공급 확대가 주요인이다.

미국 달러도 강세로의 반전 가능성이 있기 때문에 상품 가격은 하향 안정될 것으로 전망된다. 상품 전체에 대해 중립적인 입장을 취하는 상황에서 금은 비중 확대, 비철금속은 중립, 원유는 비중 축소를 권고한다.

본 자료는 12월 7일 게시되는 '12월 Daewoo Monthly Commodities'의 요약자료입니다. 자세한 내용은 KDB대우증권 홈페이지(<http://www.kdbdw.com>)의 '투자정보-투자전략-AI/파생-Commodities(상단 탭)'를 참조하시기 바랍니다.

중앙은행들의 완화 정책은 금 가격 지지 요인

금 가격 강세 요인

- 1) 낮은 실질금리 수준
- 2) 공공부문의 탄탄한 순 매입세
- 3) 신규 공급 정체

달러 강세와 낮은 인플레이는 가격 하락 요인

다양한 용도를 지닌 은, 금을 아웃퍼폼할 것으로 예상

귀금속: 금 강세 전망 - 2013년에도 기본적인 펀더멘탈의 변화는 없을 듯

귀금속은 현재 상품시장 여건으로 볼 때 가장 호조를 보일 것으로 예상된다. 그 동안 귀금속 가격을 지지해온 펀더멘탈 요인들의 변화가 없을 것으로 보기 때문이다.

금 가격을 강세로 보는 이유는 우선 1) 미국의 낮은 실질금리 수준이다. 일반적으로 금은 무수익 자산으로 달러 표시로 거래되기 때문에 미국 실질금리와 역상관 관계를 가진다. 실질금리가 플러스일 경우 달러가 강세가 되고 채권은 인플레이보다 높은 안정적인 수익을 제공하게 된다. 2) 아울러 공공부문의 순매입세도 꾸준히 이어지고 있다. 세계의 중앙은행들은 2010년부터 금의 순매수자 역할을 보이고 있다. 공공부문의 금 매입은 2008년 중반에 글로벌 경제 침체가 가속되고 미국이 경기침체의 장기화를 막기 위해 금리를 인하를 통해 시장에 자금을 투입하기 시작하면서 증가하기 시작했다. 3) 광산으로부터의 신규 공급 물량은 금 가격 강세에도 불구하고 정체를 보이고 있다.

한편, 달러화의 완만한 강세 기조나 낮은 인플레이에 대한 전망(앞의 매크로 점검 참조)은 금 가격의 큰 폭 상승을 억제하는 요인이 될 것이다. 2013년에도 2012년 패턴과 유사할 것으로 전망된다. 금 시장을 둘러싼 환경에 변화가 없을 것으로 보기 때문이다. 금 가격은 온스당 1,800달러 이상으로 완만하게 상승할 것으로 전망된다. 가격 변동 리스크는 상방인데, 만일 경제 전망이 추가적으로 악화되거나 통제할 수 없는 이벤트가 유럽에서 발생할 경우 1,900달러 이상의 신고가 기록도 가능할 것으로 본다.

역사적으로 은 가격은 금 가격 움직임에 주도되는 경향이 있는데, 금 강세 전망에도 불구하고 금에 비해 상대적으로 저가 메리트가 있어 금을 아웃퍼폼하는 움직임을 보일 것이다. 은의 경우 수급 펀더멘탈은 향후 2년 동안 우호적일 것으로 보는데, 광산 생산 증가율은 11년 이래 정체되어 있다. 또한 은은 금과 달리 다양한 용도로 사용되며, 특히 산업용 금속으로서 사용 비중이 높다. 산업용 수요가 증가할 경우 금보다 더 나은 수익을 제공할 수 있다. 저가 메리트에 따른 소액 투자자들의 투자 증가도 은에 대한 수요를 뒷받침한다. 은은 금보다 단가가 저렴함에도 불구하고 보석용과 인플레이 헤지 수단으로서 금과 유사한 성격을 지니고 있어 금에 투자할 수 없는 소액 투자자에게 매력적이기 때문이다.

그림 1. 낮은 실질금리가 금 가격 강세를 지지

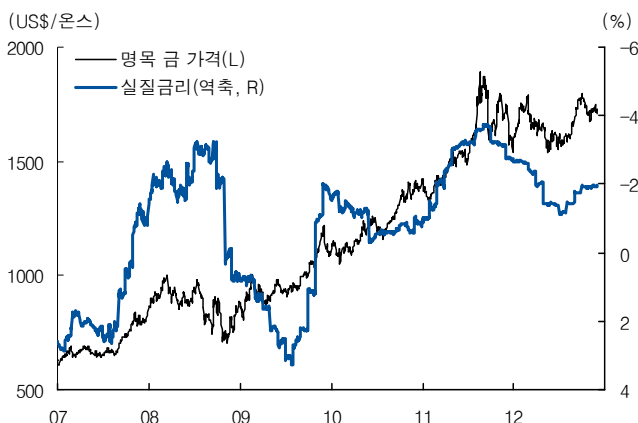
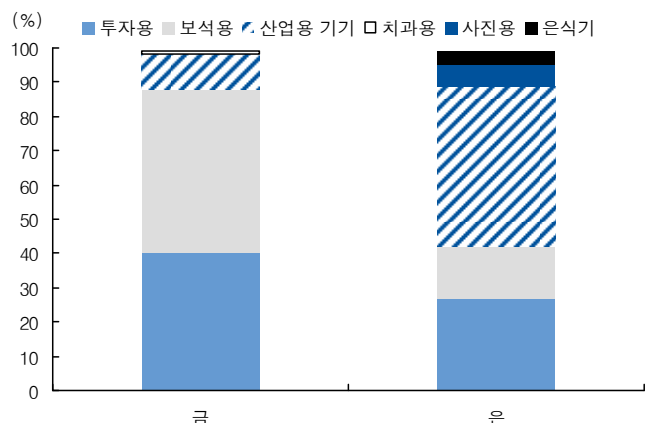


그림 2. 금에 비해 다양한 용도로 사용되는 은



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

자료: WGC, KDB대우증권 리서치센터

11월말 기준, WTI 연초대비
10% 하락. 브렌트, 두바이는
3.6%, 2.9% 상승

수요보다 높은 공급 증가
기대감으로 수급 측면의 유가
상승 가능성은 높지 않아

내년 원유 시장 수급의 핵심은
미국과 캐나다의 공급 증가

중국 성장의 질적 전환과
선진국의 더딘 수요 회복으로
원유 수요 증가 기대치 높지
않아

에너지: 2013년 유가, 수급의 무게가 가벼워지기 힘들 듯

11월말을 기준으로 WTI 유가는 연초 대비 10% 하락했다. 반면, 브렌트유는 3.6%, 두바이유는 2.9% 상승했다. 2012년 국제유가는 'W'자형의 등락 패턴을 보였다. 2011년 11월 초부터 불거지기 시작한 이란 핵 문제로 인해 연초까지 상승세가 이어졌지만, 유로존 불확실성이 확대되고 주요국(미국, 중국)의 경기 회복 둔화 우려가 높아지면서 1분기 중순 이후 상반기 내내 약세가 이어졌다. 3분기의 반등은 정책 기대감이 주요인으로 작용했고, 4분기 들어서는 수요 전망치의 하향 조정과 미국 원유 생산 급증에 따른 과잉 공급 우려로 다시 완만한 약세로 전환했다.

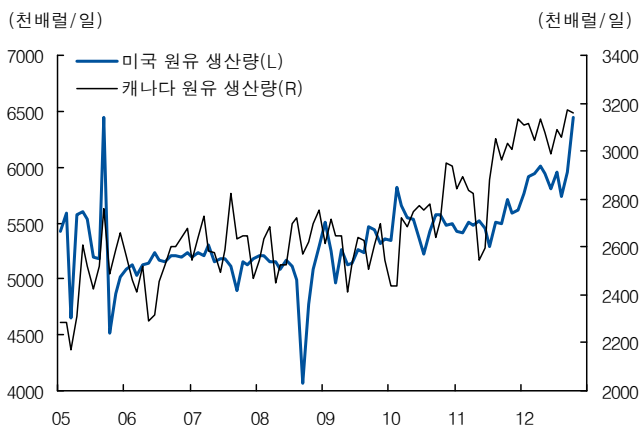
수급 측면에서 내년 유가가 가파르게 상승할 가능성은 높지 않아 보인다. 수요는 성장 속도에 비해 원만한 증가 폭을 기록할 전망이다 가운데 공급 증가에 대한 기대가 높기 때문이다.

현재 시점에서도 산재해 있는 중동의 지정학적 리스크는 OPEC 원유 공급 차질 우려를 지속시키며 유가를 지지할 전망이다. 수급의 무게로 인해 유가의 가파른 상승세가 재현되지는 않을 것으로 판단된다. 하반기 성장 회복 속도에 비해한 수요 개선세가 나타난다면 유가도 반등에 나설 전망이다. 상승 폭은 제한적일 전망이다. 공급 증가에 대한 부담을 떨쳐내기 힘들다는 점에서 WTI 유가가 재차 100달러를 돌파하기는 쉽지 않아 보이며 **상저하고의 패턴 속에서 90달러 초반 수준에서 안정될 가능성**이 높아 보인다.

원유 공급 측면에서는 미국과 캐나다의 생산량 증가가 여타 국가들의 감소를 상쇄하면서 유가 하락 압력으로 작용할 전망이다. IEA는 내년 두 국가의 원유 생산량이 91만 배럴/일 증가할 것으로 전망하고 있다. 두 국가의 원유 공급 증가분은 내년 전세계 수요 증가분을 상회하고 있다. 미국과 캐나다의 생산 증가는 비전통 원유 생산 확대에 근거한다.

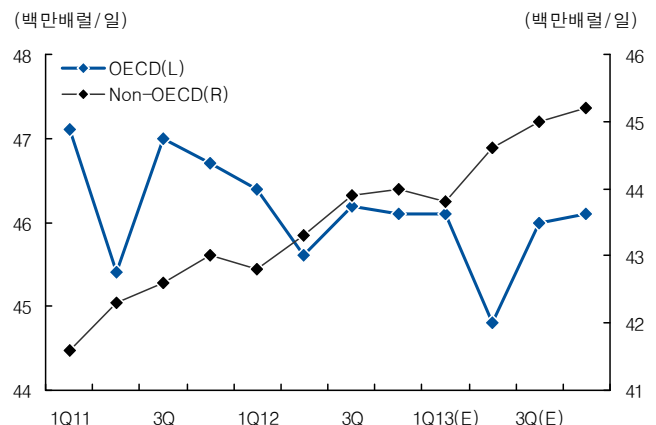
수요 측면에서는 선진국의 수요 개선 속도와 중국 수요 증가세의 둔화 정도가 주요 변수이다. 세계 2위 원유 소비국인 중국의 가파른 경제 성장은 최근 5년여 간 원유 수요 확대의 주요인으로 작용해 왔지만 올 들어 성장 둔화 우려가 확대되었다. 또한, 미국과 유럽의 올해 원유 수요는 공히 전년보다 감소할 것으로 예상되고 있다.

그림 3. 미국과 캐나다 원유 생산량, 2011년부터 가파른 증가세



자료: EIG, KDB대우증권 리서치센터

그림 4. 전세계 원유 수요 감소는 OECD 수요 감소가 원인



자료: IEA, KDB대우증권 리서치센터

2011년 이후 상승 추세의 둔화.
올해도 추세 없는
등락 국면 전개

중국 수요 회복세 나타난다면
가격 반등 가능하지만 상승
여력은 제한적

구리 신규 광산 공급 내년
하반기를 기점으로 급증하기
시작. 구리 시장은 구조적인
공급 과잉 전환할 전망이며 가격
하락 압력 높아질 듯

비철금속: 상고하저 예상. 시간이 지날수록 하락 압력 높아질 듯

올해 비철금속 가격은 지지부진한 흐름을 이어갔다. 연중 대부분의 시간 동안 횡보장을 연출했고, 매크로 이벤트에 단기적으로 반응하는 모습이었다. 11월 종가 기준 구리 가격은 전년 말 대비 5% 상승했지만, 연평균 기준으로는 10% 하락했다.

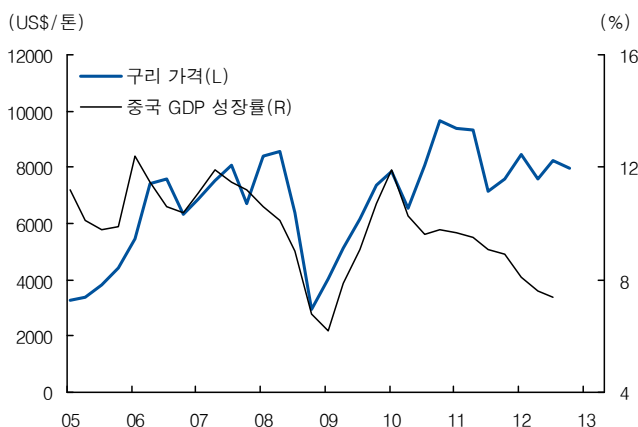
2013년 구리 가격에는 중국 수요 회복 여부가 최대 관건이 될 전망이다. 중국 경제 성장의 질적 전환이 예상되면서 향후 중국 구리 수요가 과거와 같이 가파르게 증가하지 않을 것이라는 전망이 강하지만 중국 경제의 연착륙 기대감이 높아지고 있고, 내년 상반기 중 성장률 회복세가 나타난다면 구리 가격의 반등을 이끌 수 있는 호재이다.

다만, 중국 수요 회복으로 다시 8,000달러 선에 안착한다고 해도 신고가 경신 행진을 펼쳤던 지난 해의 랠리는 재현되지 않을 전망이다. 여하튼 중국의 성장률이 과거 수준에 미치지 못하고, 선진국 경기 회복도 완만할 것으로 전망되고 있는 상황에서 9,000달러를 상회하는 역사적 고점 부근의 구리 가격은 심리적으로 감당하기 힘든 수준이기 때문이다. 수급에 의한 반등 여건이 형성되더라도 8,500달러 근방의 저항은 강할 전망이다.

올해 성장률이 둔화되는 과정에서 중국 구리 수요는 1분기를 기점으로 감소세로 전환했다. 수요 감소는 가전 수요의 감소에서 비롯되었다. 중국 부동산 시장의 개선세는 미미하지만 전력 및 건설용 구리 수요는 하반기 이후 증가세로 전환했다. 내년 중국 수요 회복의 관건은 인프라 투자에 따른 건설 수요 확대 및 가전용 수요의 회복일 것으로 보인다.

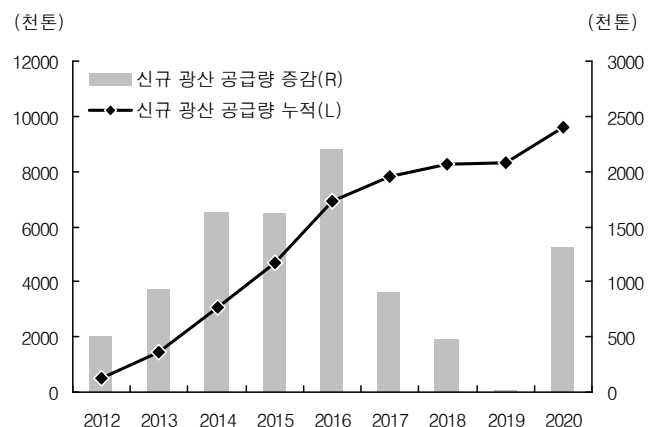
전세계 구리 광산 공급은 구조적인 전환을 앞두고 있다. 2013년 하반기를 기점으로 2014년에 신규 광산(혹은 기존 광산의 확장) 공급량이 크게 확대될 전망이다. 본격적으로 신규 광산 공급량이 시장에 유입되기 직전인 내년 상반기는 중국 수요의 회복에 따른 반등이 예상된다. 가격 부담과 함께 신규 광산 공급에 대한 경계심은 반등 폭을 제한하는 주요인이 될 수 있다. 이후의 공급 과잉을 대비하는 움직임은 광산 공급량이 유입되기 시작하는 내년 하반기부터 나타날 전망이다. 중국이 과거와 같은 두 자릿수 성장률을 기록하지 못한다고 가정하면 구리 가격은 추세적인 약세 장에 진입할 가능성이 높다는 판단이다.

그림 5. 중국 성장률 감소되자 구리 가격은 약세 전환



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 6. 2016년까지 신규 광산 공급 가속



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

반세기 만의 최악의 가뭄에 미 곡물 경작 피해 심각

2013년 1분기 정점, 이후 완만한 하락 기대

남미산 대두 공급 전까지는 미국이 수출 수요 감당

기상 이변 나타난다면 급등세 재현될 수도

농산물: 1분기까지는 하방 경직성 확보, 우선은 공급 압박 해소가 급선무

2012년 여름, 미국에 반세기 만의 최악의 가뭄이 찾아왔다. 1956년 이후 가장 심각한 수준이다. 가뭄은 곡물의 생장에 부정적으로 작용하여 **대두와 옥수수 가격은 8월 말을 전후하여 역사적 고점을 경신했다**. 3분기 수확 시점에 들어서 미국산 대두와 옥수수의 경작 피해가 예상보다는 심각하지 않은 것으로 확인되면서 대두와 옥수수 가격은 하락세를 이어갔다. 소맥 가격의 급등세는 대두와 옥수수 가격에 비해 늦게 시작되었다. **흑해 연안 국가의 가뭄이 소맥 가격 상승의 주된 원인**이었다. 잇따라 호주와 미국의 소맥 경작지에도 작황에 비우호적인 기후가 나타나면서 하반기 들어 소맥 가격은 상대적 강세를 보였다.

2013년 상반기의 곡물 가격은 공급 부족으로 인해 하방 경직성 나타나는 흐름 이어가겠지만, 이후에는 공급 여건 개선으로 인한 완만한 하락세를 보일 것으로 예상된다. 미국의 대두와 옥수수 수확은 공급 압박에 대한 시장 우려를 완화시키며 마무리 되었고, 남미의 파종 면적 및 생산량은 전년 대비 큰 폭으로 개선될 것이라는 기대에 힘이 실린다. 흑해, 호주, 아르헨티나 소맥 생산량에 대한 불확실성과 수출 제한 조치 우려는 한동안 소맥 가격을 지지할 것으로 보인다.

다만, 남미산 대두와 옥수수가 수확되기 전까지 대두와 옥수수 공급에 대한 불확실성은 존재할 것이며 이는 가격 흐름에 하방 경직성을 제공할 것으로 보인다. 브라질과 아르헨티나의 대두와 옥수수가 수확되기 전까지는 지금의 재고 부족을 해결할 방법이 없기 때문이다. 자국 수요를 고려했을 때, 브라질의 대두 재고량은 이미 부족해 수출량이 급감하는 추세이다. 수출 수요를 소화할 곳은 미국 밖에 없다는 의미이다.

이번 시즌에도 세계 주요 경작지에 기상 이변으로 인한 작황 부진이 나타난다면, 곡물 가격 급등세가 재차 찾아올 가능성을 간과할 수 없다. 특히 상반기 남미의 수확이 지연되거나 생산량이 예상에 못 미칠 경우 상승세가 나타날 수 있다. 그러나, **이상 기후로 인한 생산 피해가 없다면 4월을 전후한 실 남미 수확 시즌 이후에는 공급 압박 완화를 통한 가격 안정을 기대한다**. 소맥도 2분기의 북반구 수확을 통해 공급 여건이 개선될 전망이다.

그림 7. 남반구 수확 시즌 접어들면서 공급 압박 완화 기대

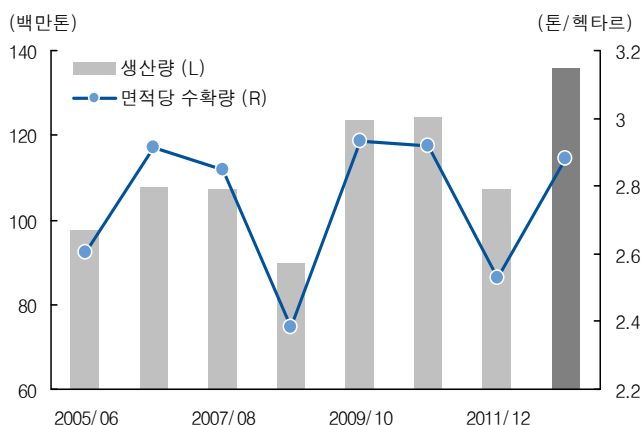
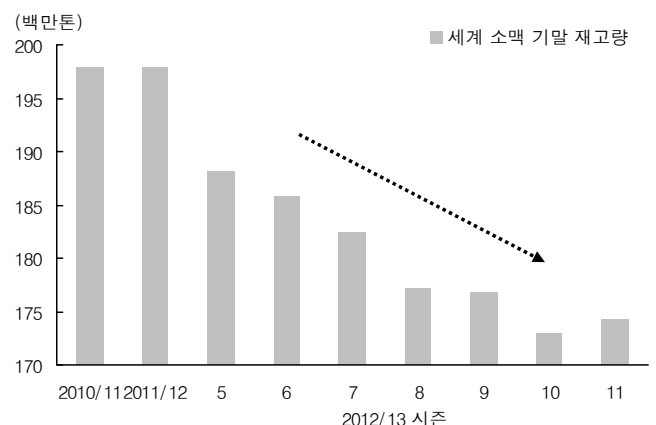


그림 8. 세계 기말 재고량 전년 대비 88% 수준에 그쳐



주: 브라질, 아르헨티나에서 생산되는 대두의 생산량과 면적당 수확량
자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

주: 2012/13 시즌 수치는 미 농무부의 매 월 전망치
자료: USDA, KDB대우증권 리서치센터

정치국 회의 이후 뭔가 달라졌다

중국 경제가 현 시점에서 더 악화되지 않을 것으로 보는 근거 중 하나는 신 지도부의 정책이 ‘안정’을 우선적으로 추구하고 있기 때문이다. 이러한 기대를 보여준 것이 ‘중앙경제공작회의’를 앞두고 개최된 금번 ‘중앙정치국 회의’다. 새로운 내용은 없었다. 하지만, 이번 회의에서 중국 정부는 안정 성장과 도시화를 통해 투자와 소비를 동시에 강조했다. 2013년 중국 경제성장 목표치가 재차 하향될 우려는 완화된 것이다.

이러한 정책 기조 변화는 지도부 교체 이후 ‘부패척결’로 대변되는 사회적 분위기와 사뭇 달랐음을 의미한다. 또한 재고가 감소하고 있고, 부동산 경기도 개선되고 있어 본토증시와 경기 민간 업종에 대해 비관적으로만 볼 필요는 없다고 판단된다.

중국/홍콩 증시

중국 본토증시는 일주일 만에
2,000pt 회복
정책 기대와 저가매수 유입

중국 증시가 모처럼 반등하였다. 상하이종합지수는 일주일 만에 재차 2,000pt선을 회복하였다. 홍콩증시는 미국 ISM제조업 지수의 부진과 재정절벽을 둘러싼 불확실성 때문에 주 초반 약세를 보였지만 본토증시 상승에 힘입어 반등했다.

중국 본토증시가 그간의 약세에서 벗어난 요인은 다음과 같다. ① 사회과학원이 경제 블루 북을 발간하여 2013년 중국 GDP성장률을 8.2%로 예측해 경기 반등 기대가 높아졌고, ② 주요 부동산 업체들의 실적이 개선되었으며, 11월 토지 양도금액이 16개월 만에 최고치를 기록함에 따라 부동산 주들이 상승하였다. ③ 중앙정치국 회의에서 중국 정부가 안정 성장과 도시화를 강조하면서 건자재 등 건설관련 주들이 올랐다. ④ 보험감독위원회에서 보험사들의 은행주에 대한 매입제한을 완화하였다.

전망과 전략

중앙경제공작회의를 앞두고
안정과 성장, 도시화를 강조

중앙경제공작회의를 앞두고 개최된 ‘중앙정치국 회의’에서 중국 정부는 안정 성장과 도시화를 강조했다. 새로운 내용은 아니지만, 성장을 훼손시키지 않으려는 정부의 의도가 나타날 가능성을 보여주었다는 점에서 긍정적이다. 또한 재고가 감소하고 있고, 부동산 경기도 개선되고 있어 본토증시 흐름은 점차 개선될 것으로 예상된다.

표 1. 중화권 증시 동향 (12월 6일 기준)

	티커	지수 (pt)	등락률 (%)	거래량 (백만 주)	거래대금 (백만 달러)	상승종목 수 (개)	하락종목 수 (개)	시가총액 (백만 달러)	PE (x)
상해종합지수	SHCOMP Index	2,029.24	3.35	12,084	13,799	305	584	2,277,563	11.2
상해A	SHASHR Index	2,124.78	3.35	12,038	13,760	293	549	2,266,419	11.2
상해B	SHBSHR Index	220.47	3.94	46	39	12	35	11,144	11.6
심천종합지수	SZCOMP Index	769.90	3.56	4,020	4,905	536	907	13,455	22.0
심천A	SZASHR Index	803.77	3.59	3,959	4,865	516	894	636	18.8
심천B	SZBSHR Index	613.24	1.53	61	39	20	13	12,819	14.4
홍콩항셍	HSI Index	22,249.81	1.49	1,475	8,074	26	21	2,738,674	11.4
홍콩H	HSCEI Index	10,865.07	3.59	3,074	1,735	23	15	542,176	8.9
대만가권	TWSE Index	7,623.26	1.60	4,388	3,583	253	439	722,071	24.9

주1: PE는 Trailing EPS 기준, 주2: 홍콩항셍, 홍콩H주의 상승 및 하락 종목 수는 지수편입 종목기준, 자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

중국 본토증시, 더 나빠질게 있을까?

최근 필자가 종종 받는 질문 중 하나는 내년도 중국 증시 전망이다. 하지만, 분석하는 입장에서 말하면 지금 같은 상황이 난감하다. 왜냐하면 대답이 뻔하기 때문이다. 상해종합지수가 이미 2009년 이래 최저 수준까지 떨어진 상황에서 투자자들에게 더 나빠질 것이라고 언급하기는 대단히 어렵다. 그렇다고 중국 주식시장이 금융위기 이전처럼 고공행진을 재개할 것이라고 대답하기도 쉽지 않다. 중국 경제는 성장모델을 전환과정 중에 있는데 장기적인 관점에서 잘될 것이라고 장담하기는 이르기 때문이다.

중국 경제둔화 위험은 2013년 상반기까지 가능성 낮음; 증시도 U자형 바닥 국면에 도달했을 가능성에 무게

다만, 중국 경제 성장이 현저히 둔화될 위험은 2013년 상반기까지는 낮다고 판단된다. 따라서 중국 본토증시는 'U'자형의 바닥 국면에 거의 도달했을 가능성에 무게를 둔다. 2013년 전망과 관련된 내용은 조만간 추후 자료에서 언급할 예정이다.

신 지도부의 정책의 최우선 순위는 '안정 성장'

신 지도부 정책의 최우선 순위는 '안정 성장'

중국 경제 성장이 단기적으로 바닥을 지났거나 적어도 현 시점에서 더 악화되지 않을 것으로 보는 이유 중 하나는 중국 신지도부의 정책이 성장을 훼손하면서까지 개혁을 강행하지는 않을 것으로 보이고, 정책 기대가 2013년 초반에 부각될 수 있기 때문이다. 실제로 이러한 기대를 보여준 것이 당대회 후 개최된 이번 중앙정치국 회의이다.

중앙정치국 회의에서 '안정성장'을 강조, 12월에 예정된 중앙경제공작회의의 예고편

이번 회의에서 중국 정부는 '안정 성장'을 강조했고, 본토증시도 강하게 상승했다. 필자의 생각으로는 2012년 12월에 예정된 '중앙경제공작회의'에서 나올 내용들의 예고편이기 때문에 의미가 있다고 판단된다.

정치국 회의는 보통 1~2개월 마다 개최된다. 연말에 열리는 정치국 회의는 통상 향후의 경제목표를 의논한다. 정치국 회의에서 논의된 의제들을 바탕으로 뒤이어 열리는 중앙경제공작회의는 다음해 경제정책방향을 결정한다.

중앙경제공작회의는 매년 개최되는 중국 최고의 당·정 경제정책 결정 회의

중앙경제공작회의는 매년 연말에 개최되어 한 해의 경제상황을 정리하고, 경제정책을 평가하며, 다음해의 경제정책방향을 제시하는 자리로서 중국 최고의 당·정 경제정책 결정 회의이다. 여기서 논의된 내용을 바탕으로 세부 정책들은 다음해 3월 양회에서 발표된다.

표 2. 2012년 정치국 회의에서 언급된 중국경제정책 방향

분야	정책목표	주요 내용
거시정책	정책의 연속성·안정성 유지	거시경제정책의 목적성·유효성 강화 시의 적절한 미세조정, 선제조정 진행, 정책의 조화로운 협조 강화
내수·투자	내수확대와 안정적 투자 병행	소비확대를 위한 새로운 성장동력 배양 투자의 안정증대와 구조개선 지향, 고 오염·고 에너지소모와 생산과잉업종 맹목확장 통제
구조조정	산업구조 전환 및 향상	산업목표가 명확한 국가 중대 과학기술 프로젝트 선도기업에 대한 지원 공급과잉산업의 통합을 추진, 중소기업 및 서비스업에 대한 발전
도시화	적극적이고 안정적 추진	도시의 종합수용능력 강화, 토지절약집약 이용수준 향상, 농업인구의 도시화 지역 발전전략을 수립, 빈곤지역에 대한 지원, 해양경제 발전
개혁	중점 분야 개혁 확고히 추진	증치세 시범확대, 자원성 제품의 가격결정 체제개혁, 의료체제 개혁 국유경제와 농촌개혁, 과학·교육·문화·행정심사 등 분야의 개혁
민생	사회보장수준 제고	도시-농촌 공공취업서비스체계 개선, 사회보장의 단계 및 수준 향상 교육, 위생, 문화 발전, 부동산시장 조절 강화 및 주택보장사업 강화

자료: 언론보도취합, KDB대우증권 리서치센터

도시화를 통해 투자와 소비를 동시에 강조

이번 정치국 회의 내용을 통해 중앙경제공작회의 때 언급될 내용과 그 의미를 살펴 보면 다음과 같다.

**‘부패척결’에서 ‘안정 성장’으로;
경제정책의 연속성과 안정성을
강조**

1) ‘부패척결’에서 ‘안정성장’으로: 신 지도부 교체 이후 시진핑이 언급한 화두는 ‘부패척결’이었다. 뒤이어 중국에서는 각종 투서가 난무했고, 후주석과 원총리의 측근들의 비리 수사 보도가 잇따랐다. ‘부패척결’은 개혁의 첫 걸음이긴 하지만, 경제주체들의 심리는 다분히 위축될 만한 소지가 있다. 그러나 이번 정치국회의에서는 강조된 것은 경제정책의 연속성과 안정성이었다. 새로운 내용은 아니다. 하지만 경제 정책은 크게 변화시키지 않겠다는 의미로 볼 수 있다는 점에서 위축되었던 투자심리가 안도했을 가능성이 높다.

**도시화를 통한 투자와 소비를
동시에 강조**

2) 도시화를 통한 투자와 소비를 동시에 강조: 이미 당대회에서도 언급했듯이 도시화를 위한 농민들에 대한 도시호구 부여 등 개혁 조치 기대가 남아 있다. 리커창 총리가 강조하고 있듯이, 도시화는 중장기적 관점에서 볼 때 중국의 가장 중요한 성장 동력이다. 핵심은 도시 인프라와 부동산 건설 등 투자와 함께 의료/교육 등 사회 안전망을 강화해 소비를 함께 강조했다는 점이다.

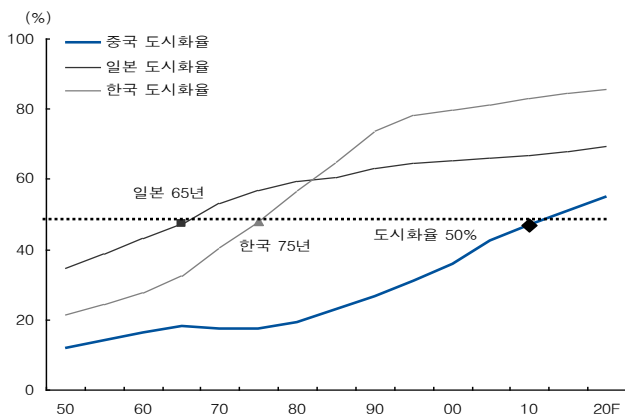
**개혁에 관한 다양한 목표로 새
지도부의 개혁의지 확인**

3) 개혁 의지 확인: 2011년 정치국 회의에서 개혁은 ‘국유기업과 농촌’에 대한 언급으로 그쳤다. 반면 2012년에는 ‘증치세, 자원상품가격 결정제도, 의료제도, 국유경제 및 농촌 개혁, 행정제도’ 등 다양한 항목이 포함되어 있다. 물론, 실제 개혁의 진행 속도는 더딜 것으로 보이지만, 이번 정부가 개혁을 등한시하지 않을 것이라는 신호로 볼 수 있다.

**기존의 성장을 훼손시키지
않겠다는 의미로 해석, 2013년
경제성장을 목표치가 추가로
하향될 우려는 낮다고 판단**

안정 성장을 위해 경제정책의 연속성을 강조한 점과 도시화를 통해 투자와 소비를 동시에 강조한 점은 결국 성장을 크게 훼손시키지는 않겠다는 의미로 해석된다. 이는 2013년 3월 전인대에서 중국 정부가 성장률 목표치를 재차 하향 조정될 우려를 완화시켜 준다. 실제로 올해 3월 전인대에서 중국 정부는 성장률 목표치를 8%에서 7.5%로 하향했고, 이후 실제 성장률과 주가가 부진했다. 이를 감안할 때 이번 정치국 회의 내용은 내년도 성장률 전망이 추가로 하향될 우려가 낮다는 것을 반증한다.

그림 1. 중국의 도시화율은 일본의 70년대, 한국의 80년대 수준



자료: World Bank, KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 중국의 2013년 경제성장률 목표치 하향 가능성 낮아



자료: CEIC, KDB대우증권 리서치센터

소비와, 투자에 대한 강조는 경기민감 업종에는 긍정적

중국의 산업재고는 점차 감소하고 있는 추세

중국 기업들의 급한 재고조정 사이클은 멈추었거나 진정국면으로 진입했다고 판단

부동산에 대한 규제를 완화할 가능성은 낮음

도시화 추진정책으로 건자재, 기계 등 건축 관련 주들의 반등에 주목할 필요

경기 민간 업종에 대해 비관적으로만 봐서는 안될 듯

결국, 성장률 하향에 대한 우려가 줄어들고 있고, 소비뿐만 아니라 투자도 동시에 강조된 점은 경기민감 업종에게는 긍정적인 소식이다. 더군다나, 재고 수준이 낮아지고 있고, 부동산 경기도 개선되고 있어 순환적인 측면에서 중국 경기 반등 가능성은 높아 보인다.

먼저, 재고에 대해 부가 설명을 하면 다음과 같다. 예컨대, 월간으로 발표되는 철강재 재고 수준은 역사적으로 아직 높은 하지만, 7월을 정점으로 낮아지고 있다. 최근 중국 제조업 PMI 지수에서 완제품 재고 지수가 하락하고 있는 것도 같은 맥락이다.

중국의 과잉설비 문제는 구조적이다. 이 때문에 제대로 해소되는데 상당한 시간이 걸릴 것으로 예상된다. 필자는 중국의 과잉설비문제는 결국 2014~15년 이후 중국 성장률이 또 한 차례 하락할 것으로 예상하고 있다. 하지만, 적어도 순환적인 관점에서 중국 기업들의 급한 재고 조정 사이클은 멈추었거나 진정되는 국면으로 변했다고 판단된다.

다음으로는 부동산 경기다. 원론적으로 중국 정부가 부동산에 대한 규제를 완화시킬 가능성은 매우 낮다. 부동산 가격 상승은 단순히 버블 문제를 넘어 사회 문제이며, 빈부 격차 확대를 야기시켜 중국의 불균형을 심화시키는 요인이기 때문이다.

그러나, 부동산 경기로 인해 경기가 침체된 상황에서 내수 소비 진작과 구조조정도 쉽지 않다는 점을 중국 정부가 인식하고 있다. 더군다나, 최근 부동산 시장의 선행지표인 토지 구매 규모가 증가하고 있고, 부동산 가격도 점차 안정을 찾아가고 있다는 점을 감안할 때 적어도 부동산에 대한 추가적인 규제는 더 심해지지는 않을 것으로 예상된다.

물론, 필자가 우려하는 것은 중국의 금융시스템이다. 자산관리상품을 비롯한 그림자 금융과 기업들의 현금 흐름은 그다지 긍정적이지 않다. 그러나, 중국 정부가 당장 성장을 훼손시킬 우려가 낮아졌음을 감안할 때 중국 경제와 경기 민감 산업에 대한 시각을 비관적으로 가져갈 필요는 없다. 최근 '도시화' 추진정책으로 건자재, 기계 등 건축 관련 주들이 반등하기 시작한 점에 주목할 필요가 있다.

그림 3. 6개월째 상승세를 기록하고 있는 주택평균가격

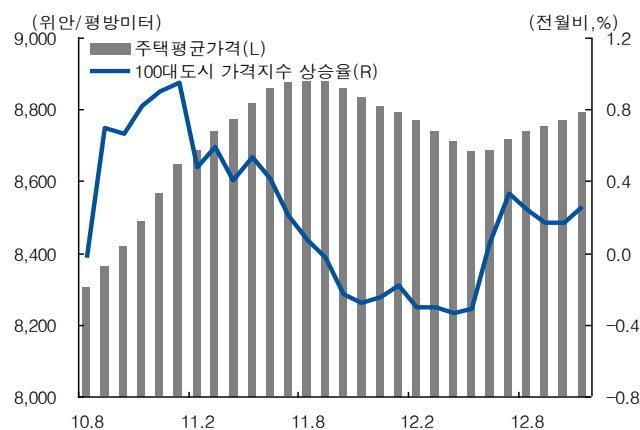


그림 4. 도시화 정책 기대로 건설관련 주 반등



자료: WIND, KDB대우증권 리서치센터

자료: Thomson Reuters, KDB대우증권 리서치센터

주요 섹터별 흐름: 본토는 금융, 산업, 소비재 등 섹터가 지수대비 강세

그림 5. CSI 300지수 주간 섹터별 등락률

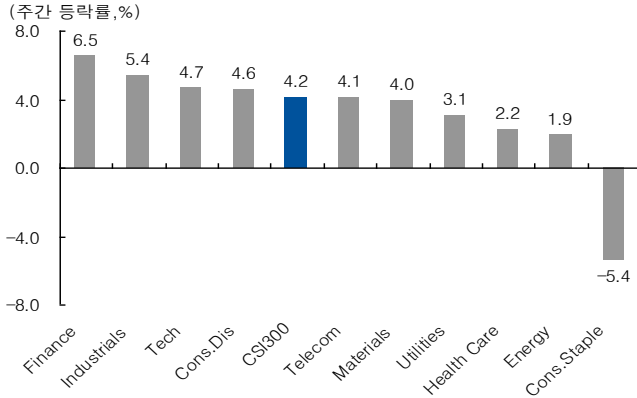
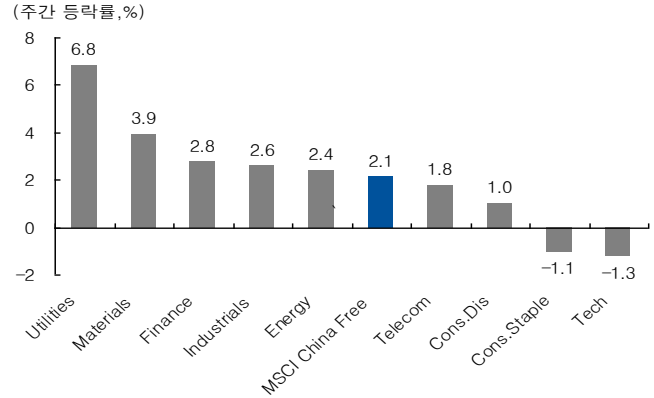


그림 6. MSCI China 주간 섹터별 등락률



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

표 3. 주간, 월간 홍콩H 편입종목 중 상승률/하락률 상위 10대 종목

Rank	종목	티커	업종	5D	1M	Rank	종목	업종	5D	1M
1	화녕국제전력	902 HK Equity	전력	11.3	15.8	1	시노트랜스	운송	-3.4	-7.3
2	안휘해라시멘트	914 HK Equity	인프라	9.6	-2.1	2	광선철도	운송	1.5	5.5
3	중국국제항공	753 HK Equity	항공사	8.1	2.8	3	위교방직	의류	1.1	4.8
4	동풍기차	489 HK Equity	자동차	8.1	17.8	4	강소냉호고속도로	인프라	0.7	1.2
5	중국교통건설	1800 HK Equity	인프라	7.2	0.1	5	자금광업	광업	0.6	0.6
6	북경국제공항	694 HK Equity	인프라	6.7	8.5	6	마안산철강	철강	0.5	1.9
7	CNOOC 유전서비스	2883 HK Equity	정유	6.6	11.0	7	중국전신	통신	0.5	3.8
8	중국해운컨테이너(CSCL)	2866 HK Equity	운송	6.3	0.9	8	COSCO	운송	-	6.9
9	중국 초상은행	3968 HK Equity	은행	6.1	6.7	9	중국석탄에너지	석탄	0.1	4.3
10	중국해운개발	1138 HK Equity	운송	5.2	-0.2	10	청도맥주	맥주	1.3	2.3

자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

표 4. 중국 원자재/금리/환율 동향

항목구분	상품	티커	5D%	1M%	3M%	12M	YTD%	52주 고가%	52주 저가%
	친화다오 석탄 가격	CLSPCHQI Index	-0.6	-1.3	0.9	-24.1	-23.1	-24.1	1.0
	중국 철광석 수입 가격	CLOWQIND Index	0.0	-3.4	20.7	-18.8	-18.8	-20.3	20.7
	중국 Rebar Spot 가격	cdspdrav index	-1.2	-5.2	4.8	-17.1	-16.5	-18.1	4.8
상해 선물	구리 선물	cu3 comdty	2.2	2.8	1.8	-0.8	4.6	-6.4	8.0
	알루미늄 선물	AA3 comdty	-0.2	0.4	-1.5	-5.1	-3.1	-6.3	2.1
	이형봉강 선물	RBT3 Comdty	1.6	-0.8	5.9	-16.2	-15.7	-17.2	8.7
	금 선물	AUA3 comdty	-1.4	-0.2	-1.8	-5.1	6.1	-6.8	7.6
	연료유 선물	FO3 Comdty	3.6	3.6	1.8	-0.5	0.7	-10.0	10.2
대련 선물	옥수수 선물	AC3 Comdty	1.0	3.2	4.1	12.0	9.0	-1.0	10.4
	대두 선물	AK3 Comdty	0.4	-1.5	-1.9	12.2	11.1	-4.3	13.0
	폴리에틸렌	pol3 Comdty	3.6	2.8	4.6	15.2	15.8	-2.5	20.9
정주 선물	백색 원당	cb3 Comdty	2.7	1.5	1.4	-15.4	-9.8	-20.7	4.7
	소맥(강력분)	vn3 Comdty	1.1	1.2	0.7	6.8	6.5	-3.7	9.2
금리	PBOC 3개월 금리	pboc3m index	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	PBOC 1년물 금리	pboc1yr index	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	은행간 Repo 1일물	rp01 index	0.10	-0.08	0.31	-0.42	-2.59	-5.07	0.65
	은행간 Repo 7일물	rp07 index	-0.35	-0.25	-0.46	-1.06	-3.44	-4.78	0.78
환율	USD/RMB Spot	usdcny curncy	0.08	-0.28	-1.80	-2.15	-1.06	-2.51	0.10
	USD/RMB 12개월 NDF	ccn+12M curncy	-0.15	-0.65	-1.70	-1.11	-1.04	-2.15	0.93

주: 선물은 3개월 기준, 금리는 %p, 자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

표 5. 주요종목 (12월 6일 기준)

Sector	종목	티커	5D%	1M%	3M%	6M%	YTD%	52주 고가%	52주 저가%
에너지	CSI 에너지	SH000908 Index	1.9	-7.8	-9.0	-13.2	-17.3	-30.1	4.2
	패트로차이나	601857 CH Equity	2.0	-1.3	-3.7	-3.9	-11.0	-18.2	2.4
	시노펙	600028 CH Equity	4.9	-1.6	1.3	2.6	-12.8	-20.4	7.9
	중국선화에너지	601088 CH Equity	1.9	-4.9	-1.7	-2.5	-12.7	-21.4	5.1
	중국석탄에너지	601898 CH Equity	3.3	-3.2	-2.4	-10.5	-22.8	-31.2	4.5
	연주광업	600188 CH Equity	0.8	-10.6	-12.3	-17.0	-27.9	-38.7	4.7
소재	CSI 소재	SH000909 Index	4.0	-5.1	-8.9	-12.4	-6.3	-25.4	4.2
	중국알루미늄	601600 CH Equity	3.5	-3.3	-9.9	-23.5	-26.3	-37.7	3.5
	바오산 철강	600019 CH Equity	0.2	0.0	3.8	10.1	-3.7	-11.9	14.7
	자금광업	601899 CH Equity	0.6	-7.0	-7.9	-9.3	-5.8	-24.2	2.0
	안강스틸	000898 CH Equity	3.9	-1.1	-1.4	-8.4	-23.5	-30.8	5.5
	강서동업	600362 CH Equity	5.5	-1.1	-3.6	-4.8	-4.2	-24.3	6.9
산업재	CSI 산업재	SH000910 Index	5.4	-2.0	-4.2	-9.2	-14.3	-25.7	5.4
	다친철도	601006 CH Equity	2.6	3.4	4.3	4.6	-14.9	-18.2	8.7
	중국철도그룹	601390 CH Equity	9.6	8.0	15.5	14.2	18.3	-0.7	24.2
	중국코스코 홀딩스	601919 CH Equity	3.2	0.7	1.7	-3.0	-9.4	-26.9	14.0
	중국국제항공	601111 CH Equity	5.8	-1.0	-0.2	-14.0	-22.1	-31.7	9.5
	중국해운컨테이너(CSCL)	601866 CH Equity	3.3	-5.2	-0.9	-10.5	-9.1	-32.8	10.0
경기소비재	CSI 경기소비재	SH000911 Index	4.6	-2.7	-1.4	-2.1	-5.2	-19.5	4.6
	동풍자동차	600006 CH Equity	5.3	-6.1	-3.8	-7.0	-11.8	-31.3	5.3
	상해차	600104 CH Equity	7.7	7.5	17.4	16.0	2.6	-11.4	27.8
	쑤닝가전	002024 CH Equity	4.9	-10.0	-9.8	-4.0	-26.8	-45.2	6.6
	GD 미디어	000527 ch equity	0.0	0.0	0.0	-5.2	-25.0	-37.5	0.2
필수소비재	CSI 필수소비재	SH000912 Index	-5.4	-16.3	-18.8	-21.7	-14.4	-26.2	0.5
	귀주모태	600519 CH Equity	-11.4	-17.7	-19.6	-23.2	0.5	-26.1	9.5
	칭타오맥주	600600 CH Equity	2.7	-3.7	-11.4	-11.1	-9.8	-25.4	3.1
	브라이트 유업	600597 CH Equity	1.3	-3.7	-7.1	-4.1	-3.7	-16.8	6.9
의료제약	CSI 의료제약	SH000913 Index	2.2	-8.6	-6.9	-5.8	1.6	-10.3	11.9
	원난바이아오	000538 CH Equity	0.7	-3.9	3.6	4.4	19.4	-4.6	35.2
	지린아오동 제약산업	000623 CH Equity	2.2	-8.9	-17.0	-22.3	-16.0	-35.7	6.4
금융	CSI 금융	SH000914 Index	6.5	0.2	0.7	-2.1	3.1	-12.3	7.0
	중국공상은행	601398 CH Equity	1.0	1.0	3.2	3.7	-7.5	-12.1	7.7
	중국건설은행	601939 CH Equity	3.1	0.9	7.0	6.2	-5.5	-13.0	12.0
	중국생명보험	601628 CH Equity	7.0	0.2	-2.4	-1.5	4.5	-7.8	14.7
	중국평안보험	601318 CH Equity	9.0	-0.6	-7.5	-12.3	13.0	-15.9	15.9
	CITIC증권	600030 CH Equity	7.0	-6.9	-8.6	-14.1	8.0	-24.4	12.9
	해통증권	600837 CH Equity	10.8	-5.9	-7.2	-12.5	16.2	-19.0	21.6
	중국만과	000002 CH Equity	10.0	7.7	7.8	3.8	24.1	-6.0	30.6
	보리부동산	600048 CH Equity	10.5	5.8	15.2	14.1	22.7	-5.6	57.0
기술	CSI 기술	SH000915 Index	4.7	-8.1	-13.0	-10.7	-11.6	-23.5	6.5
	뉴스프트	600718 CH Equity	0.0	-12.9	-20.1	-22.5	-17.9	-30.3	3.2
	칭화통팡	600100 CH Equity	-0.7	8.4	11.6	18.5	39.6	-5.6	39.6
통신	레노보	992 HK Equity	4.1	-8.3	-16.4	-18.1	25813.6	-40.6	4.3
	CSI 통신	SH000916 Index	5.4	-8.5	-13.7	-10.5	-99.8	-37.9	5.4
	중국유나이티드통신	600050 CH Equity	3.3	-2.5	-4.2	2.6	-17.4	-11.8	31.6
	ZTE 통신	000063 CH Equity	0.6	1.7	8.0	-0.3	1910.2	-4.0	22.4
전력	차이나 텔레콤	728 HK Equity	3.1	-1.3	-3.2	-5.5	-6.4	-11.3	4.8
	차이나모바일	941 HK Equity	-4.3	-9.3	-19.7	-23.1	-26.6	-35.3	0.8
	CSI 전력	SH000917 Index	1.8	-5.7	-9.7	-12.1	-16.8	-17.4	1.8

자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

Credit Weekly

주간 회사채 금리 및 스프레드 동향

이번 주 크레딧 스프레드는 전반적으로 확대되는 모습을 나타냈다. 만기별로는 2~3년물을 중심으로, 섹터별로는 여전채와 회사채 중심으로 신용스프레드가 더욱 확대되는 모습이었다.

한 주 동안 단기채 대비 장기물에 대한 금리 상승폭이 더욱 확대되며 장단기 스프레드는 전주대비 최소 1bp에서 최대 4bp까지 확대되었다.

국고채 금리가 내년 1월 금통위까지는 뚜렷한 방향성을 나타내기 어렵고 12월에는 기관의 북 클로징 등이 예정되어 있어 크레딧 스프레드는 단기적으로 보험권 움직임이 이어나갈 것으로 예상된다.

표 1. 주간 크레딧 채권 금리 및 스프레드 변동 (12월 6일 종가 기준)

(% , bp)

구분	금리				전주대비 크레딧 스프레드 변동					장단기 스프레드		전주대비 변동	
	1Y	2Y	3Y	5Y	1Y	2Y	3Y	5Y	5-3Y	5-1Y	5-3Y	5-1Y	
특수채	한전채	2.89	2.95	2.99	3.08	1	1	1	0	9	19	3	2
	도로, 수자원	2.90	2.97	3.00	3.09	0	1	1	1	9	19	4	4
	일반공사 AAA	2.92	2.99	3.02	3.10	0	1	1	1	8	18	4	4
은행채	산금채	2.86	2.94	2.97	3.07	0	1	1	0	10	21	3	3
	중금채	2.87	2.95	2.99	3.09	0	1	1	0	10	22	3	3
	시은채 AAA	2.88	2.96	3.01	3.11	0	1	1	0	10	23	3	3
	시은채 AA+	3.00	3.09	3.12	3.18	0	1	3	0	6	18	1	3
여전채	AA+	3.02	3.11	3.17	3.31	1	2	2	1	14	29	3	3
	AA0	3.05	3.15	3.24	3.46	1	3	2	1	22	41	3	3
	AA-	3.09	3.20	3.30	3.55	1	2	2	0	25	46	2	2
	A+	3.43	3.51	3.70	4.00	1	3	2	0	30	57	2	2
	A0	3.83	3.91	4.15	4.43	1	2	2	0	28	60	2	2
	A-	4.58	4.64	4.86	5.13	0	2	2	-1	27	55	1	2
회사채	AAA	2.95	3.02	3.07	3.18	0	2	2	0	11	23	2	3
	AA+	3.00	3.09	3.13	3.24	0	2	2	0	11	24	2	3
	AA0	3.04	3.13	3.20	3.30	0	2	2	0	10	26	2	3
	AA-	3.08	3.17	3.25	3.42	0	2	3	0	17	34	1	3
	A+	3.20	3.29	3.39	3.70	0	2	2	0	31	50	2	3
	A0	3.32	3.41	3.57	4.06	1	2	2	0	49	74	2	2
	A-	3.53	3.64	3.90	4.58	0	2	2	0	68	105	2	3

주: 스프레드는 11/29일 종가 대비, 자료: 본드웹, KDB대우증권 리서치센터

신용등급 상향 후 첫 회사채 발행에 나선 현대위아는 높은 경쟁률을 보이며 성공적으로 진행

주간 회사채 발행시장 동향

이번 주 발행시장은 4개사가 9건 총 5,300억원의 회사채를 발행했다. 9주 연속 순발행 기조가 이어지고는 있으나, 발행물량은 최근 4주 이래 가장 적었다.

SK에너지는 7년물과 10년물 등 일부 장기채 발행을 취소해 예상보다 2,000억원 감소한 3,000억원의 회사채를 발행했다. PX 공정 신설 등 시설투자를 목적으로 발행되었으며 이번 발행을 포함해, SK에너지는 올해에만 1조 1,000억원의 회사채를 발행했다.

현대위아는 지난 8월 A+ 에서 AA-로 신용등급이 상향된 이후 첫 회사채 발행에 나섰다. 발행금리는 연초 발행대비 100bp 이상 낮게 발행되었으며 단순경쟁률이 2:1에 달해 수요예측도 성공적으로 진행되었다.

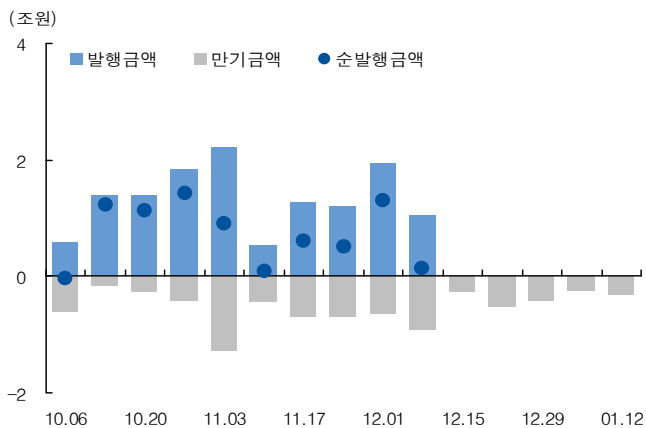
표 2. 주간 회사채 발행 내역

(억원, 년, %)

발행일	회사명	신용등급	금액	만기	발행금리	발행목적
12-12-04	외환캐피탈	A0	500	2	3.71	차환 - 500억원
12-12-04	외환캐피탈	A0	500	3	3.95	운영 - 300억원, CP, 차환 - 200억원
12-12-05	현대위아	AA-	300	4	3.22	운영 - 300억원, 자재 매입대금
12-12-05	현대위아	AA-	800	6	3.38	운영 - 800억원, 자재 매입대금
12-12-06	SK에너지	AA+	1,200	3	3.14	차환 - 1,200억원
12-12-06	SK에너지	AA+	1,000	5	3.24	시설 - 1,800억원, PX 공정 신설
12-12-07	비엠티블유파이낸셜서비스	A+	1,000	3	3.88	운영 - 1,000억원, 은행 및 관계사 차입금 상환

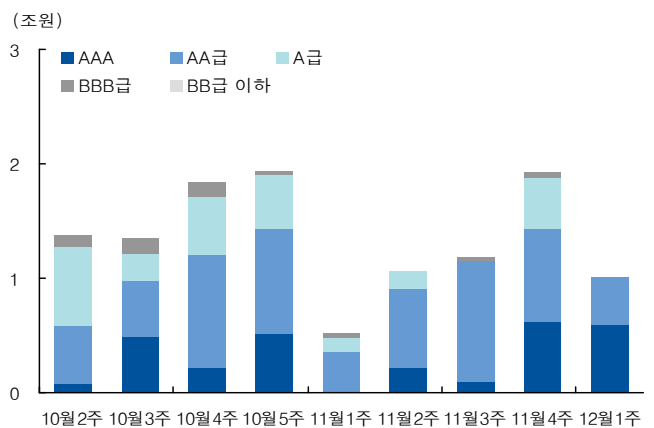
자료: 금융투자협회, Bloomberg, 전자공시시스템, KDB대우증권 리서치센터

그림 1. 발행현황: 9주 연속 순발행 추이 이어짐



자료: 본드웹, KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 발행등급: AA급 이상에서만 발행



자료: 본드웹, KDB대우증권 리서치센터

1년 이하 초단기채에 대한 순매도세 5주 연속 이어짐

주간 회사채 유통시장 동향 및 신용등급 변동내역

한 주간 회사채 유통시장은 전주대비 순매수 금액이 증가하는 모습을 보였다. 지난 주 순매도세를 나타냈던 은행과 투신이 이번 주 순매수세로 돌아섰으며, 투자주체별로 고른 매수세를 나타냈다.

만기별로는 1년 이하 초단기채에 대한 순매도세가 5주 연속 이어지고 있다. 반면, 3년 이하 회사채에 1,300억원 이상이 집중되었으며, 지난 주에 이어 10년물을 초과하는 장기채에 대한 매수세가 이어졌다.

지난 11월 28일 국내 2위 폴리실리콘 제조업체인 한국실리콘이 기업회생절차 개시를 신청함에 따라 태양광 업황에 대한 부정적 시각이 확대되면서 OCI는 한 주 동안 민평대비 스프레드가 25bp 이상 확대되어 거래되었다. 반면, 최근 거래에서 스프레드가 확대되었던 한진해운은 오랜만에 민평대비 9bp 축소 매매 되었다.

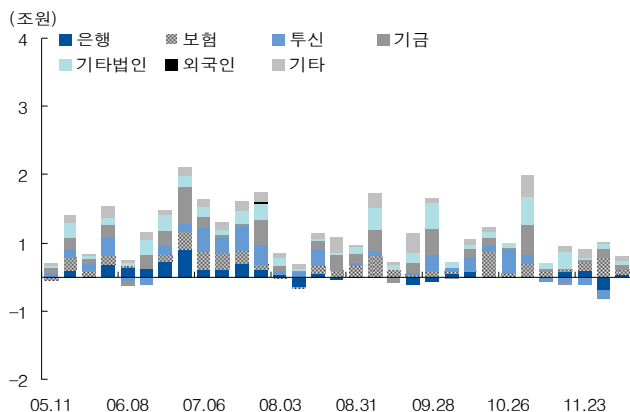
표 4. 민평 대비 상, 하위 주요 회사채 거래 동향

(억원, %, bp)

거래종목	신용등급	거래일	거래금액	민평	민평대비	만기일
상위 5선						
에스케이텔링크3	A0	2012-12-05	800	3.47	-15	2015-11-29
대림코퍼레이션10	A+	2012-11-30	200	3.48	-12	2013-05-07
한진해운69-1	A-	2012-11-30	100	4.39	-9	2013-05-24
우리에프앤아이11	A+	2012-12-05	300	3.23	-7	2013-09-27
씨제이 씨지브이14	A+	2012-12-03	300	3.07	-6	2013-10-27
하위 5선						
삼성테크윈110	AA0	2012-11-30	300	2.91	40	2012-12-08
OCI76	AA-	2012-12-05	120	3.52	25	2018-10-17
OCI74-1	AA-	2012-12-05	300	3.13	25	2015-11-03
OCI74-2	AA-	2012-11-30	200	3.26	25	2017-11-03
한화건설47	A-	2012-12-05	300	4.23	20	2013-04-29

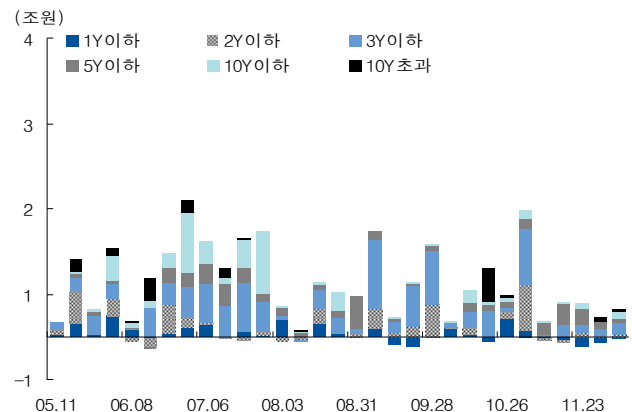
자료: 본드웹, KDB대우증권 리서치센터

그림 3. 투자자별 회사채 순매수 추이



주: 이번 주 - 12/3~12/5, 자료: 연합인포맥스, KDB대우증권 리서치센터

그림 4. 만기별 회사채 순매수 추이



주: 이번 주 - 12/3~12/5, 자료: 연합인포맥스, KDB대우증권 리서치센터

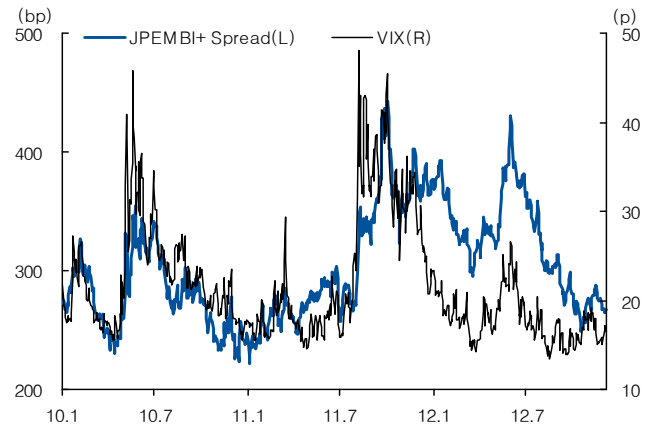
주요 신용 지표 주간 동향

그림 5. 하반기 이후 한국CDS 하락 추세



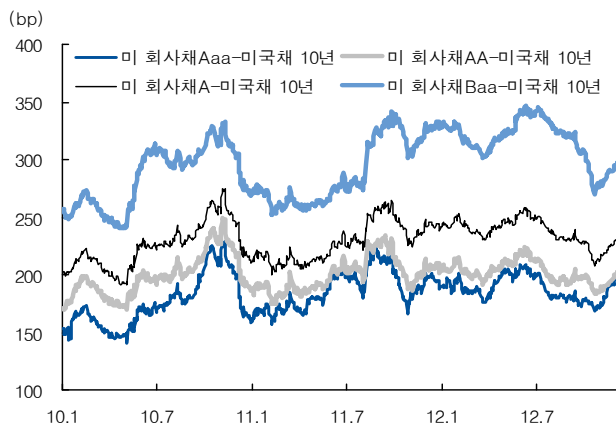
자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 6. 안전자산 선호추세 약화



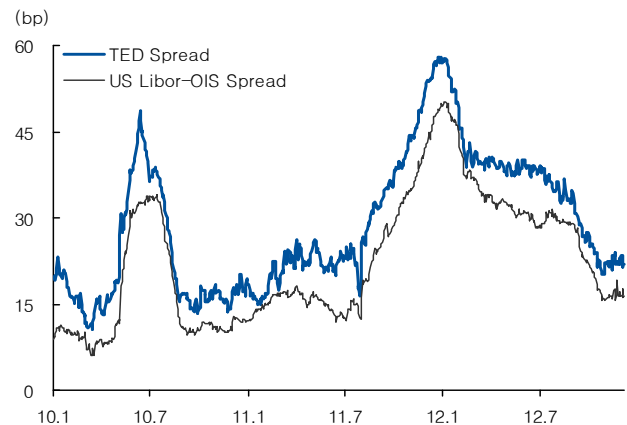
자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 7. 미국 회사채의 신용스프레드



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 8. 美 TED 스프레드 정보



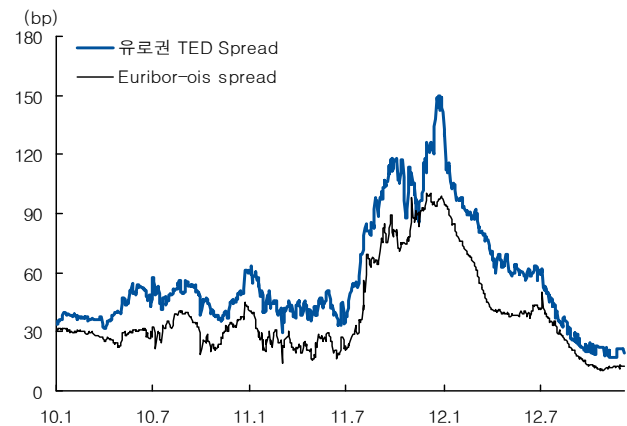
자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 9. 유로 회사채의 신용스프레드



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 10. 유로권 유동성 여건 완화세 주춤



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

철강금속 (중립)

이미 좋아지고 있는 시그널, 그러나 시장은 애써 부정하고 있는 모습

철강 시장 개선 가능성

철강 시장 변곡점 도래; 최근 모습은 시장 개선 가능성 시사

글로벌 철강 시장은 변곡점에 도래했다고 판단한다. 그 이유는 수요 회복 여부를 판단할 수 있는 기회가 도래했기 때문이다. 중국의 경우 고로 철강 업체들의 톤당 평균 열연 마진이 2012년 최고 수준을 상회했다. 중요한 것은 11월과 12월은 계절적 비수기라는 점이다. 일반적으로 중국의 철강재 생산량은 고로 업체들의 톤당 열연 마진에 후행 한다. 따라서 최근 열연 마진 개선에 따라 생산량이 증가하고 있다<그림 2,3>.

만약 실수요 개선이 없었다면 비수기에 생산량이 증가할 경우 가격과 마진은 가파른 속도로 하락했어야 한다. 또한 현재 중국은 철강 유통업체들이 연말 대출금 상환 압력도 받고 있는 상황이다. 그러나 최근 중국 철강 가격의 조정 폭은 소폭에 불과하고 톤당 마진은 여전히 높은 수준에 유지되고 있다. 이는 계절적 수요 감소에도 불구하고 실수요 등 무엇인가가 개선되기 시작했음을 방증하는 것이다. 비수기에 생산량이 증가하고 있음에도 불구하고 만약 톤당 마진 수준이 직전 수준 이상에서 연말까지 유지될 경우 2013년 상반기 상황이 상당히 긍정적인 것임을 예고한다고 볼 수 있다. 중국 철강 PMI가 11월에 전월 대비 하락(49.2%로 3.5ppt 하락)했다는 점이 이슈다. 특히 신규 주문이 감소했다. 그러나 이 또한 계절적 요인에 불과한 것으로 보인다. 만약 11월에 수요가 그렇게 약했다면 철강 가격은 급락했었어야 한다.

국내 철강 가격은 이미 국제 가격 수준까지 하락했다. 이제 국제 시장 반전은 국내 가격을 상승시킬 수 있다. 시장 참여자들은 중국 정부의 경기 부양 정책에만 주목하고 있으나 시장은 이미 자생적 개선 가능성을 보여주기 시작했다.

글로벌 철강주가는 상승 펄리중,
한국 업체만 소외

한국 업체들만 글로벌 철강주가 상승 Rally에서 소외되어야 할 이유 찾기 힘들어

글로벌 철강 시장 개선 움직임으로 인해 글로벌 주요 철강 업체들의 주가는 지난 2개월 간 크게 상승했다<그림 1>. 또한 철강업체들의 주가 상승률은 각 국가의 대표 주가지수 상승률을 상회했다. 한국 업체들만 예외였다. 한국의 POSCO와 현대제철은 지난 2개월 간 각각 13.2%, 10.6% 하락했고 KOSPI보다 하락폭이 매우 컸다. 이는 엔화 약세에 대한 우려감이 과도하게 반영된 것으로 판단한다. 이미 추가적인 엔화 약세 가능성 까지도 상당부분 선 반영한 것으로 판단한다.

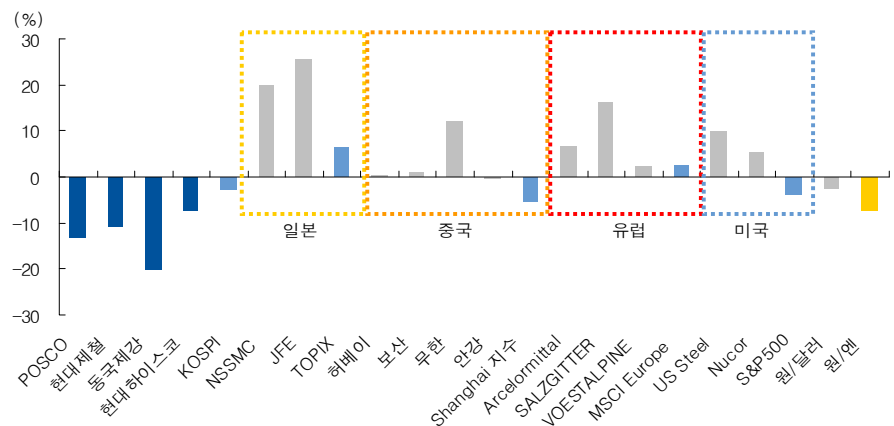
그러나 현재 일본 철강 업체들은 영업 적자 상태로 엔화 약세에도 불구하고 수출 가격은 인하할 여력이 없다. 오히려 엔화 약세가 일본 제조업체들을 희생시킬 경우 일본 철강 내수 시장 회복으로 수출 보다는 내수 출하가 증가할 수 있다. 실제로 최근 엔화 약세에도 불구하고 수출 시장에서 일본산 열연 코일의 저가 오퍼가 사라졌고 일본 업체들은

2013년 1분기 수출 오퍼 가격을 인상하고 있다. 한국 시장만의 특별한 리스크도 찾아보기 어렵다. 조선용 후판을 제외하고는 2013년 국내 수급은 2013년과 다르지 않을 것으로 예상하기 때문이다. 따라서 **향후 한국 철강 업체들의 주가는 더 이상 글로벌 철강 업체들과의 De-coupling(혼자만의 하락)이 불가능** 하다고 판단한다.

Top picks는 고로 업체인 POSCO와 현대제철

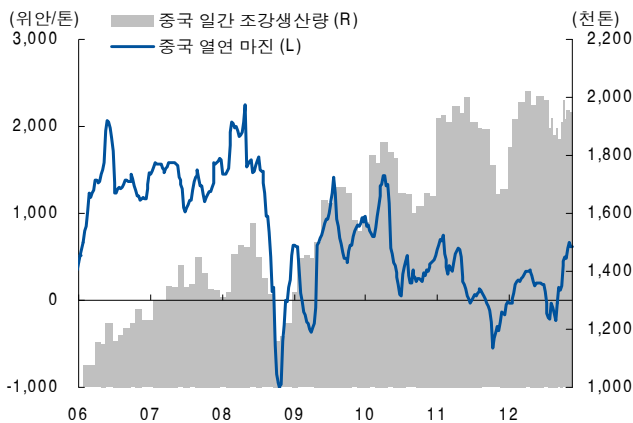
투자유망 종목으로 국내 고로 업체인 POSCO(005490/TP 460,000원)과 현대제철(004020/TP 110,000원)을 추천한다. 두 업체 모두 글로벌 철강 시장 개선의 수혜가 예상되고 실적은 2013년 2분기부터 빠른 개선이 시작될 전망이기 때문이다. Valuation도 부담 없는 수준에 거래되고 있다.

그림 1. 글로벌 철강 주식들과 각 국 주가 지수의 지난 2개월 상승률 비교



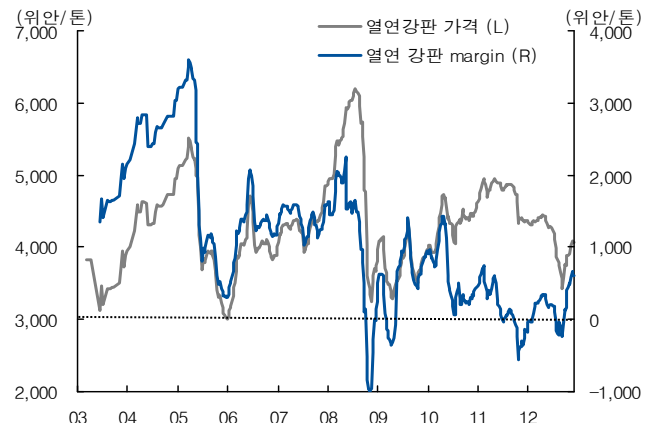
자료: Thomson Reuters, KDB 대우증권 리서치센터

그림 2. 중국 열연 마진과 일간 조강생산량 추이



자료: Mysteel, KDB대우증권 리서치센터 추정

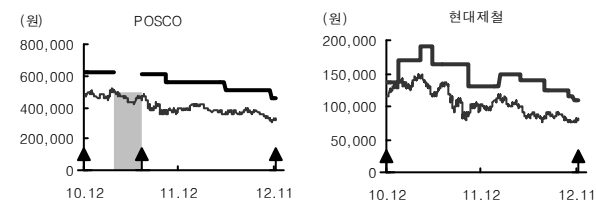
그림 3. 중국 열연 유통 가격과 열연 마진



자료: Mysteel, KDB대우증권 리서치센터 추정

▶ Compliance Notice

- POSCO: 자사주 금전신탁 위탁 법인. 현대제철, POSCO: 회사가 LP업무를 수행하는 ELW의 기초자산 발행법인. 현대제철, POSCO: 회사가 발행한 ELW의 기초자산 발행 법인.
- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 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, 주기(—), 목표주가(=), Not covered(☐))
- ▲매수(20% 이상), ■Trading Buy(10% 이상 예상되거나 주가에 영향을 주는 변수의 불확실성이 높은 경우), ●중립(±10% 등락), ◆비중축소(10% 이상 하락)



KOSPI 기관 및 외국인 순매매 상/하위 업종 및 종목

(단위: 억원)

국내기관 (업종)			기관전체 (당일 -110.0 / 5일 1499.7)			외국인 (업종)			외국인전체 (당일 2129.2 / 5일 6406.5)		
순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일	순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일
철강금속	683.1	208.3	서비스업	-888.0	-161.9	전기전자	1,072.2	1,738.3	철강금속	-130.4	59.3
화학	614.8	591.5	전기전자	-669.7	-1,482.9	금융업	555.0	1,066.7	유통업	-110.4	-211.2
운수장비	217.0	1,947.6	금융업	-269.4	-18.6	운수장비	442.2	1,632.4	운수창고	-93.6	410.8
건설업	208.2	227.9	보험업	-110.1	-71.4	서비스업	305.4	796.7	통신업	-76.1	81.4
유통업	155.3	289.9	전기가스	-93.2	54.5	건설업	197.4	343.6	의약품	-51.8	-57.6
국내기관 (종목)						외국인 (종목)					
순매수	금액	5일	순매도	금액	5일	순매수	금액	5일	순매도	금액	5일
POSCO	415.5	30.8	NHN	-599.3	-158.5	삼성전자	439.8	634.7	POSCO	-195.6	98.3
현대제철	325.8	-1.3	삼성전자	-438.9	-382.5	LG전자	408.6	147.4	KT	-95.7	28.5
KODEX레버리지	267.1	1,624.2	LG전자	-302.0	-352.1	현대차	187.4	-182.8	제일모직	-87.7	-38.5
호남석유	225.2	23.6	KB금융	-197.4	43.3	KB금융	178.7	99.7	KODEX 인버스	-77.7	45.2
LG화학	188.6	11.0	기아차	-142.9	266.9	신한지주	167.3	-109.9	SK하이닉스	-73.4	-210.7
대림산업	172.9	195.0	현대차	-105.3	673.4	삼성전기	152.6	562.3	삼성물산	-68.4	-107.5
금호석유	166.9	175.1	삼성화재	-79.4	-144.7	현대건설	142.1	367.2	GS	-67.0	40.1
SK하이닉스	149.2	-477.7	엔씨소프트	-77.2	-117.5	현대모비스	134.7	-174.3	한진해운	-62.6	-31.8
LG상사	134.7	102.7	GS리테일	-67.1	-26.5	삼성엔지니어링	134.6	549.3	에이블씨엔씨	-49.2	37.5
현대중공업	129.8	8.3	한국콜마	-66.0	34.1	NHN	116.3	-18.5	케이피케이칼	-46.6	22.1

KOSDAQ 기관 및 외국인 순매매 상/하위 업종 및 종목

(단위: 억원)

국내기관 (업종)			기관전체 (당일 -624.1 / 5일 82.8)			외국인 (업종)			외국인전체 (당일 -453.9 / 5일 21.4)		
순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일	순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일
운송장비.부품	35.7	64.1	디지털컨텐츠	-268.2	-400.7	기계.장비	18.1	10.5	오락.문화	-161.9	43.1
의료.정밀기기	20.6	4.3	오락.문화	-221.2	84.4	소프트웨어	14.1	-37.0	화학	-118.8	27.7
통신방송	20.2	47.8	IT부품	-78.9	-39.1	금속	8.3	24.4	디지털컨텐츠	-75.9	-144.7
기계.장비	16.1	78.1	제약	-67.7	93.4	운송	2.9	2.4	IT부품	-31.7	22.8
인터넷	12.5	-40.1	반도체	-58.7	89.9	건설	1.5	-1.9	반도체	-29.8	-4.6
국내기관 (종목)						외국인 (종목)					
순매수	금액	5일	순매도	금액	5일	순매수	금액	5일	순매도	금액	5일
성우하이텍	38.4	57.6	파라다이스	-140.8	-74.7	에스에프에이	8.2	24.4	에스엠	-130.8	44.0
포스코엡텍	29.6	16.7	컴투스	-124.1	-202.3	성광벤드	7.2	33.7	이엔에프테크놀로지	-128.7	-1.2
청담러닝	29.5	-0.9	게임빌	-96.9	-119.9	안랩	6.7	-31.9	네오위즈게임즈	-83.9	-62.5
오스템임플란트	16.5	-0.4	에스엠	-93.2	53.1	게임빌	6.3	-1.8	파라다이스	-22.7	49.4
CJ오쇼핑	12.6	15.5	제닉	-45.3	1.9	컴투스	6.1	-63.3	네오위즈	-18.8	-8.9
다음	12.5	-45.3	씨젠	-41.9	-46.7	점백스	5.2	5.9	오스템임플란트	-15.4	32.7
SK브로드밴드	12.1	41.6	메디톡스	-28.4	11.8	제닉	4.4	2.6	알에프텍	-14.1	6.0
GS홈쇼핑	8.7	-9.3	실리콘웍스	-26.3	-1.2	KG모빌리언스	4.3	3.5	서울반도체	-13.0	2.5
셀바이오텍	8.3	12.1	JCE	-21.8	-28.8	CJ E&M	4.3	0.1	매일유업	-12.2	-0.2
이엔에프테크놀로지	7.4	2.4	덕산하이메탈	-16.9	51.8	고영	4.2	-1.5	파트론	-11.6	30.5

※ 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
LG화학	21,092.7	NHN	-26,116.5	POSCO	23,803.5	NHN	-14,715.3
POSCO	17,354.4	삼성전자	-17,732.6	SK하이닉스	16,460.7	SK이노베이션	-6,335.7
호남석유	13,707.7	KINDEX200	-8,209.2	호남석유	12,099.1	한국전력	-5,381.5
현대제철	10,552.2	KOSEF 200	-7,911.8	현대제철	11,612.5	KT	-4,497.6
금호석유	9,031.8	기아차	-7,577.0	대림산업	11,239.4	기아차	-4,169.9
LG상사	8,668.2	LG전자	-5,864.5	현대중공업	10,481.5	GS리테일	-4,165.6
삼성중공업	6,106.6	KB금융	-5,740.7	삼성전자	9,054.4	현대차2우B	-3,966.4
현대모비스	5,937.9	LG디스플레이	-5,547.2	현대모비스	7,447.1	LG화학	-3,741.6
삼성물산	5,053.4	에이블씨엔씨	-3,380.9	삼성엔지니어링	5,090.7	한국콜마	-3,626.3
SKC	4,269.2	코스맥스	-3,019.8	대우조선해양	5,049.5	삼성화재	-3,615.8
은행				보험			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
SK이노베이션	2,106.4	LG	-1,198.4	POSCO	10,940.1	TIGER 200	-23,055.8
OCI	1,673.0	NHN	-1,196.3	현대제철	10,143.6	삼성전자	-19,694.2
호남석유	1,169.5	KODEX 레버리지	-1,170.6	호남석유	9,668.3	LG전자	-17,777.8
금호석유	1,133.4	고려아연	-797.8	SK이노베이션	4,586.7	NHN	-13,029.1
SK텔레콤	1,121.9	현대미포조선	-750.8	현대중공업	3,824.5	LG	-8,553.7
LG상사	891.9	KODEX 200	-653.7	KODEX 삼성그룹	3,420.8	KT	-5,473.6
우리금융	833.4	삼성전자우	-584.7	S-Oil	3,415.7	KINDEX200	-5,141.2
POSCO	788.5	LG전자	-584.7	대우조선해양	2,998.1	KODEX 200	-4,380.5
한미약품	705.5	현대건설	-523.3	LG화학	2,901.9	현대차	-3,684.6
LG디스플레이	669.4	LG화학	-472.3	현대차2우B	2,659.6	기아차	-2,994.1

KOSPI 외국인 기관 동반 순매수/매도 상위 종목

(단위: 백만원)

순매수			순매도		
종목	외국인	기관	종목	외국인	기관
현대제철	4,724.1	32,582.5	한국콜마	579.8	6,598.9
KODEX 레버리지	783.6	26,710.6	에이블씨엔씨	4,924.9	6,233.7
호남석유	2,967.6	22,523.3	LG생활건강	3,697.7	4,782.5
LG화학	11,477.2	18,855.2	SK이노베이션	4,303.7	3,367.0
대림산업	630.6	17,291.0	오리온	2,150.1	3,148.4
현대중공업	9,114.2	12,976.2	하이트진로	1,321.5	2,787.7
삼성중공업	5,003.1	8,780.4	KODEX 인버스	7,774.6	2,399.7
현대모비스	13,468.2	6,899.0	SBS미디어홀딩스	511.7	2,344.1
삼성엔지니어링	13,456.7	5,722.0	유한양행	2,184.2	981.9
현대건설	14,206.4	1,656.5	KT	9,570.0	537.6

* 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
성우하이텍	2,830.6	파라다이스	-11,226.9	CJ오쇼핑	1,936.7	컴투스	-4,707.8
청담러닝	2,807.5	컴투스	-5,835.3	골프존	1,152.7	씨젠	-2,112.7
오스템임플란트	1,505.7	게임빌	-3,879.4	멜파스	958.0	게임빌	-1,412.5
SK브로드밴드	1,282.7	메디톡스	-1,798.6	위메이드	857.3	제닉	-1,345.9
파트론	1,139.9	에스엠	-1,676.5	씨티씨바이오	801.1	STS반도체	-1,251.6
다음	1,070.4	CJ오쇼핑	-1,614.8	에스맥	633.2	파트론	-1,109.7
하나미이크론	755.9	제닉	-1,355.5	오스템임플란트	601.8	메디톡스	-909.5
STS반도체	647.8	KH바텍	-1,273.2	동국제약	564.8	에스엠	-767.0
제이브이엠	638.7	네패스	-1,257.8	셀바이오텍	524.2	JCE	-582.6
와이지엔터테인먼트	519.2	옵트론텍	-1,001.4	인터플렉스	433.2	웹젠	-557.2
은행				보험			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
에스에프에이	308.8	에스엠	-1,548.6	CJ오쇼핑	2,159.5	에스엠	-3,186.1
루멘스	302.9	파라다이스	-1,004.4	KH바텍	1,310.0	게임빌	-2,321.3
인터플렉스	289.8	제이브이엠	-889.7	와이지엔터테인먼트	889.6	씨젠	-1,996.1
톱텍	247.2	게임빌	-621.4	성우하이텍	843.5	파라다이스	-1,853.1
아트라스BX	204.5	컴투스	-566.6	SBS콘텐츠허브	528.6	컴투스	-1,835.2
셀트리온	118.9	잉크테크	-531.4	GS홈쇼핑	511.9	제닉	-1,025.6
뉴웍스	118.4	휴온스	-372.5	휴비츠	352.9	인터플렉스	-858.8
파트론	86.8	시그네텍스	-366.4	디지털옵틱	342.7	위메이드	-696.4
한글과컴퓨터	80.5	모두투어	-284.1	잉크테크	338.6	다음	-601.5
이트레이드증권	72.3	에스텍파마	-216.4	서울반도체	302.5	씨티씨바이오	-496.5

KOSDAQ 외국인 기관 동반 순매수/매도 상위 종목

(단위: 백만원)

순매수			순매도		
종목	외국인	기관	종목	외국인	기관
포스코엠텍	36.8	2,957.3	파라다이스	2,265.8	14,075.3
청담러닝	24.1	2,946.8	에스엠	13,075.7	9,322.2
멜파스	41.7	716.3	씨젠	180.5	4,188.6
뉴웍스	35.2	667.6	메디톡스	977.6	2,838.7
OCI머티리얼즈	135.8	468.5	실리콘웍스	495.3	2,632.1
에스에프에이	820.1	369.2	JCE	261.7	2,180.8
로만손	127.3	293.9	네패스	489.2	1,429.6
고영	422.7	170.3	파트론	1,162.9	1,326.0
원스텍넷	413.9	29.2	KH바텍	509.2	1,142.3
젬백스	517.3	20.0	네오위즈게임즈	8,389.2	153.4

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

* 외국인 기관 동반 순매도 금액은 (-)를 생략한 수치임

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

주가지수 선물 가격 정보

	KOSPI200	1212	1303	1306	KSPGCH3S
기 준 가 격	256.63	257.20	256.30	258.00	-0.90
시 가	256.97	257.00	256.25	257.75	-0.90
고 가	257.85	258.30	257.30	257.75	-0.90
저 가	256.39	256.65	255.80	257.65	-1.00
종 가	257.27	257.55	256.65	257.65	-0.95
전 일 대 비	0.64	0.35	0.35	-0.35	-0.05
이 른 가 격	-	257.43	256.64	258.23	-0.79
총 약 정 수 량 *	70,941	161,919	623	10	1,166
총 약 정 금 액 **	3,620,730	20,834,813	79,849	1,289	299,326
미 결 제 약 정	-	106046 (539)	11812 (588)	1169 (7)	-
배 당 지 수 ***	2.85% (CD금리)	0.00	2.62	2.86	-
반 응 배 수		1.13	1.03	0.07	
장 중 평 균 베 이 시 스		0.185			
전 일 대 비		-0.282			

주 : 단위 (* 천주, 계약 ** 백만 *** 포인트)

반응배수 = 일중 선물가격변동폭/일중 현물가격변동폭, KSPGCH3S : 12월물과 3월물과의 스프레드를 의미함
장중 평균 베이스는 1분 평균이며, 만기일일의 경우 전일대비는 직전 최근월물과의 비교이므로 의미없음

주가지수 선물 투자자별 매매 현황

		외국인	개인	증권	보험	투신	은행	기타법인	연기금
	매 수	71,171	45,881	41,051	418	1,016	301	1,121	1,593
	매 도	70,684	47,212	40,863	135	1,634	303	980	741
	비 중	43.6%	28.6%	25.2%	0.2%	0.8%	0.2%	0.6%	0.7%
순 매 수 누 적	전 일	487	-1,331	188	283	-618	-2	141	852
	누 적	-2,404	-292	401	-332	3,050	-1,773	942	409
매 매 편 향 강 도		0.34%	-1.43%	0.23%	51.18%	-23.32%	-0.33%	6.71%	36.50%

주 : 누적은 지난 트리플위칭데이 이후부터 현시점까지 당일 순매수 미결제약정의 증감을 누적한 것임

매매편향강도(%)=(순매수/(매수+매도))X100, 절대수치가 클수록 단방향으로의 집중력이 높다는 의미임

ETF 가격 정보

	전일대비	등락율	거래량	거래대금	외국인보유		KOSEF	KODEX200
KOSEF	35	0.14%	24	627	0.00%	NAV (ETF-NAV)%	25,791	25,835
KODEX200	60	0.23%	2,653	68,336	5.22%		-0.20%	-0.31%
	KOSEF	KODEX200	합성현물	최근월물	합성선물	T/E	0.01%	0.01%
증가/100	257.40	257.55	257.36	257.55	257.50	설정주수	0	0
eff.delta	0.55	0.94	0.52	0.55	0.48	환매주수	500	2400
diff/basis	0.05%	0.11%	0.03%	0.28	0.23	상장주수	11500	163600

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/베이스스 - KOSPI200 대비 괴리율/베이스스, 거래대금의 단위는 백만원

4 : TE(tracking error)=[(NAV/(KOSPI200X100))-1]X100(%)

주가지수옵션 가격정보

대표 내재변동성	0.148	콜평균	0.142	풋평균	0.157	역사적 (5일)	6.8	역사적 (20일)	11.1
월물 행사가격		1212					01301		
		262.5	260.0	257.5	255.0	252.5	260.0	257.5	255.0
Call	가격	0.50	1.11	2.19	3.70	5.75	2.63	3.70	5.05
	전일 대비	-0.09	-0.10	-0.07	0.00	0.15	0.01	0.00	0.30
	내재변동성	14.00	14.10	14.60	15.10	17.10	14.20	14.60	15.20
	거래량	259,728	236,434	178,447	22,102	6,723	2,649	772	744
	미결제	33,409	29,724	22,107	21,142	15,289	7,366	2,251	1,904
Put	가격	5.45	3.60	2.19	1.24	0.67	7.05	5.55	4.45
	전일 대비	-0.40	-0.40	-0.38	-0.29	-0.19	-0.50	-0.25	-0.05
	내재변동성	12.80	13.50	14.20	14.90	15.70	13.60	13.80	14.60
	거래량	3,498	12,288	123,396	146,037	191,393	101	373	394
	미결제	1,252	4,911	9,170	18,445	21,842	229	502	518

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

주가지수옵션 투자자별 매매현황

Call		외국인	개인	증권	보험	투신	은행	기타법인	연기금
	매수	539,823	326,339	473,427	275	261	51	3,041	18
	매도	531,163	326,134	482,146	275	334	100	3,077	13
	비중	39.9%	24.3%	35.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	0.0%
순매수 누적	전일	8,660	205	-8,719	0	-73	-49	-36	5
	누적	19,681	42,050	-57,885	-14	-1,561	-290	-1,954	-28
Put		외국인	개인	증권	보험	투신	은행	기타법인	연기금
	매수	457,082	294,988	274,343	297	1,101	160	111	4,076
	매도	454,106	284,805	287,416	297	1,042	230	96	4,166
	비중	44.1%	28.1%	27.2%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.4%
순매수 누적	전일	2,976	10,183	-13,073	0	59	-70	15	-90
	누적	29,377	54,626	-80,304	0	89	-559	-164	-3,065

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

차익거래 잔고와 프로그램 매매 동향

		주식		주가지수선물		주가지수 CALL옵션		주가지수 PUT옵션	
		매도	매수	매도	매수	매도	매수	매도	매수
차익거래 잔고 (백만원)	최근월물	6,026,792	10,400,008	10,465,551	6,024,285	-	-	-	-
	기타	-	-	-	-	-	-	-	-
	합계	6,026,792	10,400,008	10,465,551	6,024,285	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	2,164	0.64	140,348	3.04	878	0.26	48,577	1.05
	비차익	17,510	5.16	654,081	14.16	20,056	5.92	663,910	14.38
	합계	19,674	5.80	794,429	17.20	20,934	6.17	712,488	15.43
베이스시스수준		0.425	0.325	0.225	0.125	0.025	-0.075	-0.175	-0.275
차익성 순매수		607	13654	-6218	-38029	-51194	-11510	0	0

주 : 월요일을 제외한 차익거래 잔고는 1일 지연된 데이터임.

유가증권시장			12/06 (목)	12/05 (수)	12/04 (화)	12/03 (월)	11/30 (금)
가격 및 거래량 지표	코스피지수		1,949.62	1,947.04	1,935.18	1,940.02	1,932.90
	이동평균	5일	1,940.95	1,938.00	1,931.15	1,929.15	1,922.85
		20일	1,908.49	1,906.73	1,906.26	1,905.91	1,904.32
		60일	1,938.96	1,938.47	1,938.10	1,938.00	1,937.02
	이격도	20일	102.16	102.11	101.52	101.79	101.50
		60일	100.55	100.44	99.85	100.10	99.79
	거래량		345,316	492,575	294,802	314,887	337,273
	거래대금		46,877.9	41,494.0	29,300.9	33,912.2	45,372.0
	시장지표	거래량 회전율		0.97	1.38	0.83	0.88
거래대금 회전율		0.42	0.37	0.26	0.30	0.41	
심리지표		60	60	50	60	60	
ADR		81.96	82.86	85.21	86.21	88.02	
이동평균		20일	83.62	83.64	83.48	83.20	82.77
VR		115.23	89.67	67.45	83.93	88.97	
코스닥시장			12/06 (목)	12/05 (수)	12/04 (화)	12/03 (월)	11/30 (금)
가격 및 거래량 지표	코스닥지수		488.03	496.50	502.71	498.97	499.37
	이동평균	5일	497.12	498.86	498.45	496.64	496.09
		20일	498.99	500.54	501.63	502.37	503.18
		60일	514.68	515.12	515.38	515.51	515.64
	이격도	20일	97.80	99.19	100.21	99.32	99.24
		60일	94.82	96.39	97.54	96.79	96.84
	거래량		361,832	430,561	353,742	350,223	368,975
	거래대금		20,198.4	21,429.5	16,677.5	16,257.6	17,003.9
	시장지표	거래량 회전율		1.76	2.06	1.69	1.67
거래대금 회전율		1.89	1.97	1.52	1.49	1.56	
심리지표		50	60	60	60	70	
ADR		79.20	82.53	82.73	83.90	86.08	
이동평균		20일	82.84	82.80	82.78	82.65	82.36
VR		83.53	100.88	125.15	128.04	155.26	
자금지표			12/06 (목)	12/05 (수)	12/04 (화)	12/03 (월)	11/30 (금)
국고채 수익률(3년)			2.83	2.86	2.84	2.84	2.84
회사채수익률(무보증3년)AA-			3.28	3.32	3.31	3.36	3.37
원/달러 환율			1,083.00	1,081.50	1,083.40	1,083.10	1,082.90
CALL금리			2.72	2.77	2.77	2.72	2.73
주식형(국내)			-	691,456	691,866	692,981	692,675
주식형(해외)			-	266,238	266,512	266,639	266,925
채권형			-	468,785	468,629	467,472	465,950
고객예탁금			-	172,230	176,410	179,080	167,361
고객예탁금 회전율			-	36.53	26.06	28.02	37.27
순수예탁금 증감			-	-4,781	-4,327	8,627	-1,796
미수금			-	1,105	1,058	1,138	1,201
신용잔고			-	42,552	42,606	42,925	43,140

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