

KDB DAEWOO DAILY

2012. 12. 17 (월)

코스피지수 (12/14)	1,995.04P(-7.73P)
코스닥지수 (12/14)	491.65P(+1.50P)
KOSPI200지수 3월물	264.50P(+0.25P)
중국상해종합지수 (12/14)	2,150.63P(+89.15P)
NIKKEI225지수 (12/14)	9,737.56P(-5.17P)
원/달러 환율	1,074.60(+1.60)
국고채 수익률 (3년)	2.87(+0.01)
유가(WTI) (12/15 06:15)	86.73(-0.06)
국내주식형수익증권(12/13)	688,762억원(-266억원)
해외주식형수익증권(12/13)	263,975억원(-442억원)
고객예탁금(12/13)	177,174억원(+4,167억원)
신용잔고(12/13)	41,220억원(-192억원)

시황전망

온돌장 증시 계속된다

주간 경제 포커스

연준의 바통은 BOJ로! 엔화 향방은?

채권 시황

위험자산의 반격, 채권투자 긴장모드

Weekly Money Flow

기업분석

S-Oil [매수] - 박연주: 강한 화학 제품 마진, 바닥 지나는 정제 마진

주체별 매매동향

KOSPI200 선물시장 통계

주가 지표

온돌장 증시 계속된다

이전의 패턴을 반복하지는 않을 것이다

이번에는 통화정책이 발표되거나 시행되는 동안 반락하는 과거의 패턴을 따르지 않을 것으로 예상된다. 위에서 누르는 힘은 약해진 반면 아래에서 시장을 받치는 요인들의 힘은 상대적으로 강해졌기 때문이다.

위에서 누르는 힘이 약해지고 있다

유럽의 재정위기는 이미 관리 가능한 악재로 변모한 지 오래다. 또한 글로벌 경기둔화에 따른 부정적 영향도 누그러질 것으로 본다. 재정위기로 촉발된 글로벌 경기둔화는 지난 2~3분기를 저점으로 순환적인 회복 국면에 접어든 것으로 보인다. 이미 재정위기가 제어된 상태라면 순환적인 경기회복의 신뢰는 비교적 높다고 할 수 있다.

시장을 받치는 요인 점검, 온돌장 증시 계속될 전망

아태증시는 1)상대적으로 높은 성장률, 2)재정 건전성과 3)외국인의 아시아통화 선호 현상 등의 매력을 가지고 있다. 이번 연말 주식시장은 온돌장 증시 정도로 표현할 수 있을 것 같다. 은근한 속도와 온도로 2,000pt까지 올라왔다. 이러한 증시가 조정을 받을 수는 있다. 그러나 온돌은 급하게 식지 않는다는 특징이 있다. 조정을 받더라도 시장에 냉기가 돌 가능성은 높지 않은 것으로 본다.

통화정책 이벤트와 코스피 2천pt, 그리고 그 하락 배경들



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

다시 2,000pt의 문을 열어젖힌
시장

고민은 이제부터. 통화정책이
매번 시장의 고점

그러나 과거의 패턴을 따르지
않을 전망

적극적으로 팔아야 할 조정이 될
가능성은 낮아

이전의 패턴을 반복하지는 않을 것이다

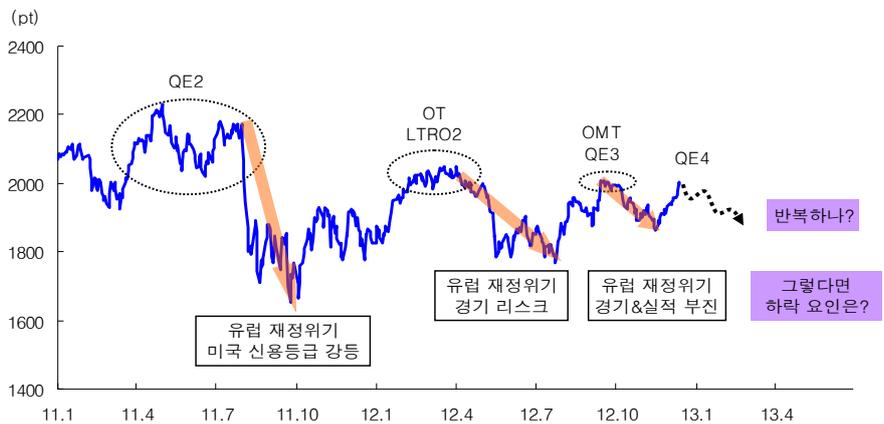
미증유의 지수대도 아니었던만 반가운 마음이었다. 아주 오래 간만에 만났기 때문이리라. 시장이 다시 2,000pt의 문을 열어 젖혔다. 마치 온돌장처럼 은근했던 연말 주식시장이 지난 주 QE4 발표와 외국인의 매수세로 후끈 달아올랐다.

그런데 고민은 이제부터다. **지난 해부터 글로벌 통화정책이 발표되거나 통화정책이 시행되던 시점이 시장의 고점**이었기 때문이다. 지난 주말 시장이 다시 2천선 아래로 내려서면서 또다시 이러한 과거 패턴이 반복하는 것 아닌가 하는 우려가 생기고 있다. 과거의 움직임에 근거해 앞으로의 흐름을 예측하는 것은 아주 일반적인 분석법이다. 그러나 상황이 달라지고 있다면 지금까지 걸어왔던 길을 되돌아보는 방법론은 적절하지 않을 수도 있다.

결론부터 언급하자면, 이번에는 통화정책이 발표되거나 시행되는 동안 반락하는 과거의 패턴을 따르지 않을 것으로 예상된다. 위에서 누르는 힘은 약해진 반면 아래에서 시장을 받치는 요인들의 힘은 상대적으로 강해졌기 때문이다.

단기적으로 쉬어갈 수 있는 자리라는 점은 인정한다. 시장이 거의 쉼 없이 150pt 가량 상승했다면 조정을 면하기는 어렵다. 그러나 숨 고르거나 기술적 차원이지만 적극적으로 팔아야 할 정도의 조정이 될 가능성은 낮은 것으로 본다. 조정시 매수 관점에서의 접근이 바람직해 보이고 미니 순환매의 양상도 유지될 것으로 판단한다.

그림 1. 통화정책 이벤트와 코스피 2천pt, 그리고 그 하락 배경들



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

위에서 누르는 힘이 약해지고 있다

위에서 누르는 힘이 약해져

이 같이 전망하는 데에는 위에서 누르는 힘이 약해졌기 때문이다. 그 동안 시장을 약제로 돌아서게 만들었던 원인은 크게 두 가지로 요약된다. 유럽의 재정위기와 글로벌 경기 리스크가 매번 시장을 끌어내리는 요인으로 작용했다.

유럽 재정위기는 관리 가능한 악재로 변모

두 가지 요인 가운데 유럽의 재정위기는 이미 관리 가능한 악재로 변모한 지 오래다. 유럽 재정부 실국의 CDS인덱스는 최근 110bp까지 하락해 있다. 이는 그리스의 재정위기가 본격화되기 시작했던 지난 2010년 초 수준이다. 유럽과 관련한 지엽적인 문제들은 남아 있다. 또 지엽적인 문제들은 앞으로도 불거질 것이다. 그래도 큰 틀에서 유럽의 재정위기가 이미 제어됐다는 사실은 불변이다.

글로벌 경기의 순환적인 회복 시도 예상

또한 글로벌 경기둔화에 따른 부정적 영향도 누그러질 것으로 본다. 재정위기로 촉발된 글로벌 경기둔화는 지난 2~3분기를 저점으로 순환적인 회복 국면에 접어든 것으로 보인다. 이미 재정위기가 제어된 상태라면 순환적인 경기회복의 신뢰는 비교적 높다고 할 수 있다. 회복의 정도는 강하지 않다. 미약하고 순환적인 회복일지 언정 경기의 회복시도가 있다면 시장의 조정 압력도 누그러질 수 있다.

물론 재정절벽이 있다는 반론은 타당

지금 시장에는 재정절벽이 버티고 있다는 반론은 가능하다. 악재의 면면이 유럽의 재정위기와 경기 리스크에서 지금의 재정절벽으로 단순 치환되어 있다면 2천선에 올라선 시장이 이전과 같은 패턴을 따를 것이라는 반론은 타당하다. 연말 증시가 쉬어갈 경우 그 원인은 재정절벽이라는데 이견이 없으며 더 나아가 재정절벽이 파국으로 치달을 경우에는 시장이 원점에서 다시 시작해야 한다는 점도 달라지지 않는다.

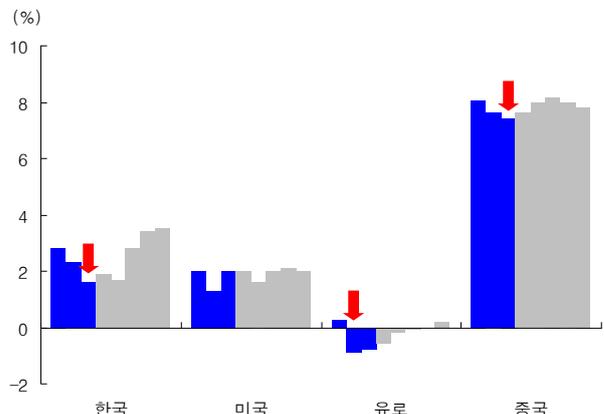
재정절벽은 '가부의 문제'에서 '시간의 문제'로 변모 중

그러나 재정절벽 문제가 파국으로 내몰릴 가능성은 낮은 것으로 본다. 재정절벽 이슈는 '가부의 문제'에서 '시간의 문제'로 변모하고 있다는 판단이다. 파국을 제외해놓고 상황별 시장의 이해득실을 따져보면 답은 명확해진다. 재정절벽이 협상이 지연된다면 시장은 쉬어간다. 반대로 재정절벽이 타결될 경우에는 시장의 업 사이드는 상당히 크게 나타날 수 있다. 리스크보다 기대수익률이 높다면 주식을 털어내야 할 명분은 그 만큼 줄어들게 된다.

그림 2. 유럽 CDS인덱스



그림 3. 글로벌 GDP 성장률



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

주: 미국은 QOQ 연율 기준, 나머지는 YOY, 자료: KDB대우증권 리서치센터

시장을 받치는 요인 점검, 온돌장 증시 계속될 전망

위에서 시장을 누르는 힘이 약해진다는 것을 뒤집으면 이는 시장을 받칠 수 있는 힘이 되기도 한다. 이런 것들 이외에 순수하게 시장을 밀어 올릴 수 있는 요인들도 살펴보자.

국제 유동성과 아시아증시가 가지는 매력

국제 유동성과 아시아증시의 매력이 연말 시장을 받치는 가장 확실한 배경이 될 수 있다. 계속된 통화정책으로 국제 유동성은 더 팽창했다. 그렇다면 무엇이 팽창한 유동성의 타겟이 되겠는가? 선진국보다는 이머징이며 지역적으로는 유럽 < 북미 < 아시아의 순이 될 것으로 본다. 이 두 가지의 교집합에 해당하는 부분이 바로 아시아태평양 이머징이다.

재정긴축과 저성장의 문제를 안고 있는 선진증시

선진증시는 재정긴축과 저성장의 문제를 안고 있다. 유럽이 대표적이다. 최근 들어 유럽 증시 가운데 위로 치고 나가는 일부 국가들은 발견되고 있으나 재정부실국과 그렇지 않은 국가들 사이에서 부분적인 차별화가 진행되고 있는 것으로 본다. 따라서 유럽 전체나 유로통화가 매력적인 투자대상이 되지는 않을 것으로 본다.

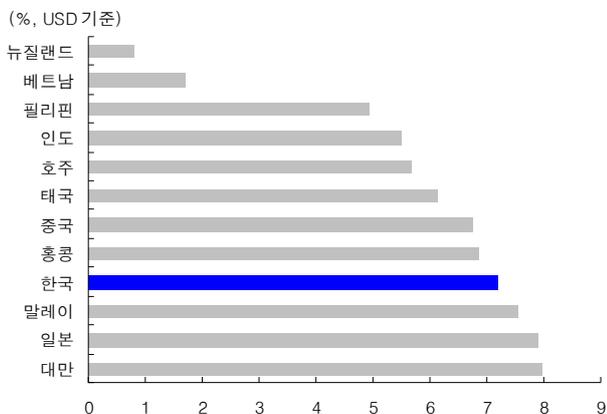
아태증시가 가지는 매력에 주목하자

반면 아태증시는 1)상대적으로 높은 성장률, 2)재정 건전성과 3)외국인의 아시아통화 선호현상 등의 매력을 가지고 있다. 이런 이유들로 올해 아시아태평양 증시는 상당히 선전했다. 달러 기준 MSCI APEX50는 올해 22.1% 상승했다. 배경이 동일한데 한국이 아태증시들에 비해 뒤질 이유가 없다. 단기적으로만 보자면 한국시장이 최근 한달 사이에 많이 올라서 기술적인 부담이 있는 것처럼 보이지만 연초 이후로 보면 한국증시가 여타증시에 비해 상대적으로 덜 오른 편이다. 단기 부담에도 불구하고 연말 한국증시가 막바지 수익률 따라잡기를 하는 게 그리 이상할 게 없다.

냉기가 돌 가능성 높지 않아. 긍정적 접근전략 유지

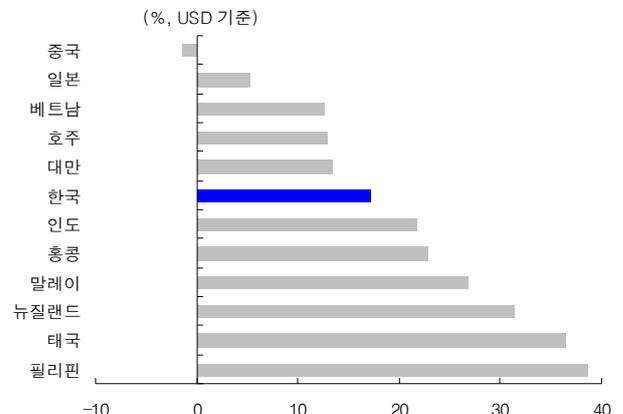
이번 연말 주식시장은 온돌장 증시 정도로 표현할 수 있을 것 같다. 은근한 속도와 온도로 2,000pt까지 올라왔다. 이러한 증시가 조정을 받을 수는 있다. 그러나 온돌은 급하게 식지 않는다는 특징이 있다. 조정을 받더라도 시장에 냉기가 돌 가능성은 높지 않은 것으로 본다. 긍정적인 시장 접근전략을 유지할 것을 권한다.

그림 4. 최근 1개월 아시아증시 수익률



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 5. 연초 이후 아시아증시 수익률



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

연준의 바통은 BOJ로! 엔화 향방은?

선진국은 인플레이 유발을 위한 정책 강화, 글로벌 유동성 확대에 기여 예상

12월 첫 주 ECB는 내년도 유로존 물가상승률 전망치를 1.6%(물가 안정 목표는 2% 임)로 낮추면서 추가 정책에 대한 여지를 남겼다. 지난 주 미국 연준은 월 450억 달러의 장기 국채 매입 계획, QE4를 발표했다. 10월 30일 일본은행은 재무성과 공동으로 디플레이 대응을 위해 노력하겠다는 성명서를 발표한 바 있다.

일본은행은 이번 주 금융정책위원회에서 양적완화 규모를 확대할 것으로 예상된다. 재정정책이 한계에 다른 상황에서 경기 부양을 위한 통화정책은 한 층 강화되고 있다. 미국 재정절벽 논의에 따른 불확실성을 완화시켜 주는 동시에 유럽 금융기관을 중심으로한 디레버리징 압력을 줄여주는데 기여할 것으로 보인다.

일본 엔, 약세 더 가속되나? 일본 중의원 선거 이후 엔화 결정 변수와 영향 점검

이번 주는 엔화 움직임이 주목되는 한 주이다. 최근 엔화 약세는 일본은행의 추가 정책 기대가 높아진 상황에서 정권 교체 이후 통화정책 완화 압력이 강화될 것이라는 기대가 촉매로 작용한 결과이다. 1) 엔화 약세가 추세적으로 지속될 것인지? 2) 한국 경제에 미칠 영향은 어떤 것인지 정리해 보았다.

일본 중의원 다수당이 유력한 자민당의 정책을 점검해 보면 재정지출 확대와 일본은행법 개정, 양적완화 확대 요구 등의 정책 공약들이 당장 현실화되기는 어려울 전망이다. 정책 강도에 대한 기대와 엔화 약세는 다소 누그러질 것으로 예상된다. 엔화 약세 속도가 더 빨라지려면 상반기 추경 편성 논의와 2월 중 윤곽이 나타날 차기 일본은행 총재 후보를 먼저 점검할 필요가 있을 것이다.

그러나 어떤 식으로든지 일본은행의 양적완화는 점차 확대될 것으로 보이며 재정지출 확대도 정치권에서 대체로 공감하고 있다. 동시에 무역수지 적자로 재정지출 확대가 단행될 경우 일본의 안전자산 위상이 훼손될 위험은 커졌다. 내년에는 엔고 고착화 보다는 엔 약세 가능성에 주목해야 할 것으로 보인다.

엔화 약세가 한국 경제에 미치는 영향은 크지 않을 전망

엔화 약세 속도가 완만할 것으로 보이며, 원/엔 환율이 2007년 대비 70% 높은 상황 이어서 아직 엔화 약세를 감당할 여력은 남아있기 때문이다. 주력 수출 품목들의 해외 생산 확대에 따라 엔 약세 충격은 분산될 것으로 보인다. 세계 경기 흐름이 수출 경기에는 더 중요한 변수로 판단된다.

엔화 약세로 전환
통화정책 완화
+ 정권교체 이후 정책 기대

일본은행 추가 양적완화 기대로 엔화 약세 가속화

엔화 약세가 빠르게 진행 중이다. 최근 한 달간 엔화는 달러 대비 4.8% 약세를 나타냈다. 1) 10월 30일 일본은행이 재무성과 공동으로 디플레 탈출을 위한 성명서를 발표하는데 이어 2) 일본의 정권 교체가 임박해지면서 강력한 통화정책 완화에 대한 기대가 높아지고 있기 때문이다.

민주당 소속의 노다 총리는 11월 16일자로 중의원을 해산한 바 있는데, 어제 치뤄진 중의원 선거에서 아베 총재가 이끄는 자민당(공명당과 연합)이 다수당을 차지할 것으로 예상되면서 향후 실행할 강력한 경기 부양책에 대한 기대가 반영되고 있는 것이다. 엔화 약세를 유발하고 있는 자민당의 정책 내용과 실현성, 엔화 및 한국 경제에 미치는 영향을 간단히 정리해 보았다.

자민당의 아베 총재는 그 동안 언론을 통해 강력한 재정 지출 확대와 일본은행의 공격적인 통화정책 완화를 주장해왔다. 3% 수준의 명목성장률 확대를 목표로 제시해 디플레 탈출을 우선 목표로 하는 점은 기존의 민주당과 큰 차이가 없다. 2014년 4월 소비세 인상(5%→8%, 2차는 2015년 10월 10%로 인상)을 앞두고 충분한 경기 회복이 필요하기 때문이다.

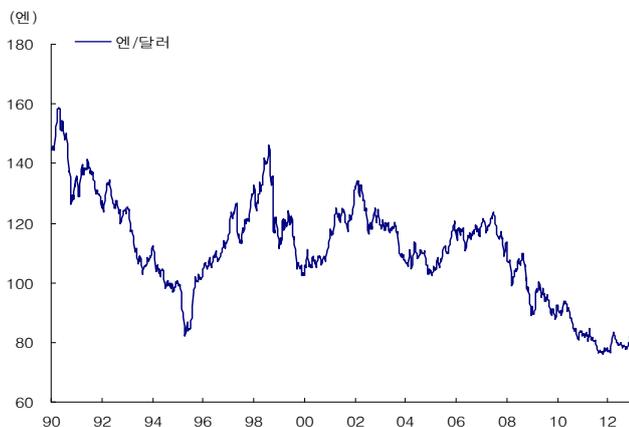
그러나 달성 방법에 있어 정부 지출의 효율성을 높이려는 민주당과 인식의 차이가 분명하다. 특히 엔화 약세에 촉매가 된 것은 중앙은행에 추가적인 금융완화 압력을 가할 것으로 예상되고 있는 부분이다. 언론에 노출된 경제 정책 공약은 다음과 같다.

다수당 유력한 자민당의 정책

1) **국토 강인화 정책, 향후 10년간 재정지출을 200조엔(GDP 대비 40%) 추가 지출:** 향후 3년간은 매년 15조엔 가량 추가 지출 단행. 자연재해에 대응할 수 있는 국토 조성

2) **정부와 중앙은행의 협조 명문화, 중앙은행의 경기 부양 역할 강조:** 일본은행에 예상되는 압력은 다음과 같다. ① 일본은행의 인플레이 목표 1% → 2%로 상향 ② 일본은행법 수정으로 일본은행의 정책 목표를 물가 안정에서 성장으로 확대, 정부 협조 명문화 ③ 정부 재원 조달에 필요한 건설국채를 중앙은행이 직매입, ④ 무제한 양적완화 ⑤ 외국채 매입

그림 1. 글로벌 위기 이후 엔화 강세 지속



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 중앙은행간 채권 매입의 상대 강도와 환율



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

정책 공약의 실현 가능성은?

정권 교체, 엔화 약세 촉매 되나?

향후 엔화 약세는 지속될 수 있을 것인가? 엔화 약세에 촉매로 작용하고 있는 자민당의 정책 실현 가능성을 점검해 볼 필요가 있다. 결론적으로 정책 기대가 과도하게 반영된 측면이 있으며 정책 실행까지는 진통과 시간이 보다 필요할 것으로 보인다.

**급격한 정책 수행에는
참의원 동의 필요
단독 정책 추진 어려울 듯**

따라서 엔화 약세를 유발한 정책 기대는 다소 누그러질 것으로 예상된다. 아베 총재가 공약한 일본은행법 수정, 추경 예산 편성 등에 있어서는 참의원(상원) 동의를 필요하나 현재 참의원은 민주당이 다수당을 차지하고 있다. 따라서 정책을 추진하려면 민주당의 협조가 필요하며 공격적인 정책 수위도 다소 조절될 여지가 있다.

또한 정책 당국 내부적으로 공격적인 경기 부양책(국채 발행, 양적완화)에 대한 합의가 불충분해 보인다. 특히 일본은행의 시라카와 총재는 양적완화의 전면적 확대에 앞서 정부의 장기 재정건전성을 확보해야 한다는 준칙을 강조하고 있으며 인플레이 목표치를 상향 조정하는 것에도 부정적인 입장을 밝히고 있다. 내년 4월로 일본은행 총재 임기 만료가 예정되어 있으나 그 때까지는 통화정책 속도에 있어 지속적인 영향력을 행사할 것으로 본다. 재무성 협조 명문화 등을 담은 일본은행법 수정이 현실적으로 어려워 보이기 때문이다.

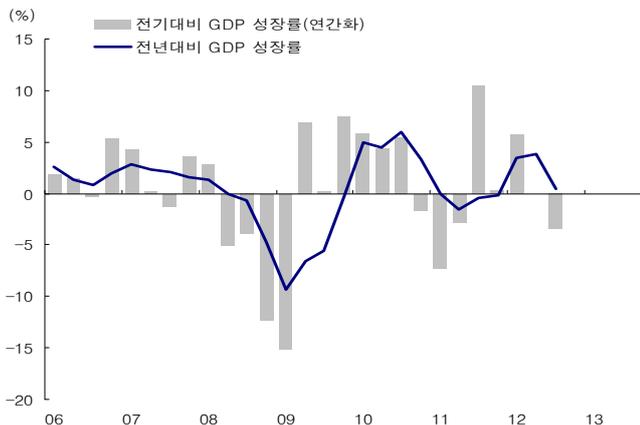
변수는 자민당과 공명당이 중의원 480석 중 320석을 확보하는 경우이다. 이 경우는 참의원 동의를 부결되어도 중의원에 단독으로 입법할 수 있는 권한이 부여되기 때문이다. 현재 여론조사 결과를 참고하면 자민당과 공명당이 확보할 의석 수는 270~330석 정도로 집계되고 있다. 320석을 넘을 확률은 일단 20% 미만으로 생각하고 있다.

**그러나 엔화 강세를 지탱했던
요인들 점차 약해질 징후**

결과적으로 엔화 약세 요인들의 재부상. 장기적으로 엔화 약세 전환 가능성은 확대

정책 기대가 과도한 측면이 있다 하더라도 이번 선거 이슈를 중심으로 장기적으로 엔화 약세를 촉발할 요인들이 부각된 점에는 주목할 필요가 있다. 일본의 무역수지 적자와 정부 재정지출 확대가 일본의 재정건전성을 악화시킬 수 있으며 안전자산으로서의 엔화 위상도 약해질 가능성이 높아지고 있다.

그림 3. 삼중 침체에 빠진 일본 경제



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 4. 일본 소비자물가 하반기 하락세로 전환



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

1) 일본은행의 양적완화 규모는 점진적인 확대: 일본은행은 지금도 양적완화 정책을 실행하고 있다. 국채 매입과 기업 대출 정책을 확대하고 있다. 이는 지진 복구 수요가 약해지고 글로벌 경기 회복이 지연되면서 일본 경기가 다시 침체로 진입했기 때문이다. 이번 주에도 자산매입 한도를 10억엔 정도 확대 발표할 것으로 예상하고 있다. 물론 일본은행의 자산매입이 미국 연준의 양적완화 규모를 상회한다고 보기는 어렵지만 과거와 달리 미국과 비슷한 속도의 유동성 공급 기대는 유지해 할 것으로 예상된다.

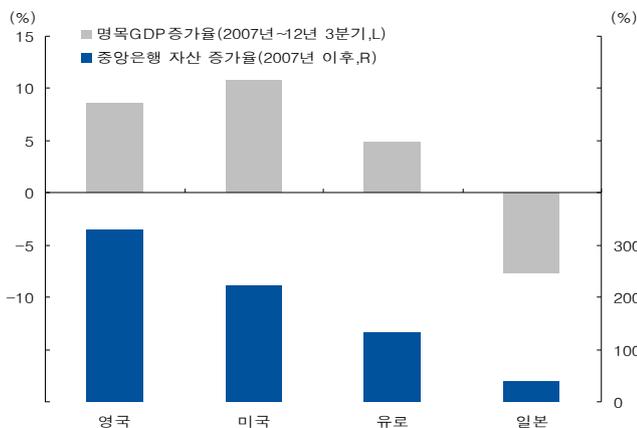
2) 재정지출 확대에는 여야 모두 공감, 장기적인 재정 건전성 우려 커질 듯: 일본 자민당과 민주당이 모두 공감하는 것은 추가 경기 부양책과 재정지출 확대에 대한 필요성이다. 미국과 유럽 등 다른 선진국이 재정긴축을 유지하는 것과 상반된 것이다. 이는 2014년 4월 소비세 인상(5%→8%, 2차는 2015년 10월 10%로 인상)을 앞두고 내년 하반기까지 충분한 경기 회복이 필요하다는 공감대에 따른 것이다. 내년 7월 참의원 선거가 예정된 것도 여당 입장에서는 계속 경기 부양책을 자극하는 요인이 될 것이다.

3) 엔화의 안전자산 지위 약화: 재정지출 확대와 추가적인 양적완화가 엔화의 안전자산 지위를 위협할 것으로 예상된다. 특히 그 동안 일본의 정부부채 수위를 감당했던 경상수지 흑자 폭이 줄어들면서 구조적 위험을 자극하고 있다. 경상수지 중에서는 소득수지가 흑자를 유지하고 있으나 무역수지 적자가 부담이 되고 있다. 원전 가동 중단과 원자재 수입 증가로 무역수지 적자가 고착화될 위험이 있다.

**내년 상반기 정책 추진 속도와
일본은행 이사회 교체가
엔화 약세에 단기적인 변수**

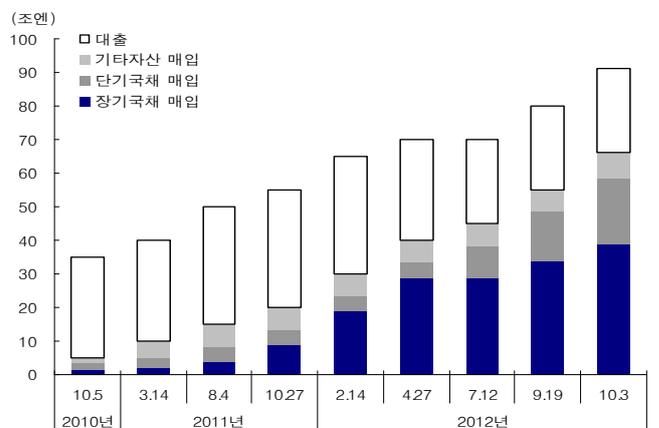
결론적으로 최근 선거를 앞둔 일본의 엔화 움직임은 구조적인 엔화 약세 요인들을 반영하고 있다고 본다. 정책 기대가 과도한 부분은 엔화 약세 속도를 다시 늦출 것이다. 그러나 정책 논의 및 일련의 정치 일정을 고려해 보면 **3~4월 일본은행 이사회 교체(3월 일본은행 부총재 2인 임기만료, 4월 일본은행 총재 임기만료, 2월 중 후보자 윤곽 예상)**와 7월 참의원 선거를 거치면서 엔화 약세가 빨라질 가능성에는 주목해 둘 필요가 있다.

그림 5. 주요국 GDP와 중앙은행 자산 규모 변화



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 6. 일본은행의 양적완화 규모, 하반기 증액 속도 빨라져



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

일본 양적완화
= 글로벌 유동성 확대 요인
유럽 디레버리징 완화 예상

엔 약세가 한국에 미치는 영향은
과거보다 떨어져
부정적 영향 크지 않을 듯

자산 시장과 한국 경제에 미치는 영향

일본은행의 양적완화 정책 확대는 위험자산에는 긍정적인 영향을 미칠 것이다. 미국의 양적완화와 더불어 선진국의 확고한 저금리 정책과 인플레이 유발 정책들은 결과적으로 캐리 투자를 자극하는 요인들이기 때문이다. 미국의 재정절벽 불확실성과 유럽 금융기관의 디레버리징 압력들을 완화시켜 줄 것이다.

일본의 통화정책 완화가 한국 경제에 미치는 영향은 다소 복잡하다. 글로벌 캐리 투자 활성화는 자산시장에 긍정적인 영향이 기대되지만 **엔화 약세 전환이 한국 수출 경쟁력에 부정적인 영향을 미칠 수 있기 때문이다.** 그러나 부정적 영향은 크지 않을 것으로 보고 있다.

우선 엔화 약세 속도가 느려질 것으로 예상된다. 일본은행의 양적완화가 미국의 통화정책을 압도할 정도로 강하지 못할 것으로 보이며 구조적으로 안전자산 지위 약화에 대한 평가는 추가 정책들을 확인하면서 서서히 진행될 것이기 때문이다.

수출 경쟁력에 미치는 영향은 두 가지 측면에서 볼 필요가 있는데 아직 부정적 영향이 크지는 않을 것으로 생각된다. 1) **현재 환율 수준을 감안했을 때 엔화 약세 충격을 완화시킬 여력이 남아있다.** 원/100엔 환율이 12월 들어 1300원대 아래로 떨어지지만 2007년 저점 744원에 비하면 상당히 높다.

또한 2) **해외 생산 비중 확대가 엔화 영향력을 줄여줄 것이다.** 자동차와 IT 등 수출 주력 품목들의 해외 생산 비중은 2007년 보다 늘었는데 이로 인해부품 수출이 꾸준히 증가하는 등의 구조적 변화가 있어 왔다. 완성품의 경우 원/100엔 환율에 비해 원/달러 환율 하락은 지속되어온 만큼 이미 제품 경쟁력에 대한 평가는 상당 부분 완료된 것으로 판단된다. 따라서 엔화 약세 보다 글로벌 경기 향방이 수출 경기에 더 중요한 요인이 될 것으로 예상된다.

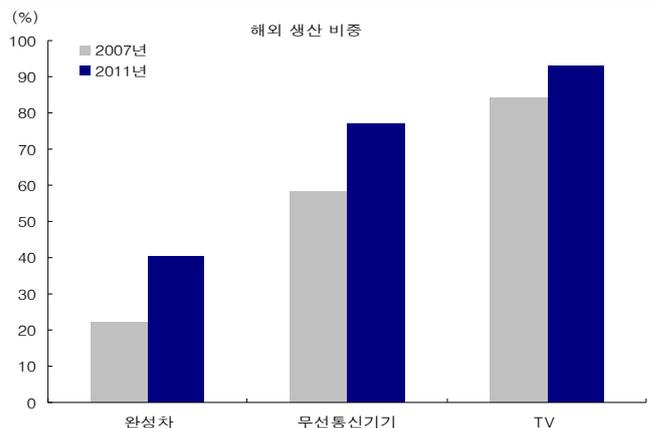
엔화 약세가 수입 부담을 줄여주고 인플레이 압력을 낮춰주는 긍정적 영향력도 과거 보다 약할 것이다. 일본의 중간재 수입 의존도가 글로벌 위기 이전에 비해 지속적으로 낮아지고 있기 때문이다.

그림 7. 원/엔 절대 수준 감안시 엔화 약세를 감당할 여력은 있을 듯



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 8. 한국 주요 수출 품목의 해외 생산 비중은 과거 대비 확대



자료: 지식경제부, KDB대우증권 리서치센터

표 1. 주간 경제 지표 및 이벤트 일정

일정	국가	경제지표	단위	예상치	이전치
17일(월)	미국	12월 뉴욕 제조업지수	Index	-0.5	-5.22
	미국	10월 미국 자본 유입(TIC)	십억\$	25.0	3.3
18일(화)	중국	11월 중국 부동산 가격			
	미국	3Q 경상수지	십억\$	-103.1	-117.4
	미국	12월 NAHB 주택시장지수	Index	46.0	46.0
19일(수)	일본	11월 상품수지	십억엔	-1039.4	-551.1
	독일	12월 IFO 기업환경지수	Index	102.1	101.4
	미국	11월 신규주택착공건수	전월비%	-2.6	3.6
20일(목)	미국	11월 건축허가 건수	전월비%	0.5	-2.7
	미국	3Q GDP(연율화, 최종)	전기비%	2.8	2.7
	미국	주간 신규 실업수당 청구건수	천	355	343
21일(금)	일본	12월 일본은행 정책금리	%	0.10	0.10
	미국	12월 필라델피아 연준 제조업지수	Index	-3.0	-10.7
	미국	11월 기존주택매매	전월비%	1.3	2.1
	미국	11월 경기선행지수	전월비%	-0.2	0.2
	미국	10월 FHA 주택가격지수	전월비%	0.2	0.2
	미국	11월 개인소득	전월비%	0.3	0.0
22일(수)	미국	11월 개인소비	전월비%	0.4	-0.2
	미국	11월 내구재수주	전월비%	1.0	0.0
	미국	12월 미시건대 소비자심리지수(확정)	Index	75.0	74.5
26일(수)	한국	12월 소비자심리지수	Index	-	99.0
	미국	10월 S&P/CS 20개 도시 주택가격지수	전월비%	-	0.4
27일(목)	한국	1월 제조업 기업경기실사지수	Index	-	67.0
	중국	11월 선행지수	Index	-	100.4
	미국	12월 소비자신뢰지수	Index	-	73.7
	미국	11월 신규주택매매	전월비%	-	-0.3
28일(금)	한국	11월 경상수지	십억\$	-	5.8
	한국	11월 산업생산	전년비%	-	-0.8
	일본	11월 소비자물가지수	전년비%	-	-0.4
	일본	11월 산업생산	전년비%	-	-4.5
	미국	12월 시카고 구매자협회	Index	-	50.4
31일(월)	미국	11월 미결주택매매	전월비%	-	5.2
	한국	12월 소비자물가지수	전년비%	-	1.6
1일(화)	중국	12월 HSBC 제조업 PMI	Index	-	50.5
	한국	12월 무역수지	십억\$	-	4.5
	중국	12월 제조업 PMI	Index	-	50.6

주: 해당일 미국 일정은 한국 시간 기준으로 저녁~익일 새벽 발표일정을 포함

* 다음 자료는 1월 2일에 발간할 예정입니다.

* 한 해 동안 보내주신 관심에 감사드립니다. 따뜻하고 뜻깊은 연말 보내시기 바랍니다.

위험자산의 반격, 채권투자 긴장모드

남아있는 정치적 불확실성에도 불구하고, 살아나는 위험자산 선호

주가와 원자재 가격을 중심으로 한 위험자산이 예상보다 큰 폭으로 상승하자, 안전자산인 채권시장이 긴장하고 있다. 미국채 10년물은 박스권 하단인 1.6%를 탈피, 1.7%대로 올라왔다. 여전히 재정절벽을 중심으로 한 대외 불확실성 요인들이 남아있어 미국을 중심으로 글로벌 채권금리 상승이 제한되고 있지만, 2013년이 시작되면 분위기는 안전자산에 좀 더 비우호적일 가능성이 높아 보인다.

연간전망에서 밝혔듯이 미국채10년 금리는 향후 좀 더 상승할 것이라는 전망을 유지하며, 펀더멘탈 라인인 1.9%를 넘어가는 타이밍을 핵심전환점으로 보고 있다<표지 그림>. 9월 QE3 실시 당시에도 넘지 못했던 1.9%를 재정절벽 합의 도출과 함께 상향 돌파할 경우, 한국의 기준금리 인하기대는 소멸될 것으로 판단되며 2분기 초중반까지 위험관리가 필요할 것이다.

한국 시장금리, 박스권 상단에서 힘겨운 버티기

한국 채권시장 역시 국내외 위험자산의 강세로 금리상승 부담이 늘었다. 12월 금통위에서 확인된 통화정책 스탠스가 중립적인 성향이 강해진 것으로 해석되자 금리하락에 대한 기대감이 약화되었다. 실질적으로 국고3년만 좁은 박스권 상단인 2.85%를 겨우 넘어선 2.87%에서 버티고 있을 뿐, 5년 이상 장기영역은 이미 박스권 상단을 넘어섰다.

11월 말부터 슬금슬금 올라온 금리가 박스권 상단에 이르자 매수를 타진하는 투자자들의 문의가 있으나, 아직 제대로 된 조정을 받았다고 보기는 어렵다는 점에서 주의할 것을 권고하고 있다.

QE4 실시 이후 1.7%대로 올라선 미국채 10년, 한국 채권시장도 긴장



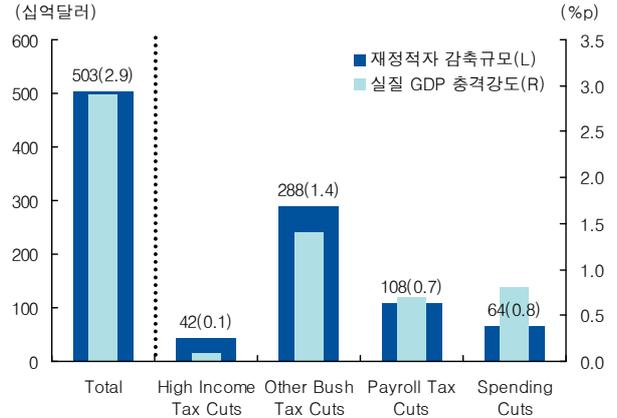
자료: 금융투자협회, Bloomberg

그림 1. 미국 소매판매와 주간 선행지수 양호한 수준



자료: US Census Bureau, ECRI

그림 2. 미국 재정절벽 관련 감축규모와 GDP의 충격강도



주: 차트 안에 괄호 숫자는 재정절벽 충격에 따른 GDP 감소분 추정치임

자료: Capital Economics

그림 3. 이탈리아 정치적 불안심리 완화되고 있어



자료: Bloomberg

그림 4. 중국 경제지표 완만하게나마 회복세 이어져



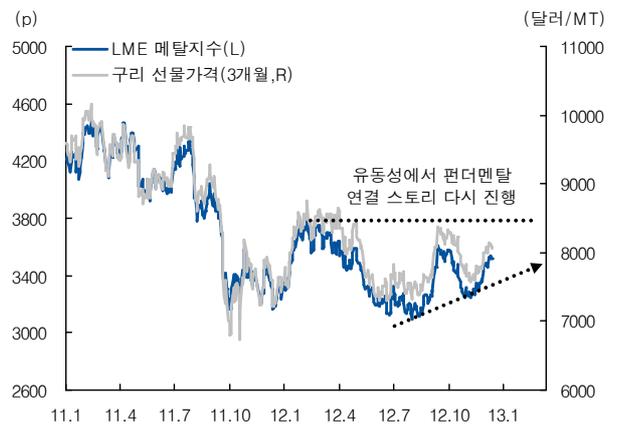
자료: 중국 인민은행, 중국 통계국

그림 5. 투기적 포지션 엔화 약세 쪽으로 크게 쏠리고 있어



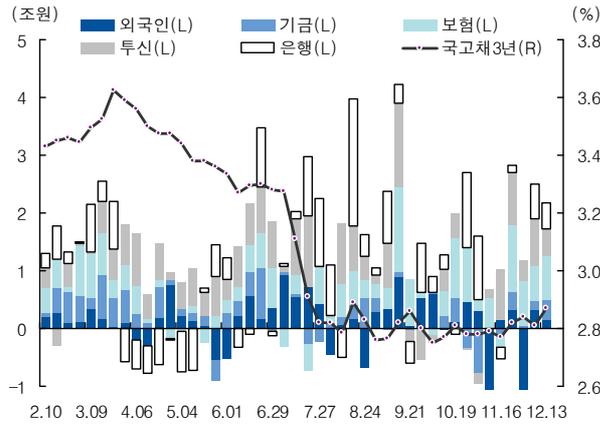
자료: Bloomberg

그림 6. 구리를 중심으로 LME 메탈지수 반등하고 있어



자료: Bloomberg

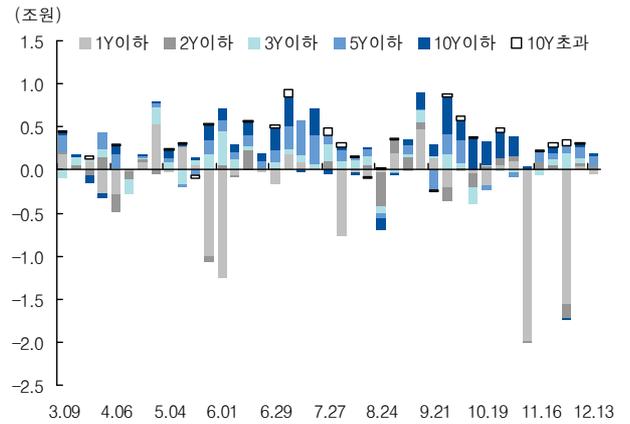
그림 7. 주간 주요 투자주체별 국채 순매수 추이



주: 12월 13일(목)까지 데이터

자료: 연합인포맥스

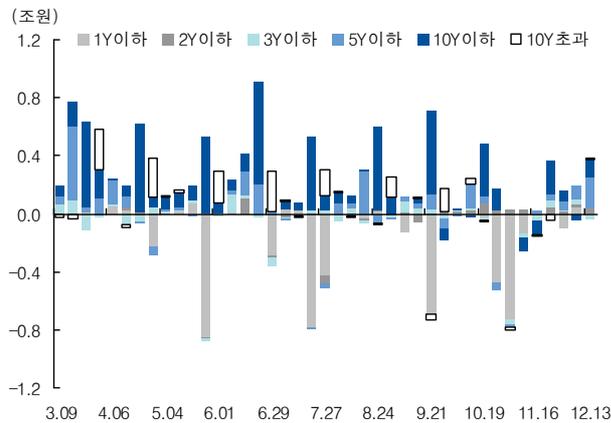
그림 8. 주간 외국인 국채 만기별 순매수 추이



주: 12월 13일(목)까지 데이터

자료: 연합인포맥스

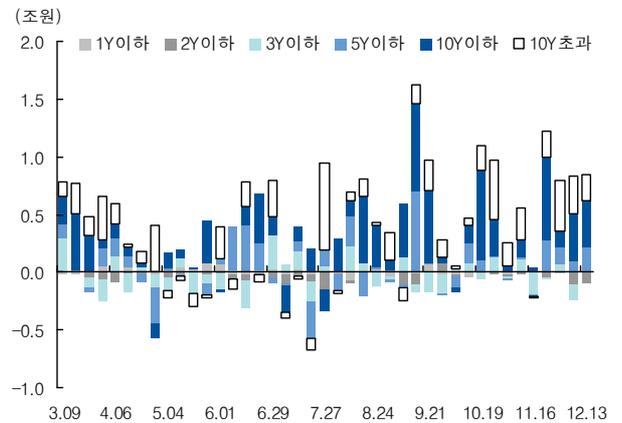
그림 9. 주간 연기금 국채 만기별 순매수 추이



주: 12월 13일(목)까지 데이터

자료: 연합인포맥스

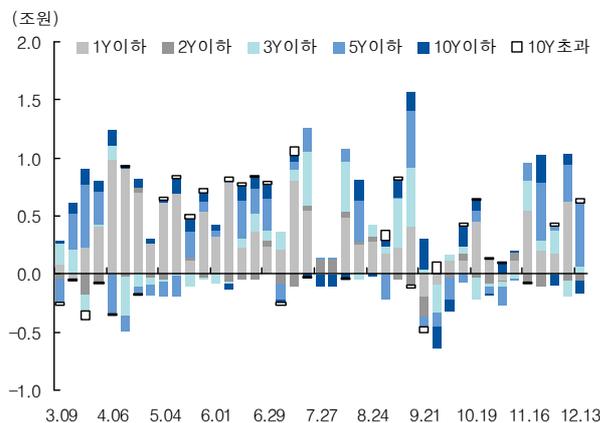
그림 10. 주간 보험 국채 만기별 순매수 추이



주: 12월 13일(목)까지 데이터

자료: 연합인포맥스

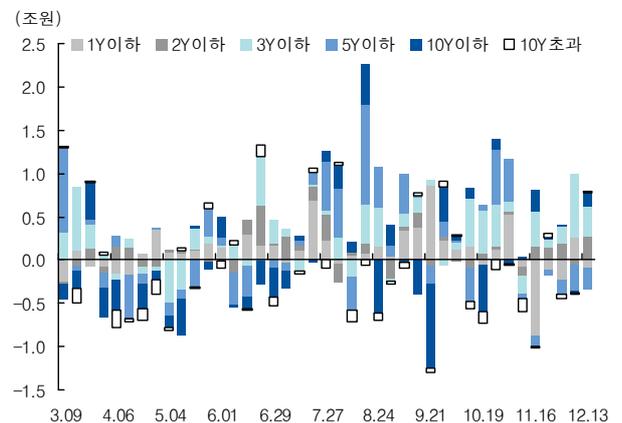
그림 11. 주간 투신 국채 만기별 순매수 추이



주: 12월 13일(목)까지 데이터

자료: 연합인포맥스

그림 12. 주간 은행 국채 만기별 순매수 추이



주: 12월 13일(목)까지 데이터

자료: 연합인포맥스

글로벌 위험자산 상승으로
안전자산 채권시장 위축

남아있는 정치적 불확실성에도 불구하고, 살아나는 위험자산 선호

주가와 원자재 가격을 중심으로 한 위험자산이 예상보다 큰 폭으로 상승하자, 안전자산인 채권시장이 긴장하고 있다. 미국채 10년물은 박스권 하단인 1.6%를 탈피, 1.7%대로 올라왔다. 여전히 재정절벽을 중심으로 한 대외 불확실성 요인들이 남아있어 미국을 중심으로 글로벌 채권금리 상승이 제한되고 있지만, 2013년이 시작되면 분위기는 안전자산에 좀 더 비우호적일 가능성이 높아 보인다.

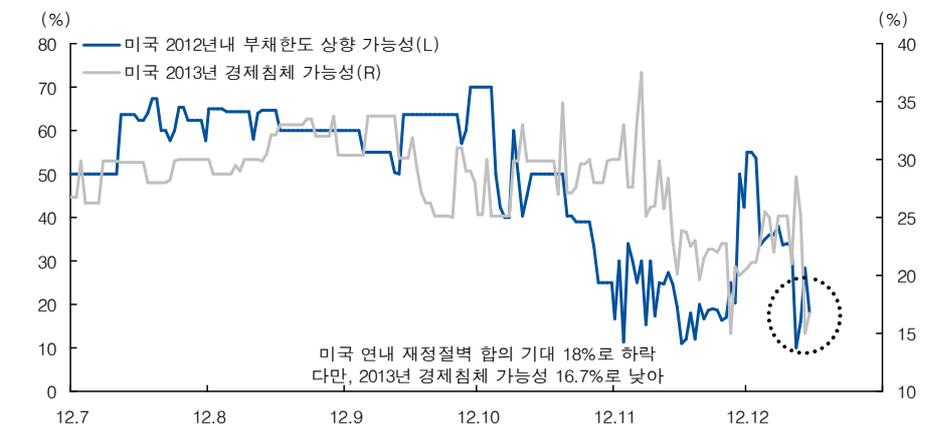
미국 재정절벽 합의기대 유효
2013년 미국금리 상승 예상

연간전망에서 밝혔듯이 미국채10년 금리는 향후 좀 더 상승할 것이라는 전망을 유지하며, 펀더멘탈 라인인 1.9%를 넘어가는 타이밍을 핵심전환점으로 보고 있다<표지 그림>. 9월 QE3 실시 당시에도 넘지 못했던 1.9%를 재정절벽 합의 도출과 함께 상향 돌파할 경우, 한국의 기준금리 인하기대는 소멸될 것으로 판단되며 2분기 초중반까지 위험관리가 필요할 것이다.

12월 FOMC는 매월 450억 달러 규모의 국채를 매입하기로 한 QE4를 발표했고, 글로벌 금융시장의 안정심리 회복을 주도했다. 정책에 대한 기대가 선반영되고 재정절벽 합의가 난항을 겪고 있다는 소식으로 미국주가는 큰 폭으로 상승하지 못했지만, 미국채10년 금리는 차익실현 물량이 출회되며 10bp 가까이 상승하며 약세를 나타냈다. 지난 주 발표된 11월 소매판매와 산업생산, 주간실업수당 청구건수 등이 양호한 흐름을 나타냈고, 순환지표로 알려진 ECRI 선행지수가 상승 반전하는 등 미국경제 지표 역시 채권시장에 우호적이지 않았다<그림 1>.

다만, 이번 주까지 재정절벽 합의를 도출하지 못할 경우 의회가 크리스마스 휴가에 돌입하면서 연내 해결이 어려워지며, 이로 인한 충격이 실물경제와 시장심리에 미치는 부정적인 영향이 클 것이란 전망이 우세하다<그림 2>. 재정절벽 합의와 같은 의미로 볼 수 있는 연내 부채한도 상향 가능성에 대한 시장의 기대감은 12월 초만해도 50%까지 올라갔다가 최근 18%로 내려와 이를 반영하고 있다<그림 13>. 그래도 다행인 것은 시장참가자들이 2013년 경제가 침체에 빠질 가능성을 16.7%로 낮게 예상하고 있어, 연초에 정치적 타협이 마무리되며 실물경제 우려는 낮아질 것으로 기대하고 있다.

그림 13. 미국 재정절벽 우려에도 경기침체에 대한 불안감 완화



자료: Intrade

유럽 불안심리 다시 완화
중국 경기바닥 심리도 주목

유럽은 이탈리아 몬티 총리의 사퇴소식으로 잠시 불안한 움직임이 나타났으나 이내 안정세를 찾는 모습이며, 당분간 유럽불안이 안전자산 선호를 다시 살릴 상황은 아니라고 본다<그림 3>. 한편, 경기바닥 시그널이 포착되고 있는 중국의 경우 역시 주가가 큰 폭으로 반등했다<그림 14>. 수출과 투자 및 유동성 같은 지표의 경우 개선속도가 완만한 편이나, 12월 HSBC PMI 속보치가 예상(50.8p)을 상회한 50.9p를 기록하면서 14일(금) 상해종합지수 4.32% 상승을 주도했다<그림 14>. 미국과 유럽, 중국을 중심으로 안전자산 선호가 약화될 조짐이 점차 확산되고 있는 것으로 풀이된다.

그림 14. 중국 12월 HSBC PMI(속보) 50.9p, 증시상승 견인



자료: HSBC, Bloomberg

국내금리 역시 위험자산의
역습으로 상승세 이어져

한국 시장금리, 박스권 상단에서 힘겨운 버티기

한국 채권시장 역시 국내외 위험자산의 강세로 금리상승 부담이 늘었다. 12월 금통위에서 확인된 통화정책 스탠스가 중립적인 성향이 강해진 것으로 해석되자 금리하락에 대한 기대감이 약화되었다. 실질적으로 국고3년만 좁은 박스권 상단인 2.85%를 겨우 넘어선 2.87%에서 버티고 있을 뿐, 5년 이상 장기영역은 이미 박스권 상단을 넘어섰다.

2013년 2분기 초까지 채권
투자 주의구간으로 판단

11월 말부터 슬금슬금 올랐던 금리가 박스권 상단에 이르자 매수를 타진하는 투자자들의 문의가 있으나, 아직 제대로 된 조정을 받았다고 보기는 어렵다는 점에서 주의할 것을 권고하고 있다. 국내 경기모멘텀이 본격적으로 전환되는 시기로 2013년 2분기가 유력해 보인다는 점에서 시장은 그 이전에 반응을 할 것이다. 대외불확실성 완화와 경기개선을 본격적으로 반영할 2013년 1분기, 특히 1월 금통위 이후 시점부터 채권투자는 본격적인 주의가 필요하다는 주장을 유지한다.

국내 경기바닥 통과까지
시간이 있어 보이지만
시장은 빠르다는 점을 명심

지난 주 국내 금융시장에서 가장 큰 사건은 KOSPI가 9월 QE3 실시 이후 다시 2000p 선을 넘어섰다는 것이다. 10월 금통위를 마지막으로 금리하락을 견인할 강력한 재료를 확보하지 못한 채권시장 입장에서는 주식시장 눈치보기가 강화되며 주가와 금리의 상관성을 높여왔다<그림 15>. 게다가 주가상승에 미국의 QE4 실시와 중국증시의 상승과 같은 대외변수의 영향이 컸지만, 수출을 중심으로 한국경제 역시 개선되는 방향으로 갈 수 있다는 기대가 깔려있어 이리저리 채권시장 부담이 커졌다.

10월 산업활동동향의 주요 내용 중 여전히 선행지수와 동행지수가 하락세를 이어가고 있고, BSI와 CSI같은 심리지표들 또한 고개를 들지 못하고 있어 2012년 3분기 경기바닥을 확신하기 어려운 부분이 있다. 그럼에도 주가와 금리, 특히 LME를 중심으로 한 글로벌 원자재 가격이 재차 반등하고 있는 현 시점은 **유동성 랠리가 다시금 펀더멘탈 안정으로 이어질 수 있을지를 가능하는 시기라는 점에서 고평가 논란에 시달렸던 채권시장 입장에서는 주의가 필요해 보인다<그림 6>**.

**외국인 국채선물 매도와
장기물 중심 불안한 움직임
지속될 것으로 전망**

마지막으로 **외국인 선물매도가 지속될 위험이 커졌다**는 점 역시 채권시장에 부담이 되고 있다<그림 16>. 기술적으로 20일, 60일뿐만 아니라 120선까지 무너지면서 추세가 돌았다는 점은 외국인 선물매도가 향후에도 추가적으로 더 출회될 가능성이 높다는 점을 시사한다. 올해 하반기 이후 외국인 순매수누적 포지션 저점을 깨고 내려가고 있어, KTB선물 가격이 20일 선을 회복하기 전에는 매도가 지속되며 채권시장 불안감을 높일 전망이다. 이러한 분위기를 반영해 일부 퇴직연금 자금유입에 대한 기대가 있음에도 **가격민감도가 높은 장기물은 상대적으로 약세가 이어질 가능성이 높다는 생각이며, 커브스티프닝 압력은 지속될 전망이다**.

그림 15. 한국 역시 증시를 중심으로 위험자산 반격에 나서



자료: 금융투자협회

그림 16. 외국인 국채선물 누적순매수, 이전 저점수준 뚫고 내려가

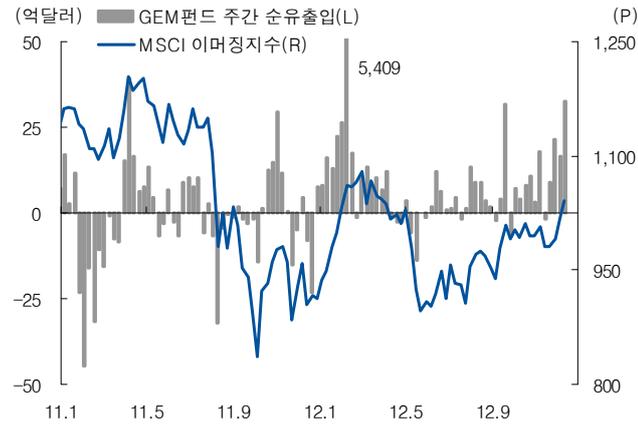


자료: 금융투자협회, KDB대우증권 리서치센터

주간 자금동향

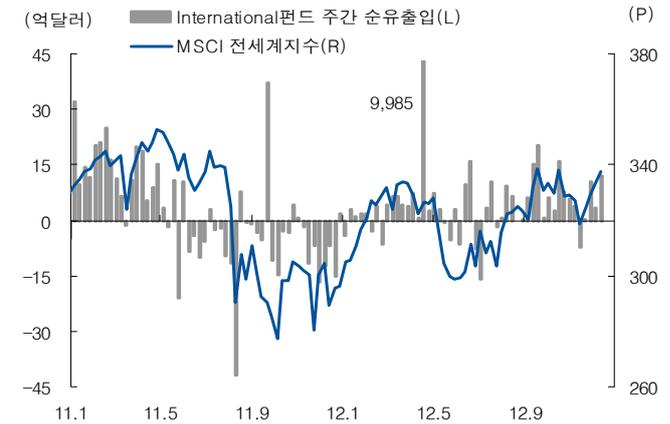
■ 글로벌 펀드 동향 - 대부분 유형의 펀드로의 자금유입 지속. GEM펀드로는 2월 이후 최대 폭의 자금유입

그림 1. 이머징마켓 펀드



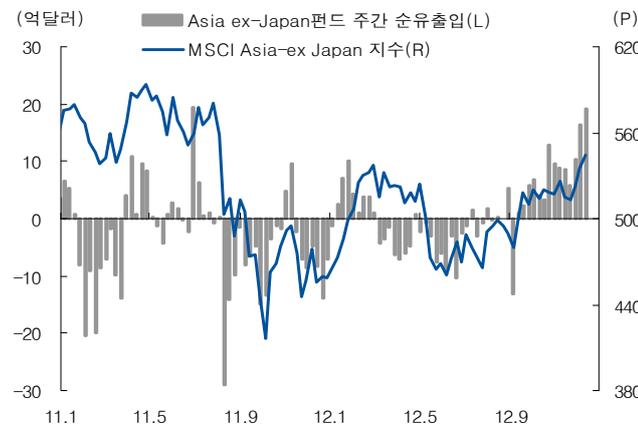
자료: Thomson Reuters, EPFR

그림 2. International 펀드(선진시장 펀드)



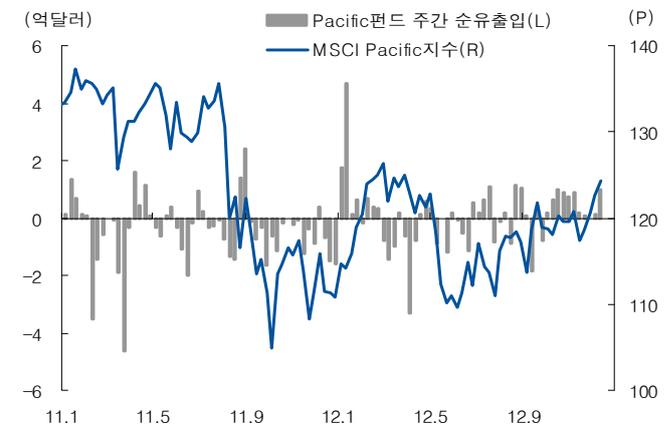
자료: Thomson Reuters, EPFR

그림 3. 일본제외 아시아 펀드



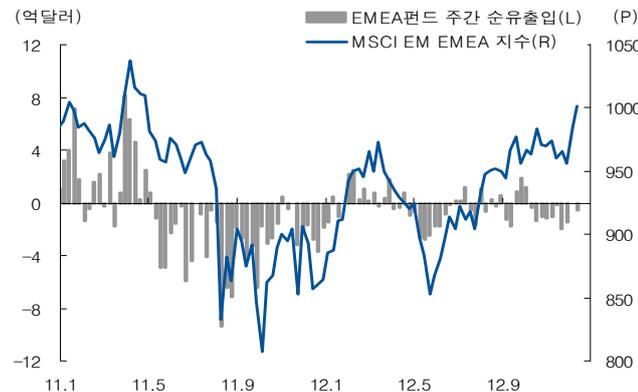
자료: Thomson Reuters, EPFR

그림 4. Pacific 펀드



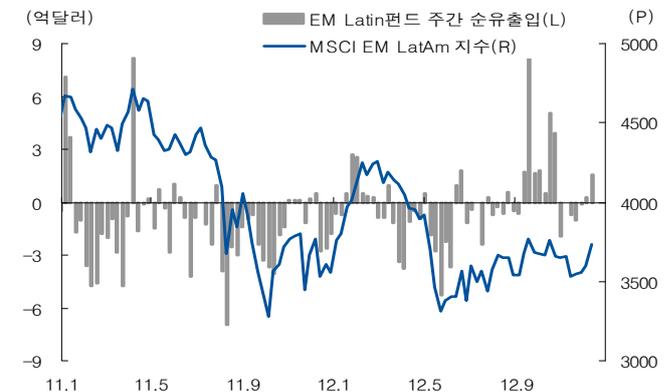
자료: Thomson Reuters, EPFR

그림 5. EMEA 펀드(Europe, Middle East, Africa)



자료: Thomson Reuters, EPFR

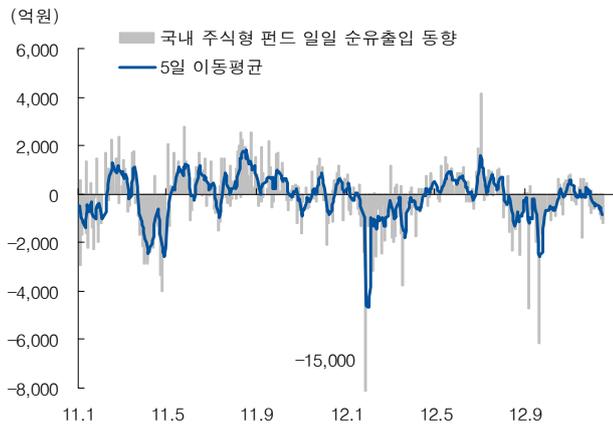
그림 6. EM Latin America 펀드



자료: Thomson Reuters, EPFR

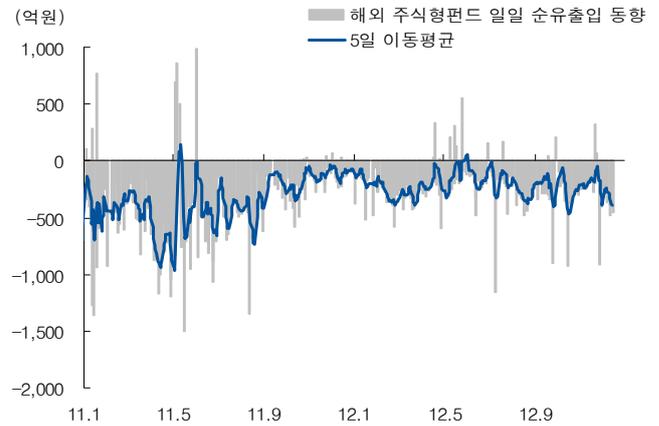
■ 국내 자금흐름 동향 – 국내 주식형펀드에서 자금유출세 지속

그림 7. 국내 주식형 펀드 자금유출입 동향



자료: 한국펀드평가

그림 8. 해외 주식형 펀드 자금유출입 동향



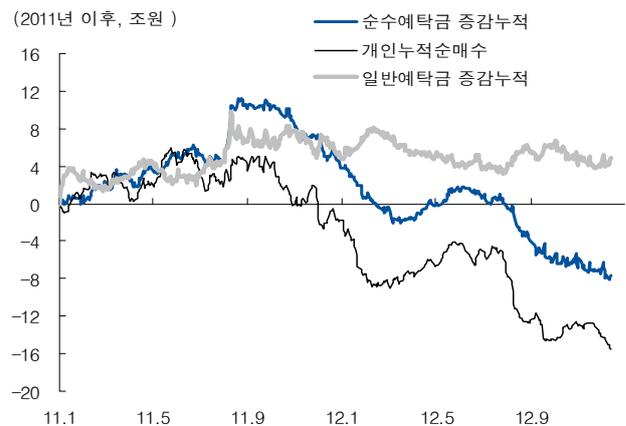
자료: 한국펀드평가

그림 9. 주식형펀드 수신고 및 유동성비중



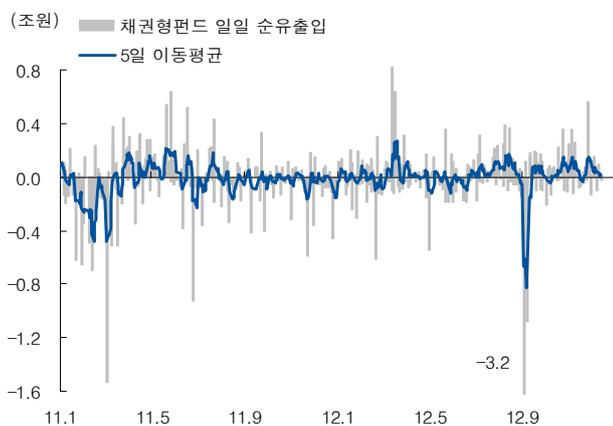
자료: 한국펀드평가, 금융투자협회

그림 10. 순수예탁금 및 개인누적순매수 추이



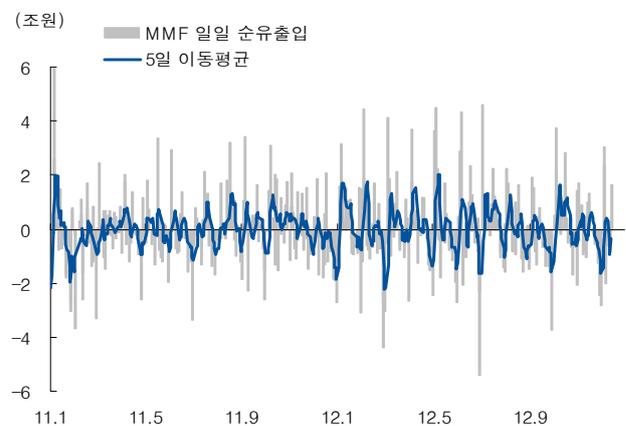
자료: 증권전산, KDB대우증권 리서치센터

그림 11. 채권형펀드 일일 순유출입 동향



자료: 금융투자협회

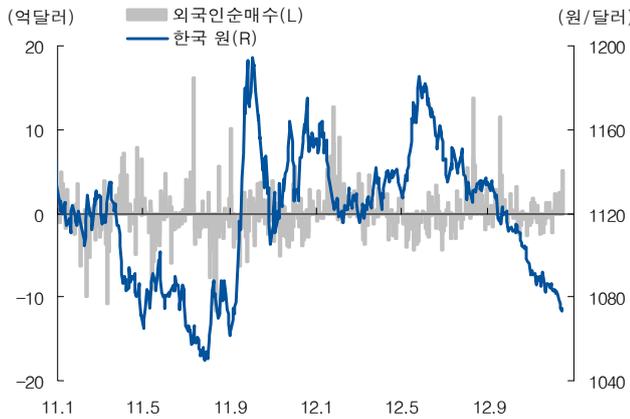
그림 12. MMF 일일 순유출입 동향



자료: 금융투자협회

■ 주요국 환율 및 외국인 순매수 동향 - 대부분 이머징아시아 국가로의 외국인 매수세 지속

그림 13. 주요국 환율 및 외국인 순매수 동향 - 한국



자료: Bloomberg

그림 14. 주요국 환율 및 외국인 순매수 동향 - 대만



자료: Bloomberg

그림 15. 주요국 환율 및 외국인 순매수 동향 - 인도



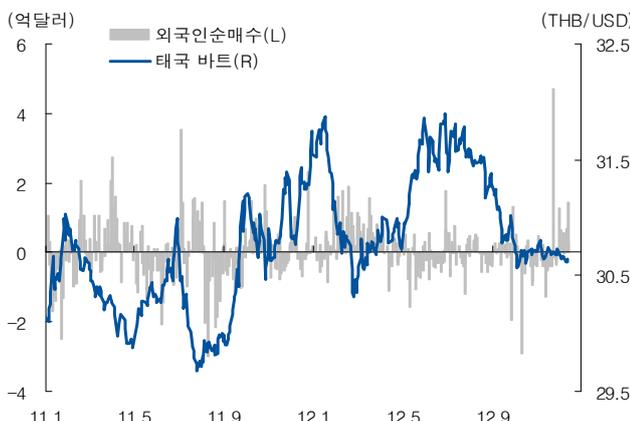
자료: Bloomberg

그림 16. 주요국 환율 및 외국인 순매수 동향 - 인도네시아



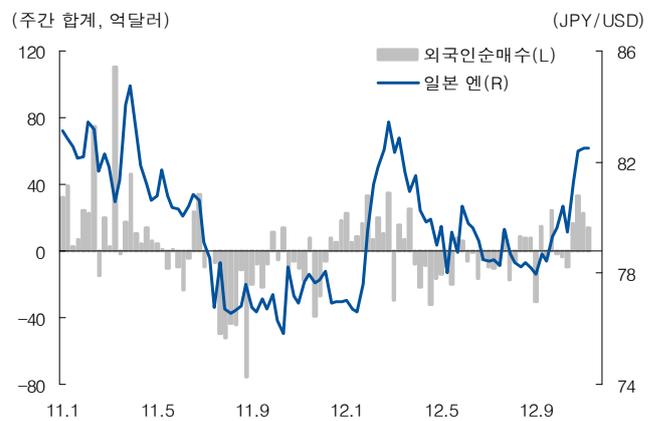
자료: Bloomberg

그림 17. 주요국 환율 및 외국인 순매수 동향 - 태국



자료: Bloomberg

그림 18. 주요국 환율 및 외국인 순매수 동향 - 일본



자료: Bloomberg

S-Oil (010950)

강한 화학 제품 마진, 바닥 지나는 정제 마진

매수 (Maintain)

목표주가(원,12M)	130,000
현재주가(12/12/14,원)	106,500
상승여력(%)	22.1
EPS 성장률(12F,%)	-36.3
MKT EPS 성장률(12F,%)	9.9
P/E(12F,x)	16.4
MKT P/E(12F,x)	10.7
KOSPI	1,995.04
시가총액(십억원)	11,990
발행주식수(백만주)	117
60D 일평균 거래량(천주)	274
60D 일평균 거래대금(십억원)	27
배당수익률(12F,%)	2.8
유동주식비율(%)	36.5
52주 최저가(원)	86,400
52주 최고가(원)	145,000
베타(12M,일간수익률)	1.19
주기변동성(12M daily,%,SD)	2.0
외국인 보유비중(%)	46.1

주요주주

Aramco Overseas 외 10인(63.49%)
국민연금관리공단(5.01%)

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	10.8	14.9	0.5
상대주가	5.5	8.3	-6.9

주요사업

석유제품 및 PX 제조 업체

PX, 벤젠 강세로 견조한 4분기 실적 예상

S-Oil의 4분기 실적은 정제 마진 둔화에도 불구하고 PX, 벤젠 등 화학 제품 마진 강세로 컨센서스에 부합하는 견조한 실적이 기대된다. 전반적인 화학 시황은 여전히 부진하지만 PX의 경우 전고점 부근까지, 벤젠은 최근 수년 내 최고 수준까지 급등했다. PX의 경우 TPA 증설로 수요가 증가하고 있고 벤젠의 경우 생산 감소 때문으로 추정된다.

중국 벤젠 생산의 27%는 철강 산업의 부산물인 콜타르를 이용해 생산하는데 철강 가동률이 하락하면서 콜타르 기반 벤젠 생산량이 전년대비 50% 이상 감소한 것으로 추정된다. 또 화학 업체들의 에탄 사용량 확대로 미국의 벤젠 생산량도 전년대비 25% 감소했다. 13년에도 공급 차질과 제한적 증설로 벤젠과 PX 스프레드가 견조하게 유지될 전망이다.

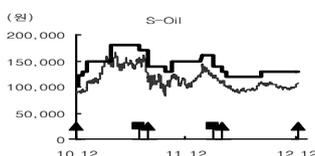
PX, 정제 마진 바닥을 지나는 중, 글로벌 경기 회복과 함께 개선 전망

3분기 유럽, 아시아 지역의 생산 차질이 해소되고 생산이 확대되면서 정제 마진은 4분기 들어 둔화되었다. 등경유 마진은 강세를 유지하고 있으나 연료유 마진이 약화되었다. 유럽 가동률 상승에 따른 유럽 물량의 아시아 유입, 중국 teapot refinery의 연료유 소모량 감소 등이 원인으로 추정된다. Teapot Refinery란 소규모 단순 정제 설비로 연료유를 원료로 석유제품을 생산해 왔는데 최근 이들 중 ChemChina가 연료유가 아닌 원유를 수입할 수 있는 허가를 받았다. 이 같은 사례가 확대될 경우 연료유 수요가 감소할 수 있다.

그러나 정제 마진은 바닥을 지나고 있는 것으로 판단한다. 미국과 중국의 경기 회복으로 수요가 개선될 것으로 예상되고 이미 글로벌 정제 설비의 생산 차질 규모가 과거 저점까지 떨어져 추가 확대 여력이 적으며, 정제 마진이 급격히 둔화됨에 따라 유럽 등 경쟁력이 약한 정제 설비는 다시 가동률이 하락할 가능성이 있기 때문이다. Teapot의 수요 감소도 미국의 경질유 사용 증가에 따른 연료유 생산 감소로 일정 부분 상쇄될 것으로 예상된다.

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	20,511	859	4.2	711	6,094	1,099	-115	16.9	15.2	2.4	11.3
12/11	31,914	1,634	5.1	1,191	10,214	2,073	-85	24.5	9.8	2.3	6.8
12/12F	35,092	1,144	3.3	759	6,509	1,503	1,335	14.4	16.4	2.4	9.2
12/13F	33,919	1,632	4.8	1,311	11,243	2,234	1,509	22.5	9.5	2.0	5.7
12/14F	37,299	1,718	4.6	1,414	12,130	2,305	1,107	21.0	8.8	1.7	5.2

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



- 당사는 자료작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인함. 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 상대의 기준, 주가(—), 목표주가(—), Not covered(☐), ▲매수(20% 이상), ■Trading Buy(10% 이상), ●중립(±10 등락), ◆비중축소(10% 이상 하락) - 본 조사분석자료는 당시의 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.

투자의견 매수, 목표주가 130,000원 유지

S-Oil에 대해 투자의견 매수, 목표주가 130,000원을 유지한다. 목표주가는 13년 예상 BPS에 목표 PBR 2.3배(ROE 23%)를 적용해 도출하였다. 동사의 주가는 최근 정유주 중 언더퍼폼하고 있는데 특별한 증설 모멘텀의 부재, 한국실리콘 관련 우려 등이 반영된 결과로 보인다. 그러나 한국실리콘은 이미 법정관리에 들어가 4분기 비용 인식 이후에는 추가적인 리스크가 없어 **건조한 실적에 따라 주가도 건조한 상승세를 보일 것으로 전망한다.**

KOSPI 기관 및 외국인 순매매 상/하위 업종 및 종목

(단위: 억원)

국내기관 (업종)			기관전체 (당일 -818.4 / 5일 -513.3)			외국인 (업종)			외국인전체 (당일 801.7 / 5일 14285.0)		
순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일	순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일
금융업	218.6	1,200.0	전기전자	-707.9	-2,834.4	화학	327.4	1,773.9	전기전자	-287.2	6,026.2
운수장비	216.6	1,305.8	서비스업	-271.8	-934.2	건설업	266.6	595.4	음식료	-114.6	-241.7
증권	147.6	930.4	철강금속	-162.4	314.2	유통업	230.8	795.2	은행	-33.5	21.7
화학	69.3	1,557.5	음식료	-134.3	-128.8	금융업	181.3	1,949.0	통신업	-31.8	123.4
건설업	62.3	492.9	유통업	-105.4	-680.1	운수장비	131.8	1,490.1	철강금속	-20.9	161.7
국내기관 (종목)						외국인 (종목)					
순매수	금액	5일	순매도	금액	5일	순매수	금액	5일	순매도	금액	5일
삼성전자	292.3	-1,548.9	LG전자	-937.7	-300.8	KODEX 200	382.4	706.8	삼성전자	-561.9	3,998.9
KODEX레버리지	246.3	2,024.1	고려아연	-367.5	-762.4	LG전자	287.8	331.2	LG디스플레이	-163.2	154.2
POSCO	194.7	936.4	NHN	-233.2	-824.1	GS건설	112.6	48.1	오리온	-103.6	-323.4
현대차	186.6	676.0	KODEX 200	-223.6	-326.9	호남석유	107.1	441.5	현대차	-91.1	-402.1
신한지주	126.8	602.1	KODEX 인버스	-184.2	-888.5	KODEX 인버스	99.8	-106.7	POSCO	-78.9	-416.2
SK이노베이션	97.6	238.7	SK	-133.5	-108.1	삼성물산	86.4	109.2	현대해상	-55.2	97.5
대우조선해양	72.4	800.4	기아차	-102.3	-608.1	LG	85.0	182.2	OCI	-52.4	-178.6
삼성엔지니어링	70.1	247.4	LG	-97.8	-290.4	GS리테일	77.9	36.8	엔씨소프트	-51.1	159.0
엔씨소프트	68.8	64.5	대한항공	-94.1	-36.4	삼성SDI	76.6	348.4	SK텔레콤	-47.8	-233.0
S-Oil	64.4	427.3	대우인터내셔널	-84.5	-233.9	기아차	75.7	457.1	LG생활건강	-35.9	-80.1

KOSDAQ 기관 및 외국인 순매매 상/하위 업종 및 종목

(단위: 억원)

국내기관 (업종)			기관전체 (당일 167.0 / 5일 -433.9)			외국인 (업종)			외국인전체 (당일 -80.1 / 5일 465.7)		
순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일	순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일
오락.문화	111.7	118.5	통신방송	-45.4	-93.7	디지털컨텐츠	77.5	-111.5	IT부품	-46.1	122.2
인터넷	24.0	-8.4	방송서비스	-43.1	-34.5	기계.장비	46.0	52.5	오락.문화	-42.3	-157.4
반도체	21.0	20.5	기타	-16.1	3.8	방송서비스	19.0	14.1	인터넷	-36.0	60.2
소프트웨어	17.9	-87.2	비금속	-15.2	-16.4	통신방송	18.3	53.1	계약	-28.1	165.4
기계.장비	17.6	42.5	출판.매체복제	-14.5	-24.3	기타	8.4	23.9	의료.정밀기기	-19.8	-16.0
국내기관 (종목)						외국인 (종목)					
순매수	금액	5일	순매도	금액	5일	순매수	금액	5일	순매도	금액	5일
에스엠	56.6	-9.7	CJ오쇼핑	-55.6	-3.1	게임빌	83.7	-59.5	다음	-30.0	53.0
와이저엔터테인먼트	41.1	66.8	씨젠	-25.8	-9.5	에스에프에이	38.6	26.5	파라다이스	-28.7	-123.3
위메이드	24.4	9.4	성광벤드	-15.7	-19.7	네오위즈게임즈	13.4	-66.3	루멘스	-25.8	2.2
다음	24.1	-9.0	포스코켄텍	-14.3	-16.8	GS홈쇼핑	12.8	7.9	플렉스컴	-11.4	4.4
덕산하이메탈	19.7	52.1	로엔	-12.4	-22.6	CJ오쇼핑	8.7	-12.2	셀트리온	-9.9	124.4
파라다이스	14.9	62.8	인터플렉스	-12.4	-65.5	평화정공	8.5	4.2	에스엠	-9.5	-32.3
코오롱생명과학	13.8	-3.8	인터파크	-11.6	19.2	서울반도체	8.2	16.1	인터플렉스	-9.4	-22.1
오스템임플란트	12.8	-23.6	네오위즈게임즈	-10.8	31.8	실리콘웍스	7.8	14.1	EG	-9.3	5.8
휴맥스	12.2	0.6	액토즈소프트	-10.1	0.0	포스코켄텍	7.6	4.2	솔브레인	-8.7	13.9
제닉	11.5	13.5	뷰웍스	-7.8	-17.6	메가스터디	6.8	27.2	휴맥스	-8.1	0.1

* 본 자료 중 외국인인 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
호남석유	8,657.3	LG전자	-46,735.9	POSCO	10,050.5	LG전자	-29,309.1
POSCO	8,456.7	NHN	-17,242.0	한국전력	7,666.5	LG디스플레이	-14,667.4
SK하이닉스	4,132.9	고려아연	-14,714.4	현대차	5,549.0	LG	-8,799.8
삼성전기	3,057.4	삼성전자	-12,049.8	S-Oil	4,844.6	기아차	-7,337.6
OCI	2,766.7	LG디스플레이	-8,229.4	대림산업	4,780.4	고려아연	-6,701.5
SK이노베이션	2,559.9	KODEX 200	-7,872.4	현대모비스	4,234.2	SK	-5,114.3
LG유플러스	2,516.2	대한항공	-6,984.5	롯데쇼핑	3,365.2	대한항공	-3,960.0
삼성물산	2,404.1	금호석유	-6,659.0	GS건설	3,288.7	대우인터내셔널	-3,900.6
삼성증권	2,249.4	오리온	-6,376.4	대우조선해양	3,256.6	동부화재	-3,726.8
LG생활건강	2,033.2	TIGER 200	-4,727.2	호남석유	2,547.1	LS	-3,150.3
은행				보험			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
LG디스플레이	2,947.1	KODEX 레버리지	-3,258.1	한국전력	5,141.3	LG전자	-10,494.5
SK	1,179.8	KODEX 200	-2,383.7	POSCO	5,027.4	고려아연	-7,501.9
LG전자	1,159.6	POSCO	-2,185.6	삼성증권	4,070.5	NHN	-6,976.1
하나금융지주	993.2	대우증권	-2,116.3	대우조선해양	3,990.1	GS리테일	-4,996.9
KT	890.4	삼성전자	-1,776.5	호남석유	3,796.9	SK	-4,577.1
SK텔레콤	881.2	고려아연	-1,359.9	삼성물산	3,612.5	삼성전자	-4,352.3
한화케미칼	866.7	CJ	-1,133.1	현대차	3,208.6	SK케미칼	-3,495.8
현대제철	636.4	LG	-1,098.0	LG디스플레이	2,190.0	CJ제일제당	-2,303.1
두산인프라코어	551.9	KODEX 삼성그룹	-1,066.1	GS	2,169.8	동아제약	-2,129.4
현대차	547.8	SK이노베이션	-1,014.0	엔씨소프트	2,140.0	LG유플러스	-2,102.6

KOSPI 외국인 기관 동반 순매수/매도 상위 종목

(단위: 백만원)

종목	순매수		종목	순매도	
	외국인	기관		외국인	기관
KODEX 레버리지	1,721.5	24,634.4	금호석유	309.8	8,285.5
신한지주	5,458.4	12,679.4	CJ제일제당	312.7	5,068.7
S-Oil	4,876.9	6,436.8	동부화재	296.2	4,680.0
삼성증권	604.7	6,166.9	LG디스플레이	16,321.3	4,244.3
현대모비스	2,991.9	6,110.9	오리온	10,355.9	4,089.6
호남석유	10,707.0	5,237.0	대상	848.6	2,521.6
한국전력	3,101.2	4,845.2	아이마켓코리아	97.3	1,596.5
대림산업	6,420.5	3,891.3	현대해상	5,518.1	800.7
삼성물산	8,645.0	3,506.7	삼성테크윈	2,487.9	734.8
GS건설	11,258.9	1,963.2	코라오홀딩스	2,484.6	49.1

* 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
와이지엔터테인먼트	1,902.6	CJ오쇼핑	-5,327.5	다음	2,680.8	메디포스트	-820.9
게임빌	1,508.9	씨젠	-2,844.5	CJ오쇼핑	2,237.3	메디톡스	-560.0
에스엠	1,491.2	인터파크	-2,138.7	에스엠	2,036.8	파라다이스	-493.7
오스템임플란트	1,282.7	성광벤드	-1,959.0	매일유업	1,600.1	루멘스	-455.0
파라다이스	1,277.1	네오위즈게임즈	-1,780.5	서울반도체	873.3	로엔	-383.8
코오롱생명과학	855.7	로엔	-1,125.5	인터파크	781.6	코텍	-361.2
덕산하이메탈	840.6	엑토즈소프트	-993.8	에스맥	777.5	코나아이	-281.7
태광	622.4	인터플렉스	-975.7	CJ E&M	695.5	포스코컴텍	-273.6
동서	615.9	컴투스	-725.6	네패스	676.2	컴투스	-265.1
파트론	610.8	평화정공	-686.4	와이지엔터테인먼트	619.3	심텍	-245.2
은행				보험			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
컴투스	691.7	뷰웍스	-719.3	위메이드	1,504.2	CJ오쇼핑	-1,883.5
에스엠	384.7	게임빌	-534.8	에스엠	1,288.7	CJ E&M	-698.6
메디톡스	331.7	에스에프에이	-235.0	GS홈쇼핑	1,034.3	게임빌	-537.8
파라다이스	305.1	멜파스	-223.2	포스코엠텍	920.4	다음	-514.6
KH비텍	205.1	톱텍	-168.0	신텍	759.9	파라다이스	-488.6
성광벤드	200.6	메가스터디	-161.4	휴맥스	693.9	포스코컴텍	-481.9
EG	198.9	서울반도체	-149.3	제닉	604.3	웰크론한텍	-404.1
위메이드	150.5	비에이치아이	-124.0	KG이니시스	376.7	네패스	-403.4
실리콘웍스	124.4	오스코텍	-110.9	고영	289.4	골프존	-391.1
CJ오쇼핑	107.6	인터플렉스	-109.8	와이지엔터테인먼트	283.2	매일유업	-256.3

KOSDAQ 외국인 기관 동반 순매수/매도 상위 종목

(단위: 백만원)

순매수			순매도		
종목	외국인	기관	종목	외국인	기관
위메이드	36.8	2,438.0	로엔	12.4	1,241.1
제닉	35.3	1,154.8	인터플렉스	935.8	1,239.5
포스코엠텍	263.5	995.3	인터파크	232.5	1,159.7
신텍	17.7	954.9	엑토즈소프트	197.5	1,009.8
게임빌	8,370.6	953.9	뷰웍스	431.7	783.5
STS반도체	254.0	912.3	루멘스	2,584.6	692.5
GS홈쇼핑	1,281.1	869.8	솔브레인	867.2	681.6
KH비텍	298.7	824.3	네오위즈인터넷	798.9	659.0
에스에프에이	3,863.4	626.3	심텍	66.0	585.4
서울반도체	815.4	398.1	셀트리온	993.9	111.3

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

* 외국인 기관 동반 순매도 금액은 (-)를 생략한 수치임

KOSPI 주간 주체별 동향 (기간: 2012년 12월 10일 ~12월 14일)

(단위: 억원)

일자	KOSPI	투신	은행	보험	기타금융	금융투자	기관계	외국인	개인	기타
12. 12. 10	1957.42 (-0.03)	-1295.1	-30.5	-177.2	17.5	-273.6	-2553.2	2787.0	-206.7	-28.1
12. 12. 11	1964.62 (+7.20)	260.5	-4.8	108.4	4.6	-862.2	808.8	2029.4	-2809.5	6.4
12. 12. 12	1975.44 (+10.82)	-282.1	-138.0	-118.3	-28.2	-455.0	558.5	2097.5	-2447.4	-170.7
12. 12. 13	2002.77 (+27.33)	223.9	-125.9	1767.8	-85.1	-282.4	-239.4	5348.1	-4858.9	-231.0
12. 12. 14	1955.04 (-7.73)	-1213.7	-41.2	-249.4	-96.3	960.8	-818.5	801.7	151.0	-124.7
합계		-2306.5	-340.4	1331.3	-187.5	-912.4	-2243.8	13063.7	-10171.5	-548.1
(12. 12. 3 ~ 12. 12. 7)		-318.4	-204.4	-1.1	-137.6	-578.9	-1269.6	9197.0	-7372.0	-531.2

KOSPI 주간 기관 및 외국인 순매도/순매수 상위 20종목

(단위: 억원)

순매수	국내기관		외국인				
	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
KODEX 레버리지	1406.1	LG전자	1278.3	삼성전자	2244.2	오리온	414.0
POSCO	752.2	고려아연	995.1	KODEX 200	969.1	POSCO	301.3
현대차	749.8	NHN	872.8	LG화학	682.7	현대차	282.1
대우조선해양	713.8	삼성전자	855.1	삼성전기	563.7	OCI	271.0
신한지주	640.6	KODEX 인버스	851.6	현대건설	538.9	SK텔레콤	217.5
우리금융	494.3	삼성전기	666.0	현대모비스	526.6	두산중공업	109.1
OCI	466.2	기아차	548.8	KODEX 레버리지	520.2	GS	85.1
S-Oil	369.9	KODEX 200	512.8	LG전자	507.0	대우조선해양	84.7
호남석유	342.1	LG디스플레이	511.7	기아차	480.8	근화제약	75.0
SK이노베이션	335.8	LG	392.7	삼성중공업	458.1	케이피케미칼	55.8
삼성증권	313.1	KT	316.3	삼성SDI	418.0	한진해운	54.6
현대중공업	312.7	삼성SDI	295.5	KT	381.1	CJ CGV	52.0
SK텔레콤	308.1	대우인터네셔널	274.1	고려아연	372.3	한국항공우주	50.2
LG화학	286.3	동부화재	268.7	현대중공업	299.0	아모레G	47.5
대우증권	283.8	SK	226.4	하나금융지주	296.7	한전KPS	42.1
우리투자증권	275.7	현대해상	182.1	호남석유	291.2	우리투자증권	40.4
삼성엔지니어링	230.1	LG이노텍	180.4	LG	278.5	현대홈쇼핑	34.6
대림산업	214.4	현대위아	162.1	SK하이닉스	277.3	KODEX 인버스	33.8
엔씨소프트	212.8	현대글로벌비스	161.9	신한지주	271.7	카프로	33.2
GS	184.5	대한항공	154.0	삼성물산	243.0	하나투어	25.0

KOSDAQ 주간 주체별 동향 (기간: 2012년 12월 10일 ~ 12월 14일)

(단위: 억원)

일자	KOSDAQ	투신	은행	보험	기타금융	금융투자	기관계	외국인	개인	기타
12. 12. 10	489.59 (+0.37)	-50.9	-10.9	84.7	-16.0	-33.6	41.1	-7.5	-34.8	-4.8
12. 12. 11	481.59 (-8.00)	-139.9	-18.4	9.7	-12.3	-73.9	-270.9	-15.3	297.7	-15.9
12. 12. 12	485.33 (+3.74)	-23.3	5.7	33.6	-9.3	8.8	51.7	181.4	-149.7	-81.1
12. 12. 13	490.15 (+4.82)	-14.6	11.2	3.1	-6.0	-9.4	-37.7	116.6	-85.1	4.7
12. 12. 14	491.65 (+1.50)	-81.4	6.8	40.5	-1.3	52.7	167.0	-80.2	-169.1	85.7
합계		-310.1	-5.6	171.6	-44.9	-55.4	-48.8	195.0	-141.0	-11.4
(12. 12. 3 ~ 12. 12. 7)		-536.0	-43.6	-96.6	-95.2	-293.6	-951.1	-234.4	705.4	484.6

KOSDAQ 주간 기관 및 외국인 순매도/순매수 상위 20종목

(단위: 억원)

순매수	국내기관		외국인				
	금액	순매도	금액	순매도			
에스엠	143.8	인터플렉스	74.3	셀트리온	112.7	파라다이스	150.8
와이지엔터테인먼트	100.0	SK브로드밴드	66.9	에스에프에이	58.4	에스엠	48.8
덕산하이메탈	78.1	CJ오쇼핑	60.1	유진테크	39.8	성광밴드	29.6
파라다이스	73.5	옵트론텍	50.0	SK브로드밴드	33.9	인터플렉스	28.4
서울반도체	72.9	셀트리온	44.6	메가스터디	30.1	코오롱생명과학	20.9
파트론	57.3	성광밴드	42.2	코나아이	24.5	네오위즈게임즈	20.5
위메이드	44.5	실리콘웍스	39.4	게임빌	23.5	루멘스	17.7
인지디스플레	41.5	멜파스	36.7	인탑스	19.5	미래나노텍	17.4
웰크론한텍	40.2	이엘케이	35.0	서울반도체	18.3	KG모빌리언스	17.1
매일유업	35.6	로엔	34.9	실리콘웍스	18.1	태광	16.9
메디톡스	28.0	포스코켄텍	32.6	GS홈쇼핑	17.8	네오위즈	15.1
셀바이오텍	26.0	씨젠	31.7	파트론	14.6	씨티씨바이오	13.2
OCI머티리얼즈	23.9	아이씨디	27.8	신화인터텍	14.1	성우하이텍	12.9
에스맥	22.1	AP시스템	27.6	네패스	13.9	EG	12.7
네오위즈게임즈	21.1	네패스	27.4	원스테크넷	13.5	이엘케이	11.1
코오롱생명과학	19.7	뷰웍스	26.6	이노셀	12.6	와이지엔터테인먼트	10.2
성우하이텍	17.3	컴투스	25.7	골프존	12.2	컴투스	9.7
한국토지신탁	15.8	심텍	24.9	태웅	11.7	플렉스컴	8.8
게임빌	15.4	골프존	22.2	포스코켄텍	11.0	삼천당제약	8.6
태광	14.3	비에이치	20.4	젠탭스	10.3	매일유업	8.5

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	1303	1306	1309	KSPH3H6S
기준 가격	265.79	264.25	265.60	267.70	1.45
시가	263.76	263.60	264.80	267.70	1.20
고가	265.51	265.90	267.10	267.70	1.45
저가	263.08	262.85	263.65	267.70	1.15
종가	264.56	264.50	266.30	267.70	1.45
전일 대비	-1.23	0.25	0.70	-	-
이른 가격	-	263.85	265.51	267.27	1.66
총 약 정 수 량 *	92,006	149,199	208	-	216
총 약 정 금 액 **	3,503,382	19,729,838	27,514	-	57,036
미 결 제 약 정	-	100457 (5106)	1283 (55)	15 (0)	-
배 당 지 수 ***	2.89% (CD금리)	2.62	2.86	3.01	-
반 응 배 수		1.26	1.42	-	
장 중 평 균 배 이 시 스		0.150			
전 일 대 비		0.015			

주 : 단위 (* 천주, 계약 ** 백만 *** 포인트)

반응배수 = 일중 선물가격 변동폭/일중 현물가격 변동폭, KSPH3H6S : 3월물과 6월물과의 스프레드를 의미함
 장중 평균 배이스스는 1분 평균이며, 만기익일의 경우 전일대비는 직전 최근월물과의 비교이므로 의미없음

주가지수 선물 투자자별 매매현황

		외국인	개인	증권	보험	투신	은행	기타법인	연기금
	매 수	66,713	45,388	33,379	201	1,424	361	1,140	801
	매 도	64,603	45,959	31,425	243	3,607	381	1,949	1,240
	비 중	43.9%	30.6%	21.7%	0.1%	1.7%	0.2%	1.0%	0.7%
순 매 수 누 적	전 일	2,110	-571	1,954	-42	-2,183	-20	-809	-439
	누 적	2,110	-571	1,954	-42	-2,183	-20	-809	-439
매 매 편 향 강 도		1.61%	-0.63%	3.02%	-9.46%	-43.39%	-2.70%	-26.19%	-21.51%

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	KOSPI200	
KOSEF	0	0.00%	101	2,684	0.00%	NAV	26,495	26,544
KODEX200	90	0.34%	4,027	106,814	7.45%	(ETF-NAV)%	-0.04%	0.17%
						T/E	0.04%	0.03%
						설정주수	0	0
						환매주수	600	600
						상장주수	11000	161100
		KOSEF	KODEX200	합성현물	최근월물	합성선물		
종가/100		264.85	265.90	263.23	264.50	263.80		
eff.delta		-	-0.73	-0.67	-0.20	-0.65		
diff/basis		0.11%	0.51%	-0.50%	-0.06	-0.76		

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	0.133	콜평균	0.138	풋평균	0.122	역사적 (5일)	11.7	역사적 (20일)	9.7
월물 행사가격		1301					1302		
		270.0	267.5	265.0	262.5	260.0	267.5	265.0	262.5
Call	가격	1.36	2.02	3.10	4.30	5.80	4.80	5.75	7.30
	전일 대비	-0.01	-0.07	0.05	0.15	0.15	-0.05	0.10	-0.05
	내재변동성	13.70	13.80	14.50	14.80	15.30	15.30	15.10	15.90
	거래량	131,398	121,057	63,890	12,425	9,765	427	492	129
	미결제	14,821	12,188	15,862	8,860	8,651	653	738	349
Put	가격	7.95	5.95	4.30	3.25	2.30	8.00	6.70	5.40
	전일 대비	-0.35	-0.55	-0.75	-0.55	-0.46	-0.95	-0.25	-0.60
	내재변동성	9.50	9.60	10.00	11.30	11.90	12.90	13.30	13.30
	거래량	1,051	3,371	10,440	12,540	65,778	28	124	170
	미결제	440	1,417	2,884	3,891	10,130	67	155	125

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

주가지수옵션 투자자별 매매현황

Call		외국인	개인	증권	보험	투신	은행	기타법인	연기금
	매수	399,479	225,440	152,186	0	686	40	2,878	36
	매도	399,982	221,134	154,588	100	1,640	32	3,228	41
	비중	51.2%	28.6%	19.6%	0.0%	0.1%	0.0%	0.4%	0.0%
순매수 누적	전일	-503	4,306	-2,402	-100	-954	8	-350	-5
	누적	-503	4,306	-2,402	-100	-954	8	-350	-5
Put		외국인	개인	증권	보험	투신	은행	기타법인	연기금
	매수	389,700	194,372	113,053	0	168	117	37	2,250
	매도	383,902	200,959	109,040	0	141	96	42	5,517
	비중	55.3%	28.3%	15.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%
순매수 누적	전일	5,798	-6,587	4,013	0	27	21	-5	-3,267
	누적	5,798	-6,587	4,013	0	27	21	-5	-3,267

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	5,832,685	10,681,319	10,741,311	5,830,673	-	-	-	-
	기타	-	-	-	-	-	-	-	-
	합계	5,832,685	10,681,319	10,741,311	5,830,673	0	0	0	0
프로그램 매매동향 (백만원)	차익 비차익	프로그램 매도				프로그램 매수			
		주식 거래량		주식 거래대금		주식 거래량		주식 거래대금	
		수량	비율(%)	금액	비율(%)	수량	비율(%)	금액	비율(%)
프로그램 매매동향 (백만원)	차익	643	0.19	37,820	0.88	3,432	0.99	216,969	5.08
	비차익	16,531	4.76	640,397	14.98	18,106	5.21	826,570	19.34
	합계	17,174	4.94	678,217	15.87	21,539	6.20	1,043,540	24.41
베이스스수준		0.525	0.425	0.325	0.225	0.125	0.025	-0.075	-0.175
차익성순매수		20319	42554	20879	14738	6458	6134	3791	2113

주 : 월요일을 제외한 차익거래 잔고는 1일 지연된 데이터임.

유가증권시장		12/14 (금)	12/13 (목)	12/12 (수)	12/11 (화)	12/10 (월)	
가격 및 거래량 지표	코스피지수	1,995.04	2,002.77	1,975.44	1,964.62	1,957.42	
	이동평균	5일	1,979.06	1,971.54	1,960.91	1,955.23	1,949.34
		20일	1,935.10	1,928.39	1,921.79	1,917.72	1,913.97
		60일	1,937.78	1,938.00	1,938.03	1,938.48	1,939.20
	이격도	20일	103.10	103.86	102.79	102.45	102.27
		60일	102.95	103.34	101.93	101.35	100.94
	거래량	350,496	421,459	459,714	404,827	367,565	
	거래대금	43,196.5	60,471.2	47,050.3	45,588.2	36,926.4	
시장지표	거래량 회전율	0.98	1.18	1.29	1.14	1.03	
	거래대금 회전율	0.37	0.52	0.41	0.40	0.33	
	심리지표	70	70	70	60	60	
	ADR	98.99	91.74	88.61	84.70	85.29	
	이동평균	20일	84.31	83.64	83.26	83.34	83.28
	VR	204.60	256.22	192.49	147.97	152.30	
코스닥시장		12/14 (금)	12/13 (목)	12/12 (수)	12/11 (화)	12/10 (월)	
가격 및 거래량 지표	코스닥지수	491.65	490.15	485.33	481.59	489.59	
	이동평균	5일	487.66	487.18	486.75	488.99	493.21
		20일	493.60	493.17	493.35	494.25	495.86
		60일	511.34	511.95	512.50	513.06	513.69
	이격도	20일	99.60	99.39	98.37	97.44	98.74
		60일	96.15	95.74	94.70	93.87	95.31
	거래량	337,429	289,316	329,806	349,941	302,286	
	거래대금	14,314.0	13,415.3	14,725.8	16,151.6	14,695.6	
시장지표	거래량 회전율	1.64	1.38	1.57	1.67	1.44	
	거래대금 회전율	1.33	1.25	1.38	1.53	1.37	
	심리지표	60	60	60	60	60	
	ADR	91.68	83.81	79.51	78.42	79.06	
	이동평균	20일	81.96	81.70	81.82	82.20	82.33
	VR	155.88	157.94	127.32	103.29	100.01	
자금지표		12/14 (금)	12/13 (목)	12/12 (수)	12/11 (화)	12/10 (월)	
국고채 수익률(3년)		2.87	2.86	2.83	2.83	2.83	
회사채수익률(무보증3년)AA-		3.31	3.30	3.27	3.27	3.27	
원/달러 환율		1,074.60	1,073.00	1,075.00	1,076.70	1,079.00	
CALL금리		2.72	2.72	2.71	2.72	2.71	
주식형(국내)		-	688,762	689,028	689,949	690,350	
주식형(해외)		-	263,975	264,417	264,742	265,032	
채권형		-	469,204	469,474	469,153	469,044	
고객예탁금		-	177,174	173,007	170,446	168,974	
고객예탁금 회전율		-	41.70	35.71	36.22	30.55	
순수예탁금 증감		-	1,652	2,535	-1,249	-2,901	
미수금		-	1,338	1,142	1,251	1,366	
신용잔고		-	41,220	41,412	41,518	41,872	

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