

KDB DAEWOO DAILY

2013. 1. 15 (화)

코스피지수 (1/14)	2,007.04P(+10.37P)
코스닥지수 (1/14)	513.44P(-1.98P)
KOSPI200지수 3월물	266.40P(+1.65P)
중국상해종합지수 (1/14)	2,311.74P(+68.74P)
NIKKEI225지수 (1/11)	10,801.57P(+148.93P)
원/달러 환율	1,056.10(+1.40)
국고채 수익률 (3년)	2.76(0.00)
유가(WTI) (1/14 20:29)	93.91(+0.79)
국내주식형수익증권(1/11)	681,787억원(-1,029억원)
해외주식형수익증권(1/11)	258,948억원(-278억원)
고객예탁금(1/11)	176,859억원(-3,258억원)
신용잔고(1/11)	40,420억원(+196억원)

이슈 분석

이번은 다르다 - 미국 부채한도 증액에도 불구하고 신용등급 강등 우려는 없을 전망

퀀트전략

[Quant Issue] 4Q가 좋아, 1Q가 좋아? - 4Q 실적시즌 관련 통설의 함정과 두 가지 실적시즌 투자 아이디어

선물옵션 분석

(선물의 눈) 외인 비차익 PR 순 매수 엔진의 노킹 현상

관심지표

인도 증시 상승, 글로벌 디레버리징 완화 시그널!

산업분석

기계[중립] - 성기종: 영업전선 이상 무(無)

기업분석

강원랜드[매수] - 김창권: 4월 카지노 증설, 시장 기대치를 상회하는 실적 모멘텀 예상

주체별 매매동향

KOSPI200 선물시장 통계

주가 지표

이번은 다르다

미국 부채한도 증액에도 불구하고 신용등급 강등 우려는 없을 전망

지난 1월 초 미국 재정절벽과 관련하여 우선적으로 증세안이 의회에서 합의되었지만, 아직 부채한도 증액 이슈가 남아 있다. 특히 지난 2011년 부채한도 증액 이후 신용등급 강등의 경험이 있어 금번에도 동일한 우려가 존재한다.

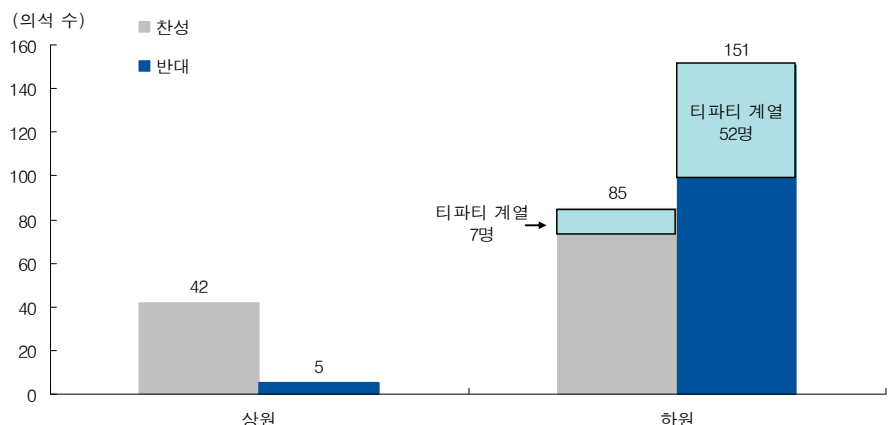
그러나 금번 부채한도 증액 이후에는 미국 신용등급의 강등이 없을 것으로 예상되고 따라서 금융시장에 미치는 영향도 없을 전망이다.

1월 증세안이 의회에서 통과된 이후, 주요 신용평가사들은 직접적인 신용등급의 변경에 대해서는 유보적인 태도를 보이고 있다. S&P가 2011년 신용등급 강등 이후 정치권의 강한 압박을 받았다는 점도 금번 증액 이후 강등에 나설 가능성을 낮춘다. 최근 PIIGS 국가들의 주가를 보면 신용등급 강등의 영향도 축소된 양상이다.

미국 정치권의 변화 역시 주목할 만하다. 2010년 급부상한 티파티 계열 의원 수는 2012년 선거에서 급감했다. 게다가 1월 초 합의된 증세에 대한 표결에서 상원에서는 오히려 찬성이 많았고, 하원 전체적으로는 반대가 많았지만 티파티 계열의 의원 7명이 증세에 찬성하면서 공화당 내부의 의견도 분열되는 모습을 나타냈다. 따라서 금번 부채한도 증액을 둘러싼 여야 간 갈등도 지난 증액 당시에 비해 축소될 전망이다.

따라서 금번 부채한도 증액의 과정에서는 지난 번과 다르게 원만한 과정을 거쳐 합의에 이를 것으로 기대한다. 이후 오바마 행정부는 공약으로 내세웠던 일자리 창출과 중산층 보호를 통한 상향식(Bottom-up) 경제발전에 주력할 것으로 예상된다. 이는 미국의 소비회복에 대한 기대감을 높이는 바, 국내 증시 입장에서는 IT와 자동차를 중심으로 생산활동의 회복에 따른 소재, 산업재에 주목할 필요가 있다.

그림 1. 위축된 티파티, 분열 양상도 보인다



자료: KDB대우증권 리서치센터

증세안 합의 이후 재정지출
축소와 부채한도 증액 이슈가
남아

부채한도 증액에도 불구하고
2011년과 같은 신용등급 강등
가능성은 높지 않아

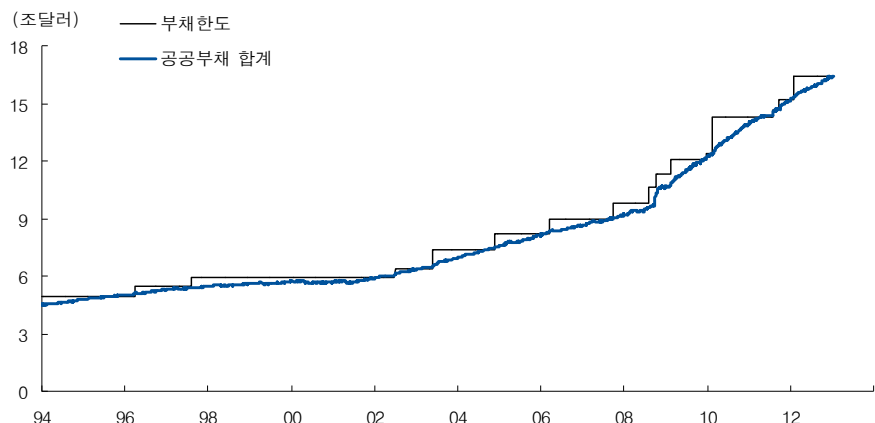
부채한도 증액 이후 신용등급 강등 가능성에 대한 고민이 필요

지난 1월 초 미국 재정절벽과 관련하여 우선적으로 증세안이 의회에서 합의되었다. 그러나 아직 재정지출 축소와 특히 중요한 부채한도 증액 이슈가 남아 있다. 이미 미국의 공공부채는 법정 부채한도를 초과했는데, 특별조치로 인해 2월 말까지는 디폴트에 따른 정 부폐쇄에 이르지 않는다.

지난 2011년 부채한도 증액 과정에서 정치권의 논쟁으로 협상이 지지부진해지자 주요 신용평가사들은 미국의 신용등급 전망을 하향조정했다. 심지어 S&P는 부채한도 증액이 이루어진 이후 사상 처음으로 미국 신용등급을 강등(AAA → AA-)하면서 글로벌 금융시장에 큰 충격을 준 바 있다.

따라서 금번 부채한도 증액 이후 또다시 미국의 신용등급이 강등될 가능성은 없는지 점검해 볼 필요가 있다. 결론부터 언급하자면, 금번 부채한도 증액 이후에는 신용등급의 강등이 없을 것으로 예상되고 따라서 금융시장에 미치는 영향도 없을 전망이다.

그림 2. 미국 부채한도와 공공부채



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 3. 미국과 한국 증시 - 최근 신용등급 변경 움직임은 없어



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

재정이슈에 대한 신평사의 우려 지속

그러나 무리한 신용등급 강등으로 정책당국과의 갈등을 일으키지는 않을 전망

최근 신용등급 강등의 영향력은 축소되는 양상

최근 신용평가사들의 입장은 신용등급 강등과는 거리가 멀어

올해 초 이른바 부자증세안이 의회에서 통과된 이후, 재정절벽이 현실화될 것이라는 우려는 크게 축소되었다. 여전히 주요 신용평가사들은 재정이 불안하고 정부부채 비율을 낮추기 위한 추가조치가 필요하다는 입장을 내세우고 있지만, 직접적인 신용등급의 변경에 대해서는 언급하지 않고 유보적인 태도를 보이고 있다.

지난 2011년 S&P가 미국의 신용등급을 강등한 이후, 미국 민주당과 재무부 등에서는 강등의 근거에 대해 강한 의문을 제기했다. 동시에 신용평가사의 지배구조에 따른 문제점을 지적하고 글로벌 경쟁구도에 따르는 정치적 행위라는 비판도 이어갔다. 이를 통해 볼 때 금번 부채한도 증액 이후 다시 신용등급 강등이 이어질 경우 신용평가사와 미국 정책당국과의 갈등이 더 커질 수 있는 바 신용평가사의 운신의 폭은 크지 않아 보인다.

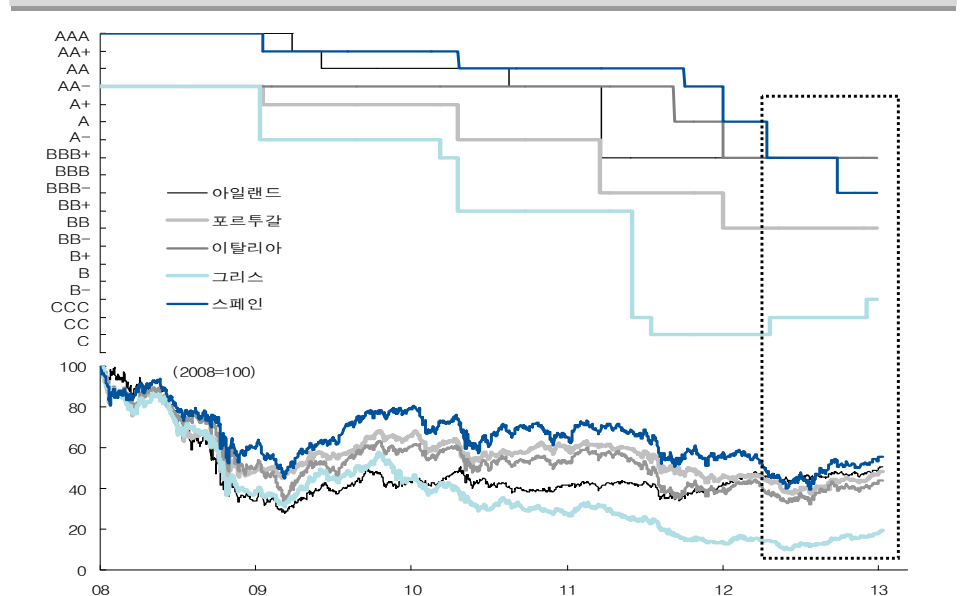
한편, 최근 PIIGS 국가들의 신용등급 강등이 지속됨에도 불구하고 주가가 반등하고 있다는 점도 강등에 따르는 충격이 크지 않을 가능성을 시사하는 요소로 판단된다.

표 1. 주요 신용평가사들의 미국 신용등급 관련 동향

신용평가사	2011년	최근 입장
S&P	2011년 04월 18일 신용등급 전망 변경: '안정적' → '부정적' 2011년 08월 05일 신용등급 강등: AAA → AA-	- 재정불안 상태는 지속 - 정책적 이유로 경기 침체가 발생할 가능성 줄어 - 경기침체 확률을 기존의 15~20%에서 10~15%로 하향
Moody's	2011년 07월 13일 신용등급 하향 조정검토대상에 포함 2011년 08월 02일 신용등급 전망 변경: '안정적' → '부정적'	- 아직 재정적자 문제는 해결되지 않아 - 신용등급 강등을 막기 위해서는 정부부채 비율을 낮추기 위한 추가 조치가 필요
Fitch	2011년 11월 28일 신용등급 전망 변경: '안정적' → '부정적'	- 변화 없음

자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 4. PIIGS 국가들의 신용등급과 주가 - 강등해도 주가는 반등



자료: Bloomberg, 국제금융센터, KDB대우증권 리서치센터

미국 정치권의 변화

공화당 내 티파티의 무력화로 인해 정치권의 갈등구도는 이전보다 축소되는 분위기

미국 정치권의 변화 역시 주목할 만하다. 2011년 부채한도 증액 당시에는 2010년 중간 선거에서 급부상한 이른바 티파티(Tea Party) 계열의 의원들이 부채한도 증액에 강하게 반대하면서 정치권의 혼란이 극심했고, 바로 그 혼란이 강등의 주된 이유였기 때문이다.

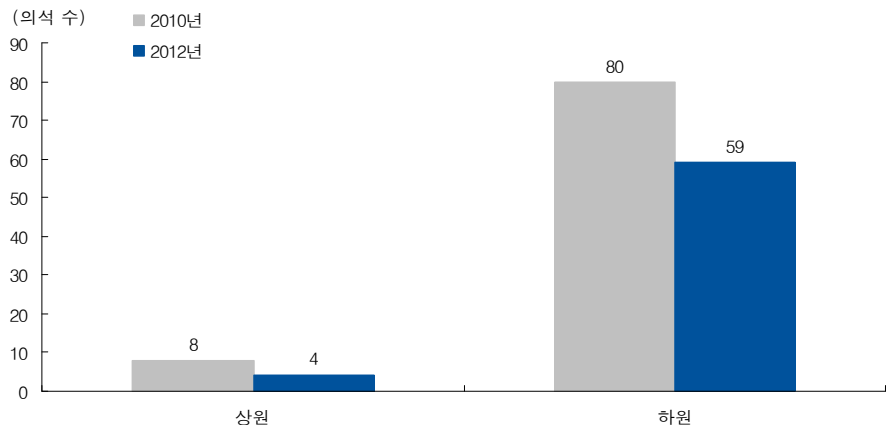
티파티 계열의
공화당 내 영향력 축소

2012년 선거에서 오바마 대통령은 재선에 성공했지만, 하원은 여전히 공화당이 우위를 차지했다. 그러나 2010년 가장 큰 화제를 일으켰던 티파티 계열 의원 수는 2012년 선거에서 상,하원 각각 4명과 59명으로 급감했다. 게다가 1월 초 합의된 증세에 대한 표결에서 상원에서는 오히려 찬성이 많았고, 하원 전체적으로는 반대가 많았지만 티파티 계열의 의원 7명이 증세에 찬성하면서 공화당 내부의 의견도 분열되는 모습을 나타냈다.

2011년과 달리 정치적
불확실성은 줄어들어

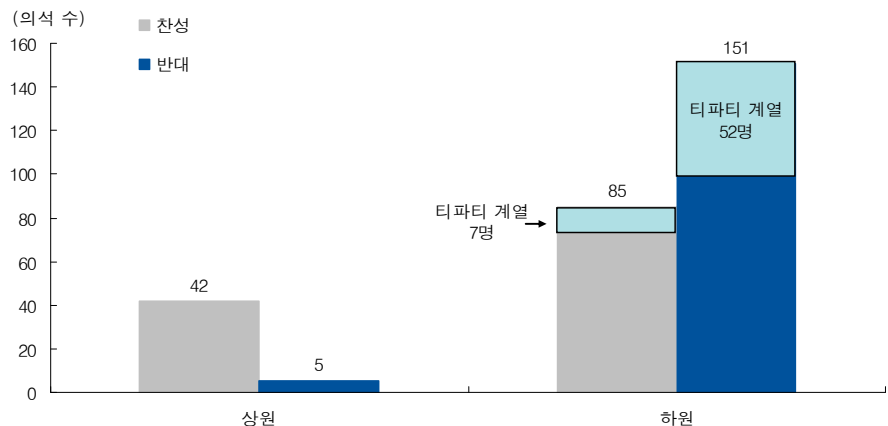
이를 종합하면, 2011년에 비해 금년에는 부채한도 증액을 둘러싼 미국 여야 간의 갈등이 약화될 가능성이 커 보인다. 2011년 신용등급 강등의 주된 원인 중 하나가 정치적 불확실성이었다는 점에서 긍정적으로 볼 수 있는 변화로 판단된다.

그림 5. 티파티 계열 의원 수 - 2010년 중간선거에 비해 크게 감소



자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 6. 부채증세에 대한 공화당 의원들의 표결 결과 - 분열 양상



자료: KDB대우증권 리서치센터

아직 미국 부채는 정치적 합의를
통해 감내할 만한 수준

증세는 최근 글로벌 공히
나타나는 움직임

재정지출 축소는 이견이 많지만,
성장을 통한 부채축소 경험을
되살릴 필요 제기

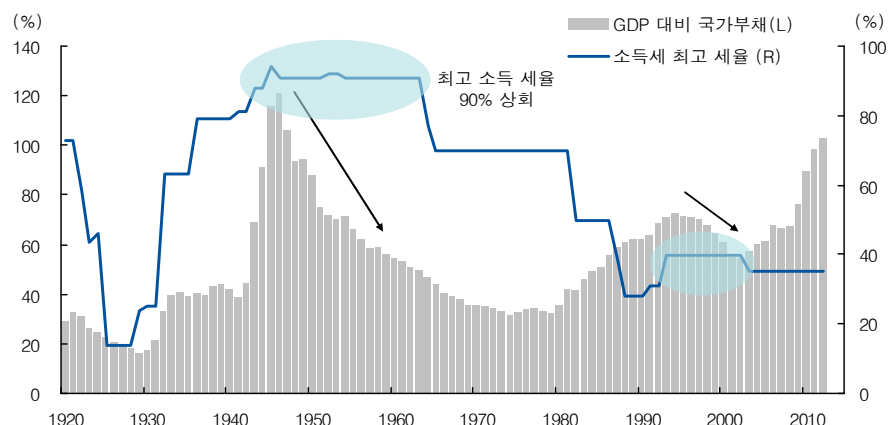
부채한도는 정치적 합의의 문제. 장기적 재정건전성을 이룬 1950~60년대 사례 참조

어느 나라든지 과도한 부채는 경계해야 된다. 그러나 미국의 GDP대비 국가부채는 1940년대를 감안하면 아직 정치적 합의를 통해 감내할 만한 수준이라고 판단된다. 따라서 금번 부채한도 증액 과정에서는 ‘원만한’ 합의가 이루어지는지 여부가 중요하고 우리는 그 원만한 합의를 기대한다.

증세는 재정 건전화에 위한 중요한 해법 중 하나이다. 케인즈 경제학이 득세했던 1940~60년대 미국의 최고 소득세율은 90%를 넘었고 동 시기의 국가부채는 크게 감소했다. 최근 글로벌 주요국의 증세 분위기를 감안하면 미국도 이와 비슷한 길을 가는 모습이다.

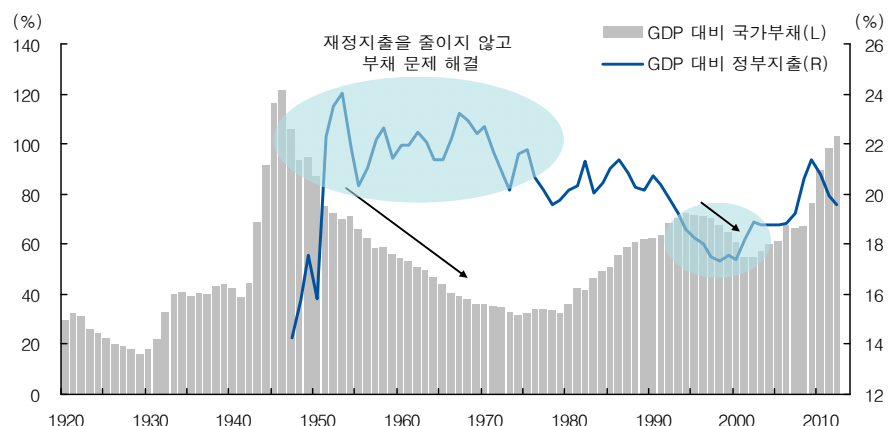
한편 증세와는 달리 재정지출 축소에 대해서는 많은 논란이 존재한다. 그러나 2차 대전 직후 GDP 대비 국가부채비율이 100%를 넘어섰던 미국도 재정지출 축소 없이 공공부채를 줄인 경험(증세 + 지출 확대를 통한 성장 + 저금리)이 있다. 따라서 금번 역시 동일한 과정으로 부채 축소에 나설 가능성이 높다는 판단이다.

그림 7. 미국 국가부채와 소득세 최고 세율 - 50~60년대, 세율 90% 상회



자료: IMF, Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 8. 미국 국가부채와 정부지출 - 50~60년대 지출 축소 없이 부채 감축



자료: IMF, Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

원만한 정치적 합의로 부채한도 증액에 나설 전망

Blueprint for America's Future, 일자리 창출과 중산층 보호를 통한 상향식 경제발전에 중점

IT와 자동차에 이어 소재, 산업재 등에도 관심

부채한도 증액 이후 미국 행정부는 일자리 창출과 중산층 보호에 적극 나설 전망

재정지출 축소와 부채한도 증액 등을 둘러싼 정치적 논쟁에도 불구하고 결국은 정부패쇄 등의 극단적 이슈 없이 2월 말까지 오바마와 민주당이 주장하는 대로 부채한도 증액에 나설 전망이다. 금번에는 이전과 달리 정치적 논란 줄어든 것으로 예상된다. 또한 2011년과 달리 부채한도 증액 이후 신용등급 강등의 충격도 없다고 판단된다.

지난해 미국 대선과정에서 오바마 대통령은 ‘미국의 미래를 위한 청사진(Blueprint for America's Future)’을 발표했다. 동 청사진은 일자리 창출과 중산층 보호를 통한 상향식(Bottom-up) 경제발전이 핵심이다. 금번 재정절벽 관련한 이슈가 마무리된 이후 오바마 행정부는 적극적인 행보를 통해 대선 공약으로 내세웠던 청사진을 달성하기 위한 움직임을 전개할 것으로 예상된다.

일자리와 중산층에 중점을 두는 정책은 우선적으로 소비를 기반으로 한 경기회복 구도를 떠올리게 만든다. 국내 입장에서선 대표적인 소비재인 IT와 자동차에 기대감을 가질 필요가 있다. 또한 소비회복에 이어 뒤따를 것으로 기대되는 생산활동의 회복 과정에서 자본재(소재, 산업재)의 회복도 기대할 만하다고 판단된다.

표 2. 'Blueprint for America's Future' 주요 내용

정책	세부 내용
제조업 부흥을 위한 정부지원 확대	- 법인세 최고세율을 기존 35%에서 28%로 낮춤과 동시에 '국내 제조활동 공제법안'(Domestic Production Deduction)을 통해 국내에서 제조하는 업체들에게 세금공제 혜택 적용 - 국내 생산기지를 해외로 옮기는 오프쇼어링(Offshoring)에 대한 규제와 미국으로 복귀하는 리쇼어링(Reshoring)에 대한 보조금 지급 등을 통해 2016년까지 100만 개의 일자리를 신규 창출
에너지 지립을 통한 일자리 창출	- 2020년까지 원유 수입규모를 절반으로 감축하고, '청정 에너지 리더십 법안'(American Clean Energy Leadership Act)을 확대하여 2035년까지 총 생산전력의 80%를 재생에너지로 생산 - 2025년까지 자동차 연비효율을 2배 향상시켜 석유소비 절감, 재생에너지 생산에 제공되는 '생산세액공제'(Federal Renewable Electricity Production Tax Credit) 확대 실시, 하이테크 배터리 분야에 대한 지원 확대, 천연가스 분야의 60만 개 일자리 신규 창출
경기부양을 위한 중소기업 지원 확대	- 신규 인력을 채용하거나 기존 인력에 대한 임금을 인상하는 중소기업에 대해 세금을 감면하고, 중산층에 대한 소득세 인하를 실시 - 2014년까지 '건강보험 개혁법'(Affordable Care Act)을 확대하여 중소기업들이 부담해야 하는 의료보험 비용의 최대 50%까지 세금혜택을 제공하고, 단체가입 혜택의 범위를 소규모 기업에까지 확대
교육 및 인적자원에 대한 투자 확대	- 향후 10년간 대학 등록금 인상률을 절반 수준으로 제한하는 한편, 교육 혁신 대회인 'Race to the Top'6)을 확대 실시하여 교육개혁에 대한 각 주별 경쟁 유도 - 50억 달러 규모의 'RESPECT Project'를 통해 '과학, 기술, 엔지니어링, 수학 교사 협회'(The STEM Master Teacher Corps)에 10만 명의 교사를 신규 채용
부유층 증세를 통한 재정적자 감축	- 2022년까지 정부의 재량지출(Discretionary Spending)을 1조 달러 감축, 부부 합산 연소득 45만 달러 이상 고소득층의 소득세율 인상(최고 35%→39.6%), 상속자산 500만 달러 이상에 대한 상속세율 인상(35%→40%) - 무분별하고 무책임한 월가 금융기업들의 행태를 규제하기 위한 목적으로 만들어진 '금융개혁법'(Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act)을 지속적으로 추진
의료보험 개혁을 통한 사회안전망 강화	- 2014년까지 점진적으로 확대 시행되는 '오바마케어'(Obamacare) 법안을 통해, 보험회사는 보험료의 80%를 의무적으로 의료비용으로 지출해야 하며, 가입 전 건강상태(pre-existing condition)에 관계없이 가입 가능 - 단체가입에 따른 보험료 할인을 제공하고 여성에 대한 보험료 차별을 금지함으로써, 중소기업 및 여성의 보험혜택 확대

주: 오바마 대통령의 재선 이후, 의회간 협상을 통해 수정된 내용을 반영한 값

자료: KDB대우증권 리서치센터

[Quant Issue] 4Q가 좋아, 1Q가 좋아?

4Q 실적시즌 관련 통설의 함정과 두 가지 실적시즌 투자 아이디어

흔히 4분기 실적의 경우 일회성 요인이 크다 보니 내년이나 내년 1분기 실적전망이 더 중요하다고 한다. 그러나 숫자를 바탕으로 투자하는 퀀트 투자자들은 이 말 그대로 실전에 적용하면 오히려 성과에 (-)가 된다. 당장 눈에 보이는 실적을 통해 기업의 체질적인 변화를 읽는 것이 승률을 높일 수 있다.

또한 실적시즌마다 주목할 만한 투자 아이디어를 제시하고 있다. 이번 실적시즌은 순환사이클 상 상승흐름이라는 점에서 '신데렐라 전략'에 관심을 가질 필요가 있고, 시가상 중소형주에 대한 관심이 크다는 점에서 '과거 실적으로 턴어라운드 찾기'와 같은 방법론에 주목할 필요가 있다.

4분기보다 내년 1분기 실적전망이 더 중요하다?

4분기 실적보다 내년 실적?

흔히 4분기 실적의 경우 일회성 요인이 크다 보니 내년이나 내년 1분기 실적전망이 더 중요하다고 한다. 실적을 볼 때 실제 기업의 펀더멘탈을 보아야 한다는 그 본질적인 의미에는 충분히 공감하나, 특히 숫자를 바탕으로 투자하는 퀀트 투자자들은 이 말 그대로 실전에 적용하면 오히려 성과에 (-)가 된다.

실제 모든 기업들을 4분기 실적과 1분기 실적 두 기준으로 좋은 종목과 나쁜 종목으로 나누면 총 4개의 그룹이 생성된다. 이 중에서 4분기 실적도 상향조정 되면서 1분기 실적 전망도 상승하고 그룹이 가장 좋다. 반대로 4분기와 1분기 실적 모두 하향조정 되고 있는 그룹이 가장 좋지 못하다.

그림 1. 통설을 적용하면 A그룹 성과가 B그룹 성과보다 좋아야 하나

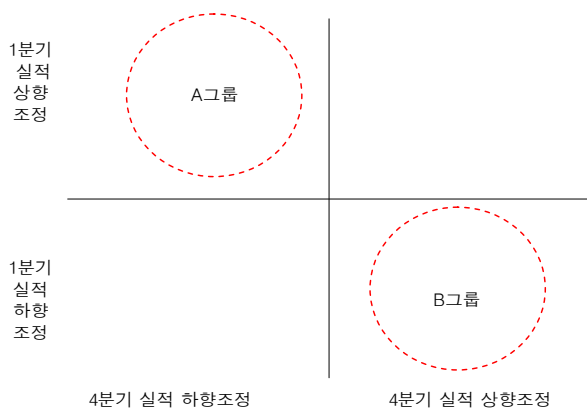
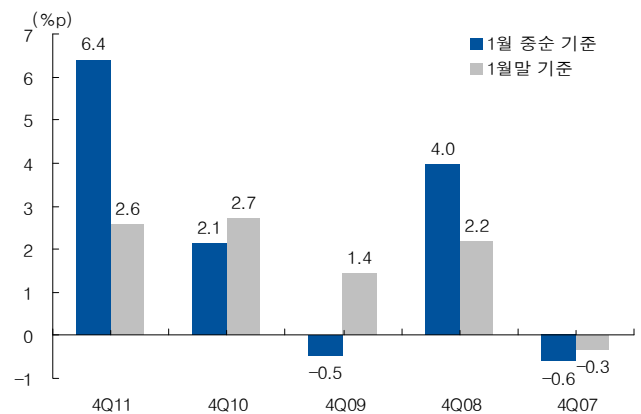


그림 2. 실제 성과는 1Q실적 하향조정 되는 B그룹 성과가 더 좋아



자료: Wisefn, KDB대우증권 리서치센터

주: 막대 그래프는 B그룹 한달 수익률에서 A그룹 한달 수익률을 뺀 값
자료: Wisefn, KDB대우증권 리서치센터

눈에 보이는 실적을 통해 기업의 체질적인 변화를 읽는 것이 승률을 높인다

문제는 1분기 실적 전망 또는 4분기 실적 전망 중 하나는 좋고 하나는 나쁜 그룹이다. 계절성 높은 4분기 실적보다 1분기나 내년 실적이 개선되고 있는 종목의 성과가 더 좋다고 생각할 수 있으나, 실제 4분기 실적이 좋은 그룹의 성과가 뚜렷이 좋다.

이는 여러 가지 이유가 있지만 1분기 전망을 상향조정 하는 이유가 신뢰성 높은 정보에 의한 펀더멘탈 개선 때문이 아니라, 단순히 4분기 이익이 기대보다 낮아지니 1분기에는 만회되겠지와 같은 단순 평균회귀에 의한 추정이 많기 때문이다.

결국 4분기 계절성이 크다고 해서 4분기보다 1분기나 내년 실적전망을 더 중요하게 생각해서는 안 된다. 당장 이번 분기 실적 전망도 오차가 크게 나는 경우가 많은데, 3개월 전망의 정확도는 확률적으로 더 떨어질 수 밖에 없다.

눈에 보이는 실적을 통해 기업의 체질적인 변화를 읽어야

좀 더 미래의 이야기일수록 단순 평균회귀에 가정한 분석을 하기 쉽다는 점에서, 당장 눈에 보이는 실적을 통해 기업의 체질적인 변화를 읽는 것이 승률을 높일 수 있다.

첫 번째 관심종목: 신데렐라 전략

본론으로 들어가 매번 실적시즌마다 그랬듯이 관심종목을 제시하고자 한다. 실적이 발표되기 전 시점에는 실적발표일로 다가올수록 이익전망이 상향조정되는 종목에 주목할 필요가 있다. 실적발표일로 다가갈수록 전망의 정확도는 높아지기 때문이다.

이익전망이 이제 막 개선되기 시작하는 종목에 주목해야

이러한 이익전망 개선과 함께 투자자들의 기대치와 관련된 위험까지 감안한 ‘신데렐라 전략(Cinderella Strategy)’을 매번 제시해 왔다. 전략의 핵심은 이왕이면 이익전망이 이제 막 개선되기 시작하고 있는 종목이 위험 대비 성과가 매력적이란 것이다.

다만 처음 2년 정도 인상적인 성과를 보이다가 2012년 들어서는 과거에 비해 부진하다. 이익전망이 하향조정되고 추정치에 대한 신뢰도가 낮을 때 이익전망에 기초한 전략이 효과적이지 못하기 때문이다. 실제 지난 분기 관심종목도 1개월 정도까지만 성과가 좋았다.

그러나 최근 순환사이클 상승 흐름이 전략에 긍정적이라는 점에서 주목할 필요가 있다. 의미 있는 경기 상승 후에는 이익전망이 개선흐름이 이어질 것이고, 이익전망이 개선되면 전략의 성과도 좋아지기 때문이다.

표 1. 신데렐라 전략 적용한 관심종목

(단위: 십억원, %)

종목코드	종목명	2013년 순이익(지배) 전망					4Q12 이후 주가 상승률
		2Q12~3Q12 당시 고점	2Q12~3Q12 당시 저점	4Q12이후 저점	현재 추정치	최근 10주 평균	
023590	다우기술	30	30	29	33	31	-9.7
030000	제일기획	142	126	124	126	125	-8.5
006400	삼성SDI	600	525	521	602	578	-6.0
051900	LG생활건강	402	380	379	385	381	2.8
030200	KT	1,388	1,209	1,190	1,299	1,285	3.1
096530	씨젠	38	29	28	30	29	6.7

주: 종목선정과 관련 요건은 2011년 10월 18일자 보고서인 '[Quant Issue] 3Q11 실적시즌용 Cinderella Strategy' 참조

자료: Wisefn, KDB대우증권 리서치센터

두 번째 관심종목: 턴어라운드 유망주

또한 일반적으로 연초(특히 2월)에 중소형주 성과가 좋고 신정부 출범 효과로 인해 최근 중소형주에 대한 관심이 크다는 측면에서, 작년에 소개한 이후 성과가 좋아 지속적으로 업데이트 하고 있는 ‘과거 실적으로 턴어라운드주 찾기’ 방법론을 주목할 필요가 있다.

턴어라운드주의 특성상 중소형주가 많음에도 불구하고, 지난 분기 관심종목 포트폴리오가 KOSPI만큼 상승했다. 실질적인 벤치마크인 KOSDAQ과 비교해 보면 3개월 간 7%p 이상 이겼고, 대형주 쏠림 현상이 있을 때에도 선전했다는 점에 주목할 만 하다.

High risk, high return 전략

그러나 대부분의 종목이 시가총액이 작고 분석 보고서 없는 종목도 많은 만큼, 위험이 커서 높은 성과도 기대할 수 있다는 말이 어울리는 전략이다. 과거 실적에 근거해 선별한 종목이니 이번 분기 실적전망이 부정적인 종목일 경우 유의할 필요가 있으며, 가치투자자들의 1차 종목 스크리닝 툴로 활용하는 것이 효과적이다.

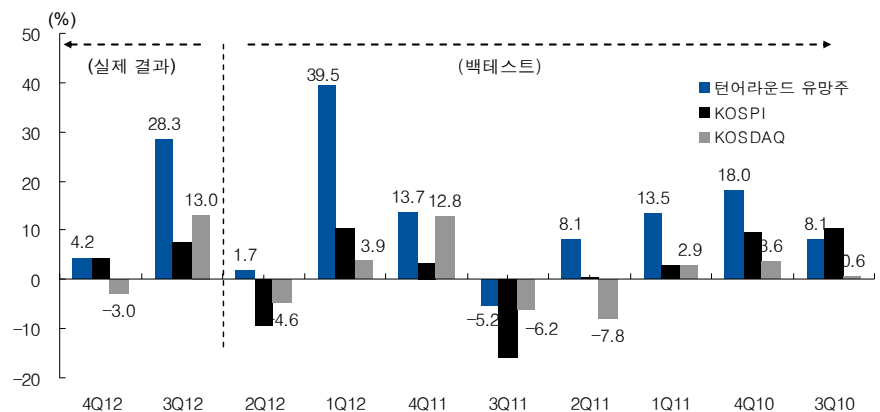
표 2. 과거 실적만으로 판단한 턴어라운드 유망주

(단위: 십억원, 배)

종목코드	기간 종목명	전일 종가 시가총액	3Q11	2Q12	3Q12	3Q11	2Q12	3Q12	3Q12 순이익의 4배 가점 PER
			영업이익			당기순이익(지배)			
036830	솔브레인	756.0	17.9	25.7	31.3	13.0	16.2	22.6	8.4
079160	CJ CGV	680.4	33.8	24.1	55.1	22.1	16.1	40.4	4.2
001130	대한제분	243.4	-8.8	6.0	8.6	-6.4	5.6	7.7	7.9
017810	풀무원홀딩스	206.1	11.5	7.9	16.9	5.0	2.9	8.8	5.9
005810	풍산홀딩스	185.7	2.7	10.4	15.0	1.9	8.8	13.2	3.5
002310	아세아제지	96.7	-0.7	9.1	10.9	-3.7	6.2	9.1	2.7
038950	파인디지털	80.0	-0.6	3.3	3.8	-0.3	2.8	3.7	5.5
014280	금강공업	76.3	2.4	4.7	8.3	0.1	1.8	4.5	4.3
082660	크루셜엠스	68.3	-3.6	1.8	2.9	-3.0	0.7	2.4	7.2
065350	신성델타테크	59.8	-0.8	3.7	3.8	-1.9	1.6	2.3	6.5
068930	디지털대성	53.1	1.2	1.6	2.2	1.2	1.1	1.9	7.1
008260	NI스틸	51.3	1.8	2.9	3.0	-0.9	1.2	2.1	6.2
001810	무림SP	50.4	3.1	2.3	3.9	-2.4	0.7	3.9	3.2

주: 종목선정과 관련 요건은 2012년 7월 25일자 보고서인 '[Quant Issue] 과거 실적으로 턴어라운드주 찾기' 참조 / 자료: Wisefn, KDB대우증권 리서치센터

그림 3. 백테스트 결과 뿐만 아니라 실제 성과도 인상적



자료: Wisefn, KDB대우증권 리서치센터

(선물의 눈) 외인 비차익 PR 순매수 엔진의 노킹 현상

12월 만기 직후부터 시작된 외인 비차익 PR 순매수 약화 현상은 기중 GEM 펀드 자금 순유입 가속에도 불구하고 현재까지 지속. 그나마 차익 PR 순매수가 이를 보완했으나 배당락 직후부터는 이것 역시 약화. 개별 종목 순매도 약화가 위안이지만 재차 강화될 가능성이 있어 이것으로는 지수 상승 견인 무리. 결국, 섣달 지수 상승하더라도 상승 탄력은 기대할 수 없을 것

※ 본 자료는 1월 14일 발간되는 선물옵션 분석 '선물 외국인, 순매도로 돌아섰나?'를 발췌/요약한 것. 이와 관련된 자세한 내용은 홈페이지의 원문을 참조할 것

12월 만기 직후부터 외인 순수 현물은 사실상 순매도 반전. 단, 비공식 차익 PR 매수로 은폐

선물 외인 뿐만 아니라 현물
외인 역시 순매도 빈번해져

전일 본 란에서 선물 외국인의 장기적 순매도 기조 반전 가능성을 언급했지만, 사실 현물 외국인 역시 사정은 크게 다르지 않다. 12월 만기 직후부터 시작된 비차익 PR 순매수의 약화가 현재까지도 계속되고 있기 때문이다.

수급 측면에서 지난 해 11월 19일부터 시작된 지수 상승 국면은 순전히 현물 외국인의 순매수가 드라이브한 것이다. 이들은 11월 15일부터 올해 1월 9일까지 총 +3조 5,917억 원을 순매수했는데, 이를 1차 분해하면 개별 종목은 -2조 5,810억 원의 순매도였으나 비차익 PR은 +4조 7,755억 원, 차익 PR은 +1조 3,972억 원의 순매수였다. 즉, PR 순매수가 종목 순매도를 압도하면서 지수를 상승 견인했던 셈이다<표 1 참조>.

외국인 전체 순매수는 멀쩡해
보이지만 순수 현물 쪽은 이미
순매도 반전

그러나, 비차익 PR 순매수를 2차 분해하여 내부에 섞여있는 비공식 차익거래를 추출하고 순수한 바스켓 순매수만 관찰하면 좀 다른 결과가 나타난다.

실제로 순수 바스켓 순매수가 종목 순매도를 압도(양자의 합계를 순수 현물 매매로 정의)한 기간은 11월 29일부터 12월 12일까지였으며 이후부터는 순수 현물 매매가 순매도 우위로 돌아섰다. 다만, 이후 2주간에 걸쳐 공식 및 비공식 차익 PR 순매수가 2.2조 원이나 집중된 탓에 순수 현물 순매도 반전이 은폐되었을 뿐이다.

표 1. 주간 별 해외 펀드 자금 동향과 현물 외인 순매수 분해

(단위: %, 억 원, 백만 달러)

구간			KOSPI 수익률	외인 현물				가공		해외 펀드		
시작	끝	일수		전체	종목	차익 PR	비차익 PR	순수 현물	순수 차익	GEM	AEJ	Intl
12.11.15	12.11.21	5	-0.53%	-3,113	-3,272	-253	412	-2,620	-493	906	581	3
12.11.22	12.11.28	5	1.53%	-1,750	-3,085	-60	1,395	-1,633	-117	2,162	1,028	1,040
12.11.29	12.12.05	5	1.79%	6,407	-770	1,184	5,992	4,101	2,306	1,641	1,650	321
12.12.06	12.12.12	5	1.46%	11,066	1,685	82	9,299	10,906	160	3,253	1,928	1,202
12.12.13	12.12.18	4	0.89%	10,074	-6,634	5,240	11,469	-128	10,202	2,661	1,607	-923
12.12.20	12.12.26	4	-0.54%	11,561	-3,713	6,585	8,688	-1,261	12,822	1,189	1,005	663
12.12.27	13.01.02	3	2.46%	-212	-2,679	-145	2,611	69	-282	2,208	1,229	500
13.01.03	13.01.09	5	-1.93%	1,884	-7,343	1,338	7,889	-721	2,605	5,695	1,528	3,802
합계		36	5.42%	35,917	-25,810	13,972	47,755	8,714	27,203	19,715	10,556	6,608

주: 주간 해외 펀드 통계 구간대로 외국인 현물 순매수 분해 및 누적. 가공은 순수 현물 = 개별 종목 + 비차익 PR - 차익 PR X 0.947, 순수 차익 = 차익 PR * 1.947

자료: KRX, KDB대우증권 리서치센터

**차익 PR 순 매수가 순수 현물의
약화를 보조했으나 지수 상승
탄력 둔화는 불가피**

그러나, 이 같은 성분 변화는 지수의 상승 탄력 저하를 통해 고스란히 드러났는데, 2주간에 걸친 순수 현물 순 매수 구간에서 KOSPI는 각각 +1.79%, +1.46% 상승했으나, 차익 PR 순 매수로 바통 터치된 2주간에는 각각 +0.89%, -0.54%로 상승 탄력이 급격히 둔화되었다.

배당락일 직전까지는 비공식 차익 PR 순 매수에 의해 순수 바스켓 순 매수의 약화가 은폐(?)되었으나(12.13~12.26) 배당락일부터 괴리차가 하락하자 공식 및 비공식 차익 PR 순 매수 역시 둔화되면서 원하게 드러난 것이다.

**지수 등락은 외인 순수 현물로
대부분 설명. 연초의 무관한
일시적 급등도 대부분 해소**

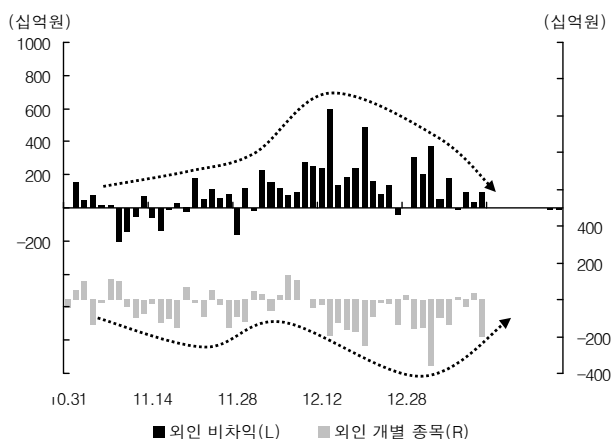
이러한 외국인 순수 현물은 과거 경험상 지수 등락의 대부분을 설명한 바 있다. 비록 연초에 지수가 외국인의 순수 현물 순 매수 없이 일시적으로 급등하기도 했지만 이후부터 반락하여 현재는 지난 해 연말 수준으로 복귀한 상태다<그림 2 참조>.

기중에 GEM 펀드나 AEJ 펀드의 자금 순 유입이 점차 가속되었음에도 불구하고 이들의 순수 현물이 순 매도로 돌아섰다는 점은 시사하는 바가 크다. 이는 자금이 예전처럼 한국이 아니라 인도 등 여타 내수 위주의 이머징 국가로 흘러가고 있기 때문인데 해당 국가의 외국인 순 매수가 여전히 강한 것이 그 증거다.

**현재 외국인 순수 현물은 좀비
상태. 이것이 부활해야 진성
상승 국면 시작될 것**

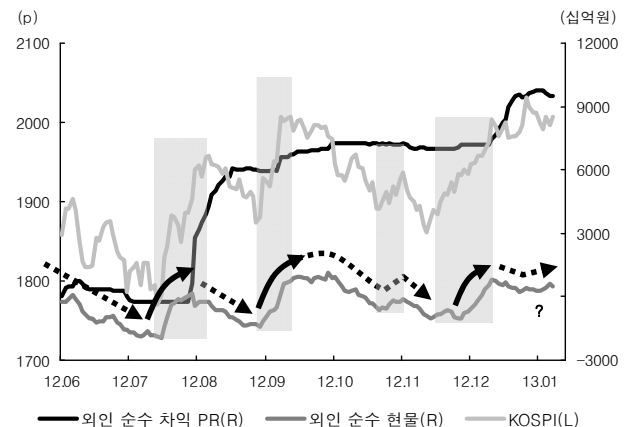
만일 당분간 같은 현상이 지속된다면 비차익 PR 순 매수 엔진의 노킹 현상은 계속될 수밖에 없으며 뱅가드의 비차익 PR 매도까지 가세한다면 지수 상승 탄력은 더욱 둔화될 것이다. 현물 참가자들이 꿈꾸는 지수 상승은 현재 죽지도 살아있지도 않은 좀비(?) 상태의 외국인 순수 현물 순 매수가 부활해야만 실현될 것이다<그림 2 참조>.

그림 1. 외인 비차익 PR 순 매수는 12월 만기 직후 감소 반전



주: 일별 비차익 PR 순 매수. 개별 종목 = 전체 순 매수 - PR 순 매수
자료: KRX, 증권전산, KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 12월 만기 이후 외인 순수 현물은 '좀비(?)' 상태

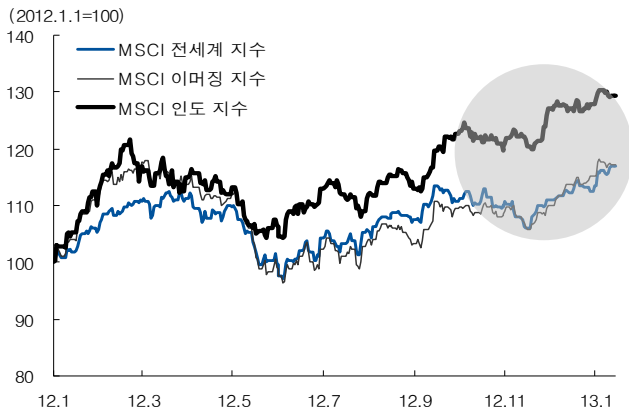


주: 순수 현물 = 개별 종목 + 비차익 PR - 차익 PR X 0.947
자료: KRX, 증권전산, KDB대우증권 리서치센터

인도 증시 상승, 글로벌 디레버리징 완화 시그널!

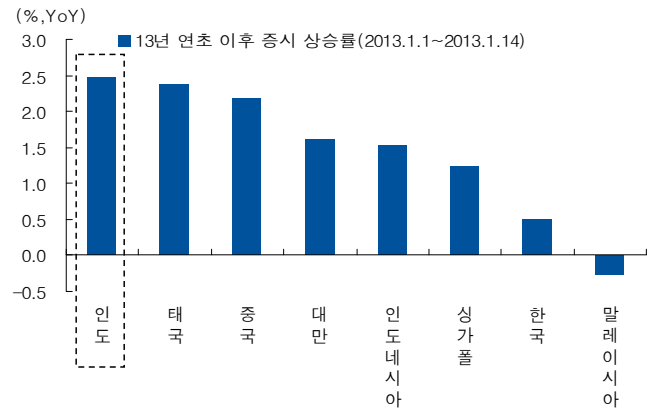
- 인도 증시, 작년 4분기 이후 전세계 증시 대비 강한 상승세. 여타 신흥아시아 국가 대비 빠른 자금 유입 속도 보이고 있어
- 1) 내수가 약 58%를 차지하는 인도 경제의 내수 반등 신호, 2) 정부의 적극적 개혁개방정책, 3) 대외 리스크 완화가 증시 상승 요인으로 작용
- 선진 아시아 국가 대비 펀더멘탈이 불안한 인도 증시로의 자금유입은 유럽 발 위기 진전에 글로벌 디레버리징이 완화되고 있는 신호로 판단

그림 1. 인도 증시, 작년 4분기 이후 이머징 및 전세계 증시 대비 강세



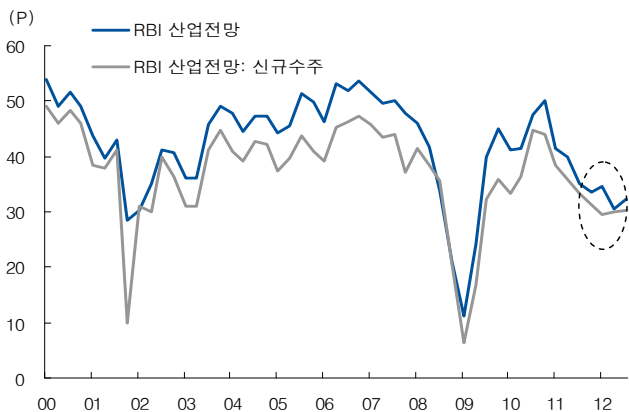
자료: Thomson Reuters, KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 13년 연초 이후, 이머징 아시아 권 내에서도 인도 증시 선전



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 3. 침체였던 인도 경기, 내수 안정되며 반등 신호



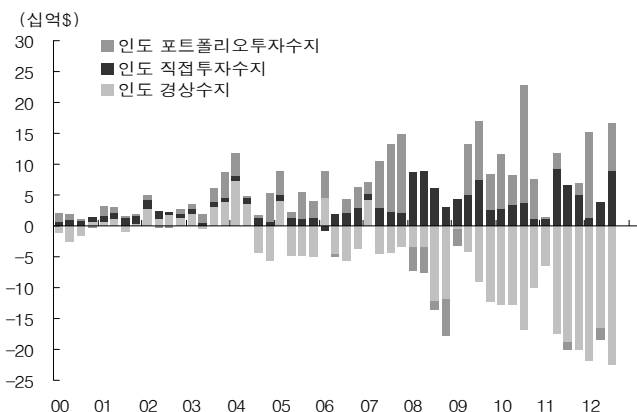
자료: Thomson Reuters, KDB대우증권 리서치센터

그림 4. 정부 개혁정책의 강한 시동 또한 해외 자금 유입에 일조

일자	개혁안 내용
12년 8월	에너지 보조금 축소
12년 9월	유통 및 항공 부문의 해외 개방 - 외국 자본, 대형 유통업체 지분 51%까지 매입할 수 있도록 허용 - 외국 항공사 투자 49%까지 허용
12년 10월	열차요금 10년만에 인상안 발표
12년 12월	금융개혁법안 의회 통과 중 - 연금 및 보험 부문 외국인 투자자들에게 개방 - 외국은행 및 인도 주요 재벌에 은행업 면허 제공 - 외국인 직접투자 규제 완화

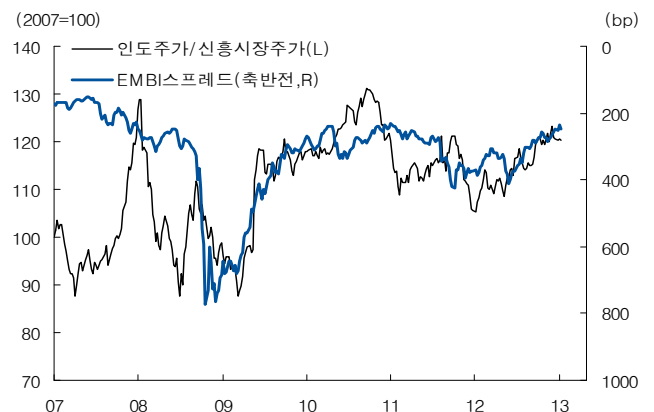
자료: 언론취합, KDB대우증권 리서치센터

그림 5. 지속된 경상적자에 자본 유입 및 대외 금융시장 환경에 민감



자료: Thomson Reuters, KDB대우증권 리서치센터

그림 6. 완화된 대외 리스크로 인한 유동성 환경 개선에 인도증시 호혜



자료: Thomson Reuters, KDB대우증권 리서치센터

기계 (중립)

영업전선 이상 무(無)

4분기 영업실적 예상치를 소폭 하회하나, 2013년 고성장/고수익 전선 이상무

4분기 실적은 양사 모두 예상치를 소폭 하회할 것으로 추정된다. 원/달러 환율 하락과 일부 선적 지연 때문이다. 양사의 수출비중(달러결제 비중)은 약 50~55%이며, 매출액의 40%에 해당하는 원소재 비용 중 수입원자재 비율은 약 40%로, 실제 환관련 노출은 약 35%로 추정된다. 지난 4분기 원/달러 환율이 기말 기준 4.2% 하락한 만큼 동사의 영업 실적에 저해요인으로 작용하였을 것이다. 또한 부산지역에서 드물게 발생한 폭설로 인한 물류 차질로 선적이 늦어졌지만, 이는 금년 1분기 매출로 인식되기 때문에 펀더멘털에 악영향은 없다고 본다.

영업전선 이상 없어 최근 주가하락은 매수 기회

4분기 실적둔화 우려감으로 최근 태광, 성광벤드의 주가가 상대적 낙폭이 컸다. 하지만 **태광, 성광벤드의 펀더멘털에는 변함이 없다는 결론이어서 최근 주가 하락은 매수 기회라 본다.** 양사의 양호한 수주가 지속되고 수주잔고는 약 6개월 이상 확보 중이다. 주요 원재료(두꺼운 판재류)가격은 하락하고, 제품 MIX는 개선되고 있어 2013년에 더욱 양호한 영업실적이 기대된다.

남유럽 주요 경쟁자들의 경영위기, 경쟁력 저하를 틈타 양사의 인지도가 상승하고 있다. 거래처 다양화, 투자확대를 통해 시장점유율은 증가할 전망이다. 또한 양사는 세계 산업 플랜트 환경변화에 잘 적응하고 있다. 중동의 석유화학/정유 플랜트시장은 둔화가 예상되나, 발전/가스/해양플랜트로의 제품군 및 거래처 다변화를 통해 고부가가치 수주를 증대시키고 있다. 이는 주요 전방산업인 석유화학/정유 플랜트시장 둔화에도 양사의 고성장이 가능한 이유라고 본다.

투자의견 매수, 목표주가 태광 33,500원, 성광벤드 30,000원

세계적인 불황기에도 안정적인 성장성과 고수익성을 겸비한 태광(023160/매수/TP: 33,500원)과 성광벤드(014620/매수/TP: 30,000원)에 대한 기존 투자의견을 유지한다. 각각 PER 10.1배, 9.8배로 피팅시장 선도업체로서 고성장성, 고수익성을 고려할 때 저평가로 본다.

- 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.

태광, 성광벤드의 4분기 실적 추정

2012년 4Q 매출액
1,001억원(YoY 20.8%),
영업이익 130억원(YoY
-27.6%) 예상

태광의 2012년 4분기 매출액은 전년동기비 20.8% 증가한 1,001억원, 영업이익은 27.6% 감소한 130억원, 세전이익은 125억원으로 추정된다. 영업이익률은 13%로 추정된다. 4분기에 원/달러 환율 하락으로 영업실적은 기존 예상치를 소폭 하회하나 양호한 흐름이다. 환율 영향 외에 지난 2분기에 발생한 불량품에 대한 손실분도 일부 반영된 것으로 추정되고, 영업호조로 상여금 증가와 환관련 손실은 실적에 부담요인이다. 동사는 다행히 폭설로 인한 물류대난 피해는 거의 없었다.

2012년 4Q 매출액
925억원(YoY 22.0%),
영업이익177억원(YoY 109.3%)
예상

성광벤드의 2012년 4분기 매출액은 전년동기비 22.0% 증가한 925억원, 영업이익은 109.3% 증가한 177억원, 세전이익은 163억원으로 추정된다. 영업이익률은 19.1%로 추정된다. 동사는 폭설로 인해 약 40~50억원의 제품선적이 늦어져 금년 1분기로 지연되는 사태가 발생했다. 그리고 4분기에 원/달러 환율 하락으로 기존 예상치 보다 영업실적이 하회할 것으로 추정된다. 동사는 영업호조로 상여금도 크게 증가하였고 일부 환관련 손실이 발생하였을 것으로 추정된다.

표 1. 태광 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %, %p)

	2011				2012F				2011	2012F	2013F	2014F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QF				
매출액	57	57	61	83	76	86	93	100	259	355	412	466
영업이익	2	3	14	18	10	13	10	13	37	47	65	79
세전이익	1	2	17	18	11	13	10	13	38	46	66	80
순이익	0	2	13	12	8	10	8	10	28	36	52	63
영업이익률	3.7	5.3	22.5	21.7	13.7	15.6	11.2	13.0	14.3	13.3	15.8	17.0
순이익률	0.5	3.8	20.7	15.0	10.9	11.8	8.3	9.8	10.6	10.1	12.6	13.5

주: K-IFRS 개별기준, 자료: KDB대우증권 리서치센터

표 2. 성광벤드 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %, %p)

	2011				2012F				2011	2012F	2013F	2014F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QF				
매출액	57	58	66	76	80	79	99	92	256	351	411	465
영업이익	4	6	10	8	12	19	23	18	29	72	86	97
세전이익	4	6	10	9	12	19	22	16	29	69	85	96
순이익	3	4	7	6	9	14	17	12	20	53	65	74
영업이익률	7.2	10.4	15.6	11.1	15.4	24.5	22.7	19.1	11.2	20.5	21.0	20.8
순이익률	5.2	7.6	11.3	7.5	11.7	18.0	16.8	13.4	8.0	15.0	15.9	15.9

주: K-IFRS 개별기준, 자료: KDB대우증권 리서치센터

강원랜드 (035250)

4월 카지노 증설, 시장 기대치를 상회하는 실적 모멘텀 예상

매수 (Maintain)

목표주가(원,12M)	37,000
현재주가(13/01/11,원)	30,000
상승여력(%)	23.3
EPS 성장률(13F,%)	23.3
MKT EPS 성장률(13F,%)	20.1
P/E(13F,x)	16.3
MKT P/E(13F,x)	9.0
KOSPI	1,996.67
시가총액(십억원)	6,418
발행주식수(백만주)	214
60D 일평균 거래량(천주)	501
60D 일평균 거래대금(십억원)	14
배당수익률(13F,%)	3.2
유동주식비율(%)	52.1
52주 최고가(원)	22,300
52주 최저가(원)	31,900
베타(12M,일간수익률)	0.24
주가변동성(12M daily,%,SD)	1.9
외국인 보유비중(%)	32.7
주요주주	
한국광해관리공단 외 2인(36.27%)	
강원도개발공사(6.35%)	
강원랜드 자사주(5.04%)	

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	0.8	22.7	18.3
상대주가	-0.8	13.4	10.2
주요사업			
국내 유일의 내국인 출입 카지노			
호텔, 리조트, 스키장 등의 종합 휴양지			

내국인 출입 카지노는 공급이 수요를 창조하는 초기 시장

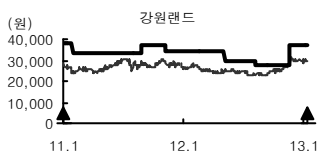
강원랜드 본사 탐방 결과 기존 전망보다 높은 신규 영업장 효과가 2013년 실적에 반영 될 것으로 확인되었다. 탐방을 통해서 확인된 몇 가지 변수는 다음과 같다.

- 1). 신규 카지노동 영업은 시장이 예상하는 6월~7월보다 빠르게 시작될 것으로 예상된다. 테이블게임을 4월부터, 머신게임을 6월부터 시작되면서 시장 컨센서스보다 1개 분기 정도 앞서서 2013년 실적에 게임 증설 효과가 반영될 것이다.
- 2). 동사는 시장에서 생각하는 10%~30% 수준의 입장객 수 증가 기대치를 초과할 가능성이 높다. 현장에서 느낀 것은 **가봤자 게임을 할 자리가 없어서 방문을 포기한 게이머가 아주 많을 것이라는 점**이다.
- 3). 증설에 따른 비용 부담은 제한적일 것이다. 인건비를 제외하고 시설에 대한 고정비 부담은 연간 150~200억원 수준에 불과할 전망이다. 신규 카지노동 신축과 테이블과 머신 게임기 구매 등 환경 개선 관련 예산은 1,500억원으로 추정된다.
- 4). 외형 성장에 따른 세금 인상은 당분간 없을 것이다. 동사에 부과되는 3가지 세금은 ① 관광진흥기금 ② 폐광진흥기금 ③ 개별소비세이며, 이미 2012년에 조정이 끝났다. 2012년 11월에는 준조세 성격의 '도박중독부담금'(카지노매출액의 0.35%)을 2013년부터 정부에 납부토록 결정되었다.
- 5). 베팅 금액 조정 등의 추가 규제는 단기적으로 어려울 것이다. 법률의 수정을 위해서는 최소한의 근거와 시간이 필요할 것이다.

동사의 게임 환경 개선을 위한 설비 증설은 예상보다 빠르게 진행되고 있으며, 동사는 높은 매출액 증가폭과 낮은 비용 부담을 기록할 가능성이 높다. 사행 산업의 특성상 규제에 따른 장기적인 리스크가 상존하는 것은 사실이다. 하지만 현시점은 예상치를 크게 초과할 수 있는 증설 모멘텀이 주가에 반영되기 시작할 시점으로 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	1,313	564	43.0	434	2,031	631	219	21.7	13.8	2.7	7.9
12/11	1,264	501	39.7	393	1,839	566	237	17.9	14.8	2.4	8.4
12/12F	1,300	416	32.0	319	1,493	477	209	13.6	19.6	2.4	11.6
12/13F	1,522	501	32.9	394	1,840	570	314	15.6	16.3	2.3	9.7
12/14F	1,675	553	33.0	441	2,063	628	339	16.0	14.6	2.1	8.6

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



- 강원랜드: 자사주 급전신탁 위탁 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, 추가(—), 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.

KOSPI 기관 및 외국인 순매매 상/하위 업종 및 종목

(단위: 억원)

국내기관 (업종)			기관전체 (당일 985.2 / 5일 -4279.2)			외국인 (업종)			외국인전체 (당일 -923.5 / 5일 127.9)		
순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일	순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일
통신업	542.9	124.8	화학	-184.8	-456.8	유통업	152.8	680.6	운수장비	-441.5	-2,713.3
금융업	269.1	-1,058.9	건설업	-133.3	-976.1	금융업	137.2	1,252.8	서비스업	-327.9	-634.2
보험업	262.8	227.8	유통업	-81.5	-845.5	전기가스	127.4	957.8	화학	-318.2	609.5
전기전자	241.0	-1,728.5	철강금속	-69.5	-311.8	건설업	46.7	744.7	통신업	-223.4	114.9
전기가스	187.8	206.3	운수창고	-9.6	345.4	기계	23.1	67.3	전기전자	-109.0	-1,504.5
국내기관 (종목)			외국인 (종목)			외국인 (종목)			외국인 (종목)		
순매수	금액	5일	순매도	금액	5일	순매수	금액	5일	순매도	금액	5일
LG디스플레이	327.7	58.1	현대중공업	-160.3	-378.8	삼성전자	415.0	-737.7	LG디스플레이	-473.0	-834.2
SK텔레콤	237.7	104.5	현대위아	-156.3	-95.3	KB금융	202.0	186.7	현대모비스	-353.5	-1,443.9
현대차	209.5	350.2	SK이노베이션	-131.3	-430.0	NHN	128.1	133.3	LG화학	-158.2	225.2
KODEX레버리지	185.3	-624.0	삼성SDI	-124.3	-349.3	한국전력	85.0	1,043.4	SK텔레콤	-123.4	19.9
KT	160.8	-67.3	호남석유	-113.3	331.4	LG전자	83.9	-246.9	삼성화재	-122.8	-254.4
LG유플러스	144.4	87.7	KB금융	-107.4	-122.1	고려아연	66.8	106.3	SK이노베이션	-122.1	-123.5
한전기술	135.1	102.6	NHN	-105.6	-141.4	현대중공업	66.2	287.1	삼성엔지니어링	-116.3	-97.4
삼성전자	131.3	-1,215.0	KODEX 인버스	-88.3	376.4	삼성물산	56.1	106.0	KT	-104.3	37.9
대우조선해양	124.2	139.6	삼성전기	-86.4	-228.1	롯데쇼핑	50.2	195.2	한국타이어	-100.3	-106.8
한국가스공사	118.3	244.3	넥센타이어	-80.2	-135.9	동부화재	49.2	16.2	삼성전자우	-93.9	41.8

KOSDAQ 기관 및 외국인 순매매 상/하위 업종 및 종목

(단위: 억원)

국내기관 (업종)			기관전체 (당일 -67.7 / 5일 832.3)			외국인 (업종)			외국인전체 (당일 -60.7 / 5일 135.8)		
순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일	순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일
통신서비스	30.9	24.0	IT부품	-65.2	-248.0	의료.정밀기기	12.8	32.2	소프트웨어	-30.8	22.9
소프트웨어	19.6	51.3	기타	-28.5	-1.8	오락.문화	10.7	-46.4	반도체	-20.6	-147.2
기계.장비	14.3	54.5	의료.정밀기기	-27.6	-20.5	통신방송	9.7	107.3	유통	-10.9	18.1
출판.매체복제	12.9	8.5	방송서비스	-19.8	145.5	통신서비스	8.1	-4.8	화학	-8.7	-8.9
인터넷	12.4	-270.9	금속	-15.8	15.2	통신장비	7.1	11.0	금속	-8.0	-163.7
국내기관 (종목)			외국인 (종목)			외국인 (종목)			외국인 (종목)		
순매수	금액	5일	순매도	금액	5일	순매수	금액	5일	순매도	금액	5일
서울반도체	76.0	191.9	멜파스	-54.3	-311.4	파라다이스	22.0	12.5	솔브레인	-7.8	-15.9
SK브로드밴드	31.1	23.9	CJ E&M	-21.4	161.0	하이비전시스템	19.4	14.7	인프라웨어	-7.3	1.9
골프존	16.2	-46.1	씨젠	-19.6	28.8	멜파스	19.3	-2.5	에스맥	-6.6	-4.3
로엔	13.1	18.5	하나미이크론	-15.9	-18.2	홈캐스트	13.7	-3.6	파트론	-6.6	9.5
아바텍	11.9	0.7	STS반도체	-15.5	-33.1	아바텍	11.1	-1.9	에스엠	-6.5	-18.5
진성티이씨	11.5	-29.7	모두투어	-13.8	-4.9	CJ E&M	9.4	-12.4	GS홈쇼핑	-6.3	29.9
다음	11.4	-275.9	CJ오쇼핑	-13.6	-0.1	SK브로드밴드	7.4	-4.8	성광벤드	-5.8	-137.8
GS홈쇼핑	11.0	-18.2	포스코엠텍	-13.0	-21.0	메가스터디	6.6	19.8	안랩	-5.2	6.7
에스에너지	9.1	19.0	뷰웍스	-11.5	-8.2	코미팜	5.1	-30.4	메디톡스	-5.1	-37.4
화일약품	8.9	8.4	웰크론한텍	-11.4	-9.0	태광	4.9	-9.8	골프존	-5.1	22.8

※ 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
한전기술	6,512.1	삼성전자	-8,638.1	LG디스플레이	22,829.7	삼성전기	-17,240.3
LG유플러스	5,647.9	LG화학	-8,067.4	현대차	19,727.5	SK이노베이션	-10,451.1
SK텔레콤	5,522.9	현대중공업	-6,812.8	KT	15,738.4	NHN	-5,787.8
한솔제지	4,422.1	기아차	-5,911.8	삼성전자	8,954.8	금호석유	-5,732.4
현대건설	4,283.4	대림산업	-5,165.2	엔씨소프트	8,953.1	현대모비스	-5,507.2
삼성전자우	4,265.4	삼성SDI	-4,846.7	대우조선해양	8,376.4	현대위아	-5,141.6
한국타이어	4,118.6	SK이노베이션	-4,698.4	삼성생명	7,610.7	기아차	-4,654.4
KT	3,974.5	만도	-3,658.4	SK텔레콤	7,073.8	현대중공업	-3,372.4
한국가스공사	3,815.5	POSCO	-3,533.8	한국전력	5,947.0	호남석유	-3,000.0
한국전력	3,704.5	NHN	-3,519.6	한국가스공사	5,900.0	삼성SDI	-2,879.1
은행				보험			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
삼성전기	2,977.4	KT	-4,993.1	LG디스플레이	7,449.1	현대중공업	-5,871.7
POSCO	2,004.9	SK텔레콤	-2,868.0	SK텔레콤	6,887.7	금호석유	-4,650.9
기아차	1,518.8	삼성전자	-1,863.1	대우조선해양	5,336.3	호남석유	-3,986.6
현대모비스	1,386.7	현대상선	-1,318.7	한국전력	4,859.7	현대건설	-3,193.7
메리츠화재	1,007.2	현대위아	-1,182.2	삼성증권	4,505.4	삼성전자	-2,516.8
LG화학	763.7	SK하이닉스	-1,176.1	LG유플러스	4,417.7	SK하이닉스	-2,451.2
현대홈쇼핑	757.1	KB금융	-1,076.0	한전기술	3,882.7	현대제철	-2,431.0
삼성정밀화학	604.6	TIGER 200	-704.8	CJ제일제당	3,683.3	현대백화점	-2,198.4
현대제철	528.6	금호산업	-540.1	현대해상	3,518.2	SK	-2,164.9
두산중공업	480.7	SK이노베이션	-435.3	삼성물산	2,886.0	삼성엔지니어링	-2,156.9

KOSPI 외국인 기관 동반 순매수/매도 상위 종목

(단위: 백만원)

순매수			순매도		
종목	외국인	기관	종목	외국인	기관
KODEX 레버리지	275.2	18,526.5	현대위아	7,184.6	15,625.2
LG유플러스	436.4	14,438.1	SK이노베이션	12,213.3	13,134.9
삼성전자	41,502.0	13,127.2	KODEX 인버스	3,834.3	8,831.0
대우조선해양	1,088.2	12,422.4	삼성전기	1,132.3	8,640.4
한국가스공사	4,313.7	11,827.7	넥센타이어	1,853.5	8,020.7
삼성생명	1,531.4	9,191.3	기아차	1,012.1	6,911.4
한국전력	8,500.4	6,712.6	삼성엔지니어링	11,631.0	2,009.0
POSCO	3,520.2	4,378.2	S-Oil	3,100.7	1,663.2
우리금융	3,762.5	2,568.1	현대제철	8,799.2	1,425.5
하나금융지주	3,156.7	1,987.5	현대모비스	35,352.2	156.6

* 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
다음	1,441.8	CJ오쇼핑	-2,137.2	서울반도체	2,300.4	멜파스	-3,707.9
SK브로드밴드	1,407.6	에스엠	-1,815.4	CJ E&M	1,174.8	컴투스	-715.2
서울반도체	1,256.5	멜파스	-1,499.6	파라다이스	904.0	와이솔	-650.8
이녹스	643.3	씨젠	-1,103.8	SK브로드밴드	892.3	다음	-642.7
한글과컴퓨터	565.3	CJ E&M	-971.1	화일약품	843.9	휴비츠	-448.1
네패스	424.5	모두투어	-922.3	게임빌	803.3	포스코엠텍	-448.1
신흥기계	422.6	아이엠	-720.5	제닉	692.3	AP시스템	-350.7
에스에너지	407.0	뷰웍스	-713.5	CJ오쇼핑	648.0	한글과컴퓨터	-340.2
인터파크	402.5	하나마이크론	-689.8	골프존	592.2	STS반도체	-261.7
아바텍	377.2	세코닉스	-635.1	덕산하이메탈	562.9	아트라스BX	-259.9
은행				보험			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
서울반도체	379.6	CJ E&M	-408.3	골프존	1,027.6	CJ E&M	-2,101.5
컴투스	305.6	아이씨디	-400.4	휴맥스	595.5	게임빌	-901.7
실리콘웍스	239.9	한글과컴퓨터	-395.1	에스에프에이	363.0	성광벤드	-845.2
와이지엔터테인먼트	204.9	씨젠	-218.5	CJ오쇼핑	270.0	파트론	-586.9
다음	132.5	심텍	-199.4	티씨케이	268.7	모두투어	-487.7
이트레이드증권	124.0	게임빌	-192.6	KH바텍	238.1	파라다이스	-426.7
KMH	91.4	비에이치아이	-172.2	아바텍	202.1	포스코엠텍	-386.4
톱텍	88.5	CJ오쇼핑	-152.9	테라젠이텍스	188.4	한글과컴퓨터	-368.0
파트론	71.2	하나마이크론	-129.9	이라이콤	183.4	하이비전시스템	-309.4
골프존	61.6	뷰웍스	-114.3	컴투스	179.9	심텍	-302.1

KOSDAQ 외국인 기관 동반 순매수/매도 상위 종목

(단위: 백만원)

순매수			순매도		
종목	외국인	기관	종목	외국인	기관
SK브로드밴드	744.0	3,114.3	씨젠	10.5	1,958.7
아바텍	1,112.7	1,190.3	하나마이크론	28.3	1,589.9
에스에너지	221.5	910.2	CJ오쇼핑	91.4	1,362.7
SBS콘텐츠허브	24.9	647.8	AP시스템	128.3	1,135.0
코오롱생명과학	62.2	522.2	에스엠	647.6	982.6
컴투스	210.5	420.9	아이엠	134.6	771.3
제닉	125.8	402.8	파트론	655.1	760.7
이녹스	232.4	402.3	세코닉스	333.4	725.6
서부T&D	54.5	336.6	에스맥	661.5	497.5
유니슨	91.8	314.1	한글과컴퓨터	491.9	485.7

* 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

주가지수선물 가격 정보

	KOSPI200	1303	1306	1309	KSPH3H6S
기 준 가 격	263.32	264.75	266.55	268.15	1.55
시 가	262.84	264.10	265.45	268.15	1.55
고 가	264.80	266.55	268.10	268.15	1.55
저 가	262.18	263.30	265.25	268.15	1.55
종 가	264.80	266.40	267.70	268.15	1.55
전 일 대 비	1.48	1.65	1.15	-	-
이 른 가 격	-	266.04	267.71	269.47	1.67
총 약 정 수 량 *	122,033	159,835	53	-	77
총 약 정 금 액 **	3,338,495	21,196,675	7,071	-	20,494
미 결 제 약 정	-	112052 (2029)	2431 (55)	158 (0)	-
배 당 지 수 ***	2.85% (CD금리)	0.00	0.23	0.35	-
반 응 배 수		1.24	1.09	-	
장 중 평 균 베 이 시 스		1.819			
전 일 대 비		0.527			

주 : 단위 (* 천주, 계약 ** 백만 *** 포인트)

반응배수 = 일중 선물가격변동폭/일중 현물가격변동폭, KSPH3H6S : 3월물과 6월물과의 스프레드를 의미함
장중 평균 베이스는 1분 평균이며, 만기일일의 경우 전일대비는 직전 최근월물과의 비교이므로 의미없음

주가지수선물 투자자별 매매현황

		외국인	개인	증권	보험	투신	은행	기타법인	연기금
	매 수	63,619	45,818	44,499	86	2,133	644	1,477	1,608
	매 도	61,364	46,047	46,715	231	1,872	511	1,379	1,766
	비 중	39.1%	28.7%	28.5%	0.1%	1.3%	0.4%	0.9%	1.1%
순 매 수 누 적	전 일	2,255	-229	-2,216	-145	261	133	98	-158
	누 적	-8,766	11,677	898	-464	-4,325	785	122	74
매 매 편 향 강 도		1.80%	-0.25%	-2.43%	-45.74%	6.52%	11.52%	3.43%	-4.68%

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	KODEX200
KOSEF	160	0.60%	82	2,180	0.00%	NAV (ETF-NAV)%	26,799	26,782
KODEX200	135	0.51%	3,455	92,050	19.93%		0.04%	-0.23%
	KOSEF	KODEX200	합성현물	최근월물	합성선물	T/E	0.01%	0.03%
증가/100	268.10	267.20	265.21	266.40	265.85	설정주수	0	200
eff.delta	1.08	0.91	2.57	1.11	2.54	환매주수	0	1100
diff/basis	1.25%	0.91%	0.15%	1.60	1.05	상장주수	13300	182200

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

대 표 내 재 변 동 성		0.137		콜 평균		0.133		풋 평균		0.139		역사적 (5일)		11.1		역사적 (20일)		12.3	
월 물 행 사 가 격				1302								1303							
				270.0		267.5		265.0		262.5		260.0		267.5		265.0		262.5	
Call	가 격	2.31		3.35		4.60		6.05		7.90		5.20		6.60		8.05			
	전 일 대 비	0.47		0.56		0.45		0.90		1.15		0.55		0.60		0.85			
	내재변동성	13.30		13.70		14.00		14.20		15.10		13.70		14.20		14.40			
	거 래 량	128,322		55,342		15,106		5,508		2,244		188		617		29			
	미 결 제	15,306		18,091		8,692		2,292		2,168		583		1,344		238			
Put	가 격	6.45		4.90		3.75		2.74		2.02		6.60		5.25		4.30			
	전 일 대 비	-1.05		-0.95		-0.80		-0.61		-0.45		-0.95		-0.80		-0.60			
	내재변동성	11.90		12.10		12.70		13.00		13.50		13.60		13.50		13.90			
	거 래 량	1,413		3,490		9,396		25,208		83,699		78		344		134			
	미 결 제	1,288		2,771		5,722		8,157		11,795		561		1,311		403			

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

주가지수옵션 투자자별 매매현황

Call		외국인	개인	증권	보험	투신	은행	기타법인	연기금
	매 수	340,291	205,681	171,697	88	278	75	2,908	20
	매 도	338,085	207,818	169,920	88	1,383	325	3,394	25
	비 중	47.0%	28.7%	23.7%	0.0%	0.1%	0.0%	0.4%	0.0%
순매수 누적	전 일	2,206	-2,137	1,777	0	-1,105	-250	-486	-5
	누 적	-183	4,730	-1,535	-5	-1,542	-201	-1,264	0
Put		외국인	개인	증권	보험	투신	은행	기타법인	연기금
	매 수	366,058	184,699	88,262	110	780	100	31	2,551
	매 도	364,925	180,265	93,604	110	747	350	41	2,549
	비 중	56.9%	28.4%	14.2%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.4%
순매수 누적	전 일	1,133	4,434	-5,342	0	33	-250	-10	2
	누 적	-1,256	11,301	-8,654	-5	-404	-201	-5	-776

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

차익거래 잔고와 프로그램 매매 동향

		주 식		주가지수선물		주가지수 CALL옵션		주가지수 PUT옵션	
		매도	매수	매도	매수	매도	매수	매도	매수
차 익 거 래 잔 고 (백 만 원)	최 근 월 물	4,710,029	10,098,913	10,175,744	4,710,494	-	-	-	-
	기 타	-	-	-	-	-	-	-	-
	합 계	4,710,029	10,098,913	10,175,744	4,710,494	0	0	0	0
		프로그래밍 매도				프로그래밍 매수			
		주식 거래량		주식 거래대금		주식 거래량		주식 거래대금	
		수량	비율(%)	금액	비율(%)	수량	비율(%)	금액	비율(%)
프 로 그 램 매 매 동 향 (백 만 원)	차 익	624	0.14	17,123	0.40	361	0.08	22,570	0.52
	비 차 익	17,306	3.82	569,682	13.24	17,121	3.78	780,352	18.14
	합 계	17,930	3.96	586,806	13.64	17,482	3.86	802,922	18.66
베 이 시 스 수 준		1.925	1.825	1.725	1.625	1.525	1.425	1.325	1.225
차 익 성 순 매 수		79	95	-60	-2	-77	-98	-39	-53

주 : 월요일을 제외한 차익거래 잔고는 1일 지연된 데이터임.

유가증권시장			01/14 (월)	01/11 (금)	01/10 (목)	01/09 (수)	01/08 (화)
가격 및 거래량 지표	코스피지수		2,007.04	1,996.67	2,006.80	1,991.81	1,997.94
	이동평균	5일	2,000.05	2,000.89	2,003.95	2,006.47	2,014.33
		20일	1,997.59	1,995.47	1,993.50	1,991.04	1,988.93
		60일	1,944.44	1,943.34	1,942.16	1,940.93	1,939.96
	이격도	20일	100.47	100.06	100.67	100.04	100.45
		60일	103.22	102.74	103.33	102.62	102.99
	거래량		454,751	472,562	500,778	607,580	493,727
	거래대금		43,375.7	44,282.5	45,565.0	40,268.7	39,920.0
시장지표	거래량 회전율		1.27	1.32	1.40	1.70	1.38
	거래대금 회전율		0.37	0.38	0.39	0.35	0.35
	심리지표		40	40	50	50	60
	ADR		105.58	106.30	107.45	110.63	111.11
	이동평균	20일	101.84	101.47	100.69	99.58	98.26
		VR	91.31	91.30	94.12	72.14	99.25
코스닥시장			01/14 (월)	01/11 (금)	01/10 (목)	01/09 (수)	01/08 (화)
가격 및 거래량 지표	코스닥지수		513.44	515.42	514.48	511.94	509.01
	이동평균	5일	512.86	511.91	509.80	506.72	504.65
		20일	496.33	494.73	493.44	492.18	490.98
		60일	502.02	502.30	502.53	502.95	503.33
	이격도	20일	103.45	104.18	104.26	104.02	103.67
		60일	102.28	102.61	102.38	101.79	101.13
	거래량		443,514	441,080	432,196	501,716	431,557
	거래대금		18,327.4	20,756.3	18,262.8	18,810.1	17,651.1
시장지표	거래량 회전율		2.18	2.12	2.05	2.38	2.05
	거래대금 회전율		1.63	1.83	1.61	1.67	1.58
	심리지표		80	90	90	90	80
	ADR		109.86	112.02	115.99	116.42	112.18
	이동평균	20일	97.10	96.08	94.47	92.63	90.94
		VR	215.01	229.82	172.50	167.83	157.38
자금지표			01/14 (월)	01/11 (금)	01/10 (목)	01/09 (수)	01/08 (화)
국고채 수익률(3년)			2.76	2.76	2.70	2.75	2.74
회사채수익률(무보증3년)AA-			3.25	3.25	3.19	3.23	3.23
원/달러 환율			1,056.10	1,054.70	1,060.40	1,061.70	1,063.00
CALL금리			2.75	2.77	2.72	2.79	2.71
주식형(국내)			-	681,787	682,816	682,364	682,625
주식형(해외)			-	258,948	259,226	259,541	259,853
채권형			-	474,198	473,849	472,950	472,016
고객예탁금			-	176,859	180,117	177,354	174,248
고객예탁금 회전율			-	36.77	35.44	33.31	33.04
순수예탁금 증감			-	-2,771	3,221	3,253	-2,771
미수금			-	1,723	1,645	1,706	1,845
신용잔고			-	40,420	40,224	40,005	39,889

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