

KDB DAEWOO DAILY

2013. 1. 18 (금)

코스피지수 (1/17)	1,974.27P(-3.18P)
코스닥지수 (1/17)	506.35P(-1.33P)
KOSPI200지수 3월물	261.95P(+0.50P)
중국상해종합지수 (1/17)	2,284.91P(-24.59P)
NIKKEI225지수 (1/17)	10,609.64P(+9.20P)
원/달러 환율	1,058.10(-0.60)
엔/달러 환율	88.61(-0.22)
국고채 수익률 (3년)	2.73(-0.01)
유가(WTI) (1/17 17:43)	94.44(+0.18)
국내주식형수익증권(1/16)	679,166억원(+507억원)
해외주식형수익증권(1/16)	258,221억원(-261억원)
고객예탁금(1/16)	182,095억원(+322억원)
신용잔고(1/16)	41,171억원(+225억원)

주간 차이나 마켓 네비게이션

중국 4분기 성장률과 소재주 싸이클

크레딧 사항

Credit Weekly

주간 상품시장

재고 하향 조정에 반등 시도한 곡물 가격

관심지표

브라질, 인플레이션 통제 가능 수준. 해외투자 증가는 해알화 가치 절상 요인

기업분석

현대차[매수]: 박영호 - 당분간 시장지수와 글로벌 업종보다 약할 전망

KT&G[매수]: 백운목 - 2012년 경영 계획과 최대 이슈는?

이녹스[Not Rated]: 이왕섭 - 신규 FPCB 소재로 고성장 기대!

MDS테크[Not Rated]: 박승현 - 올해도 자동차 부문이 든든한 성장 동력

에스에너지[Not Rated]: 서승우 - 정부 정책에 따른 업계 최대 수혜주

주체별 매매동향

KOSPI200 선물시장 통계

주가 지표

중국 4분기 성장률과 소재주 사이클

금일 중국 4분기 경제성장률이 발표될 예정이다. 주식시장은 성장률 반등 기대를 이미 반영한 만큼 호재로서의 폭발력이 크지는 않을 전망이다. 그러나 중국 제조업체들의 재고 조정이 마무리되고 있고, 신지도부에 대한 기대가 유효한 만큼 2013년 상반기까지 중국 성장률 반등은 좀더 이어질 가능성이 높다.

2012년에는 소비의 성장기여도가 투자와 수출을 능가했다. 2013년에도 소비 성장은 지속될 것으로 보이지만, 2012년에 비해서는 투자와 수출의 개선이 보다 가시화될 것으로 보이는 만큼 소재/산업재에 대한 단기 관심은 유효해 보인다.

중국/홍콩 증시

중국 본토증시, 반등 탄력은
둔화 그러나 상승 추세 지속

상하이종합지수는 7주 연속 상승했다. 하지만 상승 탄력은 약해졌다. 상해종합지수는 주중 한때 2,300pt를 상회했지만 공상은행의 대규모 채권발행 뉴스에 하락하였다. 홍콩 증시는 QDII 제도 확대에 대한 기대가 높았으나, 미국 부채 한도 상향에 대한 우려 속에 조정을 보였다. 홍콩 H지수는 12,000pt 안착에 실패했다.

수급개선은 호재로 작용;
은행의 융자소식과 QDII2의
실행으로 자금 이탈 우려는
불안요인

호재로는 수급 개선 소식이 잇따랐다. ① 증감위가 QFII 규모를 향후 10배까지 확대할 것이라고 밝혔다. ② 금주 비유통주 해제물량이 지난주의 절반 수준으로 감소하면서 수급부담이 완화되었다. ③ 증감위의 IPO심사가 까다로워 질 것이라는 관측 속에 300여 개의 기업들이 상장을 포기했다. 반면 ① 공상은행이 600억 위안의 은행채 발행 계획을 발표하였다. ② 최근 주가 상승 국면에서 상장기업 대주주들이 지분을 축소했다는 소식도 악재로 작용했다. ③ QDII2 실행으로 A주 자금이 이탈할 것이라는 우려도 높아졌다.

전망과 전략

금일 발표될 4분기 중국 GDP성장률은 예상수준이거나 소폭 상회할 가능성이 높아 보인다. 중국 증시는 이미 성장률 반등을 기대를 반영한 만큼 호재로서의 영향력은 다소 떨어질 수 있다. 그러나 2013년 상반기까지 중국 경제가 좀 더 개선될 것으로 예상되는 만큼 주식시장의 회복 추세는 유효하다고 판단된다.

표 1. 중화권 증시 동향 (1월 17일 기준)

	티커	지수 (pt)	등락률 (%)	거래량 (백만주)	거래대금 (백만달러)	상승종목수 (개)	하락종목수 (개)	시가총액 (백만달러)	PE (x)	
	상해종합지수	SHCOMP Index	2,284.91	0.05	11,928	16,626	217	720	2,579,837	12.6
	상해A	SHASHR Index	2,391.81	0.05	11,864	16,569	205	683	2,566,343	12.6
	상해B	SHBSHR Index	262.17	0.73	64	56	12	37	13,494	14.0
	심천종합지수	SZCOMP Index	921.70	2.16	4,202	5,764	381	1,112	568,015	26.7
	심천A	SZASHR Index	961.95	2.17	4,142	5,718	371	1,077	554,449	18.8
	심천B	SZBSHR Index	754.46	1.06	60	46	10	35	13,566	17.9
	홍콩항셍	HSI Index	23,339.76	-0.06	1,316	10,099	17	27	2,948,301	12.0
	항셍H	HSCEI Index	11,858.21	-0.61	1,412	1,530	11	25	594,203	9.8
	대만가권	TWSE Index	7,616.64	-2.50	4,642	3,273	50	698	724,194	25.0

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

4분기 경제성장률은 3분기 대비 상승할 것이고 이후 완만하게 개선될 것

4분기 중국 경제지표 발표예정

금일 최대 관심사는 중국 4분기 경제성장률을 비롯해 12월 실물 경제지표 결과다. 일단 대부분 지표들이 지난 달보다 개선될 것으로 예상된다. 중국 4분기 GDP증가율 예상치는 7.8%로 3분기 7.4% 이후 완만하게 개선될 것이다. 중국 경기 반등은 원자재 가격과 아시아 경제에 호재가 될 가능성이 높다.

표 2. 12월 중국경제지표 발표일정

날짜	경제지표	기간	단위	예상	실제	전월/전분기
1월 10일	신규대출	12월	십억 위안	550.0	454.3	522.9
1월 10일	M2	12월	전년비, %	14.0	13.8	13.9
1월 11일	CPI	12월	전년비, %	2.3	2.5	2.0
1월 11일	PPI	12월	전년비, %	-1.8	-1.9	-2.2
1월 18일	GDP	4분기	전년비, %	7.8		7.4
1월 18일	고정자산투자	12월	전년비, %	20.7		20.7
1월 18일	산업생산	12월	전년비, %	10.2		10.1
1월 18일	소매판매	12월	전년비, %	15.1		14.9

자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치

컨센서스를 상회할 가능성

이미 발표된 경제지표들은 4분기 GDP의 반등 가능성을 시사

최근 이미 발표된 중국 거시지표들을 보면 4분기 GDP 성장률과 12월 주요 실물지표들이 컨센서스를 상회할 가능성이 높다.

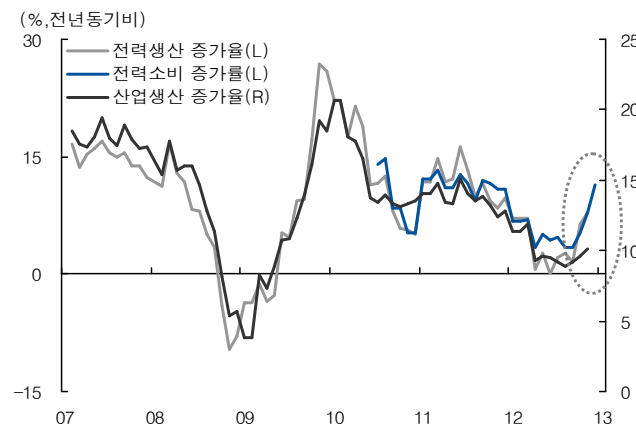
12월 전력 소비증가율은 11.5%를 기록, 산업생산 등이 컨센서스 상회 가능성 높음

우선 산업생산 증가율과 밀접한 관련이 있는 전력소비 지표가 빠르게 좋아지고 있다. 이미 발표된 12월 전력소비 증가율은 11.5%를 기록했다. 과거 산업생산 증가율과의 관련성을 감안하면 산업생산을 비롯한 실물지표들이 컨센서스를 상회할 가능성이 있다.

융자방식 다양화로 유동성 여전히 우호적, 인프라투자 증가에 긍정적

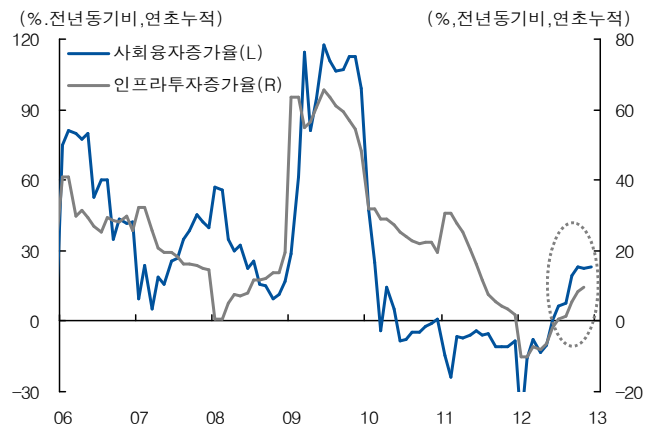
유동성 여건도 우호적이다. 신규대출은 4분기에 감소했지만, 2012년 들어 회사채(2011년 대비 64%증가)와 신탁대출(전년대비 53배 증가) 등 융자방식이 다양화 되면서 신규 대출 둔화 분을 상쇄하였다. 중요한 것은 2012년 사회용자가 증가하는 국면에서 인프라 투자도 늘어났다는 점이다.

그림 1. 산업생산과 관련 높은 전력소비, 12월에 큰 폭으로 증가



자료: CEIC, KDB대우증권 리서치

그림 2. 2012년 회사채/신탁 대출을 통해 인프라 투자에 자금 조달



자료: CEIC, KDB대우증권 리서치

2013년 상반기까지 중국경제는 큰 악재는 없을 듯

해외 불안요인 진정, 순수출에 따른 성장기여도 하락은 줄어듦

생산자물가지수가 (+)구간에 진입하면 기업들의 재고조정이 일단락 되고 재고 확충이 단기적으로 이어질 것

대도시 중심으로 재고가 소진되면서 부동산 투자가 좀 더 이어질 것

지도부 취임 혹은 연임 후 고정자산투자증가율은 통상 반등

도시화로 인프라/공공시설 투자가 증대할 것

2013년 상반기까지는 좀더 기대를 가질 수 있을 듯

4분기 이후 2013년 중국경제는 적어도 상반기까지는 큰 악재는 없을 듯 보인다. 경제 성장에 긍정적으로 작용을 할 수 있는 요인들을 살펴 보면 다음과 같다.

1) **해외 불안 요인 진정**: 지난 12월 중국 수출 지표의 정확성에 대한 논란이 있긴 하나, 속도의 문제이지 미국/유럽 등 선진국 수요에 대한 우려가 경감되면서 수출에 대한 우려가 완화되고 있다. 지정학적 우려로 인해 유가가 불안해지지 않는다면, 적어도 순수출에 따른 성장기여도 하락은 줄어들 전망이다.

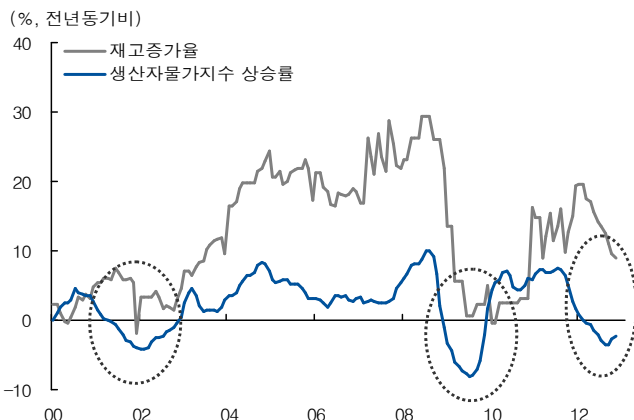
2) **Mini 재고 확충 사이클**: 중국 제조업체들은 고질적으로 공급과잉에 시달린다. 이 때문에 생산자물가가 하락하면 재고를 급격하게 줄였다. 반대로 생산자 물가가 반등하면 기업들의 재고조정 속도가 완만해지거나 재고를 쌓았다. 주목할 점은 최근 국제상품가격이 오르면서 생산자물가지수도 하락을 멈추었다. 생산자물가지수 상승률이 (+)구간에 진입하면 기업들의 재고 확충이 단기적으로 좀더 이어질 것으로 예상된다.

3) **최악의 국면을 벗어난 부동산 투자**: 주로 대도시 중심으로 재고가 소진되면서 부동산 투자가 좀더 이어질 여지가 높아졌다. 최근 중국 정부는 대도시들의 토지 공급을 늘려 부동산 공급을 늘리겠다는 입장을 재차 확인했다. 물론 부동산 가격이 급등하게 되면 다시 규제에 대한 우려가 높아질 것으로 보이지만 아직은 시기상조라고 판단된다.

4) **신지도부에 대한 기대**: 통상 새로운 지도자가 나타나거나, 기존 지도부가 연임을 하게 되는 첫 해의 고정자산 투자 증가율은 반등했다. 예컨대, 장쩌민의 연임, 후진타오의 취임과 연임 후 첫 해 고정자산투자 증가율은 직전년 보다 높아졌다.

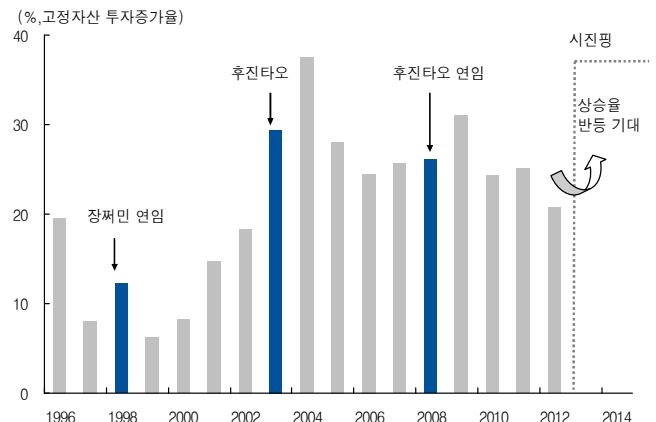
5) **도시화**: 당대회 이후 꾸준히 강조하고 있는 도시화는 인프라/공공시설 등 투자가 동반되어야 한다. 설사 3월 전인대 전까지 도시화에 대한 구체적인 계획이 나오지 않더라도 중국 경제 성장률이 이제 겨우 목표치를 상회한 만큼 정부 정책에 대한 기대는 유효해 보인다.

그림 3. 중국 제조업 재고조정은 마무리 단계에 진입



자료: CEIC, KDB대우증권 리서치

그림 4. 당대회 개최 직후 연도의 고정자산투자증가율은 반등



자료: CEIC, KDB대우증권 리서치

중국 경제성장률 반등이 한국 주식시장과 경제에 미치는 영향은 긍정적

2013년 소비보다는 소재와 산업재 입장에서 기회요인이 될 것

춘절과 전인대를 전후로 소비진작 정책 발표 가능성 높음; 도시화도 장기적으로는 서비스와 소비를 강조

중국 소비기여도가 투자기여도를 상회한 기간에는 한국 필수소비재 주가의 상대강도가 소재/산업재 대비 양호

2013년 중국의 순수출과 투자의 성장기여도는 개선될 것, 소재/자본재 산업에 관심 필요

성장률 반등 국면에서는 소재/산업재

중국 경제성장률 반등이 주식시장과 한국 경제에 미치는 영향은 긍정적이다. 물론, 중국이 2008~09년과 같은 대규모 경기 부양책을 재현할 가능성은 낮다. 이전에 비해 중국 성장률 반등이 소재 및 산업재 산업과 주식시장에 미치는 영향은 예전만 못할 전망이다. 게다가 2012년 말 이후 본토증시 상승과 소재주 상승을 통해 주식시장에서는 이미 이러한 기대를 반영한 측면이 있다. 이 때문에 호재로서의 강도도 잠시 약해질 수 있다.

그러나 앞서 언급한 대로 2013년 중국경제에 대해 2012년보다는 기대를 가져볼 만하다. 이는 소비보다는 소재와 산업재 입장에서 기회 요인이 될 전망이다.

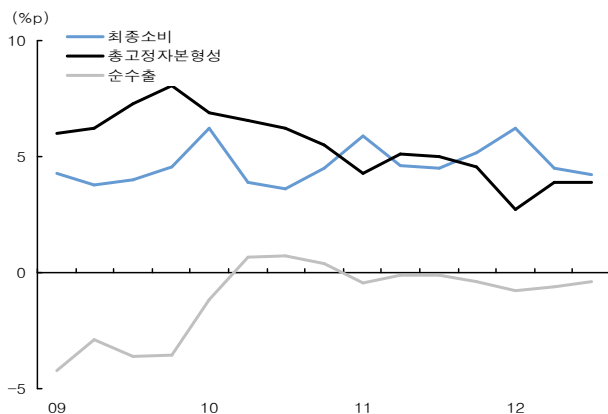
예컨대 중국 소비관련주가 2012년 강세를 보였다. 주목할 점은 2012년 들어 3분기 연속 최종소비의 성장기여도가 투자와 순수출을 계속해서 상회했다.

이는 소비가 빠르게 성장을 했다가 보다는 투자와 수출이 워낙 부진한 점에 기인했다. 춘절과 전인대를 전후로 중국 정부는 소득분배 계획 등 소비진작 정책을 발표할 가능성이 있다. 최근 기업들의 상황이 악화되자 임금 상승률은 둔화되고 흑한으로 식품 물가는 조금씩 고개를 들고 있어 인민들의 소비 여력이 일시적이거나 제한되고 있기 때문이다. 게다가 신지도부가 강조하고 있는 도시화도 내용을 자세히 살펴보면 부동산과 인프라보다는 서비스와 소비를 강조하고 있다. 긴 호흡에서는 여전히 소비의 성장 잠재력이 높다.

흥미로운 점은 중국 성장률이 둔화되면서 소비기여도가 투자기여도를 상회했던 2010년 2~3분기, 2011년 하반기, 2012년 국면에서 한국 필수소비재 주가의 상대강도가 소재 또는 산업재보다 양호했다는 점이다. 즉 중국 성장기여도의 변화에 따라 한국 산업 사이클과 주가도 작·간접적으로 영향을 받았음을 의미한다.

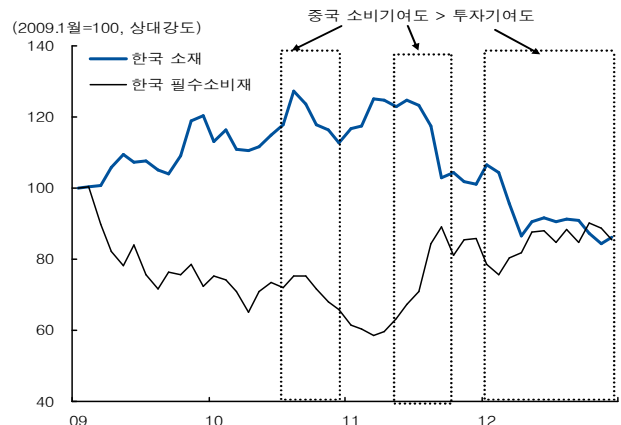
2013년에는 큰 폭은 아니지만 순수출과 투자의 성장기여도가 2012년보다는 개선될 여지가 크다. 이러한 점에서 당분간은 중장기적인 관점에서 소비와 더불어 최근 주가 상승 이후 주춤하고 있는 소재/자본재 산업에도 관심을 좀더 이어갈 필요가 있다.

그림 5. 2012년 들어 중국 소비 성장기여도가 투자기여도를 상회



자료: CEIC, KDB대우증권 리서치센터

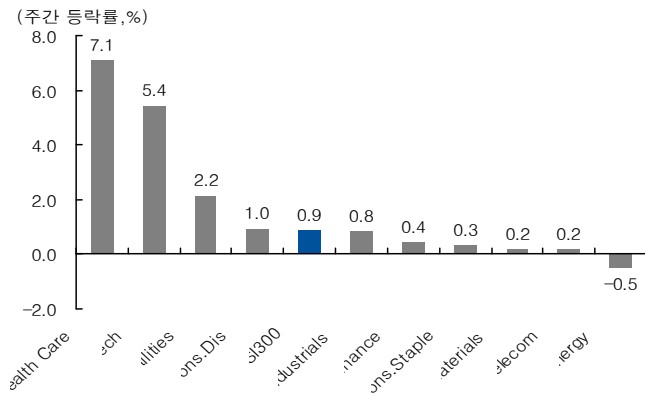
그림 6. 중국 소비기여도가 높은 국면에서 한국 소비주 강세



자료: Thomson Reuters, KDB대우증권 리서치센터

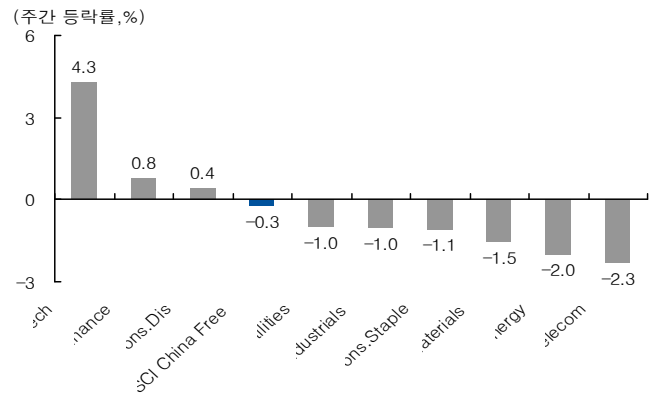
주요 섹터별 흐름: 본토는 헬스케어, 테크, 유틸리티 등 섹터가 지수대비 강세

그림 7. CSI 300지수 주간 섹터별 등락률



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 8. MSCI China 주간 섹터별 등락률



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	위교방직	2698 HK Equity	의류	16.4	37.7	1	중국해운개발	1138 HK Equity	운송	-	8.6	9.3
2	China Molybdenum	3993 HK Equity	광업	6.8	18.3	2	상해전기	2727 HK Equity	전기	-	8.3	0.3
3	광선철도	525 HK Equity	운송	3.2	14.8	3	COSCO	1919 HK Equity	운송	-	7.6	14.1
4	자금광업	2899 HK Equity	광업	1.9	0.6	4	신화에너지	1088 HK Equity	석탄	-	6.5	- 0.9
5	강소녕고속도로	177 HK Equity	인프라	1.7	1.5	5	연주광업	1171 HK Equity	석탄	-	6.0	4.1
6	중국 공상은행	1398 HK Equity	은행	1.6	5.2	6	마안산철강	323 HK Equity	철강	-	5.8	8.8
7	중국교통은행	3328 HK Equity	은행	1.5	6.5	7	시노트란스	598 HK Equity	운송	-	5.6	8.9
8	중국 초상은행	3968 HK Equity	은행	1.5	8.3	8	중국 알루미늄	2600 HK Equity	금속	-	5.4	9.1
9	중국 평안보험	2318 HK Equity	보험	1.0	7.8	9	안강철강	347 HK Equity	철강	-	5.2	6.9
10	중신은행	998 HK Equity	은행	1.0	12.3	10	동풍기차	489 HK Equity	자동차	-	4.5	7.1

자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

표 4. 중국 원자재/금리/환율 동향

												(%, P)
항목구분	상품	티커	5D%	1M%	3M%	12M	YTD%	52주 고가%	52주 저가%			
상해 선물	친황다오 석탄 가격	CLSPCHQI Index	0.7	0.7	-0.2	-20.2	-23.7	-20.2	0.7			
	중국 철광석 수입 가격	CIOWQIND Index	3.8	22.5	23.2	4.8	4.8	0.0	55.7			
	중국 Rebar Spot 가격	cdspdrav index	-0.8	3.0	-0.3	-11.7	-12.2	-13.9	10.2			
	구리 선물	cu3 comdty	-1.0	-0.4	-1.7	-3.3	4.9	-6.1	8.3			
	알루미늄 선물	AA3 comdty	-0.2	-0.8	-2.0	-7.0	-3.9	-7.1	1.2			
	이형봉강 선물	RBT3 Comdty	-1.3	1.8	6.2	-10.9	-9.9	-11.5	16.2			
	금 선물	AUA3 comdty	1.6	-1.1	-3.7	0.1	6.0	-6.9	7.5			
대련 선물	연료유 선물	FO3 Comdty	0.0	0.7	2.2	-8.2	-0.0	-10.6	9.5			
	옥수수 선물	AC3 Comdty	0.6	0.4	4.0	7.3	8.9	-1.0	8.3			
	대두 선물	AK3 Comdty	1.4	-0.7	2.1	13.0	11.9	-3.6	13.8			
	폴리에틸렌	pol3 Comdty	-3.3	-2.0	5.0	9.4	16.4	-5.0	18.5			
정주 선물	백색 원당	cb3 Comdty	-2.8	-0.3	3.3	-15.5	-8.0	-19.2	6.7			
	소맥(강력분)	vn3 Comdty	-0.5	1.6	2.8	11.0	8.8	-1.6	11.2			
	금리											
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	0.02	-0.29	-0.20	-5.00	-3.04	-3.25	0.38			
	은행간 Repo 7일물	rp07 index	-0.17	-0.26	0.05	-4.97	-3.63	-3.18	0.59			
환율	USD/RMB Spot	usdcny curncy	-0.15	-0.28	-0.61	-1.53	-1.34	-2.71	0.00			
	USD/RMB 12개월 NDF	ccn+12M curncy	0.16	-0.53	-1.41	0.08	-1.90	-2.74	0.33			

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

표 5. 주요종목 (1월 17일 기준)

Sector	종목	티커	5D%	1M%	3M%	6M%	YTD%	52주 고가%	52주 저가%
에너지	CSI 에너지	SH000908 Index	-0.5	6.0	4.0	8.4	-4.7	-19.4	20.1
	패트로차이나	601857 CH Equity	-1.0	0.0	-0.3	1.5	-8.5	-15.9	5.2
	시노펙	600028 CH Equity	-4.0	2.4	6.1	13.8	-5.8	-14.0	16.6
	중국선화에너지	601088 CH Equity	-2.4	3.8	4.2	10.9	-4.1	-13.6	15.4
	중국석탄에너지	601898 CH Equity	0.3	3.6	7.6	13.2	-13.7	-23.0	16.8
	연주광업	600188 CH Equity	-0.6	3.9	-4.6	-0.7	-19.7	-31.8	16.5
소재	CSI 소재	SH000909 Index	0.2	4.6	3.5	3.4	6.4	-15.2	18.4
	중국알루미늄	601600 CH Equity	-1.5	0.6	1.0	1.4	-19.5	-31.9	13.1
	바오산 철강	600019 CH Equity	-1.4	2.5	9.0	7.8	2.3	-6.4	21.9
	자금광업	601899 CH Equity	0.3	1.6	-1.5	-5.9	0.5	-19.2	8.8
	안강스틸	000898 CH Equity	-1.9	6.0	14.1	18.4	-11.0	-19.5	22.7
	강서동업	600362 CH Equity	-1.1	7.4	9.6	7.9	11.9	-11.6	24.9
산업재	CSI 산업재	SH000910 Index	0.8	7.3	9.6	13.6	-2.3	-15.4	20.0
	다친철도	601006 CH Equity	1.7	8.2	13.8	17.8	-6.0	-9.7	20.0
	중국철도그룹	601390 CH Equity	-1.5	5.6	21.0	29.7	28.2	-4.4	34.6
	중국코스코 홀딩스	601919 CH Equity	-3.1	0.7	0.2	12.7	-5.1	-23.4	19.4
	중국국제항공	601111 CH Equity	-1.9	1.1	14.1	20.4	-11.0	-21.9	25.2
	중국해운컨테이너(CSCL)	601866 CH Equity	-2.0	5.5	7.3	20.2	2.9	-24.0	24.4
경기소비재	CSI 경기소비재	SH000911 Index	1.0	8.5	10.1	13.8	7.8	-8.5	19.0
	동풍자동차	600006 CH Equity	0.0	4.5	6.0	9.5	-4.1	-25.3	14.4
	상해차	600104 CH Equity	-1.9	3.9	21.9	26.7	15.5	-7.4	43.9
	쑤닝가전	002024 CH Equity	3.8	13.9	5.1	11.0	-12.6	-34.6	27.2
	GD 미디어	000527 ch equity	0.0	0.0	0.0	0.0	-25.0	-37.5	0.2
필수소비재	CSI 필수소비재	SH000912 Index	0.3	6.7	-7.8	-1.8	-1.1	-14.8	16.1
	귀주모태	600519 CH Equity	-4.4	-4.4	-18.9	-11.4	6.1	-21.9	11.6
	칭타오맥주	600600 CH Equity	0.7	5.0	5.1	5.4	0.1	-17.2	14.4
	브라이트 유업	600597 CH Equity	3.7	8.7	13.9	16.0	10.2	-4.8	21.1
의료제약	CSI 의료제약	SH000913 Index	7.1	16.6	6.8	9.8	19.6	0.0	27.8
	원난바이아오	000538 CH Equity	10.0	15.3	15.9	18.5	37.7	0.0	50.1
	지린아오동 제약산업	000623 CH Equity	2.7	20.4	18.2	20.8	15.7	-11.5	46.5
금융	CSI 금융	SH000914 Index	0.4	8.2	17.8	24.3	21.9	-2.3	26.5
	중국공상은행	601398 CH Equity	-0.9	1.7	7.2	13.2	-1.2	-6.1	15.1
	중국건설은행	601939 CH Equity	-0.2	2.0	10.8	18.2	1.5	-6.5	20.4
	중국생명보험	601628 CH Equity	-2.6	4.9	14.6	12.9	16.3	-6.4	27.7
	중국평안보험	601318 CH Equity	0.2	6.9	7.3	11.6	30.9	-4.5	27.6
	CITIC증권	600030 CH Equity	0.8	12.6	13.6	21.9	37.2	-4.0	35.9
	해통증권	600837 CH Equity	1.3	7.5	5.1	13.3	35.2	-5.7	29.0
	중국만과	000002 CH Equity	0.0	9.8	20.2	25.9	35.5	0.0	37.1
	보리부동산	600048 CH Equity	-4.4	11.6	20.8	38.3	35.5	-4.5	60.5
기술	CSI 기술	SH000915 Index	5.4	13.0	1.8	1.1	1.4	-12.3	22.2
	뉴소프트	600718 CH Equity	-3.6	8.1	-2.6	-4.2	-6.9	-19.1	17.2
	칭화통팡	600100 CH Equity	-0.1	5.2	21.6	19.3	47.7	-1.2	42.5
통신	레노보	992 HK Equity	0.2	10.4	1.8	-1.3	-30.1	-30.5	19.9
	CSI 통신	SH000916 Index	-0.3	4.4	-4.3	-1.9	-32.4	-31.4	12.0
	중국유나이티드통신	600050 CH Equity	0.9	3.5	-10.2	-6.0	-0.9	-10.8	33.1
	ZTE 통신	000063 CH Equity	-3.6	-3.7	2.5	1.9	14.2	-6.4	13.0
전력	차이나 텔레콤	728 HK Equity	2.2	5.3	9.2	9.9	1.1	-4.2	13.2
	차이나모바일	941 HK Equity	2.9	6.0	-2.8	-4.5	-18.0	-27.8	12.5
	CSI 전력	SH000917 Index	4.3	9.8	10.7	10.7	-3.9	-4.3	17.5

자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

Credit Weekly

주간 회사채 금리 및 스프레드 동향

금주에도 크레딧 채권의 신용스프레드 축소세는 지속 되었다. 전 섹터에서 단기물 위주로 스프레드 축소폭이 확대되며 강세를 이어갔다.

국고채 금리가 강세를 이어가며 신용스프레드 축소세가 지속되는 모습이다. 여전채와 회사채는 우량 크레딧 채권인 특수채와 은행채 대비 상대적으로 축소폭이 컸다. 회사채와 여전채 단기물은 구간에 따라 3bp부터 크게는 7bp까지 축소 되었다.

지난 1월 금통위에서 기준금리는 우리의 예상대로 동결되었다. 하지만 1분기 추가적인 금리인하에 대한 기대감이 시장에 반영되며 국고 3년 금리는 기준금리와 역전되는 등 채권 시장의 강세가 지속되면서 크레딧 채권의 상대적 가격 메리트가 부각될 수 있다는 판단이다.

표 1. 주간 크레딧 채권 금리 및 스프레드 변동 (1월 17일 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	2.78	2.82	2.88	2.98	-2	-2	-1	-1	10	20	-2	-3
	도로, 수자원	2.80	2.84	2.89	2.98	-1	-2	-1	-1	9	18	-2	-4
	일반공사 AAA	2.82	2.86	2.91	2.99	-1	-2	-1	-1	8	17	-2	-4
은행채	산금채	2.75	2.80	2.84	2.96	-1	-2	-1	-1	12	21	-2	-4
	중금채	2.76	2.81	2.86	2.98	-1	-2	-1	-1	12	22	-2	-4
	시은채 AAA	2.77	2.82	2.88	3.01	-1	-2	-1	-1	13	24	-2	-4
	시은채 AA+	2.89	2.95	2.99	3.07	-1	-2	-1	-1	8	18	-2	-4
여전채	AA+	2.90	2.98	3.04	3.19	-7	-6	-4	-3	15	29	-1	0
	AA0	2.94	3.02	3.12	3.34	-6	-6	-4	-3	22	40	-1	-1
	AA-	2.97	3.08	3.17	3.44	-7	-5	-4	-3	27	47	-1	0
	A+	3.32	3.38	3.59	3.89	-6	-5	-3	-3	30	57	-2	-1
	A0	3.72	3.79	4.03	4.32	-6	-5	-4	-3	29	60	-1	-1
	A-	4.46	4.50	4.73	5.02	-7	-6	-4	-3	29	56	-1	0
회사채	AAA	2.86	2.91	2.96	3.07	-7	-7	-6	-5	11	21	-1	-2
	AA+	2.91	2.99	3.03	3.13	-7	-6	-5	-5	10	22	-2	-2
	AA0	2.95	3.03	3.09	3.20	-7	-6	-6	-5	11	25	-1	-2
	AA-	3.00	3.07	3.14	3.32	-6	-6	-6	-4	18	32	0	-2
	A+	3.14	3.23	3.32	3.61	-4	-3	-3	-3	29	47	-2	-3
	A0	3.26	3.34	3.50	3.97	-3	-3	-3	-3	47	71	-2	-4
	A-	3.47	3.58	3.83	4.49	-4	-3	-3	-3	66	102	-2	-3

주: 스프레드는 1/10일 종가 대비, 자료: 본드웹, KDB대우증권 리서치센터

주간 회사채 발행시장 동향

저조한 발행 금주에도 이어지며
순상환 기초 5주 간 지속됨

저조한 발행량은 금주에도 이어졌다. 조금씩 증가세를 보이고 있지만 아직도 발행량은 미미한 수준으로 순상환 기초는 5주 연속 이어지고 있다. 등급별로도 AA급 위주로 발행되었다.

1월 셋째 주 발행시장에서는 2개 기업이 5,200억원의 무보증 회사채를 발행하였다. LG생활건강(AA0/안정적)은 회사채 상환자금, Everlife 주식양수자금 등의 목적으로 총 5,000억원을 발행하였고 동부팜한농(BBB+/안정적)은 회사채 차환의 목적으로 200억원 발행하였다.

그러나 두 회사의 수요예측 결과는 매우 달랐다. LG생활건강의 수요예측에는 참여건수가 3년물, 5년물에 각각 20개가 넘는 기관이 참여하며 2:1 수준의 경쟁률로 성공적인 수요예측 결과를 나타냈다. 하지만 동부팜한농의 수요예측에는 참여기관의 부재로 BBB급에 대한 시장의 우려가 아직 가시지 않은 모습이다.

표 2. 주간 회사채 발행 내역

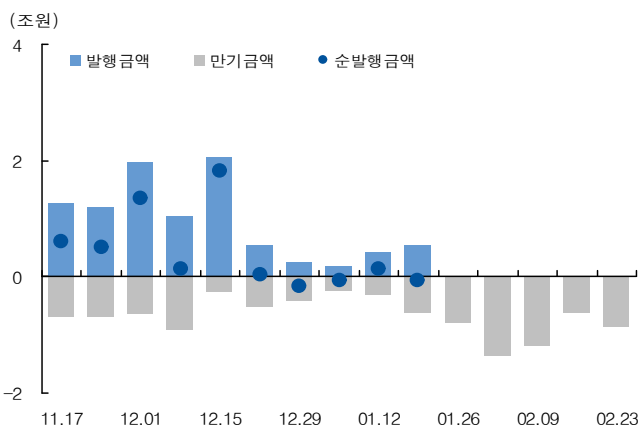
(억원, 년, %)

발행일	회사명	신용등급	금액	만기	발행금리	발행목적
13-01-15	LG생활건강	AA0	2,900	3	3.08	회사채 차환-3,000억원, 운영-2,000억원, Everlife 주식양수자금
13-01-15	LG생활건강	AA0	2,100	5	3.19	회사채 차환-3,000억원, 운영-2,000억원, Everlife 주식양수자금
13-01-17	동부팜한농	BBB+	200	2	5.40	회사채 차환 - 200억원

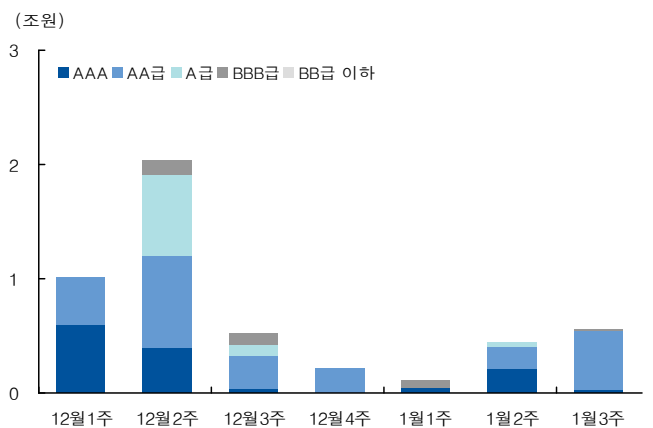
주: 공기업 발행은 제외, 자료: 금융투자협회, Bloomberg, 전자공시시스템, KDB대우증권 리서치센터

그림 1. 발행현황: 저조한 발행량 이어지며 순상환 기초 5주째 지속

그림 2. 등급별 발행: AA급 위주의 발행



자료: 본드웹, KDB대우증권 리서치센터



자료: 본드웹, KDB대우증권 리서치센터

주간 회사채 유통시장 동향 및 신용등급 변동내역

현대자동차: 이번 등급상향으로
유효등급 AAA/안정적으로 상향

한국신용평가는 금주 현대자동차의 신용등급을 상향조정 하였다. 나이스신용평가의 상향 조정 이후 한신평 역시 등급을 상향함으로서 현대자동차의 유효등급은 AAA(S)로 상향 조정 되었다.

금주 한국기업평가와 나이스신용평가에서는 씨제이지엘에스의 신용등급을 상향 검토 대상에 등록하였다. 당사는 금년 1월 7일 씨제이대한통운과의 합병을 결의하였다고 공시 하였다. 2013년 4월 1일자로 대한통운에 흡수합병되며 이로 인해 물류부문의 시장지배력은 더욱 강화될 것으로 판단된다. 씨제이그룹 내의 두 물류업체가 합병을 통해 합쳐지며 원가경쟁력 향상과 효율성 증대가 기대된다.

표 3. 주간 신용등급(Outlook) 변동 현황

등급/전망 변경	기업명	평가일	현재등급	직전등급	신용평가사	내용
등급/전망 상향	현대자동차	13-01-16	AAA(S)	AA+(P)	KIS	생산 및 판매지역 다변화 확대에 따른 우수한 사업안정성
등급 상향 검토	씨제이지엘에스	13-01-11	A0↑	A0(S)	KR,NICE	CJ대한통운에 흡수합병 예정

주: KR(한국기업평가), NICE(한국신용정보평가), KIS(한국신용평가), 자료: 각 신평사, 본드웹, KDB대우증권 리서치센터

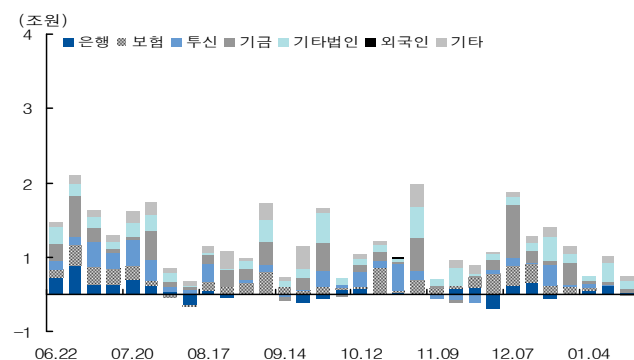
표 4. 민평 대비 상, 하위 주요 회사채 거래 동향

(억원, %, bp)

거래종목	신용등급	거래일	거래금액	민평	민평대비	만기일
상위 5선						
한솔제지224	A0	2013-01-15	200	3.42	-16	2013-07-28
성우하이텍16-1	A-	2013-01-15	200	3.56	-13	2014-05-30
알씨아이파이낸셜3	A+	2013-01-16	300	3.18	-7	2013-06-24
케이티렌탈32-1	AA-	2013-01-15	200	3.20	-6	2015-11-20
현대오일뱅크106	AA-	2013-01-15	400	3.02	-6	2014-04-14
하위 5선						
두산중공업35	A+	2013-01-16	100	3.28	80	2013-01-21
동국제강81-2	A+	2013-01-10	145	3.80	49	2017-10-23
대한항공49-1	A0	2013-01-16	401	3.83	18	2017-12-13
대한항공49-1	A0	2013-01-17	120	3.85	16	2017-12-13
두산인프라코어17-1	A0	2013-01-17	300	3.57	10	2014-08-02

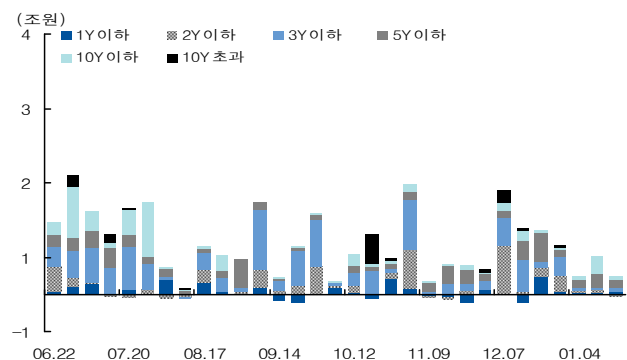
자료: 본드웹, KDB대우증권 리서치센터

그림 3. 투자자별 회사채 순매수 추이



주: 이번 주 - 1/14~1/16, 자료: 연합인포맥스, KDB대우증권 리서치센터

그림 4. 만기별 회사채 순매수 추이



주: 이번 주 - 1/14~1/16, 자료: 연합인포맥스, KDB대우증권 리서치센터

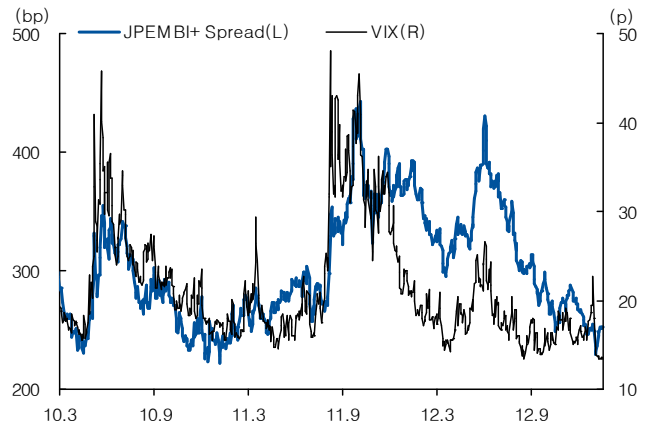
주요 신용 지표 주간 동향

그림 5. 원/달러 환율 1,050원 대 진입



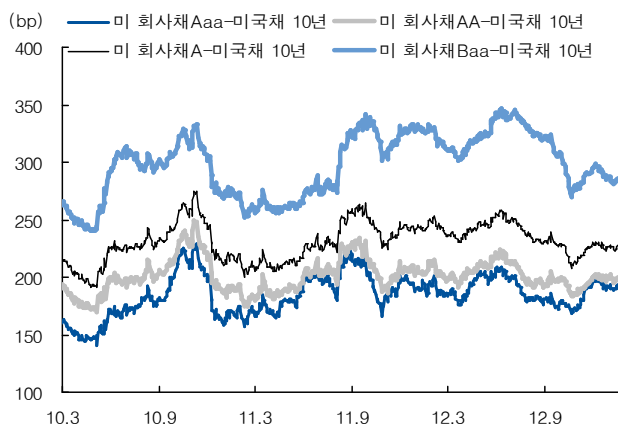
자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 6. VIX지표 하락세 지속



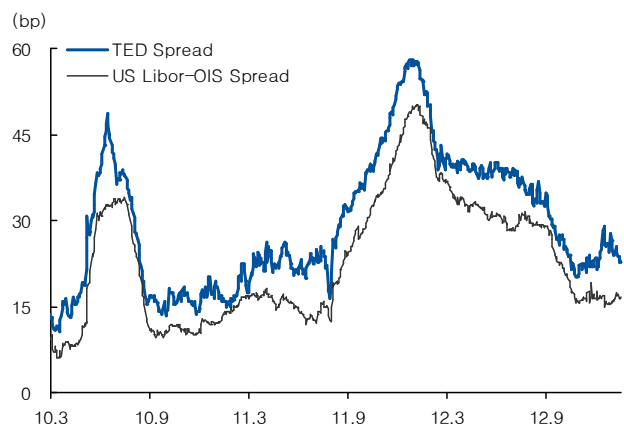
자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 7. 미국 회사채의 신용스프레드



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 8. 美 TED 소폭 축소



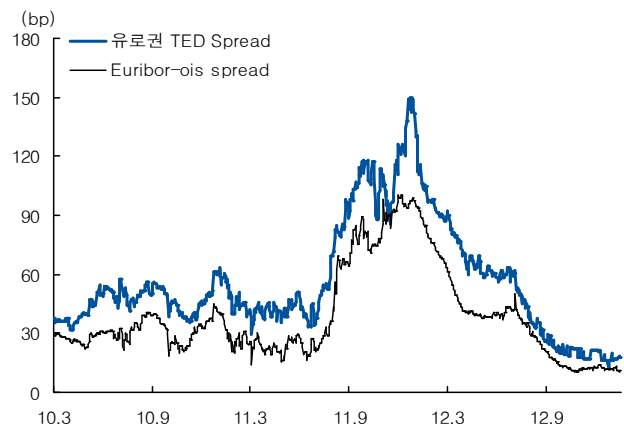
자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 9. 유로 회사채의 신용스프레드



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 10. 유로권 TED 스프레드 형보세



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

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

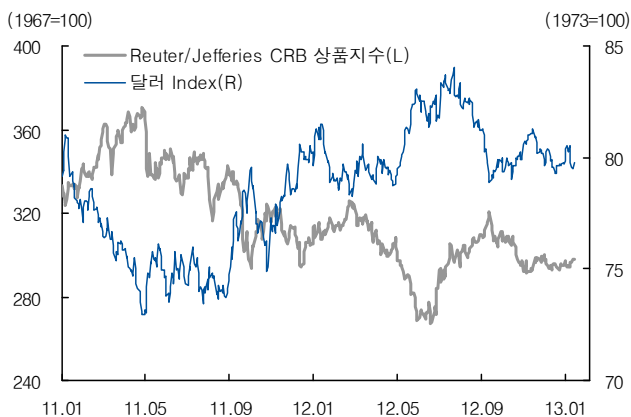
AI/파생 손재현 02-768-3011 jaehyun.son@dwsec.com

재고 하향 조정에 반등 시도한 곡물 가격

버냉키 의장을 비롯한 연준 의원들의 QE4 정책 유지에 대한 의지가 잇따라 확인되고 있다. ECB는 취약한 유로존 경기가 당분간 계속될 것이라 밝혔다. 주요국 양적 완화 정책의 지속 가능성이 높아짐에 따라 달러화 가치는 하락했고, 금 가격은 단기 저점에서 반등했다. 미국 Seaway 파이프라인의 수송 능력 확대 이후 WTI-브렌트유 스프레드는 점차 축소되고 있는 양상이다. 곡물 가격은 미 농무부 보고서 발표를 통해 급격한 재고 감소가 확인된 옥수수를 중심으로 일제히 급등했다.

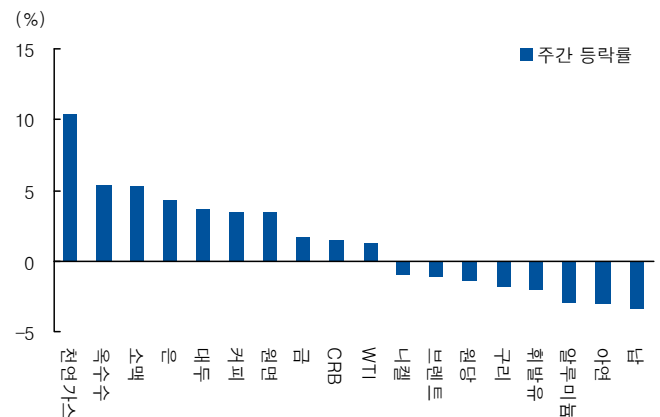
중국의 수출입 동향은 깜짝 서프라이즈였지만, CPI 상승률이 예상보다 높게 나오면서 구리 가격에 부담으로 작용했다. 유로존 경제 지표도 대체로 부진한 것으로 나타나며 가격 하락에 일조했다. 미 부채 협상 불확실성이나 세계 경제 성장률에 대한 우려는 여전히 상품 가격에 비우호적인 재료이다.

그림 1. 달러화 가치 하락하며, 상품 지수 반등



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 비철금속을 제외한 주요 상품 가격 일제히 상승



주: 현황물 기준(비철금속과 상품 지수 제외)

자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

표 1. 주요 상품지표 동향

(단위: %)

상품명	단위	종가	1주	1개월	3개월	6개월	1년	연초대비
Reuter/Jefferies CRB 상품지수	1967=100	298.20	1.4	1.1	-2.6	0.8	-3.1	0.2
WTI - 뉴욕 선물	US\$ / bbl	94.24	1.2	8.0	0.8	3.7	-4.8	1.2
휘발유 - 뉴욕 선물	US\$ / gallon	272.14	-2.1	2.3	-2.2	9.8	6.1	-2.6
금 - 뉴욕 선물	US\$ / troy oz	1,683.20	1.7	-0.8	-3.7	5.3	2.3	-0.3
은 - 뉴욕 선물	US\$ / troy oz	31.54	4.3	-2.3	-4.5	14.9	6.4	1.7
구리 - 런던 3개월물	US\$ / ton	7,940.00	-1.9	-1.6	-2.5	3.9	-1.1	-2.1
알루미늄 - 런던 3개월물	US\$ / ton	2,033.00	-2.9	-4.1	3.6	7.4	-5.5	-4.5
니켈 - 런던 3개월물	US\$ / ton	17,380.00	-1.0	-2.3	1.4	8.5	-10.0	-0.7
아연 - 런던 3개월물	US\$ / ton	1,970.50	-3.1	-5.5	2.9	6.1	0.7	-7.0
소맥 - 시카고 선물	US\$ / bu	785.00	5.3	-3.6	-8.7	-13.1	12.4	3.9
대두 - 시카고 선물	US\$ / bu	1,436.50	3.7	-3.7	-2.2	-6.4	21.2	3.2
옥수수 - 시카고 선물	US\$ / bu	731.25	5.3	0.1	-0.9	-5.3	29.4	5.9
원당 - 뉴욕 선물	US\$ / lb	18.45	-1.4	-2.9	-8.5	-20.5	-22.9	-6.3

주: 1월 16일 종가 기준. 1bbl(배럴) = 158.9리터, 1gallon(갤런) = 3.79리터, 1bbl = 42 gallon, 1 troy oz = 31.1035g, 1bu(부셀) = 27.216kg, 1lb(파운드) = 0.45kg

자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

금 가격, 1,650달러 근방 저점대 형성

반등을 시도한 금 가격

금 가격은 한 주간 1.7% 오르며 온스 당 1,680달러를 돌파했다. 1,650달러 근방에 하단을 형성한 금 가격은 재정 절벽 협상이 타결된 직후 연초 급등하기도 했으나, 금세 하락했다. 미 연준의 추가 부양책 기대감에 힘입어 다시 한 번 저점대에서 반등을 시도하는 양상이다.

미 연준의 12월 FOMC 의사록 발표에서 양적 완화 정책의 조기 중단 가능성이 제기되며 금 가격의 반락을 주도한 바 있다. 그러나, 최근 들어 양적 완화 정책 지속에 대한 기대감이 고조되면서 금에 대한 관심도 함께 높아지고 있다. 주요 인사들은 잇따라 자산 매입 프로그램을 지속해야 한다고 언급하고 있다. ECB 총재도 유로존 경제가 여전히 취약하다고 밝히며 유로존의 완화 정책의 유지 가능성을 시사했다. 반면, 중국의 CPI가 예상보다 크게 오른 점은 금 가격의 추가 상승을 제한했다.

WTI-브렌트유 스프레드 축소 지속

WTI-브렌트유 스프레드 축소

WTI유가는 주간 단위로 1.22%, 한 달 새 8% 이상 상승했다. 반면, 브렌트유 가격은 1% 이상 하락했다. WTI-브렌트유 스프레드는 16.37달러까지 줄어들며 지난 해 연말의 19.29달러에서 15% 축소되었다.

지난 11일 미국 Seaway 파이프라인의 수송 능력이 기존 15만 배럴/일에서 40만 배럴/일까지 확장된 이후 WTI유가의 상대적 강세 기조가 이어지고 있다. 쿠싱 지역의 재고 감소 전망은 유가에 호재로 작용하고 있다. 중국의 12월 수출 증가는 경기 개선 기대감을 낳았고, 미 연준의 양적 완화 정책 지속 전망도 유가에 긍정적이다.

반면, 매크로 불확실성은 유가의 상승세를 일부 제한하는 듯 하다. 미 부채 협상에 대한 불확실성과 유로존 및 세계 경제 성장 둔화에 대한 우려가 여전히 남아있다.

한편, 미 에너지정보국(EIA) 재고 발표에서 원유 재고가 증가할 것이라는 시장 전망과는 달리 95만 배럴 감소하며 WTI유가의 상승을 지지했다.

그림 3. 양적 완화 지속 기대감은 금 가격에 긍정적

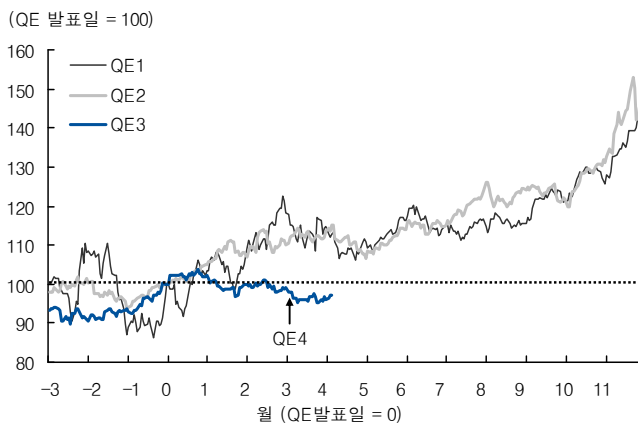
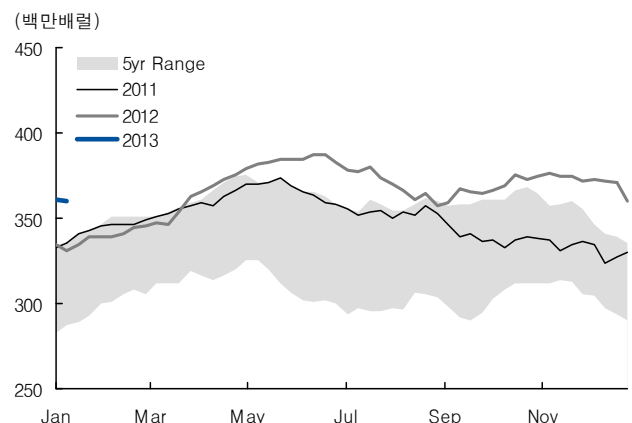


그림 4. 예상치 못한 원유 재고의 감소



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

자료: KDB대우증권 리서치센터

톤 당 8,000달러선 반납하며
하락을 지속하는 구리 가격

중국 수출입 추이 외에는
비철금속 시장의 수급 개선을
의미하는 긍정적인 지표 없어

곡물 가격,
미 농무부 1월 보고서 확인 후
일제히 급등

구리, 중국 GDP 발표에서 단기 방향성 찾을 듯

구리 가격은 전주 대비 1.9% 하락 했다. **톤당 8,000달러를 넘어서면서 추가 상승에 부담을 느끼는 듯** 하다. 지난 1월 11일, 중국 수출입 지표 호조에 힘입어 8,150달러를 기록한 이후 4거래일 연달아 하락했다.

중국의 2012년 구리 수입량은 전년비 14.1% 증가하며 호재로 작용했다. 다만, 12월 수입량은 전월비 6.6% 감소했다. 수입 개선세에 대한 의문이 제기되며 상승 폭은 제한되었다. 또한, 예상을 상회하는 중국의 CPI 상승률은 경기 부양책의 지속성에 대한 우려를 증폭시키며 구리 가격의 반락을 주도했다. 한 주간 유로존이 가져다 주는 호재도 없었다. 독일의 2012년 GDP 성장률은 0.7%에 그쳤고, 유로존의 산업생산 지표는 부진했다. 미국의 부채한도 협상에 대한 불확실성도 비철금속 가격에 부담으로 작용하고 있다.

18일에 발표되는 **중국의 2012년 4분기 GDP 성장률이 단기적으로 구리 가격의 등락을 결정 지을 전망이다.**

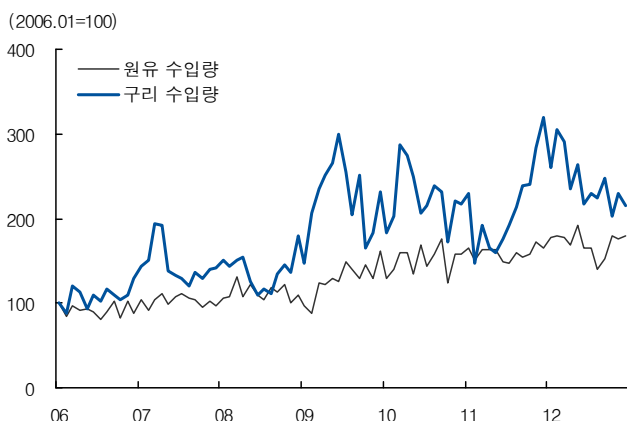
타이트한 수급 압박에 옥수수 가격 급등

곡물이 상품 시장을 주도하기에 나섰다. 주간 단위로 옥수수와 소맥 가격은 5.3% 상승했고, 대두 가격은 3.7% 올랐다.

미 농무부의 1월 전세계 수급 전망 보고서와 분기별 재고 보고서 발표 이후 곡물 가격은 가파른 상승세를 보였다. 옥수수 재고 전망치와 실 재고량이 동반 하향 조정되면서, 미국 내 소비 대 재고율이 역사적 저점 수준으로 하락했다. 옥수수와 소맥에 대한 사료용 수요는 모두 증가할 것으로 전망된다.

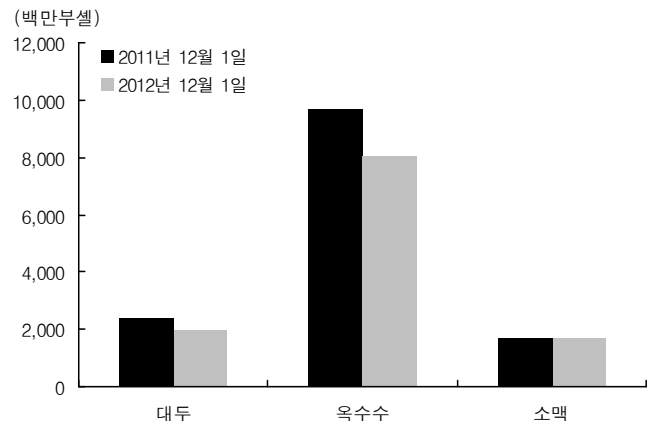
수급 전망이 보다 타이트해지면서, 남미 경작지의 기후 예보에 대한 시장의 민감도가 높아지고 있다. 지난 해와 같은 기상 이변이 발생할 가능성은 높지 않은 것으로 보이지만, 계속되고 있는 건조한 날씨는 작황에 긍정적이지는 않다. 한 편, 중국 해관총서에 따르면 2012년 곡물 수입량은 전년 대비 550만 톤 증가한 1,400만 톤을 기록했다.

그림 5. 중국의 12월 구리 수입량 전월비 감소



자료: CEIC, KDB대우증권 리서치센터

그림 6. 두드러지는 미 옥수수의 실 재고 감소



자료: USDA, KDB대우증권 리서치센터

(이슈) 미 농무부 보고서 요약 - 상대적인 옥수수 가격의 강세 예고

현지 시각으로 1월 11일, 미 농무부의 새해 첫 전세계 농산물 수급전망(WASDE) 보고서와 분기별 실 재고(Grain Stock) 보고서가 발간 되었다. 1월 11일 하루 동안, 옥수수와 소맥 가격은 각각 1.43%, 1.38% 오른 반면, 최근 상대적 강세 기조를 이어온 대두 가격은 0.47% 하락했다.

재고량 하향 조정은 옥수수 가격에 긍정적

미 농무부는 미 옥수수의 기말 재고량 전망치를 12월 전망에 비해 큰 폭으로 하향 조정했다. 면적당 수확률 개선에 힘입어 공급량도 증가할 것으로 예상되었지만, 사료용 수요 전망치가 전월 대비 3억 부셀 상향 조정되면서 기말 재고량은 4,500만 부셀 하향 조정되었다. 재고가 타이트한 상황에서 사료용 수요 강세를 진정시키기 위해서는 1분기 사이 가격 상승이 불가피할 전망이다. 이후, 남미 옥수수의 수확을 전후로 반락 가능성이 높다.

대두 수급 전망에는 큰 변화 없어

최근 상대적인 대두 가격의 강세를 지지한 것은 높은 미국의 수출이다. 4월경 남미의 생산 호조에 힘입어 그 수요가 남미로 이동할 경우 대두 가격은 빠르게 상승 모멘텀을 잃을 수 있다. 그에 앞서 3월 말에 발표되는 3월 1일 기준 실 재고 보고서에서는 수출 강세에 힘입어 재고량이 눈에 띄게 감소할 가능성이 있으며, 이는 해당 대두 가격의 하단을 지지할 전망이다. 크러쉬 수요 전망치는 3,500만 부셀 상향 조정되며 최근의 강세를 확인시켜 주었다. 주간 대두 크러쉬 물량이 예년 대비 높은 수준을 유지했기 때문에 예상 가능한 조정이었다.

미국의 소맥 수출 확대 및 사료용 수요 증가 전망

미 소맥에 대한 사료용 수요가 증가하면서 기말 재고량이 하향 조정되었다. 아르헨티나 소맥의 생산량과 수출량은 각각 50만 톤 하향 조정되었다. 아르헨티나의 수출 재고 부족으로 인해 미국의 수출 추이가 단기적으로 높아질 가능성이 있다. 흑해 연안의 소맥 생산 부진으로 인한 수출량 감소는 유럽에서 상당 부분 흡수하고 있는 것으로 파악된다. 또한, 옥수수의 재고량이 하향 조정되어 소비 대 재고율이 5.3%까지 하락한 상황에서, 옥수수에서 소맥으로 사료용 곡물 수요가 이동할 가능성이 높다. 사료용 수요 확대 가능성은 소맥 가격을 지지할 전망이다.

표 2. USDA 미국 및 세계 곡물 수급 전망

(미국: 백만부셀, 세계: 백만톤)

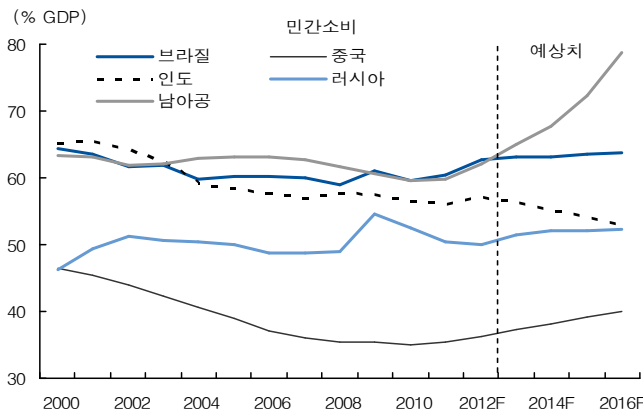
	대두		옥수수		소맥	
	12월 전망	1월 전망	12월 전망	1월 전망	12월 전망	1월 전망
미국						
공급	3,160	3,204	11,814	11,869	3,142	3,142
소비	3,031	3,070	11,167	11,267	2,388	2,425
기말재고	130	135	647	602	754	716
세계						
공급	420.0	421.0	1,075.5	1,079.6	990.0	989.4
소비	360.1	361.6	953.8	957.9	806.7	805.4
기말재고	59.9	59.5	117.6	116.0	177.0	176.6

자료: USDA, KDB대우증권 리서치센터

브라질, 인플레이는 통제 가능 수준. 해외투자 증가는 해알화 가치 절상 요인

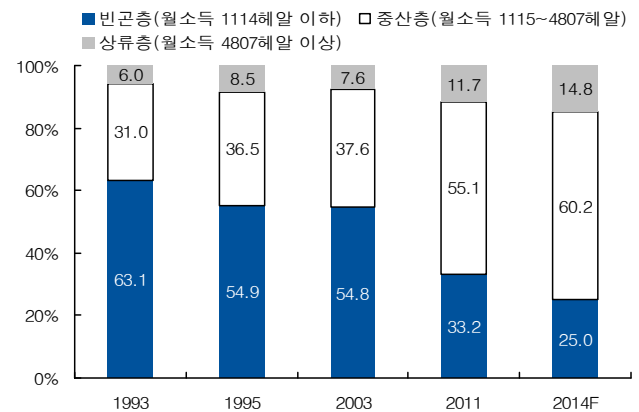
- 브라질 중산층의 증가는 소비의 비중이 높은 브라질 경제 성장에 긍정적 요인. 단, 대외 불확실성으로 인하여 최근 소비심리가 약세를 보임
- 12월 소비자물가 전년대비 5.84% 상승. 중앙은행 물가 목표치인 2.5~6.5%를 벗어나지 않기 때문에 인플레이 우려가 높지는 않은 상황
- 직접투자 등 지속적인 해외자금 유입으로 브라질 해알화 가치 절상 가능성은 단기적으로 유효하다고 판단

그림 1. 브라질 GDP 내 민간소비 비중은 60%를 상회



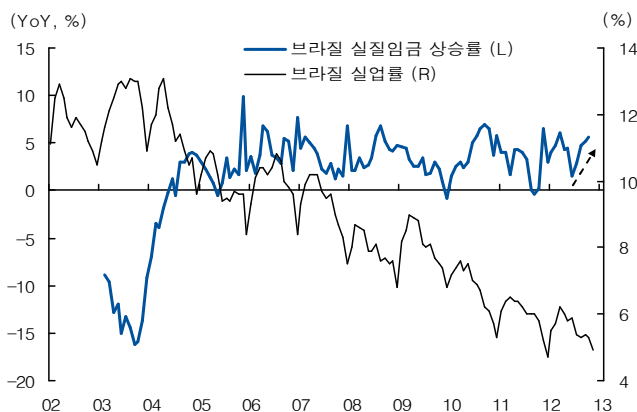
자료: IMF, KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 브라질 중산층 증가로 소비시장이 확대되고 있음



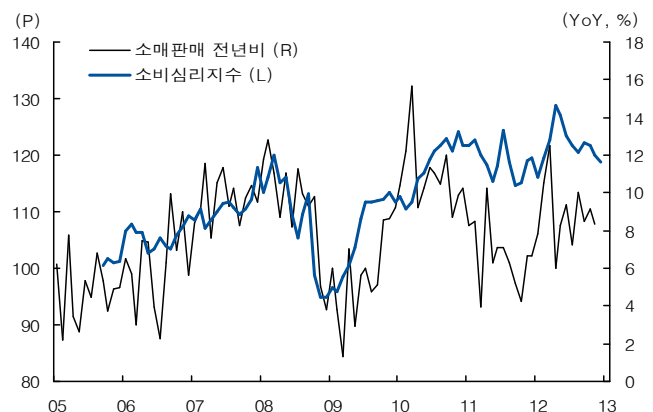
자료: Fundação Getúlio Vargas, KITA, KDB대우증권 리서치센터

그림 3. 임금 상승 및 실업을 하락은 소비 개선에 긍정적 요인



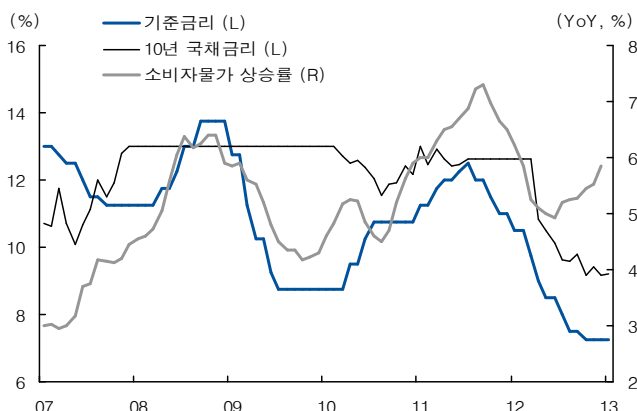
자료: Thomson Datastream, KDB대우증권 리서치센터

그림 4. 브라질 소매판매는 견조한 흐름 보이고 있으나 소비심리는 약세



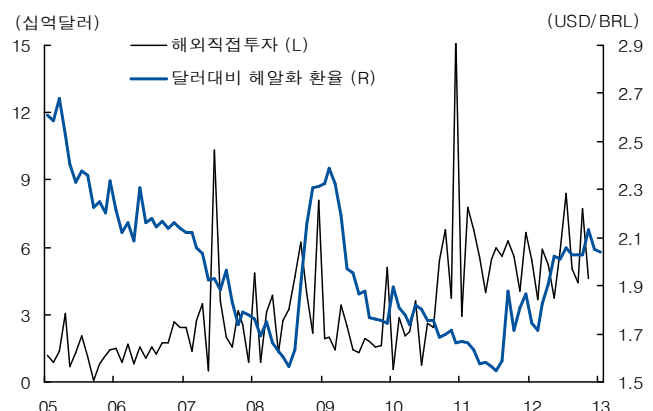
자료: Thomson Datastream, KDB대우증권 리서치센터

그림 5. 인플레이는 통제 가능 수준이며 금리는 높지 않은 수준



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 6. 해외자금 유입으로 해알화 가치 절상 가능성은 유효하다고 판단



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

현대차 (005380/매수)

자동차

당분간 시장지수와 글로벌 업종보다 약할 전망

4Q12 Preview: 매출액 22조원, 영업이익 1.84조원으로 시장기대 하회 예상

2012년 4분기 연결 매출액과 영업이익은 각각 22조 174억원과 1조 8,410억원을 기록한 것으로 각각 추정된다. 영업이익률은 8.4%를 기록할 것으로 예상된다. 회계기준의 일부 변경에 따라 기술료 수입, 환율관련 손익 등이 포함된 기타영업수지는 영업단계 순비용에서 세전 수지 항목으로 변경됐다. 회계변경 전 기준의 영업이익과 영업이익률은 각각 1조 9,497억원과 8.9%이다. 이는 영업이익은 전년동기와 전분기 대비 각각 8.3%, 5.2% 감소해 부진하고, 시장기대를 하회하는 수준으로 예상된다.

수익성 악화요인은 1) 국내 공장 기준 제품믹스 악화, 2) 원화절상(4Q11 1,145원, 3Q12 1,133원, 4Q12 1,091원)에 따른 채산성 악화, 3) 미국 연비하향과 소비자 보상조치에 따른 충당금 설정 증액 등이다. 충당금(납후보충충당금) 설정 증액 규모는 일회적으로 4,000억원 이상 반영된 것으로 추정된다.

2013년 상반기 중 YoY 감익(減益), 하반기 회복 반전 전망

변경된 회계기준의 2013년 1분기와 2분기 영업이익은 각각 1조 8,052억원, 1조 9,438억원을 예상한다. 이는 전년 대비 각각 13.7%, 23.4% 감소한 수준이다. 1분기 연결 영업이익의 경우 2011년과 2012년에는 전년 대비 각각 44.5%, 21.4%의 고성장을 시현했다. 과거 2분기에도 두자리수 성장세를 시현한 것과 비교하면 2013년 상반기 이익감소세 전환으로 인해 모멘텀 부재 추세가 예상된다. 이는 1) 국내 공장 조업시간 단축으로 인한 출고감소 효과, 2) 내수판매마진 악화, 3) 원화절상으로 인한 채산성 악화 본격화 등 때문이다.

하반기에는 1) 국내공장 효율성 개선 등 대응효과 발휘, 2) 신차효과, 3) 이머징 마켓 판매호조의 누적적 기여, 4) 환율 변동성 축소와 적응력 강화 등에 따라 점진적으로 수익성이 회복될 전망이다. 특히 4분기 영업이익은 전년 대비 27.4%의 증가세 전환이 예상된다.

2013년 순이익 전망 12.7% 하향조정, 목표주가는 271,000원으로 하향조정

2013년 영업이익(변경된 회계기준)과 순이익 전망을 종전 대비 각각 14.9%, 12.7%씩 하향조정했다. 국내 공장을 중심으로 한 글로벌 출고와 제품믹스 전망을 하향조정하고, 원/달러 환율 가정을 낮췄다. 기아차 등 주요 관계사 투자이익도 하향조정해 세전이익 전망을 낮췄다. 이에 따라 현대차의 12개월 목표주가는 종전 300,000원에서 271,000원으로 9.6% 하향조정했다. 상반기 중에는 성장 모멘텀 부재와 도요타 등 일본 업체 실적개선에 대한 관심 지속 등을 감안할 때 대체로 보수적인 투자관점 적용이 유효해 보인다.

▶ Earnings & Valuation Metrics

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	66,985	5,919	8.8	5,567	19,501	8,039	34,292	21.5	8.9	1.8	6.6
12/11	77,798	8,076	10.4	7,656	26,818	10,327	320	22.8	7.9	1.7	6.2
12/12F	83,768	8,682	10.4	8,581	30,058	10,920	5,259	20.9	7.3	1.4	5.6
12/13F	86,399	7,999	9.3	8,017	28,083	10,647	4,913	16.3	7.6	1.2	5.3
12/14F	94,077	9,582	10.2	9,204	32,241	12,315	7,698	15.9	6.6	1.0	4.1

주: 1) K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속순이익, 2) 4Q12부터 변경 회계기준 반영, 영업이익 감소

자료: 현대차, KDB대우증권 리서치센터

박영호

02-768-3033

youngho.park@dwsec.com

윤태식

02-768-4169

michael.yun@dwsec.com

▶ Trading Data & Share Price

매수	Maintain
목표주가(원, 12M)	271,000
현재주가(13/01/17, 원)	212,500
상승여력(%)	27.5
EPS 성장률(13F, %)	-6.6
MKT EPS 성장률(13F, %)	19.1
P/E(13F, x)	7.6
MKT P/E(13F, x)	9.0
KOSPI	1,974.27
시가총액(십억원)	46,809
발행주식수(백만주)	285
60D 일평균 거래량(천주)	716
60D 일평균 거래대금(십억원)	155
배당수익률(13F, %)	1.0
유동주식비율(%)	69.0
52주 최저가(원)	197,500
52주 최고가(원)	272,500
베타(12M, 일간수익률)	1.04
주가변동성(12M daily, %, SD)	1.9
외국인 보유비중(%)	35.2

주요주주

현대모비스(주) 외 8인(25.97%)

국민연금관리공단(5.95%)

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-5.6	-4.7	-8.0
상대주가	-5.1	-13.1	-12.3

주요사업

국내 1위의 완성차 생산 업체
금융위기 이후 글로벌 성장 및 시장지위의
확고한 만한 상승세 지속

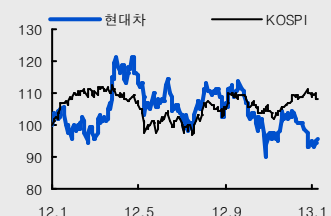
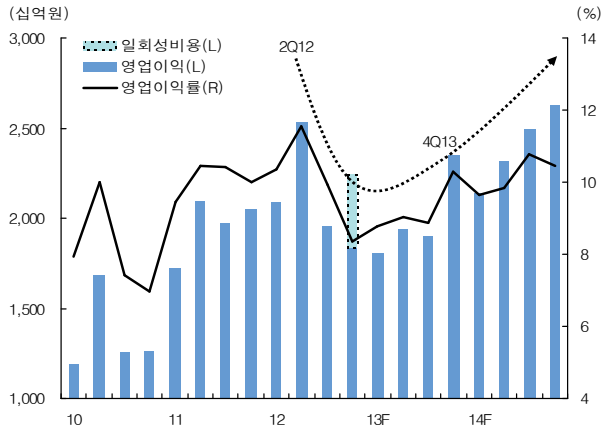
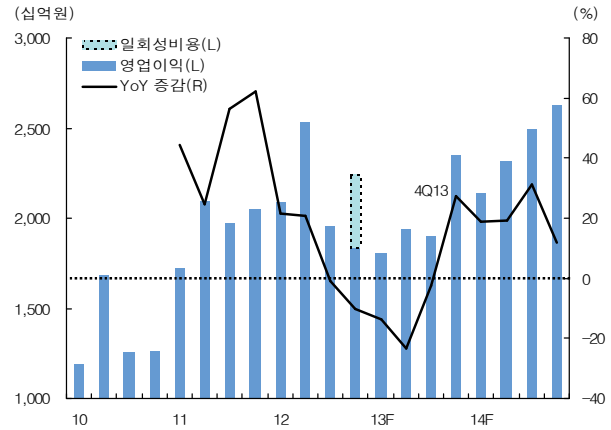


그림 1. 현대차 분기 영업이익과 영업이익률 추이 전망



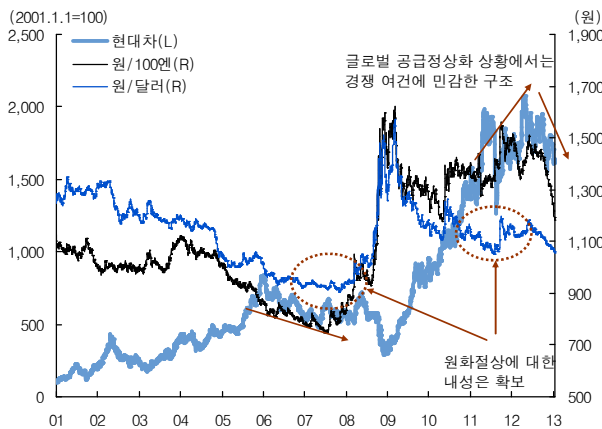
주: 영업이익은 변경된 회계기준을 적용해 재산출
자료: 현대차 사업보고서, KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 현대차 분기 영업이익과 YoY 증감률 추이 전망



주: 영업이익은 변경된 회계기준을 적용해 재산출
자료: 현대차 사업보고서, KDB대우증권 리서치센터

그림 3. 현대차 주가 vs. 원/달러, 원/100엔



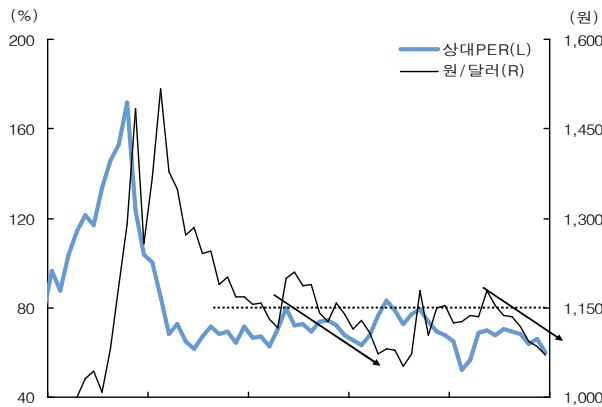
자료: Thomson Reuters, KDB대우증권 리서치센터

그림 4. 도요타 주가 vs. 엔/달러



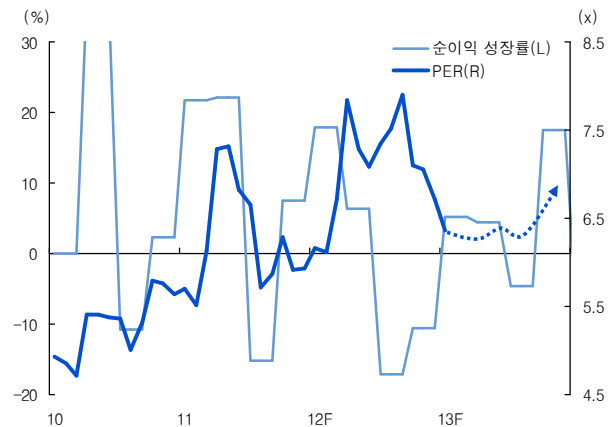
자료: Thomson Reuters, KDB대우증권 리서치센터

그림 5. 현대차의 시장대비 상대 PER vs. 원/달러



주: 1) 상대 PER 기준은 MSCI Korea, 2) 현대차 PER는 총시가총액/순이익의 비율
자료: Thomson Reuters, KDB대우증권 리서치센터

그림 6. 현대차의 연결 순이익 성장률(YoY)과 PER 추이



주: PER는 총시가총액/순이익의 비율
자료: Thomson Reuters, 현대차 사업보고서, KDB대우증권 리서치센터

KT&G (033780/매수)

담배

2013년 경영 계획과 최대 이슈는?

투자이견 매수, 목표주가 94,000원으로 하향

KT&G는 홍삼 매출 부진에 의한 4분기 실적 악화로 주가가 조정을 받았다. 실적의 빠른 턴어라운드는 힘들지만 담배가격 인상(세금 인상+출하가격 상승)을 기대해 볼 수 있다. 목표주가는 수익예상 하향 조정을 반영하여 94,000원(기존 97,000원)으로 하향 조정한다.

2012년 4분기 실적은 컨센서스 크게 미달

KT&G(연결)의 4분기 매출액은 전년동기와 같았다. 담배는 시장 기대 수준이었으나 홍삼은 시장 컨센서스를 크게 미달했다. 내수 담배는 0.5%(판매량 1.1% 감소, 판매단가 1.5% 증가) 증가했다. 담배 시장 전체가 4.6% 감소한 것에 비하면 나름대로 선전했다. 시장점유율은 59.4%로 2011년 4분기 57.3%보다 높아졌다. **담배 수출은 환율하락에도 불구하고 현지 판매단가 상승으로 0.7% 증가했다.** 홍삼 매출액은 23.0% 감소하여 사상 최악을 나타냈다. 기타법인(소망화장품, KGC라이프엔진, 트리삭티 등)은 43.0% 증가했다.

영업이익은 15.0% 감소(담배 8.3% 감소, 홍삼 56.7% 감소), 세전이익은 29.7% 감소했다. 판매비(특히 대손상각비)가 증가했고, 환율 하락으로 외환관련비용도 증가했기 때문이다.

2013년의 경영 계획과 최대 이슈는?

KT&G는 2013년에 담배 매출액 3.2% 증가, 영업이익 1.3% 감소, 홍삼 매출액 8.2% 증가, 영업이익 2.3% 감소하는 경영 계획을 발표했다. 담배는 매출 목표가 공격적으로 판단된다. 지난해 12월 이후 담배 규제가 강화되고 있는데다 환율 하락(수출 5.5억달러, 외화자산 5억달러)이 예상되기 때문이다. 반면, 홍삼은 영업이익에서 보수적으로 판단된다. 상반기에 홍삼 영업이익이 증가세로 돌아서기는 어렵지만, 하반기에는 기저효과(Base Effects)로 증가세로 반전할 전망이다.

2013년 KT&G의 가장 큰 이슈는 담배가격(세금+출하가격) 인상이다. 담배세금 인상과 함께 출하가격(KT&G 매출액에 영향을 주는 가격)이 인상되는 구조가 가장 이상적이다. 반면, 담배세금(예를 들면 1천원)만 인상되고 출하가격이 그대로 유지되면 최악의 상황이다. 2005년초에 세금만 인상(약 4백원)되어 2005년 시장 전체 판매량이 22.7%, KT&G 판매량이 27.0% 감소했다.

하지만, 이번에는 세금 인상과 함께 출하가격도 상승할 가능성이 있다. **국내 판매 담배의 출하가격이 평균 100원 정도 상승(판매량은 동일하다고 가정)하면 영업이익은 추가로 20.1% 정도 증가할 것으로 추정된다.**

▶ Earnings & Valuation Metrics

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	3,461	1,140	32.9	1,032	7,516	1,230	720	24.2	8.6	1.9	6.5
12/11	3,723	1,121	30.1	816	5,944	1,249	359	17.5	13.7	2.3	8.5
12/12P	3,985	1,036	26.0	738	5,376	1,198	1,082	15.0	15.0	2.1	8.4
12/13F	4,153	1,072	25.8	781	5,688	1,236	807	14.9	13.7	1.9	7.4
12/14F	4,445	1,183	26.6	895	6,517	1,350	728	15.8	11.9	1.8	6.5

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속순이익

자료: KT&G, KDB대우증권 리서치센터

백운목

02-768-4158

wm.baek@dwsec.com

▶ Trading Data & Share Price

매수	Maintain
목표주가(원, 12M)	94,000
현재주가(13/01/17, 원)	77,800
상승여력(%)	20.8
EPS 성장률(13F, %)	5.8
MKT EPS 성장률(13F, %)	19.1
P/E(13F, x)	13.7
MKT P/E(13F, x)	9.0
KOSPI	1,974.27
시가총액(십억원)	10,681
발행주식수(백만주)	137
60D 일평균 거래량(천주)	318
60D 일평균 거래대금(십억원)	26
배당수익률(13F, %)	4.1
유동주식비율(%)	84.7
52주 최저가(원)	70,200
52주 최고가(원)	92,300
베타(12M, 일간수익률)	0.07
주가변동성(12M daily, %, SD)	1.6
외국인 보유비중(%)	59.0

주요주주

KT&G 자사주(8.41%)

중소기업은행(6.93%)

Lazard Asset Management LLC 외
47인(6.04%)

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-6.4	-5.7	3.9
상대주가	-5.9	-14.1	-0.4

주요사업

국내 1위의 담배, 홍삼 제조 판매업체

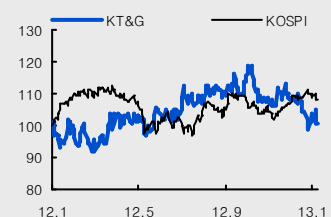


표 1. KT&G의 2012년 4분기 실적

(십억원, %)

	4Q11	3Q12	4Q12			증감률	
			발표치	대우예상치	시장 컨센서스	YoY	QoQ
매출액	954	1,063	954	967	971	0.0	-10.2
담배(KT&G)	659	728	656	-	-	-0.5	-9.9
홍삼(KGC)	188	217	145	-	-	-23.0	-33.4
기타	107	118	153	-	-	43.0	29.9
영업이익	213	296	181	198	226	-15.0	-38.7
담배(KT&G)	208	306	191	-	-	-8.3	-37.7
홍삼(KGC)	10	29	5	-	-	-56.7	-82.8
기타	-5	-40	-14	-	-	적자	적자
세전이익	222	304	156	188	233	-29.7	-48.6
순이익	136	226	107	143	169	-21.5	-52.8
영업이익률	22.4	27.8	19.0	20.4	23.2	-	-
순이익률	14.2	21.3	11.2	14.8	17.4	-	-

주: 순이익은 지배주주 귀속순이익, 자료: KT&G, KDB대우증권 리서치센터

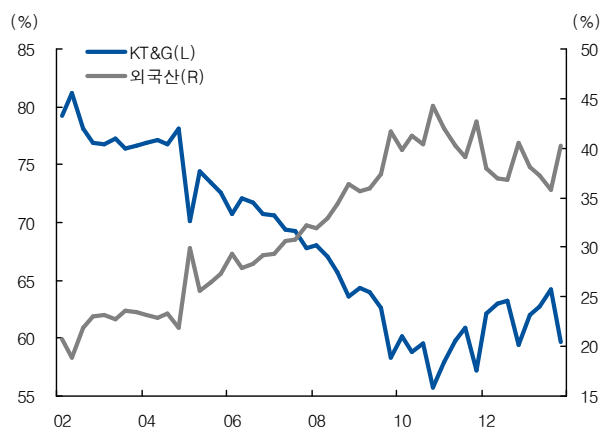
표 2. KT&G의 분기별 수익예상

(십억원, %)

	2012				2013F				2012	2013F	2014F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	연간	연간	연간
매출액	962	1,005	1,063	954	958	1,035	1,125	1,035	3,985	4,153	4,445
영업이익	258	287	296	181	231	274	328	239	1,036	1,072	1,183
세전이익	268	294	304	156	237	278	326	234	1,022	1,075	1,237
순이익	191	214	226	107	174	202	237	168	738	781	895
영업이익률	26.8	28.5	27.8	19.0	24.1	26.4	29.1	23.1	26.0	25.8	26.6
순이익률	19.8	21.3	21.3	11.2	18.1	19.5	21.0	16.3	18.5	18.8	20.1
매출액증가율	16.6	11.9	1.7	0.0	-0.4	2.9	5.8	8.4	7.0	4.2	7.0
영업이익증가율	3.5	1.9	-21.1	-15.0	-10.5	-4.6	10.8	31.9	-5.0	3.4	10.4
세전이익증가율	4.2	0.9	-22.1	-29.7	-11.5	-5.6	7.3	49.7	-11.9	5.2	15.0
순이익증가율	4.2	-0.3	-20.0	-21.5	-9.0	-5.7	4.6	57.8	-9.6	5.8	14.6

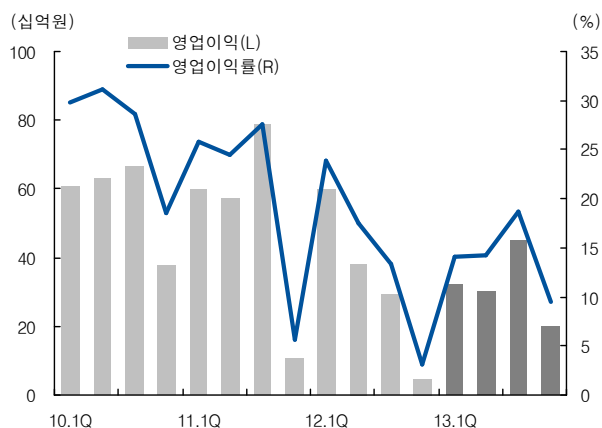
주: 순이익은 지배주주 귀속순이익, 자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 1 담배 분기별 내수 시장점유율 전망



자료: KT&G, KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 홍삼(KGC)의 분기별 영업이익 및 영업이익률 전망



자료: KT&G, KDB대우증권 리서치센터

이녹스 (088390)

신규 FPCB 소재로 고성장 기대!

Not Rated

목표주가(원,12M)	-
현재주가(13/01/17,원)	23,600
상승여력(%)	-
EPS 성장률(13F,%)	78.3
MKT EPS 성장률(13F,%)	19.1
P/E(13F,x)	8.7
MKT P/E(13F,x)	9.0
KOSDAQ	506.35
시가총액(십억원)	216
발행주식수(백만주)	9
60D 일평균 거래량(천주)	194
60D 일평균 거래대금(십억원)	4
배당수익률(13F,%)	-
유동주식비율(%)	70.8
52주 최저가(원)	13,900
52주 최고가(원)	24,250
베타(12M,일간수익률)	0.97
주가변동성(12M daily,%,SD)	3.1
외국인 보유비중(%)	3.4
주요주주	
장경호 외 6인(28.57%)	
국민연금관리공단(6.29%)	

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	22.0	19.8	52.3
상대주가	22.4	11.4	48.0
주요사업	국내 1위의 FPCB 소재 전문 기업		

Snapshot

이녹스는 2001년 설립되어 시장점유율 약 60%를 차지하고 있는 국내 1위의 FPCB(Flexible Printed Circuit Board; 연성회로기판) 소재 전문 기업. 제품별 매출 비중은 2012년 기준 FPCB 소재 81%, 반도체 패키징 소재 15%, 신제품 4%로 예상. 매출처는 국내 주요 FPCB 제조 업체들에 납품하는 것으로 파악됨

Catalysts

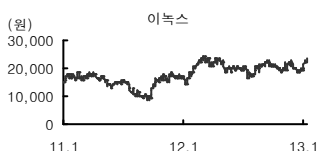
올해 동사의 투자포인트는 스마트 디바이스의 확산에 따른 기존 FPCB 소재의 견조한 매출 성장을 기반으로 신규 제품들의 빠른 매출 성장 기여 예상이며 다음 세가지로 기술.

1) Digitizer용 Absorber 필름의 기대이상 수요 증가: 국내 대형 고객사의 태블릿PC 출하 증가 수혜 기대. 동사의 제품은 Coverlay 일체형으로 생산 공정 간소화 할 수 있어 채택될 가능성 높은 것으로 판단, 2) 2-Layer FCCL의 빠른 매출 성장: 작년 말에 2개 생산라인 준비 완료. 최근까지 공급 부족 상황으로 1분기 내 국내 스마트폰 업체 중 하나에 납품 가능성 높으며 이를 바탕으로 대형 스마트폰 업체에 납품도 기대됨, 3) EMI 차폐 필름의 해외 매출처 확대: 중국 로컬 스마트폰 업체들로 공급 가능성 높고 미국의 최대 스마트폰 업체에도 납품하기 위해 지속적인 마케팅 진행중인 것으로 파악됨

Valuation

2012년 4분기 실적은 IFRS 개별 기준 매출액 374억원(YoY + 22%), 영업이익 52억원(YoY + 47%)으로 예상. 4분기 매출이 기대보다 둔화된 원인은 계절적인 비수기로 전방 시장인 FPCB 업체들의 재고 소진이 예상보다 컸던 것으로 파악됨. 2012년 연간 실적은 매출액 1,430억원(YoY + 24%), 영업이익 202억원(YoY + 44%) 예상. 2013년 실적은 매출액 2,020억원(YoY + 41.3%), 영업이익 356억원(YoY + 76%)로 사상 최대 실적 전망. 현 주가는 2013년 기준 P/E 8.7배 수준에 거래되고 있는 것으로 판단됨

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	104	13	13.0	9	1,187	16	11	23.1	10.0	1.9	7.5
12/11	115	14	12.2	9	1,071	19	11	16.0	15.5	2.4	9.9
12/12F	143	20	14.2	14	1,514	27	16	19.7	12.8	2.4	7.8
12/13F	202	36	17.6	25	2,700	45	28	28.1	8.7	2.2	5.4



- 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 상대이익 기준, 주가(—), 목표주가(=), Not covered(□), ▲매수(20% 이상), ■Trading Buy(10% 이상), ●중립(±10% 등락), ◆비추천(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.

MDS테크 (086960)

올해도 자동차 부문이 든든한 성장 동력

Not Rated

목표주가(원,12M)	-
현재주가(13/01/17,원)	14,450
상승여력(%)	-
EPS 성장률(13F,%)	10.4
MKT EPS 성장률(13F,%)	19.1
P/E(13F,x)	12.6
MKT P/E(13F,x)	9.0
KOSDAQ	506.35
시가총액(십억원)	126
발행주식수(백만주)	9
60D 일평균 거래량(천주)	98
60D 일평균 거래대금(십억원)	1
배당수익률(13F,%)	2.4
유동주식비율(%)	58.5
52주 최저가(원)	8,210
52주 최고가(원)	17,050
베타(12M,일간수익률)	1.45
주가변동성(12M daily,%,SD)	3.7
외국인 보유비중(%)	15.1
주요주주	
스탁인베스트먼트 외 14인(41.52%)	

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	11.6	4.3	68.8
상대주가	12.0	-4.0	64.5
주요사업			
자동차, 모바일, 국방 등 임베디드 소프트웨어 제품			

Snapshot

MDS테크는 1994년 설립된 임베디드 소프트웨어(Embedded Software) 업체. 자동차, 모바일, 국방/항공 등 다양한 산업 분야에 임베디드 솔루션 공급. 특히 자동차 전장(전자 제어) 분야에서 개발 솔루션, AUTOSAR, 인포테인먼트 솔루션 등을 공급하며 높은 경쟁력 보유. 산업별 매출 비중은 2012년 기준 자동차 30%, 정보가전 24%, 산업용 18%, 모바일 8%, 국방/항공 등 기타 20% 순으로 예상.

Catalysts

올해 투자포인트는 다음 두 가지로 판단. 1) 자동차 부문 성장 지속 : 현대차그룹 등 대기업의 전장 투자 확대에 따라 동사 수혜 확대 예상. 자동차 부문 매출액은 2010~2013년 82억원, 139억원, 190억원, 245억원 순으로 증가할 전망. 2) 인포테인먼트(Infotainment) 사업 가시화 : 동사는 신규 제품으로 스마트폰-자동차 시스템 연결 솔루션인 미러링크(MirrorLink)와 ECU 통합 가상 솔루션 보유.

Valuation

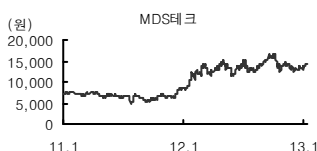
2012년 4분기 실적은 IFRS 개별 기준 매출액 203억원(YoY +4%), 영업이익 29억원(YoY -13%), 순이익 28억원(YoY -37%) 예상. 자동차 부문 호조로 분기 사상 최대 매출 예상. 영업이익률도 14.5%로 전분기대비 개선 기대. 2013년 매출액 742억원(YoY +18%), 영업이익 102억원(YoY +23%), 순이익 100억원(YoY +10%)으로 사상 최대 실적 전망. 현 주가는 2013년 기준 P/E 12.5배로 소프트웨어 평균 P/E 12배와 비슷한 수준.

Risks

모바일 부문 매출이 2012년 51억원으로 전년대비 52% 감소한 것으로 파악. 모바일 부문은 스마트폰의 기술 고도화가 이미 상당 부분 진행됨에 따라 향후 지속적인 매출 감소가 예상되나 자동차 부문 성장이 이를 상쇄해 줄 것으로 전망.

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	62	9	13.9	8	928	10	7	18.1	8.8	1.3	4.9
12/11	61	8	13.1	9	1,017	9	6	16.0	7.8	1.2	4.4
12/12F	63	8	13.2	9	1,042	9	7	15.0	12.7	1.8	8.2
12/13F	74	10	13.8	10	1,150	11	8	14.9	12.6	1.8	7.4

주: K-IFRS 개별 기준 / 자료: MDS테크, 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 상대이익 기준, 주가(—), 목표주가(—), Not covered(⊞), ▲매수(20% 이상), ■Trading Buy(10% 이상), ●중립(±10% 등락), ◆비중축소(10% 이상 하락) - 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임 하에 최종 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

에스에너지 (095910)

정부 정책에 따른 업계 최대 수혜주

Not Rated

목표주가(원,12M)	-
현재주가(13/01/17,원)	11,900
상승여력(%)	-
EPS 성장률(13F,%)	34.8
MKT EPS 성장률(13F,%)	19.1
P/E(13F,x)	9.2
MKT P/E(13F,x)	9.0
KOSDAQ	506.35
시가총액(십억원)	125
발행주식수(백만주)	10
60D 일평균 거래량(천주)	236
60D 일평균 거래대금(십억원)	2
배당수익률(13F,%)	-
유동주식비율(%)	72.9
52주 최저가(원)	7,040
52주 최고가(원)	12,400
베타(12M,일간수익률)	0.85
주가변동성(12M daily,%,SD)	2.7
외국인 보유비중(%)	1.3
주요주주	
홍성민 외 2인(25.04%)	

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	11.7	13.3	61.5
상대주가	12.2	5.0	57.2

주요사업

태양전지 모듈 및 태양광 시스템 전문
업체

Snapshot

에스에너지는 태양전지 모듈 및 시스템(태양광 발전소 건설) 사업을 영위. 연간 가능생산량은 350MW 수준이며 국내 최고 수준의 원가 경쟁력 보유. 모듈과 시스템의 매출액 비중은 2012년 50대 50이었으나 2013년 예상 비중은 40대 60으로 상대적으로 수익성이 좋은 시스템 비중이 증가 추세.

Catalysts

동사의 국가별 매출액 비중은 2012년 국내 40%, 미국 25%, 유럽 21%, 일본 4% 순이었으나 2013년에는 국내 50%, 일본 30%, 미국 15%, 유럽 5% 미만으로 국내 및 일본향 매출이 크게 증가할 전망. 1) **국내 RPS(신재생에너지의무할당) 태양광 의무 보급 물량이 압축 시행(5년→4년)됨에 따라 동사의 수혜 예상.** 2013년 국내 RPS 물량은 330MW로 지난해에 비해 100MW 이상 증가할 전망. 세종시 공사를 비롯해 올해 동사의 시스템 매출액은 지난해에 비해 약 80% 증가한 1,800억원 예상. 2) **원전 사고 이후 태양광 투자를 본격화하고 있는 일본 시장으로 수출이 본격화 될 것으로 예상되며** 2013년 매출액 비중은 30% 안팎(2012년 4%)으로 확대 전망. 미국향 시스템 수출 지속과 자메이카 및 남미등 신규 시장 진입도 긍정적.

Valuation

2012년 실적은 IFRS 개별 기준 매출액 2,048억원(YoY 0%), 영업이익 191억원(YoY +810%), 순이익 101억원(YoY +1,343%) 예상. 독일의 Wacker사와의 공급계약 파기에 따른 손실로 순이익은 다소 저조할 전망. **2013년 실적은 매출액 3,031억원(YoY +48%), 영업이익 209억원(YoY +9%), 순이익 136억원(YoY +35%)으로 사상 최대 실적 전망.** 현 주가는 2013년 기준 P/E 9.3배 수준에 거래.

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	231	11	4.8	9	859	16	11	15.7	20.8	2.9	11.2
12/11	204	2	1.0	1	65	8	4	1.0	93.8	1.0	8.1
12/12F	205	19	9.3	10	959	26	15	14.2	11.0	1.5	3.8
12/13F	303	21	6.9	14	1,293	25	16	16.4	9.2	1.4	4.5

주: K-IFRS 개별 기준, 2012~2013년은 IFRS 회계 기준 변경 이후 실적 예상치 / 자료: 에스에너지, 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.
- 투자자의 분류 및 적용기준 (시장대비 상대이익 기준, 주가(—), 목표주가(—), Not covered(□), ▲매수(20% 이상), ■Trading Buy(10% 이상), ●중립(±10% 등락), ◆비중축소(10% 이상 하락) - 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

KOSPI 기관 및 외국인 순매매 상/하위 업종 및 종목

(단위: 억원)

국내기관 (업종)			기관전체 (당일 467.1 / 5일 -893.8)			외국인 (업종)			외국인전체 (당일 -1149.9 / 5일 -4206.2)		
순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일	순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일
금융업	682.2	770.0	전기전자	-417.7	-2,012.1	운수장비	125.3	-2,145.3	전기전자	-751.6	-896.4
운수장비	367.6	154.9	유통업	-143.0	-854.4	통신업	15.0	-763.3	서비스업	-154.2	-1,313.0
보험업	288.1	841.8	화학	-95.5	-808.8	종이목재	10.2	-8.1	화학	-118.2	-356.0
증권	149.1	-13.3	서비스업	-25.6	-240.1	보험업	4.9	-400.0	철강금속	-89.8	96.1
전기가스	77.6	630.3	섬유복	-20.9	-37.0	의약품	4.7	-78.7	유통업	-84.2	656.7
국내기관 (종목)			외국인 (종목)			외국인 (종목)			외국인 (종목)		
순매수	금액	5일	순매도	금액	5일	순매수	금액	5일	순매도	금액	5일
삼성생명	239.0	541.4	SK하이닉스	-351.6	-74.2	현대차	142.6	-406.9	삼성전자	-956.2	434.5
현대모비스	192.2	217.4	KODEX레버리지	-157.4	-922.5	LG디스플레이	130.7	-1,236.1	롯데하이마트	-213.9	-16.0
KODEX 200	191.7	-252.8	TIGER 200	-106.7	-314.0	기아차	102.7	93.5	KODEX 200	-157.1	194.0
삼성증권	148.3	150.6	LS	-86.3	-35.4	현대백화점	81.7	265.1	삼성전기	-128.4	22.8
KODEX 인버스	101.1	369.5	현대백화점	-80.3	-251.7	KT	77.3	-273.8	SK이노베이션	-113.4	-367.6
롯데하이마트	100.4	123.3	삼성정밀화학	-73.5	-163.3	LG전자	74.1	-452.6	대우조선해양	-83.3	-143.4
한국전력	90.6	403.7	삼성SDI	-70.1	-355.0	롯데쇼핑	66.2	282.3	대우인터내셔널	-78.6	-81.4
대우조선해양	78.6	469.9	현대그린푸드	-60.6	-224.8	SK하이닉스	63.0	537.8	한국전력	-71.1	647.4
LG디스플레이	78.1	672.6	롯데쇼핑	-56.0	-244.3	삼성SDI	54.6	153.9	엔씨소프트	-65.8	-396.1
현대차	76.2	707.1	KT&G	-52.7	-48.8	KT&G	49.5	94.6	삼성증권	-62.8	-60.3

KOSDAQ 기관 및 외국인 순매매 상/하위 업종 및 종목

(단위: 억원)

국내기관 (업종)			기관전체 (당일 208.1 / 5일 -278.3)			외국인 (업종)			외국인전체 (당일 -285.8 / 5일 109.0)		
순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일	순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일
디지털컨텐츠	86.9	-45.4	IT부품	-51.3	-466.8	IT부품	25.6	97.0	디지털컨텐츠	-202.3	-95.0
의료.정밀기기	67.0	-1.7	일반전기전자	-17.3	-0.6	유통	20.4	6.0	기타	-43.2	8.6
반도체	42.0	86.3	유통	-10.1	9.5	반도체	18.1	-5.4	오락.문화	-35.8	-25.5
기타	40.7	-132.2	비금속	-5.3	-2.6	소프트웨어	10.4	-38.8	제약	-34.4	-78.2
오락.문화	34.4	-32.5	통신서비스	-5.0	63.5	인터넷	7.1	90.6	의료.정밀기기	-11.3	63.4
국내기관 (종목)			외국인 (종목)			외국인 (종목)			외국인 (종목)		
순매수	금액	5일	순매도	금액	5일	순매수	금액	5일	순매도	금액	5일
네오위즈게임즈	115.1	-1.2	CJ오쇼핑	-36.8	-32.0	CJ오쇼핑	32.8	87.2	네오위즈게임즈	-194.5	-81.6
오스템임플란트	62.3	51.7	파트론	-35.7	-63.7	동서	24.1	22.0	네오위즈	-47.0	-8.6
서울반도체	42.5	89.1	컴투스	-26.1	-26.3	다음	11.5	93.4	파라다이스	-24.9	16.3
CJ E&M	42.4	90.3	포스코엠텍	-25.7	-59.2	네패스	9.8	-0.9	차바이오앤	-20.6	-1.1
네오위즈	27.7	1.1	위닉스	-17.3	-1.1	비에이치	9.6	-3.4	CJ E&M	-19.9	61.4
파라다이스	24.3	87.6	이엘케이	-14.8	-15.3	KG모빌리언스	8.3	-1.9	코미팜	-14.8	-32.7
우양에이치씨	19.2	0.0	인터플렉스	-14.5	-109.2	크로바하이텍	7.7	-10.2	GS홈쇼핑	-12.6	13.4
이녹스	16.1	81.6	KG모빌리언스	-13.0	6.1	플렉스컴	5.4	-15.3	EG	-10.7	-2.3
GS홈쇼핑	11.3	-5.4	씨엔케이인터	-11.9	-13.9	서울반도체	5.3	-14.2	와이즈엔터테인먼트	-10.5	0.0
한글과컴퓨터	11.2	34.8	위메이드	-11.0	-32.5	포스코엠텍	5.2	17.3	씨엔케이인터	-9.7	-9.1

※ 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
KODEX 200	46,918.7	삼성전자	-15,628.2	삼성생명	14,002.9	SK하이닉스	-18,131.3
현대모비스	9,866.1	SK하이닉스	-11,670.3	현대모비스	12,444.0	NHN	-6,214.6
한국전력	5,972.8	OCI	-6,325.9	LG화학	11,738.6	현대그린푸드	-3,611.5
LG디스플레이	5,543.2	KINDEX200	-5,373.4	삼성증권	9,752.2	삼성전기	-3,581.8
삼성물산	4,359.0	삼성SDI	-3,481.1	현대차	9,573.2	삼성정밀화학	-3,425.1
삼성증권	3,166.4	POSCO	-3,443.0	롯데하이마트	6,466.8	현대백화점	-2,990.4
금호석유	2,699.3	대우인터내셔널	-2,898.8	LG디스플레이	5,505.2	삼성SDI	-2,665.3
현대글로벌비스	2,685.2	LG패션	-2,861.8	롯데케미칼	5,069.7	아이마켓코리아	-2,564.7
아리랑 200	2,501.1	한진중공업	-2,823.8	KT	4,035.2	제일모직	-2,437.0
우리금융	2,415.3	현대건설	-2,606.8	LG유플러스	3,920.7	삼성전자	-2,164.0
은행				보험			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
OCI	2,038.1	KT	-1,329.5	KODEX 200	11,375.9	SK하이닉스	-5,020.7
삼성전기	1,845.8	CJ헬로비전	-1,297.0	KINDEX200	8,511.9	삼성정밀화학	-3,247.4
TIGER 베타플러스	1,661.0	SK하이닉스	-1,134.5	삼성증권	3,867.0	현대백화점	-3,216.2
삼성물산	1,365.1	LG화학	-984.7	LG패션	3,062.3	LS	-2,897.1
POSCO	872.6	현대모비스	-939.4	삼성생명	3,005.7	한전KPS	-2,874.1
KODEX 레버리지	792.3	SBS미디어홀딩스	-793.4	TIGER 200	2,386.9	CJ제일제당	-2,206.7
KODEX 200	342.8	아이마켓코리아	-743.4	LG디스플레이	2,118.2	아이마켓코리아	-2,088.5
LG디스플레이	332.5	고려야연	-628.6	기아차	2,040.3	KODEX 레버리지	-2,043.1
GS건설	308.3	대우인터내셔널	-610.3	현대차	1,702.8	현대그린푸드	-1,888.3
기아차	303.3	CJ제일제당	-582.6	대우조선해양	1,479.5	SBS미디어홀딩스	-1,739.6

KOSPI 외국인 기관 동반 순매수/매도 상위 종목

(단위: 백만원)

순매수			순매도		
종목	외국인	기관	종목	외국인	기관
삼성생명	1,293.1	23,896.4	TIGER 200	33.6	10,673.7
현대모비스	828.9	19,221.3	삼성정밀화학	1,083.1	7,354.1
LG디스플레이	13,065.9	7,807.8	대우인터내셔널	7,861.5	4,744.0
현대차	14,263.4	7,621.9	제일모직	795.1	4,123.3
기아차	10,268.9	4,695.1	아모레퍼시픽	844.4	2,968.1
KB금융	2,877.4	4,018.8	코스맥스	3,172.8	1,993.0
LG화학	4,765.1	3,677.5	삼성전자	95,624.7	1,855.5
롯데케미칼	865.1	2,992.0	코스맥스	3,172.8	1,993.0
SK증권	3,476.2	2,904.0	락앤락	3,318.9	633.9
현대해상	764.6	2,691.2	엔씨소프트	6,579.4	82.6

* 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
네오위즈게임즈	10,248.4	CJ오쇼핑	-2,914.8	파라다이스	1,630.0	컴투스	-2,163.2
오스템임플란트	3,181.6	위메이드	-733.2	서울반도체	1,038.7	파트론	-1,785.1
CJ E&M	2,004.2	제닉	-630.0	CJ E&M	1,027.7	인터플렉스	-1,580.3
네오위즈	1,568.7	이엘케이	-552.2	게임빌	819.3	CJ오쇼핑	-1,117.2
서울반도체	1,376.2	파트론	-510.5	이녹스	728.9	유아아이디	-627.8
GS홈쇼핑	1,143.8	에스에프에이	-459.1	매일유업	713.4	에스맥	-574.0
인터파크	942.6	이라이콤	-443.2	코오롱생명과학	672.0	KG모빌리언스	-448.3
한글과컴퓨터	887.0	JCE	-437.8	휴맥스	586.9	아이엠	-434.1
KMH	699.0	KG모빌리언스	-426.3	엘비세미콘	565.6	GS홈쇼핑	-299.8
에스엠	616.0	아바텍	-401.1	한글과컴퓨터	486.1	아나패스	-269.2
은행				보험			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
인터플렉스	632.8	포스코엠텍	-456.7	서울반도체	704.6	포스코엠텍	-2,146.9
와이지엔터테인먼트	176.4	루멘스	-301.7	나노신소재	465.5	웰크론한텍	-983.1
인프라웨어	158.2	엘비세미콘	-257.5	네오위즈	412.5	파트론	-960.1
씨젠	109.8	SK브로드밴드	-151.8	파라다이스	328.5	한글과컴퓨터	-284.4
서부T&D	93.5	아나패스	-127.1	SBS콘텐츠허브	304.3	다음	-254.0
비에이치아이	87.7	서울반도체	-122.4	이녹스	280.8	CJ오쇼핑	-248.8
모두투어	87.5	인터파크	-113.2	휴맥스	217.2	솔브레인	-246.4
덕산하이메탈	80.7	OCI머티리얼즈	-108.0	고영	196.2	시그네틱스	-227.5
다음	51.3	네패스	-107.5	테라젠이텍스	188.6	차바이오앤	-215.9
신흥기계	47.8	이녹스	-69.6	에스에프에이	164.9	위메이드	-213.7

KOSDAQ 외국인 기관 동반 순매수/매도 상위 종목

(단위: 백만원)

순매수			순매도		
종목	외국인	기관	종목	외국인	기관
서울반도체	531.4	4,248.9	위닉스	32.3	1,729.3
이녹스	494.2	1,614.0	인터플렉스	569.4	1,448.2
한글과컴퓨터	103.2	1,116.0	씨앤케이인터	967.5	1,190.6
에스에너지	86.3	715.0	위메이드	251.2	1,095.5
비에이치	959.9	640.8	차바이오앤	2,056.8	989.5
씨젠	311.6	494.0	제닉	243.3	857.9
코나아이	494.7	403.9	유아아이디	10.3	826.7
심텍	221.0	277.5	이라이콤	749.1	799.2
제이콘텐츠리	395.1	248.8	인터로조	300.6	364.9
플렉스컴	537.7	235.6	에스맥	572.9	303.3

* 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	1303	1306	1309	KSPH3H6S
기 준 가 격	260.49	261.45	262.60	264.80	1.55
시 가	261.44	263.00	264.05	264.80	1.55
고 가	261.88	263.15	264.45	264.80	1.60
저 가	258.65	259.90	261.80	264.80	1.55
종 가	260.10	261.95	263.20	264.80	1.55
전 일 대 비	-0.39	0.50	0.60	-	-
이 른 가 격	-	261.26	262.88	264.60	1.62
총 약 정 수 량 *	89,710	206,063	84	-	182
총 약 정 금 액 **	2,907,100	26,931,668	11,035	-	47,611
미 결 제 약 정	-	108418 (-69)	2501 (47)	158 (0)	-
배 당 지 수 ***	2.85% (CD금리)	0.00	0.23	0.35	-
반 응 배 수		1.01	0.82	-	
장 중 평 균 베 이 시 스		1.341			
전 일 대 비		-0.139			

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

주가지수 선물 투자자별 매매현황

		외국인	개인	증권	보험	투신	은행	기타법인	연기금
	매 수	81,614	59,769	57,780	226	2,553	657	1,821	1,727
	매 도	81,534	59,835	58,053	670	1,827	755	1,692	1,780
	비 중	39.6%	29.0%	28.1%	0.2%	1.1%	0.3%	0.9%	0.9%
순 매 수 누 적	전 일	80	-66	-273	-444	726	-98	129	-53
	누 적	-13,493	13,087	3,989	-825	-2,503	349	-758	153
매 매 편 향 강 도		0.05%	-0.06%	-0.24%	-49.55%	16.58%	-6.94%	3.67%	-1.51%

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		KOSEF	KODEX200
KOSEF	90	0.34%	22	585	0.00%	NAV (ETF-NAV)%	26,336	26,315
KODEX200	45	0.17%	3,751	98,438	20.82%		-0.01%	-0.06%
	KOSEF	KODEX200	합성현물	최근월물	합성선물	T/E	0.01%	0.01%
종가/100	263.35	263.00	260.83	261.95	261.40	설정주수	500	1700
eff.delta	-2.31	-1.15	-1.59	-1.28	-1.54	환매주수	0	2200
diff/basis	1.25%	1.11%	0.28%	1.85	1.30	상장주수	13650	173400

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	0.144	콜 평균	0.144	풋 평균	0.144	역사적 (5일)	10.5	역사적 (20일)	11.7
내 재 변 동 성									
월 물 행 사 가 격		1302					1303		
		265.0	262.5	260.0	257.5	255.0	262.5	260.0	257.5
Call	가 격	2.52	3.60	5.00	6.60	8.25	5.60	6.95	8.40
	전 일 대 비	0.10	0.10	0.25	0.30	0.25	0.15	0.20	0.30
	내 재 변 동 성	14.70	15.10	15.90	16.70	16.90	15.10	15.40	15.60
	거 래 량	127,095	18,497	11,379	3,942	1,523	208	246	18
	미 결 제	13,489	6,045	4,001	1,213	1,233	336	713	70
Put	가 격	6.05	4.65	3.60	2.62	1.90	6.30	5.10	4.10
	전 일 대 비	-0.55	-0.45	-0.35	-0.34	-0.28	-0.15	-0.45	-0.45
	내 재 변 동 성	11.80	12.50	13.50	13.80	14.30	13.80	13.90	14.20
	거 래 량	8,349	11,565	19,844	78,067	166,727	112	337	575
	미 결 제	5,697	8,063	14,022	13,279	21,534	425	1,433	733

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	540,009	298,782	347,278	0	664	34	12,429	143
	매 도	538,808	298,549	347,802	0	664	31	13,347	146
	비 중	45.0%	24.9%	29.0%	0.0%	0.1%	0.0%	1.1%	0.0%
순매수 누적	전 일	1,201	233	-524	0	0	3	-918	-3
	누 적	1,714	20,852	-18,813	-10	-1,116	33	-2,183	-459
Put		외국인	개인	증권	보험	투신	은행	기타법인	연기금
	매 수	566,875	310,511	122,217	0	530	52	38	4,107
	매 도	564,582	313,017	121,402	0	530	174	42	4,583
	비 중	56.3%	31.0%	12.1%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.4%
순매수 누적	전 일	2,293	-2,506	815	0	0	-122	-4	-476
	누 적	1,001	2,460	-1,029	-5	-349	-215	-300	-1,563

주 : 누적은 직전 옵션만기일 이후부터 당일 순매수 미결제약정 증감을 누적인 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	4,709,117	9,838,992	9,915,066	4,709,794	-	-	-	-
	기 타	-	-	-	-	-	-	-	-
	합 계	4,709,117	9,838,992	9,915,066	4,709,794	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	2,168	0.27	126,203	3.13	283	0.04	10,301	0.26
	비 차 익	19,089	2.37	626,503	15.54	18,195	2.26	658,715	16.34
	합 계	21,258	2.64	752,706	18.67	18,479	2.29	669,017	16.60
베 이 시 스 수 준		1.875	1.775	1.675	1.575	1.475	1.375	1.275	1.175
차 익 성 순 매 수		-8	-73	-65	-983	-3089	-8775	-21250	-37513

주 : 월요일을 제외한 차익거래 잔고는 1일 지연된 데이터임.

유가증권시장			01/17 (목)	01/16 (수)	01/15 (화)	01/14 (월)	01/11 (금)
가격 및 거래량 지표	코스피지수		1,974.27	1,977.45	1,983.74	2,007.04	1,996.67
	이동평균	5일	1,987.83	1,994.34	1,997.21	2,000.05	2,000.89
		20일	1,995.70	1,996.74	1,998.00	1,997.59	1,995.47
		60일	1,945.72	1,945.22	1,944.91	1,944.44	1,943.34
	이격도	20일	98.93	99.03	99.29	100.47	100.06
		60일	101.47	101.66	102.00	103.22	102.74
	거래량		828,725	457,617	546,219	454,751	472,562
	거래대금		41,016.7	42,845.2	44,266.9	43,375.7	44,282.5
시장지표	거래량 회전율		2.32	1.28	1.53	1.27	1.32
	거래대금 회전율		0.36	0.37	0.39	0.37	0.38
	심리지표		20	20	30	40	40
	ADR		102.02	104.10	109.37	105.58	106.30
	이동평균	20일	103.10	102.63	101.97	101.84	101.47
	VR		58.28	61.81	79.09	91.31	91.30
코스닥시장			01/17 (목)	01/16 (수)	01/15 (화)	01/14 (월)	01/11 (금)
가격 및 거래량 지표	코스닥지수		506.35	507.68	508.02	513.44	515.42
	이동평균	5일	510.18	511.81	512.66	512.86	511.91
		20일	499.07	498.34	497.46	496.33	494.73
		60일	501.36	501.57	501.68	502.02	502.30
	이격도	20일	101.46	101.87	102.12	103.45	104.18
		60일	100.99	101.22	101.26	102.28	102.61
	거래량		525,179	483,412	496,289	443,514	441,080
	거래대금		20,660.7	19,808.7	18,751.2	18,327.4	20,756.3
시장지표	거래량 회전율		2.59	2.32	2.38	2.13	2.12
	거래대금 회전율		1.86	1.78	1.68	1.62	1.83
	심리지표		60	60	70	80	90
	ADR		106.68	108.72	111.29	109.86	112.02
	이동평균	20일	99.81	98.73	97.68	97.10	96.08
	VR		148.12	159.61	169.25	215.01	229.82
자금지표			01/17 (목)	01/16 (수)	01/15 (화)	01/14 (월)	01/11 (금)
국고채 수익률(3년)			2.73	2.74	2.73	2.76	2.76
회사채수익률(무보증3년)AA-			3.19	3.21	3.21	3.25	3.25
원/달러 환율			1,058.10	1,058.70	1,056.50	1,056.10	1,054.70
CALL금리			2.74	2.76	2.76	2.75	2.77
주식형(국내)			-	679,166	678,659	681,435	681,787
주식형(해외)			-	258,221	258,482	258,723	258,948
채권형			-	475,035	473,945	474,030	474,198
고객예탁금			-	182,095	181,773	177,578	176,859
고객예탁금 회전율			-	34.41	34.67	34.75	36.77
순수예탁금 증감			-	237	5,684	874	-2,771
미수금			-	1,656	1,601	1,530	1,723
신용잔고			-	41,171	40,946	40,697	40,420

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