



2013년 2월 5일

투자전략 Daily

투자전략 | 노근환 ☎ 3276-6226
 시 황 | 박소연 ☎ 3276-6176
 글로벌전략 | 박중제 ☎ 3276-6560
 기술적분석 | 김철중 ☎ 3276-6247
 계량/파생 | 안 혁 ☎ 3276-6272
 경제분석 | 전민규 ☎ 3276-6229
 이머징마켓 | 윤향진 ☎ 3276-6280
 채권분석 | 이정범 ☎ 3276-6191
 크 레 디 트 | 김기명 ☎ 3276-6206



• 투자전략

CHART OF THE WEEK: 한국증시의 디커플링

• 이머징마켓 동향

춘절수요 기대, 지표개선으로 상해증시 강세

• 전일 시장 동향과 특징주

• KIS 투자유망종목

단기 유망종목: 엠씨넥스 외 5종목

중장기 유망종목: 대덕GDS 외 5종목

• 산업/기업분석

IT, KT, 녹십자, 대림산업, 서울반도체,

GS홈쇼핑, SK이노베이션, 대한항공

• 국내외 자금동향 및 대차거래

• 선물 옵션 시장 동향

• 증시 캘린더

주요 증시 지표 및 주체별 거래 동향

◆ 주요 증시 지표

구 분		01/28(월)	01/29(화)	01/30(수)	01/31(목)	02/01(금)	02/04(월)
유가증권	종합주가지수	1,939.71	1,955.96	1,964.43	1,961.94	1,957.79	1,953.21
	등락폭	-6.98	16.25	8.47	-2.49	-4.15	-4.58
	등락종목	상승(상한)	442(4)	426(9)	373(5)	276(1)	339(4)
		하락(하한)	442(3)	351(0)	446(0)	535(1)	477(2)
	ADR	97.36	96.47	93.95	92.33	88.94	87.50
	이격도	10 일	98.27	99.24	99.73	99.67	99.55
		20 일	97.45	98.37	98.96	98.98	98.82
	투자심리	20	30	40	40	30	30
	거래량 (백만 주)	344	459	516	394	378	340
	거래대금 (십억 원)	4,529	4,538	4,207	4,367	3,955	3,495
코스닥	코스닥지수	504.20	505.35	502.80	503.67	503.31	501.32
	등락폭	-2.63	1.15	-2.55	0.87	-0.36	-1.99
	등락종목	상승(상한)	412(11)	472(6)	348(6)	443(10)	348(3)
		하락(하한)	523(5)	448(3)	571(0)	480(2)	567(8)
	ADR	99.37	96.45	90.56	90.89	86.48	82.45
	이격도	10 일	98.89	99.17	98.76	98.99	99.09
		20 일	99.12	99.26	98.75	98.87	98.82
	투자심리	30	40	40	50	40	30
	거래량 (백만 주)	463	550	462	377	472	453
	거래대금 (십억 원)	1,507	1,639	1,759	1,547	1,677	1,587

◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분		개 인	외국인	기관계	(증권)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(종기금)	기 타
유가증권	매수	1,518.6	1,148.6	821.1	150.0	129.6	234.6	37.8	20.6	226.8	29.4
	매도	1,502.1	1,089.0	896.8	203.3	135.5	284.7	47.3	17.0	177.6	29.8
	순매수	16.5	59.6	-75.6	-53.3	-5.8	-50.1	-9.5	3.6	49.2	-0.4
	02 월 누계	20.3	29.8	-73.8	-84.0	5.9	-52.9	-13.6	12.0	74.3	23.7
	13 년 누계	1,097.1	-1,855.2	876.2	12.4	335.0	-377.3	-84.4	8.0	988.7	-118.2
코스닥	매수	1,438.4	73.8	82.0	19.3	9.8	21.7	4.4	2.4	19.2	11.3
	매도	1,449.9	71.1	72.8	14.1	9.4	18.5	4.6	1.9	21.8	11.6
	순매수	-11.6	2.7	9.2	5.2	0.4	3.2	-0.2	0.5	-2.5	-0.3
	02 월 누계	-29.3	0.0	29.1	14.9	-2.4	10.8	1.2	-0.1	1.5	0.2
	13 년 누계	-174.4	-44.0	274.8	27.2	0.9	101.1	26.3	-19.6	156.9	-56.4

CHART OF THE WEEK: 한국증시의 디커플링

2월 월간 밴드	1,900-2,050pt
2013년 연간 밴드	1,780-2,400pt
12MF PER	9.5배
12MF PBR	1.04배
Yield Gap	7.8%p

- ▶ 브라질(-1.95%)과 한국(-1.76%) 증시의 디커플링: 환율 절상에 대한 우려
- ▶ 업종별: 자동차/기계/에너지/화학 업종 글로벌 피어 대비 5%p 이상 언더퍼폼. 내수주 강세
- ▶ 역설적으로 글로벌 리스크-온 트레이드가 완화될 때 한국증시는 디커플링이 완화

■ 한국 디커플링 분석

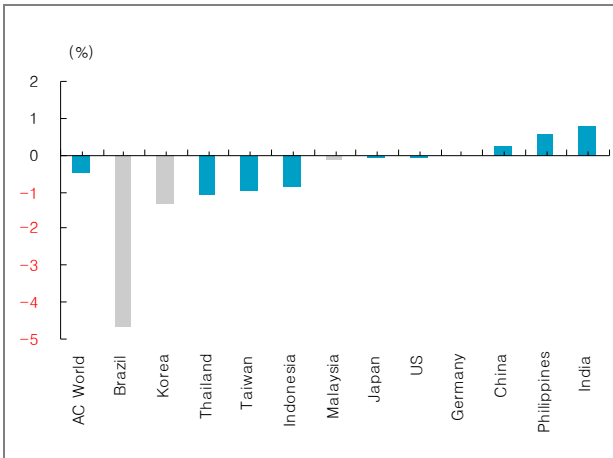
지난 1월 수익률이 마이너스였던 국가는 말레이시아(-3.64%), 브라질(-1.95%), 한국(-1.76%)이었다. 일본 지수가 전월대비 7% 이상 오르는 등 글로벌 증시가 급등세를 보였던 점을 고려할 때, 한국을 비롯한 세 국가의 지수는 이례적일 정도의 약세를 보였다. 상반기 총선으로 정치적 이슈가 있는 말레이시아를 제외하고 보면, 지난 1월에 한국과 브라질 증시의 추정 EPS가 가장 많이 하향 조정되었다. 브라질도 한국과 마찬가지로 통화 강세에 대한 우려가 높아 지난 1월에 예상EPS가 5%나 하향 조정되었다.

업종별로 보면 지난 1월 글로벌증시는 자동차, 기계, 은행, 에너지, 화학 등 주로 경기에 민감한 업종이 강세를 주도했다. 흥미로운 점은 한국 증시에서 글로벌 증시와 가장 디커플링이 크게 나타났던 업종도 주로 경기 민감 업종이라는 점이다. 글로벌 피어 대비 월간 수익률 격차가 5%p 이상 발생한 업종은 자동차, 기계, 에너지, 화학 업종이었다. 반면 금융을 제외한 한국의 내수주는 글로벌 피어를 대부분 아웃퍼폼했다(헬스케어, 소매, 통신, 유틸리티).

업종별 수익률은 추정 이익의 변화 추이를 잘 반영하고 있다. 글로벌 피어 대비 추정 이익 하향 조정폭이 컸던 업종은 에너지, 건설, 화학이었고 반면 유틸리티, 통신, 헬스케어, 미디어는 글로벌 피어 대비 추정 이익이 크게 상향되었다. 전반적으로 주가의 움직임과 추정 이익의 변화 측면에서 모두 한국 내수주의 강세와 경기 민감업종의 약세가 나타나고 있다.

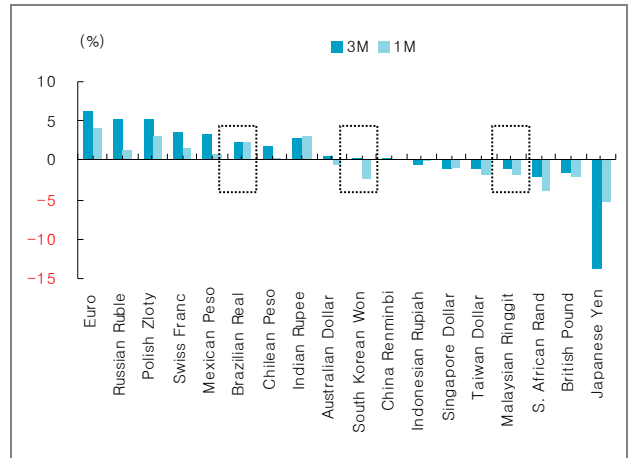
이를 통해서 보면 환율의 변화가 한국 증시 디커플링을 설명하는 가장 중요한 요인 중 하나인 것으로 판단된다. 똑같이 환율 강세가 나타나더라도 내수의 성장성이 크고 특히 금융의 비중이 높고 크레딧 사이클도 우호적인 중국이나 일부 아세안 국가와는 다르다. 특히 산업구조 상 한국과 경쟁관계에 있는 일본엔화에 매우 민감하다. 따라서 한국의 디커플링이 완화되기 위해서는 급격한 엔화 절하 국면이 멈춰야 하는데, 이는 역설적으로 글로벌 리스크-온 트레이드가 완화될 때 한국증시는 디커플링이 완화될 수 있음을 의미한다.

[그림 1] FY1 EPS 추정치 변화 - 1개월



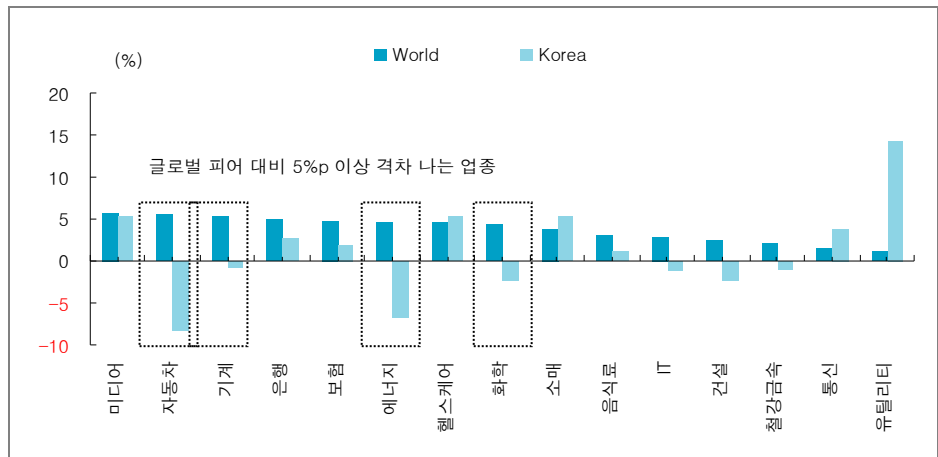
자료: IBES, 한국투자증권

[그림 2] 글로벌 주요 환율 변화



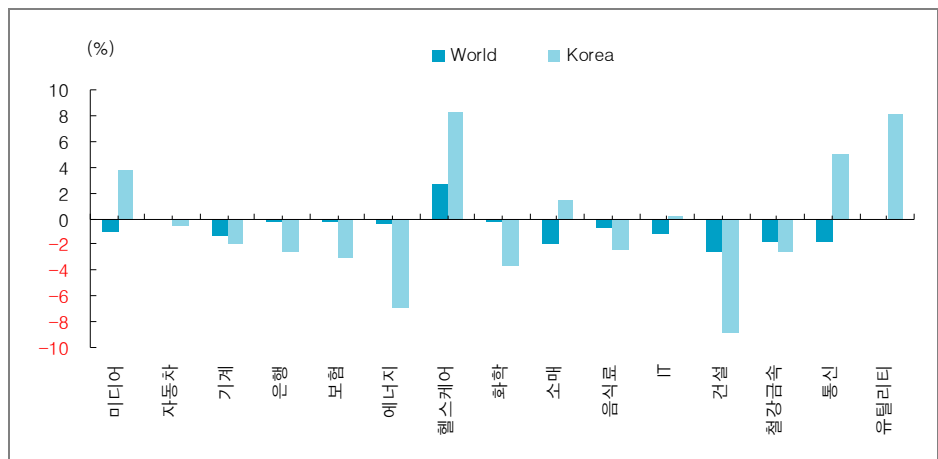
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 3] 업종별 수익률 차이 비교 - 1월 수익률 기준



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 4] 업종별 추정 EPS 변화 - 1월 추정 이익 변화



자료: IBES, 한국투자증권

춘절수요 기대, 지표개선으로 상해증시 강세

- ▶ 중국 국가통계국, 1월 비제조업 PMI 56.2, 4개월 연속 반등 (전월 56.1)
- ▶ 중국 외환관리국, 지난해 4분기 자본항목 수지 -1,173억 달러, 1999년 이후 첫 적자
- ▶ 중국 지수연구원, 1월 100대 도시 주택평균가격 전월비 1% 상승, 8개월 연속 상승세

상해증시 연일 강세
석탄, 금속, 기계업종
상승세 지속

■ 중국 시장

상해종합지수가 6거래일 연속 강세로 마감했다. 장 중 2,400p대를 유지하며 9개월래 최고치를 기록했다. 거래금액은 1,525억 위안으로 직전 거래일보다 큰 폭 증가했다. 춘절 수요 확대로 실적이 호전될 것이라는 전망에 석탄, 금속, 기계업종이 강한 상승세를 보였다. 또한 중국 국가통계국에서 발표한 1월 비제조업 PMI가 4개월 연속 상승해 경기회복 기대를 부추겼다. 반면 1월 100대 도시의 주택가격이 8개월째 상승세를 유지해 추가 규제 우려가 재부각되면서 부동산주는 약세를 나타냈다. 석탄(+4.2%), 철강(+1.9%), 비철금속(+1.1%), 시멘트(+0.8%), 운송장비(+0.5%), 자동차/부품(+0.4%), 여행(+0.3%) 등의 업종이 올랐다. 그러나 농목어업(-3.0%), 헬스케어(-2.0%), IT소프트웨어(-1.6%), 음식료(-1.6%), 전자(-1.3%), 통신장비(-1.1%), 증권(-1.0%), 건설(-0.9%), 부동산(-0.8%), 기계(-0.7%), 석유/천연가스(-0.6%), 보험(-0.5%), 화학(-0.3%) 등 상당수 업종이 차익실현으로 하락했다.

■ 홍콩 시장

홍콩 H지수는 전강후약 흐름을 나타내며 하루 만에 반락했다. 미국의 고용지표와 소비자심리지수 및 제조업지수 호조, 양적완화 기조 유지 전망, 중국 비제조업 PMI 개선 등에 힘입어 장 초반 1% 이상 급등했다. 그러나 지수가 장 중 2011년 4월 이후 최고치까지 치솟은 이후 상승폭을 점차 축소하며 마감 직전 약세로 전환했다. 평안보험은 HSBC의 지분 매각 소식으로 큰 폭 하락했다. 업종별로는 보험, 석탄, IT, 광업, 금속 등이 차익실현으로 하락한 반면 전자, 은행, 통신, 유통, 음식료, 유틸리티, 섬유/의류, 헬스케어, 자동차 등은 상승세로 마감했다.

H지수 전강후약 흐름
금융, 에너지, 소재업종
차익실현으로 하락

◆ 주요 이머징마켓 주가지수 추이

(단위: p, %)

구 분	2/4(월)	전일 대비(%)	5거래일 전 대비(%)	1개월 전 대비(%)	연초 대비(%)
중국 상해종합	2,428.15	0.38	3.48	1.79	7.01
홍콩 H	12,156.58	-0.48	0.47	0.21	6.30
인도 SENSEX	19,773.84	-0.04	-1.64	-0.61	1.79
러시아 RTS	1,630.92	0.16	-0.28	0.54	6.81
브라질 보베스파	60,351.16	0.99	-1.34	0.99	-0.99
베트남 VN	482.38	-0.22	0.58	0.54	16.59
MSCI 이머징마켓	1,072.82	0.36	1.01	0.36	1.67

주: 4일 오후 6시 10분 기준

전일 시장 동향과 특징주

대내외 불확실성 우려 속에 코스피, 코스닥 동반 약세

- 미국 증시는 고용지표를 비롯해 소비자심리지수, 제조업 등이 호조세를 보이며 경제 회복 기대감에 다우지수가 5년 만에 14,000선을 돌파하며 사흘만에 상승 마감. 오름세로 출발한 코스피는 8거래일 만에 매수세로 돌아선 외국인과 개인에 힘입어 1,970선을 회복하는 듯 했으나, 북한 핵실험 우려 및 한국경제 2월 고비설 등이 제기되며 투자심리를 위축, 기관 및 프로그램 매도세 확대되며 하락반전, 소폭 내림세로 마감. 오름세로 출발한 코스닥은 기관과 외국인의 동반 매수에도 불구하고 개인들의 차익실현 매물이 쏟아지며 상승폭을 축소, 약보합권에서 등락을 거듭하다 내림세로 마감
- 종목별 움직임을 살펴보면, LTE 가입자 증가에 따른 실적 개선 기대감에 LG유플러스가 신고가를 경신한 가운데 일본 정부가 대대적인 풍력발전 송전망 정비를 결정했다는 소식이 전해지며 일본 풍력발전 시장에 진입해 있는 유니슨이 수혜주로 부각되며 상한가. 정부가 강제적 섯다운제를 철회한다는 소식에 정부규제 리스크가 완화되며 게임주들이 강세를 보였으며, 북한의 3차 핵실험이 임박했다는 소식에 군사적 긴장감이 고조되며 방위산업 관련주들의 강세가 두드러짐. 한편, SK그룹이 인수 참여를 철회하며 매각에 난항을 겪고 있는 STX팬오션은 3일 연속 급락했으며, KB국민카드에서 한국스탠다드차타드은행으로 최대주주가 변경된 동양건설은 하한가를 기록

종목/테마	내 용
LG유플러스(032640) ▶8,610(+5.13%)	LTE 가입자 증가 기대감에 신고가 경신 - 이달부터 졸업과 입학 시즌을 시작으로 시장 수요가 크게 증가할 것으로 예상되는 가운데 시장 점유율 1위 업체인 SK텔레콤의 영업정지에 따른 반사이익 기대감에 신고가 경신 - 무제한 요금제와 신규단말기 출시 효과 등으로 올해 LTE 가입자가 크게 증가할 것으로 예상되며, 유선 사업도 회복세를 보일 것으로 기대
유니슨(018000) ▶6,120(상한가)	일본의 풍력발전 투자 기대감에 상한가 - 지난 3일 일본 정부가 홋카이도와 도호쿠 지방에 3,100억엔을 투자해 풍력발전 송전망을 정비하기로 결정했다는 소식이 전해지며 상한가 - 이 계획을 통해 향후 10년 동안 일본의 풍력발전 규모가 현재의 3배로 증가할 것으로 예상함에 따라 수혜 기대
게임주	정부의 섯다운제 철회 소식에 강세 - 문화체육관광부와 여성가족부는 강제적 섯다운제 적용 대상에서 모바일게임을 제외하는 내용의 고시안을 행정 예고했다는 소식에 강세 - 와이드온라인(052770, +13.24%), 액토즈소프트(052790, +8.01%), 바른손게임즈(035620, +5.33%), 이스트소프트(047560, +4.33%) 등 강세
방위산업주	북한의 핵실험 임박 소식에 강세 - 북한의 3차 핵실험이 임박했다는 소식에 긴장감이 고조되며 연일 강세 - 스펙코(013810, 상한가), 빅텍(065450, +13.45%), 휴니드(005870, +11.58%), DMS(068790, +10.09%), 퍼스텍(010820, +9.74%) 등 강세

참고: 상기 종목들은 전일 시장에서 특징적인 흐름을 보인 종목들로, 추천 종목과는 별개이니 참고자료로만 활용하시기 바랍니다

단기 유망종목: 엠씨넥스 외 5개 종목

- 신규: 없음

- 제외: 없음

(단위: 원, %)

종 목 (코 드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	투자 포인트
엠씨넥스 (097520)	8,900 (+11.1)	8,010 (1/31)	- 작년 하반기부터 휴대폰 카메라 모듈을 삼성으로 공급하기 시작, 향후 물량 확대 가능성 상존. 또한 ZTE, 화웨이 등 중국 로컬업체와의 거래가 증가하는 추세에 있음. 특히 ZTE의 신규 최신형 스마트폰 '그랜드S'에 13M 카메라 모듈을 납품하기 시작하는 등 중국향 매출 신장 기대 - 자동차용 카메라 모듈의 경우, 높은 시장점유율을 바탕으로 안정적인 성장세를 지속 중. 향후 미국 내 자동차 후방카메라 의무장착 법안 추진 시 수혜 예상
에스맥 (097780)	14,650 (-8.5)	16,500 (1/21)	- 각종 IT기기에 적용이 되는 입력모듈(Key Module, Touch Screen Module 등)을 개발/생산하는 업체로, 태블릿 PC 시장 성장과 삼성전자 내 점유율 확대에 힘입어 안정적인 성장세 지속 전망 - 터치패널용 핵심부품인 ITO 센서 라인을 증설하여 2013년 상반기 내에는 내재화 비율 100%를 달성할 전망. 여타 터치패널 관련주 대비 저평가 매력 상존
LG (003550)	63,400 (-5.4)	67,000 (1/3)	- 디스카운트 요인으로 작용했던 LG전자가 휴대폰 부문의 실적 개선, OLED TV 출시 등으로 턴어라운드 예상되며, LG화학도 화학경기 부진에도 불구하고 정보소재 등으로의 사업다각화를 통해 견조한 수익성 유지하고 있음 - 주요 자회사들의 실적 개선세를 감안하면 NAV 대비 할인율이 50%에 달하는 저평가 매력이 재부각될 가능성 상존
MDS테크 (086960)	14,650 (+8.5)	13,500 (1/2)	- 임베디드 소프트웨어(OS, 애플리케이션, 개발툴) 전문업체로 차량 및 국방/항공 분야 I T융합 수요 확대 등으로 중장기 성장성 부각 가능성. - 4분기에는 계절성(연말 고객사 SW관련 예산 소진)과 더불어 현대오트론 등 자동차 전장회사향 매출 확대에 따른 실적 개선 모멘텀 재개 예상 - 성장성, 기술 경쟁력, 진입장벽 등을 감안할 때 저평가 매력 부각 가능성 상존
동일금속 (109860)	13,500 (-0.7)	13,600 (1/2)	- 크롤러크레인 트럭수 세계 시장 점유율 1위 업체로 국내외 경기둔화에도 불구하고 제품다변화를 통해 2012년 사상 최대 실적 달성 전망 - 글로벌 광산 개발투자 확대에 따른 초대형 굴삭기 투락수 수요 증가세 지속 전망 - 독창적 아이템으로 가격 경쟁력, 일괄공정체계로 원가경쟁력
로엔 (016170)	12,600 (-8.4)	13,750 (1/2)	- 2013년 음원가격 상승으로 멜론 서비스의 가입자당 매출액(ARPU) 증가와 함께 SKT와의 공동 마케팅으로 인한 가입자 증가에 따른 성장성 부각 가능성 - 저작권 보호, 콘텐츠 수요 확대 등 우호적인 산업, 보유 아티스트 라인업 확대, 수직 계열화된 사업부문의 경쟁력, 경쟁업체 대비 저평가 매력 등을 주목할 필요

■ Compliance notice

- 당사는 상기 제시된 유망종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 현재 LG의 발행주식을 기초자산으로 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성 공급자(LP)입니다.
- 당사는 현재 에스맥 발행주식의 자기주식취득 위탁 증권사입니다
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료 작성일 현재 본 자료와 관련해 재산적 이해관계가 없습니다

중장기 유망종목: 대덕GDS 외 5개 종목

- 신규: 없음

- 제외: 없음

(단위: 원, %, 십억 원, 배)

편입종목 (코드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	2013년 추정실적				
			매출액	영업이익	순이익	EPS	PER
대덕GDS (004130)	17,500 (-4.4)	18,300 (1/21)	578	58	49	2,156	8.1
- 모바일기기에 고화소 카메라 모듈 탑재 확대는 주력제품인 Rigid Flexible (R/F) FPCB 판매 호조를 견인할 전망 - FPCB와 모바일 메인보드용 HDI 매출비중이 2012년 55%에서 2013년 63%까지 확대되며, 가전에 탑재되는 범용 PCB 제품 비중이 축소되는 대신, 직하형 LED TV에 탑재되는 고부가가치 LED BAR 공급이 확대됨에 따라 기존 사업부의 제품 mix 개선에 따른 이익률 개선 기대							
농심 (004370)	280,000 (+2.9)	272,000 (1/3)	2,148	133	128	22,127	12.7
- 삼다수사업 철수, 벤조피렌 이슈 등으로 주가 부진했으나, 자체 브랜드 '백산수' 런칭과 프리미엄 신제품 (블랙신컵 및 신라면블랙) 판매 호조, 수출 증가 등을 주목할 필요 - 라면시장 점유율 회복, 경쟁구도 안정화, 제품라인업 강화, 기저효과 등으로 수익성 개선 추세 지속 전망							
LS (006260)	89,300 (-6.0)	95,000 (1/2)	13,604	596	356	12,829	7.0
- 2013년에는 LS전선과 LS산전의 실적 개선 예상. LS전선은 고수익 제품인 해저전력선의 해외 프로젝트가 실적에 반영되고 중동 초고압 전력선의 호황기 진입에 따른 실적 개선 예상 - 또한 LS산전은 이라크를 필두로 동남아시아 시장으로의 확대, 신규 사업 적자 축소 등으로 영업이익 개선 예상. LS니코동제련도 도시광산 자회사의 성장으로 이익 증가 전망							
삼성전자 (005930)	1,437,000 (-8.8)	1,576,000 (1/2)	230,152	34,702	27,841	184,578	7.8
- 갤럭시S3의 판매 호조에 따른 스마트폰 판매 증가 및 이익률 상승으로 안정적인 실적 흐름 지속 - 휴대폰 부문의 캐시카우 역할이 지속되는 가운데 반도체 실적 개선 본격화로 2013년에도 실적 개선 모멘텀 지속 전망							
NHN (035420)	243,000 (+6.8)	227,500 (1/2)	2,694	779	580	13,205	18.4
- PC뿐만 아니라 모바일에서도 높은 검색 점유율 유지 - 모바일 인스턴트 메신저인 '라인(LINE)'의 일본 등 해외시장에서 폭발적인 인기로 중장기 성장원 확보 - 워닝일레븐 온라인 등 신규 대작 게임들의 출시로 웹보드게임 부진을 만회할 전망							
LG화학 (051910)	302,500 (-11.0)	340,000 (1/2)	24,430	2,296	1,740	23,666	12.8
- 업황 부진에도 불구하고, 다각화된 사업구조와 높은 고부가가치 제품 비중으로 안정적인 이익 구조가 유지되고 있으며 LCD용 유리기판, 2차전지 등 장기 성장성을 주목할 필요 - 석유화학 제품의 스프레드 개선, 정보전자소재 및 전지 제품의 판매량 증가 등으로 실적 개선 기대							

■ Compliance notice

- 당사는 상기 유망종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 현재 삼성전자, LG화학, NHN의 발행주식을 기초자산으로 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성 공급자(LP)입니다.
- 당사는 현재 NHN 발행주식의 자기주식취득 위탁 증권사입니다
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 본 자료와 관련해 재산적 이해관계가 없습니다

IT: 1분기는 부품업체보다 세트업체를 선호

■ 상반기 동안 국내 스마트폰업체의 실적 개선은 지속될 전망

우리는 2013년 상반기 애플의 스마트폰 경쟁력이 약화되는 동안 삼성전자와 LG전자의 수혜가 나타날 것으로 전망한다. 1분기 전세계 스마트폰 수요가 계절적 약세를 보여 전분기 대비 14% 감소한 1.72억대, 애플 아이폰의 경우 29% 감소한 34백만대 판매가 예상된다. 반면, 삼성전자와 LG전자의 스마트폰 출하량은 각각 8%, 5% 증가한 67백만대, 9백만대로 점유율 상승이 예상된다. 스마트폰 출하량의 지속적인 증가에 힘입어 2분기까지 삼성전자와 LG전자의 영업이익 증가 모멘텀이 강할 전망이다.

■ 상반기에는 삼성전자 스마트폰 부품업체, 하반기에는 애플 부품업체의 강세를 예상

이러한 삼성전자와 LG전자 휴대폰의 실적 증가를 바탕으로 1분기에는 부품업체보다 세트업체에 대한 투자매력도가 높다고 판단된다. 특히 세트업체의 경우 달러에 대한 short 포지션을 보유하고 있어 1분기에 원화강세 시기에는 좋은 투자대안으로 판단된다. 또한 4월로 예상되는 삼성전자 갤럭시S4 출시로 상반기 관련 부품업체들의 실적도 양호할 전망이다. 반면 상반기 동안 기존 모델인 아이폰5의 수요 모멘텀 약화가 예상되고, 신모델 출시 일정도 3분기 중반으로 예상되기 때문에 애플 부품업체들의 출하량 회복은 2분기 중반부터 가능할 전망이다. 이에 따라 삼성전기는 상반기 중 실적 반등이 가능하겠지만, SK하이닉스, LG디스플레이, LG이노텍 등의 아이폰관련 부품업체들의 실적 회복은 2분기 중반부터 가능할 전망이다.

■ 메모리의 실적 개선은 2분기부터 본격화

1Q13 스마트폰의 수요 약세에 따라 모바일 DRAM 판매 부담이 가중되고 있다. 특히, 애플이 아이폰5의 부진에 따른 재고 조정으로 SK하이닉스의 모바일 DRAM과 NAND의 판매 부진 및 ASP 하락이 예상되고, 1분기 수익성 개선에 걸림돌이 될 전망이다. PC업체들의 DRAM 재고가 낮은 수준이고, 중국 내 춘절 수요를 앞두고 있기 때문에 PC DRAM 가격은 안정세를 보일 전망이다. 2분기 애플의 차세대 제품에 공급될 모바일 메모리의 수요 회복에 따라 DRAM 가격 상승 및 SK하이닉스의 실적 개선이 본격화될 전망이다.

■ 춘절 이후에도 재고소진 충분치 않아 TV패널가격 하락 지속 예상

1월초부터 하락하기 시작한 LCD패널 가격은 춘절 이후에도 지속 하락할 전망이다. 춘절을 대비해 축적한 재고가 춘절 수요로 충분히 소화되지 못할 것으로 예상되기 때문이다. 특히, 중국뿐만 아니라 전세계 LCD TV출하량 증가율(YoY)도 춘절을 포함한 1분기 7.2%를 정점으로 하락할 전망이어서 TV업체들의 패널구매 강도는 2012년 하반기 대비 약화될 것이다. 1분기 TV패널 출하량은 전분기 대비 11% 줄어들면서 가격하락이 예상되는데, 과거 한 분기에 TV패널 출하량이 10% 넘게 감소한 2011년 1분기, 2008년 4분기의 TV패널 가격 하락폭은 각각 6~8%, 14~30%였던 점에 주목해야 할 것으로 판단된다.

■ 세트업체에 대한 매력도가 높아 삼성전자는 top pick 유지, LG전자는 차선후주로 제시

IT대형주 중 삼성전자를 top pick으로 유지한다. 1분기에 부품(반도체, 디스플레이)쪽 영업이익이 줄어들겠지만, 스마트폰을 포함한 휴대폰부문 실적모멘텀은 지속될 전망이다. 특히, 2분기에는 갤럭시S4 출시 효과로 아이폰 수요부진 수혜의 효과를 극대화할 수 있어 상반기 주가상승 모멘텀이 예상된다. 차선후주로는 LG전자를 추천하는데, 지난 4분기 LG전자의 휴대폰사업부 영업이익률이 2%로 회복한데 이어, 올해 2분기에는 스마트폰이 10백만대 판매를 돌파하고 휴대폰 영업이익률이 4% 수준으로 완전히 회복할 것으로 예상되기 때문이다.

*상기 보고서는 2013년 2월 3일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

KT(030200)

매수(유지)

목표가: 48,000원(유지)

종가(2/1): 37,150원

4분기 수익은 부진했으나 13년에는 LTE 효과로 본격 회복

■ What's new : 4분기 영업실적은 추정치를 소폭 하회

4분기 영업실적은 우리의 추정치를 소폭 하회했다. 매출액은 접속료 조정으로 인한 소급적용분 반영(-670억원)으로 추정치를 1.8% 하회했다. 영업이익은 감가상각비와 인건비가 예상보다 많은 데다 주파수 이용료 377억원을 일시에 반영해 예상치를 밑돌았다. 4분기 매출액은 전분기 대비 0.5% 증가에 그쳤다. IPTV 등 미디어는 21.3% 증가했으나 무선통신이 접속료 조정으로 2.9% 감소했다. 영업이익은 인건비 소급분 914억원 및 주파수 이용료 377억원 일시 반영으로 전분기 대비 77.8% 감소했다. 부동산 및 동케이블 매각이익은 3분기 1,680억원에서 4분기에 2,630억원으로 증가했다.

■ Positives : ARPU 증가 가속, 미디어 사업 강세

LTE 효과가 본격화되고 미디어 사업의 경쟁력이 강화되고 있다. LTE 가입자수가 9월 249만명(비중 15.1%)에서 12월 390만명(23.6%)으로 빠르게 늘었다. 이에 따라 가입자당 매출액(ARPU)이 전분기 대비 2.4%(전년동기 대비 6.5%) 증가했다. 13년에는 LTE 가입자가 860만명으로 늘어 ARPU가 전년 대비 8.0% 증가할 전망이다. 미디어 사업 등 자회사의 성장성이 높다. 12년 12월 KT그룹 미디어 사업(IPTV, Skylife)의 유료방송 시장 점유율은 27.9%(가입자 604만명)로 2년 동안 6.8%p 상승했다. 13년 IPTV 가입자수는 전년 대비 24.3% 증가한 501만명으로 전망된다. 자회사의 영업이익이 KT 연결영업이익에서 차지하는 비중이 11년 4.7%(830억원)에서 12년 11.5%(1,390억원)로 증가했으며 13년에는 더욱 상승할 것이다.

■ Negatives : 마케팅 경쟁 우려

2분기에는 3사 영업정지(1.7~3.13)가 종료되고 갤럭시S4 등 신규 단말기가 출시돼 경쟁이 다소 심화될 우려가 있다. 동사는 가장 낮은 LTE 점유율을 높이기 위해 마케팅비용을 늘릴 여지가 있다.

■ 결론 : 매수의견과 목표주가 48,000원 유지

KT에 대한 매수의견과 목표주가 48,000원을 유지한다. 목표주가는 12MF EPS에 목표 PER 9.0배(과거 4년 평균을 4.9% 할인)를 적용해 산출했다. 매수를 유지하는 근거는 다음과 같다. 1) Valuation 매력이 높다. 12MF PER이 7.0배로 낮고 배당수익률이 5.4%에 달한다. 2) 13년부터 LTE의 경쟁력 회복으로 수익성이 호전될 것이다. 향후 2년간 순이익은 연평균 16.5% 증가할 전망이다. 3) 미디어, 렌탈 등 비통신 사업의 성장성이 높다. 4) 부동산(15년 매출액 8,500억원), 동케이블(매장량 32만km) 등 유희자산의 현금화는 배당여력을 높일 것이다.

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q12P				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	6,319.1	6,203.2	(1.8)	6,264.7	0.5	3.6	25,128.1	25,254.5
영업이익	133.3	51.0	(61.7)	233.2	(77.8)	(76.6)	1,461.8	1,847.7
영업이익률(%)	2.1	0.8	(1.3)	3.7	(2.9)	(2.8)	5.8	7.3
세전이익	261.9	127.2	(51.4)	-	(72.9)	(36.6)	1,657.8	-
순이익	200.2	91.6	(54.2)	197.2	(74.5)	(59.6)	1,281.7	1,308.0

*상기 보고서는 2013년 2월 1일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

녹십자(006280)

매수(유지)

목표가: 175,000원(하향)

종가(2/1): 138,000원

단기실적 눈높이 낮추나 장기 리레이팅 견인할 해외스토리 견고

■ 4분기 실적: 60억원 영업적자 시현

4분기 매출(1,941억원)은 전년대비 정체했고, 영업이익은 60억원 적자를 기록했다. 예상치 못한 대규모 R&D 집행(290억원, 1~3분기 평균 R&D 140억원)으로 기대치(1개월전 컨센서스 120억원)를 대폭 하회하는 실적악재는 이미 시장에 알려졌었다. 그러나 독감백신시장 공급과잉에 따른 반품손실(50억원 추정)이 예상보다 큰 결과, 손익분기 수준으로 낮아진 최근 컨센서스를 다시 하회하는 영업적자를 시현했다. 모든 사업이 매출성장을 둔화를 지속한 가운데, 유일하게 백신사업이 글로벌사 상품 추가(노바티스, MSD)로 전년대비 22% 증가했다.

■ 2013년 전망: 턱아라운드 충분, 다만 지속적인 대규모 R&D 집행으로 마진 제고 제한적

2013년 매출액은 8,886억원(9.5% YoY), 영업이익은 883억원(18.7% YoY)으로 예상된다. 2012년 낮은 기저효과와 고마진 해외수출(독감백신, 알부민, 태국 플랜트수출 등) 비중확대 및 규모의 경제 효과 등으로 영업이익 턱아라운드 충분히 가능하다. 다만, 2012년 실적둔화 요인들(국내 혈액제제 성장률 둔화, 미래 성장동력을 위한 R&D 투자 확대)이 2013년까지 지속될 전망이다. 수익성 제고는 제한적일 것이다. 비약적인 마진개선은 2건의 미국 혈액제제와 헌터신드롬 바이오베터 제품의 상업화 출시가 본격화되는 2015년으로 예상된다.

■ 장기 리레이팅 견인할 해외수출 스토리 여전히 매력적

단기 실적둔화에도 불구하고, 녹십자가 상위제약사 중 성공 가능성이 가장 높은 해외진출 스토리(혈액제제, 백신, 희귀병 치료제, 중국사업 확대)를 보유한 사실에는 변함이 없다. 최근 제약업종에 대한 시장 관심 급증 배경이 '해외진출 기대감'인 점을 감안할 때, 동사의 장기투자 매력은 견고하다. 특히 녹십자가 공략하는 시장은 시장성과 수익성 측면에서 진입매력이 클 뿐만 아니라, 상대적으로 높은 진입장벽으로 경쟁업체가 많지 않은 것도 장점이다. 또한 녹십자는 관련 시장에서 글로벌 Top 10 수준의 capacity와 기술력을 확보했다.

■ 단기 실적 눈높이 낮추나 업종 투자심리 강세와 해외진출 모멘텀 고려하여 '매수' 유지

4분기 실적악재와 R&D 비용 부담 지속 등을 감안하여 2012년과 2013년 영업이익 추정치를 26.8%, 38% 하향하고, 목표주가를 191,000원에서 175,000원(DCF에 근거한 SOTP 방식, 2013년 내재 PER 29배, 글로벌 혈액제제 mid-cycle 평균 PER 26배)으로 하향한다. 목표주가 하향이 제한적인 이유는 1) 신약출시가 본격화되는 2015년 이후의 수익성 개선이 크며, 2) 일동제약과 이노셀의 지분투자 가치(1,558억원)가 2012년 투자시점대비 5배나 급증했기 때문이다. 실적관련 추가조정이 일단락되면 1) 상위사 평균대비 여전히 높은 영업마진, 2) 다양한 해외 모멘텀을 감안할 때, 주가 반등이 가능해, 투자의견 '매수'를 유지한다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)
2010A	791	146	135	105	11,087	22.9	165	12.5	7.8	2.5	23.3
2011A	768	88	86	55	5,544	(50.0)	101	26.3	14.3	2.4	9.6
2012F	812	74	70	50	4,960	(10.5)	91	27.9	16.3	2.1	7.9
2013F	889	88	83	61	5,966	20.3	107	23.1	13.7	2.0	9.0
2014F	992	108	103	77	7,514	25.9	130	18.4	11.4	1.9	10.5

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

*상기 보고서는 2013년 2월 1일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

대림산업(000210)

매수(유지)

목표가: 121,000원(유지)

종가(2/1): 92,000원

O&M(운영)을 기반으로 한 IPP 시장 포지셔닝

■ 국내 NDR feedback: 안정된 원가를 지속과 2013년 해외수주 증가 전망에 관심

최근 3일간 대림산업 NDR을 실시했다. 관심사는 타사대비 안정된 원가율과 올해 8.7조원(12년 3.6조원 달성)의 해외수주 목표 달성 여부였다. 사측은 12년 해외원가율 90.1%를 peak로 올해 89%로 하락 전망임에 따라 영업이익 가이던스 5,080억원(19.2%YoY)의 실현 가능성이 높다고 언급했다. 원가율 개선 요인은 1) 악성 현장인 사우디 ‘쇼아이바’ 발전(14년 완공)과 쿠웨이트 ‘4th train’ 기성 마무리(13년 완공)진입과 준공 정산차익 기대, 2) change order(도급중액, 사우디 ‘LDPE’는 상반기 가능, ‘쇼아이바’는 연말 예상, 총 1.1억달러)진행으로 원가율 하락, 3) 고수익 현장인 필리핀 ‘페트론’ 정유의 기성 본격화(진행률 40%)등이다.

■ 2nd major 시장으로 ASEAN IPP시장 제시, O&M 기반 developer가 차별화 요인

8.7조원의 해외수주 목표는 언뜻 공격적으로 보이지만 달성률이 크게 하회할 가능성은 낮다. 뚜렷한 성장동력인 발전에서 성과를 내기 시작했기 때문이다. 올해도 해외수주의 1/2 이상을 ASEAN과 사우디 위주의 발전에서 창출할 계획이다. 대림산업은 EPC와 O&M 위주의 전략으로 타사와 다르게 IPP 시장을 공략한다. 여기에는 ‘포천 민자발전’에서의 독자적 EPC/편당/운영의 모든 밸류체인 경험이 강점으로 작용한다[2p 참조]. 최근 IPP 시장에서 건설사의 역할은 EPC에서 편당/기획으로 확장됐지만 O&M 경험은 부족하다. 대림산업은 현재 포천 발전의 O&M 인력을 정상 수준의 1.5배로 충원, O&M 역량을 내재화시킴으로써 IPP시장에 진출할 계획이다. 이는 전력 시스템이 후진적인 개발도상국에 진출하는데 강력한 경쟁력이다.

■ 올해 순이익 성장을 16%YoY 전망, 2008년 이후 매년 성장 지속

우리는 올해 해외수주는 60억달러로 다소 보수적 수치를, 해외 원가율은 ‘4th train’ 준공으로 전년대비 1.1%p 하락을 가정했다. 동사는 contingency(예비비)를 완공 시점에 모두 이익으로 회귀시키기 때문에 준공시 정산차익의 발생 가능성이 매우 높다. 이를 기반으로 영업이익은 5,520억원(12.8%YoY), 순이익 4,840억원(19.7%YoY)로 추정한다. 영업이익률은 전년대비 0.4%p 개선된 5.2%를 전망한다. 큰 폭의 대손 반영을 했던 2008년 이후 매년 순이익 성장을 지속한 소수 건설사 중 하나다.

■ 명확한 성장 드라이버 확보로 주가 재평가 전망, top pick 유지

2012년, ASEAN 발전에서 해외수주의 40%를 달성하며 중동 다운스트림 편향이라는 포트폴리오 한계를 극복하고 있다. 이 변화에는 EPC는 물론 financing과 운영으로 역할을 확대하며 개발형 사업으로의 전환이 주효했다. 작년 말, 10년만에 순현금 전환은 개발사업의 지분 투자 여력 역시 높아졌다는 점에서 큰 펀더멘털 변화다. 명확한 성장 드라이버 확보로 성장의 지속가능성이 높아져 주가 재평가를 기대한다. 올해 PER은 7.6배로 대형사 중 가장 싸다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)
2010A	7,438	313	460	334	8,640	(2.8)	361	10.6	13.1	0.8	8.4
2011A	7,988	516	519	366	9,469	9.6	571	9.7	6.5	0.8	8.5
2012F	10,253	489	525	389	10,111	6.8	552	9.1	5.9	0.8	8.5
2013F	10,540	552	639	466	12,102	19.7	621	7.6	5.8	0.7	9.5
2014F	11,872	659	743	542	14,085	16.4	736	6.5	4.9	0.6	10.2

*상기 보고서는 2013년 2월 3일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

서울반도체(046890)

중립(유지)

종가(2/1): 27,200원

주가의 재상승에는 아직 점검해야할 요소들이 상존

■ What's new : 4분기 영업이익은 조명용 LED의 호조로 예상치를 상회

4분기 매출액은 2,354억원을 기록해 우리의 예상치(2,326억원)를 충족하는 수준이었지만 영업이익은 우리의 예상치(57억원)를 상회한 95억원을 기록했다. 영업이익이 예상치를 상회했던 요인은 1) 가동률 상승에 따른 고정비 부담의 감소, 2) 재고자산평가손실 등 4분기에 통상 발생하는 일회성비용의 감소, 3) 원가절감 효과 등에 따른 것으로 판단된다. 자회사인 서울옵토디바이스 역시 매출액은 579억원을 기록해 우리의 예상치(583억원)를 충족하는 수준이었지만 영업이익은 우리의 예상치(29억원)를 상회하는 44억원을 기록했다. 영업이익의 호조는 1) 고부가가치 칩의 비중 상승, 2) 수출개선, 3) 원가절감에 의한 것으로 판단된다.

■ Positives : 조명용 LED의 업황에 긍정적인 여러 변수들이 발생 중

동사의 4분기 매출액은 3분기수준이었지만 조명용 LED는 전분기대비 47% 증가하여 호조를 지속했다. 업황면에서는 1) LED 조명가격의 하락으로 백열램프/형광램프와의 가격축소, 2) 백열램프 판매금지의 강화, 3) 전기요금 인상으로 낮은 전력소모를 보이는 LED의 매력도 증가, 4) 태블릿PC용으로의 확대 등이 발생 중이고, 동사의 조명용 LED의 차별화된 경쟁력(높은 휘도, 아크리치 기술 보유, 조명용 유통채널의 확보 등)이 나타나고 있기 때문이다.

■ Negatives : 일본에서 특수 LED의 일단락, 여전히 낮은 가동률, TV용 LED의 부진

하지만 LED TV가 성숙기에 접어들어 따라 TV용 LED가 부진하게 나타나고 있어 조명용LED의 빠른 성장에도 불구하고 전체 매출액의 성장은 더디게 진행 중이다(1분기 동사의 매출액은 4분기와 유사한 1,757억원으로 전망). 이에 따라 여전히 낮은 가동률이 나타나고 있고 이러한 낮은 가동률이 조명용 LED의 가격하락압력으로 작용 중이다(1분기에도 LED용 잉곳의 가격이 계속 하락할 전망이고, 조명용 LED의 가격하락률도 예상보다 큰 15% 수준으로 전망). 또한 일본의 쓰나미와 대지진으로 나타났던 일본에서의 조명용 LED의 특수 LED가 일단락되어 2013년부터는 다른 지역에서의 성장에 기대를 걸어야 할 전망이다.

■ 결론 : 조명용 LED의 빠른 성장을 고려하더라도 높은 multiple에 대한 부담은 여전

2013년 동사의 매출액은 전년대비 33% 증가한 1.14조원, 영업이익은 대폭 증가한 593억원으로 예상되어 동사의 조명용 LED가 향후 빠른 성장을 나타낼 전망이다. 하지만 LED 업체들간의 기술적 갭이 점차 축소될 전망이어서 향후 조명용 LED 역시 진입장벽이 점차 낮아질 전망이다. 이러한 관점에서 2013년 기준 PER 38.0배에 거래되고 있는 동사의 주가는 높은 성장에도 불구하고 높은 multiple에 대한 부담은 여전하다고 판단된다. 동사에 대한 보수적 투자 의견을 유지하며 주가의 재상승은 앞서 언급한 요소들이 검증된 이후에 나타날 전망이다.

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q12P				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	233	235	1.2	229	0.6	49.1	1,140	1,037
영업이익	6	10	66.2	9	15.0	NM	59	60
영업이익률(%)	2.5	4.0	(1.6)	3.8	14.3	(160.5)	5.2	5.8
세전이익	9	4	(59.7)	NM	68.4	NM	50	NM
순이익	7	3	(56.5)	5	64.4	NM	42	50

*상기 보고서는 2013년 2월 3일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

GS홈쇼핑(028150)

매수(상향)

목표가: 210,000원(상향)

종가(2/1): 180,600원

실적개선 지속될 전망

■ 투자의견 매수로 상향, 목표주가 210,000원

GS홈쇼핑에 대한 투자의견을 매수로 상향한다. 투자의견을 상향하는 이유는 실적 개선의 요인이 구조적인지 여부에 대한 판단을 수정했기 때문이다. 기존에는 2012년 하반기 손익개선을 일시적 요인에 따른 것으로 판단했기 때문에 2013년 하반기부터는 추가적인 개선이 없을 것으로 예상했다. 그러나 일시적 요인에 따른 영향보다 TV쇼핑 수요 증가와 그에 따른 손익 개선의 영향이 더 크다는 부분을 간과했다. GS홈쇼핑의 2013년 영업이익과 순이익 추정치를 각각 16%, 15% 상향 조정하며 목표주가는 210,000원을 제시한다. 목표주가는 시장 대비 10% 프리미엄을 부여한 2013F PER 10.3배를 적용하여 산출했다.

■ TV쇼핑이 주도

TV쇼핑의 증가율이 전체 취급고 증가율을 크게 상회하면서 손익 개선을 주도하고 있다. GS홈쇼핑의 취급고는 TV쇼핑, 인터넷쇼핑, 카탈로그 및 기타 부문으로 나뉘는데, 그 중 TV쇼핑이 가장 큰 비중을 차지하며 수익성도 가장 높다. 2011년부터 2012년까지 부문별 취급고 동향과 영업이익 증감률을 비교하면, 인터넷쇼핑이 외형성장을 주도하는 기간에는 영업손익이 악화되었고, TV쇼핑이 주도하기 시작한 2012년 3분기부터 급격한 손익개선이 나타났음을 알 수 있다. 우리는 GS홈쇼핑의 MD경쟁력이 개선된 결과로 판단하며, 이러한 추이는 앞으로 지속될 것으로 판단한다. 패션 상품 호조 등 상품군별 취급고 추이도 같은 추세이며, 매출이익률은 2012년 4분기부터 상승 반전되었다.

■ 외형성장과 수익성 개선 함께 나타날 전망

취급고 증가와 영업이익률 증가를 모두 기대할 수 있다. 지난해부터 확산되기 시작한 ‘합리적 소비’ 트렌드는 지금도 계속되고 있다. TV홈쇼핑 산업의 성장은 올해에도 계속될 전망이며, 산업 내 GS홈쇼핑의 입지가 커지고 있다. 2012년 TV홈쇼핑 시장규모는 9.1% 늘어났고 GS홈쇼핑의 TV쇼핑 부문은 21% 성장했다. 특히 하반기부터 GS홈쇼핑 실적의 상대 우위의 폭은 커졌으며, 이러한 추세는 지속될 것으로 판단한다. 영업이익률은 지난해 4.5%(+0.3%P)에서 0.4%P 높아진 4.9%를 예상한다. TV쇼핑 성장에 따라 매출총이익률은 0.2%P 높아질 것으로 전망되며, SO수수료 인상률은 15% 증가를 가정했다. 2013년 영업이익은 26% 늘어난 1,715억원, 순이익은 24% 증가한 1,375억원을 예상한다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)
2010A	792	117	111	77	12,156	32.7	125	9.0	5.3	1.6	19.6
2011A	906	106	262	202	32,164	164.6	113	3.6	3.8	1.2	39.2
2012F	1,020	136	149	111	17,537	(45.5)	144	8.7	4.4	1.4	17.1
2013F	1,173	171	184	137	21,950	25.2	180	8.2	4.3	1.4	18.3
2014F	1,325	193	207	154	24,665	12.4	202	7.3	3.6	1.2	17.7

*상기 보고서는 2013년 2월 4일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

SK이노베이션(096770)

매수(유지)

목표가: 210,000원(유지)

종가(2/1): 168,500원

4분기 실적은 선방, 1분기 개선은 확실

■ What's new: 부진한 업황, 예상만큼의 실적 기록

SK이노베이션의 2012년 4분기 매출액은 당사의 추정치에 부합하는 17조원을 달성했으나 영업이익은 17% 못 미친 2,021억원을 기록했다. 전분기 대비로는 영업이익이 77%나 감소했다. 정제마진이 배럴당 17.5달러에서 7.5달러까지 하락했고 유가 및 제품가격의 하락에 따른 평가손실로 인해 SK에너지는 424억원의 적자를 기록했다. 4분기의 부진은 이미 예상했던 부분이어서 정유 사업과 화학 사업은 예상만큼의 실적은 달성했다. 그러나 윤활기유 사업에서는 추정치 대비 큰 차이가 발생했다. 윤활기유의 판매가격이 계속 하락하며 SK루브리컨츠의 영업이익은 23억원을 기록해 당초 예상한 669억에 크게 못 미쳤다.

■ Positives: 유가 안정과 정제마진 개선, PX 스프레드 호조로 실적 개선 예상

2013년 1분기 연결 영업이익은 전분기 대비 136% 증가한 4,777억원으로 예상된다. SK에너지는 정제마진 호조에 힘입어 1,603억원의 영업이익자로 전환할 것이다. 1월 현재 복합정제마진은 배럴당 11.1달러로 전분기 대비 3.6달러 개선되었다. 두바이유 가격은 1월 중 3달러 상승 중이며, 경기회복과 함께 중동 지역 리스크가 해소되며 안정을 유지할 것으로 전망한다. 따라서 작년과 같은 유가 급변동과, 이로 인한 대규모 재고평가 손익이 실적에 미치는 영향은 작아질 것이다. SK종합화학은 4분기 정기보수로 인해 영업이익이 감소했다. 정기보수 완료에 따른 물량증가와 견조한 PX 스프레드에 힘입어 1분기 영업이익은 36% 증가할 것이다.

■ Negatives: 윤활기유 수요 부진으로 실적은 바닥을 기록

SK루브리컨츠의 4분기 실적이 부진했으나 최악의 상황을 지난 것으로 판단한다. 수요 회복에 따른 가동률 상승과 함께 가격 인상이 가능할 것으로 보아 SK루브리컨츠의 1분기 영업이익은 252억원으로 크게 개선될 것으로 예상된다. 윤활기유는 윤활유를 제조하기 위한 원재료로서 시장 가격보다는 업체간 거래 가격에 따라 판매된다. 따라서 가격 변동이 적고, 원가의 변화를 뒤늦게 반영하는 경향이 있다. 원가는 지난해 하락세를 기록한 이후 등락을 반복하며 현재는 저점 대비 7% 상승했으나 윤활기유 가격은 하락을 지속했다. 그럼에도 그룹3 제품의 프리미엄으로 인해 SK루브리컨츠의 북미시장 판매 가격은 견조한 편이다.

■ 결론: 회복과 성장 모두 기대, 투자의견 및 목표주가 유지

SK이노베이션에 대한 투자의견과 목표주가를 기존과 같이 유지한다. 목표주가는 12개월 forward EBITDA에 7.4배의 멀티플을 적용하고 투자자산의 가치를 합산하여 산정했다. 올해 연간으로는 정유사업의 실적 변동성 축소로 인한 이익 개선이 두드러질 것이다. 그리고 2014년 이후 PX와 윤활기유 투자가 완료되며 장기적 실적 개선을 견인할 것이다. 이에 따라 연간 영업이익은 2013년과 2014년에 각각 38%와 32%를 기록할 것으로 전망한다.

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q12P				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	17,004.2	17,159.9	0.9	18,461.9	(7.0)	1.4	67,991.4	74,284.9
영업이익	243.1	202.1	(16.9)	399.2	(77.1)	(44.1)	2,325.6	2,453.5
영업이익률(%)	1.4	1.2		2.2			3.4	3.3
세전이익	358.8	347.1	(3.3)	387.3	(44.4)	5.1	2,282.9	2,337.5
순이익	327.1	228.0	(30.3)	388.0	(55.3)	50.8	1,731.2	1,777.1

*상기 보고서는 2013년 2월 4일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

대한항공(003490)

매수(유지)

목표가: 60,000원(유지)

종가(1/31): 45,450원

의미 있는 실적개선 2분기부터 가능할 듯

■ What's new : 영업이익 적자 전환

4분기 연결기준 매출액은 30,835억원으로 전년동기대비 3.7% 감소했으며, 영업손실은 176억원으로 적자전환 했다(시장 컨센서스 영업이익은 498억원). 영업이익이 적자전환 한 것은 엔저현상으로 일본인 입국자수가 감소했고, 화물 수요가 여전히 저조했기 때문이다. 여기에 분기당 600~700억원 수준인 정비비가 이번 4분기에는 1,054억원이 발생한 것도 저조한 실적의 이유다. 반면 순이익은 1,402억원으로 흑자 전환했는데, 원/달러 환율 하락으로 순외화관련이익 4,735억원 발생했기 때문이다.

■ Positives : 유류비 부담 완화

영업비용의 39%가 유류비다(12년 4.8조원). 유가나 원/달러 환율이 조금만 하락해도 이익이 크게 늘어나는 구조다. '원화 기준 항공유가'가 지난 3년 동안 매년 올라 총 50.4% 상승했다(09년 89,441원/bbl, 12년 134,507원/bbl). 3년 연속 국제선 여객부문이 고성장 했는데도 이익이 저조했던 가장 큰 이유다. 하지만 유가와 환율 전망 컨센서스를 감안하면 올해는 원화기준 항공유가가 4년 만에 하락하거나 상승세가 크게 둔화될 가능성이 높다. 유류비가 10% 감소하면 영업비용이 4,800억원 줄어들어 이익이 큰 폭으로 늘어난다.

■ Negatives : 저조한 일본노선 수요

전체 매출액에서 여객사업이 60.9%를 차지하며, 이 중 12%가 일본노선 매출이다(11년 4분기 16%에서 12년 4분기에 12%로 하락). 언뜻 보면 큰 비중이 아니다. 하지만 전통적으로 이익률이 높기 때문에, 수요 감소 영향이 컸다. 4분기 일본노선 수요(RPK 기준)와 매출액이 각각 전년동기대비 9%, 25% 감소했다. 매출 감소폭이 더 큰 이유는 원/엔 환율이 하락하며 원화 환산 매출액이 줄어들었기 때문이다(4분기 평균 원/엔 환율 전년동기대비 9.3% 하락).

■ 결론 : 저가메리트 부각 기대

현재 주가는 1년 전보다 11% 낮다. KAI인수 불확실성이 오랜 기간 지속됐었고 이후 기대에 못 미친 실적 발표로 투자심리가 좋지 않다. 하지만 지금부터 올해 말까지를 전망해 본다면 여러 가지 여건이 개선될 가능성이 높아 관심을 가져볼 만 하다. 최근 고성장하고 있는 내국인 출국수요는 당분간 호조세를 이어갈 것으로 보이며, 일본노선 수요도 현 시점에서는 추가 감소보다는 점차 회복될 가능성이 크다. 비용부분에서는 원화 기준 유가가 또 오를 가능성이 낮아 회사의 부담을 덜어주고 있다. '매수' 의견과 목표주가 6만원을 유지한다(목표주가는 EV/EBITDA와 PBR valuation을 사용해 구한 주가를 평균한 것으로 1월 10일 제시한 것).

(단위: 십억원, %)

	4Q12P				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	3,038	3,083	1.5	3,133	(9.3)	(3.4)	13,368	13,156
영업이익	(22)	(18)	NM	49.8	적자전환	적자전환	597	675
영업이익률(%)	(0.7)	(0.6)	0.1	1.6	(9.8)	(3.0)	4.5	5.1
세전이익	205	239	34.6	241	(48.1)	354.2	337	540
순이익	194	140	(53.2)	185	(59.3)	215.0	237	397

*상기 보고서는 2013년 2월 4일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

국내외 자금동향 및 대차거래

이수정 (sujeong.lee@truefriend.com) ☎ 02-3276-6252

◆ 주요 증시 지표

구 분		01/28(월)	01/29(화)	01/30(수)	01/31(목)	02/01(금)	02/04(월)
유가증권	종합주가지수	1,939.71	1,955.96	1,964.43	1,961.94	1,957.79	1,953.21
	등락폭	-6.98	16.25	8.47	-2.49	-4.15	-4.58
	등락종목						
	상승(상한)	390(3)	442(4)	426(9)	373(5)	276(1)	339(4)
	하락(하한)	442(3)	351(0)	370(1)	446(0)	535(1)	477(2)
	ADR	97.36	96.47	93.95	92.33	88.94	87.50
	이격도						
	10 일	98.27	99.24	99.73	99.67	99.61	99.55
	20 일	97.45	98.37	98.96	98.98	98.90	98.82
코스닥	투자심리	20	30	40	40	30	30
	거래량 (백만 주)	344	459	516	394	378	340
	거래대금 (십억 원)	4,529	4,538	4,207	4,367	3,955	3,495
	코스닥지수	504.20	505.35	502.80	503.67	503.31	501.32
	등락폭	-2.63	1.15	-2.55	0.87	-0.36	-1.99
	등락종목						
	상승(상한)	412(11)	472(6)	348(6)	443(10)	348(3)	316(8)
	하락(하한)	523(5)	448(3)	571(0)	480(2)	567(8)	616(1)
	ADR	99.37	96.45	90.56	90.89	86.48	82.45
코스닥	이격도						
	10 일	98.89	99.17	98.76	98.99	99.09	98.96
	20 일	99.12	99.26	98.75	98.87	98.82	98.50
	투자심리	30	40	40	50	40	30
	거래량 (백만 주)	463	550	462	377	472	453
	거래대금 (십억 원)	1,507	1,639	1,759	1,547	1,677	1,587

◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분		개 인	외국인	기관계	(증권)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(종기금)	기 타
유가증권	매수	1,518.6	1,148.6	821.1	150.0	129.6	234.6	37.8	20.6	226.8	29.4
	매도	1,502.1	1,089.0	896.8	203.3	135.5	284.7	47.3	17.0	177.6	29.8
	순매수	16.5	59.6	-75.6	-53.3	-5.8	-50.1	-9.5	3.6	49.2	-0.4
	02 월 누계	20.3	29.8	-73.8	-84.0	5.9	-52.9	-13.6	12.0	74.3	23.7
	13 년 누계	1,097.1	-1,855.2	876.2	12.4	335.0	-377.3	-84.4	8.0	988.7	-118.2
코스닥	매수	1,438.4	73.8	82.0	19.3	9.8	21.7	4.4	2.4	19.2	11.3
	매도	1,449.9	71.1	72.8	14.1	9.4	18.5	4.6	1.9	21.8	11.6
	순매수	-11.6	2.7	9.2	5.2	0.4	3.2	-0.2	0.5	-2.5	-0.3
	02 월 누계	-29.3	0.0	29.1	14.9	-2.4	10.8	1.2	-0.1	1.5	0.2
	13 년 누계	-174.4	-44.0	274.8	27.2	0.9	101.1	26.3	-19.6	156.9	-56.4

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ KOSPI 기관별 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

투 신			
순 매 수		순 매 도	
통신업	7,913	전기,전자	-37,245
유통업	6,867	운수장비	-19,033
전기가스업	5,864	화학	-14,079
KT	5,880	삼성전자	-26,789
LG유플러스	5,641	기아차	-7,121
한국전력	4,525	현대차	-5,780
삼성화재	4,522	LG생활건강	-5,368
만도	3,916	LG전자	-5,018

연 기 금			
순 매 수		순 매 도	
통신업	16,233	전기,전자	-13,405
보험	8,270	운수창고	-4,913
화학	7,122	섬유,의복	-1,528
POSCO	8,793	삼성전자	-6,461
현대모비스	6,252	고려아연	-5,099
SK텔레콤	5,608	삼성SDI	-4,682
LG유플러스	5,540	SK이노베이션	-3,908
KT	5,085	LG디스플레이	-3,758

(체결기준: 백만원)

은 행			
순 매 수		순 매 도	
전기,전자	3,853	통신업	-5,547
화학	2,011	보험	-959
서비스업	1,620	유통업	-835
삼성전자	1,213	SK텔레콤	-3,559
현대건설	1,133	KT	-1,919
LG디스플레이	945	현대위아	-979
S-Oil	928	현대해상	-615
삼성전기	906	TIGER 200	-513

보 험			
순 매 수		순 매 도	
유통업	7,834	건설업	-7,571
통신업	6,088	전기,전자	-6,972
보험	5,445	금융업	-5,987
TIGER 200	6,922	현대건설	-7,261
삼성물산	5,382	하나금융지주	-5,127
SK텔레콤	4,265	S-Oil	-3,240
롯데쇼핑	2,906	LG	-2,416
KODEX 200	2,654	두산중공업	-2,149

◆ KOSPI 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기 관			
순 매 수		순 매 도	
통신업	21,384	전기,전자	-81,783
전기가스업	14,636	운수장비	-18,691
보험	13,955	금융업	-17,910
KODEX 200	44,265	삼성전자	-55,069
LG유플러스	13,637	KODEX 레버리지	-40,077
삼성물산	11,973	기아차	-11,874
한국전력	11,091	신한지주	-10,272
KODEX 인버스	9,976	삼성SDI	-9,018
CJ	8,663	LG생활건강	-7,564
KT&G	8,242	LG화학	-7,453
대상	6,030	현대차	-7,419
현대모비스	5,890	현대위아	-7,217
삼성생명	5,566	현대백화점	-7,216

외 국 인			
순 매 수		순 매 도	
전기,전자	29,622	철강및금속	-11,794
유통업	20,937	건설업	-10,538
금융업	20,181	전기가스업	-9,045
삼성전자	33,373	KODEX 200	-47,072
현대모비스	21,999	LG전자	-17,093
호텔신라	13,563	기아차	-10,495
SK하이닉스	12,554	현대차	-8,756
삼성전자우	11,354	한국전력	-8,352
KT	10,647	현대건설	-8,246
신한지주	10,377	삼성물산	-7,320
현대백화점	7,514	KT&G	-7,004
롯데쇼핑	6,849	S-Oil	-6,686
BS금융지주	6,708	대상	-6,594

주: 외국인인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ KOSDAQ 기관별 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

투 신		연 기 금	
순 매 수	순 매 도	순 매 수	순 매 도
전문기술	2,847	IT부품	-2,660
인터넷	1,122	계약	-1,262
연구,개발	872	사업지원	-1,058
CJ E&M	2,501	파트론	-2,374
성우하이텍	1,111	하나투어	-1,193
다음	1,025	코오롱생명과학	-869
SK브로드밴드	745	서울반도체	-845
태광	570	씨티씨바이오	-599

투 신		연 기 금	
순 매 수	순 매 도	순 매 수	순 매 도
전문기술	1,493	디지털컨텐츠	-3,426
계약	1,406	사업지원	-1,808
도매	843	반도체	-1,212
플렉스컴	1,454	위메이드	-1,867
CJ E&M	1,256	게임빌	-1,844
씨티씨바이오	858	파트론	-1,335
루멘스	783	하나투어	-1,275
솔브레인	761	네패스	-1,229

(체결기준: 백만원)

은 행		보 험	
순 매 수	순 매 도	순 매 수	순 매 도
기계,장비	424	음식료,담배	-384
통신서비스	250	의료,정밀기기	-252
디지털컨텐츠	227	반도체	-174
인터플렉스	423	매일유업	-384
SK브로드밴드	250	파트론	-255
이트레이드증권	224	뷰웍스	-156
컴투스	147	하나투어	-106
고영	117	서울반도체	-105

은 행		보 험	
순 매 수	순 매 도	순 매 수	순 매 도
사업지원	1,373	반도체	-1,261
운송장비,부품	974	IT부품	-719
디지털컨텐츠	861	금속	-475
하나투어	1,445	유원컴텍	-451
컴투스	855	토펅	-451
성우하이텍	633	엘비세미콘	-355
플렉스컴	500	성광벤드	-341
나노신소재	433	서울반도체	-339

◆ KOSDAQ 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기 관		외 국 인	
순 매 수	순 매 도	순 매 수	순 매 도
전문기술	5,777	반도체	-6,947
통신서비스	4,258	디지털컨텐츠	-4,738
운송장비,부품	2,402	사업지원	-1,915
CJ E&M	5,146	서울반도체	-4,638
SK브로드밴드	4,209	위메이드	-3,725
플렉스컴	2,005	네패스	-2,178
성우하이텍	1,944	게임빌	-1,942
3노드디지털	1,662	파트론	-1,468
컴투스	1,571	하나투어	-1,434
인터플렉스	1,416	코오롱생명과학	-1,182
솔브레인	1,068	매일유업	-912
알에프텍	988	포스코엠텍	-877
마크로젠	918	켄트로닉스	-649

기 관		외 국 인	
순 매 수	순 매 도	순 매 수	순 매 도
계약	8,245	디지털컨텐츠	-4,551
IT부품	2,012	소프트웨어	-1,987
기계,장비	1,112	통신장비	-873
셀트리온	10,217	컴투스	-8,066
파트론	6,780	인터플렉스	-2,881
위메이드	1,984	골프존	-834
서울반도체	1,882	코오롱생명과학	-622
게임빌	1,518	실리콘웍스	-547
고영	634	포스코엠텍	-544
CJ E&M	623	심텍	-527
다음	601	안랩	-500
매일유업	599	알에프텍	-487
성우하이텍	550	조이맥스	-426

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 기관/외인 연속 순매수 상위 종목

(단위: 일)

K O S P I									
기		관		외		국		인	
TIGER	원유선물(H)	32	일	한국셀석유				24	일
아세아시멘트		16	일	현대백화점				23	일
쌍용양회		16	일	롯데제과				15	일
태광산업		15	일	락앤락				11	일
동아타이어		14	일	빙그레				9	일
POSCO		13	일	한화케미칼				7	일
롯데칠성		12	일	진로				6	일
화신		11	일	S&T중공업				5	일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
이트레이드증권	33 일	동서	15 일
성우하이텍	10 일	하이록코리아	7 일
평화정공	10 일	아트라스BX	7 일
인터파크	6 일	셀트리온	7 일
멜파스	6 일	오스템임플란트	6 일
동서	4 일	파라다이스	5 일
CJ오쇼핑	4 일	메가스터디	5 일
하이록코리아	3 일	파트론	5 일

◆ 기관/외인 5일간 누적 순매수 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
KODEX 200	172,806	삼성전자	218,329
현대모비스	142,582	신한지주	36,835
삼성물산	120,570	삼성전자우	35,988
기아차	117,911	현대백화점	35,482
현대차	59,191	호텔신라	34,129
대우조선해양	47,809	하나금융지주	25,855
POSCO	45,433	KB금융	25,749
LG디스플레이	44,494	롯데쇼핑	16,261

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
3노드디지털	8,528	셀트리온	21,780
성우하이텍	8,194	파트론	12,372
CJ E&M	8,020	게임빌	11,866
파라다이스	7,365	오스템임플란트	7,856
SK브로드밴드	4,987	파라다이스	6,535
에스엠	3,938	CJ E&M	5,367
평화정공	3,579	다음	2,881
인터파크	3,197	GS홈쇼핑	2,620

◆ 기관/외인 동반 순매수 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
종	목	기	관 외 국 인 합 계
통신업		21,384	15,972 37,355
유통업		12,224	20,937 33,161
서비스업		5,986	15,858 21,845
현대모비스		5,890	21,999 27,889
KT		4,956	10,647 15,604
LG유플러스		13,637	1,819 15,456
호텔신라		544	13,563 14,107
CJ		8,663	3,226 11,888
삼성생명		5,566	2,234 7,801
SK텔레콤		2,790	3,505 6,296
강원랜드		2,908	1,976 4,883
CJ제일제당		1,436	3,150 4,586
아이마켓코리아		3,677	595 4,272

KOSDAQ			
종	목	기	관 외 국 인 합 계
제약		1,121	8,245 9,366
전문기술		5,777	486 6,263
통신서비스		4,258	75 4,333
셀트리온		893	10,217 11,110
CJ E&M		5,146	623 5,769
성우하이텍		1,944	550 2,494
솔브레인		1,068	196 1,265
루멘스		687	331 1,018
태광		694	10 704
다음		61	601 662
오스템임플란트		232	385 617
CJ오쇼핑		78	522 600
엑토즈소프트		164	222 386

주: 기관/외인 동반 순매수 종목 가운데 기관/외인 합계 순매수 금액이 큰 순서대로

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 기관/외인 연속 순매도 상위 종목

(단위: 일)

KOSPI				KOSDAQ			
기 관		외 국 인		기 관		외 국 인	
TIGER 200	24 일	삼성테크윈	21 일	이엘케이	12 일	포스코엠텍	9 일
현대백화점	22 일	한일시멘트	20 일	매일유업	5 일	크루셜텍	8 일
TIGER 생활소비재	18 일	동아타이어	19 일	우주일렉트로	5 일	평화정공	7 일
TIGER 경기방어	15 일	대상	18 일	포스코엠텍	4 일	주성엔지니어링	6 일
SKC	12 일	넥센타이어	18 일	메디포스트	4 일	EG	6 일
하나금융지주	11 일	쌍용양회	15 일	아트라스BX	3 일	이오테크닉스	6 일
TIGER 조선운송	10 일	대우인터내셔널	15 일	주성엔지니어링	3 일	다산네트웍스	6 일
TIGER 코스닥프리미어	9 일	한국철강	15 일	차바이오앤	3 일	포스코 ICT	5 일

◆ 기관/외인 5일간 누적 순매도 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI				KOSDAQ			
기 관		외 국 인		기 관		외 국 인	
현대중공업	-48,705	KODEX 200	-176,931	웰크론한텍	-4,635	컴투스	-17,059
KB금융	-47,380	현대차	-87,943	코오롱생명과학	-4,532	에스엠	-5,344
고려아연	-45,412	기아차	-63,880	위메이드	-4,149	심텍	-3,241
삼성전자	-43,462	LG디스플레이	-46,695	심텍	-3,182	코미팜	-3,131
SK하이닉스	-40,523	LG전자	-45,724	네오위즈게임즈	-3,122	포스코엠텍	-3,061
하나금융지주	-38,942	POSCO	-42,564	우전앤한단	-2,597	인터플렉스	-2,632
현대백화점	-32,794	대우조선해양	-40,693	매일유업	-1,930	홈캐스트	-2,442
신한지주	-30,321	삼성화재	-36,411	골프존	-1,601	골프존	-2,133

◆ 기관/외인 동반 순매도 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI				KOSDAQ			
종 목	기 관	외 국 인	합 계	종 목	기 관	외 국 인	합 계
운수장비	-18,691	-5,401	-24,092	디지털컨텐츠	-4,738	-4,551	-9,289
기계	-776	-3,819	-4,595	반도체	-6,947	-101	-7,048
-	-	-	-	사업지원	-1,915	-20	-1,935
LG전자	-6,946	-17,093	-24,039	네패스	-2,178	-107	-2,285
기아차	-11,874	-10,495	-22,369	코오롱생명과학	-1,182	-622	-1,803
현대차	-7,419	-8,756	-16,175	하나투어	-1,434	-40	-1,474
현대건설	-5,137	-8,246	-13,383	포스코엠텍	-877	-544	-1,421
S-Oil	-999	-6,686	-7,685	에스엠	-441	-416	-856
대우조선해양	-5,210	-2,336	-7,546	성광벤드	-498	-220	-718
현대중공업	-4,420	-2,191	-6,611	이녹스	-320	-332	-652
하나금융지주	-2,595	-3,917	-6,512	비에이치	-297	-329	-627
삼성전기	-3,191	-3,310	-6,501	안랩	-86	-500	-587
대한항공	-2,665	-2,302	-4,967	실리콘웍스	-33	-547	-580

주: 기관/외인 동반 순매수 종목 가운데 기관/외인 합계 순매수 금액이 큰 순서대로

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 공매도 거래대금 상위 종목

(체결기준: 천주, 백만원)

KOSPI		
종 목	주 수	금 액
LG전자	239	17,269
삼성전자	10	14,232
LG디스플레이	475	13,669
POSCO	30	10,649
현대모비스	28	7,987
NHN	28	6,997
기아차	126	6,566
영원무역	132	5,047

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액
위메이드	51	1,909
조이맥스	28	816
인터플렉스	21	805
파라다이스	38	730
비츠로테크	94	658
컴투스	15	540
심텍	65	519
플렉스컴	23	449

◆ 대차잔고 상위 종목

(체결기준: 천주, 백만원)

KOSPI		
종 목	주 수	금 액
삼성전자	4,157	5,990,182
POSCO	8,547	3,076,842
LG전자	36,408	2,621,347
OCI	10,134	1,702,471
현대차	4,190	865,222
NHN	3,477	855,334
현대모비스	2,076	603,082
SK하이닉스	24,917	602,988

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액
셀트리온	24,770	639,074
서울반도체	6,169	167,784
에스엠	2,046	81,945
덕산하이메탈	3,178	71,818
파라다이스	3,126	60,808
다음	490	51,485
위메이드	1,033	42,649
차바이오텐	4,415	42,205

◆ 대차잔고 5일간 누적 순증/감 상위 업종 및 종목

(체결기준: 천주)

KOSPI			
순 증		순 감	
화학	4,550	금융업	-3,745
운수창고	3,815	운수장비	-1,664
기계	3,437	통신업	-543
한진해운	3,576	하나금융지주	-4,760
SK하이닉스	2,256	안국약품	-2,656
두산인프라코어	1,698	한진중공업	-2,248
넥센타이어	1,482	LG전자	-1,335
두산중공업	1,321	기아차	-686
호텔신라	1,312	LG유플러스	-470
SK네트웍스	1,043	대영포장	-448
KB금융	950	우리금융	-367
현대산업	944	대한전선	-320
한화케미칼	775	현대백화점	-306

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ			
순 증		순 감	
소프트웨어	789	제약	-4,280
오락,문화	777	교육	-70
IT부품	671	금속	-52
파라다이스	691	안국약품	-2,656
루멘스	284	셀트리온	-1,780
오픈베이스	269	옵트론텍	-380
시노펙스	240	에이블씨엔씨	-208
대아티아이	226	STS반도체	-177
SM C&C	217	하나마이크론	-160
SK브로드밴드	210	다날	-127
터보테크	202	게임빌	-123
한국사이버결제	199	미래나노텍	-109
파트론	167	네오위즈게임즈	-92

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 증시 거래 주체별 매매 동향

(단위: 십억원)

구 분	연간 누계	월간 누계	5일간 누계	01/29(화)	01/30(수)	01/31(목)	02/01(금)	02/04(월)
외국인	-1,855.2	29.8	-169.9	-32.2	-85.4	-82.2	-33.1	59.6
기관계	876.2	-73.8	426.1	216.5	156.1	127.2	4.2	-75.6
(투신)	-377.3	-52.9	-14.4	64.4	-12.0	-13.9	-1.1	-50.1
(연기금)	1,017.7	73.1	415.3	41.0	135.7	165.5	26.6	46.9
(은행)	8.0	12.0	20.1	4.7	2.5	0.9	8.4	3.6
(보험)	335.0	5.9	108.1	105.2	17.0	-20.0	11.8	-5.8
개인	1,097.1	20.3	-271.1	-176.7	-65.1	-49.6	3.6	16.5
기타	-118.2	23.7	15.0	-7.7	-5.5	4.6	25.2	-0.4

주: KOSDAQ 제외

◆ 증시 자금 동향

(단위: p, 십억원, %)

구 분	2009년	2010년	2011년	01/28(월)	01/29(화)	01/30(수)	01/31(목)	02/01(금)
KOSPI	1,682.77	2,051.00	1,825.74	1,939.71	1,955.96	1,964.43	1,961.94	1,957.79
고객예탁금	12072.0	14068.5	17680.2	17585.7	17834.3	16764.3	16654.7	17405.5
(증감액)	2735.7	1996.5	3611.7	286.9	248.6	-1070.0	-109.6	750.8
(회전율)	52.6	51.5	34.2	35.2	35.8	36.7	36.5	33.3
실질예탁금 증감	-292.5	-3502.6	3775.5	449.9	553.9	-1023.8	-235.4	654.2
신용잔고	4359.5	5938.3	4476.3	4147.8	4181.8	4196.6	4189.3	4163.1
미수금	240.2	192.3	187.7	137.7	149.0	170.3	139.0	131.5

주1: 실질예탁금 증감=고객예탁금증분+개인순매수-(신용증분+미수금 증분) / 고객 예탁금 회전율=(KOSPI, KOSDAQ 거래대금/고객예탁금)*100

주2: 상기 표의 수치는 2거래일 전까지 제공, KOSCOM

◆ 국내 수익증권 유출입 동향

(단위: 십억원)

구 분	설정 잔액	연간 누계	월간 누계	01/28(월)	01/29(화)	01/30(수)	01/31(목)	02/01(금)
전체 주식형	93,550	-720	-246	70	730	-303	-179	-246
(ex. ETF)		-920	-25	130	42	-22	-48	-25
국내 주식형	67,984	-290	-235	89	743	-296	-152	-235
(ex. ETF)		-498	-14	149	54	-16	-21	-14
해외 주식형	25,565	-430	-12	-19	-13	-7	-27	-12
(ex. ETF)		-422	-12	-19	-12	-7	-26	-12
주식 혼합형	9,888	-95	-3	27	60	-6	-15	-3
채권 혼합형	19,455	232	25	7	45	8	29	25
채권형	47,766	448	47	12	125	-67	-25	47
MMF	77,062	13,920	126	2	112	2,052	-3,104	126

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전까지 제공, 금융투자협회

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 주요 이머징마켓 외국인 매매 동향

(단위: 백만달러)

국 가	연간 누계	월간 누계	5일간 누계	01/29(화)	01/30(수)	01/31(목)	02/01(금)	02/04(월)
한 국	-1,732	18	2,063	-30	-79	-76	-27	45
대 만	757	207	2,228	258	273	183	207	-
인 도	4,096	0	1,307	187	233	196	-	-
인도네시아	664	76	691	20	43	47	76	-
태국	531	33	505	1	-47	58	33	-
남아공	153	115	460	68	71	37	115	-
필리핀	739	72	170	32	18	47	23	49

자료: Bloomberg, 한국투자증권

◆ 주요 금리, 환율 및 원자재 가격

(단위: %, 원, 엔, p, 달러)

구 분	2012년	01/28(월)	01/29(화)	01/30(수)	01/31(목)	02/01(금)	02/04(월)
회사채 (AA-)	3.29	3.13	3.13	3.15	3.13	3.13	3.12
회사채 (BBB-)	8.80	8.70	8.70	8.73	8.72	8.72	8.72
국고채 (3년)	2.82	2.74	2.75	2.78	2.76	2.76	2.76
국고채 (5년)	2.97	2.85	2.86	2.90	2.89	2.90	2.90
국고채 (10년)	3.16	3.03	3.04	3.10	3.10	3.12	3.11
미 국채 (10년)	1.76	1.96	2.00	1.99	1.99	2.01	-
일 국채 (10년)	0.80	0.75	0.77	0.77	0.75	0.76	-
원/달러	1,070.60	1,093.50	1,082.50	1,085.40	1,089.00	1,097.40	1,084.060
원/엔	1,243.73	1,205.00	1,193.00	1,194.00	1,199.00	1,191.00	1,172.00
엔/달러	86.08	90.78	90.77	90.92	90.89	92.19	92.60
달러/유로	1.32	1.34	1.34	1.34	1.35	1.36	1.36
DDR3 1Gb (1333MHz)	0.67	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68	-
DDR3 2Gb (1333MHz)	1.07	1.26	1.28	1.31	1.28	1.33	-
NAND Flash 16Gb (MLC)	1.89	1.96	1.94	1.94	1.93	1.93	-
CRB 지수	295.01	300.19	301.83	304.75	303.99	305.07	-
LME 지수	3,454.5	3,494.9	3,519.4	3,582.2	3,557.9	3,613.2	-
BDI	699	792	779	767	760	750	-
유가 (WTI, 달러/배럴)	91.82	96.44	97.57	97.94	97.49	97.63	-
금 (달러/온스)	1,663.40	1,652.90	1,660.80	1,679.90	1,662.00	1,670.60	-

자료: Bloomberg, KOSCOM, 한국투자

KOSPI200 선물 옵션 시장 동향

◆ 선물시장 지표

(단위: P, 계약)

	기초자산	최근월물	베이스스			거래량	미결제약정	
	KOSPI200	1303월물	이론	마감	평균			증감
1월 29일	257.22	257.90	0.88	0.68	0.96	145,728	111,910	-3
1월 30일	258.47	259.10	0.86	0.63	0.87	192,821	108,830	-3,080
1월 31일	258.07	258.30	0.84	0.23	0.55	145,574	106,854	-1,976
2월 1일	257.64	258.05	0.82	0.41	0.49	237,191	104,643	-2,211
2월 4일	256.89	257.00	0.78	0.11	0.39	169,884	106,971	2,328

◆ 지수선물시장 투자주체별 매매동향

(단위: 계약)

	외국인	개인	기관종합					
			증권	투신	은행	보험	기금	
1월 29일	4,514	-2,262	-2,469	-3,216	830	-2	-30	-9
1월 30일	3,368	-1,186	-2,416	-1,451	-817	-43	16	8
1월 31일	505	-689	401	580	-249	-132	150	-8
2월 1일	-1,532	2,478	-972	-452	-592	-33	174	8
2월 4일	-2,604	1,038	1,569	1,086	126	229	158	1
누적포지션	-23,086	16,898	7,848	4,708	3,605	295	-996	241

◆ 지수선물 프로그램 매매동향

(단위: 십억 원)

	프로그램 전체			비차익거래			차익거래			차익거래잔고	
	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수
1월 29일	802	874	72	663	866	203	139	8	-131	5,065	9,704
1월 30일	862	843	-19	682	831	149	180	12	-168	5,170	9,706
1월 31일	1,157	1,080	-76	1,008	1,071	63	148	9	-140	5,233	9,636
2월 1일	880	811	-68	755	804	49	124	7	-117	5,252	9,538
2월 4일	748	717	-31	684	711	27	64	6	-58		

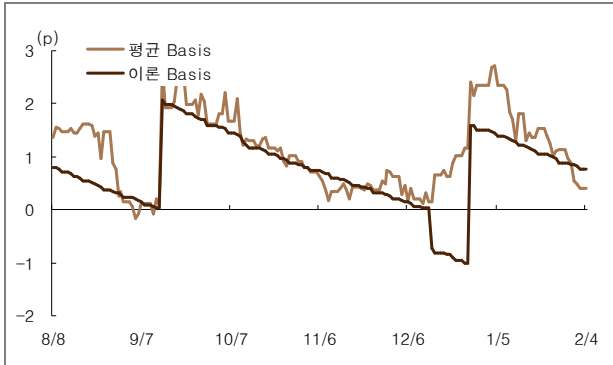
◆ 옵션시장 거래동향

(단위: 변동성(%)/가격(P))

콜옵션				행사가격	풋옵션			
변동성	미결제증감	거래량	현재가		현재가	거래량	미결제증감	변동성
15.75	5,094	146,816	0.08	270.00	13.45	73	-10	23.99
15.17	3,354	167,232	0.16	267.50	10.95	165	-17	20.67
14.52	4,225	194,546	0.31	265.00	8.70	1,379	53	19.56
14.30	3,341	184,971	0.64	262.50	6.60	4,819	-15	18.62
14.26	3,532	174,133	1.25	260.00	4.70	18,726	95	17.73
14.19	-495	61,356	2.21	257.50	3.10	130,600	915	17.01
13.66	637	11,778	3.50	255.00	1.95	174,461	792	17.00
13.82	131	1,730	5.30	252.50	1.20	159,142	761	17.49
12.56	143	632	7.30	250.00	0.74	159,040	1,186	18.31
0.00	7	36	9.50	247.50	0.45	85,904	-1,777	19.16
22.36	1	48	12.50	245.00	0.28	87,820	-319	20.18

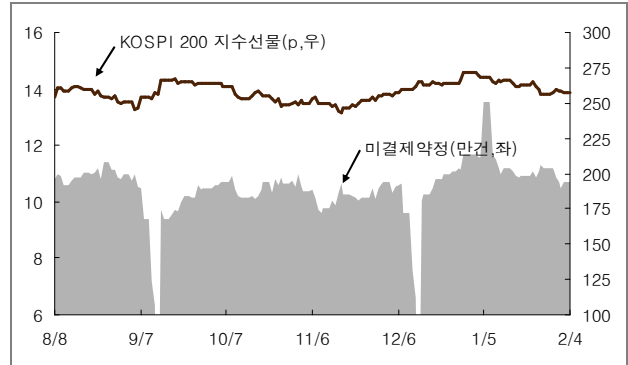
■ 주요 지표

이론 Basis & 평균 Basis



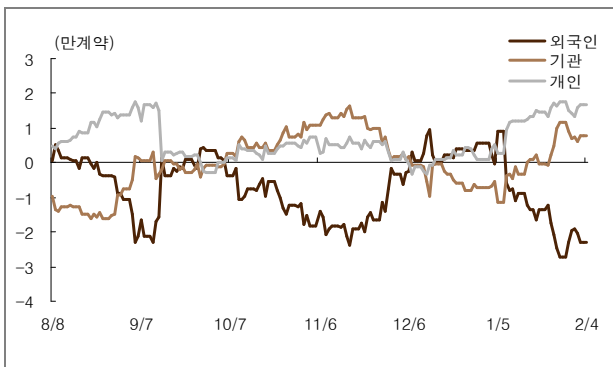
- 평균 Basis: 0.39 (전 거래일 대비 0.10 하락)
- 이론 Basis: 0.78

선물 가격 & 미결제 약정수량



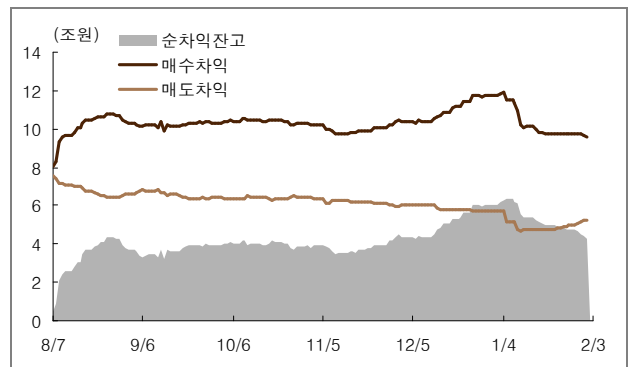
- 미결제약정: 전 거래일 대비 2,328 계약 증가한 106,971 계약
- 선물가격(257.00): 전 거래일 대비 1.05p 하락

투자주체별 누적 순매수



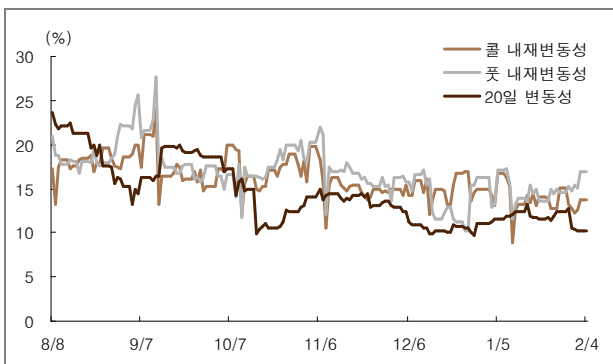
- 외국인: 2,604 계약 순매도
- 기관: 1,569 계약 순매수 / 개인: 1,038 계약 순매수

차익거래 잔고 추이



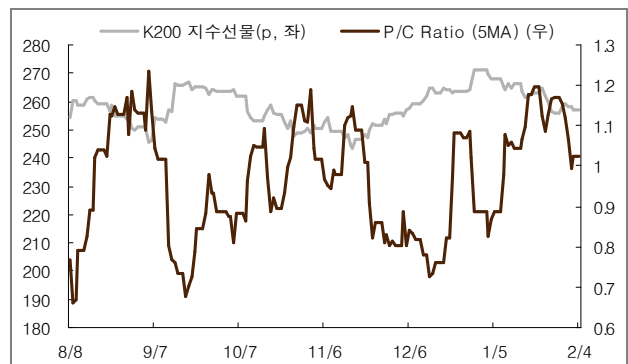
- 차익거래: 575 억원 순매도
- 비차익거래: 269 억원 순매수

KOSPI200 옵션 변동성 추이



- 대표 내재 변동성: 콜 13.7% / 풋 16.9% 기록
- 20일 역사적 변동성: 10.30% 기록

Put/Call Ratio



- 금액 기준 P/C Ratio(5MA): 1.02 기록

*** 데이터 불연속성은 선물 12년 12월물이 최근월물로 거래된 데 따른 것임

한 눈에 보는 증시 일정

월	화	수	목	금
28	29	30	31	1
韓> 1월 소비자대지수 (102, n/a, 99) 美> 12월 내구재 주문 MoM (4.6%, 2.0%, 0.7%) 12월 미경주택매매 MoM (-4.3%, 0.1%, 1.7%) 中> 12월 선행지수 (미확정) (0.0%, n/a, 100.21)	韓> 2월 BSI 제조업 (72, n/a, 70) 2월 BSI 비제조업 (70, n/a, 68) 美> 11월 S&P/CS 주택가격지수 MoM (0.63%, 0.70%, 0.66%) 1월 소비자대지수 (58.6, 64.0, 65.1)	韓> 12월 경상수지 (\$2,253M, n/a, \$6,877.7M) 12월 산업생산 YoY (0.8%, 1.2%, 2.9%) 12월 선행지수 순환변동치 (0.4, n/a, 0.3) 美> 주간 MBA 주택융자신청지수 (-8.1%, n/a, 7.0%) 1월 ADP 취업자 변동 (19.2만, 16.5만, 21.5만) 4Q 연간화 GDP QoQ (잠정치) (-0.1%, 1.1%, 3.1%) FOMC 금리 결정 (0.25%, 0.25%, 0.25%)	美> 주간 신규 실업수당 청구건수 (36.8만, 35.1만, 33.0만) 12월 개인소득 MoM (2.6%, 0.8%, 0.6%) 12월 개인소비지수 MoM (0.2%, 0.3%, 0.4%) 日> 12월 산업생산 YoY (잠정치) (-7.8%, -5.6%, -5.5%) 12월 자동차생산 YoY (-17.2%, n/a, -8.4%)	韓> 1월 소비자물가지수 YoY (1.5%, 1.5%, 1.4%) 1월 수출 YoY (11.8%, 8.9%, -5.7%) 1월 수입 YoY (3.9%, 1.4%, -5.2%) 美> 1월 비농가 고용자수 MoM (15.7만, 16.5만, 15.5만) 1월 실업률 (7.9%, 7.8%, 7.8%) 1월 ISM 제조업 (53.1, 50.7, 50.2) 12월 건설지출 MoM (0.9%, 0.6%, -0.3%) 유럽> 12월 유로권 실업률 (11.7%, 11.9%, 11.8%) 中> 1월 제조업 PMI (50.4, 51.0, 50.6) 1월 HSBC 제조업 PMI (52.3, 52.0, 51.5)
4	5	6	7	8
美> (2/2) 1월 총 차량판매 (15.23M, 15.20M, 15.30M) 유럽> 2월 섹터스 투자자기대지수 (-3.9, -1.7, -7.0) 中> (2/3) 1월 PMI 비제조업 (56.2, n/a, 56.1) 실적발표> 韓 SBS콘텐츠헤브, 두산중공업, 넥센타이어, 한국타이어, SK브로드밴드, 한세실업, 컴투스, 골프존 美 시스코, 가넷	美> 1월 ISM 비제조업 (n/a, 55.0, 55.7) 유럽> 12월 유로권 소매판매 MoM (n/a, -0.5%, 0.1%) 中> 1월 HSBC PMI 서비스 (n/a, n/a, 51.7) 실적발표> 韓 SK텔레콤, 엔씨소프트, 동부화재, 유한양행, 로엔, 두산인프라코어 美 엠!브랜드*, 에스티로더	美> 주간 MBA 주택융자신청지수 (n/a, n/a, -8.1%) 실적발표> 韓 한화생명, BS금융지주, DGB금융지주, CJ대한통운, OCI 美 월트디즈니	美> 주간 신규 실업수당 청구건수 (n/a, 36.0만, 36.8만) 유럽> ECB 금리 공시 (n/a, 0.75%, 0.75%) BOE 금리 공시 (n/a, 0.50%, 0.50%) (2/7-8) EU 정상회의 실적발표> 韓 NHN, 롯데쇼핑, 삼성생명, CJ제일제당, CJ E&M, CJ CGV, 고려아연, 락앤락, 아모레퍼시픽, 한미약품, 삼천리, 한전KPS, GS건설, SKC, 외환은행, 신한/KB/우리/하나금융지주 美 비자*, 필립모리스인터내셔널	美> 12월 무역수지 (n/a, -\$45.8B, -\$48.7B) 中> 1월 소비자물가지수 YoY (n/a, 2.0%, 2.5%) 1월 생산자물가지수 YoY (n/a, -1.5%, -1.9%) 1월 수출 YoY (n/a, 17.0%, 14.1%) 1월 수입 YoY (n/a, 24.0%, 6.0%) (2/9-15) 춘절 日> 12월 경상수지 YoY (n/a, -154.3%, -278.4%) 실적발표> 韓 한국전력, 한국가스공사, 아시아나항공 美 무디스
11	12	13	14	15
中> 1월 신규 위안 대출 (미확정) 1월 통화공급 M2 YoY (미확정)	日> 1월 통화공급 M2 YoY 1월 소비자대지수	韓> 1월 수출/수입 물가지수 YoY 1월 실업률 美> 주간 MBA 주택융자신청지수 1월 수입물가지수 YoY 1월 소매판매액지수 MoM 12월 기업재고 MoM 유럽> 12월 유로권 산업생산 MoM 실적발표> 韓 GKL	韓> 금통위 금리 결정 美> 주간 신규 실업수당 청구건수 유럽> 유로존 4Q GDP QoQ (잠정치) 中> 1월 실질 FDI YoY 日> 4Q GDP QoQ (잠정치) BOJ 정책금리 결정 실적발표> 韓 CJ헬로비전, 오리온, 다음	美> 1월 산업생산 MoM 2월 미시건대 소비심리평가지수 유럽> 12월 유로권 경상수지 SA 실적발표> 韓 강원랜드, 골프존

☞ 주: 괄호안은(발표치, 블룸버그 예상치, 이전치) 순이며 예상치는 변동 가능
 발표일자는 한국시간 기준 (단, 오전6시 이전에 발표되는 지표는 전일 기입)
 실적발표일은 Bloomberg, 기업 공시 기준으로 작성 (변동 가능, *표시는 한국시간 당일 아침)

