



2013년 2월 8일

# 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
- 크레딧 | 김기명 ☎ 3276-6206



• 투자전략

역사적 신고가 종목들에서 얻을 수 있는 시사점

• 이머징마켓 동향

상해종합지수 9거래일 만에 숨고르기

• 전일 시장 동향과 특징주

• KIS 투자유망종목

단기 유망종목: 에스엘 외 5종목

중장기 유망종목: SK이노베이션 외 5종목

• 기업분석

BS금융, DGB금융, GS리테일, OCI, SKC, 한화생명

• 국내외 자금동향 및 대차거래

• 선물 옵션 시장 동향

• 증시 캘린더

# 주요 증시 지표 및 주체별 거래 동향

## ◆ 주요 증시 지표

구 분		01/31(목)	02/01(금)	02/04(월)	02/05(화)	02/06(수)	02/07(목)	
유가증권	종합주가지수	1,961.94	1,957.79	1,953.21	1,938.18	1,936.19	1,931.77	
	등락폭	-2.49	-4.15	-4.58	-15.03	-1.99	-4.42	
	등락종목	상승(상한)	373(5)	276(1)	339(4)	217(2)	464(8)	386(5)
		하락(하한)	446(0)	535(1)	477(2)	604(2)	339(1)	411(0)
	ADR	92.33	88.94	87.50	84.02	85.87	83.87	
	이격도	10 일	99.67	99.61	99.55	99.07	99.20	99.14
		20 일	98.98	98.90	98.82	98.21	98.24	98.21
	투자심리	40	30	30	20	20	20	
	거래량 (백만 주)	394	378	340	362	345	408	
	거래대금 (십억 원)	4,367	3,955	3,495	3,704	3,599	3,511	
코스닥	코스닥지수	503.67	503.31	501.32	498.16	502.56	501.78	
	등락폭	0.87	-0.36	-1.99	-3.16	4.40	-0.78	
	등락종목	상승(상한)	443(10)	348(3)	316(8)	308(10)	624(8)	432(8)
		하락(하한)	480(2)	567(8)	616(1)	628(2)	297(1)	480(1)
	ADR	90.89	86.48	82.45	80.02	82.39	81.07	
	이격도	10 일	98.99	99.09	98.96	98.69	99.78	99.76
		20 일	98.87	98.82	98.50	97.98	98.94	98.91
	투자심리	50	40	30	20	30	30	
거래량 (백만 주)	377	472	453	482	416	421		
거래대금 (십억 원)	1,547	1,677	1,587	1,576	1,521	1,614		

## ◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분	개 인	외국인	기관계	(증권)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(종기금)	기 타	
유가증권	매수	1,538.2	1,259.3	712.0	126.1	109.6	202.2	35.2	15.7	194.2	23.4
	매도	1,523.6	1,179.3	796.8	186.6	103.6	260.4	31.7	32.8	148.6	33.3
	순매수	<b>14.6</b>	<b>80.1</b>	<b>-84.8</b>	<b>-60.5</b>	<b>5.9</b>	<b>-58.2</b>	<b>3.4</b>	<b>-17.1</b>	<b>45.6</b>	<b>-9.9</b>
	02월 누계	<b>267.1</b>	<b>24.3</b>	<b>-299.8</b>	<b>-177.8</b>	<b>-129.9</b>	<b>-117.4</b>	<b>-31.7</b>	<b>9.3</b>	<b>166.9</b>	<b>8.4</b>
	13년 누계	1,344.0	-1,860.7	650.2	-81.4	199.2	-441.7	-102.4	5.2	1,081.3	-133.5
코스닥	매수	1,432.6	93.8	92.4	14.9	11.7	32.5	5.2	2.4	21.2	11.4
	매도	1,440.7	75.7	103.6	17.7	11.4	36.2	6.0	3.9	24.6	10.2
	순매수	<b>-8.1</b>	<b>18.1</b>	<b>-11.1</b>	<b>-2.8</b>	<b>0.3</b>	<b>-3.7</b>	<b>-0.7</b>	<b>-1.5</b>	<b>-3.4</b>	<b>1.2</b>
	02월 누계	<b>-112.0</b>	<b>61.0</b>	<b>52.5</b>	<b>15.3</b>	<b>-2.2</b>	<b>8.9</b>	<b>4.7</b>	<b>-2.4</b>	<b>21.9</b>	<b>-1.5</b>
13년 누계	-257.1	17.0	298.2	27.6	1.1	99.2	29.9	-21.9	177.3	-58.0	

## 역사적 신고가 종목들에서 얻을 수 있는 시사점

2월 월간 밴드	1,900-2,050pt
2013년 연간 밴드	1,780-2,400pt
12MF PER	9.3배
12MF PBR	1.03배
Yield Gap	8.0%p

- ▶ ‘싸다’ 는 논리가 성립하는 영역으로의 진입 가능성을 염두에 둔 접근
- ▶ 조정국면에서 투자 대안으로서 역사적 신고가 종목들을 체크해 볼 필요
- ▶ 역사적 고점 돌파 임박 종목들이나 직전 역사적 고점 지지력 확인 종목들을 주목

대일 경합도가 높은 업종 내  
대형주에 대한 투자심리가  
개선되기는 쉽지 않은 상황

### ■ 뱅가드와 엔저로 인해 이례적으로 진행된 세계증시와의 디커플링

통상 세계증시와 강한 동조적 움직임을 보여 왔던 우리 증시가 금년 들어 세계증시와의 이례적인 디커플링이 진행된 상태이다. 그 연유는 45도 각도로 진행되고 있는 엔저 행진과 7월까지 예정된 벤치마크 변경에 따른 뱅가드펀드의 한국물 매도세에 기인하는 것으로 풀이된다. 결국 대일 경합도가 높은 업종(자동차, 조선, 철강, 전기 전자, 석유화학 등)에 속하면서 뱅가드펀드 매물에 직접적으로 노출된 대형주들에 대한 투자심리가 개선되기는 쉽지 않다. 실제로 1,050원선을 위협하던 원/달러 환율이 투기자본에 대한 규제 논란 등으로 반등세를 보임에 따라 환율 리스크에 가장 크게 노출되었던 자동차 및 자동차부품주들에 대한 저가 매수세가 유입되면서 일부 중소형 자동차부품주들의 경우 기술적 반등 시도가 연출되었으나, 대형주인 현대차와 기아차는 별다른 움직임이 없이 제자리 걸음에 그쳤다.

[그림 1] 세계주가와 코스피 추이 비교



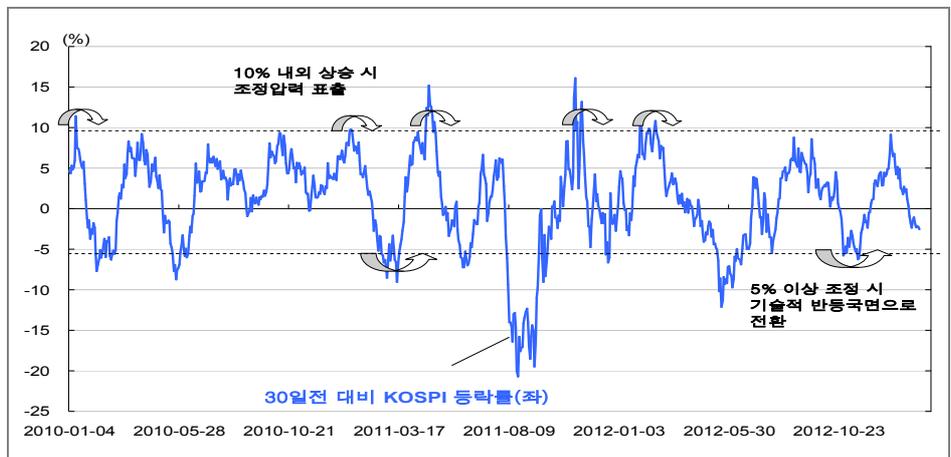
자료: 한국투자증권

예측보다는 상황 적응적인 대응 자세를 견지하는 것이 바람직

■ ‘싸다’는 논리가 성립하는 영역으로의 진입 가능성을 염두에 둔 접근

일단 외국인 매물이 7월초까지 지속된다는 패를 읽고 있는 상황에서 앞서서 적극적인 행보에 나설 필요는 없어 보인다. 더구나 북핵 리스크는 목전으로 부상한 상태이고, 미국의 시퀘스터(sequester) 논란과 유럽의 정치 스캔들을 감안할 때 주가가 상승 탄력을 가지기는 어려워 보인다. 물론 수급 등 비우호적인 시장 여건도 가격 논리를 앞서지는 못하는 것이 상례이다. 다만 그 동안의 코스피 흐름에 비추어 볼 때, 시장 조정은 싸다는 논리가 통용될 수 있는 영역인 PBR 1배 수준(코스피 1900선 내외)까지 연출되는 경우가 많았다는 점을 상기해 볼 필요가 있겠다. 또한 30거래일 동안의 하락률이 5% 정도는 달해야 가격논리가 통용되면서 저가 매수세가 유입되는 경우가 많았다는 점을 감안할 필요가 있겠다. 감내할만한 수준이기는 하나 추가 조정의 림은 남아 있는 것으로 판단된다.

[그림 2] KOSPI, 30일간 등락률 추이



자료: 한국투자증권

문제는 현재의 조정국면을 어떻게 활용할 것인가일 것이다. 중기적으로 글로벌 경기의 우상향에 기반한 플레이가 유효하다는 점에서 현재의 조정을 저가 매수 기회로 활용할 필요가 있겠다. 역사적 신고가 종목에 초점을 맞추는 것도 그 대안 중의 하나가 될 수 있다는 판단이다.

■ 역사적 신고가는 시장 판세를 읽어내는 주요 단서 중의 하나

신고가 종목은 시장 척후병이자 시장 이면을 읽는 단서

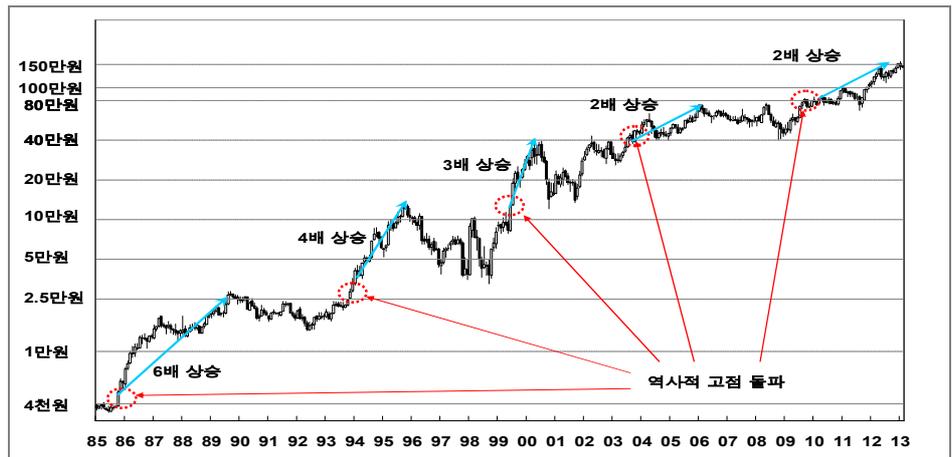
신고가 종목들은 시장의 척후병으로 시장 내부의 주도적인 기류들을 체크해 볼 수 있는 주요한 시그널 중의 하나이다. 특히 52주 신고가 종목들 중 ‘역사적 신고가’를 경신한 종목들을 주목할 필요가 있다. 역사적 신고가 돌파는 본격적인 장기 상승국면으로 진입하기 전에 나타나는 아주 중요한 단서 중의 하나이기 때문이다. 즉 역사적 신고가 돌파는 기술적으로는 새로운 상승 추세 진입을 알리는 신호로, 기존의 업황 순환사이클 상에서의 호황과 불황을 반복하면서 발생하는 이익의 증감이나 밸류에이션 변화와는 질적으로 다른 구조적인 요인이 작동한 결과이다.

업황이나 사업포트폴리오의  
구조적 변화는  
역사적 신고가로 표출

동일 업종 내에서 역사적 신고가 종목이 다수 출현할 경우에는 산업 자체의 구조나 시장 자체의 성장성이 변화하는 경우이다. 시장 내부 업종별 트렌드의 변화는 ‘신고가’로 투영될 수 밖에 없다. 과거 경험을 보면, 역사적 신고가 돌파 기업들은 기술 혁신, 신제품 개발, 신시장 개척, 독과점적 시장 지위 획득(2001년 농심, 롯데칠성 등 음식료주), 업황의 슈퍼 사이클(2003년 조선주), 혹은 숨겨진 자산가치의 재평가 등을 수반하고 있다. 이러한 구조적 변화는 역사적 신고가 돌파 이후에도 상당기간에 걸쳐 주가 반영과정을 거치게 된다.

역사적 신고가 돌파 종목의 전형적인 사례라고 할 수 있는 삼성전자의 역사적 신고가 돌파 시기를 대략적으로나마 점검해 보면 80년대 중반은 3저 호황에 기반한 가전산업의 폭발적인 성장과 반도체 사업 진출, 90년대 중반에는 메모리반도체 세계 1위 업체로 부상, 90년대말에는 IT산업의 폭발적 성장, 2000년대 중반에는 낸드플래시 세계 1위와 휴대폰 세계 3위 업체로의 진입, 2010년대에는 모바일기기 산업의 주도업체로 부상이라는 구조적인 변화가 뒷받침되었다. 구조적 변혁을 수반한 역사적 신고가 돌파 이후에는 상당기간에 걸쳐 주가 상승 행진이 이어졌다.

[그림 3] 역사적 신고가 행진을 지속해 온 삼성전자



자료: 한국투자증권

■ 역사적 신고가 종목들을 통해서 얻을 수 있는 투자 시사점

불황 속에서도 성장성이  
담보될 수 있는  
신시장/신기술 관련주들이  
역사적 신고가에 진입

따라서 역사적 신고가를 형성하는 종목들을 통해 현재 내부의 기상도를 파악해 보고 이를 포트폴리오를 구성하는데 참고할 수 있다. 금년 들어 역사적 신고가를 경신했던 종목들을 정리해 보면 다음과 같은 시사점을 찾을 수 있다.

〈표 1〉 금년 중 역사적 신고가를 경신한 종목들

역사 신고가 경신 종목	비 고
CJ , CJ CGV	신시장의 성장성(동남아 진출)
CJ 제일제당, 대상, 동원 F&B, 크라운제과, 무학	음식료(안정적 성장)
환인제약, 서흥갑셀	제약(인구 고령화 수혜)
피제이전자, 삼영무역	의료기기
대덕 GDS, 에스맥, 파트론, 이녹스, 서원인텍, 유니퀘스트, 알에프텍, 쉼트로닉스, 이엠텍	모바일 부품
빅솔론	모바일 프린터
액토즈소프트	모바일 게임
GS홈쇼핑	실속형 소비
강원랜드, 금화피에스시	안정적 성장성에 대한 재조명
코웨이, 조광피혁, 미원상사, KPX 그린케미칼	저평가 및 안정성에 대한 재평가

자료: 한국투자증권

첫째, 여전히 시장에서는 작년과 동일한 맥락에서 불황 속에서도 안정적 성장이 가능한 종목에 대한 선호도가 높은 상황이다. 저성장이 구조화되고 있다는 점을 감안할 때 금년 중에도 안정적 성장주에 대한 시장 선호도는 지속될 공산이 크다. 따라서 음식료 및 제약주중 상대적 저평가주를 찾는 작업을 지속할 필요가 있겠다. 특히 오리온이나 빙그레 및 화장품업체들의 사례에서 알 수 있듯이 성장성을 담보할 수 있는 잠재시장이라고 할 수 있는 중국 및 동남아 진출 기대감이 유효한 종목은 구조적 성장 가능성에 대한 높은 시장 평가를 받을 수 있다는 점을 염두에 둘 필요가 있겠다.

둘째, 산업 패러다임 변화를 몰고 온 모바일 산업의 성장에 따른 수혜주에 대한 관심도 여전히 지속되고 있다. 물론 모바일 산업 고성장세의 둔화 우려가 제기되고 있으나, 낮은 침투율로 인해 고성장세가 유지될 것으로 예상되는 중국시장 노출도가 높은 종목이나, 혹은 모바일 기기를 플랫폼으로 신규 사업이나 기존 사업을 확장할 수 있는 종목들에 대한 관심을 지속할 필요가 있어 보인다.

셋째, 저평가주와 실속형 소비주에 대한 재조명이 지속되고 있다. 불황 속에 지출액 대비 상대적 만족도가 높을 수 있는 제품이나 서비스를 공급하는 업체에 대한 재평가가 지속될 공산이 커 보인다. CJ CGV, GS홈쇼핑, 인터파크 등과 같은 소위 ‘힐링주(Healing Stock)’ 찾기가 물밑에서 지속될 공산이 커 보인다. 또한 늘상 있는 일이지만 안정적인 사업구조에도 불구하고 저평가 상태에 있는 종목에 대해서도 매수세가 꾸준히 유입되고 있는 양상이다

넷째, 경험적으로 주가가 역사적 신고가를 경신하게 되면 많은 경우 상당기간에 걸쳐 상당한 폭의 주가 상승세를 구가하게 된다. 또한 넘어야 할 목표이자 저항선으로 작용하던 역사적 고점은 경신된 이후에는 그 역할이 기술적 지지선으로 변모하게 되는 경향이 강하다. 따라서 역사적 고점 돌파가 임박한 종목들이나 직전의 역사적 고점의 지지력이 확인된 종목들에 대한 전향적인 접근이 필요하다는 판단이다

[그림 4] 역사적 고점 돌파 사례(빙그레)



자료: 한국투자증권

[그림 5] 역사적 고점 돌파 사례(서흥캡셀)



자료: 한국투자증권

현 조정국면을 음식료, 제약, 모바일 부품 관련주들 중 상대적 저평가주에 대한 전향적 접근 유효

이와 관련해 종목들을 정리해 보면 다음과 같다. 그 간의 경험칙에 비추어 볼 때 역사적 고점 돌파 종목에 대한 투자 관심권에 넣어 투자. 특히 현 조정국면을 음식료, 제약, 모바일 부품 관련주들 중 상대적으로 저평가된 종목들은 중기적 관점에서 분할 매수기회로 활용해 볼 필요가 있겠다.

<표 2> 현 국면 관심 업종 분류

<b>역사적 고점 행진중인 음식료 및 제약주</b>	
음식료	빙그레, 롯데삼강, 무학, 오투기, 오리온
제약	대원제약, 유나이티드제약, 환인제약, 메디톡스
<b>역사적 고점에 근접했거나 역사적 고점 돌파 시도 중인 음식료 및 제약주</b>	
음식료	남양유업, 롯데칠성, 팜스코, 동원 F&B, 샘표식품, 대한제당, 대상
제약	일동제약, 동아제약, 종근당, 보령제약, 바이오니아, 삼아제약
<b>중국 및 동남아에 진출한 모바일부품 관련주들 밸류에이션 부담이 크지 않는 종목</b>	
대덕 GDS, 에스맥, 우주일렉트로, 자화전자, 옵트론텍, 와이솔, 파트론, 아모텍, 이노칩, 대덕전자, 디지털옵틱, 세코닉스, 유원컴텍, 인탑스, 크루셜엠스	

자료: 한국투자증권

## 상해종합지수 9거래일 만에 숨고르기

- ▶ 중국 인민은행, 인플레이션 리스크 방지, 기준율 등 다양한 통화정책수단 언급
- ▶ 중국 인민은행, 금주 6,620억 위안 유동성 공급, 주간 규모 사상최고치 기록
- ▶ 중국 국가식량정보센터, 오는 2분기에 둔육가격 소폭 하락 예상

상해증시 반락  
금융, 석탄, 부동산주  
약세 주도

### ■ 중국 시장

상해종합지수가 9거래일 만에 하락해 숨고르기를 나타냈다. 약보합으로 개장해 한 때 1.6%까지 낙폭을 확대했으나 이후 하락폭을 축소했다. 거래금액은 1,093억 위안으로 직전일에 비해 소폭 증가했다. 공상은행 측은 부인했지만 일부 주요 은행들이 감독당국으로부터 대출 통제 요구를 받은 것이 사실로 확인되면서 은행주가 동반 하락했다. 1선 도시 위주로 부동산 규제가 강화될 것이라는 우려가 높아진 가운데 현지 언론을 통해 일부 지역에서 신규 주택판매 억제 움직임이 나타날 것이라는 전망이 제기되자 장 중 부동산주도 뚜렷한 약세를 보였다. 그 외 1월 물가지표 발표를 앞두고 인민은행이 인플레이션 리스크에 대해 언급하면서 불안요인으로 작용했고 춘절 연휴를 앞둔 자금수요도 영향을 미쳤다. 은행(-3.6%), 보험(-1.2%), 석탄(-1.0%), IT소프트웨어(-0.8%), 비철금속(-0.4%), 부동산(-0.2%), 철강(-0.1%) 등의 업종이 하락했다. 반면 유틸리티(+1.4%), 운송설비(+1.0%), 정유/화학(+0.9%), 헬스케어(+0.9%), 건설(+0.7%), 음식료(+0.6%), 여행(+0.4%), 일반기계(+0.3%) 등은 여전히 강세였다.

### ■ 홍콩 시장

H지수 큰 폭 하락  
금융, 소비재 등 대다수  
업종 약세

홍콩 H지수는 하루 만에 큰 폭 반락했다. 장 초반 매도압력이 확대되면서 장 중 1%대 낙폭을 유지했다. 중국 정부의 부동산 규제 강화 가능성과 은행 대출억제 움직임으로 은행, 부동산 관련주가 지수 약세를 주도했다. 중국은행은 감독당국이 대출통제를 요구했다고 시인했다. 탄광 안전성 문제가 제기되면서 석탄채굴 관련주도 동반 하락했다. 인민은행의 인플레이션 리스크 언급, ECB 통화정책회의를 앞둔 불확실성도 부담요인이었다. 중국알루미늄은 항생지수 편입 종목에서 제외된다는 소식에 3% 이상 급락했다. 보험, 석탄, 은행, 건설, 섬유/의류, 자동차, 통신, 유통, 운송, 음식료, 석유/천연가스, 철강/비철금속, 농업, 광업 등 대다수 업종이 내렸다. 반면 전자, IT, 유틸리티, 헬스케어 등은 상승세로 마감했다.

#### ◆ 주요 이머징마켓 주가지수 추이

(단위: p, %)

구분	2/7(목)	전일 대비(%)	5거래일 전 대비(%)	1개월 전 대비(%)	연초 대비(%)
중국 상해종합	2,418.53	-0.66	1.39	1.39	6.58
홍콩 H	11,681.96	-1.41	-3.70	-3.70	2.15
인도 SENSEX	19,599.20	-0.21	-1.49	-1.49	0.89
러시아 RTS	1,597.37	-0.35	-1.53	-1.53	4.61
브라질 보베스파	58,951.07	-0.83	-0.65	-1.36	-3.28
베트남 VN	490.62	0.46	2.26	2.26	18.58
MSCI 이머징마켓	1,063.75	-0.36	-0.49	-0.49	0.81

주: 7일 오후 5시 30분 기준

## 전일 시장 동향과 특징주

### 설 연휴를 앞두고 관망세 속에 코스피는 6거래일 연속 하락

- 미국 증시는 전날 급등에 따른 차익실현 매물이 출회된 가운데 기업들의 실적이 예상밖의 호조를 보였음에도 불구하고, 유럽 정상 회담을 앞두고 재정위기 우려가 고조되며 보험 혼조세로 마감. 소폭 오름세로 출발한 코스피는 설 연휴를 앞두고 관망세가 짙은 가운데 외국인과 개인의 동반 매수에도 불구하고 금융투자자와 투신의 매도 및 프로그램 매도 물량이 쏟아지며 6거래일 연속 하락세를 이어감. 코스닥은 외국인의 매수세와 기관의 매도세가 맞서며 등락을 거듭, 반등 하루만에 소폭 하락세로 마감
- 종목별 움직임을 살펴보면, 시장 예상치를 웃도는 실적을 기록한 NHN은 한게임 분할 관련 불확실성이 완화되며 나홀만에 반등했으며, 미국 존스홉킨스 의대와 함께 본격적인 레이저탈모치료기 공동 임상에 돌입한 루트로닉은 연일 신고가 행진을 이어감. 세계 최초 다목적 개인식별칩 개발 및 판매를 위한 계약 체결 소식에 디엔에이링크는 급등했으며, 북한이 남북간의 대화 가능성을 언급함에 따라 경험 관련 종목들은 강세를 보인 반면, 빅텍을 비롯한 방위산업 관련 종목들은 급락하며 희비가 엇갈림. 원·엔 환율 하락으로 지난해 4분기 부진한 실적을 기록한 코오롱생명과학과 유상증자 신주 상장을 앞둔 대한광통신은 물량 부담감에 약세를 보임

종목/테마	내 용
<b>NHN(035420)</b> <b>▶233,500(+3.09%)</b>	<b>4분기 실적 호조와 분할 관련 불확실성이 완화되며 강세</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 모바일 검색광고 매출 증가 및 라인 등 신규 매출 성장에 힘입어 지난해 4분기 영업이익과 당기순이익이 전년동기대비 각각 10.6%, 49.1% 증가하는등 실적 호조 소식에 강세</li> <li>- 최근 모바일 부문 분사설과 불성실공시법인 지정 등으로 주가가 부진한 흐름을 보였으나, 한게임을 분사하되, 모바일 사업을 전담하는 자회사를 신규 설립한다는 계획이 발표되며 불확실성이 완화된 모습</li> </ul>
<b>루트로닉(085370)</b> <b>▶9,150(+8.54%)</b>	<b>미국 존스홉킨스 의대와 탈모치료 공동 임상 추진 소식에 연일 신고가 행진</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 미국 존스홉킨스 의과대학 피부과와 협력해 동사의 의료기기를 이용한 레이저 탈모 치료 임상연구를 실시한다는 소식에 연일 신고가 경신</li> <li>- 최근 신사옥 이전으로 생산능력이 약 4배 가량 증가할 것으로 기대되며, 연구개발 분야 투자를 통해 신기술 개발에 박차를 가할것으로 기대</li> </ul>
<b>디엔에이링크(127120)</b> <b>▶13,000(+7.00%)</b>	<b>세계 최초 다목적 개인식별칩 개발 소식에 급등세</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 애플메트릭스와 단일염기다형성 마커를 이용한 다목적 개인식별칩(AccuID) 개발 및 판매를 위한 계약 체결 소식에 급등세</li> <li>- 이번 계약으로 5년 간의 연구개발을 통해 출시를 앞두고 있는 AccuID의 안정적인 GMP 생산라인과 마케팅 채널을 확보하게됨</li> </ul>
<b>남북경협주</b>	<b>북한이 남북 대화 가능성을 언급하며 강세</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 북한이 박근혜 정부의 대북정책에 따라 남북 간 대화가 열릴 수 있다고 언급함에 따라 남북간 긴장완화 기대감에 강세</li> <li>- 제철산업(147830, +6.89%), 금화피에스시(036190, +6.13%), 이화전기(024810, +4.08%), 에머슨퍼시픽(025980, +3.77%), 신원(009270, +3.65%), 로만손(026040, +3.60%) 등 강세</li> </ul>

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

## 단기 유망종목: 에스엘 외 5개 종목

- 신규: 없음

- 제외: 없음

(단위: 원, %)

종 목 (코 드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	투자 포인트
에스엘 (005850)	12,950 (-3.7)	13,450 (2/06)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- A/S부품 비중 상승(에스엘루막스), GM납품 물량 증가(에스엘연대), 제품믹스 개선(에스엘미국) 등으로 지분법 이익 견고. 글로벌 경쟁업체 대비 저평가 매력 부각 가능성</li> <li>- 현대의 중국 3공장과 브라질공장 가동효과, 미국 테네시공장의 램프 생산능력 확장, 동사 램프를 탑재하는 신모델 출시 등을 감안할 때 안정적인 실적 흐름 지속 예상</li> </ul>
엠씨넥스 (097520)	9,060 (+13.1)	8,010 (1/31)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 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 최신행 스마트폰 '그랜드S'에 13M 카메라 모듈을 납품하기 시작하는 등 중국향 매출 신장 기대</li> <li>- 자동차용 카메라 모듈의 경우, 높은 시장점유율을 바탕으로 안정적인 성장세를 지속 중. 향후 미국 내 자동차 후방카메라 의무장착 법안 추진 시 수혜 예상</li> </ul>
에스맥 (097780)	14,500 (-12.1)	16,500 (1/21)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 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</li> <li>- 터치패널용 핵심부품인 ITO 센서 라인을 증설하여 2013년 상반기 내에는 내재화 비율 100%를 달성할 전망. 여타 터치패널 관련주 대비 저평가 매력 상존</li> </ul>
LG (003550)	62,100 (-7.3)	67,000 (1/3)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 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</li> <li>- 주요 자회사들의 실적 개선세를 감안하면 NAV 대비 할인율이 50%에 달하는 저평가 매력이 재부각될 가능성 상존</li> </ul>
MDS테크 (086960)	14,700 (+8.9)	13,500 (1/2)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 임베디드 소프트웨어(OS, 애플리케이션, 개발툴) 전문업체로 차량 및 국방/항공 분야 IT용량 수요 확대 등으로 중장기 성장성 부각 가능성.</li> <li>- 4분기에는 계절성(연말 고객사 SW관련 예산 소진)과 더불어 현대오트론 등 자동차 전장회사향 매출 확대에 따른 실적 개선 모멘텀 재개 예상</li> <li>- 성장성, 기술 경쟁력, 진입장벽 등을 감안할 때 저평가 매력 부각 가능성 상존</li> </ul>
동일금속 (109860)	14,550 (+7.0)	13,600 (1/2)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 크롤러크레인 트럭용 세계 시장 점유율 1위 업체로 국내외 경기둔화에도 불구하고 제품다변화를 통해 2012년 사상 최대 실적 달성 전망</li> <li>- 글로벌 광산 개발투자 확대에 따른 초대형 굴삭기 투럭수 수요 증가세 지속 전망</li> <li>- 독창적 아이템으로 가격 경쟁력, 일괄공정체계로 원가경쟁력</li> </ul>

■ 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 배우자는 자료 작성일 현재 본 자료와 관련해 재산적 이해관계가 없습니다

## 중장기 유망종목: SK이노베이션 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
SK이노베이션 (096770)	166,000 (-2.6)	170,500 (2/06)	67,991	2,326	1,731	18,578	8.9
			- 유가 안정과 정제마진 개선, PX/ BTX 등 주요 화학제품 스프레드 확대 등으로 1분기 실적 개선 예상 - 정유사업의 실적 변동성 축소로 인한 이익 개선과 석유개발사업은 안정적인 이익 규모를 유지할 전망				
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)	273,000 (+0.4)	272,000 (1/3)	2,148	133	128	22,127	12.3
			- 삼다수사업 철수, 벤조피렌 이슈 등으로 주가 부진했으나, 자체 브랜드 '백산수' 런칭과 프리미엄 신제품 (블랙신커피 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)	86,400 (-9.1)	95,000 (1/2)	13,604	596	356	12,829	6.7
			- 2013년에는 LS전선과 LS산전의 실적 개선 예상. LS전선은 고수익 제품인 해저전력선의 해외 프로젝트가 실적에 반영되고 중등 초고압 전력선의 호황기 진입에 따른 실적 개선 예상 - 또한 LS산전은 이라크를 필두로 동남아시아 시장으로의 확대, 신규 사업 적자 축소 등으로 영업이익 개선 예상. LS니교동체련도 도시광산 자회사의 성장으로 이익 증가 전망				
삼성전자 (005930)	1,420,000 (-9.9)	1,576,000 (1/2)	230,152	34,702	27,841	184,578	7.7
			- 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)	233,500 (+2.6)	227,500 (1/2)	2,694	779	580	13,205	17.7
			- 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				

■ Compliance notice

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

## BS금융(138930)

매수(유지)

목표가: 19,000원(유지)

종가(2/6): 14,400원

### 성장통을 넘어서자

#### ■ What's new: 4분기 순이익 520억원으로 우리의 추정치에 부합, 컨센서스 소폭 하회

은행 중 가장 먼저 4분기 실적을 발표한 BS금융의 순이익은 520억원으로 우리의 추정치에 부합했지만 시장 컨센서스를 소폭 하회했다. NIM은 10bp QoQ 축소, 원화대출은 1.8% QoQ 성장하며 순이자이익은 전분기 대비 변함없었다. 다만 계절적 요인으로 4분기 비용집행이 집중되며 순이익이 부진(-54% QoQ)했지만 예상했던 수준이었다.

#### ■ Positives: 쏙쏙 자라나는 비은행 계열사들

4분기 BS금융 비은행 계열사들의 순익 합계는 80억원으로 그룹 전체순이익의 15%를 차지한다. 이는 계절적 요인으로 인해 은행의 순이익이 52.5% QoQ 감소했기 때문이기도 하지만 BS 캐피탈의 순이익이 17% QoQ 증가하는 등 비은행 계열사들이 선전한 덕분이기도 하다. 2012년 BS금융의 총영업이익은 5.2% YoY 증가했다. 은행의 NIM이 28bp YoY 축소되며 은행의 총영업이익은 2.5% YoY 감소했음에도 비은행 계열사들의 총영업이익이 73% YoY 증가한 덕분에 그룹 전체의 총영업이익이 소폭 증가세를 유지할 수 있었다.

#### ■ Negatives: 비은행 계열사들의 성장속도에 따라 늘어나는 비용

2012년 판관비용이 17.5% 급증하면서 판관비용률이 2011년 42.1%에서 2012년 47.0%로 4.9%p 상승했다. BS금융은 실적 컨퍼런스 콜에서 2013년 판관비용은 약 13.2% YoY 증가를 계획하고 있다고 밝혔다 특히 현재 300여명인 캐피탈 임직원수를 400명으로 확충하며 캐피탈 부문의 판관비용은 약 22% YoY 증가할 전망이다. 아직 크게 우려할 수준은 아니지만 NPL 상매각을 감안한 연체율과 NPL 비율도 상승세를 보이고 있어 부산지역의 경기 회복세가 소폭 둔화되는 모습을 감안하면 판관비용과 더불어 대손비용 절감 노력도 필요해보인다.

#### ■ 결론: 비용관리가 성장통 극복의 열쇠

BS금융은 2013년 순익 목표를 2012년 대비 8.0% 증가한 3,900억원으로 제시했다. 우리의 추정치보다 약 10.2% 정도 더 높다. NIM 축소와 대출성장에 대한 우리의 가정이 BS금융에서 제시한 목표치와 유사하므로 결국 비용단(대손비용과 일반관리비용)에 대한 추정이 다른 것으로 보인다. 비용절감에 대한 BS금융의 적극적인 노력이 기대되는 부분이다. 투자 의견 매수와 목표주가 19,000원(지속가능 ROE 11.9%, 성장률 1%, 자본비용 11.0%)을 유지한다.

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q12P				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
순이자이익	278	285	2.5		0.5	5.3	1,140	
총영업이익	118	112	(5.0)		(38.5)	(24.7)	649	
금융자산 손상차손	48	39	(19.5)		30.3	(13.5)	195	
세전이익	70	68	(2.3)		(54.1)	(36.6)	453	
지배주주 지분 순이익	54	52	(4.3)	59	(53.9)	(34.3)	354	389

\*상기 보고서는 2013년 2월 7일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

# DGB금융(139130)

<b>매수(유지)</b>
목표가: 21,000원(유지)
종가(2/6): 15,700원

## 강점에 집중했던 2012년

### ■ What's new: 기대치를 하회한 4분기 순이익 357억원

DGB금융의 4분기 순이익은 우리의 추정치와 시장 컨센서스를 모두 하회했다. NIM은 5bp QoQ 축소되었고 원화대출은 1.5% QoQ 증가하는 등 우리의 예상대로였지만 금융당국의 유가증권 손상차손 기준이 강화되면서 비이자이익이 적자로 전환되었다. 비이자이익 부문에서 발생한 손실 150억원 중 115억원이 수익증권 매각손실이고 나머지 35억원이 감액손실이기 때문에 이는 결국 수익성이 악화된 유가증권을 일회성 손실로 매각해버린것으로 보인다.

### ■ Positives: 흠잡을 데 없는 자산건전성 관리로 실적 선방을 이끈다

2012년 DGB금융의 자랑인 건전성 관리덕분에 대손충당금 전입비용은 23.1% YoY 감소했다. 4분기 NPL 상매각 이전 연체율과 NPL 비율은 각각 0.92%와 1.27%로 모두 전분기 대비 20bp 이상 하락했다. 2분기 이후 꾸준히 낮아진 신규 부실채권 발생률이 4분기에는 마이너스로 전환되었다. 대구경북지역의 부동산 상황이 지속적으로 개선되고 있다는 점도 자산건전성 측면에서 긍정적이다. 주택매매가격지수가 전국에서 가장 가파르게 오르고 있고 미분양 아파트의 감소폭도 크다.

### ■ Negatives: 다소 높은 2012년 판관비용률 50.2%

2012년 판관비용률은 50.2%로 2006년 이후 최고 수준이다. 이는 2012년 NIM 축소로 인한 총영업이익이 6.1% YoY 감소한데다가 2012년말 명예퇴직 실시로 143억원이 소요되었기 때문이다. 만약 명예퇴직급여분을 일회성 비용으로 감안해서 제외할 경우 판관비용률은 48% 수준으로 낮아진다. DGB는 실적발표 컨퍼런스 콜에서 현재의 인력구조상 향후 5년간 300여명의 명퇴가 예정되어 있다고 밝혔다. 2012년 이전의 평균 명예퇴직자의 수는 연간 30여명 내외였음을 감안하면 향후 5년간 명예퇴직급여로 인해 판관비용률은 다소 높아보일 수 있다.

### ■ 결론: 투자의견 매수와 목표주가 21,000원 유지

2012년 DGB금융의 총영업이익은 6.1% YoY 감소했지만 판관비용과 대손비용은 거의 동일하게 유지되었다. 비용관리에 이미 철저하기 때문에 2013년은 성장과 NIM 관리가 필요한 시점으로 판단한다. 따라서 DGB금융이 밝힌 2013년 매출성장 목표치(10%)가 2012년 9% 성장했던 것에 비해 1%p 더 높은 점도 긍정적으로 판단한다. DGB금융이 제시한 2013년 목표 순이익은 2,950억원으로 우리의 추정치인 3천억원과 거의 같다. 투자의견 매수와 목표주가 21,000원(지속가능 ROE 12.1%, 성장률 1%, 자본비용 11.0%)을 유지한다.

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q12P				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
순이자이익	222	230	3.5		1.3	(7.3)	930	
총영업이익	99	67	(32.2)		(46.1)	(35.8)	571	
금융자산 손상차손	26	20	(24.5)		(8.8)	(16.9)	130	
세전이익	59	48	(18.9)		(54.4)	(29.1)	385	
지배주주 지분 순이익	46	36	(22.5)	44	(54.9)	(23.3)	300	292

\*상기 보고서는 2013년 2월 7일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

# GS리테일(007070)

<b>매수(상향)</b>
목표가: 38,000원
종가(2/6): 28,600원

## 올해도 영업이익 29% 증가

### ■ 투자 의견 매수로 상향, 목표주가 38,000원

GS리테일에 대한 투자 의견을 매수로 상향한다. 비효율 점포의 폐점과 신규 출점에 따른 수익성 개선 및 담배가격 인상(예상)에 따른 수익성 개선을 반영하여 올해 영업이익과 EPS 추정치를 기존 대비 각각 22%, 16% 상향 조정한다. 최근 주가는 신규 편의점 거리제한 규제와 신규 경쟁업체 출현 가능성에 대한 우려, 비수기 진입에 따른 투자심리 약화 등을 이유로 전 고점 대비 18% 하락했다. 현재 주가는 2013F PER 13.7배에 거래되는데, 일본 편의점 업체들의 평균 PER은 18.6배를 기록하고 있다. 영업이익은 2012년 50% 성장에 이어 올해에도 29% 늘어날 전망이다. 이익 모멘텀이 계속되는 점을 고려할 경우 valuation 매력이 높다.

### ■ 점포 효율화와 담배가격 인상을 통한 수익성 개선폭 높을 것

우리가 예상하는 올해 GS리테일의 신규 출점 수는 순증 700개다. 출점 1,000개와 비효율 점포 폐점 300개가 합산된 결과다. 점포당 매출 규모도 늘어나고, 점포 효율화를 통한 수익성 개선폭이 높을 것으로 예상된다. 게다가 올해 중 예상되는 담배가격 인상으로 영업이익이 크게 늘어날 전망이다. 담배 마진 10%가 유지되면서 매출총이익이 늘어나는 등 이익 개선의 여지가 높기 때문이다. 우리는 담배가격 인상 시기를 올해 3분기로 가정했으며, 수익 추정에 반영한 인상폭은 갑 당 500원이다. 2012년에는 2011년 중 발생했던 비 정상적 요인에 따른 손실이 사라지면서 이익이 크게 늘어났고, 시장은 이익모멘텀 둔화를 우려하는 것으로 보인다. 그러나 2013년에도 영업이익은 29% 증가할 전망이다.

### ■ 출점 여력은 여전히 높고, 편의점 수요는 더 높아질 전망

편의점은 지난 5년간 빠르게 성장했다. 2012년 우리나라의 기업형 편의점 점포수는 23,000여 개에 달하며 시장규모는 5년 전보다 115% 증가한 10.2조원을 기록했다. 그러나 성장성은 여전히 높다. 현재 재래형 편의점수는 기업형보다 훨씬 더 많은 약 40,000여 개로 파악된다. 편의점 거리 제한 규제는 실질적으로 GS리테일이 이미 시행하고 있는 신규 출점 요건과 유사하다. 편의점에 대한 규제의 영향은 마트, 슈퍼마켓과 다르게 해석해야 한다. 우리의 생활에서 편의점의 역할은 더 커지고 있으며 중기적으로는 점포당 평균 면적이 늘어날 전망이다. 지난 5년간 빠르게 성장했지만 아직 우리나라 소매업에서 편의점이 차지하는 비중은 4.6%에 불과하며, 성장의 여지는 충분하다

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)
2010A	3,280	95	106	442	1,149	0.0	188	NM	2.1	NM	32.1
2011A	3,982	103	129	94	1,213	5.6	224	19.1	11.7	1.2	6.7
2012F	4,500	140	162	123	1,603	32.2	285	18.7	10.0	1.5	8.3
2013F	5,083	181	210	161	2,086	30.1	347	13.7	7.9	1.3	10.1
2014F	5,710	193	222	170	2,203	5.6	377	13.0	7.2	1.2	9.8

\*상기 보고서는 2013년 2월 7일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

OCI(010060)

중립(유지)

종가(2/6): 162,000원

## 부진한 실적 이상으로 중국의 무역 제재가 부담

### ■ What' new: 폴리실리콘 사업 대규모 적자, 가동률 하락해 단위 생산 비용 증가

OCI의 2012년 4분기 실적은 예상을 크게 하회했다. 폴리실리콘 사업의 영업적자가 982억원 발생했다. 폴리실리콘 판매가격은 분기 평균 8.5% 하락했으며 판매물량도 감소해 매출액은 14% 줄었다. 그러나 대규모 적자는 이보다는 가동률 하락에 따른 폴리실리콘의 단위당 생산 비용이 증가한 탓이 크다. 3분기 폴리실리콘 가동률 79%에서 4분기에는 73%로 떨어진 것으로 추정한다. 뿐만 아니라 재고평가 손실이 201억원 발생했는데, 이는 지난 분기의 147억원보다도 늘어나 재고량 또한 증가한 것으로 추정된다. 건조한 실적을 유지하던 석유석탄화학과 무기화학 사업 역시 매출과 이익이 모두 감소했다. 두 사업 모두 계절적인 영향으로 제품 판매와 가격이 부진했지만, 연결대상인 OCI머티리얼즈의 실적은 지속적으로 하향세다.

### ■ Positives: 태양광 발전 설치 수요 증가하며 공급 과잉 해소 기대

태양광 발전에 대한 수요는 꾸준히 증가하고 있다. 2012년 연간 태양광 발전 설치량은 31GW로 집계되며 2013년에는 35GW로 성장할 것으로 예상된다. 작년 부진했던 수요로 인해 모듈 생산업체들의 가동률은 50% 수준에 머물렀다. 이에 따라 업체들이 보유한 재고가 충분히 감소해 가동률을 상승시킬 것으로 기대할 수 있다. 가격 하락과 적자 누적을 견디지 못한 업체들의 퇴출로 공급 과잉도 해소될 것이다. 다수의 폴리실리콘 생산 업체들 역시 가동을 중단하거나 증설을 연기했다. 이러한 결과로서 제품 가격이 상승할 가능성이 있다.

### ■ Negatives: 중국의 폴리실리콘 수입 관세 부과 여부가 판매에 큰 영향을 미칠 것

중국 상무부는 해외 업체의 폴리실리콘에 대한 반덤핑 여부를 조사 중이다. 해외 업체들에 대한 수입관세를 부과할 경우 중국 내 모듈 생산 업체들의 비용 부담이 증가한다. 따라서 OCI 역시 중국으로의 수출에 타격을 입을 가능성이 크다. 이는 수급개선으로 인한 가격 인상을 제한하는 변수가 될 것이다. 당분간 신규 제품의 수요가 증가하고 공급능력은 제한되어 있어 폴리실리콘 판매 가격은 올해 연말까지 킬로그램당 3달러 증가할 것으로 예상된다. 그러나 모듈 업체들 역시 원가 부담을 판매 가격에 전가한다면 태양광 설치 수요에 악영향을 미칠 수 있다. 따라서 폴리실리콘 가격이 그보다 더 상승할 것으로 보기는 힘들다.

### ■ 결론: 투자의견 중립 유지. 폴리실리콘 사업 적자 지속될 것으로 예상

OCI의 폴리실리콘 사업은 올해 연간으로 2,007억원 적자를 기록할 것으로 예상된다. 흑자를 기록하기 위해서는 폴리실리콘의 연 평균 가격이 26.5달러가 되어야 한다. 이는 현재 가격보다 약 40% 높은 수준이며, 실현가능성이 낮다고 판단한다. 작년보다 연결 영업이익이 78% 감소할 것으로 예상되어 투자의견 중립을 유지한다.

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q12P				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	760.5	703.6	(7.5)	725.4	(7.1)	(19.8)	3,261.1	3,409.7
영업이익	29.7	(62.2)	적자전환	1.4	적자전환	적자전환	35.5	316.9
영업이익률(%)	3.9	(8.8)		0.2			1.1	9.3
세전이익	14.6	(3.9)	적자전환	(1.5)	적자전환	적자전환	(12.1)	278.8
순이익	12.3	(3.9)	적자전환	5.1	적자전환	적자전환	(10.2)	188.1

\*상기 보고서는 2013년 2월 7일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

# SKC(011790)

**매수(유지)**

목표가: 45,000원(하향)

종가(2/6): 34,200원

## 업황부진으로 본격적인 증설효과 2분기로 지연

### ■ What's new : 4분기 영업이익은 추정치를 20% 하회

SKC의 별도기준 4분기 매출은 4,186억원(+3.2% YoY, -6.5% QoQ), 영업이익은 362억원(-19.0% YoY, -18.6% QoQ)으로 우리의 추정치를 20% 하회했다. 그 이유는 기대했던 증설효과가 미미했고, 경기악화로 4분기 비수기효과가 크게 작용하였기 때문이다. 화학사업부는 4분기 비수기 영향으로 판가가 하락하고, 물량도 감소하여 매출이 3분기 대비 8% 감소하였으며 영업이익률도 3분기 9.3%서 4분기 8.7%로 감소하였다. 필름사업부의 실적도 기대했던 신규라인에 대한 고객사의 승인이 지연되어 증설물량이 매출로 연결되지 못해 매출이 정체하였고, 영업이익률도 3분기 10.5%에서 4분기 8.6%로 감소하였다.

### ■ Positives : 대규모 투자 일단락으로 올해부터는 안정적인 Cash 창출 가능

SKC는 별도기준으로 작년까지 3년간 6,500억원의 투자를 집행하여 화학 및 필름 Capa를 확대했다. 또한 투자를 위한 차입으로 2012년말 기준 순차입금은 9,900억원 수준까지 늘어 이자부담이 증가했다. 하지만 올해부터는 대규모 투자가 일단락되어 Capex가 감소할 것이므로 동사의 EBITDA내에서 충분히 소화가 가능할 것으로 예상된다. 따라서 2013년부터는 투자에 대한 결실로 2조원의 매출이 추정되며 안정적인 Cash 창출도 기대된다.

### ■ Negatives : 자회사 턴어라운드 지연으로 연결 손익 감소

4분기에는 자회사들의 턴어라운드로 연결손익이 별도손익을 상회할 것으로 기대했었다. 텔레시스가 본사업인 통신장비 관련 매출 증가 및 내부 구조조정 완료로 턴어라운드하고, 솔믹스는 3분기 재고정리를 통해 적자폭을 줄일 것으로 판단했기 때문이다. 하지만 텔레시스의 구조조정 및 솔믹스의 태양광 사업 정상화가 예상보다 지연돼 연결기준 영업이익은 별도보다 75억원이 감소한 287억원으로 추정된다. 텔레시스는 구조조정이 마무리되며 올해부터 정상화가 기대되나, 태양광 업황의 영향을 받는 솔믹스의 실적은 동사의 리스크로 판단한다.

### ■ 결론 : 증설 효과로 인한 성장은 2분기 이후를 기대

증설효과 지연에 따라 동사의 2013년 영업이익을 12% 하향조정하였다. 이에 따라 목표주가를 기존 55,000원에서 45,000원으로(2013년 EBITDA 2,624억원에 기존 목표 EV/EBITDA 8.0배 적용) 하향했다. 1분기 영업이익은 4분기 실적을 소폭 하회한 336억원으로 예상된다. 계절적 비수기 및 화학플랜트 정기보수의 영향으로 부진한 실적이 이어져 단기적인 주가 상승 모멘텀은 크지 않을 것으로 판단한다. 하지만, 최근 1개월간 20%의 조정을 받아 4분기 실적 부진이 주가에 이미 반영되었고, 2분기 이후부터 본격적인 증설로 성장이 가능 할 것으로 판단해 투자의견 '매수'를 유지한다.

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q12P				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	455.7	418.6	(8.1)	454.6	(6.5)	3.2	2,021.4	2,027.2
영업이익	45.5	36.2	(20.3)	44.6	(18.6)	(19.0)	180.0	202.2
영업이익률(%)	10.0	8.7	(1.3)	9.8	(1.3)	(2.4)	8.9	10.0
세전이익	34.4	30.2	(12.3)	27.4	(17.6)	47.7	147.6	193.4
순이익	20.6	(9.5)	NM	16.7	NM	NM	122.1	150.5

\*상기 보고서는 2013년 2월 7일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

# 한화생명(088350)

중립(유지)

종가(2/6): 7,360원

## 늘어나는 외형만큼, 고민도 커지는 상황

### ■ What' s new: 외형은 크게 늘어났지만, 고민도 커지는 형국

한화생명의 3QFY12 순이익은 1,014억원으로 전년동기 대비 36%. 전분기 대비로는 39% 감소했다. 프리뷰에서 제시한 전망치 1,060억원에 부합한 반면 컨센서스 960억원보다는 소폭 많았다. 세제변경을 앞둔 일시납보험 절판수요 확대로 보험료수익이 늘었지만 총 460억원의 일회성 비용(계리가정 변경에 따른 변액보증준비금 380억원, 퇴직급여 충당금 80억원)이 발생하며 이익은 기존 전망(1,241억원)대비 부진했다.

### ■ Positives: 자산부채 듀레이션 갭 축소는 그나마 다행

1) 3QFY12에도 듀레이션 갭(부채 듀레이션-자산 듀레이션) 축소가 지속된 결과 갭은 2.57년(-0.95년 YoY)으로 작아졌다. 꾸준한 장기채권 매입으로(12월말 기준 채권 평균 듀레이션 5.71년) 자산 듀레이션이 4.88년(+0.5년 YoY)으로 확대됐기 때문이었다. 2) 시장 금리가 3Q 중 소폭 반등세를 나타내긴 했지만 절대적으로는 낮은 가운데 신규투자수익률은 4.3%의 전분기 수준에서 유지했다. 금리 8% 수준의 대출이 안정적으로 늘어난(+9% YoY) 덕택이라는 설명이다.

### ■ Negatives: 수익성 낮은 저축성보험 위주 성장, 핵심 자산 운용수익율의 빠른 하락

1) 3Q 신계약 APE는 57%(YoY)나 증가했다. 저금리 및 세제 변화와 맞물려 비전속채널에서의 저축성보험 판매 확대 덕분이다. 3Q 중 즉시연금판매는 월평균 2,500억에 달했고, 저축성보험 신계약은 440%(APE 기준 YoY) 늘었다. 반면, 전년대비 8% 성장한 보장성보험 신계약 APE는 3개월 특판 암보험의 일시적 영향 덕분인 가운데 보장성보험 성장 전망은 여전히 불투명하다. 2)당분기 운용자산이익률이 5.0%에 그쳤다. 운용자산의 56%를 차지하는 채권의 이익률은 4.7%로 4개 분기동안 40bp 하락했고, 26%를 차지하는 대출자산은 7.1%로 90bp 하락했다. 같은 기간 부담금리 하락속도 24bp에 비해 부담스럽다.

### ■ 결론: PBR 0.9배 수준의 주가이지만 7% 수준 ROE와 13배의 PER은 부담

4Q와 FY12 연간 이익 전망을 21%, 6% 하향한다. FY13에 대해서도 3.9% 하향한다. 비전속 채널을 중심으로 자금 유입속도가 빨라진 가운데 세제 여건도 예상대로 보험권역에는 유리하게 전개 중이어서 외형증가는 낙관한다. 그러나, 이들 상품은 보장성보험에 비해 수익성이 1/3~1/4에 그친다. 의미있는 이익으로 연결되기 위해 지금보다 두 배 이상 늘어나야 한다는 뜻이다. 이 과정이 너무 빠르게 진행될 경우 RBC 규제 강화로 주주의 부담이 커진다. 전일 종가는 FY12 전망치 기준 PBR은 0.90배, PER은 12.8배 수준이다. 7% 내외의 ROE 전망을 차기까지 이어갈 수 밖에 없는 상황에서 매력은 낮다. 장기금리의 큰 폭 상승 가능성이 제기되기 전에는 현 주가 수준에서 매력은 크지 않다

	3QFY12P				증감률		FY12F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
보험영업수익	1,821	2,905	59.5	-	11.6	67.9	10,270	-
보험손익	80	1,182	1,383.9	-	41.4	755.1	3,361	-
투자손익	744	685	(7.9)	-	(10.2)	(5.2)	2,841	-
당기순이익	106	101	(4.4)	96	(38.6)	(36.1)	501	581
보험지급비율	41.7	23.9	(17.9)	-	(5.9)	(18.8)	27.7	-

\*상기 보고서는 2013년 2월 7일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

# 국내외 자금동향 및 대차거래

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

## ◆ 주요 증시 지표

구 분		01/31(목)	02/01(금)	02/04(월)	02/05(화)	02/06(수)	02/07(목)	
유가증권	종합주가지수	1,961.94	1,957.79	1,953.21	1,938.18	1,936.19	1,931.77	
	등락폭	-2.49	-4.15	-4.58	-15.03	-1.99	-4.42	
	등락종목	상승(상한)	373(5)	276(1)	339(4)	217(2)	464(8)	386(5)
		하락(하한)	446(0)	535(1)	477(2)	604(2)	339(1)	411(0)
	ADR	92.33	88.94	87.50	84.02	85.87	83.87	
	이격도	10 일	99.67	99.61	99.55	99.07	99.20	99.14
		20 일	98.98	98.90	98.82	98.21	98.24	98.21
	투자심리	40	30	30	20	20	20	
	거래량 (백만 주)	394	378	340	362	345	408	
거래대금 (십억 원)	4,367	3,955	3,495	3,704	3,599	3,511		
코스닥	코스닥지수	503.67	503.31	501.32	498.16	502.56	501.78	
	등락폭	0.87	-0.36	-1.99	-3.16	4.40	-0.78	
	등락종목	상승(상한)	443(10)	348(3)	316(8)	308(10)	624(8)	432(8)
		하락(하한)	480(2)	567(8)	616(1)	628(2)	297(1)	480(1)
	ADR	90.89	86.48	82.45	80.02	82.39	81.07	
	이격도	10 일	98.99	99.09	98.96	98.69	99.78	99.76
		20 일	98.87	98.82	98.50	97.98	98.94	98.91
	투자심리	50	40	30	20	30	30	
	거래량 (백만 주)	377	472	453	482	416	421	
거래대금 (십억 원)	1,547	1,677	1,587	1,576	1,521	1,614		

## ◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분	개 인	외국인	기관계	(증권)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(종기금)	기 타	
유가증권	매수	1,538.2	1,259.3	712.0	126.1	109.6	202.2	35.2	15.7	194.2	23.4
	매도	1,523.6	1,179.3	796.8	186.6	103.6	260.4	31.7	32.8	148.6	33.3
	순매수	<b>14.6</b>	<b>80.1</b>	<b>-84.8</b>	<b>-60.5</b>	<b>5.9</b>	<b>-58.2</b>	<b>3.4</b>	<b>-17.1</b>	<b>45.6</b>	<b>-9.9</b>
	02월 누계	<b>267.1</b>	<b>24.3</b>	<b>-299.8</b>	<b>-177.8</b>	<b>-129.9</b>	<b>-117.4</b>	<b>-31.7</b>	<b>9.3</b>	<b>166.9</b>	<b>8.4</b>
	13년 누계	1,344.0	-1,860.7	650.2	-81.4	199.2	-441.7	-102.4	5.2	1,081.3	-133.5
코스닥	매수	1,432.6	93.8	92.4	14.9	11.7	32.5	5.2	2.4	21.2	11.4
	매도	1,440.7	75.7	103.6	17.7	11.4	36.2	6.0	3.9	24.6	10.2
	순매수	<b>-8.1</b>	<b>18.1</b>	<b>-11.1</b>	<b>-2.8</b>	<b>0.3</b>	<b>-3.7</b>	<b>-0.7</b>	<b>-1.5</b>	<b>-3.4</b>	<b>1.2</b>
	02월 누계	<b>-112.0</b>	<b>61.0</b>	<b>52.5</b>	<b>15.3</b>	<b>-2.2</b>	<b>8.9</b>	<b>4.7</b>	<b>-2.4</b>	<b>21.9</b>	<b>-1.5</b>
	13년 누계	-257.1	17.0	298.2	27.6	1.1	99.2	29.9	-21.9	177.3	-58.0

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

# 국내외 자금동향 및 대차거래

## ◆ KOSPI 기관별 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

	투 신		순 매 도
	순 매 수		
유통업	11,631	화학	-22,319
전기,전자	4,919	서비스업	-16,676
의약품	2,554	운수장비	-13,558
KODEX 200	55,889	NHN	-8,998
LG전자	11,663	LG화학	-8,688
삼성물산	7,131	SK텔레콤	-5,083
SK이노베이션	4,990	TIGER 200	-5,031
S-Oil	3,460	현대위아	-4,895

	연 기 금		순 매 도
	순 매 수		
전기,전자	27,260	서비스업	-6,895
통신업	10,470	기계	-5,505
철강및금속	7,601	은행	-1,610
삼성전기	10,474	GS	-7,357
LG디스플레이	8,388	롯데쇼핑	-6,232
SK하이닉스	8,321	NHN	-4,546
S-Oil	5,909	대림산업	-4,430
삼성물산	5,128	LG생활건강	-3,864

(체결기준: 백만원)

	은 행		순 매 도
	순 매 수		
기계	1,322	전기,전자	-8,094
섬유,의복	832	운수장비	-2,911
건설업	525	철강및금속	-1,795
두산중공업	1,183	삼성전자	-5,277
KODEX 레버리지	896	SK텔레콤	-1,149
현대건설	806	현대모비스	-1,107
LG패션	799	삼성전기	-1,025
LG이노텍	684	현대차	-926

	보 험		순 매 도
	순 매 수		
전기,전자	8,499	화학	-3,956
유통업	3,974	기계	-3,043
의약품	3,768	금융업	-1,846
삼성전기	5,263	NHN	-2,885
LG전자	4,418	금호석유	-2,702
SK하이닉스	3,711	POSCO	-2,632
현대제철	3,150	두산중공업	-2,213
삼성물산	3,141	삼성전자	-2,138

## ◆ KOSPI 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

	기 관		순 매 도
	순 매 수		
유통업	15,116	서비스업	-35,587
의약품	10,518	화학	-29,789
전기,전자	7,305	운수장비	-26,928
KODEX 200	26,645	NHN	-24,278
삼성물산	14,424	삼성전자	-19,167
삼성전기	13,616	SK텔레콤	-9,676
SK하이닉스	9,198	LG생활건강	-9,593
S-Oil	8,208	LG화학	-8,702
LG전자	7,555	현대중공업	-8,233
삼성화재	7,205	현대하이스코	-7,342
SK이노베이션	4,824	기아차	-7,318
현대백화점	4,602	두산중공업	-6,966
LG디스플레이	4,541	GS	-6,527

	외 국 인		순 매 도
	순 매 수		
서비스업	39,109	유통업	-15,051
전기,전자	37,831	음식료품	-8,111
화학	21,254	금융업	-6,217
NHN	38,820	KODEX 200	-27,094
SK하이닉스	35,140	현대차	-8,753
현대모비스	21,136	LG화학	-8,721
락앤락	14,885	삼성물산	-8,302
SK텔레콤	13,923	SK이노베이션	-7,887
OCI	12,002	KB금융	-7,498
LG생활건강	8,030	엔씨소프트	-5,603
하나금융지주	6,515	삼성화재	-5,359
GS	4,967	신한지주	-5,004
롯데케미칼	4,901	현대백화점	-4,899

주: 외국인은 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	
기계, 장비	2,328	반도체	-3,064	전문기술	1,611	방송서비스	-2,540
통신장비	908	금융서비스	-1,817	통신장비	1,066	반도체	-2,205
소프트웨어	907	디지털컨텐츠	-1,449	금속	568	화학	-1,713
에스에프에이	2,612	서진오토모티브	-2,000	CJ E&M	1,142	에이블씨엔씨	-2,279
인터플렉스	1,292	서울반도체	-1,915	휴맥스	790	CJ오쇼핑	-1,799
골프존	1,160	컴투스	-1,657	유진테크	644	덕산하이메탈	-1,581
차바이오엔	633	SK브로드밴드	-1,292	씨젠	612	다음	-1,429
CJ오쇼핑	489	에이블씨엔씨	-997	메디톡스	488	코오롱생명과학	-1,403

(체결기준: 백만원)

은 행				보 험			
순 매 수		순 매 도		순 매 수		순 매 도	
제약	164	음식료, 담배	-425	IT부품	1,258	디지털컨텐츠	-991
디지털컨텐츠	156	반도체	-406	사업지원	1,068	제약	-887
금융서비스	109	운송장비, 부품	-237	기계, 장비	1,052	금속	-405
코오롱생명과학	262	매일유업	-493	리노공업	1,300	컴투스	-774
이트레이드증권	109	덕산하이메탈	-373	하나투어	1,066	씨젠	-742
알에프세미	102	성우하이텍	-237	플렉스컴	635	이엘케이	-467
옵트론텍	75	하나투어	-148	에스에프에이	613	인지디스플레	-365
휴맥스	73	솔브레인	-119	나노신소재	417	예림당	-333

## ◆ 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	
통신장비	3,336	화학	-6,676	반도체	9,092	화학	-6,679
전문기술	2,559	반도체	-4,616	기계, 장비	8,695	사업지원	-2,263
소프트웨어	826	디지털컨텐츠	-4,044	인터넷	3,890	디지털컨텐츠	-2,178
휴맥스	2,294	에이블씨엔씨	-7,733	덕산하이메탈	8,702	에이블씨엔씨	-5,964
인터플렉스	1,853	서울반도체	-3,816	에스에프에이	8,338	코오롱생명과학	-2,837
CJ E&M	1,587	컴투스	-3,508	다음	4,296	하나투어	-2,440
네패스	1,338	다음	-2,449	비에이치	2,339	에스엠	-1,802
골프존	1,257	서진오토모티브	-2,000	셀트리온	1,810	인터플렉스	-1,526
플렉스컴	1,255	SK브로드밴드	-1,988	파트론	845	이엘케이	-1,427
메디톡스	1,214	파라다이스	-1,784	디아이디	787	위메이드	-1,057
유진테크	1,014	덕산하이메탈	-1,765	코텍	715	CJ E&M	-954
인터파크	968	비에이치	-1,693	플렉스컴	704	휴비츠	-856
휴비츠	902	GS홈쇼핑	-1,169	SK브로드밴드	701	네오위즈게임즈	-844

주: 외국인인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

# 국내외 자금동향 및 대차거래

## ◆ 기관/외인 연속 순매수 상위 종목

(단위: 일)

KOSPI			
기	관	외	국 인
아세아시멘트	19 일	한국셀석유	27 일
쌍용양회	19 일	롯데제과	18 일
동아타이어	17 일	제일기획	7 일
삼성테크윈	14 일	한국타이어	6 일
대교	14 일	OCI	6 일
남양유업	13 일	STX	6 일
한국단자	13 일	농심	5 일
삼성물산	11 일	현대모비스	5 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
이트레이드증권	36 일	하이록코리아	10 일
성우하이텍	13 일	셀트리온	10 일
인터파크	9 일	파트론	8 일
멜파스	9 일	모두투어	6 일
코미팜	6 일	우리이티아이	6 일
에스에프에이	5 일	다음	5 일
셀트리온	5 일	태광	4 일
SDN	5 일	유진기업	4 일

## ◆ 기관/외인 5일간 누적 순매수 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
KODEX 200	232,978	삼성전자	101,674
한국전력	49,662	SK하이닉스	84,525
삼성물산	48,147	NHN	38,159
LG유플러스	44,229	삼성전자우	33,414
삼성화재	35,250	하나금융지주	30,479
KT	33,889	SK텔레콤	28,370
현대모비스	32,069	현대중공업	26,246
KT&G	22,410	OCI	25,655

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
CJ E&M	12,680	파트론	19,022
인터플렉스	9,392	셀트리온	18,257
3노드디지털	9,361	에스에프에이	14,723
휴맥스	4,925	다음	14,231
성우하이텍	4,596	덕산하이메탈	11,338
에스에프에이	3,865	서울반도체	5,560
SK브로드밴드	3,654	GS홈쇼핑	5,342
골프존	3,447	오스템임플란트	3,390

## ◆ 기관/외인 동반 순매수 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
종	목	기	관 외 국 인 합 계
전기,전자		7,305	37,831 45,136
철강및금속		2,798	152 2,950
-		-	-
SK하이닉스		9,198	35,140 44,337
LG전자		7,555	1,683 9,238
현대제철		4,487	895 5,382
삼성테크윈		145	3,584 3,728
동아제약		2,114	1,337 3,451
대덕전자		229	1,241 1,470
SG세계물산		14	1,003 1,017
송원산업		722	277 999
코오롱인더		230	705 935
삼성카드		153	703 857

KOSDAQ			
종	목	기	관 외 국 인 합 계
기계,장비		456	8,695 9,151
전문기술		2,559	21 2,581
연구,개발		562	480 1,042
에스에프에이		536	8,338 8,875
휴맥스		2,294	510 2,804
플렉스컴		1,255	704 1,960
셀트리온		12	1,810 1,822
네페이스		1,338	388 1,726
골프존		1,257	251 1,509
인터파크		968	426 1,394
마크로젠		462	446 908
슈프리마		624	99 723
하림		448	129 577

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	
SKC	15 일	한일시멘트	23 일	매일유업	8 일	다산네트웍스	9 일
롯데삼강	9 일	동아타이어	22 일	아트라스BX	6 일	게임하이	6 일
국도화학	9 일	대상	21 일	주성엔지니어링	6 일	심텍	5 일
KODEX 골드선물(H)	9 일	쌍용양회	18 일	GS홈쇼핑	5 일	인터플렉스	5 일
TIGER 농산물선물(H)	9 일	LS산전	17 일	원익IPS	5 일	큐렉소	5 일
TIGER S&P500선물(H)	9 일	경방	13 일	STS반도체	4 일	씨젠	5 일
한진중공업홀딩스	8 일	조선내화	13 일	이오테크닉스	4 일	테크노세미컴	3 일
롯데제과	8 일	유니드	13 일	에스엠	4 일	씨엔케이인터	3 일

## ◆ 기관/외인 5일간 누적 순매도 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI				KOSDAQ			
기 관		외 국 인		기 관		외 국 인	
삼성전자	-146,184	KODEX 200	-244,712	에이블씨엔씨	-7,454	컴투스	-10,867
KODEX 레버리지	-116,857	엔씨소프트	-57,485	코오롱생명과학	-5,591	인터플렉스	-9,372
NHN	-48,851	LG화학	-57,072	다음	-3,502	에이블씨엔씨	-6,151
현대차	-46,879	한국전력	-46,555	매일유업	-3,329	코오롱생명과학	-2,861
현대중공업	-44,289	삼성물산	-35,777	에스엠	-3,065	네오위즈게임즈	-2,763
LG생활건강	-33,615	현대제철	-35,083	CJ오쇼핑	-2,298	이엘케이	-2,539
LG화학	-29,723	S-Oil	-34,855	포스코켄텍	-2,031	다날	-2,215
두산중공업	-29,478	삼성화재	-30,351	서진오토모티브	-2,000	3노드디지털	-2,099

## ◆ 기관/외인 동반 순매도 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

종 목	KOSPI			KOSDAQ			
	기 관	외 국 인	합 계	기 관	외 국 인	합 계	
기계	-9,306	-4,487	-13,794	화학	-6,676	-6,679	-13,354
음식료품	-3,665	-8,111	-11,776	디지털컨텐츠	-4,044	-2,178	-6,222
금융업	-2,371	-6,217	-8,587	출판,매체복제	-991	-2,153	-3,144
삼성전자	-19,167	-1,496	-20,664	에이블씨엔씨	-7,733	-5,964	-13,696
LG화학	-8,702	-8,721	-17,423	코오롱생명과학	-938	-2,837	-3,775
기아차	-7,318	-4,219	-11,536	컴투스	-3,508	-135	-3,643
두산중공업	-6,966	-991	-7,957	에스엠	-727	-1,802	-2,530
두산인프라코어	-2,639	-3,511	-6,150	파라다이스	-1,784	-357	-2,141
삼성SDI	-2,049	-3,155	-5,203	KH바텍	-942	-356	-1,298
KODEX 레버리지	-359	-4,644	-5,003	청담러닝	-1,163	-45	-1,209
삼성중공업	-25	-3,982	-4,007	씨젠	-760	-194	-955
CJ제일제당	-2,908	-357	-3,264	플랜티넷	-795	-99	-895
SKC	-3,006	-76	-3,083	오스템임플란트	-352	-371	-723

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	
SK텔레콤	119	21,490	
엔씨소프트	107	13,677	
NHN	53	11,982	
삼성전자	8	11,747	
아모레퍼시픽	8	8,498	
SK하이닉스	259	6,303	
현대제철	68	5,408	
삼성엔지니어링	35	5,326	

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ			
종 목	주 수	금 액	
파라다이스	52	1,028	
에이블씨엔씨	13	973	
컴투스	15	590	
인터플렉스	13	547	
다음	4	425	
서울반도체	14	383	
젠크스	10	337	
다날	21	285	

## ◆ 대차잔고 상위 종목

(체결기준: 천주, 백만원)

KOSPI		
종 목	주 수	금 액
삼성전자	4,215	6,015,294
POSCO	8,537	3,021,933
LG전자	34,758	2,422,660
OCI	9,976	1,616,154
현대차	4,157	829,306
NHN	3,645	825,569
SK하이닉스	25,063	614,049
현대모비스	2,050	597,695

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액
셀트리온	24,247	652,241
서울반도체	6,299	169,442
덕산하이메탈	3,258	79,324
에스엠	2,041	79,281
파라다이스	3,281	64,636
다음	469	50,762
위메이드	1,046	41,825
차바이오앤	4,288	40,050

## ◆ 대차잔고 5일간 누적 순증/감 상위 업종 및 종목

(체결기준: 천주)

KOSPI			
순 증		순 감	
운수창고	5,821	전기,전자	-1,621
서비스업	2,130	보험	-391
기계	1,793	운수장비	-388
한진해운	4,100	LG전자	-1,884
현대상선	1,981	웅진케미칼	-625
호텔신라	1,334	기아차	-487
현대산업	1,212	대우조선해양	-386
넥센타이어	1,103	LG디스플레이	-332
두산중공업	834	한솔제지	-309
SBS미디어홀딩스	698	현대백화점	-276
LG패션	656	한국전력	-273
KB금융	621	KEC	-271
두산인프라코어	610	BS금융지주	-251

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ			
순 증		순 감	
반도체	1,445	제약	-1,236
컴퓨터서비스	777	의료,정밀기기	-213
기계,장비	553	통신서비스	-206
포스코 ICT	384	셀트리온	-1,655
서울반도체	296	파트론	-288
포스코엔텍	277	SK브로드밴드	-243
다날	272	STS반도체	-212
오픈베이스	271	로만손	-185
루멘스	251	에이블씨엔씨	-144
3S	242	빅텍	-129
서희건설	225	한글과컴퓨터	-118
주성엔지니어링	221	차바이오앤	-117
팜스토리	207	티플렉스	-111

# 국내외 자금동향 및 대차거래

## ◆ 증시 거래 주체별 매매 동향

(단위: 십억원)

구 분	연간 누계	월간 누계	5일간 누계	02/01(금)	02/04(월)	02/05(화)	02/06(수)	02/07(목)
외국인	-1,860.7	24.3	24.3	-33.1	49.2	6.7	-82.0	80.1
기관계	650.2	-299.8	-299.8	4.2	-71.5	-127.8	-17.5	-84.8
(투신)	-441.7	-117.4	-117.4	-1.1	-51.8	-27.9	23.3	-58.2
(연기금)	1,100.6	156.1	156.1	26.6	53.5	29.2	4.6	42.6
(은행)	5.2	9.3	9.3	8.4	4.1	8.8	5.1	-17.1
(보험)	199.2	-129.9	-129.9	11.8	-5.8	-117.6	-24.2	5.9
개인	1,344.0	267.1	267.1	3.6	16.6	125.6	106.6	14.6
기타	-133.5	8.4	8.4	25.2	5.7	-4.5	-7.1	-9.9

주: KOSDAQ 제외

## ◆ 증시 자금 동향

(단위: p, 십억원, %)

구 분	2009년	2010년	2011년	01/31(목)	02/01(금)	02/04(월)	02/05(화)	02/06(수)
KOSPI	1,682.77	2,051.00	1,825.74	1,961.94	1,957.79	1,953.21	1,938.18	1,936.19
고객예탁금	12072.0	14068.5	17680.2	16654.7	17405.5	18304.4	17504.0	17325.1
(증감액)	2735.7	1996.5	3611.7	-109.6	750.8	898.9	-800.4	-178.9
(회전율)	52.6	51.5	34.2	36.5	33.3	28.4	30.7	30.2
실질예탁금 증감	-292.5	-3502.6	3775.5	-235.4	654.2	859.7	-790.8	-147.1
신용잔고	4359.5	5938.3	4476.3	4189.3	4163.1	4145.2	4127.3	4093.6
미수금	240.2	192.3	187.7	139.0	131.5	121.3	115.6	122.5

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	01/31(목)	02/01(금)	02/04(월)	02/05(화)	02/06(수)
전체 주식형	92,945	-1,159	-686	-179	-246	-165	60	-334
(ex. ETF)		-980	-85	-48	-25	-24	-34	-1
국내 주식형	67,477	-649	-594	-152	-235	-145	77	-292
(ex. ETF)		-477	7	-21	-14	-3	-16	40
해외 주식형	25,469	-510	-92	-27	-12	-21	-18	-42
(ex. ETF)		-503	-92	-26	-12	-21	-18	-42
주식 혼합형	9,882	-107	-15	-15	-3	1	-7	-7
채권 혼합형	19,510	287	80	29	25	18	8	29
채권형	48,187	857	457	-25	47	93	293	23
MMF	82,195	19,005	5,211	-3,104	126	2,424	1,510	1,152

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	02/01(금)	02/04(월)	02/05(화)	02/06(수)	02/07(목)
한 국	-1,724	27	3,178	-27	45	6	-75	78
대 만	1,440	890	3,151	207	273	158	253	-
인 도	5,686	1,590	2,261	481	168	942	-	-
인도네시아	1,055	467	670	76	48	82	47	214
태국	279	-220	203	33	29	-103	-77	-102
남아공	342	305	424	115	82	94	14	-
필리핀	785	119	119	23	49	32	12	3

자료: Bloomberg, 한국투자증권

### ◆ 주요 금리, 환율 및 원자재 가격

(단위: %, 원, 엔, p, 달러)

구 분	2012년	02/01(금)	02/04(월)	02/05(화)	02/05(화)	02/06(수)	02/07(목)
회사채 (AA-)	3.29	3.13	3.13	3.12	3.11	3.08	3.08
회사채 (BBB-)	8.80	8.72	8.72	8.72	8.71	8.68	8.68
국고채 (3년)	2.82	2.76	2.76	2.76	2.75	2.72	2.72
국고채 (5년)	2.97	2.89	2.90	2.90	2.88	2.85	2.85
국고채 (10년)	3.16	3.10	3.12	3.11	3.08	3.07	3.06
미 국채 (10년)	1.76	1.99	2.01	1.95	2.00	1.96	-
일 국채 (10년)	0.80	0.75	0.76	0.81	0.79	0.78	-
원/달러	1,070.60	1,089.00	1,097.40	1,084.060	1,087.00	1,087.85	1,088.20
원/엔	1,243.73	1,199.00	1,191.00	1,172.00	1,177.00	1,159.00	1,160.00
엔/달러	86.08	90.89	92.19	92.60	92.38	93.86	93.86
달러/유로	1.32	1.35	1.36	1.36	1.34	1.35	1.35
DDR3 1Gb (1333MHz)	0.67	0.68	0.68	0.69	0.69	0.69	-
DDR3 2Gb (1333MHz)	1.07	1.28	1.33	1.31	1.31	1.33	-
NAND Flash 16Gb (MLC)	1.89	1.93	1.93	1.93	1.93	1.93	-
CRB 지수	295.01	303.99	305.07	302.91	304.14	302.91	-
LME 지수	3,454.5	3,557.9	3,613.2	3,614.1	3,602.5	3,582.6	-
BDI	699	760	750	745	739	740	-
유가 (WTI, 달러/배럴)	91.82	97.49	97.63	96.13	96.64	96.62	-
금 (달러/온스)	1,663.40	1,662.00	1,670.60	1,674.90	1,673.50	1,678.80	-

자료: Bloomberg, KOSCOM, 한국투자

## KOSPI200 선물 옵션 시장 동향

◆ 선물시장 지표

(단위: P, 계약)

	기초자산 KOSPI200	최근월물 1303월물	베이스스			거래량	미결제약정	
			이론	마감	평균		증감	증감
2월 1일	257.64	258.05	0.82	0.41	0.49	237,191	104,643	-2,211
2월 4일	256.89	257.00	0.76	0.11	0.39	169,884	106,971	2,328
2월 5일	254.82	254.80	0.73	-0.02	0.28	206,863	108,492	1,521
2월 6일	254.31	254.50	0.71	0.19	0.27	140,011	108,964	472
2월 7일	254.00	254.35	0.71	0.35	0.24	195,642	108,670	-294

◆ 지수선물시장 투자주체별 매매동향

(단위: 계약)

	외국인	개인	기관종합					
			증권	투신	은행	보험	기금	
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
2월 5일	-2,547	961	1,945	1,032	393	-132	635	0
2월 6일	-623	-346	883	167	995	93	-465	0
2월 7일	429	341	-885	-1,554	555	140	-94	-1
누적포지션	-25,827	17,854	9,791	4,353	5,548	396	-920	420

◆ 지수선물 프로그램 매매동향

(단위: 십억 원)

	프로그램 전체			비차익거래			차익거래			차익거래잔고	
	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수
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	5,262	9,490
2월 5일	1,048	857	-191	870	847	-23	178	11	-167	5,299	9,357
2월 6일	793	624	-169	694	617	-77	99	7	-92	5,308	9,273
2월 7일	880	855	-24	814	851	38	66	4	-62		

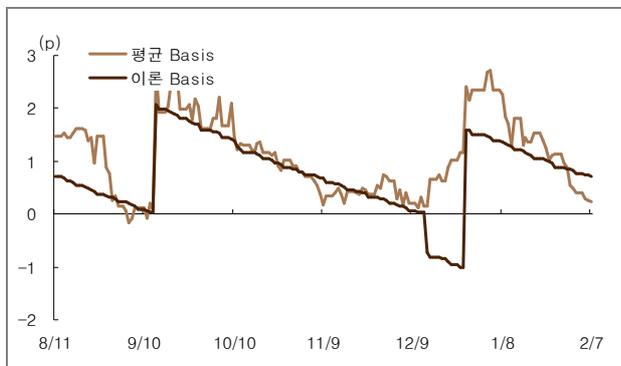
◆ 옵션시장 거래동향

(단위: 변동성(%) / 가격(P))

변동성	콜옵션			행사가격	풋옵션			변동성
	미결제증감	거래량	현재가		현재가	거래량	미결제증감	
14.68	-758	38,809	0.01	267.50	13.60	231	-6	24.29
14.78	-3,989	127,036	0.04	265.00	11.15	248	-20	21.73
13.44	-2,137	205,451	0.08	262.50	8.65	1,041	-6	17.95
13.22	4,529	326,428	0.24	260.00	6.35	6,458	-286	16.48
13.05	956	319,470	0.63	257.50	4.25	20,380	-307	15.34
13.15	1,848	250,540	1.45	255.00	2.51	188,349	562	14.58
13.36	2,174	34,334	2.80	252.50	1.37	224,498	-1,023	14.91
13.74	419	5,253	4.65	250.00	0.71	280,134	1,106	15.67
13.51	78	679	6.80	247.50	0.36	183,513	3,868	16.64
0.00	69	129	9.10	245.00	0.19	137,533	1,150	17.88
14.84	10	71	11.65	242.50	0.11	90,482	2,000	19.42

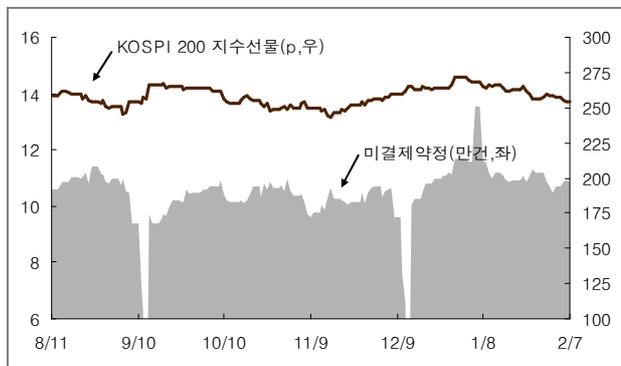
## ■ 주요 지표

### 이론 Basis & 평균 Basis



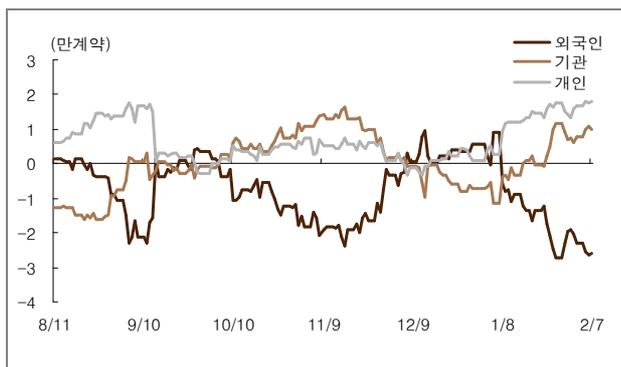
- 평균 Basis: 0.24 (전 거래일 대비 0.03 하락)
- 이론 Basis: 0.71

### 선물 가격 & 미결제 약정수량



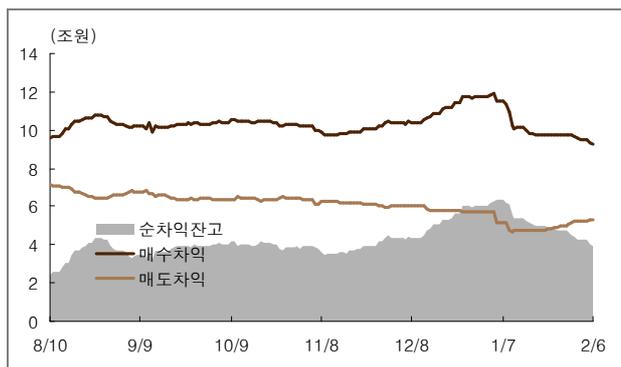
- 미결제약정: 전 거래일 대비 294 계약 감소한 108,670 계약
- 선물가격(254.35): 전 거래일 대비 0.15p 하락

### 투자주체별 누적 순매수



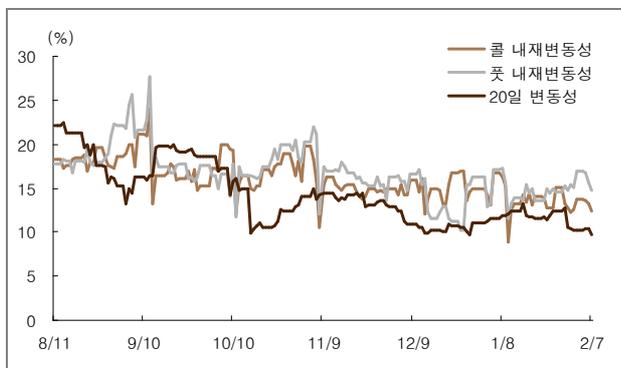
- 외국인: 429 계약 순매수
- 기관: 885 계약 순매도 / 개인: 341 계약 순매수

### 차익거래 잔고 추이



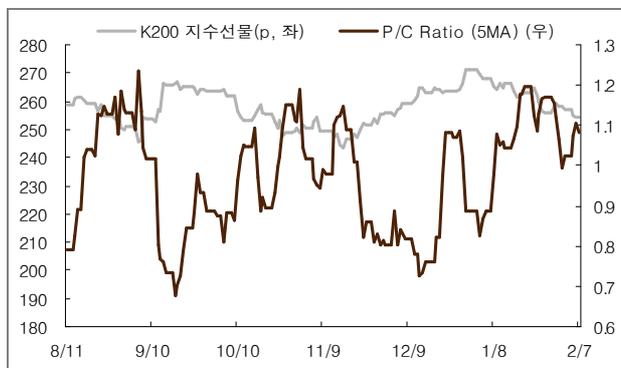
- 차익거래: 621 억원 순매도
- 비차익거래: 377 억원 순매수

### KOSPI200 옵션 변동성 추이



- 대표 내재 변동성: 콜 12.4% / 풋 14.8% 기록
- 20일 역사적 변동성: 9.70% 기록

### Put/Call Ratio



- 금액 기준 P/C Ratio(5MA): 1.08 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 미결주택매매 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%) 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 섀넥스 투자자대지수 (-3.9, -1.7, -7.0) 中> (2/3) 1월 PMI 비제조업 (56.2, n/a, 56.1)  실적발표> 韓 두산중공업, 넥센타이어, SK브로드밴드, 한세실업, 현대백화점, 현대홈쇼핑, 컴투스, 골프존, 두산, 두산인프라코어 美 시스코, 가네트	美> 1월 ISM 비제조업 (55.2, 55.0, 55.7) 유럽> 12월 유로권 소매판매 MoM (-0.8%, -0.5%, 0.1%) 中> 1월 HSBC PMI 서비스 (54.0, n/a, 51.7)  실적발표> 韓 SK텔레콤, 엔씨소프트, 유한양행, 현대산업개발, GS, 더베이직하우스 美 엠!브랜즈*, 에스티로더	美> 주간 MBA 주택융자신청지수 (3.4%, n/a, -8.1%)  실적발표> 韓 한화생명, OCI, CJCGV, CJE&M, SKC, 증권당 美 웰트디즈니	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, 고려아연, 아모레퍼시픽, 금호석유화학, 한미약품, 한솔제지, 하이트진로, GS건설, 신한/KB/우리/하나금융지주, 美 비자*, 필립모리스인터내셔널	美> 12월 무역수지 (n/a, -\$46.0B, -\$48.7B) 中> 1월 소비자물가지수 YoY (n/a, 2.0%, 2.5%) 1월 생산자물가지수 YoY (n/a, -1.6%, -1.9%) 1월 수출 YoY (n/a, 17.5%, 14.1%) 1월 수입 YoY (n/a, 23.5%, 6.0%) (2/9-15) 춘절 日> 12월 경상수지 YoY (n/a, -154.3%, -276.4%)  실적발표> 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  실적발표> 美 코카콜라	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	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> 美 시스코 시스템즈*, 메트라이프*, 펍시코, 제너럴 모터스	美> 1월 산업생산 MoM 2월 미시건대 소비심리평가지수 유럽> 12월 유로권 경상수지 SA

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



