



2013년 3월 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
 크레딧 | 김기명 ☎ 3276-6206



• 투자전략

오바마 대통령과 세금구멍(tax loopholes)

• 채권분석

고용의 관점에서 본 통화정책

• 이머징마켓 동향

부동산규제 세척 발표로 상해종합 3%대 급락

• 전일 시장 동향과 특징주

• KIS 투자유망종목

단기 유망종목: 우주일렉트로 외 5종목

중장기 유망종목: LG전자 외 5종목

• 산업/기업분석

손해보험, 휴대폰, 자동차

영원무역, 고려아연, ,

• 국내외 자금동향 및 대차거래

• 선물 옵션 시장 동향

• 증시 캘린더

주요 증시 지표 및 주체별 거래 동향

◆ 주요 증시 지표

구 분		02/22(금)	02/25(월)	02/26(화)	02/27(수)	02/28(목)	03/04(월)	
유가증권	종합주가지수	2,018.89	2,009.52	2,000.01	2,004.04	2,026.49	2,013.15	
	등락폭	3.67	-9.37	-9.51	4.03	22.45	-13.34	
	등락종목	상승(상한)	422(3)	318(1)	340(4)	463(1)	569(6)	312(7)
		하락(하한)	377(3)	480(2)	480(2)	345(1)	235(0)	484(1)
	ADR	99.11	99.46	98.37	98.70	102.17	100.92	
	이격도	10 일	101.66	100.89	100.14	100.20	101.08	100.26
		20 일	102.62	101.98	101.35	101.43	102.40	101.60
	투자심리	80	70	70	70	70	60	
	거래량 (백만 주)	402	333	404	413	417	351	
	거래대금 (십억 원)	3,955	3,093	3,369	3,466	4,098	4,142	
코스닥	코스닥지수	528.36	527.27	528.56	533.36	535.87	537.38	
	등락폭	3.92	-1.09	1.29	4.80	2.51	1.51	
	등락종목	상승(상한)	523(8)	432(9)	379(9)	539(8)	552(8)	406(16)
		하락(하한)	396(1)	488(3)	546(2)	367(0)	361(0)	519(4)
	ADR	103.87	106.26	105.61	107.33	112.30	111.37	
	이격도	10 일	102.33	101.68	101.44	101.87	101.89	101.74
		20 일	103.67	103.25	103.25	103.91	104.06	104.01
	투자심리	80	70	80	80	80	80	
	거래량 (백만 주)	507	449	429	458	402	367	
	거래대금 (십억 원)	2,173	2,067	1,894	2,104	2,099	1,789	

◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분		개 인	외국인	기관계	(증권)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(종기금)	기 타
유가증권	매수	1,802.7	1,625.4	693.2	214.1	78.6	183.6	29.0	28.3	141.5	39.9
	매도	1,661.7	1,322.3	1,122.1	232.1	128.6	402.4	76.2	42.2	206.9	55.2
	순매수	141.0	303.2	-428.9	-18.0	-49.9	-218.8	-47.2	-13.9	-65.4	-15.3
	03월 누계	141.0	303.2	-428.9	-18.0	-49.9	-218.8	-47.2	-13.9	-65.4	-15.3
	13년 누계	-547.6	-17.4	909.7	915.5	332.8	-1,541.6	-225.8	27.3	1,405.2	-344.7
코스닥	매수	1,577.9	117.0	99.4	18.2	15.2	26.3	5.1	3.0	25.9	13.1
	매도	1,637.6	81.1	74.0	16.1	6.8	20.0	7.3	5.6	16.1	14.6
	순매수	-59.8	35.9	25.4	2.2	8.4	6.3	-2.2	-2.6	9.8	-1.5
	03월 누계	-59.8	35.9	25.4	2.2	8.4	6.3	-2.2	-2.6	9.8	-1.5
	13년 누계	-698.3	337.0	516.5	76.2	36.8	154.4	12.2	-16.0	250.1	-155.2

오바마 대통령과 세금구멍(tax loopholes)

3월 월간 밴드	1,930-2,050pt
2013년 연간 밴드	1,780-2,400pt
12MF PER	9.6배
12MF PBR	1.06배
Yield Gap	7.7%P

- ▶ 증세보다는 재정지출 축소라는 공화당과 유효세율 상향이라는 민주당의 대립 지속되고 있음
- ▶ 민주당 오바마 대통령은 공화당이 반대하는 증세 0.68조달러를 시퀘스터 협상안에 포함함
- ▶ 3월은 시퀘스터 불확실성으로 인해 글로벌 증시 밸류에이션 상황이 제한될 전망

■ 시퀘스터를 둘러싼 민주당과 공화당의 입장차

시퀘스터를 둘러싼 민주당과 공화당의 입장차가 크다. 민주당 오바마 대통령은 시퀘스터에 따른 충격을 심각하게 묘사하고 있을 뿐만 아니라 "GOP, It's Your Fault"라는 표현으로 시퀘스터의 책임을 공화당으로 돌리고 있다.

공화당의 입장

- 이제는 재정지출 축소를 고민해야 한다

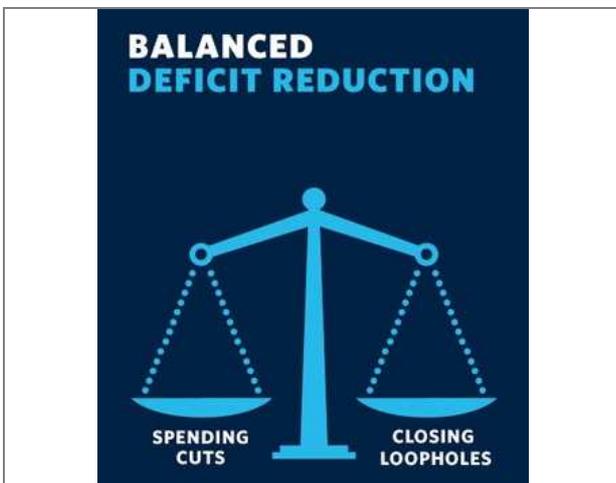
반면 공화당은 시퀘스터의 충격은 오바마 대통령 정치적 수사(rhetoric)보다 적은 수준이라고 본다. 또한 공화당은 12년 연말에 이미 부자 증세를 실시했기 때문에 이제는 재정지출 축소를 본격적으로 고민해야 하는 시점이라고 본다. 특히 공화당 베이너 하원의장은 연말에 이미 부자증세를 한차례 실시한 만큼 증세보다는 재정지출 축소에 만 전념해야 시점이라고 본다.

민주당의 입장

- 세금구멍(tax loopholes)을 없애야 한다

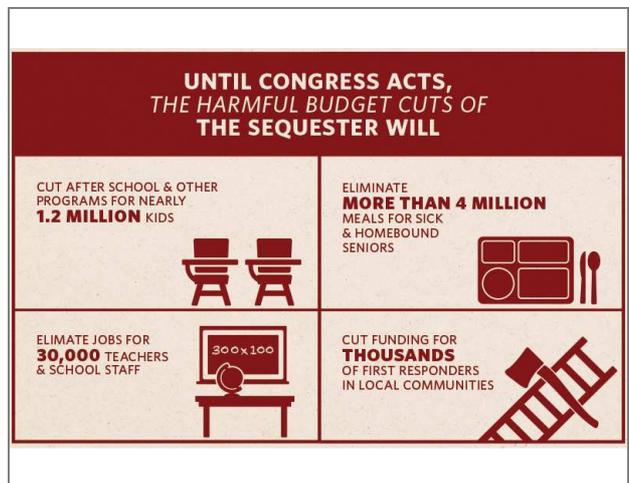
민주당 오바마 대통령은 여전히 세금을 중요한 재정지출 축소 수단으로 본다. "세금구멍(tax loopholes)을 없애야 한다"는 표현을 마치 비밀병기처럼 꾸준히 쓰고 있다. 백악관 홍보자료에 있는 시퀘스터 협상안 개념도에 따르면 균형적인 재정적자 축소를 위해서는 재정지출 축소 뿐 아니라 세금구멍(tax loopholes) 메우기도 꼭 필요하다. 오바마 대통령의 시퀘스터 협상안에서 세금제도 개편에 따른 증세 규모가 0.68조 달러에 이르고 있다.

[그림 1] 오바마 대통령의 시퀘스터 협상안 개념도



자료: White house, 한국투자증권

[그림 2] 백악관의 시퀘스터 악영향 개념도



자료: White house, 한국투자증권

오바마 대통령의
증세안을 포함한
시퀘스터 협상안은
공화당 반대하고 있음

오바마 대통령의 시퀘스터 협상안의 총 재정적자 축소규모는 10년간 총 1.8조달러로 시퀘스터 1.2조달러를 상회해 재정건전성에 긍정적이다. 게다가 공화당이 12년에 제시한 "사회보장수당 인상률 기준 변경"도 수용했다.

※ 12년 말에 공화당은 사회보장수당 인상률 기준을 일반적인 소비자물가(CPI) 대신 연계소비자물가(chained CPI)로 변경하자고 제안했다. 연계소비자물가란 특정 상품 가격 상승시 소비자들이 대체 상품을 찾을 것을 감안해 산정하는 물가로 일반적인 CPI보다 낮다. 실례로 미국 소비자물가(CPI)보다 연계소비자물가(chained CPI)는 09년 이후 평균적으로 17bp가 더 낮았다.

그러나 공화당이 증세안을 포함하고 있는 오바마 대통령의 시퀘스터 협상안을 반대한다. 미국 최고법인세율이 35%인데 세금구멍(tax loopholes)으로 인해 유효세율은 19%(11년, OECD기준) 수준에 그치는 상황이지만 공화당은 투자의욕 고취, 물가상승 등을 이유로 증세안을 거부한다. 이에 따라 오바마 대통령의 증세안인 기업 유효세율 제고(전용기 감가상각 기간 변경, LIFO 사용금지, 원유가스회사 세제혜택 축소 등), 부자 세금공제 축소 등의 입법은 지연될 전망이다.

※ 미국 세제의 세금구멍(tax loopholes)을 이용해 커피전문점 스타벅스가 제조업 세제혜택을 받고 GE, 구글, 아마존 등 글로벌 기업이 글로벌 조세피난처(tax haven)을 이용해 유효세율을 낮추고 있다.

〈표 1〉 오바마 대통령의 시퀘스터 협상안

(단위: 십억 달러)

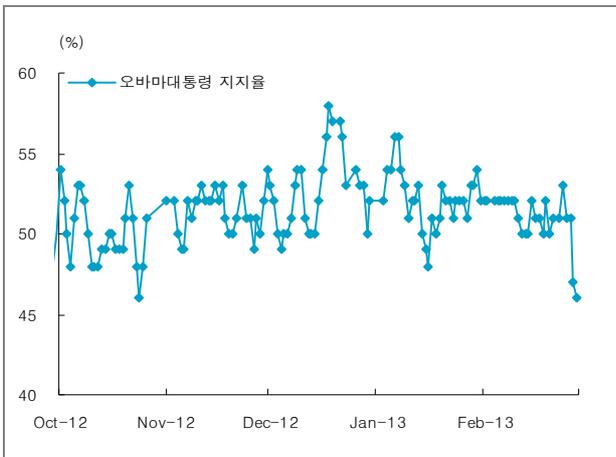
구분		금액
재량적 지출 축소	(A)	200
-비국방		100
-국방		100
의료지출 축소	(B)	400
-계약업체 지급비용		140
-병원 지급비용		30
-기타		230
농업 등 기타지출 축소	(C)	200
-농업보조금 축소		30
-연방정부 은퇴프로그램		35
-우체국, 연방교통안정청		40
-실업보험펀드		50
-기타		45
사회보장수당 인상률 기준 변경	(D)	130
이자비용 축소	(E)	200
재정지출 축소	(A+B+C+D+E)	1130
세금제도 개편	(F)	680
총 재정적자 축소분	(A+B+C+D+E+F)	1810

자료: White house, 한국투자증권

■ 오바마 대통령의 지지율 추이에 주목한다

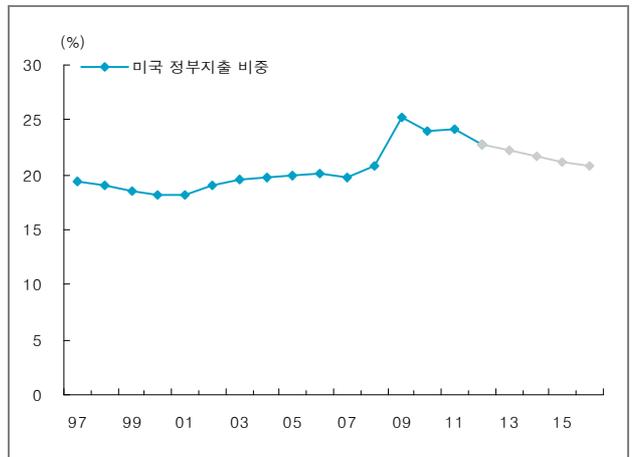
12년 말 재정절벽 협상과 달리 13년 3월의 시퀘스터 협상에서는 공화당이 물러나지 않을 가능성이 있다. 12년 말에는 미국 시민들은 재정절벽의 책임이 공화당에 있다고 생각했고 이로 인해 공화당은 재정절벽 협상에서 부자증세를 수용할 수밖에 없었다. 그러나 13년 3월의 시퀘스터 협상에서는 미국 시민들이 시퀘스터 협상 결렬의 책임은 공화당 뿐 아니라 오바마 대통령에게도 있다고 판단하고 있다. 이에 정치적인 수세에서 어느정도 벗어난 공화당은 3월 27일 임시예산안이 종료되는 시점에도 오바마 대통령의 시퀘스터 협상안을 거부할 수도 있다.

[그림 3] 오바마 대통령 지지율 추이



자료: Gallup, 한국투자증권

[그림 4] 미국 정부지출 비중 추이



자료: EIU, 한국투자증권

다만 오바마 대통령 지지율이 하원 등 의회 지지율보다는 크게 높은 점을 고려하면 아직 3월 27일 이전에 공화당의 양보에 힘입은 시퀘스터 합의 가능성이 남아있다. 일례로 오바마 대통령의 지지율이 최근 50%를 하향돌파했음에도 15% 수준에 그치고 있는 의회 지지율보다는 높다.

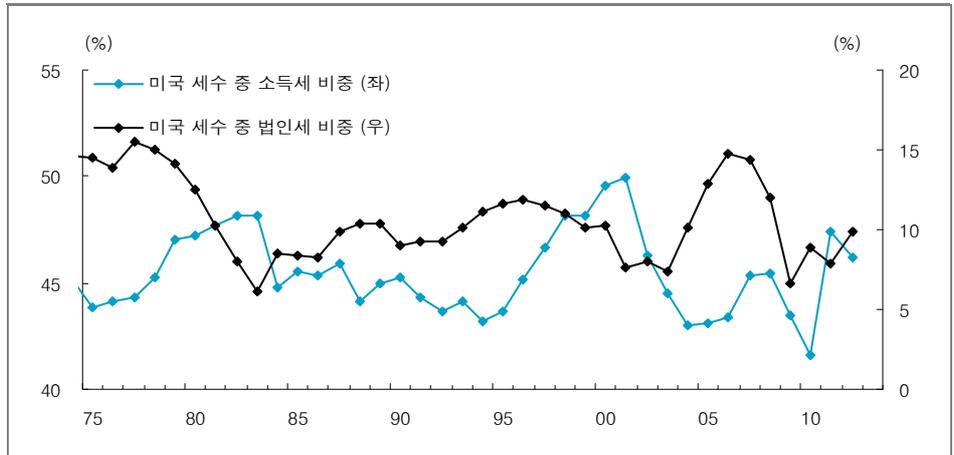
12년 법인세는
07년 법인세의
65%에 불과할 정도로
증가속도가 느림

또한 오바마 대통령의 시퀘스터 협상안의 근간인 법인 유효세율 인상은 경제적 타당성으로 인해 지지율이 높아질 수 있다. 미국 기업들은 09년을 저점으로 실적개선이 지속되고 있음에도 미국 세수에서 차지하는 법인세 비중이 여전히 낮은 수준이다. CBO에 따르면 12년 법인세는 2,423억 달러로 07년 3,702억달러의 65% 수준에 그치고 있는 반면 12년 소득세는 이미 1.13조 달러로 07년 1.16조 달러에 근접했다. CBO 전망에 따르면 법인세는 15년이 지나서야 07년 법인세 규모를 상회할 전망이다. 따라서 과도하게 부진한 법인세 증가속도를 고려하면 오바마 대통령의 법인 유효세율 상향은 상당부분 타당하다.

따라서 시퀘스터 협상 진행과 함께 오바마 대통령 지지율이 높아지는 양상이 이어진다면 공화당도 세제 개편을 수용할 수밖에 없다. 오바마 대통령은 법인세의 최고 한계세율은 낮추면서도 세금구멍(tax loopholes)을 메워 유효세율을 상향할 수 있다면 미국 재정위기 우려는 크게 완화될 수 있다.

기업실적 개선에도 불구하고
세수 중 법인세비중은
낮은 수준에 머무르고 있음

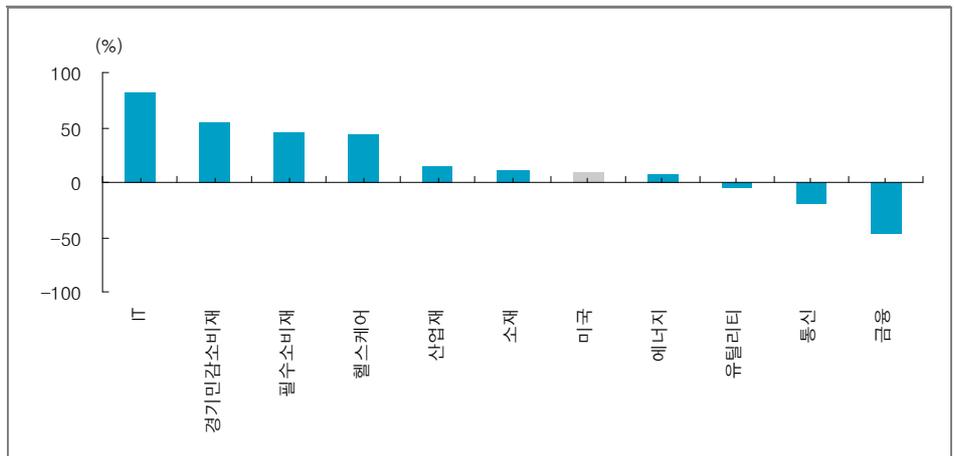
[그림 5] 미국 세수 중 소득세/법인세 비중 추이



자료: CBO, 한국투자증권

미국 상장기업은
09년을 저점으로
꾸준히 실적 개선됨

[그림 6] 07년 고점 대비 미국 업종별 12개월 예상 EPS 증가율



자료: Thomson Datastream, 한국투자증권

■ 3월 KOSPI는 쉬어간다

다우산업평균 등 미국 증시는 사상최고치 근처에서 주춤거리고 있다. 12개월 예상 EPS 등 실적은 07년보다 12년이 높은 상황이지만 불확실한 장기전망으로 인해 밸류에이션이 07년보다 12년이 낮아 사상최고치를 현재 돌파하지 못하고 있다. 미국 증시의 밸류에이션 상황, 사상최고치 돌파는 시퀘스터 불확실성이 남아있는 3월은 지나야 확인될 가능성이 높다.

Appendix

- 전주 주요일정

날짜	국가	내용
02/25	이태리	총선 출구조사 결과, 하원 민주당 승리, 상원 자유국민당 승리로 재선거 가능성 부각, 재정긴축정책의지 약화될 전망
02/25	미국	오바마 대통령, 주지사협회 연례 회의에서 시퀘스터가 국방, 교육, 보건 등 부문에서 각 주에 미칠 영향을 담은 보고서 배포
02/26	한국	2월 2Gb DDR3 DRAM 고저가래선 가격은 1.08달러, 1월 하반기 0.95달러 대비 13.7% 상승, PC DRAM 생산 축소가 가격 상승을 견인
02/26	한국	한화케미칼, 한화생명 지분 약 1.9%를 시간외 대량매매로 5.9~9.6% 할인매각함, 한화생명 약세
02/26	한국	로엔, SK플래닛과의 합병 여부 검토된 바 없다고 조희공시 답변함, 다만 여전히 연내 가능성은 남아있음
02/26	한국	이태리 조기총선 난맥상으로 인해 한국 국제 강세, 국고 3년물은 3bp 떨어진 2.65%로 마감, 사상 최저치
02/26	한국	용산국제업무지구 개발사업, 삼성물산 등 민간출자사가 1.4조원 선출자시 코레일도 3조원 출자할 방침
02/26	한국	국민연금 기금 적립금 400조원을 돌파, 2007년 200조, 2011년에 300조를 돌파한 이후 13년 2월 400조원 돌파
02/26	한국	니케이 -2.26%, KOSPI -0.47%로 마감, 94엔까지 상승했던 엔달러환율이 이태리 총선 이후 92엔을 하향돌파하면서 KOSPI 상대적 강세
02/26	한국	시공능력 13위 대한건설업체 쌍용건설, 주채권은행인 우리은행에 워크아웃 신청, 부동산경기 침체 반영
02/27	이태리	이탈리아 MIB지수는 4.89% 급락, 이태리 재정위기 재발 우려로 이태리 금융주 약세
02/26	미국	버냉키 연준의장, 상원 은행위원회에 출석해 양적완화 정책에 대한 긍정적인 입장을 밝힘, 현재 인플레이션, 버블 등 부작용 없음
02/26	미국	케이스실러 주택가격지수 12월 6.8% YoY, 12월 대도시 집값이 6년 만에 가장 큰 상승, 저금리, 고용지표 개선 반영
02/26	미국	뉴욕증시는 벤 버냉키 의장의 양적완화 지속 발언, 경제지표 호조로 반등, 이태리 총선 불확실성에도 양호함
02/26	미국	27일 애플 연례 주주총회, 애플 주가 하락에 따른 대응책으로 주식분할 등 우호적인 정책 발표할 전망
02/27	한국	효성, 4분기 실적 악화, 영업이익 -91.3% QoQ, 일회성 손실 및 산업자재, 화학 부문 저조로 어닝쇼크
02/27	한국	쌍용건설 주채권은행인 우리은행 등 5개 채권은행은 쌍용건설이 신청한 워크아웃을 승인할 전망, 3월 4일 결정 예정
02/27	중국	중국 신용평가사 다공, 미국, 일본 등 선진국의 양적완화(QE), 자국통화 약세 유도는 개발도상국의 국가부채 상승으로 이어질 것이라고 설명함
02/27	이태리	오성운동의 그릴로, 블로그에서 민주당이나 다른 정당의 신임투표에 나서지 않겠다는 의사를 드러냄, 총선 재선거 가능성 부각됨
02/27	미국	미결주택매매 4.5% MoM, 예상치 1.9% 상회, 전일 케이스실러 주택가격지수와 마찬가지로 주택경기 회복을 반영함
02/27	미국	항공기 등 운송재를 제외한 1월 내구재 주문 1.9% MoM, 예상치 0.2% 상회, 다만 군용항공기 주문 감소로 총 내구재주문은 5.2% 감소
02/27	미국	버냉키 연준 의장, 하원 금융서비스위원회에서 양적완화의 필요성을 재차 강조, 상당기간 기준금리를 제로금리 수준에서 유지
02/27	미국	오바마 대통령, 의회 지도부, 3월 1일 시퀘스터를 두고 논의할 예정, 그러나 협상타결 가능성은 낮음
02/28	한국	삼성전자, 갤럭시S4 터치스크린 모듈의 공급업체를 한국 멜파스가 아닌 미국 시넵틱스로 선정
02/28	한국	OCI, 폴리실리콘 가격 주간단위 상승에 힘입어 강세, 금급과잉, 반덤핑관세 등 우려에도 중국내 유통가격 상승 뚜렷함
02/28	한국	대신증권, 3분기(12년 10월~12월) 당기순손실 102억8500만원으로 적자전환, 주가도 약세
02/28	중국	상하이종합지수 2.26% 상승, 3월 3일 정점, 3월 5일 전년대 등 양회를 앞두고 경제성장에 대한 낙관론이 확산됨
02/28	미국	4분기 GDP성장률 수정치 0.1%, 예비치 -0.1% 상회, 다만 예상치 0.5% 하회, 주거용 고정투자 증가
02/28	미국	신규 실업수당 청구건수 34.4만건, 예상치 36만건 하회, 북동부 눈폭풍, 프레지던트 데이 휴일 등 일시적인 영향 해소
02/28	미국	시카고 2월 PMI 56.8, 1월 55.6, 예상치 54.0 상회, 시퀘스터 발동에도 기업경기전망 양호
02/28	이태리	Fitch, Moody's에 이어 이태리 신용등급 강등 가능성을 언급, 이태리 증시 1.54% 하락 마감
03/01	중국	중국 제조업 PMI 2월 50.1, 1월 50.4 하회, 1월에 이어 2월도 제조업경기 개선속도 둔화됨
03/01	영국	영국 파운드화 약세, 달러파운드화 환율 1.5달러 하향돌파, 2010년 7월 이후 최저치, 양적완화 확대 가능성 부각됨
03/01	미국	오바마 대통령과 의회지도부 협상 결렬, 시퀘스터 발표, 13년 3월~9월 850억 달러의 정부예산 삭감 확정됨
03/01	미국	ISM 2월 제조업지수 54.2, 1월 53.1, 예상치 52.5 상회, 제품가격 61.5로 1월 56.5 상회, 신규주문 57.8로 1월 53.3 상회
03/01	미국	1월 개인소득 -3.6% YoY, 예상치 -2.4% 하회, 다만 개인소비 0.2% YoY로 증가 이어감
03/01	미국	미시간 소비자심리지수 2월 77.6, 예상치 76.0, 1월 76.3 상회, 시퀘스터 발표에도 소비심리 견조함
03/01	미국	미국 캘리포니아연방지법, 삼성전자의 애플 특허 침해 배상액 10.5억달러를 4.5억달러로 하향 조정
03/01	미국	4월 인도분 WTI 90.68달러로 마감, 1.37달러(1.5%) 하락, 달러화 강세, 시퀘스터 우려 등 반영됨
03/03	중국	2월 중국 서비스업 PMI 54.5, 1월 56.2 하회, 12년 9월 이후 최저치, 다만 건설업경기 둔화 등 계절성도 일부 반영됨
03/04	한국	미래창조과학부 장관내정자 김중훈, '이제 조국을 위해 헌신했던 마음을 접으려 한다'며 사퇴의사를 표시함
03/04	한국	NHN, 웹보드게임 규제안 철회로 강세, 28일 규제개혁위원회는 규제안의 법적근거 부족을 이유로 철회함
03/04	중국	중국 정부, 양도소득세 20% 일괄적으로 부과할 방침, 시진핑 신지도부도 부동산과업을 지속 통제할 전망
03/04	중국	중국 양회 개막(정협 3일, 전인대 5일), 성장률 목표, 산업구조 고도화, 내수 진작 대책(도시화) 등에 주목
03/04	한국	안철수 전 서울대교수, 4월 재보궐선거 노원병 출마로 정치 재개, 현실정치 구체적인 참여 확대
03/04	일본	구로다 하루히코 BOJ 총재 내정자, 디플레이션을 벗어나기 위해 모든 조치를 취할 것, 추가 금융완화에 대한 기대감으로 부동산주 상승

고용의 관점에서 본 통화정책

■ 2월 시장동향: 채권금리 대부분의 영역에서 역사적 저점 경신

전월 채권금리는 레벨부담에도 불구하고 강보합으로 출발했다. 2월 금통위의 기준금리 동결에도 불구하고 금리인하 기대감은 강하게 유지되었다. 이후 채권시장은 현오석 경제부총리 내정 소식으로 랠리를 시작했다. 증시급등에도 불구하고 대외불확실성 증대로 채권금리는 대부분의 영역에서 역사적 저점을 경신하고 마감되었다.

■ 고용의 관점에서 본 통화정책

신정부는 국정과제로 생산가능인구(15~64세)의 고용률을 현재의 64.2%에서 70%로 높일 계획이다. 이를 달성하기 위해서는 243만개의 신규 고용을 창출해야 한다. 이는 연평균 48년 7천명을 고용증가로 MB정부 당시의 연평균 21만 6천명 증가의 두 배가 넘는 수치이다. 고용지표가 경제성장을 후행한다는 점에서 대규모 고용증가는 높은 경제성장을 필요로 한다. 우리는 향후 정책방향이 고용유발 계수가 높은 내수 서비스업 성장에 중점을 맞출 것으로 전망한다. 이러한 관점에서 연내 2.0%까지 정책금리가 인하될 것이라는 전망을 유지한다.

■ 3월 시장전망: 레벨부담에도 강보합세 지속될 전망

3월 채권시장은 기준금리 인하로 국고 3년 금리가 2.55%까지 하락할 것으로 전망한다. 경제부처의 출범이 지연되면서 정책공조가 어렵다는 점에서 금리인하가 지연될 가능성을 배제하기는 어렵다. 그러나 국내 내수지표가 부진한 상황에서 최근 대외 경기회복 기대감도 크게 낮아졌다. 금리가 동결되어도 조정은 제한적일 것으로 판단한다. 채권강세 흐름 속에서 절대금리 부담이 있는 단기보다는 중장기물의 상대적 강세를 예상한다. 금리인하 시점까지 3-10년 스프레드는 20bp까지 축소를 전망한다.

*상기 보고서는 2013년 3월 4일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

부동산규제 세척 발표로 상해종합 3%대 급락

- ▶ 중국 주택건설부, “3월말 각 지방정부 ‘신국5조’ 세척조치 발표할 것” - 중증망
- ▶ 중국 저우샤오촨 인민은행장, “향후 정책동향은 1~2월 경제지표 주목해야”
- ▶ 중국 국무원, 기존주택 매매차익에 대해 20% 소득세 부과 결정

상해종합지수 3.7% 급락.
수요감소 우려로 부동산,
건설자재 관련주 약세 주도

■ 중국 시장

상해종합지수가 3.7% 급락세로 마감했다. 1%대 하락세로 개장 후 장중 낙폭을 확대했다. 거래금액은 1,430억 위안으로 직전 거래일에 비해 뚜렷하게 증가했다. 중국 국무원이 지난 3월 1일 저녁 부동산규제 세척을 공개한 것이 악재였다. 부동산 매매차익 소득세 20% 부과, 2주택 모기지대출 규제 강화 등 지난 2월 20일에 발표된 ‘신국5조’에 비해 구체적이고 강도 높은 조치가 포함돼 투자심리가 급격히 위축됐다. 지난 3일 정치협상회의를 시작으로 2013년 양회(兩會)가 개막됐고 5일 전국인민대표회의를 앞두고 있으나 도시화 정책에 대한 기대감보다는 각 지방정부별로 추가적인 부동산규제 세척이 발표되거나 전인대 기간 중 규제정책이 강화될 것이라는 불안 심리가 확산됐다. 업종별로 시멘트(-8.7%), 부동산(-7.4%), 보험(-7.2%), 석탄채굴(-6.7%), 증권(-6.3%), 은행(-6.2%), 건설(-5.2%), 정유/화학(-5.0%), 철강(-4.5%), 자동차/부품(-4.4%), 비철금속(-4.0%), 일반기계(-3.1%), 전력설비(-3.1%), 섬유/의류(-2.8%), 석유/천연가스(-2.7%) 등이 급락했다. 그 외 대부분 업종이 일제히 약세로 마감했다.

■ 홍콩 시장

홍콩H지수도 2% 이상 내리며 중국 본토 증시와 동반 급락했다. 중국 국무원이 전인대 개막을 앞둔 시점에서 ‘신국5조’ 부동산 규제 세척을 발표하고 신 정부의 주택가격 억제에 대한 의지를 드러내면서 매도압력이 확대됐다. 중국의 2월 서비스업 PMI가 하락한 것도 지수 약세를 부추겼다. 은행, 보험 등 금융주가 지수 하락을 주도했고 금속가격 하락의 영향으로 금속 관련주도 급락했다. 그 외 자동차, 석탄, SOC, 건설, 석유/천연가스, 유통, 통신, 여행, IT, 섬유/의류, 음식료 등의 업종이 내렸다. 반면 전자, 헬스케어, 미디어 관련주는 강세를 나타냈다.

홍콩H지수 동반 급락.
금융, 산업재, 소재업종
동반 약세

◆ 주요 이머징마켓 주가지수 추이

(단위: p, %)

구분	3/4(월)	전일 대비(%)	5거래일 전 대비(%)	1개월 전 대비(%)	연초 대비(%)
중국 상해종합	2,273.40	-3.65	-2.25	-3.90	0.19
홍콩 H	11,104.65	-2.11	-2.02	-2.91	-2.90
인도 SENSEX	18,830.52	-0.47	-2.59	-0.16	-3.07
러시아 RTS	1,501.95	-0.52	-4.03	-2.12	-1.64
브라질 보베스파	56,883.99	-0.94	0.33	-0.94	-6.67
베트남 VN	468.74	-1.76	-3.09	-1.23	13.30
MSCI 이머징마켓	1,053.13	-0.14	-0.12	-0.14	-0.20

주: 4일 오후 5시 5분 기준

전일 시장 동향과 특징주

펀드환매 및 중국 부동산 규제 우려감에 코스피 하락 마감

- 미국증시는 시퀘스터 발효에 대한 우려에도 불구하고 소비지출 및 제조업 지수 등 경제지표가 호조를 보이며 소포고 상승세로 마감. 오름세로 출발한 코스피는 개인과 외국인의 동반 매수에도 불구하고 나흘 만에 매도세로 전환하나 기관이 지수 하락을 주도하며 2,010P선을 위협하는 약세로 마감. 중국 증시가 부동산 통제정책 및 수급 우려 등으로 3% 이상 급락세를 보인 것도 주가에 부정적으로 작용. 반면, 코스닥은 외국인과 기관의 동반 매수세가 지속되며 나흘 연속 상승세를 이어감
- 종목별 움직임을 살펴보면, 선박 하이브리드 엔진 상용화에 성공한 두산엔진은 수익 확대 기대감에 견조한 오름세를 보인 가운데 삼성전자의 스마트폰 판매 증가에 따른 수혜주로 부각된 서원인텍은 신고가를 경신. PCB 업체 중 가장 저평가 상태라는 분석이 제기되며 이수페타시스가 급등했으며, 정부가 웹보드게임 규제를 철회한다는 소식이 긍정적으로 작용하며 NHN을 비롯한 웹보드 게임 관련 종목들의 강세가 돋보임. 반면, 김종훈 미래창조과학부 장관 내정자가 전격 사퇴를 발표함에 따라 관련주로 부각되며 상승세를 보였던 종목들이 급락했으며, 효성은 회장 차남의 보유지분 매각 전망에 7% 가까이 급락

종목/테마	내 용
두산엔진(082740) ▶8,530(+6.62%)	선박 하이브리드 엔진 상용화 기대감에 견조한 오름세 - LNG와 중유를 모두 사용할 수 있는 선박용 전자제어식 이중연료 저속엔진을 상용화하는데 성공하며 실적 개선 기대감에 견조한 오름세 - 전자제어식 이중연료 엔진은 중유보다 가격이 저렴한 LNG를 주 연료로 하고 중유는 보조연료로 사용함으로써 운항 경비를 대폭 줄일 수 있는 것이 특징이며, 오염물질 배출도 크게 낮출 수 있음
서원인텍(093920) ▶13,400(+5.51%)	삼성전자 스마트폰 판매량 증가에 따른 수혜 기대감에 신고가 경신 - 삼성전자의 스마트폰 판매량 증가에 따른 수혜주로 부각된 가운데 실적 개선 기대감에 신고가 경신 - 삼성전자의 출하량 증가에 맞춰 올해 구미와 베트남에 생산공장을 증설, 스마트폰 부품 생산 능력이 확대될 것으로 기대
이수페타시스(007660) ▶4,795(+7.51%)	PCB업체 중 가장 저평가 상태라는 분석이 제기되며 급등세 - 자회사인 엑사플렉스와 이수엑사보드의 일회성 비용 발생으로 4분기 실적은 시장 예상치를 하회했으나, 상장 PCB 업체 중 가장 저평가 상태라는 분석이 제기되며 급등세 - 올해부터 엑사플렉스와 이수엑사보드는 LG전자와 삼성전자 스마트폰 출하량 증가에 따라 실적 개선 기대
태양광주	폴리실리콘 가격 상승 소식에 강세 - 정부가 웹보드게임 규제안을 철회함에 따라 웹보드게임을 운영하고 있는 업체들의 수혜 기대감에 강세 - 네오위즈게임즈(095660, +6.22%), 네오위즈(042420, +4.70%), NHN(035420, +4.56%), CJE&M(130960, +1.33%)등 강세

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

단기 유망종목: 우주일렉트로 외 5개 종목

- 신규 편입 종목

우주일렉트로 (065680)	<ul style="list-style-type: none"> - 일본 경쟁업체 대비한 경쟁력 열위를 극복하여 주요 고객 내에서 점유율 확대 추세 - 금년 1분기에는 2011년 1분기 이후 가장 높은 13%의 영업이익률을 기록할 전망 - IMT(In Mold Technology), FFC(Flexible Flat Cable), 자동차용 커넥터 등의 미래 성장동력을 확보하고 있어 성장 잠재력 부각 가능성 상존 					
	(원, 십억원, 배)	매출액	영업이익	순이익	EPS	PER
	2012. 12F	191	10	9	931	29.8
2013. 12F	277	42	35	3,555	7.8	

- 편입 제외 종목: 동일금속(차익실현으로 제외 +5.1%)

(단위: 원, %)

종목 (코드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	투자 포인트
기아차 (000270)	56,100 (+2.0)	55,000 (2/26)	<ul style="list-style-type: none"> - 1월 중국 판매가 사상 최대를 기록함에 따라 1월 세계 시장 점유율도 사상 최고치인 3.9%(전년동월 3.5%)를 달성. 또한 최저 수준의 재고 상황이 지속되는 가운데 3월과 5월에 K3와 K7의 미국 판매를 시작으로 신차 모멘텀 기대 - 신모델 출시 및 브랜드 이미지 제고 등을 바탕으로 한 글로벌 시장 점유율 확대를 감안할 때 환율 안정 시에는 밸류에이션 매력 부각 가능성 상존
에스엘 (005850)	14,300 (+6.3)	13,450 (2/06)	<ul style="list-style-type: none"> - A/S부품 비중 상승(에스엘루막스), GM납품 물량 증가(에스엘연대), 제품믹스 개선(에스엘미국) 등으로 지분법 이익 견고. 글로벌 경쟁업체 대비 저평가 매력 부각 가능성 - 현대의 중국 3공장과 브라질공장 가동효과, 미국 테네시공장의 램프 생산능력 확장, 동사 램프를 탑재하는 신모델 출시 등을 감안할 때 안정적인 실적 흐름 지속 예상
엠씨넥스 (097520)	12,800 (+59.8)	8,010 (1/31)	<ul style="list-style-type: none"> - 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 - 자동차용 카메라 모듈의 경우, 높은 시장점유율을 바탕으로 안정적인 성장세를 지속 중. 향후 미국 내 자동차 후방카메라 의무장착 법안 추진 시 수혜 예상
에스맥 (097780)	16,450 (-0.3)	16,500 (1/21)	<ul style="list-style-type: none"> - 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)	65.700 (-1.9)	67,000 (1/3)	<ul style="list-style-type: none"> - 디스카운트 요인으로 작용했던 LG전자가 휴대폰 부문의 실적 개선, OLED TV 출시 등으로 턴어라운드가 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

■ Compliance notice

- 당사는 상기 제시된 유망종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 현재 기아차, 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 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 본 자료와 관련해 재산적 이해관계가 없습니다

중장기 유망종목: LG전자 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
LG전자 (066570)	77,800 (+0.3)	77,600 (2/26)	53,357	1,562	1,116	6,197	12.6
- 2012년 휴대폰 부문의 흑자 전환에 성공한 가운데 스마트폰 경쟁력 강화 및 ASP 상승으로 수익성 개선 추세 지속 전망 - 가전, TV, 에어컨 부분의 견고한 경쟁력을 감안할 때 글로벌 Peer그룹 대비 상대적 저평가 매력 부각 가능성 상존							
SK이노베이션 (096770)	175,500 (+2.9)	170,500 (2/06)	67,991	2,326	1,731	18,578	9.4
- 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)	19,650 (+7.4)	18,300 (1/21)	578	58	49	2,156	9.1
- 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)	292,000 (+7.4)	272,000 (1/3)	2,148	133	128	22,127	13.2
- 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							
삼성전자 (005930)	1,539,000 (-2.3)	1,576,000 (1/2)	230,152	34,702	27,841	184,578	8.3
- 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)	275,000 (+20.9)	227,500 (1/2)	2,694	779	580	13,205	20.8
- 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, SK이노베이션, LG전자의 발행주식을 기초자산으로 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성 공급자(LP)입니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 본 자료와 관련해 재산적 이해관계가 없습니다

손해보험: 2월까지의 이익 회복있겠지만, 회기말인 3월은 조심

■ 2월까지의 이익 회복되겠지만, 회기말 불확실성 감안하면 4분기 전망 낮춰야 할 것

손해보험사들의 1월 순이익은 4Q(1~3월) 전망치의 26% 수준으로 나타났다. 동부화재와 메리츠화재의 동 비율이 29%로 높고, LIG손보는 19%로 가장 낮다. 메리츠화재(1월 86억원)에 이어 현대해상도 1월에는 보험판매 수수료의 선지급 부담에 따른 추가상각비용이 140억원 반영되어 있다. 이를 매도가능증권매각이익을 통해 당월 이익을 방어하는 양상인데, 현대해상의 순이익에는 152억원의 매도가능증권관련 처분손익이 반영되어 있다. 1월에 136억원의 매도가능증권 처분손익을 인식한 동부화재는 추가상각부담이 없어 이익 방어에는 성공했다.

손해율은 전월에 비해 낮아졌으나 절대적으로는 높다. 1월에는 12월에 급등했던 자동차보험 손해율이 많이 안정화되었는데, 장기위험 손해율의 계절적 상승이 상쇄했다. 일반보험의 손해율도 삼성화재, LIG손보 등은 70% 내외(K-IFRS기준)로 높았다. 삼성화재는 삼성중공업 관련 사고, LIG손보는 LG하우시스 울산공장 사고 등 약 100억원의 비용이 반영된 것이다.

2월에는 계절성 및 평균회귀 특성 덕에 손해율이 안정화되어 순이익은 1월보다 늘어날 것이다. 그렇지만, 1월의 진도율이 30%에도 미달하고, 다음 두 가지의 업계를 둘러싼 불확실성 때문에 분기 이익은 우리 전망을 하회할 가능성이 높아졌다. (1)4월부터 실손단독상품으로의 실손특약 교체를 앞두고 절판 마케팅이 GA 채널을 중심으로 다시 기승을 부려 추가상각 부담이 절정에 이를 것이고, (2)은행의 4분기 실적 악화를 초래했던 매도가능증권감액 기준의 보수화가 보험 업계에도 적용될 가능성이 있다.

모든 회사의 1월 장기보장성보험 신계약은 절판 마케팅 영향이 컸던 전월에 비해서는 줄었다. 영업일수가 적은 2월에는 더 줄어들어 신계약비 추가상각에 진입해 있는 메리츠화재와 현대해상의 비용 부담도 같이 줄어들 것이다. 그렇지만, 3월에는 절판 마케팅이 기승을 부리며 12월 수준을 초과할 것으로 예상된다. 2012년 보장성보험 신계약은 우리의 보수적인 입장을 무색케 할 정도로 크게 늘었다. 현 수준이 새 회기 이후로도 지속될 수 있을지, 공공성 요구가 강화될 경우 현재와 같은 특약형 실손의료보험 상품의 판매가 지속될 수 있을지 진단에는 시간이 필요하다는 입장에 변화가 없다.

■ RBC 부담과 보험의 공공성 강화 요구에 대비하는 보수적 포트폴리오 구축을 권함

Top-pick으로써 삼성화재는 변함없다. FY13부터 신계약비이연한도가 축소되는데 따라 추가상각 부담이 늘어날 수 있는 점이 RBC 규제 강화와 맞물리고 있다. 동사의 넉넉한 자기자본이 부각되는 것이 2월 중 추가상승의 배경이다. 컴플라이언스 준수에 많은 공을 기울여 운영 측면의 리스크도 낮다고 평가한다. 코리안리를 제외한 원수손해보험사 중에서는 LIG손해보험이 차순위 선호 종목이다. FY13 기준 0.9배에 불과한 PBR에 6배의 PER로 주가 지표는 낮다. 신계약의 40%를 점하는 GA가 대형사 위주로 구성되어 수수료 선급을 하향에 따른 이탈 가능성은 낮다. RBC 비율이 3분기말 현재 183%에 불과하다는 단점이 있으나 매각시 2,000억원 이상의 자본확충 효과가 있는 자사주를 보유 중이고, 최악의 경우 후순위채발행을 병행한다면 주주 부담은 줄일 수 있다. 무엇보다 이 같은 상황을 감안해도 주가는 낮다.

*상기 보고서는 2013년 2월 28일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

휴대폰: 갤럭시S4 사용설명서

■ 갤럭시S4 4월 중순부터 판매 개시, 해상도/AP/사이즈/화소 등에서 진일보 전망

삼성전자의 차기 주력모델로 예상되는 갤럭시S4(이하 가칭)가 3월 14일에 스펙이 공개되고 4월 중순부터 판매가 개시될 것으로 예상된다. 해상도(440ppi의 Full HD급의 AM-OLED로 예상), AP(옥타코어와 원칩이 혼재되어 사용), 디스플레이사이즈(5.0인치), 카메라화소(13백만) 등에서 진일보할 전망이다. 우리는 올해 갤럭시S4 판매대수는 52백만대, 삼성전자 스마트폰 판매대수는 3.02억대로 예상한다.

■ 갤럭시S4 관련 부품업체는 기존 시리즈와 큰 차이 없을 전망

갤럭시S4에 장착되는 부품들을 공급하는 부품업체들은 일부만 변화될 뿐 기존 시리즈와 큰 차이는 없을 전망이다(<표 8> 참조), 무엇보다 안정적인 부품 확보가 가장 중요한 선정요건이기 때문이다. 대체로 3월 초순부터 관련부품들의 초도 납품이 시작될 것이며, S4 관련부품들이 충분히 확보되어야 하기 때문에 초기에는 부품업체들에 대한 단가인하 압력이 강하지 않을 전망이다.

■ 역사적으로 부품업체들의 주가는 공개 전 1개월 동안 높은 수익률 기록

지난 3회의 갤럭시 시리즈들의 스펙 공개 전후에 나타났던 부품업체들의 주가를 분석하면 신모델 출시에 대한 기대감으로 공개 전 1개월 간의 수익률이 매우 높았던 것으로 나타났다. 공개 이후 주가는 1개월 동안 부진하다 재상승 구간으로 접어들었는데, 구체적인 실적 호조를 확인한 이후 투자자들이 다시 매수세를 본격화했기 때문으로 판단된다. 갤럭시S4가 출시되는 이번에도 부품업체들의 주가는 과거와 비슷한 패턴을 보일 것이나, 공개 이후에는 예년과 달리 업체별 주가 차별화가 강하게 진행될 전망이다.

■ 올해에도 Q가 P를 상쇄할 전망, 휴대폰 부품업종의 multiple은 여전히 매력적

단가인하에도 불구하고, 공급처의 과점화와 규모의 경제 효과가 이를 상쇄할 뿐만 아니라 갤럭시S4의 출시효과로 올해에도 휴대폰 부품업종의 영업이익은 큰 폭으로 증가할 전망이다. 특히 휴대폰 부품업종은 PER 8배(2013년 기준)에서 거래되고 있어 여전히 매력적으로 판단되는데, 1) 과거 휴대폰 부품업종의 평균인 PER 11배 대비 낮은 수준이고, 2) 아이폰의 경쟁력 약화로 주요 고객인 삼성전자의 점유율이 더욱 높아질 전망이기 때문이다.

■ 아모텍/세코닉스/파트론 등을 최선호주로 추천

우리는 카메라와 안테나 관련 업체를 선호하는데, 1) 공급처가 제한돼 상대적으로 단가인하에서 유리하며, 2) 이미 규모의 경제를 확보해 신규 진입이 용이하지 않기 때문이다. 이 중 아모텍(ESD/EMI 필터, NFC 안테나), 파트론(카메라 모듈, 메인 안테나), 세코닉스(카메라 렌즈)를 최선호주로 추천한다. 또한 대덕GDS(카메라 모듈용 FPCB), 이녹스(FPCB용 소재), 우주일렉트로닉스(커넥터)도 투자유망종목으로 제시한다.

*상기 보고서는 2013년 2월 28일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

자동차: 성수기 앞두고 미국 재고수준 향상

■ 주가 반등 지속될 전망

2월 현대차와 기아차의 미국판매는 전년동월대비 2.5% 감소해 산업평균 증가율을 5개월 연속 하회했다. 그러나 양사의 미국시장 점유율은 12월 이후 2개월 연속 회복되는 추세다. 봄 성수기가 시작되고 환율이 안정세인 가운데 향상된 재고수준(1월 말 현대 2.3개월, 기아 1.7개월), 신모델 출시로 점유율 반등은 지속될 전망이다. 2월 산업수요는 연율로 전년동월 1,447만대, 1월 1,528만대에서 1,536만대로 증가했다. 이로써 미국시장은 5년 만에 처음으로 4개월 연속 1,500만대 이상이 판매되었다. 현대와 기아에 대한 투자 의견 ‘매수’를 유지하고 목표주가 320,000원(12MF PER 10배 적용, 역사적 평균치에 10% 할증)과 79,000원(12MF PER 8배, 업종 평균 PER)을 유지한다.

■ 2개월 연속 미국시장 점유율 회복

2월 현대와 기아의 미국판매는 전년동월대비 2.5% 감소한 93,816대를 기록했다. 반면 산업수요는 3.7% 증가한 1,192,299대여서 양사의 점유율은 전년동월 8.4%에서 7.9%로 하락했다. 하지만 양사의 미국시장 점유율은 12월 7.3%, 1월 7.7% 대비 상승해 전월에 비해서는 반등 추세를 이어갔다. 현대차는 전년동월대비 2.3% 증가한 52,311대, 기아차는 7.8% 줄어든 41,505대를 판매했다. 이로써 현대의 점유율은 전년동월 4.5%에서 4.4%로, 기아는 3.9%에서 3.5%로 하락했다.

■ 재고수준 크게 향상, 신모델 출시 임박

현대차의 미국재고는 9월 말 1.4개월에서 1월 말 2.3개월로 정상화됐다. 기아차 재고 역시 동기간 1.2개월에서 1.7개월로 회복됐다. 전년 1월 말 현대차, 기아차의 재고는 각각 1.7개월, 1.9개월이었다. 또한 NC Santa Fe, Sorento facelift, K3, K7 등의 신모델 출시가 임박한 점을 감안하면 현대, 기아의 미국시장 점유율 반등이 가속될 전망이다. 한편 현대의 대당 인센티브는 1월 1,098달러로 여전히 업계 최저 수준이며 12월 1,187달러 대비 낮다. 기아의 인센티브는 1,749달러로 11월 1,933달러, 12월 1,916달러 대비 감소했다. 결론적으로 미국재고가 회복되고 있지만 양사 모두 수익성에 초점을 맞추고 있다는 판단이다.

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

자동차: 1분기 판매는 추정치를 상회할 전망

■ 1~2월 판매는 사업계획 상회

설 연휴로 조업일수가 줄어든 점을 감안할 때(2012년 설은 1월) 2월 현대차와 기아차 판매는 해외공장 판매 호조가 지속되며 강세를 보였다. 환율이 안정세인 가운데 신모델 출시 효과, 브랜드 이미지 개선 등으로 이러한 기조가 지속될 전망이다. 현대차의 1~2월 판매는 전년동월대비 13.9% 증가해 기아차의 증가율 3.3%를 크게 상회했다. 이로써 1~2월 판매 증가율은 경영진의 보수적인 2013년 목표치(현대차 466만대(+5.7% YoY), 기아차 275만대(+1.1% YoY))를 상회했다. 현대와 기아에 대한 투자 의견 '매수'를 유지하고 목표주가 320,000원(12MF PER 10배 적용, 역사적 평균치에 10% 할증)과 79,000원(12MF PER 8배, 업종 평균 PER)을 유지한다.

■ 2월 판매 강세

2월 현대차 판매는 전년동월대비 1.5% 증가한 366,446대였다. 내수판매는 11.5% 감소한 47,489대를 기록했으나, 해외판매가 3.8% 늘었다(수출 93,844대(-19% YoY), 해외공장 판매 225,113대(+17.6% YoY)). 기아차는 14.5%나 감소한 205,354대를 판매했는데 이는 설 연휴로 인해 조업일수가 줄어든 한국과 중국공장에 대한 의존도가 높기 때문이다. 기아차 내수판매와 수출은 각각 32,900대(-17.8% YoY), 78,506대(-30% YoY)였으나 해외공장 판매는 6.8% 증가해 감소폭을 줄였다.

■ 1분기 판매는 추정치를 상회할 전망

4일부터 도입되는 주간 2교대 근무제의 영향을 감안해도 현대, 기아의 1분기 판매 증가율은 우리의 추정치(현대 +3.9% YoY, 기아 -2.1% YoY)를 상회할 것으로 판단한다. 그 근거는 1) 1~2월 판매가 예상보다 강했고, 2) NC Santa Fe, Sorento facelift, K3, K7 facelift 등의 신모델 출시 효과가 본격화되고, 3) 원/달러 환율이 1월 말부터 안정세이며, 4) 세계 양대 자동차 시장의 판매가 강세이기 때문이다. 미국의 1~2월 산업수요는 전년동기대비 8.4% 증가했고, 1월 중국 승용차 판매는 전년동월대비 48.7%나 증가했다. 이로써 양사의 1분기 실적 컨센서스가 상승하며 최근 주가 반등세도 지속될 전망이다.

*상기 보고서는 2013년 3월 4일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

영원무역(111770)

매수(유지)
목표가: 42,000원(상향)
종가(2/28): 37,500원

강화되는 중장기 전망

■ What's new : 일회성 비용과 높은 베이스로 예상을 하회한 영업 실적

4분기 매출액은 전년대비 17% 감소한 2,213억원, 영업이익은 전년대비 52% 급감한 170억원으로 Consensus 287억원을 크게 하회했다. 4Q11에 발생한 골드윈코리아로부터의 일회성 직거래 매출로 인한 높은 베이스와 4Q12에 발생한 내수 리테일 사업에서의 재고평가손실 (약 70억원)이 부진한 실적의 주요인이다. 통상 1,4분기는 비수기로 이익 변동성이 크고 예측력이 낮다. 재고평가손실을 제외한 연간 영업이익률은 18.2%로 높은 수익성이 지속되었다.

■ Positives : 강화되는 경쟁력, 중장기 전망에 대한 확신은 높아져

중국 생산 기지 매력 약화로 인한 동남아에서 대규모 Capa를 확보한 OEM 업체 매력은 지속될 것이다. 특히, 영원무역은 고객 기반이 우월하고, 기능성 제품 위주로 바이어 다각화가 이루어지고 있어 향후 성장성도 높다. 방글라데시에 80년대에 진출해 인건비 경쟁력을 갖추었고 영원무역홀딩스가 KEPZ 사업권을 확보, 개발해 금년부터 생산이 가속화될 것이다. 인건비 경쟁력 뿐 아니라 압도적인 설비 투자로 경쟁적 우위를 공고하게 하고 있다. 바이어와 직거래 시스템을 확보해 중간 수수료를 없애고 Tax 및 관세 혜택을 최대한 누리면서 수익성 극대화를 추구한다. 원단 사업을 병행하고 있으며 1분기부터 베트남 원단 설비도 가동이 시작, 수직 계열화를 통한 원가율 개선을 목표로 하고 있다. 2013년 달러 기준 매출액은 18%, 원화 기준 매출액은 11%, 영업이익은 15% 증가할 것으로 예상된다.

■ Negatives : 점진적인 원화 강세와 1Q까지 비수기 영향권

첫째, 점진적인 원화 강세가 우려 요인이다. 1분기 원/달러 환율은 전년대비 5.4%, 2분기와 3분기에는 각각 7.6%, 6.6% 하락할 것으로 전망되어 다소 부정적이다. 100% 현지 생산이고 Net exposure는 25% 내외에 불과하나 원/달러 환율이 6% 절상 시 영업이익률은 1.5%p 하락해 수익성에 소폭 부정적이다. 오더 호조와 규모의 경제를 통한 수익성 방어가 필요하다. 둘째, 4분기 실적 부진에 이어 1분기까지 비수기 영향권으로 실적 가시성이 낮다. 셋째, 2월 유상 증자로 인한 주가 희석화로 현재 2013년 PER 기준 11.5배에 거래되고 있다. 중장기적으로 경쟁력 강화에 따라 밸류에이션 상승이 가능하다고 생각되나 현재 글로벌 업체 평균이 12배로 밸류에이션 매력도는 다소 약화되었다.

■ 결론 : 단기 마찰 요인 있으나 독보적인 경쟁력으로 목표주가 42,000원으로 상향

밸류에이션 시점을 2013년으로 이전하여 목표 PER을 10.7배에서 13배로 상향해 목표주가를 37,000원에서 42,000원으로 상향한다. 목표 PER 13배는 글로벌 OEM 업체 평균에 10% 할증한 수치이다. 고객 기반과 생산 거점에서의 우위에 근거해 프리미엄을 적용했으며 향후 수익성 개선과 증설 속도에 따라 프리미엄 확대가 가능할 전망이다.

	4Q12P				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	223.3	221.3	(0.9)	243.9	(40.8)	(16.9)	1,171.0	1,183.5
영업이익	23.2	17.0	(26.6)	28.7	(78.9)	(52.2)	214.1	217.2
영업이익률(%)	10.4	7.7	(2.7)	11.8	(13.9)	(5.7)	18.3	18.4
세전이익	21.3	6.2	(70.9)	25.8	(91.6)	(83.0)	211.7	230.2
순이익	15.2	4.1	(73.0)	19.1	(92.4)	(75.2)	156.6	148.2

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

고려아연(010130)

매수(유지)
목표가: 530,000원(하향)
종가(2/28): 376,000원

기초 체력은 상승, 단기 금속 가격 하락은 악재

■ 2013년 아연 제련수수료 210.5달러/톤으로 상승

2013년 아연 제련수수료가 정광 톤당 210.5달러로 2012년의 191달러보다 10.2% 상승할 것으로 파악된다. 이에 따른 영업이익 증가는 다음과 같다. 2013년 아연 정광 사용량은 112만톤(판매량 56만톤의 두배)으로 2012년 105만톤(판매량 52.5만톤의 두배)보다 증가한다. 2013년 아연 제련수수료는 235.8백만달러(112만톤 x 210.5달러)로 2012년 200.6백만달러(105만톤 x 191달러)보다 17.6% 증가한다. 연간 증가분은 35.2백만달러이며 원화로 환산하면 373억원(35.2백만달러 x 2013년 예상 평균환율 1,058원/달러)이다.

■ 아연 프리미엄도 상승세

중국과 한국, 싱가포르, 한국 등 아시아 주요국의 아연 프리미엄이 상승세를 보이고 있다. 2012년 3월에 중국, 싱가포르, 한국의 프리미엄은 각각 92달러, 71.5달러, 110달러에서, 현재는 각각 127.5달러(+38.6%), 135달러(+88.8%), 125달러(+13.6%)이다. 한국의 아연 프리미엄이 전년대비 15달러 상승했다. 이런 차이가 2013년에 계속 유지된다 고 가정하면, 고려아연의 2013년 아연 판매량은 56만톤이므로 프리미엄 상승에 따라 89억원(15달러 x 56만톤 x 1,058원/달러)의 영업이익이 증가한다.

■ 단기 금속 가격 전망은 부정적

경기 전망이 불투명하다. 현재와 같은 경기 상황은 고려아연에게 불리하다. 경기가 악화될 때는 안전자산 선호에 의해 귀금속 가격이 오르고, 경기가 개선될 때는 실수요 증가에 의해 비철 가격이 상승한다. 그런데, 지금은 경기가 불투명하다 보니 귀금속과 비철 가격이 동시에 약세를 보이고 있다. 우리는 당초 2013년에 귀금속 가격이 추가적으로 상승하는 반면 비철 금속 가격은 오르지 못하고 정체될 것으로 가정했다. 그러나, 경기 회복 가능성과 이에 따른 통화 정책이 변경될 가능성이 높아지고 있다. 이에 따라 귀금속 가격은 하락하고 비철 가격은 상승하는 것으로 금속 가격 전망을 변경했다.

■ 비철 가격의 재상승과 장기 성장성에 초점

금속 가격 전망 변경으로 12개월 forward EPS가 44,305원으로 기존 전망인 47,870원보다 7.4% 하락했다. 이에 따라 목표주가도 53만원(12개월 forward EPS에 목표 PER 12배)으로 10% 하향한다. 제련수수료와 프리미엄이 동시에 상승하나 귀금속 가격 약세가 단기적으로 주가 하락 요인이 될 것으로 보인다. 그러나, 경기의 방향성이 2분기부터는 선명해지면서 귀금속과 비철 가격이 동시에 하락하는 국면에서 벗어날 것이다. 여기에 아연 생산 능력 증설이라는 장기 호재가 있다는 사실도 유념해야 한다. 투자 의견 '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	3,838	648	726	549	31,054	32.2	737	8.9	6.8	1.9	22.4
2011A	5,556	968	975	705	39,868	28.4	1,080	7.6	4.6	1.7	23.1
2012P	5,494	760	757	567	32,068	(19.6)	880	12.6	7.5	1.9	15.6
2013F	5,911	937	1,022	773	43,751	36.4	1,086	8.6	5.3	1.5	18.2
2014F	6,312	992	1,100	832	47,071	7.6	1,157	8.0	4.7	1.3	16.7

*상기 보고서는 2013년 3월 4일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

국내외 자금동향 및 대차거래

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

◆ 주요 증시 지표

구 분		02/22(금)	02/25(월)	02/26(화)	02/27(수)	02/28(목)	03/04(월)	
유가증권	종합주가지수	2,018.89	2,009.52	2,000.01	2,004.04	2,026.49	2,013.15	
	등락폭	3.67	-9.37	-9.51	4.03	22.45	-13.34	
	등락종목	상승(상한)	422(3)	318(1)	340(4)	463(1)	569(6)	312(7)
		하락(하한)	377(3)	480(2)	480(2)	345(1)	235(0)	484(1)
	ADR	99.11	99.46	98.37	98.70	102.17	100.92	
	이격도	10 일	101.66	100.89	100.14	100.20	101.08	100.26
		20 일	102.62	101.98	101.35	101.43	102.40	101.60
	투자심리	80	70	70	70	70	60	
	거래량 (백만 주)	402	333	404	413	417	351	
거래대금 (십억 원)	3,955	3,093	3,369	3,466	4,098	4,142		
코스닥	코스닥지수	528.36	527.27	528.56	533.36	535.87	537.38	
	등락폭	3.92	-1.09	1.29	4.80	2.51	1.51	
	등락종목	상승(상한)	523(8)	432(9)	379(9)	539(8)	552(8)	406(16)
		하락(하한)	396(1)	488(3)	546(2)	367(0)	361(0)	519(4)
	ADR	103.87	106.26	105.61	107.33	112.30	111.37	
	이격도	10 일	102.33	101.68	101.44	101.87	101.89	101.74
		20 일	103.67	103.25	103.25	103.91	104.06	104.01
	투자심리	80	70	80	80	80	80	
	거래량 (백만 주)	507	449	429	458	402	367	
거래대금 (십억 원)	2,173	2,067	1,894	2,104	2,099	1,789		

◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분	개 인	외국인	기관계	(증권)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(종기금)	기 타	
유가증권	매수	1,802.7	1,625.4	693.2	214.1	78.6	183.6	29.0	28.3	141.5	39.9
	매도	1,661.7	1,322.3	1,122.1	232.1	128.6	402.4	76.2	42.2	206.9	55.2
	순매수	141.0	303.2	-428.9	-18.0	-49.9	-218.8	-47.2	-13.9	-65.4	-15.3
	03 월 누계	141.0	303.2	-428.9	-18.0	-49.9	-218.8	-47.2	-13.9	-65.4	-15.3
	13 년 누계	-547.6	-17.4	909.7	915.5	332.8	-1,541.6	-225.8	27.3	1,405.2	-344.7
코스닥	매수	1,577.9	117.0	99.4	18.2	15.2	26.3	5.1	3.0	25.9	13.1
	매도	1,637.6	81.1	74.0	16.1	6.8	20.0	7.3	5.6	16.1	14.6
	순매수	-59.8	35.9	25.4	2.2	8.4	6.3	-2.2	-2.6	9.8	-1.5
	03 월 누계	-59.8	35.9	25.4	2.2	8.4	6.3	-2.2	-2.6	9.8	-1.5
	13 년 누계	-698.3	337.0	516.5	76.2	36.8	154.4	12.2	-16.0	250.1	-155.2

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	
보험	1,666	화학	-64,093
의약품	888	전기,전자	-41,035
은행	851	철강및금속	-28,276
현대홈쇼핑	3,471	LG화학	-37,801
현대해상	3,312	삼성전자	-35,927
LG유플러스	3,234	롯데케미칼	-22,012
엔씨소프트	3,037	POSCO	-21,037
SBS미디어홀딩스	2,756	TIGER 200	-14,839

연 기 금			
순 매 수		순 매 도	
통신업	5,506	화학	-29,352
금융업	4,000	철강및금속	-18,805
제조업	3,222	전기,전자	-14,460
한화케미칼	6,544	LG화학	-22,026
SK텔레콤	5,695	삼성전자	-17,829
삼성테크윈	3,687	POSCO	-12,366
KT&G	3,216	LG디스플레이	-8,560
LG전자	3,111	GS	-7,997

(체결기준: 백만원)

은 행			
순 매 수		순 매 도	
철강및금속	4,133	운수장비	-9,364
화학	1,710	통신업	-7,805
음식료품	849	전기,전자	-1,370
POSCO	4,478	기아차	-7,587
현대중공업	1,605	KT	-4,609
OCI	1,584	SK텔레콤	-3,196
LS	1,353	현대차	-2,496
CJ제일제당	742	현대모비스	-1,250

보 험			
순 매 수		순 매 도	
운수창고	3,942	화학	-41,505
보험	3,472	철강및금속	-12,435
통신업	2,164	운수장비	-3,836
현대글로벌비스	4,030	LG화학	-17,566
SBS미디어홀딩스	2,738	롯데케미칼	-16,501
삼성화재	2,431	POSCO	-11,979
삼성테크윈	2,279	현대중공업	-5,925
삼성전자	2,277	OCI	-4,807

◆ KOSPI 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기 관			
순 매 수		순 매 도	
보험	5,441	화학	-153,867
의약품	4,670	전기,전자	-92,284
은행	2,483	철강및금속	-48,471
KODEX 인버스	8,850	삼성전자	-88,871
엔씨소프트	8,478	LG화학	-84,602
SK하이닉스	6,533	롯데케미칼	-45,243
SBS미디어홀딩스	5,853	POSCO	-31,033
한화케미칼	5,428	KODEX 레버리지	-30,828
GKL	5,366	현대차	-19,406
삼성전기	5,095	KODEX 200	-17,614
삼성테크윈	5,032	NHN	-16,608
현대해상	4,619	S-Oil	-14,159
현대홈쇼핑	4,341	LG디스플레이	-14,137

외 국 인			
순 매 수		순 매 도	
운수장비	100,137	화학	-14,136
전기,전자	93,973	음식료품	-6,210
서비스업	65,016	보험	-4,218
삼성전자	94,446	효성	-21,137
현대차	42,565	KODEX 레버리지	-16,692
NHN	42,027	삼성전기	-9,593
기아차	32,412	SK하이닉스	-7,390
현대모비스	21,943	현대해상	-6,000
LG	13,257	삼성전자우	-5,695
한국전력	12,669	현대제철	-5,412
SK이노베이션	11,234	CJ제일제당	-4,268
LG전자	11,173	KT&G	-4,176
LG디스플레이	10,363	두산인프라코어	-3,918

주: 외국인인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ KOSDAQ 기관별 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

	투 신		순 매 도
	순 매 수		
제약	3,018	반도체	-1,866
디지털컨텐츠	1,714	화학	-529
출판,매체복제	1,155	운송장비,부품	-352
KH바텍	2,216	파트론	-1,365
씨젠	1,779	덕산하이메탈	-1,321
게임빌	1,137	컴투스	-784
CJ E&M	930	유원컴텍	-720
포스코엠텍	928	메디투스	-640

	연 기 금		순 매 도
	순 매 수		
디지털컨텐츠	2,095	IT부품	-1,410
반도체	1,880	사업지원	-1,322
연구,개발	1,567	금속	-1,130
게임빌	1,541	하나투어	-1,914
CJ오쇼핑	1,498	파트론	-1,628
에스엠	1,013	다음	-1,094
네오위즈게임즈	913	성광밴드	-897
바이로메드	830	컴투스	-735

(체결기준: 백만원)

	은 행		순 매 도
	순 매 수		
인터넷	809	제약	-1,146
디지털컨텐츠	192	반도체	-718
전문기술	172	소프트웨어	-558
다음	809	메디투스	-1,041
고영	124	유진테크	-363
하나투어	116	KG이니시스	-284
CJ E&M	101	성우하이텍	-283
국보디자인	76	한글과컴퓨터	-218

	보 험		순 매 도
	순 매 수		
IT부품	1,416	방송서비스	-858
인터넷	1,377	연구,개발	-194
디지털컨텐츠	1,319	화학	-155
다음	1,377	GS홈쇼핑	-1,057
에스엠	1,064	파트론	-753
게임빌	906	에이블씨엔씨	-683
코오롱생명과학	742	유비벨룩스	-583
태광	687	플랜티넷	-275

◆ KOSDAQ 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

	기 관		순 매 도
	순 매 수		
디지털컨텐츠	6,064	방송서비스	-809
출판,매체복제	6,055	통신장비	-543
제약	4,173	IT부품	-299
에스엠	4,258	파트론	-5,800
게임빌	3,973	메디투스	-2,330
씨젠	3,263	GS홈쇼핑	-1,991
KH바텍	3,065	컴투스	-1,393
로엔	1,777	바텍	-956
네오위즈게임즈	1,687	한글과컴퓨터	-934
에스텍파마	1,508	에이블씨엔씨	-927
CJ E&M	1,445	잘만테크	-895
나노신소재	1,407	유원컴텍	-868
엘엠에스	1,335	씨티씨바이오	-718

	외 국 인		순 매 도
	순 매 수		
반도체	16,644	인터넷	-3,108
IT부품	11,850	기계,장비	-1,434
소프트웨어	4,020	금속	-597
파트론	10,398	다음	-2,820
서울반도체	6,269	게임빌	-1,606
덕산하이메탈	5,200	위메이드	-785
루멘스	4,447	인터플렉스	-777
KG이니시스	3,535	코오롱생명과학	-773
파라다이스	2,573	태웅	-616
컴투스	2,412	멜파스	-543
에이블씨엔씨	1,850	리드코프	-486
CJ E&M	1,563	스펙오	-467
메디투스	1,447	KH바텍	-395

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 기관/외인 연속 순매수 상위 종목

(단위: 일)

KOSPI			
기	관	외	국 인
쌍용양회	33 일	롯데쇼핑	15 일
태광산업	16 일	S&T대우	15 일
LG전자	15 일	진로	14 일
KODEX 자동차	15 일	농심	13 일
일양약품	12 일	NHN	13 일
미래에셋증권	12 일	녹십자	12 일
한국타이어	11 일	국도화학	12 일
조선내화	10 일	KPX케미칼	12 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
이트레이드증권	50 일	셀트리온	24 일
다음	9 일	한국토지신탁	15 일
메디포스트	9 일	GS홈쇼핑	12 일
성우하이텍	8 일	인터파크	10 일
태광	8 일	다산네트웍스	8 일
CJ오쇼핑	8 일	평화정공	6 일
포스코 ICT	5 일	서부T&D	4 일
파라다이스	5 일	크레듀	4 일

◆ 기관/외인 5일간 누적 순매수 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
SK하이닉스	77,226	삼성전자	200,092
삼성테크윈	73,302	NHN	77,561
기아차	49,775	한화생명	55,127
한화생명	39,410	LG전자	35,854
LG전자	34,288	KB금융	34,920
엔씨소프트	28,108	신한지주	29,414
삼성전기	24,613	한국전력	22,049
삼성전자우	21,840	현대차	21,340

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
에스엠	17,947	셀트리온	19,224
메디포스트	16,177	GS홈쇼핑	13,943
성우하이텍	13,215	파트론	13,682
CJ E&M	10,980	덕산하이메탈	11,668
코오롱생명과학	9,284	컴투스	8,633
이엘케이	8,112	서울반도체	7,711
다음	7,755	이엘케이	6,577
CJ오쇼핑	7,179	루멘스	6,326

◆ 기관/외인 동반 순매수 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
종	목	기	관 외 국 인 합 계
의약품		4,670	1,891 6,561
통신업		1,335	4,014 5,349
은행		2,483	629 3,112
KODEX 인버스		8,850	803 9,653
엔씨소프트		8,478	888 9,366
호텔신라		288	4,101 4,388
삼성중공업		997	3,152 4,149
강원랜드		959	3,123 4,082
현대글로벌비스		2,792	1,016 3,807
LG생활건강		1,143	2,003 3,146
BS금융지주		87	3,007 3,093
락앤락		959	2,108 3,067
기업은행		1,717	1,279 2,995

KOSDAQ			
종	목	기	관 외 국 인 합 계
반도체		1,389	16,644 18,034
출판,매체복제		6,055	1,530 7,585
디지털컨텐츠		6,064	136 6,200
서울반도체		834	6,269 7,104
에스엠		4,258	1,214 5,471
루멘스		745	4,447 5,192
CJ E&M		1,445	1,563 3,008
로엔		1,777	400 2,177
네오위즈게임즈		1,687	488 2,176
CJ오쇼핑		1,056	1,053 2,109
SK브로드밴드		1,200	468 1,668
메디포스트		887	600 1,487
네패스		314	1,113 1,427

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 S&P500선물(H)	23 일	대교	22 일	하이록코리아	16 일	KCC건설	15 일
KStar 우량회사채	20 일	KODEX 철강	16 일	동국산업	14 일	실리콘웍스	15 일
현대하이스코	17 일	대한유화	15 일	GS홈쇼핑	12 일	다음	11 일
롯데쇼핑	15 일	화신	14 일	심택	12 일	하나투어	6 일
TREX 200	15 일	외환은행	13 일	SK브로드밴드	11 일	성우하이텍	4 일
금호전기	12 일	미래에셋증권	11 일	포스코켄텍	10 일	이오테크닉스	4 일
TIGER 그린	12 일	한국타이어	10 일	덕산하이메탈	7 일	씨앤케이인터	4 일
현대건설	9 일	대한통운	6 일	테크노세미캠	6 일	미래나노텍	4 일

◆ 기관/외인 5일간 누적 순매도 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI				KOSDAQ			
기 관		외 국 인		기 관		외 국 인	
LG화학	-143,097	POSCO	-52,620	덕산하이메탈	-8,870	다음	-16,838
롯데케미칼	-99,467	삼성전자우	-42,075	포스코엠텍	-7,962	코오롱생명과학	-5,486
NHN	-47,574	SK하이닉스	-27,743	SK브로드밴드	-3,467	성우하이텍	-4,755
삼성전자	-44,256	효성	-26,674	유원컴텍	-3,101	실리콘웍스	-3,098
효성	-28,428	대우조선해양	-19,601	솔브레인	-2,731	동서	-2,877
현대중공업	-28,398	삼성전기	-19,386	인터파크	-1,971	한스바이오메드	-2,735
금호석유	-24,056	현대중공업	-14,600	옵트론텍	-1,396	게임빌	-2,367
S-Oil	-22,662	GKL	-13,617	모두투어	-1,361	인터플렉스	-2,270

◆ 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	
화학	-153,867	-14,136	-168,004	기계,장비	-95	-1,434	-1,529
음식료품	-10,153	-6,210	-16,363	종합건설	-6	-427	-433
운수창고	-9,266	-2,560	-11,825	일반전기전자	-17	-294	-311
KODEX 레버리지	-30,828	-16,692	-47,520	바텍	-956	-15	-970
효성	-7,502	-21,137	-28,639	잘만테크	-895	-2	-897
CJ제일제당	-9,248	-4,268	-13,516	젬백스	-420	-237	-657
현대제철	-6,531	-5,412	-11,943	유비벨록스	-531	-25	-556
CJ대한통운	-5,940	-2,469	-8,409	차바이오앤	-394	-79	-473
LG이노텍	-1,849	-2,594	-4,443	플렉스컴	-272	-174	-446
CJ	-374	-3,244	-3,618	플랜티넷	-283	-153	-435
대우조선해양	-273	-3,059	-3,332	캠트로닉스	-392	-32	-424
대한항공	-2,540	-675	-3,214	휴맥스홀딩스	-112	-298	-411
SK케미칼	-789	-2,256	-3,045	실리콘웍스	-39	-370	-409

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
삼성전자	13	19,815
대우조선해양	348	10,546
POSCO	21	7,382
LG디스플레이	118	3,629
효성	57	3,236
롯데케미칼	13	3,141
KT	84	3,000
LG이노텍	39	2,926

KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액
에이블씨엔씨	11	762
파라다이스	32	624
성우하이텍	41	575
세중	80	564
게임빌	5	526
위메이드	11	524
유원컴텍	47	512
조이맥스	14	505

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

◆ 대차잔고 상위 종목

(체결기준: 천주, 백만원)

KOSPI		
종 목	주 수	금 액
삼성전자	3,497	5,398,877
POSCO	8,545	3,020,605
LG전자	29,809	2,334,030
OCI	8,522	1,478,557
NHN	3,571	939,211
현대차	4,287	934,630
현대모비스	2,026	634,071
SK하이닉스	23,913	633,698

KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액
셀트리온	18,985	509,743
서울반도체	5,311	153,493
에스엠	1,881	81,992
파라다이스	4,145	80,833
덕산하이메탈	2,771	70,949
위메이드	1,107	52,493
차바이오앤	4,734	51,366
에이블씨엔씨	691	50,101

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

◆ 대차잔고 5일간 누적 순증/감 상위 업종 및 종목

(체결기준: 천주)

KOSPI			
순 증		순 감	
운수창고	3,439	전기,전자	-3,435
은행	2,455	서비스업	-2,693
통신업	789	화학	-1,573
현대상선	2,800	LG전자	-3,517
외환은행	2,443	SBS미디어홀딩스	-1,909
월비스	1,335	영원무역	-1,312
LG유플러스	1,049	OCI	-894
한진해운	812	한화케미칼	-725
넥센타이어	711	웅진케미칼	-640
금호타이어	655	엔씨소프트	-466
한솔제지	637	제일모직	-451
한진중공업	618	STX엔진	-383
현대산업	447	SK하이닉스	-368

KOSDAQ			
순 증		순 감	
IT부품	509	계약	-733
금융서비스	244	화학	-293
정보기기	54	소프트웨어	-248
차바이오앤	459	셀트리온	-752
파트론	413	대아티아이	-269
유원컴텍	379	심텍	-188
디지털시스템	246	네오위즈게임즈	-166
하이비전시스템	244	이녹스	-165
파인테크닉스	201	포스코엠텍	-164
유니슨	177	신화인터텍	-159
오성엘에스티	147	미래나노텍	-156
큐로컴	123	매일유업	-152
디아이디	111	서한	-140

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 증시 거래 주체별 매매 동향

(단위: 십억원)

구 분	연간 누계	월간 누계	5일간 누계	02/25(월)	02/26(화)	02/27(수)	02/28(목)	03/04(월)
외국인	-17.4	303.2	489.7	39.2	-36.5	-18.2	184.7	303.2
기관계	909.7	-428.9	-158.2	-98.9	23.3	63.5	293.8	-428.9
(투신)	-1,541.6	-218.8	-542.7	-164.9	-125.4	-31.4	-14.8	-218.8
(연기금)	1,459.8	-66.0	-82.7	-13.8	16.4	38.5	-60.6	-66.0
(은행)	27.3	-13.9	43.9	1.2	8.7	6.3	40.1	-13.9
(보험)	332.8	-49.9	52.9	51.8	5.9	2.8	71.9	-49.9
개인	-547.6	141.0	-161.3	72.0	135.2	-50.2	-451.2	141.0
기타	-344.7	-15.3	-170.1	-12.3	-122.1	4.9	-27.4	-15.3

주: KOSDAQ 제외

◆ 증시 자금 동향

(단위: p, 십억원, %)

구 분	2009년	2010년	2011년	02/22(금)	02/25(월)	02/26(화)	02/27(수)	02/28(목)
KOSPI	1,682.77	2,051.00	1,825.74	2,015.22	2,018.89	2,009.52	2,000.01	2,026.49
고객예탁금	12072.0	14068.5	17680.2	17616.4	17889.5	17629.0	18542.2	17210.9
(증감액)	2735.7	1996.5	3611.7	657.4	273.1	-260.5	913.2	-782.7
(회전율)	52.6	51.5	34.2	35.5	35.0	29.9	29.9	36.8
실질예탁금 증감	-292.5	-3502.6	3775.5	533.0	-503.9	-264.8	656.7	-695.8
신용잔고	4359.5	5938.3	4476.3	4076.9	4068.9	4080.4	4089.4	4100.7
미수금	240.2	192.3	187.7	139.0	140.3	151.3	164.3	138.5

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	02/20(수)	02/21(목)	02/22(금)	02/25(월)	02/26(화)
전체 주식형	92,611	-1,741	-1,267	-42	-398	-5	-62	106
(ex. ETF)		-2,170	-1,275	-120	-445	-178	-134	-53
국내 주식형	67,402	-1,021	-966	-21	-382	17	-54	103
(ex. ETF)		-1,458	-974	-100	-429	-156	-125	-56
해외 주식형	25,209	-720	-301	-20	-16	-22	-9	3
(ex. ETF)		-712	-301	-20	-16	-22	-9	3
주식 혼합형	9,782	-195	-104	-9	-27	-20	-30	71
채권 혼합형	19,656	361	154	10	-73	-31	50	71
채권형	48,359	1,039	639	232	-12	1	-98	55
MMF	79,318	16,013	2,219	-1,400	-1,237	-487	199	-1,028

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	02/26(화)	02/27(수)	02/28(목)	03/01(금)	03/04(월)
한 국	76	383	1,180	-33	-17	186	-	383
대 만	1,485	-52	660	-120	10	-	186	-238
인 도	8,238	0	822	15	157	-237	-	-
인도네시아	1,992	242	887	30	85	97	221	21
태국	24	108	433	-84	-7	128	108	-
남아공	1,071	124	288	7	67	121	124	-
필리핀	812	-1	-32	-10	2	-23	6	-6

자료: Bloomberg, 한국투자증권

◆ 주요 금리, 환율 및 원자재 가격

(단위: %, 원, 엔, p, 달러)

구 분	2012년	02/22(금)	02/25(월)	02/26(화)	02/27(수)	02/28(목)	03/04(월)
회사채 (AA-)	3.29	3.03	3.03	3.00	2.98	2.99	2.99
회사채 (BBB-)	8.80	8.64	8.64	8.60	8.57	8.58	8.58
국고채 (3년)	2.82	2.69	2.68	2.65	2.63	2.63	2.63
국고채 (5년)	2.97	2.80	2.80	2.76	2.73	2.74	2.74
국고채 (10년)	3.16	3.02	3.02	2.98	2.93	2.94	2.94
미 국채 (10년)	1.76	1.96	1.86	1.88	1.90	1.87	-
일 국채 (10년)	0.80	0.73	0.70	0.69	0.67	0.66	-
원/달러	1,070.60	1,084.70	1,086.30	1,088.00	1,084.40	1,082.70	1,093.20
원/엔	1,243.73	1,163.00	1,153.00	1,186.00	1,182.00	1,172.00	1,168.44
엔/달러	86.08	93.29	94.21	91.75	91.78	92.38	93.56
달러/유로	1.32	1.32	1.32	1.30	1.30	1.31	1.29
DDR3 1Gb (1333MHz)	0.67	0.74	0.81	0.81	0.81	0.81	-
DDR3 2Gb (1333MHz)	1.07	1.39	1.41	1.41	1.41	1.49	-
NAND Flash 16Gb (MLC)	1.89	1.96	1.98	1.99	2.00	2.00	-
CRB 지수	295.01	293.52	293.81	293.23	292.90	290.36	-
LME 지수	3,454.5	3,405.9	3,410.4	3,408.7	3,413.1	3,386.4	-
BDI	699	740	743	741	745	697	-
유가 (WTI, 달러/배럴)	91.82	93.09	92.34	92.73	92.82	90.58	-
금 (달러/온스)	1,663.40	1,572.80	1,586.60	1,615.50	1,603.80	1,572.30	-

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	
2월 25일	266.01	267.40	0.35	1.39	0.94	160,015	119,787	-2,208
2월 26일	264.68	266.30	0.33	1.62	1.02	185,101	120,844	1,057
2월 27일	265.04	266.15	0.31	1.11	0.96	154,160	121,225	381
2월 28일	268.01	269.10	0.29	1.09	1.29	183,884	125,820	4,595
3월 4일	266.14	266.75	0.23	0.61	0.52	167,740	124,510	-1,310

◆ 지수선물시장 투자주체별 매매동향

(단위: 계약)

	외국인	개인	기관종합					
			증권	투신	은행	보험	기금	
2월 25일	-1,752	-104	1,980	1,773	61	26	147	0
2월 26일	708	-30	-638	-1,462	-55	52	-27	-1
2월 27일	990	-638	-390	-438	137	57	240	2
2월 28일	2,326	284	-2,665	-2,156	274	-492	-264	0
3월 4일	-1,855	1,403	555	2,167	-1,416	-23	-11	0
누적포지션	-7,025	14,377	-6,509	-7,708	-905	894	446	768

◆ 지수선물 프로그램 매매동향

(단위: 십억 원)

	프로그램 전체			비차익거래			차익거래			차익거래잔고	
	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수
2월 25일	719	685	-34	711	580	-131	8	105	97	5,313	9,795
2월 26일	756	738	-18	751	587	-164	5	151	146	5,303	9,859
2월 27일	678	780	102	673	720	46	5	60	55	5,297	9,979
2월 28일	862	1,458	596	858	1,131	272	4	328	324	5,276	10,277
3월 4일	967	973	6	956	969	13	11	5	-7		

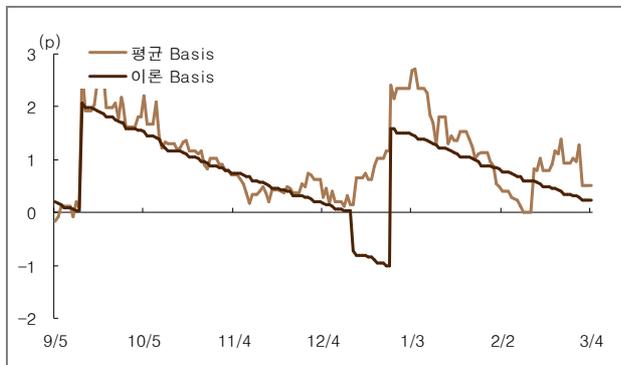
◆ 옵션시장 거래동향

(단위: 변동성(%)/가격(P))

변동성	콜옵션			행사가격	풋옵션			변동성
	미결제증감	거래량	현재가		현재가	거래량	미결제증감	
15.57	-1,003	113,888	0.07	280.00	13.40	463	3	0.00
15.45	7,730	149,556	0.16	277.50	10.85	169	72	0.00
15.58	3,464	239,021	0.36	275.00	8.60	1,516	95	0.00
15.87	4,008	202,445	0.75	272.50	6.45	3,664	242	11.62
16.25	1,260	169,646	1.41	270.00	4.55	11,535	577	12.83
16.93	1,435	54,082	2.44	267.50	3.15	105,705	329	14.36
17.87	517	9,528	3.85	265.00	2.10	167,401	-369	15.50
18.79	199	1,942	5.55	262.50	1.32	151,791	1,787	16.25
20.19	-22	905	7.55	260.00	0.83	162,724	2,550	17.21
22.03	80	232	9.75	257.50	0.51	105,411	2,237	18.10
23.99	-85	171	12.05	255.00	0.32	89,666	4,403	19.13

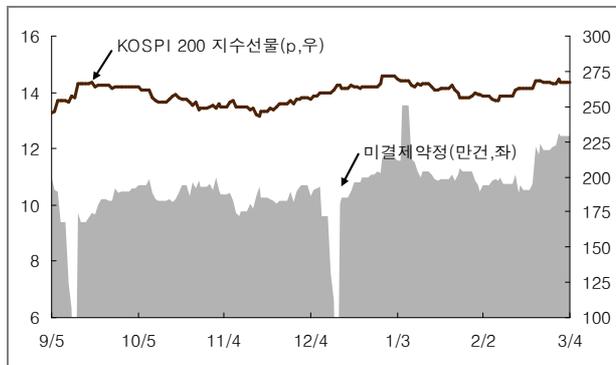
■ 주요 지표

이론 Basis & 평균 Basis



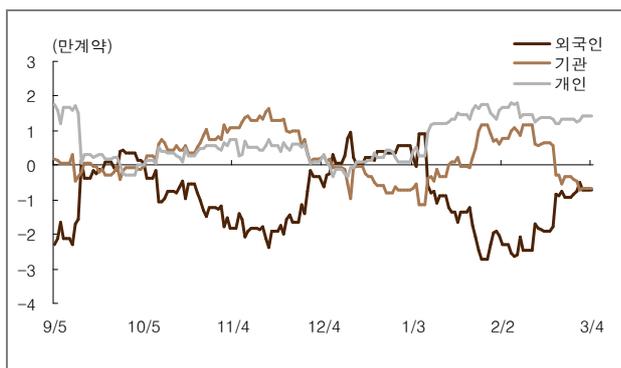
- 평균 Basis: 0.52 (전 거래일 대비 0.77 하락)
- 이론 Basis: 0.23

선물 가격 & 미결제 약정수량



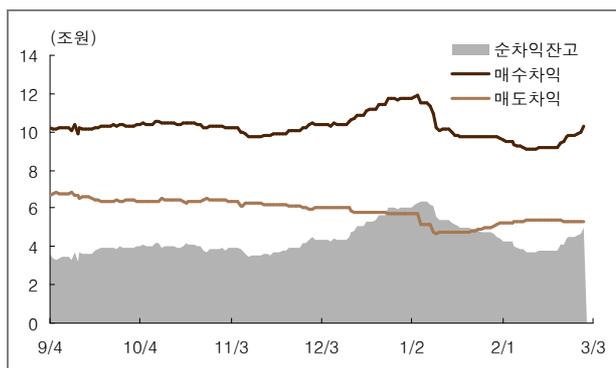
- 미결제약정: 전 거래일 대비 1,310 계약 감소한 124,510 계약
- 선물가격(266.75): 전 거래일 대비 2.35p 하락

투자주체별 누적 순매수



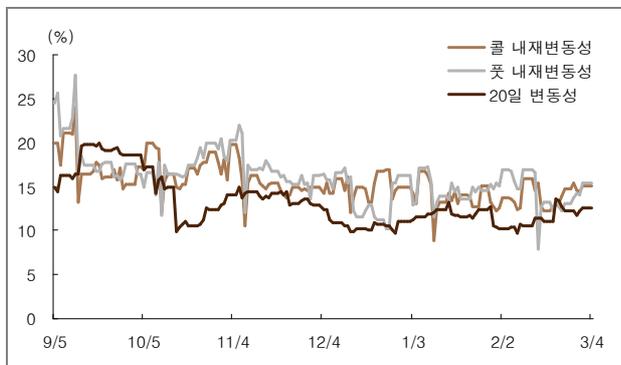
- 외국인: 1,855 계약 순매도
- 기관: 555 계약 순매수 / 개인: 1,403 계약 순매수

차익거래 잔고 추이



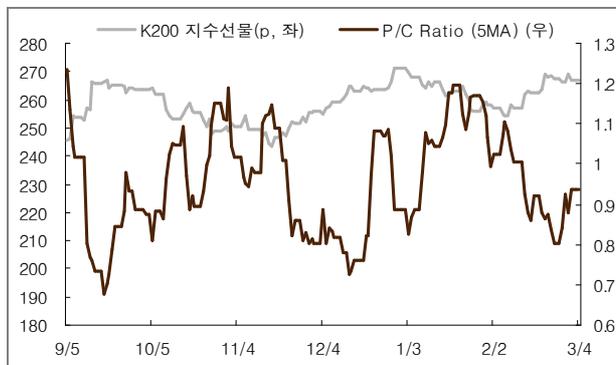
- 차익거래: 67 억원 순매도
- 비차익거래: 129 억원 순매수

KOSPI200 옵션 변동성 추이



- 대표 내재 변동성: 콜 15.1% / 풋 15.4% 기록
- 20일 역사적 변동성: 12.58% 기록

Put/Call Ratio



- 금액 기준 P/C Ratio(5MA): 0.93 기록

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

한 눈에 보는 증시 일정

월	화	수	목	금
25	26	27	28	1
韓> 박근혜 정부 출범 유럽> (2/24-25) 이탈리아 조기 총선 中> 2월 HSBC플래시 PMI 제조업 (50.4, 52.2, 52.3)	美> 12월 S&P/CS 주택가격지수 (145.95, 145.82, 145.82) 12월 주택가격지수 MoM (0.6%, 0.6%, 0.6%) 2월 소비자대지수 (69.6, 62.0, 58.6) 1월 신규주택매매 MoM (15.6%, 3.0%, -7.3%)	韓> 2월 소비자대지수 (102, n/a, 102) 1월 경상수지 (\$22.54억, n/a, \$21.40억) 美> 주간 MBA 주택융자신청지수 (-3.8%, n/a, -1.7%) 1월 내구재주문 MoM (-5.2%, -4.7%, 4.3%) 1월 미결주택매매 MoM (4.5%, 1.9%, -1.9%)	韓> 3월 BSI 제조업 (76, n/a, 72) 3월 BSI 비제조업 (69, n/a, 70) 1월 산업생산 YoY (7.3%, 5.0%, -0.5%) 1월 선행지수 순환변동치 (-0.2, n/a, 0.4) 美> 주간 신규 실업수당 청구건수 (n/a, 36.0만, 36.2만) 유럽> 1월 유로권 소비자 물가지수 YoY (n/a, 2.0%, 2.0%) 日> 1월 산업생산 YoY (잠정치) (-5.1%, -4.9%, -7.9%)	韓> 2월 무역수지 (\$20.61억, \$9.70억, \$4.76억) 2월 수출 YoY (-8.6%, -9.2%, 10.8%) 2월 수입 YoY (-10.7%, -9.1%, 4.0%) 美> 1월 개인소비지수 MoM (0.2%, 0.2%, 0.1%) 2월 ISM 제조업 (54.2, 52.5, 53.1) 1월 건설지출 MoM (-2.1%, 0.4%, 0.9%) 中> 2월 PMI 제조업 (50.1, 50.5, 50.4) 日> 1월 실업률 (4.2%, 4.2%, 4.3%) 1월 소비자 물가지수 YoY (-0.3%, -0.2%, -0.1%)
4	5	6	7	8
韓> 2월 소비자 물가지수 YoY (1.4%, 1.6%, 1.5%) 2월 HSBC PMI 제조업 (50.9, n/a, 49.9) 유럽> (3/4-5)유로존, EU 재무장관회의 中> (3/3) 전국인민정치협상회의 개막 (3/3) 2월 PMI 비제조업 (54.5, n/a, 56.2) 실적발표> 韓 농심, 와이저 엔터테인먼트	美> 2월 ISM 비제조업 (n/a, 55.0, 55.2) 유럽> 1월 유로권 소매판매 MoM (n/a, n/a, -0.9%) 中> 2월 HSBC PMI 서비스 (n/a, n/a, 54.0) 전국인민대표대회 개막 실적발표> 美 베리폰 시스템스	美> 주간 MBA 주택융자 신청지수 (n/a, n/a, -3.8%) 2월 ADP 취업자 변동 (n/a, 16.0만, 19.2만) 연준 베이지북 발간 유럽> 4분기 유로권 GDP QoQ (잠정치) (n/a, n/a, -0.6%) 4분기 유로권정부지출 QoQ(잠정치) (n/a, n/a, -0.1%) 실적발표> 美 아메리칸 이글, 스테이플스	美> 주간 신규 실업수당 청구건수 (n/a, n/a, 36.0만) 1월 무역수지 (n/a, \$430억, -\$385억) 1월 소비자신용지수 (n/a, n/a, 49.5) 유럽> ECB / BOE 금리 공시 日> BOJ 정책 금리 공시 실적발표> 美 크로거	美> 2월 비농가 고용자수 변동 (n/a, 15.0만, 15.7만) 2월 실업률 (n/a, 7.9%, 7.9%) 中> 2월 무역수지 (n/a, n/a, \$291.5억) 2월 수출 YoY (n/a, n/a, 25.0%) 2월 수입 YoY (n/a, n/a, 28.8%) 日> 1월 경상수지 YoY (n/a, n/a, -\$56.8억) GDP QoQ (n/a, n/a, -0.1%) 실적발표> 美 풋 라커
11	12	13	14	15
中> (3/9) 2월 소비자 물가지수 YoY (3/9) 2월 생산자 물가지수 YoY (3/9) 2월 산업생산 YoY (3/9) 2월 소매판매 YoY 2월 신규 위안 대출 (미확정) 2월 통화공급 M2 YoY (미확정) 日> 2월 통화량 M2 YoY	美> 2월 NFIB 소기업 낙관지수 日> 2월 소비자대지수	韓> 2월 수출물가지수 YoY 2월 수입물가지수 YoY 2월 실업률 1월 통화공급 M2 YoY 美> 주간 MBA 주택융자 신청지수 2월 수입물가지수 YoY 2월 소매판매액지수 MoM 1월 기업재고 MoM 유럽> 1분기 유로권 산업생산 MoM	韓> 금통위 금리 결정 선물 옵션 동시 만기일 美> 주간 신규 실업수당 청구건수 2월 생산자 물가지수 YoY 유럽> (3/14-15) EU 정상 회담 中> 2월 실질 FDI YoY	美> 3월 뉴욕주 제조업지수 2월 소비자 물가지수 YoY 2월 산업생산 MoM 3월 미시건대 소비심리평가지수 유럽> 2월 유로권 소비자 물가지수 YoY

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)

