Research Center

한국투자증권

투자전략 Daily

2013년 4월 29일

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 | **윤항진** ☎ 3276-6280
채권분석 | **이정범** ☎ 3276-6191
크 레 딧 | **김기명** ☎ 3276-6206

- **투자전략**
  똑똑한 배당주 찾기
- **계량분석**
  2013년 예상 순이익 전월 대비 2.1% 감소
- **이머징마켓 동향**
  5.1 노동절 앞두고 관망세 지속, 본토 약세
- **전일 시장 동향과 특징주**
- **KIS 투자유망종목**
  단기 유망종목: 비에이치 외 5개 종목
  중장기 유망종목: 대교우B 외 5개 종목
- **산업/기업분석**
  통신서비스, 삼성전기, 한전KPS, LG하우시스, POSCO
  기아차, 대우인터내셔널, 에스원, 제일기획, 현대모비스
- **국내외 자금동향 및 대차거래**
- **선물 옵션 시장 동향**
- **증시 캘린더**

truefriend

주요 증시 지표 및 주체별 거래 동향

◈ 주요 증시 지표

	구 분		04/19(금)	04/22(월)	04/23(화)	04/24(수)	04/25(목)	04/26(금)
유가증권	종합주가지수		1,906.75	1,926.31	1,918.63	1,935.31	1,951.60	1,944.56
	등락폭		6.69	19.56	−7.68	16.68	16.29	−7.04
	등락종목	상승(상한)	380(3)	525(2)	480(1)	630(8)	441(2)	428(4)
		하락(하한)	425(2)	283(0)	318(0)	195(0)	374(0)	369(0)
	ADR		91.09	90.69	92.83	98.03	98.55	96.30
	이격도	10일	99.19	100.17	99.78	100.65	101.49	101.02
		20일	97.71	98.85	98.62	99.62	100.57	100.36
	투자심리		60	70	60	60	60	60
	거래량	(백만 주)	331	259	260	341	335	274
	거래대금	(십억 원)	4,506	3,708	3,530	4,433	4,598	4,003
코스닥	코스닥지수		541.46	547.10	554.37	563.81	559.40	565.35
	등락폭		−9.64	5.64	7.27	9.44	−4.41	5.95
	등락종목	상승(상한)	380(6)	525(7)	480(11)	630(13)	441(12)	546(9)
		하락(하한)	425(5)	283(4)	318(1)	195(1)	374(7)	352(0)
	ADR		90.48	91.90	94.95	100.23	97.98	98.55
	이격도	10일	99.40	100.10	100.94	102.12	101.05	101.79
		20일	98.71	99.76	101.05	102.63	101.76	102.75
	투자심리		60	70	60	60	60	60
	거래량	(백만 주)	448	434	451	475	547	477
	거래대금	(십억 원)	2,678	2,601	2,509	2,717	2,958	2,477

◈ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

	구 분	개 인	외국인	기관계	(금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(연기금 등)	기 타
유가증권	매수	2,019.9	964.6	1,007.4	201.2	148.9	328.9	75.6	24.5	228.27	38.4
	매도	1,978.8	1,080.9	927.7	193.6	133.8	292.2	46.9	22.2	239.0	42.8
	순매수	**41.1**	**−116.4**	**79.7**	**7.6**	**15.1**	**36.6**	**28.7**	**2.4**	**−10.7**	**−4.4**
	04월 누계	**1,198.4**	**−2,813.1**	**1,636.0**	**572.4**	**−36.2**	**213.4**	**179.4**	**35.7**	**671.3**	**−21.2**
	13년 누계	1,414.0	−5,599.3	4,536.3	1,707.7	438.9	−1,591.9	139.8	59.3	3,782.6	−351.0
코스닥	매수	2,221.0	133.4	129.2	26.3	12.8	45.2	7.1	2.7	35.0	35.1
	매도	2,295.0	73.7	101.0	18.4	11.1	28.2	9.4	3.3	30.6	49.2
	순매수	**−73.9**	**59.8**	**28.2**	**7.9**	**1.8**	**17.0**	**−2.3**	**−0.6**	**4.4**	**−14.0**
	04월 누계	**−560.8**	**60.1**	**557.1**	**15.1**	**34.3**	**248.5**	**−24.2**	**−15.7**	**299.1**	**−56.4**
	13년 누계	−1,584.4	718.1	1,166.5	89.0	66.3	386.3	−53.0	−9.7	698.4	−300.2

안혁 (ray.ahn@truefriend.com) ☎ 02-3276-6272

똑똑한 배당주 찾기

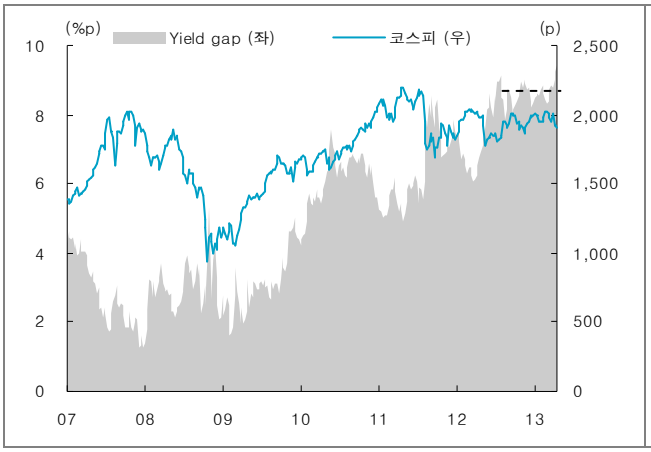
4월 월간 밴드	1,920-2,050pt
2013년 연간 밴드	1,800-2,250pt
12MF PER	9.3배
12MF PBR	1.03배
Yield Gap	8.2%P

▶ '시장금리+알파'를 원하는 투자자에게 주식의 높은 변동성은 감당하기 어려운 위험
▶ 채권의 특성을 가진 배당주의 매력 증가
▶ 배당수익률과 배당성향을 고려한 똑똑한 배당주 선정 방법

주식시장으로 돈이 들어오지 않는 이유?

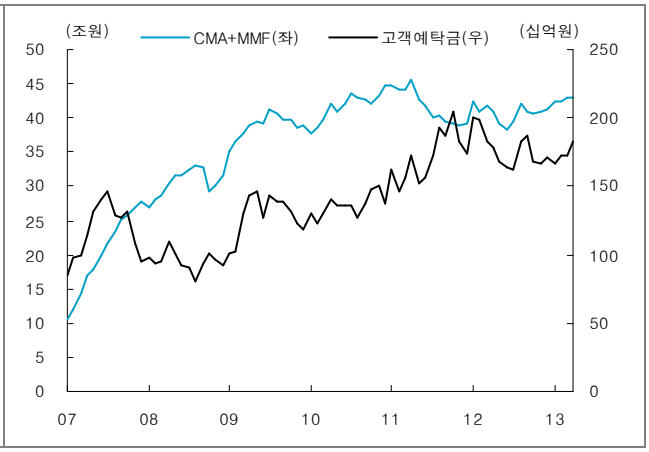
채권대비 주식의 매력도를 나타내는 일드갭은 역사상 최고 수준(8%p)에서 1년째 유지되고 있고[그림 1], CMA, MMF, 고객예탁금 등 증시주변 단기자금도 역사상 최고 수준이다[그림 2]. 이론적으로 본다면 주식을 사야 할 이유와 살 수 있는 자금은 과거 어느 때보다 높다고 할 수 있다. 그럼에도 불구하고 주식시장으로 돈이 들어오지 않는 이유는 무엇일까?

[그림 1] 일드갭 추이



주: Yield gap = (1 / 12MF PER) - 3년 회사채(AA-) 수익률
자료: Thomson Reuters, WiseFn, 한국투자증권

[그림 2] 증시주변 단기 자금



자료: FnGuide, 한국투자증권

'시장금리+알파'를 원하는 투자자에게 주식의 높은 변동성은 감당하기 어려운 위험

우리는 그 답을 저성장 시대에서 찾을 수 있다고 생각한다. 우리는 이미 지난 2월 <저성장 시대의 3저(低) 전략>[1]이라는 자료를 통해 저성장 시대의 투자자들은 소위 '대박'을 가져다 줄 수 있는 위험 자산보다 높지 않은 수익이지만 안정적인 상승을 보여주는 자산에 더 큰 매력을 느낀다는 의견을 제시한 바 있다. 다시 말해 저성장 시대의 투자자들이 원하는 자산은 '시중금리+알파'를 가져다 줄 수 있는 자산이며, 아무리 수익률이 높은 주식이라고 할지라도 주식이 본질적으로 가지고 있는 높은 변동성은 이 투자자들이 감당하기에 버겁다. 이러한 투자자들의 욕구 변화는 시장의 풍부한 자금이 주식시장으로 유입되는데 부정적인 요인으로 작용한다.

채권의 특성을 가진 배당주의 매력 증가

주식의 매력이 크게 증가하지 않은 가운데, 배당주의 매력이 점점 부각될 것으로 예상한다. 배당을 지급하는 배당주는 채권 같은 주식의 특성을 가지고 있으며, 이러한 특성은 '시장금리+알파'를 원하는 투자자들에게 훌륭한 투자 대안이 될 수 있기 때문이다. 실제로 기관투자자들은 안정적인 이자나 배당을 지급하면서 자본 차익을 기대할 수 있는 인컴(income) 펀드를 출시해 투자자들의 욕구를 충족시키고 있다. 저성장 시대가 지속될수록 인컴 펀드에 대한 관

[1] 안혁, <저성장 시대의 3저(低) 전략>, 한국투자증권, 2013년 2월 19일

심은 더욱 커질 것으로 전망하며, 더불어 인컴 펀드에서 중요한 역할을 담당하게 될 배당주에 대한 매수 수요도 늘어날 것으로 예상한다.

배당수익률과 배당성향을 고려한 똑똑한 배당주 선정 방법

그렇다면 어떠한 배당주를 편입해야 하는가? 일반적으로 배당주라고 하면 배당수익률이 높은 종목을 떠올리게 된다. 하지만 우리의 분석 결과 배당이익과 자본이익을 고려한 총수익(total return)을 극대화하기 위해서는 좀 더 세부적인 포트폴리오 구성이 필요하다. 우리는 2006년부터 2012년까지 전년도 배당수익률과 배당성향을 바탕으로 총수익을 극대화 할 수 있는 '똑똑한' 배당주 전략을 제시한다<표 1>.

<표 1> 총수익을 극대화 할 수 있는 똑똑한 배당주 찾기 전략

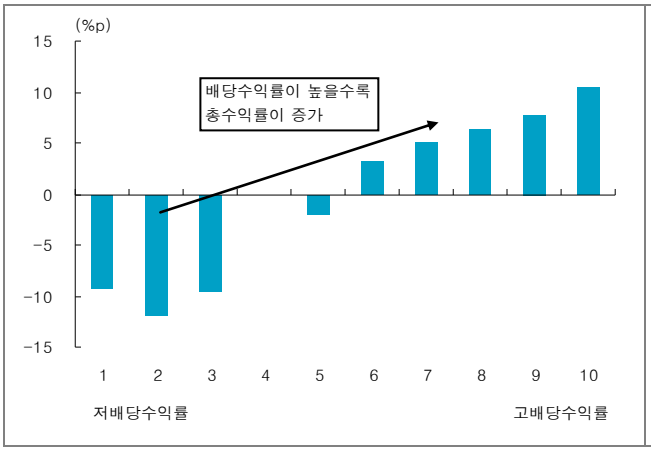
시가총액 규모	판단 기준	
	배당수익률	배당성향
전체	[그림 3] – 배당수익률이 높은 종목일수록 총수익률 증가	[그림 4] – 중간 수준의 배당성향의 종목일수록 높은 총수익률 달성
대형주 (시가총액 1~100위)	[그림 5] – 중상위 배당수익률(1.2~2.2%) 종목의 총수익률 우수 – 배당수익률이 높다고 총수익률이 좋지는 않음	[그림 6] – 중하위 수준의 배당성향 종목(5~17%)일수록 높은 총수익률 달성
중형주 (시가총액 101~300위)	[그림 7] – 중간 수준의 배당수익률 종목(1~7%)의 총수익률 우수 – 대형주와 소형주에 비해 배당수익률에 따른 총수익률 관계의 신뢰도가 다소 낮은 편	[그림 8] – 배당성향과 관계 없음 – 최상위 배당성향 종목은 포트폴리오에서 제외
소형주 (301위 이하)	[그림 9] – 중상위 배당수익률 종목(2~15%)의 총수익률 우수 – 하지만 배당수익률이 높다고 총수익률이 비례해서 증가하지는 않음	[그림 10] – 중하위 수준의 배당성향 종목(2~18%)일수록 높은 총수익률 달성 – 최상위 배당성향 종목은 포트폴리오에서 제외

자료: 한국투자증권

■ 전체 배당주 분석

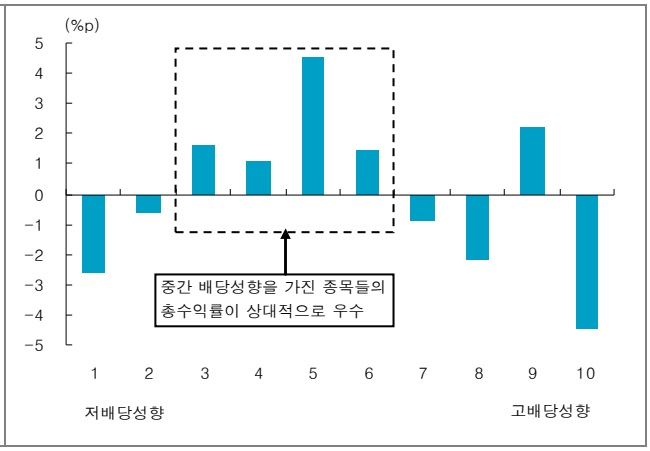
배당을 하고 있는 전종목을 분석해 본 결과 배당수익률이 높아질수록 총수익률이 증가하는 현상을 발견할 수 있었다[그림 3]. 이러한 결과는 우리가 일반적으로 알고 있는 배당수익률에 대한 상식과 일치한다. 배당성향 측면에서 살펴보면 중간 수준의 배당성향을 가진 종목들의 총수익률이 상대적으로 우수했다[그림 4]. 기업 이익을 배당뿐만 아니라 성장을 위한 재투자에 균형있게 배분하는 기업의 총수익률이 상대적으로 우수했던 것으로 해석할 수 있다.

[그림 3] 배당수익률에 따른 연평균 초과수익률 – 배당주 평균



주: 2000년부터 2012년까지 전체 배당주를 대상으로 분석
자료: WiseFn, 한국투자증권

[그림 4] 배당수익률에 따른 연평균 초과수익률 – 배당주 평균

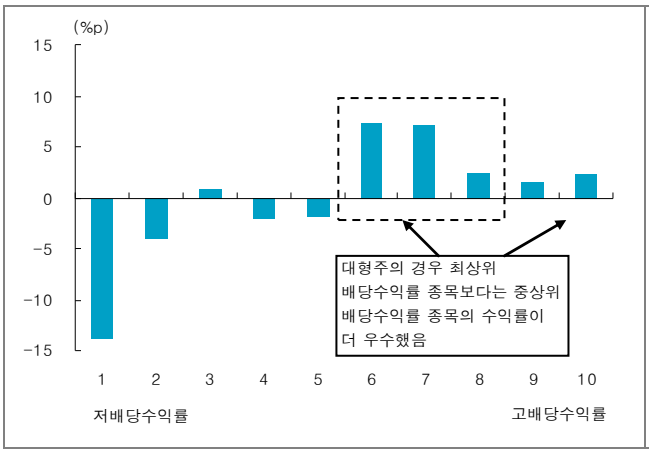


주: 2000년부터 2012년까지 전체 배당주를 대상으로 분석
자료: WiseFn, 한국투자증권

■ 대형 배당주 분석 (시가총액 1~100위)

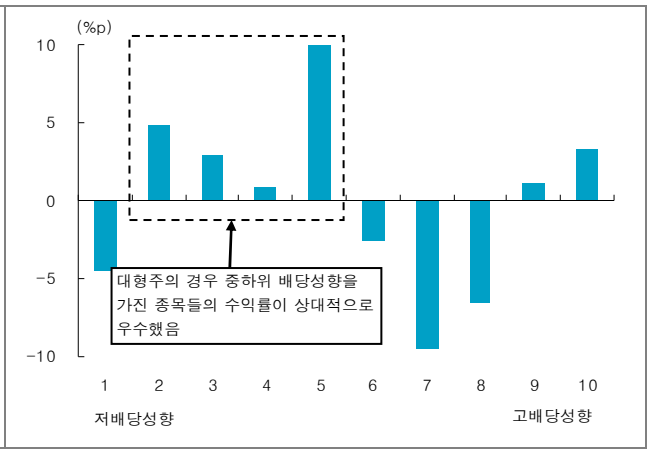
배당수익률과 배당성향에 따른 시가총액 1~100위 대형 배당주의 초과수익률은 전체 배당주 평균과는 약간 다른 모습을 보여주고 있다. 우선 대형주의 경우 최상위 배당수익률 종목보다 중상위 배당수익률 종목들의 총수익률이 우수했다[그림 5]. 대형주의 경우 배당수익률이 높은 종목은 주로 통신과 유틸리티와 같은 성숙 산업에 속해 있을 가능성이 높아 상대적으로 자본이익을 기대하기 어렵기 때문이다. 배당성향 측면에서 살펴보면 전체 평균보다 다소 낮은 중하위 배당성향을 가진 종목의 총수익률이 더 우수했다[그림 6]. 다시 말해, 전체 배당주 평균보다 미래 성장을 위해 기업 이익을 좀 더 할당하는 대형주가 총수익률이 높았다고 해석할 수 있다.

[그림 5] 배당수익률에 따른 연평균 초과수익률 – 대형 배당주 평균



주: 2000년부터 2012년까지 연도별 시가총액 1~100위 배당주를 대상으로 분석
자료: WiseFn, 한국투자증권

[그림 6] 배당수익률에 따른 연평균 초과수익률 – 대형 배당주 평균

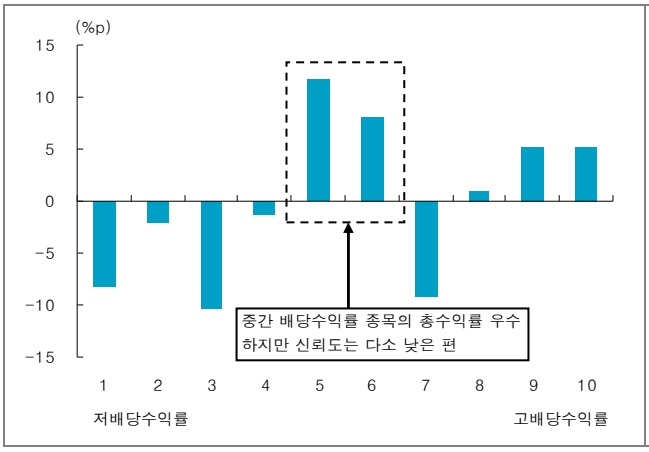


주: 2000년부터 2012년까지 연도별 시가총액 1~100위 배당주를 대상으로 분석
자료: WiseFn, 한국투자증권

■ 중형 배당주 분석 (시가총액 101~300위)

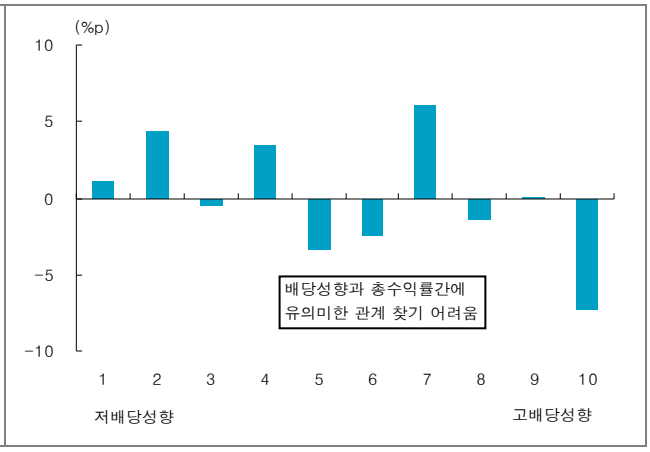
시가총액 101~300위 중형 배당주의 총수익률은 대형 배당주나 소형 배당주에 비해 배당수익률과 배당성향에 큰 영향을 받지 않는 것으로 보인다. 중간 배당수익률 종목의 총수익률이 우수하지만 신뢰도는 낮은 편이다. 중형 배당주의 경우, 배당수익률과 배당성향보다 기업 고유의 성장성과 이익 안정성을 바탕으로 선정할 것을 추천한다.

[그림 7] 배당수익률에 따른 연평균 초과수익률 – 중형 배당주 평균



주: 2000년부터 2012년까지 연도별 시가총액 101~300위 배당주를 대상으로 분석
자료: WiseFn, 한국투자증권

[그림 8] 배당수익률에 따른 연평균 초과수익률 – 중형 배당주 평균

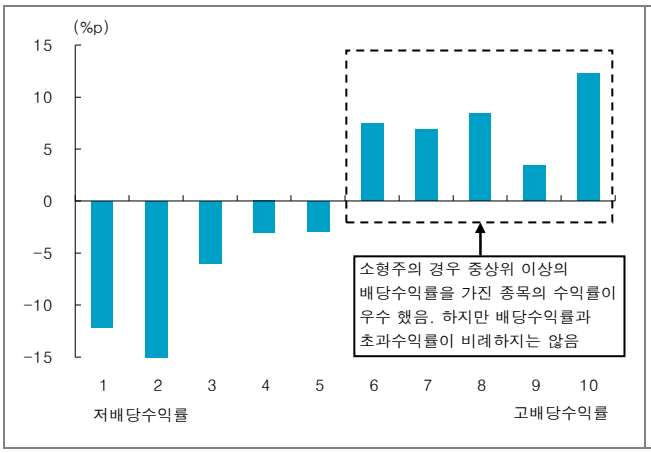


주: 2000년부터 2012년까지 연도별 시가총액 101~300위 배당주를 대상으로 분석
자료: WiseFn, 한국투자증권

■ 소형 배당주 분석 (시가총액 301~)

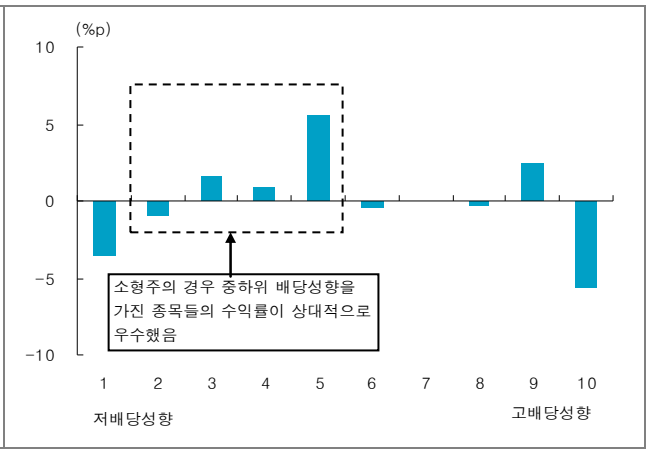
시가총액 301위 이하 소형 배당주의 경우 중상위 이상의 배당수익률을 가진 종목의 총수익률이 우수했다[그림 9]. 하지만 배당수익률이 높다고 해서 총수익률이 높아지지는 않았다. 즉, 일정수준 이상의 배당수익률을 만족시킨다면 소형 배당주의 총수익률은 무차별적이다. 배당성향 측면에서 살펴보면, 중하위 배당성향을 가진 종목들의 수익률이 상대적으로 우수했다[그림 10].

[그림 7] 배당수익률에 따른 연평균 초과수익률 – 중형 배당주 평균



주: 2000년부터 2012년까지 연도별 시가총액 101~300위 배당주를 대상으로 분석
자료: WiseFn, 한국투자증권

[그림 8] 배당수익률에 따른 연평균 초과수익률 – 중형 배당주 평균



주: 2000년부터 2012년까지 연도별 시가총액 101~300위 배당주를 대상으로 분석
자료: WiseFn, 한국투자증권

■ 똑똑한 배당주 선정

우리는 이와 같은 분석을 통해 시가총액 규모별로 매력있는 배당수익률과 배당성향 구간을 도출했다. 이 구간을 2012년 결산 재무제표에 적용해 총수익률을 극대화 할 수 있는 배당주 포트폴리오를 <표 2>와 같이 선정했다. 이 포트폴리오에 제시된 종목은 퀀트 모델에 의해 선정했으며 당사의 공식적인 투자의견과 다를 수 있다.

<표 2> 똑똑한 배당주 선정

종목코드	종목명	시가총액	배당수익률(%)	배당성향(%)	PER(x)		PBR(x)		EPS Growth(%)		ROE(%)	
		(십억원)	12A	12A	12A	13F	12A	13F	12A	13F	12A	13F
055550	신한지주	18,755	1.8	17.0	7.9	8.7	0.70	0.67	-25.1	-7.0	8.8	7.7
105560	KB금융	13,831	1.6	13.6	8.6	7.9	0.60	0.54	-28.2	3.2	6.9	6.8
053000	우리금융	9,511	2.1	12.7	6.0	7.0	0.51	0.48	-25.9	-14.5	8.5	6.8
086790	하나금융지주	9,139	1.3	6.8	5.3	7.0	0.54	0.48	31.1	-18.3	10.2	6.9
010140	삼성중공업	7,700	1.3	13.6	11.2	8.7	1.68	1.26	-6.4	11.4	15.1	14.5
003600	SK	7,091	1.4	9.8	8.0	5.1	0.74	0.54	-37.3	32.3	9.2	10.6
010130	고려아연	5,680	1.2	15.8	13.6	8.8	1.98	1.28	-20.5	14.7	14.5	14.5
029780	삼성카드	4,907	1.9	10.8	5.6	12.0	0.71	0.96	99.9	-45.6	12.6	8.0
000880	한화	2,380	1.3	10.1	8.3	6.1	0.52	0.44	130.6	25.8	6.2	7.2
034230	파라다이스	2,146	1.2	20.9	20.9	23.2	2.47	3.21	129.4	23.8	11.8	13.8
028150	GS홈쇼핑	1,493	2.0	17.6	9.4	11.3	1.47	1.85	-47.3	23.7	15.6	16.4
007310	오뚜기	1,460	1.4	13.6	10.1		1.16		6.8		11.5	
001120	LG상사	1,440	1.0	8.7	8.5	6.8	1.28	0.87	-10.5	-4.7	15.1	12.7
004000	삼성정밀화학	1,344	1.1	22.6	21.5	18.2	1.36	1.11	-0.2	1.0	6.4	6.1

120110	코오롱인더	1,263	1.4	14.7	9.5	7.9	0.91	0.65	-48.3	-4.9	9.5	8.2
035720	다음	1,231	1.2	19.7	16.1	12.9	2.39	2.08	-29.7	25.5	14.8	16.2
079160	CJ CGV	1,155	1.1	13.3	12.2	15.7	1.92	2.55	193.0	36.0	15.7	16.3
006040	동원산업	1,058	1.1	9.8	9.4	8.4	1.73		50.0	22.8	18.5	
093050	LG패션	959	1.3	19.3	15.1	9.5	1.05	0.96	-37.0	65.5	7.0	10.1
091700	파트론	951	1.5	16.0	10.5	8.7	3.89	2.99	175.3	51.1	37.1	34.2
020000	한섬	808	1.0	10.4	11.4	10.7	1.04	1.10	-26.0	18.7	9.1	10.3
069620	대웅제약	777	1.6	23.5	15.8	15.5	1.40	1.82	-33.5	47.3	8.9	11.7
003670	포스코켐텍	738	1.1	11.7	10.4	8.9	1.99		-17.7	9.8	19.2	
015750	성우하이텍	725	1.7	7.5	4.4	5.6	0.77	0.84	162.0	-3.6	17.6	14.9
103140	풍산	716	1.3	20.5	15.3	8.1	0.98	0.69	51.5	43.5	6.4	8.5
018670	SK가스	691	1.9	14.8	7.9		0.78	0.64	-10.9		9.8	0.0
003030	세아제강	648	1.6	9.0	5.8	6.2	0.57	0.60	0.5	7.7	9.8	9.6
017390	서울가스	595	1.6	7.5	6.2		0.56		17.5		9.1	
011760	현대상사	581	2.4	21.7	9.0	7.1	1.13	1.31	17.5	58.9	12.6	18.5
017940	E1	547	2.3	10.6	5.4		0.45		21.8		8.2	
002240	고려제강	536	1.1	12.4	10.9		0.40		-54.9		3.7	
004970	신라교역	519	1.1	5.8	5.5	8.6	0.96	1.13	135.9	-13.5	17.5	13.1
007860	한일이화	512	2.1	10.6	6.0		0.71		-15.5		11.8	
000430	대원강업	495	1.3	16.4	12.8		1.39		14.7		10.8	
009410	태영건설	484	1.9	10.8	6.5	12.1	0.46	0.55	82.5	-34.4	7.1	4.5
005850	에스엘	461	1.1	8.8	8.3	6.2	0.82	0.68	4.3	27.1	9.9	10.9
004130	대덕GDS	437	1.7	17.6	9.9		0.99		127.7		9.9	
009680	모토닉	431	2.0	21.8	16.0	16.3	1.19	1.18	2.6	1.1	7.5	7.3
016170	로엔	410	1.4	20.1	14.7	17.9	2.73	2.82	11.4	-3.7	18.6	15.8
006350	전북은행	405	2.4	9.9	4.3	5.5	0.34	0.47	-41.5	13.8	7.9	8.6
013570	동양기전	358	1.9	14.6	8.1	7.6	1.07	0.99	-1.5	13.9	13.2	13.1
003090	대웅	357	2.4	10.5	6.0		0.73		2.1		12.2	
023890	아트라스BX	352	2.1	11.8	5.6	5.9	1.00	0.98	10.0	9.7	17.9	16.6
034310	NICE	311	2.0	11.6	5.3	6.7	0.58	0.82	44.2	12.2	10.8	12.2
014680	한솔케미칼	304	2.1	15.4	7.5	10.4	1.49	1.49	93.4	-19.1	19.9	14.3
001790	대한제당	271	2.4	15.7	6.7	10.1	0.45	0.60	52.9	-8.2	6.7	5.9
007660	이수페타시스	267	1.9	18.0	9.4	9.2	1.13	1.39	160.4	42.8	12.1	15.1
008020	경남에너지	217	3.1	14.2	5.0		0.43		-6.6		8.8	
003800	에이스침대	197	2.6	11.6	5.2		0.61		-13.3		11.8	
027390	한화타임월드	187	3.6	10.6	3.0		0.48		52.1		15.8	
058860	케이티스	177	3.2	16.9	6.0	7.8	0.88	1.08	-15.3	24.3	14.7	13.8
012700	리드코프	174	2.3	10.2	4.4		0.78		9.0		17.6	
084010	대한제강	174	2.5	14.6	6.3	7.2	0.54	0.45	246.8	-22.4	8.5	6.3
000860	건설화학	171	2.3	10.3	4.5		0.39		15.1		8.7	
123860	아나패스	145	2.5	16.3	7.2	7.3	1.37	1.37	-0.2	17.2	19.0	18.7
004890	동일산업	141	2.6	10.1	4.1		0.38		-24.2		9.4	
079960	동양이엔피	139	2.0	17.0	8.7		0.93		-41.8		10.6	
078070	유비쿼스	135	2.0	12.7	7.1	7.7	0.76	0.86	-5.8	16.5	10.7	11.2
013870	지엠비코리아	111	2.3	16.4	7.2		0.59		-45.4		8.2	

주: WiseFn, 한국투자증권

안혁(ray.ahn@truefriend.com) ☎ 02-3276-6272

2013년 예상 순이익 전월 대비 2.1% 감소

■ 예상 이익 하향세 지속

당사 유니버스 종목의 2013년 예상 순이익은 전월 대비 2.1% 감소했다. 지난 3개월간 예상 실적 하향세가 다소 둔화되었으나, 1분기 실적 발표 시즌을 맞아 이익 하향 전망이 적극적으로 반영되면서 2013년 예상 순이익이 감소했다. EPS 수정비율(상향 종목수/전체 변경 종목수)은 49.1%로 50%선을 하회하였다.

■ 구입전력비 부담 경감된 전기/가스 업종 상향 vs 어닝 쇼크 건설업 하향

2013년 예상 순이익이 전월 대비 상향된 업종은 전력/가스 및 조선 업종이고, 건설과 석유정제 업종은 하향되었다. 전력/가스 업종(+12.5%)은 전력수급여건 개선으로 한국전력의 구입전력비가 낮아지는 점이 반영돼 이익 전망치가 상향 조정되었다. 조선 업종(+8.3%)은 일부 업체의 1분기 실적이 예상치를 상회하여 예상 순이익이 상향 조정됐다. 반면, 건설 업종(-35.7%)은 GS건설의 예정원가율 변경에 따른 1분기 어닝 쇼크를 감안하여 연간 추정치가 급감하였고, 석유정제 업종(-17.4%)은 2분기 정기보수와 유가하락 전망으로 실적 추정치가 하향 조정됐다.

■ 12개월 예상 PER은 9.2배, PBR은 1.0배

2013년 4월 24일 종가(KOSPI 1,951.6p) 기준 12개월 예상 PER은 9.2배다. 12개월 예상 PBR은 1.0배, 2013년 예상 배당수익률은 1.2%이다.

*상기 보고서는 2013년 4월 26일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

이머징마켓팀 ☎ 02-3276-6233

5.1 노동절 앞두고 관망세 지속, 본토 약세

▶ 5.1 노동절 연휴를 앞두고 투자자들의 관망세가 지속되면서 증시 약세
▶ 중앙의 거시경제정책 안정성이 강조되면서 대규모 투자 진행되지 않을 것이라는 우려 확산
▶ H지수는 본토증시와 차별화, 기업실적 호조 및 대외 우려 해소가 긍정적으로 작용

■ 중국 시장

상해종합 1.0% 하락. 우주항공, 유틸리티, 통신, IT 등 업종 약세

상해종합지수는 1% 하락한 2,177.9pt에 마감하며 올해 최저치를 기록했다. 거래금액은 653억위안으로 직전일의 844억위안 대비 29% 감소했다. 5.1 노동절 연휴를 앞두고 투자자들의 관망세가 증가했다. 중국 최고의사결정기구인 중앙정치국 상무회의에서 올해 거시경제정책의 안정성과 미시경제정책의 유연성이 강조되면서 과거와 같은 대규모 투자가 진행되지 않을 것이라는 우려가 약세를 주도했다. 최근 주가 급등에 대한 차익실현 매물이 출회되면서 통신주가 하락했고 AI 감염우려로 여행주가 약세였다. 우주항공(-3.0%), 유틸리티(-2.5%), 통신(-2.2%), IT(-2.1%), 화공(-2.0%), 식품(-2.0%), 여행(-1.6%) 등 대부분 업종이 하락했다.

■ 홍콩 시장

H지수 소폭 상승 마감. 자동차, 화학, 보험 등 업종 강세

홍콩H지수는 사흘 연속 오름세를 유지하며 본토증시와 엇갈린 흐름을 나타냈다. 영국 1분기 경제성장률이 의외로 증가세를 기록하면서 트리플딥 위기에서 벗어났다는 분석이 제기됐다. 엑슨모빌 등 미국 주요기업들의 1분기 실적이 예상을 초과한 가운데 장성자동차, 시노펙, 차이나라이프 등 여러 업종의 대표기업 실적이 전년동기대비 큰 폭으로 늘어났다는 호재도 이어졌다. 다만 노동절 연휴를 앞두고 본토증시가 부진한 흐름을 나타내면서 오후장 들어 지수상승폭이 축소됐다. 업종별로는 실적테마주 보험, 석유, 은행 등이 강세로 마감했던 반면 석탄, 제약, 음식료, 기계, 건설자재 등은 하락세를 나타냈다.

◈ 주요 이머징마켓 주가지수 추이 (단위: p, %)

구 분	4/26(금)	전일 대비(%)	5거래일 전 대비(%)	1개월 전 대비(%)	연초 대비(%)
중국 상해종합	2,177.91	-0.97	-2.97	-2.62	-4.02
홍콩 H	10,834.08	0.57	2.33	-0.57	-5.26
인도 SENSEX	19,367.75	-0.20	3.40	2.82	-0.30
러시아 RTS	1,375.24	-0.92	2.90	-5.81	-9.94
브라질 보베스파	54,963.32	-0.04	3.38	-2.46	-9.83
베트남 VN	474.51	-0.44	0.27	-3.37	14.69
MSCI 이머징마켓	1,027.30	0.94	1.60	-0.73	-2.64

주: 26일 오후 5시 20분 기준

신은영(eunyoung@truefriend.com) ☎ 02-3276-6261

전일 시장 동향과 특징주

외국인의 매도세로 코스피는 1,940P선으로 밀려난 반면, 코스닥은 1%대 강세를 보이며 4년9개월 만에 최고치 경신

- 미국증시는 지난주 신규 실업수당 청구건수가 예상보다 큰 폭으로 감소했다는 소식과 함께 기업실적 개선에 대한 기대감이 고조되며 상승세로 마감. 약보합세로 출발한 코스피는 개인과 기관의 동반 매수에도 불구하고 엔화 약세 및 기업실적에 대한 우려감에 외국인의 매도세가 확대되며 사흘 만에 하락. 반면, 코스닥은 개인의 차익실현 매도에도 불구하고 외국인과 기관의 동반 매수세가 유입되며 1%대 강세장을 연출, 565P선을 돌파하며 5년여 만에 최고치를 경신
- 종목별 움직임을 살펴보면, 1분기 기대 이상의 실적을 발표한 한국타이어가 강세를 보인 가운데 싸이 관련주로 부각되며 급등락을 거듭해 온 디아이디는 지난해 흑자전환 및 성장성이 부각되며 상한가를 기록. 본격적인 봄나들이 시즌을 맞아 자전거 판매 증가에 따른 실적 개선 기대감에 삼천리자전거와 참좋은레져가 신고가 행진을 이어갔으며, 금일 한국을 시작으로 전 세계 주요국에 '갤럭시S4' 출시를 앞두고 관련 부품주들의 강세가 돋보임. 반면, 최대주주 변경을 수반하는 주식 양수도 계약이 해지된 위지트는 하한가를 기록했으며, 글로벌 경기둔화로 1분기 부진한 실적을 기록한 LG상사는 2분기 수익성 감소에 대한 우려가 제기되며 급락세

종목/테마	내 용
한국타이어(161390) **▶49,900(+3.74%)**	**1분기 실적 호조 소식에 강세** - 고부가가치 초고성능 타이어 매출 증가 및 원자재 가격 안정 등에 힘입어 1분기 영업이익이 14.40% 증가하는 등 실적 호조 소식에 강세 - 원자재 가격 하락추세가 지속될 것으로 예상됨에 따라 2~3분기에도 실적 개선세가 지속될 것으로 예상되는 가운데 공장 증설 등 해외시장 점유율 확대 기대
디아이디(074130) **▶8,330(상한가)**	**고성장세 지속 기대감에 상한가** - 지난해 매출액과 영업이익이 각각 6,500억원, 171억원을 기록해 흑자전환에 성공한 가운데 고성장세가 지속될 것이라는 전망에 상한가 - 삼성전자의 태블릿PC 갤럭시탭에 들어가는 LCM을 생산해 삼성디스플레이에 독점 공급하는 등 공급 물량 확대로 올해 고성장 기대
자전거 관련주	**봄 철 성수기 진입에 따른 실적 기대감에 강세** - 꽃샘추위가 막바지에 접어들며 본격적인 봄나들이 시즌에 진입함에 따라 자전거 이용자수 증가에 따른 실적 개선 기대감에 연일 강세 - 참좋은레져(094850, +8.01%), 에스피지(058610, +5.39%), 삼천리자전거(024950, +4.38%), 한국카본(017960, +3.45%) 등 강세
스마트폰 관련주	**'갤럭시S4' 출시를 앞두고 수혜 기대감에 강세** - 금일 한국을 시작으로 전 세계 주요국으로 갤럭시S4가 출시될 예정인 가운데 판매 증가에 따른 수혜 기대감에 강세 - 인터플렉스(051370, +9.96%), 모베이스(101330, +6.36%), 옵트론텍(082210, +5.17%), 피델릭스(032580, +4.25%), 비아트론(141000, +3.58%) 등 강세

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

신은영(eunyoung@truefriend.com) ☎ 02-3276-6261

52주 신고가 종목 현황

- 국내외 호,악재가 엇갈린 가운데 코스피와 코스닥은 상승장을 연출하며 전 업종에서 고르게 신고가 종목 속출
- 삼성전자의 1분기 실적 호조 및 '갤럭시S4' 출시 기대감에 코스닥시장의 IT 관련 종목들의 강세가 두드러진 모습
- 한편 자동차주들의 전반적인 부진 속에서도 한라비스테온, S&T모티브 등 일부 자동차부품주들도 신고가를 경신

구분	섹터	업종	종목	주가(원)	등락률(%)	섹터	업종	종목	주가(원)	등락률(%)
유가증권	IT	전기전자	이수페타시스	6,900	10.0	건강관리	의약품	환인제약	13,850	11.7
	IT	전기전자	대덕GDS	21,800	11.2	건강관리	의약품	대웅제약	72,100	9.9
	IT	의료정밀	케이씨텍	5,400	6.5	건강관리	서비스업	대웅	31,250	1.6
	소재	종이목재	영풍제지	23,500	6.8	유틸리티	전기가스	경동가스	87,900	5.5
	소재	서비스업	코오롱	26,950	10.2	필수소비재	음식료	롯데푸드	870,000	3.6
	소재	유통업	삼영무역	19,200	12.9	필수소비재	음식료	무학	19,650	12.3
	소재	종이목재	무림P&P	5,810	11.9	필수소비재	서비스업	삼양홀딩스	92,300	14.4
	소재	화학	유니드	46,000	9.1	필수소비재	음식료	동원산업	363,500	16.3
	소재	화학	송원산업	14,900	10.4	경기소비재	섬유의복	경방	116,000	24.7
	소재	화학	KPX케미칼	60,700	5.4	경기소비재	화학	대원화성	2,310	23.2
	소재	철강금속	동일산업	59,900	5.5	경기소비재	서비스업	비상교육	17,600	16.6
	소재	화학	한농화성	4,185	10.1	경기소비재	운수장비	인팩	5,180	14.1
	소재	화학	한솔케미칼	28,000	8.7	경기소비재	전기전자	한국단자	33,900	8.1
	소재	서비스업	KISCO홀딩스	43,250	14.7	경기소비재	운수장비	S&T모티브	28,900	11.2
	소재	화학	진양폴리	1,920	11.0	경기소비재	기계	한라비스테온공조	30,600	5.5
	에너지	화학	한국쉘석유	373,000	11.7		서비스업	두산2우B	45,450	6.9
	에너지	화학	미창석유	90,700	8.2		서비스업	CJ우	38,000	11.8
	산업재	화학	LG하우시스	97,700	3.7		서비스업	두산우	47,000	10.2
	산업재	기계	한국카본	9,000	7.0		음식료	CJ제일제당우	77,600	8.5
	산업재	화학	건설화학	27,500	10.9		화학	LG하우시스우	28,750	8.5
	산업재	기계	기신정기	7,410	8.3		기타금융업	한국금융지주우	14,700	8.9
	건강관리	의약품	유한양행	211,500	7.4		서비스업	LG우	25,150	3.3
코스닥	IT	IT부품	유아이디	11,850	8.2	금융	금융	한국토지신탁	1,700	7.3
	IT	IT부품	에스피지	4,500	10.2	소재	화학	대정화금	13,450	21.2
	IT	전기전자	신성델타테크	3,830	8.8	소재	화학	씨큐브	4,920	11.8
	IT	IT부품	우전앤한단	10,500	13.5	소재	화학	스타플렉스	8,680	13.9
	IT	IT부품	옵트론텍	17,300	13.8	소재	화학	HRS	3,500	12.0
	IT	반도체	인텍플러스	5,770	25.4	산업재	전문건설	세보엠이씨	4,430	2.3
	IT	통신장비	가온미디어	6,420	8.8	산업재	기계장비	이엠코리아	6,530	7.4
	IT	IT부품	뉴프렉스	6,430	9.0	산업재	전문건설	국보디자인	10,700	17.6
	IT	반도체	에이스하이텍	1,115	25.4	헬스케어	연구개발	진매트릭스	10,700	36.7
	IT	통신장비	쏠리드	5,440	24.6	헬스케어	의료정밀기기	루트로닉	11,400	19.1
	IT	전자결제	SBI액시즈	6,140	47.6	헬스케어	제약	휴온스	22,250	11.5
	IT	IT부품	파워로직스	6,670	11.2	헬스케어	제약	이수앱지스	9,320	16.5
	IT	IT부품	KH바텍	22,550	12.8	경기소비재	도매	참좋은레져	7,960	25.9
	IT	정보기기	에이텍	6,300	7.9	경기소비재	방송서비스	GS홈쇼핑	242,000	9.1
	IT	컴퓨터서비스	슈프리마	24,600	14.2	경기소비재	화학	이그잭스	8,480	26.2
	IT	비금속	원익QnC	8,590	3.6	경기소비재	도매	삼천리자전거	15,500	13.1
	IT	통신장비	케이엠더블유	20,800	8.9	필수소비재	음식료	매일유업	48,050	8.6
	IT	정보기기	빅솔론	13,050	7.0	필수소비재	금속	태양	6,860	4.3
	IT	반도체	이미지스	8,770	22.7					

주) 상기 종목들은 4월 26일 종가 기준 52주 신고가를 경신한 종목들의 현황이며, 등락률은 주간 등락률입니다.

정훈석(hunseog@truefriend.com) ☎ 02-3276-6232

단기 유망종목: 비에이치 외 5개 종목

- 신규: 없음
- 제외: 없음

(단위: 원, %)

종 목 (코 드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	투자 포인트
비에이치 (090460)	14,650 (+4.3)	14,050 (4/25)	- 모바일 서비스 성과가 개선되고 있는 가운데 퍼블리싱 게임 확대로 게임 매출 증가 예상 - RPS(Revenue Per Search; 검색쿼리당 매출) 상승에 힘입어 검색광고의 성장세는 지속될 전망 - 기저 효과, 영업력 강화 등에 따른 실적 개선 모멘텀이 가시화되고 있다는 점을 감안할 때 업종 내 상대적 저평가 매력 부각 가능성 상존
다음 (035720)	90,800 (+4.6)	86,800 (4/11)	- 모바일 서비스 성과가 개선되고 있는 가운데 퍼블리싱 게임 확대로 게임 매출 증가 예상 - RPS(Revenue Per Search; 검색쿼리당 매출) 상승에 힘입어 검색광고의 성장세는 지속될 전망 - 기저 효과, 영업력 강화 등에 따른 실적 개선 모멘텀이 가시화되고 있다는 점을 감안할 때 업종 내 상대적 저평가 매력 부각 가능성 상존
SK하이닉스 (000660)	29,450 (+3.0)	28,600 (3/21)	- 갤럭시S4 등 신규 스마트폰 출시로 모바일 DRAM의 공급이 부족한 가운데 신규 스마트폰 및 SSD 보급 확대로 NAND수요도 견조할 것으로 전망됨 - 업황 개선에 따른 본격적인 실적 개선 모멘텀이 예상되며, 하반기 PC 수요 회복 시에는 PC DRAM 공급 부족이 심화될 가능성도 상존
우주일렉트로 (065680)	29,150 (+5.4)	27,650 (3/05)	- 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
기아차 (000270)	52,600 (-4.4)	55,000 (2/26)	- 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)	14,550 (+8.2)	13,450 (2/06)	- 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

■ Compliance notice
- 당사는 상기 제시된 유망종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 현재 SK하이닉스, 기아차, 다음의 발행주식을 기초자산으로 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성 공급자(LP)입니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 본 자료와 관련해 재산적 이해관계가 없습니다

정훈석(hunseog@truefriend.com) ☎ 02-3276-6232

중장기 유망종목: 대교우B 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
대교우B (019685)	4,090 (+1.7)	4,020 (4/11)	789	62	63	673	6.1
			- 유아 및 초등학습지 시장 1위(점유율 35%) 업체로 러닝센터에 대한 투자완료로 2013년 이익 개선 예상 - 학습지 단가 인상 가능성과 자회사를 통한 다양한 성장동력 모색 - 풍부한 자산가치와 배당 매력도를 감안할 때 안정적인 가치주로서의 매력 부각 가능성 상존. 2012년 DPS기준 우선주의 예상 배당수익률 5%를 상회				
유한양행 (000100)	211,500 (+13.7)	186,000 (3/21)	918	64	130	12,330	17.2
			- 신제품 효과로 1분기 실적 호조가 전망되며, 하반기에는 API(원료의약품) 생산을 담당하고 있는 유한화학(100% 지분 소유)의 증설효과가 예상됨 - 유한킴벌리의 프리미엄 기저귀의 중국 수출 확대와 바이오 회사 지분투자 및 외부 신약 파이프라인 확보를 통한 성장 스토리에 대한 기대 유효 - 장기 성장성, 실적 모멘텀, 업종 내 상대적 저평가 매력 등을 주목할 필요				
LG전자 (066570)	89,700 (+15.6)	77,600 (2/26)	53,357	1,562	1,116	6,197	14.5
			- 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)	149,500 (-12.3)	170,500 (2/06)	67,991	2,326	1,731	18,578	8.0
			- 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)	21,800 (+19.1)	18,300 (1/21)	578	58	49	2,156	10.1
			- 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)	340.500 (+25.2)	272,000 (1/3)	2,148	133	128	22,127	15.4
			- 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				

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

양종인(jiyang@truefriend.com) ☎ 02-3276-6153/6154

통신서비스: 주파수 공급 확대와 LTE-A로 고성장세 지속

■ 주파수 경매와 LTE-A 출시 일정이 맞물려 진행

정부는 올해 상반기 내에 1.8GHz와 2.6GHz 경매 주파수 할당 방안을 확정할 계획이다. 9월 이통 3사의 LTE-A(Advanced) 상용화 일정과 맞물린다. 주파수 경매 결과가 LTE보다 전송속도가 2배 빠른 LTE-A의 경쟁력 차이를 가져와 관심이 고조되고 있다.

■ 연말이면 전국 주요 도시에 2개 주파수를 선택해 이용하는 멀티캐리어 망 구축

현재 SK텔레콤은 800MHz 전국망을 구축하고 데이터 트래픽이 많은 일부 지역은 1800MHz를 선택해 사용하는 MC(Multi Carrier) 기술을 활용하고 있다. 기지국을 4월 13,000개에서 9월 20,000개로 늘려 주요 도시를 커버할 것이다. LG유플러스도 연말에 84개 도시에 800MHz 전국망 - 2100MHz 보조망의 MC 망을 구축한다. KT는 1800MHz-900MHz의 MC 망을 구축할 계획이다. 전국망 주파수(20MHz 대역폭)로는 800만 LTE 가입자(1인당 월 2GB 이용 가정)를 수용할 수 있는데 SK텔레콤은 1천만 가입자를 넘어섰고 KT와 LG유플러스도 연말에 각각 800만명을 상회해 새로운 주파수를 활용해야 한다.

■ 주파수 경매 핵심은 KT가 1.8GHz의 주파수를 받을 수 있는지 여부

KT는 기존 1.8GHz 대역에서 신규로 20MHz를 할당 받으면 주파수 효율이 크게 높아진다. LTE-A로 진화하지 않고도 전송속도가 2배 빠른 광대역 LTE 서비스가 가능하기 때문이다. 반면 SK텔레콤과 LG유플러스는 MC를 구축하고 이를 기반으로 두 개의 주파수를 동시에 묶어서 활용해 속도를 2배로 올리는 CA(Carrier Aggregation) 기술로 LTE-A를 상용화할 계획이다. MC망 구축은 설치 지역이 커질수록 설비투자 규모가 늘어날 것이다.

■ KT는 1.8GHz의 주파수를 받으면 경쟁 우위, 못 받아도 대등한 상황

KT가 1.8GHz 주파수를 확보해 광대역 서비스를 하면 설비투자비 절감, 망 효율 등 주파수 경쟁 우위에 설 것이다. 11년 말 2G 망 종료 지연으로 LTE 경쟁력이 낮아진 것과는 정반대다. 경쟁사의 반대로 1.8GHz 확보 여부는 미지수다. KT는 1.8GHz를 할당 받지 못해도 MC를 활용하면 경쟁사와 대등한 환경에서 경쟁하게 된다.

■ 이통 3사 설비투자는 LTE-A 투자 반영해도 감소 추세

SK텔레콤과 LG유플러스는 9월에 LTE-A 서비스를 시작할 방침이다. 13년 말에 SK텔레콤과 LG유플러스의 LTE 가입자수는 각각 1,450만명, 800만명으로 추정된다. 가입자수가 많은 SK텔레콤의 MC/CA망 투자 지역 및 규모는 LG유플러스를 상회할 것이다. 이통 3사의 13년 설비투자는 MC/CA망 투자를 반영해도 12년보다 감소한다. 더욱이 5G에 대한 투자계획이 없어 20년까지 설비투자는 감소할 전망이다.

■ 2분기 실적 호전, 자회사 기업가치 상승으로 주가 상승세가 이어질 것

1분기 수익성은 과열 경쟁으로 시장 컨센서스를 하회할 것이나 2분기는 예상보다 더욱 호전될 것이다. 마케팅 경쟁이 완화되고 LTE 가입자 증가로 ARPU가 늘고 있기 때문이다. SK하이닉스 등 자회사의 수익 호전으로 기업가치가 상승하고 IPTV 등 융합서비스도 호조세다. LTE-A는 ARPU를 늘리는 촉매제가 될 것이다. 주가는 상승세가 이어질 전망이다.

*상기 보고서는 2013년 4월 26일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

이승혁(kevin.lee@truefriend.com) ☎ 02-3276-4589

삼성전기(009150)

매수(상향)
목표가: 115,000원
종가(4/25): 95,300원

이제 나도 갤럭시S4 수혜업체다

■ 투자의견을 매수로 상향조정, 목표주가를 115,000원으로 제시

삼성전기에 대한 투자의견을 매수로 상향조정하고, 목표주가를 115,000원(지난 3년간의 평균 PBR인 2.3배를 적용하여 산출)으로 제시한다. 이제까지 중립의견을 제시했던 요인은 1) 갤럭시S4의 판매가 호조를 나타낼 수 있을지에 대한 우려, 2) 엔화약세로 인해 관련 부품들의 실적 부진 우려, 3) 고객사로부터 단가인하압력의 강화로 수익성이 악화될 우려, 4) 삼성전기 대비하여 상대적으로 낮은 valuation multiple를 보유한 중소형 휴대폰 부품업체들이 투자매력도가 높았던 점 등이다. 하지만 2분기부터는 이러한 우려들을 불식시키는 투자모멘텀들이 강하게 부각될 것으로 판단되어 투자의견을 매수로 상향조정한다.

■ 1분기 영업이익은 컨센서스 수준인 1,131억원, 하지만 2분기에는 79% 대폭 증가 전망

1분기 동사의 매출액은 전분기대비 2% 감소한 2.04조원을, 영업이익은 22% 감소한 1,131억원을 기록하여 컨센서스에 부합한 실적을 기록했다. 특히 비수기임에도 불구하고 MLCC와 카메라모듈이 전분기대비 증가한 매출액을 기록하여 양호한 실적을 견인했다. 2분기에는 매출액은 전분기대비 21% 증가한 2.47조원을, 영업이익은 컨센서스(1,760억원)을 상회하는 2,030억원을 기록할 전망이다. 1) 갤럭시S4의 출시/판매 효과로 모바일 부품의 주문이 대폭 증가할 뿐만 아니라(특히 HDI와 카메라모듈), 2) 수요가 부진한 PC와 디스플레이 부품도 성수기 진입에 따라 개선된 실적을 나타낼 전망이기 때문이다.

■ 2분기부터 본격적으로 나타날 네 가지 투자모멘텀

1) 갤럭시S4는 2분기 출하대수가 22백만대로 예상되어 판매부진 가능성에 대한 우려감이 불식될 전망이고, 2) MLCC가 1분기에는 영업이익이 전분기대비 증가했을 뿐만 아니라, 2분기에는 수익성이 상승할 것으로 전망되어 엔화약세에 대한 우려감이 불식될 전망이다. 또한, 3) 하이엔드 부품(고용량 MLCC, 전층 IVH 기판, Embedded FC-CSP, 13M 카메라모듈 등)의 비중 상승이 단가인하압력을 상쇄시키고, 4) 1월 1일 이후 휴대폰 부품업체들(31개)이 평균 27% 주가가 상승하여 PER이 10.1배에 이르러, 6% 주가가 하락한 삼성전기와의 valuation gap이 축소되어 상대적으로 삼성전기에 대한 투자매력도가 상승할 전망이다.

■ 2013년 영업이익 9% 상향조정한 7,400억원으로 전망. 5월에 투자자들의 관심을 권고

이러한 네 가지 모멘텀을 고려하여 2013년 동사의 매출액은 전년대비 25% 증가한 9.9조원으로, 영업이익은 22% 증가한 7,400억원으로 전망된다. 5월에 투자자들이 관심을 가질 것을 권고하는데, 1) 엔화약세의 수혜가 예상되는 일본 전자부품업체들이 오히려 실망스러운 1분기 실적을 발표할 전망이고, 2) 갤럭시S4의 판매호조 소식이 들려올 전망이기 때문이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)
2011A	6,032	278	364	349	4,510	(37.1)	941	17.2	7.7	1.7	10.0
2012A	7,913	580	583	441	5,685	26.1	1,099	17.4	7.6	2.0	11.9
2013F	9,891	740	725	542	6,988	22.9	1,360	13.6	5.6	1.7	13.1
2014F	13,514	855	841	625	8,055	15.3	1,524	11.8	4.9	1.5	13.5
2015F	17,728	899	891	661	8,515	5.7	1,620	11.2	4.3	1.3	12.7

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

*상기 보고서는 2013년 4월 25일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

윤희도(heedo@truefriend.com) ☎ 02-3276-6165

한전KPS(051600)

매수(유지)
목표가: 68,000원(유지)
종가(4/25): 54,300원

1Q13 Preview: 올해 정비는 2분기에 집중된다

■ 발전기 정비가 2분기로 미루어지며 매출과 이익 감소

1분기 매출액과 영업이익을 각각 1,991억원, 199억원으로 추정한다. 이는 전년동기대비 각각 10.8%, 38.6% 줄어드는 것이다. 한전이 지난 겨울철에 전력난을 방지하기 위해 불요불급한 정비를 올해 2분기 이후로 미루는 바람에 KPS의 매출이 줄어든 것이다. 일상적으로 행해지는 경상정비(매출비중 50%)를 제외한 계획예방정비, 개보수 등은 공사진행률에 따라 매출을 인식하므로 1분기 실적은 부진할 수 밖에 없다. 반면 2분기에는 사상 최대의 영업이익이 달성될 전망이다. 1분기에 못한 정비와, 여름철 전력수요 증가를 대비한 정비가 집중되기 때문이다.

■ 올해 1분기 원전 예방정비 거의 없었다

작년 1분기에는 약 4기의 원전 계획예방정비를 실시했지만, 올해 1분기에는 실질적으로 원전 계획예방정비 실적이 없었다. 계획예방정비는 정기적으로 발전소 가동을 중단하고 실시하는 것이며 전체 매출액의 21.3%를 차지한다. 한국전력거래소에서 집계한 1~2월 계획예방정비량은 전년동기대비 18.6% 감소했다. 이는 한전KPS뿐 아니라 다른 업체가 정비한 것까지 포함한 것이며, 원전 예방정비를 전담하는 KPS의 정비량은 더 크게 감소했을 것이다. 하지만 이는 앞서 설명한 것처럼 일시적인 현상이며, 올해 예정되어있는 한전KPS의 정비량, 매출액, 이익 추정치에는 변함이 없다.

■ 2분기 영업이익 사상 최고치 될 듯

현재 23기의 원전 중 9기가 정비, 고장 등의 이유로 가동이 정지된 상태다. 한꺼번에 이렇게 많은 원전이 정지되는 것은 매우 이례적인 상황이다. KPS에는 이익증가요인이다. 2분기 매출액과 영업이익은 각각 전년동기대비 23%, 51% 늘어난 3,485억원, 672억원으로 전망된다. 분기 기준으로는 사상 최대치의 영업이익이 될 것이다. 장기 전망도 좋다. 우리나라의 발전설비용량이 올해 4.6%, 내년에 10% 늘어난다. 늘어나는 발전설비는 대부분 한전KPS의 일감 증가로 연결된다. 해외에서도 독자적으로 정비일감을 계속 확보해 나가고 있으며, 한국전력의 해외진출이 확대되면서 해당 프로젝트의 정비 부문을 KPS가 가져오는 방식의 수혜도 계속될 전망이다. '매수'의견과 목표주가 68,000원을 유지한다. 목표주가는 DCF모델을 이용해 구한 것이다(2012년 11월 1일 제시).

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)
2011A	925	117	131	105	2,326	6.4	142	17.7	11.8	3.8	20.6
2012A	1,007	142	154	118	2,620	12.6	171	23.2	14.8	5.2	23.0
2013F	1,106	158	171	132	2,944	12.3	190	18.4	12.0	4.3	23.9
2014F	1,214	176	188	147	3,259	10.7	212	16.7	10.7	3.8	24.2
2015F	1,330	195	208	161	3,575	9.7	236	15.2	9.5	3.4	23.7

*상기 보고서는 2013년 4월 25일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

이경자(kyungja.lee@truefriend.com) ☎ 02-3276-6155

LG하우시스(108670)

매수(유지)
목표가: 125,000원(상향)
종가(4/25): 94,300원

전 사업부에 걸친 이익 개선, 체력이 달라졌다

■ What's new : 어닝 서프라이즈! 전 부문에 걸친 이익 개선

1분기 실적은 우리의 추정치를 크게 상회하며 서프라이즈를 기록했다. 주요인은 1) 영업적자를 기록하곤 했던 창호 사업부가 흑자를 유지했고 2) 미국법인도 흑전했으며 3) 가장 고마진 사업부인 고기능 소재의 영업이익률이 8.3%로 전년 평균 5.1% 대비 대폭 개선되었기 때문이다. 고부가가치 포트폴리오로 전환하기 위해 진행했던 투자 효과가 이제 전 사업부에 걸친 이익 개선으로 나타나고 있다.

■ Positives : 적자 사업부 사라져 손익 안정성 강화

이번 실적의 긍정적 포인트는 전사적으로 적자 사업부가 사라졌다는 점이다. 구체적으로 다음 세가지 요인에 기인한다. 1) 비수기마다 손실 위협에 직면했던 국내 창호재가 극한 상황에서도 흑자기조가 가능해졌다. 주택 거래량이 최악이던 작년 4분기에 이어 이번 1분기에도 창호재는 소폭이나마 이익을 냈다. 이는 고마진 제품인 완성창의 매출 비중이 시판 창호의 30%(창호 전체의 15%)까지 상승하며 믹스가 개선되었기 때문이다. 2) 고기능소재 사업부 내 저수익 제품 구조조정으로 영업이익률이 큰 폭 개선됐다(전년 동기 3.6%→이번 분기 8.3%). 3) 작년 내내 적자였던 미국 법인은 홈디포 입점완료와 함께 영업이익률 3.6%를 기록했다. 참고로 가장 미국 사업이 호조였던 2011년 미국 법인 영업이익률은 2.1%였다.

■ Negatives : 화재자산처분손실 발생, 그러나 이는 하반기 보험으로 환급 가능

영업외비용이 70억원으로 전년 대비 60억원이 늘었다. 이는 환관련 손실 20억원과 작년 가을 발생한 울산 바닥재 공장 화재로 관련 자산처분손실 47억원이 발생했기 때문이다. 이는 하반기 보험사로부터 상당 부분 환급이 가능해 연간 손익에 크게 영향을 줄 요인은 아니다.

■ 결론 :목표주가 125,000원으로 상향, 시장 변화에 맞춘 포트폴리오 전환이 맞아 떨어져

고기능 소재의 수익성 강화와 미국법인의 손익 개선을 감안해 2013~2014년 영업이익을 각 20.1%, 23.1% 상향했다. 이에 따라 SOTP 방식으로 산출한 목표주가를 125,000원으로 17.9% 상향한다. LG하우시스가 추구하는 사업구조를 가진 미국 '홈디포'(B2C 건자재 유통업체)의 PER은 17배, 3M은 14배다. LG하우시스의 올해 PER은 13.1배지만 내년은 10.9배로 빠르게 하락하고 EV/EBITDA는 6.6배다. 거주비용과 환경이슈에 민감해지며 에너지 효율주택의 수요가 증가하고 있다. LG하우시스는 이에 준비된 유일한 건자재 업체다[3/6字 '주택 소비형태의 변화 속에서' 참조]. 또한 기술 집약적 고기능 소재 매출을 확대함으로써 경기 민감도를 줄이고 있다. 시장 변화를 먼저 읽고 투자한 덕에 어려운 업황에서도 시장 지배력이 강화되고 있어 적극 매수를 권유한다.

	1Q13P				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	600	589	(1.8)	603	(5.0)	5.6	2,583	2,593
영업이익	20	24	20.0	19	110.3	486.1	103	94
영업이익률(%)	3.3	4.1	0.7pt	3.1	2.2pt	3.3pt	4.0	3.6
세전이익	17	17	0.3	17	(67.5)	351.8	93	84
순이익	13	13	2.6	13	흑전	652.2	71	64

*상기 보고서는 2013년 4월 26일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

최문선(moonsun@truefriend.com) ☎ 02-3276-6182

POSCO(005490)

매수(유지)
목표가: 420,000원(유지)
종가(4/25): 322,500원

봄은 왔지만 아직 추운 날씨

■ What's new : 별도기준 실적은 예상과 부합, 연결기준은 하회

1분기 별도기준 영업이익은 5,810억원으로 우리 추정치 5,845억원에 부합했고 컨센서스대비로는 6.2% 하회했다. 연결기준 영업이익은 7,170억원으로 우리 추정치 7,980억원과 컨센서스 8,270억원을 각각 10.1%와 13.3% 하회했다. 이유는 포스코에너지와 대우인터내셔널 실적이 전년대비 부진했기 때문이다. 포스코에너지는 원재료인 LNG 가격은 상승했으나 전력판매가격이 하락해 영업이익이 전년대비 41% 줄었고, 대우인터내셔널은 수출 부진에 따른 상사 부분 수익성 악화로 영업이익이 전년대비 21% 감소했다. 한편, 포스코건설은 연결영업이익이 690억원으로 전년동기대비 475% 증가했다.

■ Positives : 2분기 별도기준 영업이익 16.7% 증가 예상

2분기 톤당 원가는 원재료 가격 상승의 영향으로 80.3만원으로 1분기보다 1.2만원 상승이 예상된다. 톤당 제품 평균 판매 가격은 93만원으로 1분기 대비 1.9만원 상승할 것이다. 1분기에 계약한 수출 가격이 상승하기 때문이다. 이에 따라 톤당 영업이익이 7.7만원으로 1분기 6.9만원 대비 0.8만원 상승할 전망이다. 여기에 2분기 출하량은 성수기 효과로 880만톤으로 1분기 844만톤보다 4.4% 증가할 것이다. 결국, 2분기 별도기준 영업이익은 1분기 대비 16.7% 증가한 6,780억원으로 예상된다.

■ Negatives : 연결기준 매출액 가이던스 64조원으로 3% 하향

2013년 연결기준 매출액 목표를 64조원으로 기존 66조원대비 3% 하향했다. 경기 침체 영향으로 전반적인 실적 부진에 따른 목표 수정이 반영된 것이다. 조정폭이 크지는 않으나 2012년 연결 매출액이 63.6조원이어서 매출액 증가율이 0.6%에 그치는 것이다. 연결영업이익이 전년대비 증가하기 위해서는 결국 수익성이 개선되어야 한다. 그러나, 이익기여도가 가장 높은 철강의 영업이익이 감소할 전망이어서 연결 영업이익이 전년보다 증가하기가 쉽지 않아 보인다. 한편, 우리는 2013년 연결 매출액과 영업이익을 각각 61.4조원과 3조 3,650억원으로 예상하고 있다. 즉, 전년대비 각각 3.4%와 6.8% 감소할 것으로 전망한다.

■ 결론 : 철강 시황 개선을 기다리자

2분기는 철강 산업의 성수기이다. 그런데, 최근 철강 가격 추이나 중국의 높은 유통 재고 수준, 그리고 원재료 가격의 방향성을 종합적으로 고려해 보면 성수기 효과가 크지 않다. 주력사업인 철강 부분의 이익이 의미 있게 증가하기 쉽지 않은 상황이다. 철강 업황 개선을 기다려야 할 시기이다. 다만, 현재 12개월 forward BPS 511,089원 기준 PBR 0.6배로 매력적인 valuation을 감안해 투자의견 '매수'를 유지한다.

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q13P				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	15,209	14,582	(4.1)	15,168	(3.2)	(10.6)	61,423	63,858
영업이익	798	717	(10.1)	827	13.3	(3.7)	3,365	3,777
영업이익률(%)	5.2	4.9	(0.3)	5.5	NM	NM	5.5	5.9
세전이익	481	367	(23.7)	701	(45.0)	(58.1)	3,093	3,442
순이익	361	292	(19.0)	551	(47.9)	(54.1)	2,337	2,647

*상기 보고서는 2013년 4월 26일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

서성문(sungmoon.suh@truefriend.com) ☎ 02- 3276-6152

기아차(000270)

매수(유지)
목표가: 79,000원(유지)
종가(4/25): 52,500원

예상에 부합하는 1분기 실적

■ What's new : 영업이익률 전분기 3.6%에서 6.4%로 상승

1분기 매출과 영업이익은 예상치에 부합했다. 매출액은 전년동기대비 6% 감소한 11조 848억원이었고 영업이익은 35.1%나 감소한 7,042억원으로 감소폭이 더 컸다. 이로써 영업이익률은 전년동기 9.2%에서 6.4%로 하락했으나 당사의 추정치(6.2%)는 소폭 상회했다. 영업이익률이 상대적으로 견고했던 이유는 ASP가 상승했기 때문이다. 내수 ASP는 전년동기 1,810만원에서 1,860만원으로 상승했고, 수출 ASP도 13,300달러에서 13,500달러로 상승했다. 세전이익은 지분법이익이 감소(1Q12 3,820억원 → 1Q13 2,980억원)해 전년동기대비 38.1%나 줄어든 9,713억원을 기록했다. 원/달러 환율이 안정세인 가운데 신차효과 강화로 영업이익률은 2분기부터 7%대로 회복될 전망이다. 소하리와 화성공장에서 토요일 근무 거부가 지속되고 있지만 해외공장 가동률이 상승하고 신모델 판매비중이 늘어나며 이익률은 개선될 전망이다. 12개월 forward EPS 증가율은 15.9%로 추정되며 현재 주가는 12MF PER 5.3배에 불과하다. 기아차에 대한 투자의견 '매수'와 목표주가 79,000원(12개월 forward PER 8배, 산업평균 PER)을 유지한다.

■ Positives : 신모델 출시 임박

4월 초에 발생했던 리콜 관련 일회성 비용 약 500억원을 고려하면 실질적으로 1분기 영업이익률은 6.8%이다. 1분기 말 글로벌 재고는 전년동기 1.8개월에서 2개월로 소폭 상승했다. 기아의 1분기 미국 대당 인센티브는 전년동기대비 2.3% 증가에 그친 1,715달러이나 현대는 동기간 823달러에서 1,152달러로 크게 증가했다. 한편 지난달 말에 국내에 출시된 신형 RP Carens가 유럽에서 판매가 시작됐고 5월부터는 중국에서도 판매될 예정이다. 또한 미국에서 2월 Sorento facelift 출시에 이어 K3, Cadenza(K7)가 매장에 도착하고 있고 2세대 Soul은 3분기에 출시될 예정이다. 6월에는 국내에서 K5 facelift가, 중국에서 K7 facelift가 출시될 계획이다. 이로써 high-end급 신모델 생산이 시작돼 기아의 2월과 3월 수출단가는 전년동월 대비 각각 4.3%, 4.2% 상승했다. 또한 기아의 3월 미국 인센티브는 1,691달러(-1.4% YoY)로 4개월 연속 전월에 비해 감소했다.

■ Negatives : 광주공장에서만 토요일 근무 합의

3개의 광주공장(연산 500,000대 capa)에서는 3월과 4월에 특근을 재개했지만 소하리와 화성공장에서는 아직까지 토요일 근무를 거부하고 있어 부정적이다.

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q13P				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	11,281.3	11,084.8	(1.7)	11,305.6	(1.7)	(6.0)	48,054.5	47,451.4
영업이익	702.7	704.2	0.2	721.7	74.2	(35.1)	3,427.7	3,409.1
영업이익률(%)	6.2	6.4	0.1	6.4	2.8	(2.9)	7.1	7.2
세전이익	1,129.6	971.3	(14.0)	1,150.4	14.2	(38.1)	5,051.5	5,044.7
순이익	858.5	783.9	(8.7)	861.2	6.3	(34.7)	3,839.1	3,775.9

*상기 보고서는 2013년 4월 26일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

여영상(yeongsang.yeo@truefriend.com) ☎ 02-3276-6159

대우인터내셔널(047050)

매수(유지)
목표가: 45,000원(유지)
종가(4/25): 37,850원

기대이상의 영업이익

■ What's new : 1분기 영업이익 436억원 (-22%YoY), 전분기 5억원 대비 큰 폭 증가

대우인터네셔널의 1분기 영업이익은 436억원을 기록했다. 컨센서스 441억원과 유사하고, 우리의 추정치 300억원을 상회했다. 전반적인 수출 부진과 철강제품 해외 수요 부진으로 매출은 전년동기대비 11% 줄어들었지만, 고마진상품 비중 확대 및 비용 절감 (판매관리비 전년동기대비 6% 감소) 등으로 인해 양호한 영업이익을 기록했다. 세전이익과 지배주주순이익은 각각 211억원, 264억원을 기록하며 전년동기대비 크게 개선되었다. 지난해 1분기에는 해외CB 평가손실 584억원이 반영되었고, 이자비용이 크게 줄어들었기 때문이다(1Q12 407억원 vs 1Q13 75억원).

■ Positives : 기대보다 양호한 무역영업손익, 이제는 미얀마 생산만 남아

수출 부진에도 불구하고 무역영업손익은 양호했던 것으로 판단된다. 매출이 줄어들면서 지난해 2분기 이후 영업이익률이 1%를 밑돌았는데, 올해 1분기 다시 1.1%로 올라섰다. 이제는 미얀마 가스전 생산에 주목해야 할 시기다. 5월 생산일정은 차질 없이 진행되고 있으며, 3분기 중 상업생산이 시작될 것으로 예상된다. 미얀마 가스전이 영업이익에 기여하는 시점은 올해 4분기로 예상되며, 빠르면 3분기 중 시작될 가능성도 있다. 이후 2014년 4분기까지는 ramp up 기간으로, 매 분기 영업이익이 크게 늘어날 전망이다. 해상 및 육상 파이프라인과 cost recovery까지 포함할 경우 연간 이익 규모는 6,000억원을 상회할 것으로 예상된다.

■ Negatives : 철강제품 매출 횡보

철강 매출 부진은 아쉽다. 해외 수요 부진과 철강가격 하락이 주요 요인이다. 어느 정도 예상되었던 부분이지만, 포스코의 내수판매 확대 등 철강 수출 물량이 정체되었고, 단기적으로 큰 폭의 개선을 기대하기는 어려운 것으로 보인다. 다만, 여타 에너지 강재 등 고마진 상품 매출이 늘어나면서 전체 무역영업손익은 양호했다는 점은 긍정적이다. 철강 부진에도 불구하고 1분기 영업이익률은 1.1%를 기록했다. 전년동기 1.2% 대비 유사한 수준이다.

■ 결론 : 투자의견 매수, 목표주가 45,000원 유지

원자재가격 하락과 함께 대우인터네셔널의 최근 주가도 부진했지만, 영업손익은 지난해 하반기보다 오히려 개선되었다. 올해 하반기부터 시작되는 미얀마 가스전 생산과 이후 2014년까지 매 분기 늘어나는 이익에 주목할 시점이다. 대우인터네셔널에 대한 투자의견 매수와 목표주가 45,000원을 유지한다. 현재 주가 대비 19%의 상승여력이 있다.

	1Q13P				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	4,130	4,071	(1.4)	4,412	(2.9)	(10.8)	18,112	18,774
영업이익	30	44	43.8	44	8,616.2	(22.2)	260	237
영업이익률(%)	0.7	1.1	NM	1.0	NM	NM	1.4	1.3
세전이익	19	21	12.9	39	흑자전환	348.3	222	288
순이익	14	26	94.4	28	흑자전환	236.2	174	226

*상기 보고서는 2013년 4월 26일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

홍종길(jonggil@truefriend.com) ☎ 02-3276-6168

에스원(012750)

매수(유지)
목표가: 72,000원(하향)
종가(4/25): 60,800원

실적은 부진했지만, 내용은 괜찮았다

■ What's new: 시큐아이의 금년 매출 목표는 1,000억원

시큐아이는 2000년에 설립된 정보 보안 업체로 에스원이 지분 52.18%을 보유한 최대주주다. 주요 제품은 UTM(Unified Threat Management; 통합보안솔루션), 방화벽(Firewall), IPS(Intrusion Prevention System; 침입차단시스템) 등이다. 2012년 매출액과 순이익은 각각 941억원과 168억원으로 안철수연구소의 2012년 본사 기준 매출액과 순이익이 1,268억원과 147억원와 차이가 크지 않다. 금년에는 IPS 점유율 확대와 유통 채널을 강화하고, 일본 등 해외 매출을 늘려 매출액 1천억원을 돌파하겠다는 계획이다. 금년 1분기 매출액과 영업이익은 168억원과 26억원으로 전년동기대비 각각 15%, 49% 감소했는데 공공부문 발주와 일본 수출이 2분기로 늦어졌고, 연구개발 인력 증가 등으로 판관비가 늘어났기 때문이다.

■ Positives: 2분기 가입자 증가세 회복과 해외 프로젝트 수주 증가 예상

1분기 매출액은 2,772억원으로 전년동기대비 7.0% 증가했다. 시스템경비 용역매출과 보안상품 판매가 각각 1,807억원, 431억원으로 전년동기대기 각각 6.9%, 32.6% 증가했기 때문이다. 2013년 3월말 시스템경비 유지계약건수는 461,729건으로 2012년말대비 1.1% 증가했다. 가입자당 월매출액은 131,174원으로 전분기대비 0.6% 상승했다. 2분기에는 세콤 홈즈(Secom Homz) 업그레이드버전을 출시하고 마케팅을 강화해 가입자 증가세가 회복될 전망이다. 이라크 등 해외에서의 프로젝트 수주도 늘어날 것으로 예상된다.

■ Negatives: 순증계약건수 감소와 영업이익 컨센서스 18.3% 하회

1분기 순증계약건수는 5,087건으로 전분기대비 37.1% 감소했다. 수익성을 고려한 가입자 유치와 경기침체에 따른 폐업률 상승으로 신규계약건수가 전분기대비 13.4% 감소했기 때문이다. 1분기 영업이익은 전년동기대비 28.7% 감소한 296억원으로 컨센서스를 18.3% 하회했다. 보안상품 판매가 전분기대비 감소하면서 외형 성장세가 둔화됐고, 인건비 증가 등으로 영업이익률이 10.7%로 전년동기대비 5.4%p 하락했기 때문이다.

■ 결론: 2분기부터 수익성도 개선될 전망

에스원에 대한 '매수'의견을 유지한다. 근거는 세가지다. 1) 2분기부터는 시스템경비와 보안 상품 매출 증가로 외형 성장성이 회복되고, 수익성도 개선될 전망이다. 2) 초기 영업비용 축소 등으로 가입자 증가가 둔화됐으나 신상품 출시와 마케팅 강화로 신규 가입자가 늘어날 것으로 예상된다. 3) 보안사고 발생으로 정보보안에 대한 투자가 늘어나고, 수출 증가로 자회사 시큐아이의 실적 개선이 예상된다. 목표주가는 80,000원에서 72,000원(DCF Valuation)으로 하향조정한다. 수익성 개선 지연을 반영해 이익 전망치를 낮췄기 때문이다.

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q13P				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	283	277	(1.9%)	283	(8.8%)	7.0%	1,147	1,192
영업이익	40	30	(25.1%)	36	(6.8%)	(28.7%)	131	152
영업이익률(%)	*14.0*	*10.7*	(3.3%p)	*12.8*	*0.2%p*	*(5.4%p)*	*11.4*	*12.8*
세전이익	38	31	(18.7%)	38	(6.1%)	(27.5%)	136	162
순이익	29	25	(15.6%)	29	2.0%	(28.8%)	104	122

*상기 보고서는 2013년 4월 26일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

김시우(swkim@truefriend.com) ☎ 02-3276-6240

제일기획(030000)

매수(유지)
목표가: 30,000원(유지)
종가 (4/25): 27,600원

1분기 실적 예상 상회, 그러나 2분기 기대감은 낮춰야..

■ What's new: 2분기 연속 시장 예상치를 상회하는 실적 발표

제일기획의 1분기 매출총이익은 1,345억원으로 전년동기 대비 31.6% 늘었다. 국내 4대매체 광고비가 전년동기 대비 7.2% 감소하는 등 부진했음에도 불구하고 본사 매출총이익이 전년동기 대비 9.1% 증가했고, 해외 매출총이익이 갤럭시S4 언팩 행사 등 삼성전자의 글로벌 전략제품 마케팅 증가로 50.3% 늘었기 때문이다. 해외 매출총이익은 최근 4개 분기 연속 40~50% 늘어났다. 13년 들어 인력 보강이 완화되고 있지만 12년부터 지속된 해외 인력 충원으로 판관비가 28.9% 증가했음에도 불구하고 해외 매출총이익 증가로 영업이익은 전년동기 대비 52.0% 증가한 181억원을 기록했다. 시장 예상치(157억원)을 상회하는 수준이었다.

■ Positives: 강화되는 글로벌 리테일 마케팅, 꾸준한 신규 광고주 개발

제일기획 실적 개선의 가장 중요한 요인이자 시장 대비 프리미엄을 받고 있는 이유인 해외 사업은 호조가 지속되고 있다. 특히 1분기에는 삼성전자의 갤럭시S4 언팩 행사와 주요 국가 프로모션이 진행됐다. 중동, 아프리카를 중심으로 진행되는 삼성전자의 리테일 마케팅에 따른 매출총이익은 매년 10% 이상 증가하는데 1분기 해외 실적 개선의 주요 요인으로 작용했다. 국내 광고 경기가 부진했음에도 본사 매출총이익이 증가한 이유는 국내 신규 광고주 개발이 크게 늘었기 때문이다. 1분기 국내 신규 광고주 개발에 따른 취급고는 전년동기 대비 31.9% 증가했다. 삼성전자 광고비 증가, 글로벌 리테일 마케팅 강화, 신규 광고주 개발 확대 등으로 제일기획의 13년 매출총이익은 전년 대비 19% 늘어날 것으로 추정된다.

■ Negatives: 2분기 영업이익에 대한 기대는 낮춰야

13년 1분기 실적이 시장 예상치를 10% 이상 상회했지만 2분기에 대한 기대는 낮춰야 한다. 12년 2분기에는 런던 올림픽에 대한 광고 선집행이 있었고, 갤럭시S3가 12년 5월말에 발매되면서 영업이익이 전년동기 대비 29.5% 증가하는 좋은 실적을 발표했는데 이에 따른 높은 기저효과와 판관비 부담으로 13년 2분기 영업이익은 전년동기 대비 6.7% 증가하는데 그칠 전망이다.

■ 기대가 낮아진 2분기 실적보다 꾸준한 실적 개선에 주목

2분기 실적이 다소 부진한 점, 최근 주가가 급등한 점을 감안하면 단기간 주가 조정 가능성이 높다고 판단된다. 하지만 13년 연간으로 보면 실적 개선 추세가 지속될 것이고, 신규 거점 확대 및 리테일 마케팅 강화로 해외 사업이 확대되기 때문에 영업이익은 향후 3년간 연평균 19% 증가할 전망이다. 제일기획에 대해 매수의견과 목표주가 30,000원을 유지한다. 목표주가는 12개월 forward EPS에 목표 PER 23.3배를 적용해 산출했다.

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q13P				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	508.6	563.9	10.9	483.5	(21.9)	34.0	2,875	2,760
영업이익	16.1	18.1	12.8	15.7	(60.6)	52.0	156	164
영업이익률(%)	3.2	3.2		3.2			5.4	6.0
세전이익	19.6	21.1	7.9	19.3	(55.7)	40.5	169	175
순이익	14.9	13.7	(7.8)	14.2	(61.7)	39.0	127	132

*상기 보고서는 2013년 4월 26일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

서성문(sungmoon.suh@truefriend.com) ☎ 02- 3276-6152

현대모비스(012330)

매수(유지)
목표가: 350,000원(하향)
종가(4/25): 269,000원

자신감 약화

■ What's new : 추정치를 하회하는 실적

1분기 실적은 우리의 예상치를 하회했다. 매출액은 8조 1,098억원(+10.5% YoY)으로 예상치에 부합했으나 영업이익은 6,345억원(-11.7% YoY)을 기록하며 예상치를 18.7% 하회했다. 영업이익률이 추정치를 하회한 이유는 1) 현대, 기아의 국내생산 감소에 따른 영향이 예상보다 컸으며, 2) 수익성이 높은 부품사업의 매출이 전년동기대비 2.8% 감소했기 때문이다. 이로써 영업이익률은 전년동기 9.8%에서 7.8%로 하락했다. 부품사업의 매출액은 전년동기대비 2.8% 감소한 반면 영업이익은 원화강세로 15.7%나 줄었다. 이로써 부품사업의 영업이익률은 22%에서 19.1%로 하락했다. 같은 기간 모듈사업의 매출액은 12.3% 증가했으나 영업이익률은 마진이 높은 국내 모듈 생산이 전년동기대비 7% 감소해 6.5%에서 5.9%로 하락했다. 단순모듈 부문의 매출액은 전년동기대비 16.4% 증가한 4조 1,068억원을 기록해 5.5% 증가한 핵심부품 매출액(2조 3,066억원)보다 높은 증가율을 보였다. 모비스에 대한 투자의견 '매수'를 유지하나 12개월 forward PER 9배(사상 최고치에서 30% 할인)를 적용 목표주가를 400,000원에서 350,000원으로 하향한다. 추정치를 하회한 1분기 실적을 반영해 12개월 forward EPS를 6.6% 하향 조정하고, 목표 PER을 10배에서 9배로 낮췄다.

■ Positives : 글로벌 생산거점 확대

1분기 실적이 기대치를 하회했지만 글로벌 생산거점을 계속해서 확대하고 있어 모비스의 중장기 성장성은 여전히 견고하다는 판단이다. 부품사업은 전년대비 운행대수 증가율이 09년 7.3%에서 10년 8.5%, 11년 12.2%로 상승해 긍정적이다. 12년 운행대수는 전년대비 9.5% 증가한 4,450만대였다. 부품판매는 보통 신차판매 3년 후부터 발생한다. 동사는 12년 7월 북경 3공장(모듈), 12년 9월 브라질공장을 설립한 데 이어 12년 12월 슬로바키아공장(CBS 브레이크)을 완공했다. 이로써 16개 해외공장(중국 7개, 미국 3개, 슬로바키아 2개, 인도, 체코, 러시아, 브라질)과 18개 국내공장을 갖추게 됐다. 향후 터키 모듈 공장이 올해 9월에 추가될 예정이다. 또한 중국 강소 2공장(램프)과 3공장(모듈)이 각각 13년 8월과 14년 4월부터, 인도공장(에어백)은 역시 14년 8월부터 상업생산을 시작할 예정이다.

■ Negatives : R&D 비용 증가

동사의 R&D 비용은 만도와의 경쟁 심화로 증가 추세다. 1분기 R&D비용은 전년동기대비 15.7% 증가한 862억원이었다. 15년까지 R&D 비용은 연간 두자리수 성장률을 보일 것으로 전망한다.

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q13P				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	8,119.2	8,109.8	(0.1)	8,107.2	(2.1)	10.5	33,830.0	33,232.4
영업이익	780.8	634.5	(18.7)	770.0	(23.3)	(11.7)	3,036.5	3,167.2
영업이익률(%)	9.6	7.8	(1.8)	9.5	(2.2)	(2.0)	9.0	9.5
세전이익	1,194.4	1,034.1	(13.4)	1,192.3	(12.5)	(14.7)	4,690.7	4,944.6
순이익	925.7	776.7	(16.1)	913.6	(13.7)	(17.2)	3,607.2	3,779.1

*상기 보고서는 2013년 4월 26일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

국내외 자금동향 및 대차거래

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

◈ 주요 증시 지표

	구 분		04/19(금)	04/22(월)	04/23(화)	04/24(수)	04/25(목)	04/26(금)
유가증권	종합주가지수		1,906.75	1,926.31	1,918.63	1,935.31	1,951.60	1,944.56
	등락폭		6.69	19.56	-7.68	16.68	16.29	-7.04
	등락종목	상승(상한)	380(3)	525(2)	480(1)	630(8)	441(2)	428(4)
		하락(하한)	425(2)	283(0)	318(0)	195(0)	374(0)	369(0)
	ADR		91.09	90.69	92.83	98.03	98.55	96.30
	이격도	10일	99.19	100.17	99.78	100.65	101.49	101.02
		20일	97.71	98.85	98.62	99.62	100.57	100.36
	투자심리		60	70	60	60	60	60
	거래량	(백만 주)	331	259	260	341	335	274
	거래대금	(십억 원)	4,506	3,708	3,530	4,433	4,598	4,003
코스닥	코스닥지수		541.46	547.10	554.37	563.81	559.40	565.35
	등락폭		-9.64	5.64	7.27	9.44	-4.41	5.95
	등락종목	상승(상한)	380(6)	525(7)	480(11)	630(13)	441(12)	546(9)
		하락(하한)	425(5)	283(4)	318(1)	195(1)	374(7)	352(0)
	ADR		90.48	91.90	94.95	100.23	97.98	98.55
	이격도	10일	99.40	100.10	100.94	102.12	101.05	101.79
		20일	98.71	99.76	101.05	102.63	101.76	102.75
	투자심리		60	70	60	60	60	60
	거래량	(백만 주)	448	434	451	475	547	477
	거래대금	(십억 원)	2,678	2,601	2,509	2,717	2,958	2,477

◈ 주체별 당일 순매수 동향

(단위: 십억원)

	구 분	개 인	외국인	기관계	(금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(연기금 등)	기 타
유가증권	매수	2,019.9	964.6	1,007.4	201.2	148.9	328.9	75.6	24.5	228.27	38.4
	매도	1,978.8	1,080.9	927.7	193.6	133.8	292.2	46.9	22.2	239.0	42.8
	순매수	**41.1**	**-116.4**	**79.7**	**7.6**	**15.1**	**36.6**	**28.7**	**2.4**	**-10.7**	**-4.4**
	4월 누계	**1,198.4**	**-2,813.1**	**1,636.0**	**572.4**	**-36.2**	**213.4**	**179.4**	**35.7**	**671.3**	**-21.2**
	13년 누계	1,414.0	-5,599.3	4,536.3	1,707.7	438.9	-1,591.9	139.8	59.3	3,782.6	-351.0
코스닥	매수	2,221.0	133.4	129.2	26.3	12.8	45.2	7.1	2.7	35.0	35.1
	매도	2,295.0	73.7	101.0	18.4	11.1	28.2	9.4	3.3	30.6	49.2
	순매수	**-73.9**	**59.8**	**28.2**	**7.9**	**1.8**	**17.0**	**-2.3**	**-0.6**	**4.4**	**-14.0**
	4월 누계	**-560.8**	**60.1**	**557.1**	**15.1**	**34.3**	**248.5**	**-24.2**	**-15.7**	**299.1**	**-56.4**
	13년 누계	-1,584.4	718.1	1,166.5	89.0	66.3	386.3	-53.0	-9.7	698.4	-300.2

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

◈ KOSPI 기관별 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

투신			
순매수		순매도	
전기,전자	26,184	유통업	-13,657
운수장비	9,501	건설업	-13,174
음식료품	7,695	금융업	-6,457
삼성전자	28,986	삼성물산	-13,969
삼성전기	12,560	현대모비스	-12,796
삼성중공업	10,603	현대건설	-6,978
기아차	8,232	삼성SDI	-6,784
KODEX 200	4,180	LG디스플레이	-5,565

연기금			
순매수		순매도	
금융업	8,223	전기,전자	-9,470
보험	4,392	서비스업	-7,922
운수장비	3,526	의약품	-6,257
기아차	14,509	현대모비스	-23,489
삼성중공업	8,925	삼성전자우	-8,732
삼성생명	4,304	LG상사	-5,769
우리금융	4,008	삼성전자	-5,573
고려아연	3,457	POSCO	-5,257

(체결기준: 백만원)

은행			
순매수		순매도	
철강및금속	3,851	제조업	-1,526
통신업	1,403	의약품	-539
금융업	1,094	건설업	-513
POSCO	4,740	TIGER 200	-4,535
KT	1,865	KT&G	-1,526
KODEX 레버리지	1,504	제일모직	-909
삼성물산	854	LG상사	-835
현대차	747	현대제철	-791

보험			
순매수		순매도	
유통업	8,759	전기,전자	-6,695
보험	4,717	운수창고	-4,498
운수장비	3,706	서비스업	-4,301
기아차	5,580	KODEX 레버리지	-22,349
삼성생명	4,851	현대모비스	-12,839
현대차	4,763	KODEX 200	-7,086
하나금융지주	4,450	POSCO	-4,713
대우조선해양	4,301	LG전자	-4,417

◈ KOSPI 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기관			
순매수		순매도	
운수장비	22,748	건설업	-25,122
전기,전자	19,458	유통업	-18,437
화학	13,436	제조업	-8,242
삼성전자	39,984	현대모비스	-51,776
기아차	29,707	LG상사	-15,837
삼성중공업	22,193	현대건설	-15,767
KODEX 레버리지	19,433	삼성물산	-14,213
삼성전기	18,852	KODEX 200	-13,407
현대차	13,792	LG전자	-13,083
삼성생명	10,289	LG디스플레이	-12,326
SK텔레콤	8,462	삼성전자우	-8,445
현대글로비스	8,058	KT&G	-8,226
대우조선해양	6,940	삼성SDI	-6,631

외국인			
순매수		순매도	
화학	9,464	철강및금속	-35,493
제조업	6,475	운수장비	-18,854
전기가스업	5,166	유통업	-17,326
LG전자	22,703	삼성전자	-84,058
LG디스플레이	18,263	POSCO	-23,600
삼성전자우	10,080	현대모비스	-14,719
KODEX 200	8,826	삼성엔지니어링	-12,974
삼성전기	8,812	삼성물산	-10,601
기아차	8,307	GS건설	-8,829
KT&G	6,399	고려아연	-8,772
현대건설	4,844	NHN	-5,821
삼성화재	4,760	호텔신라	-5,188
SK이노베이션	4,291	하나금융지주	-4,619

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

◈ KOSDAQ 기관별 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

투신			
순매수		순매도	
IT부품	4,946	기계,장비	-1,653
소프트웨어	4,206	금속	-1,284
제약	3,092	전문기술	-736
인터플렉스	2,931	성광벤드	-963
골프존	2,668	오스템임플란트	-866
코오롱생명과학	1,589	젬백스	-825
KH바텍	1,464	GS홈쇼핑	-816
매일유업	1,451	에스에프에이	-777

연기금			
순매수		순매도	
디지털컨텐츠	1,694	사업지원	-2,994
소프트웨어	1,664	제약	-2,959
도매	1,135	전문기술	-1,223
한글과컴퓨터	1,192	하나투어	-2,712
조이맥스	1,103	메디톡스	-2,195
인터플렉스	878	서울반도체	-2,122
제이브이엠	717	농우바이오	-1,199
코텍	656	에이블씨엔씨	-1,087

(체결기준: 백만원)

은행			
순매수		순매도	
디지털컨텐츠	162	음식료,담배	-1,140
기계,장비	139	미분류	-243
소프트웨어	124	제약	-37
인탑스	683	매일유업	-969
인터파크	180	아트라스BX	-447
화일약품	169	뉴프라이드	-243
게임빌	126	메디포스트	-193
하나투어	106	이지바이오	-171

보험			
순매수		순매도	
화학	1,685	사업지원	-1,813
도매	1,345	방송서비스	-788
디지털컨텐츠	1,194	소프트웨어	-526
바이오랜드	988	하나투어	-1,819
조이맥스	724	GS홈쇼핑	-1,294
파라다이스	722	태양기전	-940
CJ프레시웨이	678	메디톡스	-697
씨티씨바이오	528	코나아이	-571

◈ KOSDAQ 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기관			
순매수		순매도	
소프트웨어	7,510	사업지원	-5,457
IT부품	6,777	전문기술	-2,790
디지털컨텐츠	6,656	기계,장비	-2,208
인터플렉스	4,051	하나투어	-5,021
조이맥스	3,740	메디톡스	-3,822
컴투스	3,554	젬백스	-2,715
코오롱생명과학	2,680	다날	-1,899
하이텍팜	2,609	에스엠	-1,760
KH바텍	2,603	GS홈쇼핑	-1,751
SK브로드밴드	1,825	이녹스	-1,521
한글과컴퓨터	1,534	오스템임플란트	-1,404
바이오랜드	1,520	인터파크	-1,384
골프존	1,513	태양기전	-1,362

외국인			
순매수		순매도	
IT부품	14,752	정보기기	-327
반도체	11,466	교육	-188
디지털컨텐츠	7,272	연료광업	-94
덕산하이메탈	4,468	에이블씨엔씨	-1,166
GS홈쇼핑	2,806	셀트리온	-928
인터플렉스	2,189	솔브레인	-837
다날	1,994	한글과컴퓨터	-782
이엘케이	1,970	코미팜	-669
컴투스	1,925	모두투어	-634
슈프리마	1,869	스페코	-612
서울반도체	1,688	파루	-499
차바이오앤	1,466	루멘스	-481
CJ E&M	1,416	이엠텍	-450

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◈ 기관/외인 연속 순매수 상위 종목

(단위: 일)

KOSPI			
기 관		외 국 인	
신세계	24 일	퍼시스	24 일
유니드	19 일	율촌화학	19 일
강원랜드	19 일	녹십자	14 일
삼양사	16 일	한국쉘석유	13 일
LG유플러스	12 일	대덕GDS	13 일
한일이화	10 일	대한제분	12 일
코오롱	9 일	LG패션	11 일
한국철강	9 일	LS	9 일

KOSDAQ			
기 관		외 국 인	
이트레이드증권	90 일	GS홈쇼핑	14 일
평화정공	7 일	매일유업	9 일
크레듀	6 일	태웅	7 일
동국산업	5 일	성우하이텍	6 일
시그네틱스	5 일	아트라스BX	6 일
네패스	5 일	하이록코리아	5 일
KH바텍	5 일	현진소재	5 일
한국토지신탁	4 일	씨앤케이인터	4 일

◈ 기관/외인 5일간 누적 순매수 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기 관		외 국 인	
삼성전자	150,391	LG전자	186,676
KODEX 레버리지	103,706	SK하이닉스	88,158
삼성전기	77,991	LG디스플레이	36,165
KODEX 200	66,936	기아차	33,900
삼성중공업	62,057	엔씨소프트	31,124
삼성생명	49,250	KT&G	22,884
NHN	46,360	롯데쇼핑	14,560
대우조선해양	46,246	삼성화재	14,433

KOSDAQ			
기 관		외 국 인	
서울반도체	10,640	GS홈쇼핑	11,129
네패스	9,285	에스에프에이	5,122
KG모빌리언스	5,903	KG이니시스	4,972
루멘스	5,838	성광벤드	4,674
동서	5,146	게임빌	4,262
KH바텍	4,600	성우하이텍	4,193
오텍	4,297	서울반도체	3,847
인프라웨어	4,211	한국사이버결제	3,083

◈ 기관/외인 동반 순매수 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
종 목	기 관	외 국 인	합 계
화학	13,436	9,464	22,900
보험	9,508	2,376	11,885
종이,목재	2,351	302	2,653
기아차	29,707	8,307	38,014
삼성전기	18,852	8,812	27,664
삼성중공업	22,193	3,434	25,627
KODEX 레버리지	19,433	1,888	21,321
한국전력	2,544	3,688	6,232
우리투자증권	3,531	409	3,940
유한양행	1,798	1,404	3,202
LG하우시스	44	3,013	3,057
SK하이닉스	2,302	391	2,693
신세계	1,944	538	2,482

KOSDAQ			
종 목	기 관	외 국 인	합 계
IT부품	6,777	14,752	21,529
반도체	2,760	11,466	14,226
디지털컨텐츠	6,656	7,272	13,928
인터플렉스	4,051	2,189	6,239
컴투스	3,554	1,925	5,479
조이맥스	3,740	173	3,913
KH바텍	2,603	1,240	3,843
코오롱생명과학	2,680	211	2,891
골프존	1,513	947	2,459
슈프리마	439	1,869	2,308
차바이오앤	776	1,466	2,242
바이오랜드	1,520	552	2,072
SK브로드밴드	1,825	240	2,065

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

◈ 기관/외인 연속 순매도 상위 종목

(단위: 일)

KOSPI			
기 관		외 국 인	
동부제철	18 일	대교	28 일
삼성SDI	14 일	대우건설	20 일
GS건설	13 일	NHN	19 일
아모레퍼시픽	13 일	SKC	16 일
LS	10 일	고려아연	12 일
TIGER 모멘텀	10 일	오뚜기	11 일
한진중공업홀딩스	9 일	대우조선해양	11 일
현대모비스	7 일	GS건설	10 일

KOSDAQ			
기 관		외 국 인	
GS홈쇼핑	9 일	KCC건설	20 일
SBS콘텐츠허브	9 일	심텍	8 일
현진소재	5 일	태광	5 일
포스코엠텍	4 일	태산엘시디	4 일
씨앤케이인터	4 일	오스템임플란트	4 일
에스에프에이	4 일	파라다이스	3 일
주성엔지니어링	3 일	STS반도체	3 일
하나투어	3 일	셀트리온	3 일

◈ 기관/외인 5일간 누적 순매도 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기 관		외 국 인	
현대모비스	-162,334	삼성전자	-332,215
LG전자	-74,255	NHN	-113,694
LG디스플레이	-48,654	KODEX 200	-67,423
SK하이닉스	-46,707	GS건설	-35,588
삼성물산	-36,042	삼성엔지니어링	-34,655
삼성SDI	-34,849	동부화재	-25,629
GS	-31,034	고려아연	-24,270
KT&G	-26,175	POSCO	-21,476

KOSDAQ			
기 관		외 국 인	
게임빌	-18,032	셀트리온	-8,178
하나투어	-10,995	동서	-7,159
GS홈쇼핑	-9,346	오스템임플란트	-4,309
셀트리온	-6,621	심텍	-3,627
유원컴텍	-4,118	네패스	-2,126
태양기전	-3,587	씨티씨바이오	-1,781
에스에프에이	-3,159	스페코	-1,674
오스템임플란트	-3,079	OCI머티리얼즈	-1,472

◈ 기관/외인 동반 순매도 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
종 목	기 관	외 국 인	합 계
유통업	-18,437	-17,326	-35,763
건설업	-25,122	-7,934	-33,057
서비스업	-6,436	-16,799	-23,235
현대모비스	-51,776	-14,719	-66,495
삼성물산	-14,213	-10,601	-24,814
LG상사	-15,837	-1,341	-17,178
삼성엔지니어링	-427	-12,974	-13,401
고려아연	-1,795	-8,772	-10,567
GS건설	-844	-8,829	-9,673
대림산업	-4,134	-3,552	-7,686
KB금융	-4,177	-2,411	-6,588
GS	-4,942	-779	-5,720
만도	-553	-4,180	-4,733

KOSDAQ			
종 목	기 관	외 국 인	합 계
사업지원	-5,457	-18	-5,475
연료광업	0	-94	-94
전기,가스	0	-1	-1
에이블씨엔씨	-799	-1,166	-1,965
이녹스	-1,521	-161	-1,682
오스템임플란트	-1,404	-92	-1,495
모두투어	-817	-634	-1,452
루멘스	-437	-481	-919
태광	-377	-431	-808
바텍	-461	-335	-795
휴온스	-292	-310	-602
미래나노텍	-405	-106	-510
현대아이비티	-476	-5	-482

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

◈ 공매도 거래대금 상위 종목

(체결기준: 천주, 백만원)

KOSPI			KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액	종 목	주 수	금 액
삼성전자	13	19,920	오스템임플란트	47	1,481
SK하이닉스	433	12,880	하나투어	19	1,364
LG전자	128	11,521	셀트리온	39	1,354
오리온	7	8,305	위메이드	23	1,288
만도	81	6,799	컴투스	19	1,044
KODEX 200	241	6,138	리홈쿠첸	229	999
현대글로비스	26	4,894	모두투어	36	961
삼성엔지니어링	52	4,642	씨티씨바이오	26	921

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

◈ 대차잔고 상위 종목

(체결기준: 천주, 백만원)

KOSPI			KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액	종 목	주 수	금 액
삼성전자	3,628	5,419,681	셀트리온	13,613	449,904
POSCO	8,756	2,823,834	파라다이스	4,699	108,066
LG전자	16,364	1,448,176	서울반도체	3,520	106,492
OCI	7,824	1,130,579	씨젠	1,267	84,480
현대차	5,435	1,062,512	덕산하이메탈	2,410	67,236
NHN	3,027	876,430	에이블씨엔씨	1,078	66,823
SK하이닉스	28,687	846,269	차바이오앤	4,735	58,945
현대모비스	2,701	726,610	에스엠	1,196	56,670

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

◈ 대차잔고 5일간 누적 순증/감 상위 업종 및 종목

(체결기준: 천주)

KOSPI				KOSDAQ			
순 증		순 감		순 증		순 감	
건설업	1,674	전기,전자	−4,207	IT부품	1,829	방송서비스	−13
운수창고	942	운수장비	−2,283	제약	877	일반전기전자	−5
유통업	359	의약품	−1,352	음식료,담배	831	전문건설	−5
KODEX 200	3,495	LG전자	−3,524	이지바이오	805	서울반도체	−656
한진해운	2,154	알앤엘바이오	−2,364	차바이오앤	407	룩손에너지	−316
대우건설	1,756	SK하이닉스	−1,968	파트론	336	원익IPS	−227
대한전선	961	기아차	−1,097	셀트리온제약	308	셀트리온	−150
동성홀딩스	422	LG유플러스	−944	심텍	268	AP시스템	−99
페이퍼코리아	374	넥센타이어	−794	젬백스	255	에스에프에이	−80
GKL	365	삼성중공업	−776	루멘스	243	네오퍼플	−76
한솔CSN	361	대한항공	−760	시그네틱스	209	자유투어	−72
LG디스플레이	347	대영포장	−725	인피니트헬스케어	206	에이블씨엔씨	−71
후성	339	STX팬오션	−630	CJ프레시웨이	204	마이스코	−68

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	04/22(월)	04/23(화)	04/24(수)	04/25(목)	04/26(금)
외국인	-5,599.3	-2,813.1	676.0	-8.6	-118.0	-21.4	50.9	-116.4
기관계	4,536.3	1,636.0	-244.3	19.8	36.9	135.2	85.5	79.7
(투신)	-1,591.9	213.4	-442.3	-6.6	20.1	71.8	73.2	36.6
(연기금)	2,711.5	378.7	-43.5	16.8	-5.7	0.4	78.3	-18.9
(은행)	59.3	35.7	-1.4	-14.0	1.6	0.2	3.3	2.4
(보험)	438.9	-36.2	28.0	10.6	-3.9	29.3	39.6	15.1
개인	1,414.0	1,198.4	-377.4	-12.7	56.2	-138.4	-150.0	41.1
기타	-351.0	-21.2	-54.3	1.4	24.9	24.5	13.5	-4.4

주: KOSDAQ 제외

◈ 증시 자금 동향

(단위: p, 십억원, %)

구 분	2010년	2011년	2012년	04/19(금)	04/22(월)	04/23(화)	04/24(수)	04/25(목)
KOSPI	2,033.3	1,825.7	1,997.1	1,906.8	1,926.3	1,918.6	1,935.3	1,951.6
고객예탁금	15,249.8	17,680.2	18,014.3	18,526.9	18,852.9	18,564.2	18,212.5	18,761.8
(증감액)	1,996.5	3,611.7	334.1	-23.0	326.0	-288.7	-351.7	549.3
(회전율)	50.3	34.2	26.7	38.8	33.5	32.5	39.3	40.3
실질예탁금 증감	-3,502.6	3,775.5	-13,274.3	40.0	593.2	-120.1	-397.8	448.4
신용잔고	59,709.0	44,763.0	39,124.0	4,518.1	4,523.8	4,525.7	4,514.9	4,522.3
미수금	1,778.0	1,877.0	1,241.0	170.1	161.4	147.1	118.6	201.2

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	04/19(금)	04/22(월)	04/23(화)	04/24(수)	04/25(목)
전체 주식형	91,786	-2,105	165	-62	-5	-98	75	-427
(ex. ETF)		-2,625	236	1	21	29	32	-104
국내 주식형	67,508	-1,034	332	-38	4	-91	71	-437
(ex. ETF)		-1,562	404	26	30	36	27	-113
해외 주식형	24,277	-1,071	-166	-24	-9	-7	5	9
(ex. ETF)		-1,063	-168	-24	-9	-7	5	9
주식 혼합형	9,654	-280	97	2	4	33	-39	7
채권 혼합형	21,918	2,980	1,227	60	-53	-9	-26	20
채권형	54,480	2,936	731	84	-346	-247	60	434
MMF	71,072	7,243	-4,518	-2,699	-353	-139	-731	-2,724

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전까지 제공, 금융투자협회

◈ 주요 이머징마켓 외국인 매매 동향

(단위: 백만달러)

국 가	연간 누계	월간 누계	5일간 누계	04/22(월)	04/23(화)	04/24(수)	04/25(목)	04/26(금)
한 국	-5,023	-2,505	657	-8	-105	-19	46	-112
대 만	792	291	855	130	-89	173	186	181
인 도	10,688	537	274	152	84	-	-	-
인도네시아	1,945	9	39	33	74	-4	-39	-22
태국	-661	-784	-3	41	-43	-228	-95	-
남아공	1,048	679	321	156	23	135	25	-
필리핀	1,254	249	-18	15	-14	-26	8	-

자료: Bloomberg, 한국투자증권

◈ 주요 금리, 환율 및 원자재 가격

(단위: %, 원, 엔, p, 달러)

구 분	2012년	04/19(금)	04/22(월)	04/23(화)	04/24(수)	04/25(목)	04/26(금)
회사채 (AA-)	3.29	2.95	2.96	2.95	2.96	2.91	2.87
회사채 (BBB-)	8.80	8.58	8.59	8.57	8.58	8.53	8.49
국고채 (3년)	2.82	2.61	2.62	2.60	2.61	2.56	2.52
국고채 (5년)	2.97	2.68	2.69	2.67	2.68	2.63	2.58
국고채 (10년)	3.16	2.87	2.87	2.85	2.85	2.82	2.80
미 국채 (10년)	1.76	1.68	1.69	1.71	1.71	1.71	-
일 국채 (10년)	0.80	0.58	0.61	0.58	0.60	0.58	-
원/달러	1,070.60	1,116.30	1,119.00	1,120.80	1,117.70	1,112.10	1,112.30
원/엔	1,243.73	1,125.31	1,128.82	1,128.93	1,125.24	1,118.14	1,126.84
엔/달러	86.08	99.20	99.13	99.28	99.33	99.46	98.71
달러/유로	1.32	1.31	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30
DDR3 1Gb (1333MHz)	0.67	1.05	1.05	1.05	1.05	1.05	-
DDR3 2Gb (1333MHz)	1.07	1.72	1.72	1.69	1.69	1.68	-
NAND Flash 16Gb (MLC)	1.89	2.99	2.99	2.99	2.99	2.99	-
CRB 지수	295.01	283.19	282.80	280.99	282.90	287.13	-
LME 지수	3,454.5	3,072.6	3,036.9	3,043.1	3,098.9	3,150.9	-
BDI	699	888	889	885	879	872	-
유가 (WTI, 달러/배럴)	91.82	88.01	88.76	89.18	91.43	93.64	-
금 (달러/온스)	1,663.40	1,395.60	1,421.20	1,408.80	1,423.70	1,462.00	-

자료: Bloomberg, KOSCOM, 한국투자증권

안혁(ray.ahn@truefriend.com) ☎ 02-3276-6272

KOSPI200 선물 옵션 시장 동향

◈ 선물시장 지표

(단위: P, 계약)

	기초자산	최근월물	베이시스			거래량	미결제약정	
	KOSPI200	1306월물	이론	마감	평균			증감
4월 22일	251.46	252.00	1.05	0.54	0.78	184,102	118,786	-272
4월 23일	250.01	250.70	0.97	0.69	0.59	159,349	120,259	1,473
4월 24일	252.00	253.20	0.96	1.20	0.89	173,607	118,379	-1,880
4월 25일	254.49	254.70	0.95	0.21	0.91	200,712	118,453	74
4월 26일	253.04	254.40	0.95	1.36	0.89	132,640	117,074	-1,379

◈ 지수선물시장 투자주체별 매매동향

(단위: 계약)

	외국인	개인	기관종합					
				증권	투신	은행	보험	기금
4월 22일	3,531	-2,517	-976	-1,173	290	27	-85	-35
4월 23일	-1,084	111	905	930	-130	-21	64	62
4월 24일	838	291	-1,557	-2,373	1,151	-90	-198	-48
4월 25일	-1,109	1,757	-794	-464	-106	-7	28	-244
4월 26일	838	798	-1,545	-289	-1,144	-62	-172	122
누적포지션	-21,041	131	20,208	2,843	17,508	-590	-805	1,238

◈ 지수선물 프로그램 매매동향

(단위: 십억 원)

	프로그램 전체			비차익거래			차익거래			차익거래잔고	
	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수
4월 22일	632	785	152	603	746	143	29	39	10	5,030	8,819
4월 23일	643	681	39	636	669	32	6	12	6	5,028	8,820
4월 24일	719	910	190	711	850	139	8	60	52	5,005	8,848
4월 25일	653	864	212	642	815	173	11	49	38	5,004	8,888
4월 26일	734	688	-46	708	640	-68	26	48	22		

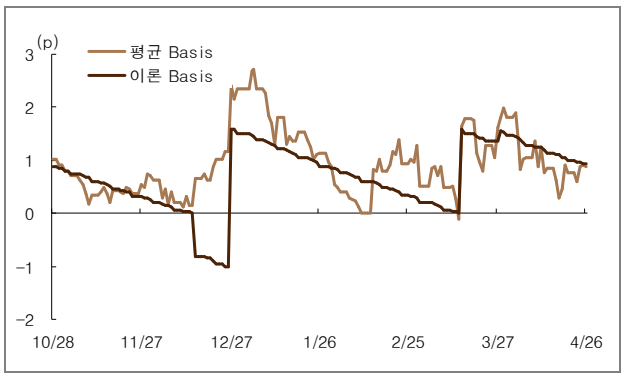
◈ 옵션시장 거래동향

(단위: 변동성(%)/가격(P))

콜옵션				행사가격	풋옵션			
변동성	미결증감	거래량	현재가		현재가	거래량	미결증감	변동성
13.59	2,857	41,632	0.04	267.50	13.40	3	4	0.00
13.48	3,120	57,683	0.10	265.00	11.25	24	1	0.00
13.50	-1,782	109,933	0.24	262.50	8.95	57	16	0.00
13.78	-427	160,647	0.55	260.00	6.70	1,991	113	0.00
14.17	837	140,881	1.12	257.50	4.75	6,847	142	10.26
14.98	-487	131,841	2.09	255.00	3.25	16,013	723	12.00
15.71	-75	13,052	3.40	252.50	2.07	111,280	1,422	12.84
16.86	-10	5,788	5.10	250.00	1.26	117,064	-18	13.61
18.41	-75	793	7.10	247.50	0.75	115,110	983	14.42
19.55	-11	134	9.20	245.00	0.43	89,882	846	15.15
21.45	-10	81	11.50	242.50	0.25	66,333	4,846	15.99

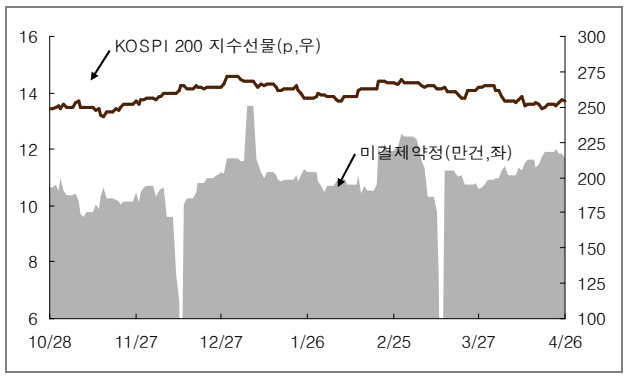
■ 주요 지표

이론 Basis & 평균 Basis



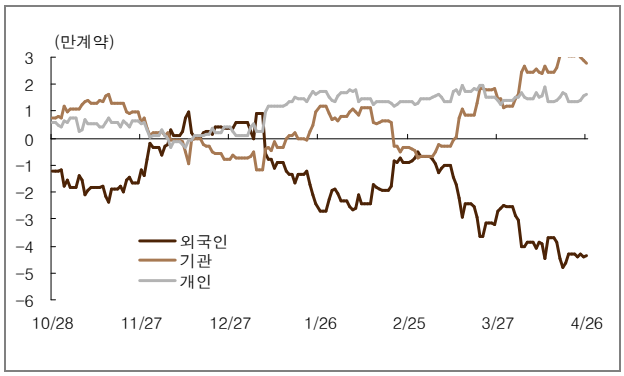
- 평균 Basis: 0.89 (전 거래일 대비 0.02 하락)
- 이론 Basis: 0.95

선물 가격 & 미결제 약정수량



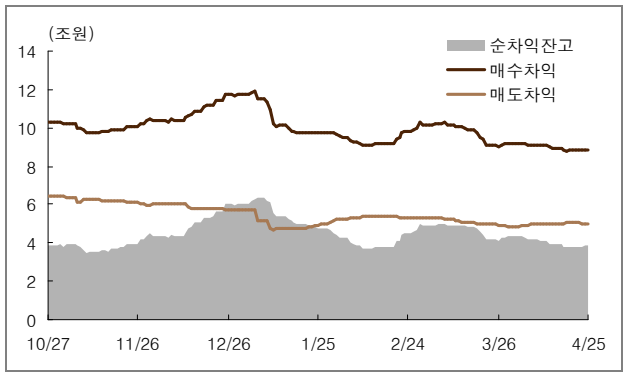
- 미결제약정: 전 거래일 대비 1,369 계약 감소한 117,084 계약
- 선물가격(254.40): 전 거래일 대비 0.30p 하락

투자주체별 누적 순매수



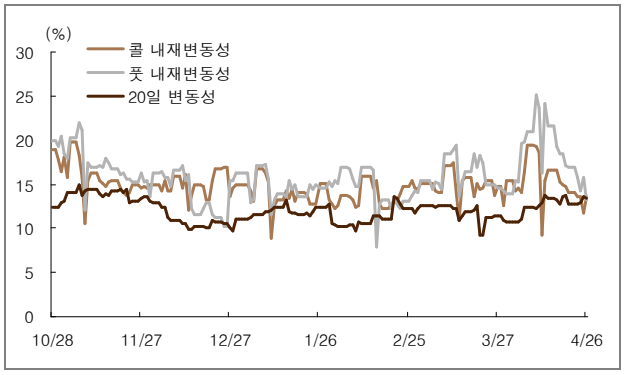
- 외국인: 838 계약 순매수
- 기관: 1,545 계약 순매도 / 개인: 798 계약 순매수

차익거래 잔고 추이



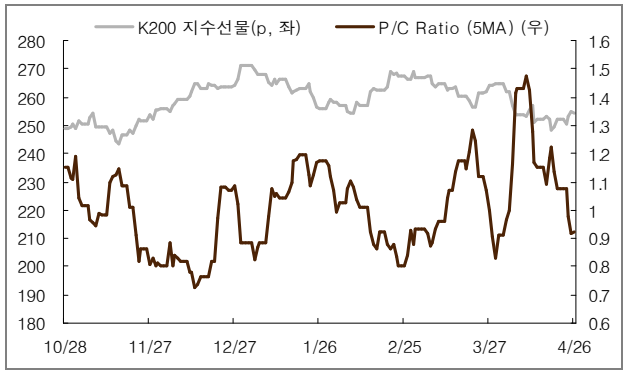
- 차익거래: 223 억원 순매수
- 비차익거래: 680 억원 순매도

KOSPI200 옵션 변동성 추이



- 대표 내재 변동성: 콜 13.5% / 풋 13.3% 기록
- 20일 역사적 변동성: 13.43% 기록

Put/Call Ratio



- 금액 기준 P/C Ratio(5MA): 0.92 기록

*** 데이터 불연속성은 선물 13년 3월물이 최근월물로 거래된 데 따른 것임

송승연(seungyeon.song@truefriend.com) ☎ 02-3276-6273

한 눈에 보는 증시 일정

월	화	수	목	금
22	23	24	25	26
美> 3월 시카고 연방 국가활동 지수 (-0.23, 0.29, 0.76) 3월 기존주택매매 MoM (-0.6%, 0.4%, 0.2%) 실적발표>> 美 캐터필러	美> 2월 주택가격지수 (0.7%, 0.7%, 0.6%) 3월 신규주택매매 MoM (1.5%, 1.1%, -7.6%) 유럽> 4월 PMI 제조업 (46.5, 46.7, 46.8) 4월 PMI 서비스 (46.6, 46.6, 46.4) 中> 4월 HSBC 플래시 제조업 PMI (50.5, 51.4, 51.6)	美> MBA 주택융자 신청지수 (0.2%, n/a, 4.8%) 3월 내구재 주문 (-5.7%, -3.0%, 4.3%)	韓> 1분기 GDP QoQ (0.9%, 0.7%, 0.3%) 1분기 GDP YoY (1.5%, 1.4%, 1.5%) 美> 신규 실업수당 청구건수 (n/a, 35.0만, 35.2만) 실업보험연속수급신청자수 (n/a, 306.0만, 306.8만)	韓> 4월 한국 소비자기대지수 (102, n/a, 104) 美> 1분기 GDP QoQ(연간화) (n/a, 3.0%, 0.4%) 4월 미시건대 소비심리평가지수 (n/a, 73.5, 72.3) 日> 3월 국내 CPI YoY (-0.9%, -0.8%, -0.7%) 일본은행 정책금리
29	30	5/1	2	3
韓> 3월 경상수지 (n/a, n/a, $271.3억) 美> 3월 개인소비지수 (n/a, 0.1%, 0.7%) 3월 미결주택매매 MoM (n/a, 1.0%, -0.4%) 3월 미결주택매매 YoY (n/a, n/a, 5.0%) 유럽> 4월 유로권 경제기대지수 (n/a, 89.5, 90.0) 4월 유로권 산업기대지수 (n/a, -13.5, -12.5) 中> 3월 선행지수 (n/a, n/a, 100.23)	韓> 5월 제조업 BSI (n/a, n/a, 80) 3월 선행지수 순환변동치 (n/a, n/a, -0.1) 美> 2월 S&P/CS 주택가격지수 (n/a, n/a, 146.14) 4월 소비자기대지수 (n/a, 59.8, 59.7) FOMC 회의 유럽> 3월 유로권 실업률 (n/a, 12.1%, 12.0%) 中> 4월 HSBC 제조업 PMI (n/a, 50.6, 51.6) 日> 3월 실업률 (n/a, 4.2%, 4.3%) 3월 주택착공건수 YoY (n/a, 6.0%, 3.0%) 3월 건설수주 YoY (n/a, n/a, 16.3%)	韓> 4월 소비자 물가지수 (n/a, 0.2%, -0.2%) 4월 무역수지 (백만$) (n/a, 3488, 3289) HSBC 제조업 PMI (n/a, n/a, 52.0) 美> MBA 주택융자 신청지수 (n/a, n/a, 0.2%) 4월 ADP 취업자변동 (n/a, 15.0만, 15.8만) 4월 ISM 제조업지수 (n/a, 51.0, 51.3) FOMC 금리결정 中> 4월 제조업 PMI (n/a, 50.7,50.9) 日> 4월 자동차 판매 (n/a, n/a, -15.6%)	美> 3월 무역수지 (n/a, -$420억, -$430억) 신규 실업수당 청구건수 (n/a, 34.5만, 33.9만) 실업보험연속수급신청자수 (n/a, n/a, 300.0만) 유럽> 4월 PMI 제조업 (n/a, 46.5, 46.5) ECB 금리 공시 실적발표>> 韓 SK텔레콤, CJ대한통운, CJ제일제당 美 블랙록, 에스띠로더, 제네럴모터스	美> 4월 비농업부분고용자수 변동 (n/a, 14.5만, 8.8만) 4월 실업률 (n/a, 7.6%, 7.6%) 4월 ISM 비제조업지수 (n/a, 54.0, 54.4) 中> 4월 비제조업 PMI (n/a, n/a, 55.6) 실적발표>> 韓 강원랜드, KT, 제일모직, 대한항공, BS금융지주 美 크래프트, 무디스, 펩코, 듀크에너지
6	7	8	9	10
유럽> 4월 PMI 비제조업 5월 센틱스 투자자기대지수 3월 유로권 소매판매 MoM, YoY	美> 5월 IBD/TIPP 경기낙관지수	韓> 3월 M2 SA 4월 은행가계대출 (KRW, 조) 美> 3월 소비자신용지수 MBA 주택융자 신청지수 中> 4월 무역수지 (미달러) 4월 수출 (YoY%) 4월 수입총액(YoY%)	韓> 금통위 기준금리 발표 美> 신규 실업수당 청구건수 실업보험연속수급신청자수 中> 4월 소비자물가지수 YoY 4월 생산자물가지수 YoY	日> 3월 무역수지- BOP기준 3월 경상수지 YoY%

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