



2013년 5월 14일

투자전략 Daily

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



• 투자전략

마카오 앞에서 라스베이거스 빛을 잃다

• 이머징마켓 동향

경제지표 예상 하회로 상해종합 약세

• 전일 시장 동향과 특징주

• KIS 투자유망종목

단기 유망종목: 한국타이어 외 5개 종목

중장기 유망종목: 삼성전자 외 5개 종목

• 산업/기업분석

디스플레이, 음식료, 휴대폰 업종, 강원랜드, CJ E&M, 엔씨소프트,
코웨이, 기아차, 한국전력, 키움증권

• 국내외 자금동향 및 대차거래

• 선물 옵션 시장 동향

• 증시 캘린더

주요 증시 지표 및 주체별 거래 동향

◆ 주요 증시 지표

구 분		05/06(월)	05/07(화)	05/08(수)	05/09(목)	05/10(금)	05/13(월)
유가증권	종합주가지수	1,961.48	1,954.35	1,956.45	1,979.45	1,944.75	1,948.70
	등락폭	-4.23	-7.13	2.10	23.00	-34.70	3.95
	등락종목	상승(상한)	448(11)	439(2)	495(6)	523(6)	384(4)
		하락(하한)	358(1)	370(1)	317(1)	293(1)	564(2)
	ADR	116.25	123.15	129.36	125.81	116.39	116.19
	이격도	10 일	100.77	100.26	100.17	101.12	99.38
		20 일	101.40	100.94	100.95	102.03	100.25
	투자심리	50	40	50	50	40	50
	거래량 (백만 주)	295	300	338	333	279	245
	거래대금 (십억 원)	3,941	3,652	4,151	5,053	4,117	2,956
코스닥	코스닥지수	567.13	573.68	576.70	573.35	569.70	565.72
	등락폭	1.80	6.55	3.02	-3.35	-3.65	-3.98
	등락종목	상승(상한)	448(7)	439(8)	495(8)	523(9)	331(12)
		하락(하한)	358(1)	370(0)	317(0)	293(0)	584(2)
	ADR	116.44	129.05	135.24	126.92	115.11	112.87
	이격도	10 일	101.00	101.68	101.82	101.05	100.23
		20 일	102.53	103.30	103.39	102.43	101.55
	투자심리	50	40	50	50	40	50
	거래량 (백만 주)	463	476	466	471	441	445
	거래대금 (십억 원)	2,085	2,321	2,398	2,473	2,307	2,228

◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분		개 인	외국인	기관계	(금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(연기금 등)	기 타
유가증권	매수	1,486.5	849.8	619.0	99.1	83.0	212.7	30.2	19.1	174.861	21.4
	매도	1,429.4	923.5	594.6	161.0	75.2	180.5	27.4	31.2	119.2	29.3
	순매수	57.1	-73.7	24.5	-61.9	7.9	32.1	2.8	-12.1	55.6	-7.9
	5월 누계	629.3	-793.2	265.3	-78.5	113.4	-4.6	-31.8	-38.2	305.0	-101.4
	13년 누계	1,701.7	-6,548.8	5,368.5	1,702.8	751.7	-1,425.6	123.5	50.9	4,165.3	-521.5
코스닥	매수	2,027.6	96.2	110.5	15.0	14.8	36.9	4.4	2.7	36.6	18.4
	매도	2,011.0	92.4	129.3	21.3	18.7	33.5	7.4	3.0	45.2	20.1
	순매수	16.6	3.8	-18.8	-6.2	-3.9	3.4	-3.0	-0.4	-8.6	-1.7
	5월 누계	256.5	-28.3	-147.4	-50.2	29.6	-21.8	-24.4	-11.1	-70.5	-80.8
	13년 누계	-1,234.0	690.2	955.7	32.2	83.0	366.1	-90.2	-22.7	597.2	-412.0

마카오 앞에서 라스베가스 빛을 잃다

5월 월간 밴드	1,900-2,020pt
2013년 연간 밴드	1,850-2,250pt
12MF PER	9.0배
12MF PBR	1.01배
Yield Gap	8.5%P

- ▶ 중국인의 도박 사랑으로 마카오 카지노 매출이 미국 카지노 매출의 2배에 가까움
- ▶ 글로벌 1위 업체 샌즈 그룹, 마카오 카지노 투자 회수기로 자금여력도 풍부한 상황
- ▶ 인천 영종도 복합리조트는 도박을 사랑하는 중국관광객을 유치하기에 입지가 유리함

■ 중국인의 도박에 대한 사랑

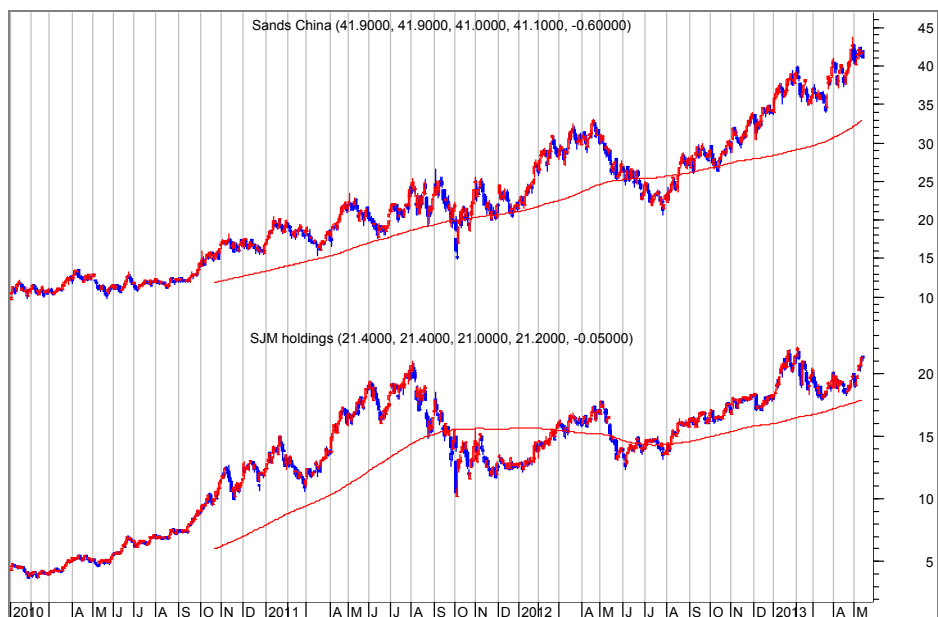
"마작", "바카라", "경마", "복권" 등 도박에 대해서 한국 정부, 한국인들은 금욕적인 태도를 유지하고 있다. GKL, 파라다이스 등 서울시내의 접근성 좋은 카지노에는 내국인 출입금지를 시키고 있고 마카오 등 해외카지노에서 상습적으로 도박한 이들에 대해서 엄격하게 처벌하고 있다. 2010년 "신정환"은 일반대중이 부정적으로 인식하는 도박 혐의를 지우고자 탕기열때문에 귀국하지 못한다고 무리하게 거짓말했다.

06년에 이미
마카오 카지노 매출이
라스베가스 카지노 매출 상회

중국은 공산당이 도박을 금지하고 있지만 한국에 비해서는 실질적으로 도박에 대해 상당히 호의적인 태도를 유지하고 있다. 인당 GDP가 1,000달러에 미치지 못했던 90년대에도 중국의 좁은 골목거리마다 도박을 사랑하는 중국인들이 모여앉아 사행성 도박인 "마작"을 진지하게 하고 있었던 점을 고려하면 중국의 도박 사랑은 유난한 편이다. 실제로 마카오 카지노 매출은 06년에 이미 라스베가스 카지노 매출을 상회했고 12년 마카오 대형카지노(SJM, 샌즈, 갤럭시 등) 매출은 319억달러로 미국(시저스, MGM 등) 대형카지노 매출 약 179억달러를 크게 상회하고 있다.

샌즈 차이나 주가
꾸준히 우상향하고 있음

[그림 1] 마카오 카지노 주가 추이



자료: Google Map, 한국투자증권

마카오 베네치안호텔과 라스베가스 베네치안호텔의 카지노 매출 차이 5:1

마카오의 대표적인 카지노업체 샌즈 차이나는 중국 관광객 기호에 맞는 마카오 베네치안호텔 등 대형 복합리조트를 운영함으로써 라스베가스 카지노업체 대비 빠른 매출 성장을 달성하고 있다. 마카오 베네치안호텔 카지노 매출은 2012년 26.3억 달러로 라스베가스 베네치안호텔 카지노매출 5.1억 달러를 크게 상회했다. 라스베가스 베네치안호텔이 구경거리는 더 많고 컨벤션이 더 자주 열려도 도박을 사랑하는 중국 관광객의 열기에 힘입어 마카오 베네치안호텔의 카지노 매출이 압도적이다.

마카오 진출하지 못한 시저스는 시가총액 미미한 수준

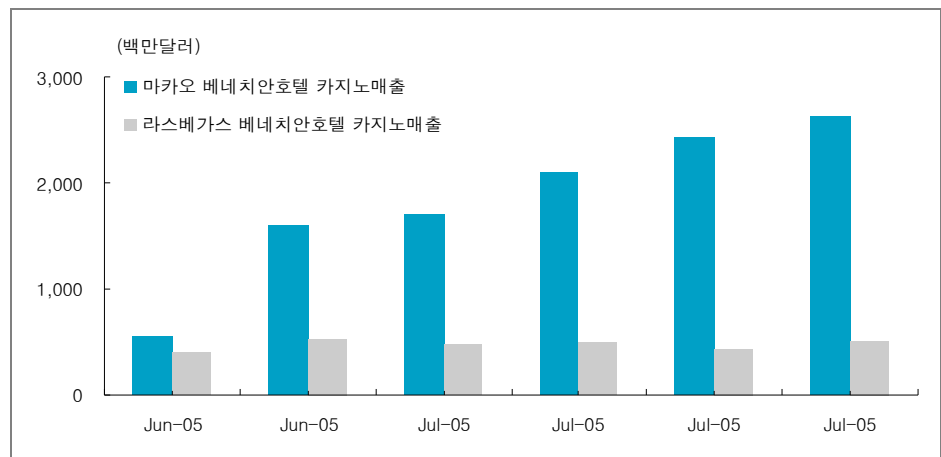
결국 라스베가스 샌즈(샌즈 차이나 지주사)와 샌즈 차이나는 중국관광객이 이끄는 마카오 카지노 매출 성장에 힘입어 글로벌 시가총액 1위, 2위 사업자가 된 반면에 미국 시장점유율 1위 사업자인 시저스 엔터테인먼트(이하 시저스)는 미국 시장에 안주함으로써 시가총액 18억 달러에 그치고 있다. 샌즈 차이나 시가총액 430억 달러의 4.1%에 그치는 수준이다.

[그림 2] 마카오 베네치안 호텔- 샌즈 차이나가 운영하는 호텔



자료: 한국투자증권

[그림 3] 베네치안호텔 카지노매출 비교 - 마카오 Vs 라스베가스



자료: Bloomberg, 한국투자증권

글로벌 엔터테인먼트 그룹의
공격적인 카지노 투자

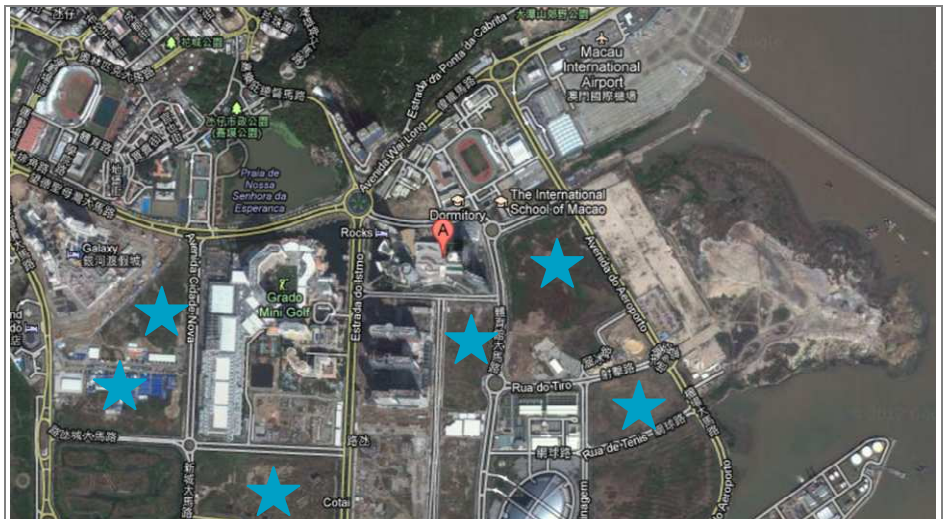
■ 아시아 카지노에 대한 글로벌 투자가 늘어나고 있다

마카오 베네치안 호텔 등 공격적인 투자로 샌즈 그룹이 시가총액 1위 카지노업체가 된만큼 여타 글로벌 경쟁업체들도 공격적으로 중국인 관광객을 노린 대형카지노 투자에 힘쓰고 있다. 특히 마카오 공항 근처 코타이 간척지에 투자규모 20억 달러를 상회하는 6~7개 복합리조트, 대형카지노가 2015~2016년에 완공 예정이다. 싱가포르, 필리핀도 해외투자에 힘입어 2010년에 복합리조트 리조트월드 센토사, 리조트월드 마닐라를 완공했다.

특히 2005년 마카오 최초로 진출한 외국인 투자자인 샌즈 차이나의 경우 높은 수익성에 힘입은 풍부한 투자재원을 확보하고 있다. 샌즈 차이나의 마카오 카지노 객장수는 4개로 SJM홀딩스의 20개 대비 크게 못 미치지만 중국인 관광객을 끌어들이 수 있는 복합리조트, 대형카지노를 통해 높은 수익성을 달성하고 있다. 샌즈 차이나는 영업활동 현금흐름 급증에 힘입어 2013년 투자현금흐름으로 8.9억달러를 쓴다할지라도 잉여현금흐름이 18.2억달러이나 남을 전망이다.

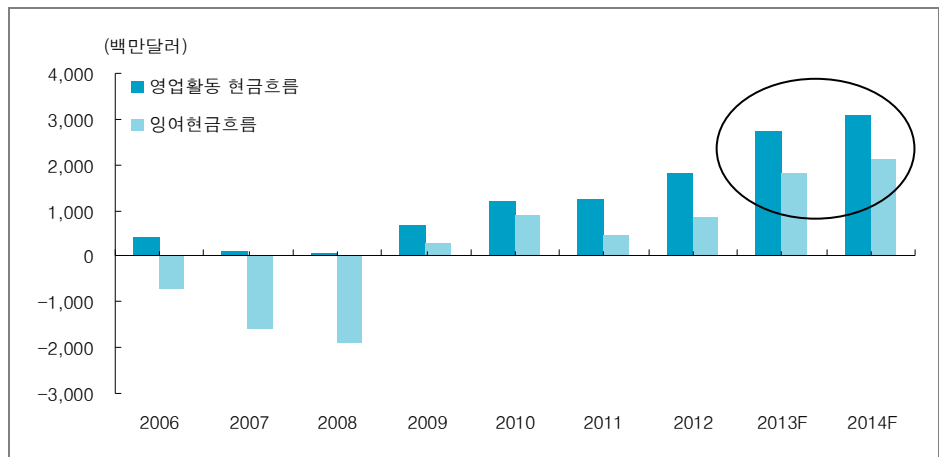
마카오 공항 근처
15~16년 완공 목표로
신규카지노 건설 중
Wynn Macau, Galaxy
Macau, MGM,
Parisian Macao
등 대형카지노로
개당 20억 달러 상회

[그림 4] 마카오 카지노 건설 예정 현장



[그림 5] 샌즈 차이나 영업활동 현금흐름, 잉여현금흐름 추이

2005년
마카오에 진입한
샌즈 차이나는
잉여현금흐름이 넉넉함



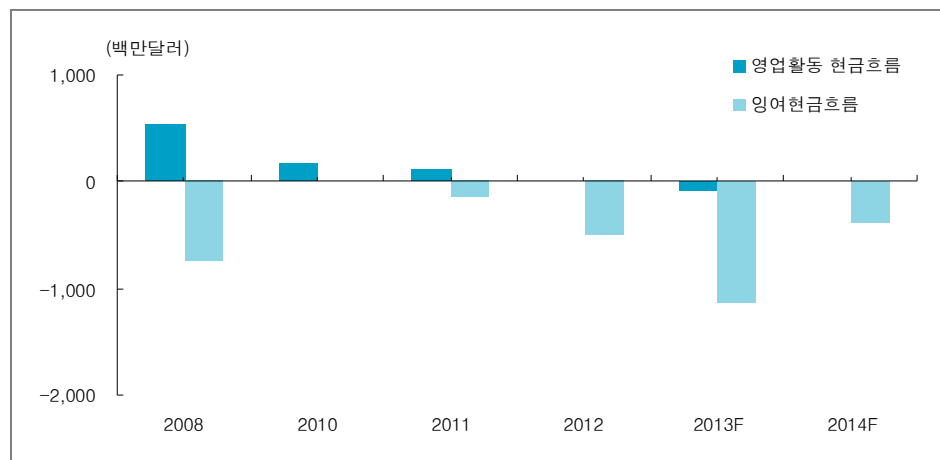
자료: Google maps, Bloomberg, 한국투자증권

미국시장 비중이
높은 시저스는
인천 영종도 투자로
다변화를 노리고 있음

영종도는 컨벤션+카지노에
적합한 위치

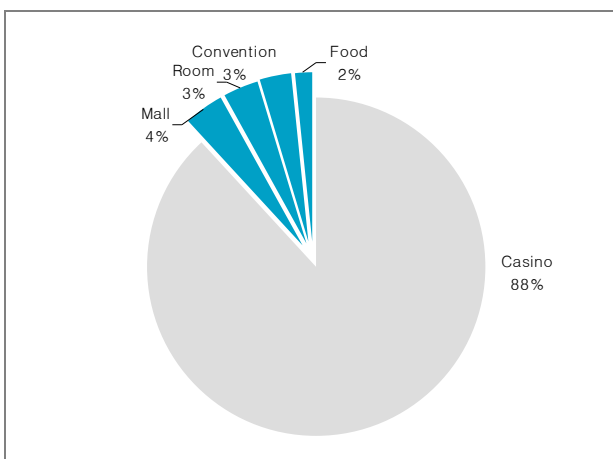
샌즈 그룹과 달리 마카오 카지노 투자에 진입하지 못했던 미국 카지노 1위업체 시저스도 뒤늦게나마 중국관광객의 도박사랑을 활용할 방안을 찾고 있다. 시저스는 인도네시아 7위 재벌인 리포그룹과 손잡고 인천 영종도에 투자할 계획이다. 베이징, 상해 근거리에 위치한 인천 영종도의 입지로 인해 베이징, 상하이 등 부자 중국관광객 유치하기가 용이하다. 싱가포르 마리나베이 샌즈, 리조트월드 센토사의 2012년 매출이 각각 22.7억달러, 19.0억달러나 달성한 점을 고려할 때 입지가 좋은 영종도 카지노의 성공가능성은 높아보인다. 또 마카오 카지노와 달리 컨벤션 기능을 강화해 마카오와는 차별화된 관광단지를 조성할 수 있다. 다만 시저스의 투자타이밍도 늦은데다 잉여현금흐름도 마이너스(-)인 상황이기에 추진동력이 강하지 못한 상황이다.

[그림 6] 시저스 영업활동 현금흐름, 잉여현금흐름 추이



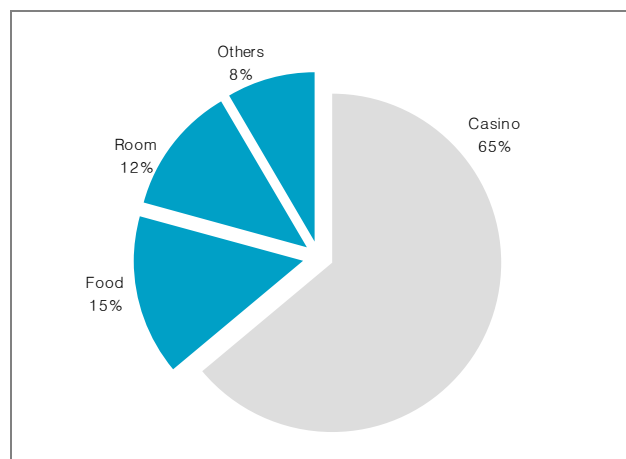
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 7] 샌즈 차이나 2012년 부문별 매출 비중



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 8] 시저스 카지노 2012년 부문별 매출 비중



자료: Bloomberg, 한국투자증권

인천 영종도 카지노
반대의 목소리도 상당하다

그러나 컨벤션기능 강화를
위해서라도 카지노는
불가피하다

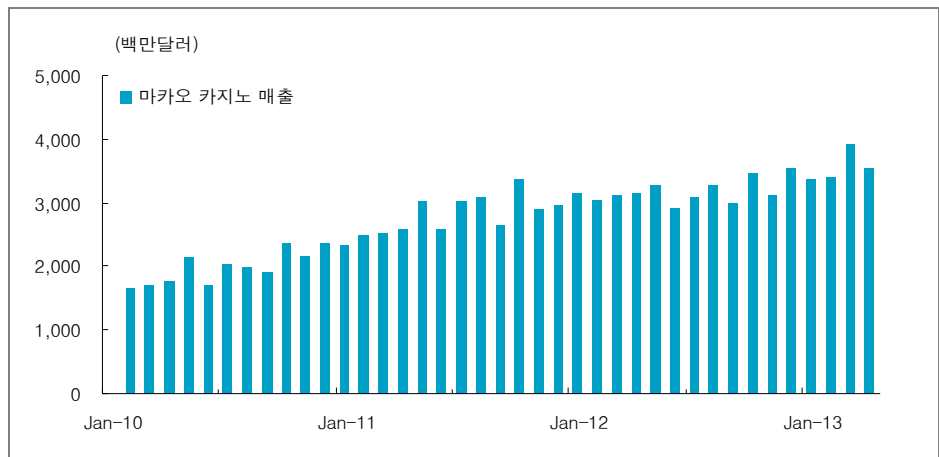
■ 컨벤션과 카지노는 함께 해야 한다

박근혜 정부 국정과제에서 MICE(Meeting-Incentives-Convention-Exhibition) 육성을 강조한 만큼 컨벤션기능 강화에는 이견이 없지만 카지노에 대해서는 반대가 상당하다. 카지노에 투자하고자 하는 외국인 투자자의 능력, 의도 양측면에서 우려가 크기 때문이다. 외국인 투자자가 미진한 자금능력 때문에 투입자본 없이 외부 자금차입으로 카지노에 투자할 경우 카지노의 레버리지가 과도하게 높아질 수 있는 상황이다. 또 외국인 투자자가 카지노 산업의 중장기 발전에 기여하기 보다 지분매각을 통한 단기차익을 추구하는데 급급할 가능성도 높다. 게다가 샌즈의 경우에는 강원랜드, 국민여론 등이 강하게 반대하는 내국인 카지노 허용을 주요전제조건으로 주장하고 있다. 이에 영종도를 카지노를 제외한 휴양지, 컨벤션 관광단지로 조성하자는 방안도 대두되고 있다.

그러나 영종도에서 카지노를 제외한 관광단지를 조성하는 경우 수익성을 유지하기 어렵다는 외국인 투자자의 의견은 타당해 보인다. 대표적인 컨벤션도시인 라스베이거스도 평일에는 컨벤션 관광객, 주말에는 카지노, 휴양지 등 일반 관광객을 유치함으로써 평일, 주말 가리지 않고 적정 가동률을 유지하고 있는데 조성초기인 영종도 관광단지가 평일 컨벤션 관광객만으로 적정 가동률을 유지하기는 어렵기 때문이다. 게다가 영종도가 날씨가 사시사철 양호한 여름휴양지도 아니란 점을 고려하면 영종도에는 일반 관광객을 유치할만한 카지노, 테마파크 등 위락시설이 꼭 필요하다.

KOSDAQ에서 KOSPI로 상장시장이전을 추진하고 있는 파라다이스가 PE 20배에 가까운 강세가 나타나고 있는 이유도 영종도의 복합리조트, 대형카지노 사업에 대한 기대가 높기 때문이라고 판단한다. 정부도 외화를 벌어들이는 서비스업에 대한 긍정적인 입장을 표명하고 있다.

[그림 9] 마카오 카지노 매출 월별 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

Appendix

— 전주 주요일정

날짜	국가	내용
05/03	한국	김중수 한국은행 총재, 지난해 금리를 50bp 내린 것은 굉장히 큰 것, 기준금리 동결 의사를 시사함
05/03	미국	미국 비농업 취업자수 4월 16.5만명 증가, 예상치 14만명 상회, 서비스업 고용자수가 18.5만명 증가
05/03	미국	3월 제조업 수주 -4% MoM, 예상치 -2.9% 하회, 12년 8월 이후 최저치, 유럽, 아시아 경기 부진, 군수장비 수주 감소 반영
05/03	미국	S&P500 지수, 사상 처음으로 1600pt 돌파, 미국 고용 회복 지속에 힘입어 강세
05/06	중국	중국 HSBC 서비스 PMI 4월 51.1, 3월 54.3 하회, 2년내 최저치, 제조업 부문 둔화, 부동산 규제, 조류독감 확산 등 악재 반영됨
05/06	한국	남양유업, 우유대리점에게 부당하게 제품을 할당한 혐의로 압수수색당함, 남양유업의 행태를 지탄하는 여론 확산됨
05/06	한국	국고채 3년물 금리는 9bp 상승한 2.56%로 마감, 김중수 한국은행 총재의 기준금리 동결 시사에 불확실성 확대
05/06	프랑스	EU가 프랑스 재정적자 3% 감축시한을 2013년에서 2015년으로 2년 연장 허용할 가능성 부각됨
05/06	EU	마리오 드라기 ECB총재, ECB는 마이너스금리의 효과와 부작용을 신중하게 검토할 것이라고 발언, 마이너스 예금금리 시사
05/06	미국	연준 은행대출태도 서베이 결과, 대출 수요 증가와 함께 대출 조건을 완화하고 있음, 민간부문 신용 증가 전망
05/06	미국	워렌 버핏, 현재 채권가격은 인위적인 만큼 금리가 상승하기 시작하면 무너질 수 밖에 없음, QE3 축소가 앞당겨질 수 있음
05/07	한국	고려야연, 제2비철단지 신설 투자 3277억원 투자, 15년 말 완공 예정, 매출 1.14조원 증가 효과 기대
05/07	한국	STX제철단 부담금 증가, STX조선해양 6천억원 외에도 5개 계열사 회사채 만기도래액 5,950억원, 대손충당금 8,400억원 등
05/07	호주	호주중앙은행(RBA), 기준금리를 25bp 인하한 2.75%로 결정, 부진한 광산업 등 제조업경기 반영
05/07	독일	3월 제조업 수주 2.2% MoM, 예상치 -0.5% 상회, 독일 경제여건은 생각만큼 나쁘지 않다는 의견 대두됨
05/07	한국	한미정상회담, 북한 도발 단호대응하되 대화의 문은 열어주겠다는 의견을 공유함, 대화 가능성 높아짐
05/07	미국	다우산업평균, 7일 15,000 돌파, ECB 기준금리 인하, 호주 기준금리 인하 등 각국 통화정책 공조에 추가 상승 여력 늘어남
05/07	미국	MS, 원도8 실패 인정, 시작단추 삭제 등 원도8 인터페이스를 과거 스타일로 되돌릴 가능성이 높아짐
05/08	한국	금융위원회, 7일 증권사 영업활력 제고방안 발표, 장외파생거래 중개 허용, 개인 신용대출에 대한 잔액 규제 폐지 등 규제 완화
05/08	한국	에이블씨엔씨 하한가, 1분기 연결 영업이익 63억원, -36% YoY, 광고비 및 매장 확대에 따른 비용 증가로 어닝쇼크
05/08	한국	단말기 유통구조 개선방안 정책 토론회, 불법보조금 규제 강화, 위법행위 대리점·판매점에 직접 과태료를 부과
05/08	한국	노대래 공정거래위원장 등 공정위, 남양유업 사태 이후 갑을기업 간 불공정 거래 집중조사할 방침
05/08	한국	원화 강세, 엔화 약세로 원엔환율 1,100원 하향 돌파, 08년 8월 이후 최저치
05/08	중국	4월 수출 14.7% YoY, 수입 16.8% YoY, 예상치를 대폭 상회하는 무역 호조, 다만 통계 신뢰도가 제한적
05/08	독일	산업생산 3월 1.2% MoM, 예상치 -0.1% 상회, 에너지 등 제조업 생산 호조
05/08	EU	독일신물 디벨트, ECB가 스페인, 이태리 등 국가가 보유한 부실여신을 ABS의 형태로 매입하는 방안 검토중이라고 보도함
05/08	미국	바클레이즈 미국 고수익채권(하이일드) 금리 5.0% 하향돌파, 4.97%로 마감, 채권 강세 지속
05/08	미국	홀 푸드 마켓 10.11% 상승, 건강한 식료품에 대한 수요 증가로 1분기, 2분기 매출성장 양호한 상황
05/09	한국	한국은행 기준금리 25bp 인하한 2.50%로 결정, 예상과는 달리 7개월만에 기준금리 인하함
05/09	중국	4월 소비자물가 2.4%, 예상치 2.3% 하회, 다만 식품을 제외한 핵심소비자물가는 1.6%로 안정되고 있음
05/09	한국	KOSPI 1.18% 상승, 기준 금리인하에 힘입어 단기 낙폭이 두드러졌던 건설, 금융주 큰 폭 반등
05/09	한국	KT뮤직 상한가, 삼성전자와 음원서비스 제휴, 갤럭시S4 등 삼성전자 폰을 통해 음원 스트리밍 서비스를 시작
05/09	한국	SK, 증손회사인 로엔(멜론)을 지주사법 충족 위해 매각할 계획이라고 보도됨
05/09	미국	신규실업수당 청구건수 32.3만건, 3주 연속 하락, 고용시장 회복 지속, 구조조정 규모 축소
05/09	미국	찰스 플로서 필라델피아 연준총재, 가능한 빨리 연준의 자산매입 프로그램의 규모를 조절해야 할 것이라고 발언
05/09	미국	뉴욕 외환시장에서 4년만에 엔달러환율 100엔 돌파, 엔화 약세 지속 가능성 부각
05/09	한국	윤창중 청와대 대변인, 박근혜 대통령의 방미 수행 중 재미교포자녀를 성추행한 혐의로 전격 경질
05/10	한국	국회예산정책처, 소액주주 주식 양도소득세 도입방안 및 세수효과분석 보고서에서 소액주주 매매차익 과세방안을 제안함
05/10	한국	롯데쇼핑, 1분기 영업이익 3,451억원, -5.2% YoY, 하이마트 연결효과에도 불구하고 소매경기 위축으로 부진한 상황
05/10	한국	엔달러환율 100엔 돌파 이후 엔화 약세 우려로 삼성전자, 현대차, 기아차, 현대모비스 등 수출주 약세, KOSPI 1.75% 하락
05/10	독일	수출 3월 0.5% MoM, 수입 0.8% MoM로 2월 -2.8%, -3.9% 상회, 독일 침체 우려와 달리 최근 경제지표 회복되고 있음
05/10	미국	버냉키 연준의장, 장기간 저금리에 따른 시장 참가자들의 과도한 위험 추구 행위에 대해 예의주시하고 있다고 발언
05/10	미국	공화당 등 하원, 연방정부 부채한도에서 채권자 이자지급액을 제외하는 법안 의결함, 디폴트 충격 회피하기 위한 법안임
05/10	일본	G7재무장관회의, 일본의 엔저 정책에 대해 원천론만 확인, 일본 통화정책에 대한 반대 부재, 엔화 약세 지속
05/13	한국	삼성그룹, '삼성미래기술육성재단'을 설립해 10년간 1.5조원 투자할 계획, 과학 기자재주, 창투시주 동반 강세
05/13	중국	4월 산업생산 9.3%, 예상치 9.4% 하회, 다만 전월 8.9% 상회, 산업생산은 수출지표와 마찬가지로 예상치 부합

경제지표 예상 하회로 상해종합 약세

- ▶ 4월 주요 경제지표 예상치 하회, 경기둔화에 대한 우려 강화로 상해종합 하락
- ▶ 주택 안정조치 검토, 새도우뱅킹에 대한 우려 확산으로 금융업 약세 뚜렷
- ▶ 미국 ETF펀드에 편입된 중국 은행과 차이나모바일의 매도량이 확대되면서 H지수 2% 급락

상해종합 소폭 하락.
보험, 증권, 석탄, 시멘트,
부동산 개발 등 업종 약세

■ 중국 시장

상해종합지수가 소폭 내림세로 마감했다. 거래금액은 791억 위안으로 직전 812억 위안에 비해 줄었다. 중국의 4월 주요 경제지표 발표를 앞둔 경제심리로 오전 약세를 나타냈고 지수가 발표된 이후에도 매도세가 지속됐다. 투자와 생산지표가 예상치를 밑돌면서 경기둔화에 대한 우려가 강화됐다. 중국 정부가 장기적인 주택가격 안정 조치를 검토 중이라는 언론보도에 부동산주가 동반 하락했고 새도우뱅킹 규모 증가에 대한 우려로 은행주도 내렸다. 업종별 하락률은 보험(-1.7%), 증권(-1.3%), 석탄(-0.8%), 시멘트(-0.6%), 부동산개발(-0.5%), 은행(-0.5%), 헬스케어(-0.2%) 등을 기록했다. 그러나 IT소프트웨어(+1.8%), 통신장비(+1.8%), 전자(+1.6%), 기계(+0.8%), 철강(+0.8%), 해운(+0.6%), 섬유/의류(+0.6%), 음식료(+0.5%), 소매유통(+0.3%), 화학(+0.1%) 등에 저가매수세가 지속됐다.

■ 홍콩 시장

H지수 2% 이상 급락.
증권, 보험, 철도, 기계, 제약 등 업종 약세 뚜렷

홍콩H지수는 2% 이상 급락했다. 4월 중국의 고정자산투자, 산업생산 등 지표들이 전반적으로 부진했다는 인식이 확산되면서 약세요인으로 작용했다. 중국의 주요 은행과 차이나모바일 등이 편입된 미국 ETF펀드에 매도량이 확대됐다는 소식도 대형악재로 작용했다. 무디스가 중국의 새도우뱅킹 증가세가 은행 신용 리스크를 높이고 있다고 언급하는 등 악재가 이어지면서 은행주가 동반 급락했다. 또한 평안보험그룹은 금융당국에 의해 평안증권의 브로커리지 사업이 일시적으로 중단되면서 4% 이상 급락했다. 모든 업종이 일제히 내린 가운데 증권, 보험, 철도, 기계, 제약, 비철금속 등의 낙폭이 컸다.

◆ 주요 이머징마켓 주가지수 추이

(단위: p, %)

구 분	5/13(월)	전일 대비(%)	5거래일 전 대비(%)	1개월 전 대비(%)	연초 대비(%)
중국 상해종합	2,241.92	-0.22	0.48	2.94	-1.20
홍콩 H	11,109.27	-2.10	0.98	1.75	-2.86
인도 SENSEX	19,806.91	-1.57	0.68	1.55	1.96
러시아 RTS	1,419.63	-0.71	-0.72	0.88	-7.03
브라질 보베스파	55,107.80	-0.61	-0.69	-1.44	-9.59
베트남 VN	488.93	0.58	0.12	3.04	18.18
MSCI 이머징마켓	1,050.74	-0.93	0.45	1.09	-0.42

주: 13일 오후 5시 20분 기준

시장 동향과 특징주

글로벌 증시 호조에도 불구하고 엔저 우려에 따른 관망세 속 혼조세를 보임

- 미국증시는 주요국 중앙은행들의 유동성 완화 정책 발표에 따른 글로벌 경제회복 기대감 및 독일과 이탈리아의 경제지표 호조에 힘입어 하락 하루만에 반등에 성공, 다우지수와 S&P500지수는 또다시 사상 최고치를 경신. 글로벌 증시 호조에도 불구하고 일본의 엔화 약세 우려감에 내림세로 출발한 코스피는 장중 1,940P를 이탈하기도 했으나, 개인과 기관의 저가 매수세에 힘입어 상승반전, 강보합세로 마감. 반면, 상승세로 출발한 코스닥은 외국인과 개인의 매수에도 불구하고 연기금을 비롯한 기관의 매도세가 확대되며 사흘 연속 하락세를 이어감
- 종목별 움직임을 살펴보면, 1분기 실적 호조를 기록한 코웨이는 주력사업의 안정적인 성장 및 신사업 기대감에 견조한 오름세를 보인 가운데 정부와 삼성그룹의 벤처기업 활성화를 위한 대규모 투자 지원 소식에 창업투자 관련 종목들의 강세가 돋보임. 또한, 연일 초여름 날씨가 지속되는 가운데 여름을 앞두고 전력난에 대한 우려가 고조되며 스마트그리드 관련 종목들의 강세가 두드러짐. 반면, 인수단 지원사격에도 불구하고 일반공모 유상증자가 실패하며 자본잠식 상태가 지속될 것이라는 전망에 대양금속이 하한가를 기록했으며, 1분기 부진한 실적을 기록한 케이티스는 실망 매물이 쏟아지며 급락세를 보임

종목/이슈	내 용
코웨이(021240) ▶56,000(+6.06%)	실적 개선 기대감에 견조한 오름세 - 렌탈 계정 증가 및 ARPU(가입자당매출) 증가 추세가 지속될 것으로 예상되는 가운데 3년 만에 흑자전환에 성공한 화장품 사업 및 '매트리스 케어렌탈' 사업 등 신사업 기대감에 견조한 오름세 - 1분기 매출과 영업이익, 당기순이익은 전년동기대비 각각 5.2%, 7.9%, 94.5% 증가하며 실적 호조를 기록
창업투자 관련주	정부의 벤처 지원 소식에 강세 - 정부가 벤처기업 활성화를 위해 26조원 규모의 자금을 지원한다는 소식과 함께 삼성그룹이 '삼성미래 기술육성재단'을 설립해 미래기술을 집중 지원 육성한다는 소식에 강세 - 제미니투자(019570, 상한가), SBI인베스트먼트(019550, +12.04%), 우리기술투자(041190, +7.78%), 엠벤처투자(019590, +6.81%), 에이티넬인베스트(021080, +6.56%) 등 강세
스마트그리드 관련주	여름을 앞두고 전력난에 대한 우려감이 고조되며 강세 - 본격적인 초여름 날씨가 시작됨에 따라 여름을 앞두고 전력난에 대한 우려가 고조되며 수혜 기대감에 강세 - 삼진엘앤디(054090, 상한가), 옴니시스템(057540, +10.84%), 누리텔레콤(040160, +3.63%), 옴니텔(057680, +3.26%), 비츠로시스(054220, +2.59%) 등 강세

52주 신고가

종목	내 용
서울반도체(046890) ▶33,200(+6.07%)	- 1분기 실적 호조 전망 및 성수기 진입에 따른 실적 개선 기대감에 신고가 행진. 아울러, LED 조명 시장의 본격적인 성장에 따른 수혜 기대감도 주가에 긍정적으로 작용
KSS해운(044450) ▶10,450(+7.18%)	- 액화천연가스(LPG) 운송계약 체결로 안정적인 성장성을 확보했다는 평가에 신고가 경신. 이에 따라 2분기부터 매월 60만~70만달러의 대선수입이 발생할 것으로 추정
삼화네트웍스(046390) ▶1,380(상한가)	- 국내 대표적인 드라마 제작사로 최근 20%이상의 시청률을 기록중인 '구가의 서'의 흥행에 따른 실적 개선 기대감 및 코스닥시장 소속부가 벤처기업부에서 중견기업부로 변경되며 신고가 경신

참고:상기 종목들은 전일 시장에서 특징적인 흐름(52주신고가)을 보인 주요 종목들로 추천종목과는 별개이니 참고자료로만 활용하시기 바랍니다

단기 유망종목: 한국타이어 외 5개 종목

- 신규: 없음

- 제외: 없음

(단위: 원, %)

종 목 (코 드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	투자 포인트
한국타이어 (161390)	48,350 (+0.9)	47,900 (5/02)	- 투입원가 하락과 브랜드 입지 및 Product mix 개선 등으로 1분기 수익성 개선 - 미국 내 경쟁강도가 완화되는 가운데 하반기 중국 시장 회복 본격화 예상 - 글로벌 점유율 개선과 견고한 이익 안정성을 감안할 때 글로벌 Peer 대비 상대적 저평가 매력 부각 가능성
비에이치 (090460)	13,200 (-6.0)	14,050 (4/25)	- 갤럭시S4 출시 및 갤럭시노트3 등 High-end 스마트폰향 공급물량 증가와 태블릿PC 매출비중 확대에 힘입어 2013년에도 사상 최대 실적 달성 전망 - 삼성, LG, 노키아, 모토롤라 등 다변화된 글로벌 고객사를 보유하고 있어, 캐파 증설을 통한 성장 모멘텀 지속 예상
다음 (035720)	87,500 (+0.8)	86,800 (4/11)	- 모바일 서비스 성과가 개선되고 있는 가운데 퍼블리싱 게임 확대에 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)	29,100 (+1.7)	28,600 (3/21)	- 갤럭시S4 등 신규 스마트폰 출시로 모바일 DRAM의 공급이 부족한 가운데 신규 스마트폰 및 SSD 보급 확대에 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)	26,600 (-3.8)	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)	52,500 (-4.5)	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

■ 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 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 본 자료와 관련해 재산적 이해관계가 없습니다

중장기 유망종목: 삼성전자 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
삼성전자 (005930)	1,477,000 (-2.8)	1,520,000 (5/02)	235,178	42,197	31,496	202,968	7.3
			- 스마트폰 판매 호조로 계절적 수요 약세에도 불구하고 1분기 어닝 서프라이즈 실현 - 갤럭시S4 출시로 2분기 이후에도 실적 개선 모멘텀 지속 전망 - 안정적인 사업 포트폴리오와 글로벌 시장 지배력 강화를 감안할 때 펀더멘탈 대비 저평가 해소 예상				
대교우B (019685)	4,090 (+1.7)	4,020 (4/11)	789	62	63	673	6.1
			- 유아 및 초등학교 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)	190,500 (+2.4)	186,000 (3/21)	918	64	130	12,330	15.5
			- 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)	83,200 (+7.2)	77,600 (2/26)	53,357	1,562	1,116	6,197	13.4
			- 2012년 휴대폰 부분의 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)	151,500 (-11.1)	170,500 (2/06)	67,991	2,326	1,731	18,578	8.2
			- 유가 안정과 경제마진 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)	21,600 (+18.0)	18,300 (1/21)	578	58	49	2,156	10.0
			- 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				

■ Compliance notice

- 당사는 상기 유망종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 현재 SK이노베이션, LG전자, 삼성전자의 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

디스플레이: OLED 투자 모멘텀은 내년 상반기까지 지속된다

■ 스마트폰용 OLED패널 부족

삼성전자의 스마트폰 시장 공략이 U\$300 이상의 고가 제품 중심에서 U\$200~300의 중가 제품으로 확대되면서 OLED패널 수요가 급증하고 있다. 삼성전자 스마트폰 중 OLED디스플레이 탑재 비중은 2012년까지 40% 수준이었지만 2013년에는 45%로 상승할 전망이다. 2013년 하반기 수요에 대비한 증설은 이미 장비 발주를 시작했으며 하반기에는 2014년 수요에 대응하기 위한 증설에 필요한 장비를 발주할 가능성이 높다. 삼성디스플레이의 OLED 설비투자 금액은 2012년 4.0조원에서 2013년 5.0조원으로 25% 증가할 전망이다.

■ 장비업체에 대한 긍정적 시각 유지. 비아트론, AP시스템, 에스에프에이 선호

우리는 연초부터 제시해온 OLED장비업체에 대한 긍정적인 시각을 유지한다. 연초 이후 장비업체들의 주가가 평균 52% 상승했지만, 2014년 상반기까지 지속되는 수주 모멘텀에 힘입은 실적 개선 및 밸류에이션 상승으로 추가 상승이 가능하다는 판단이다. OLED장비업체 대한 목표 PER을 5.5세대 및 대형라인 설비투자 모멘텀을 반영해 기존 10배에서 15배로 50% 상향한다. 목표 PER 15배는 LCD TV용 설비투자가 본격화된 2005년 LCD장비업체의 평균 PER 수준이다.

■ OLED소재업체는 중장기 관점에서 접근 필요, 제일모직 선호

OLED소재업체는 설비투자가 이루어진 후 실제 생산라인이 가동되는 시점에서 실적이 큰 폭으로 개선된다는 점에서 설비투자 시기에는 장비업체에 비해 투자 매력도가 낮다. 우리는 중장기적으로 삼성디스플레이의 주요 OLED소재 공급업체가 될 제일모직을 선호한다. ETL소재 공급 개시 이후 HTL 등으로 제품군이 확장될 것으로 예상되고, 독일 소재업체인 NOVALED 인수 가능성도 동사의 OLED기술력을 보완할 수 있다는 점에서 긍정적이다.

*상기 보고서는 2013년 5월 10일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

음식료: 13/14년 곡물 재고율 전년대비 상승→곡물가격 하향 안정 지속 예상

■ 2013/14년 세계 재고율 전망치: 소맥, 옥수수, 대두 모두 12/13년 대비 상승

미국 농무성(USDA)이 11일(현지시간 10일)에 13/14년 곡물 전망이 새로 추가된 5월 세계곡물수급전망 보고서를 발표했다. 2013/14년 재고율 전망치는 12/13년 전망치대비 상승했다. 특히 옥수수와 대두는 큰 폭의 증가를 전망했다. 13/14년 재고율은 소맥 26.8%(5월 발표 12/13년 전망치 26.7%), 옥수수 16.5%(14.5%), 대두 27.7%(24.1%)을 기록했다. 12/13년 예상 세계 재고율은 소맥 26.7%(전월 전망치 28.6%), 옥수수 14.5%(15.0%), 대두 24.1%(21.5%)를 기록했다.

■ 옥수수와 대두는 생산 호조로 재고율 전망 급등

13/14년 소맥: 기말재고율이 12/13년대비 0.1%포인트 상승했다. 세계 생산량은 주요 수출국, 특히 FSU-12 (구소련연방 12개국)와 EU-27의 생산 호조로 전년대비 6.9% 급등한 701.1백만톤을 기록할 것으로 전망됐다. 세계 소비량은 대다수의 국가에서 사료용 및 식료용이 함께 증가할 것으로 예상되며 전년대비 3.0% 상향 조정되었다.

13/14년 옥수수: 기말재고율은 12/13년대비 2.0%포인트 상승했다. 전세계 생산 전망은 최대 생산국인 미국을 비롯 FSU-12, EU-27 등의 작황 개선으로 전년대비 12.7% 증가한 965.9백만톤을 기록했다. 소비 전망은 낮은 가격으로 인한 미국에서의 에탄올용 및 사료용 수요 증가로 전년대비 8.4% 증가한, 역대 최고치인 936.7백만톤을 기록했다. 공급 증가폭이 더 커 기말재고량은 00/01년 이후 최고치인 154.6백만톤을 기록할 것으로 예상됐다.

13/14년 대두: 기말재고율이 12/13년대비 3.6%포인트 상승했다. 세계 생산 전망이 285.5백만톤으로 전년대비 6.1% 급증해, 미국, 아르헨티나, 중국을 중심으로 세계 소비 전망이 전년대비 4.4% 상승했음에도 불구하고 재고율이 대폭 상승했다.

■ 재고율 상승세 지속으로 원가 부담 완화 기대, 음식료업체 비중확대 유효

5월 10일 옥수수, 소맥, 대두, 원당가격은 전월대비 각각 +6.0%, 0.0%, +6.9%, -2.6%, 전일대비 각각 -1.0%, -2.7%, -0.2%, -0.2% 변동했다. 우리는 지난 곡물가격 전망(4월 11일 발간 산업 Note 참조)에서 곡물가격의 약보합세를 전망했는데, 재고 증가와 과중면적 확대로 급락했던 곡물에 대한 반발매수세가 생기며 옥수수와 대두가격이 상승해 전달의 급락 폭을 다소 만회했다. 그러나 재고율 전망치가 계속해서 오르고 있고, NOAA의 ONI지수 역시 ENSO(El Niño-Southern Oscillation) 중립 상태를 유지하고 있기 때문에 곡물가격 안정세는 지속될 것으로 예상된다. 또한 곡물 투기 세력의 매수 포지션도 제작년 11월 이후 최저치를 기록하며 가격 하락에 힘을 싣고 있다. 재고율 상승으로 인한 곡물가격 안정으로 외부 영업변수로 인한 영업이익의 감소 위험이 계속 줄어들고 있어 업종에 대한 비중 확대 의견을 유지한다. 다만 업종의 상대PER이 역사적 최고점(1.6배)을 기록한 만큼 성장성 대비 상대적으로 주가지표가 낮은 업체에 매수를 집중하는 전략이 바람직해 보인다. 우리의 업종내 Top picks는 농심과 오리온이다.

*상기 보고서는 2013년 5월 12일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

휴대폰 업종: 통신업체들의 마케팅비용 추이 -휴대폰 업종에는 긍정적으로 전개

■ 휴대폰 판매대수는 통신업체들의 마케팅비용 규모에 크게 좌우

휴대폰은 IT 내의 다른 제품(PC, TV, 가전, 태블릿PC, 카메라, MP3 등)과 달리 이동통신네트워크를 통해서 음성과 데이터가 전달되기 때문에 이동통신업체들을 매개로 하여 서비스가 이루어지는 구조이다. 이에 따라 이동통신업체들은 통신네트워크의 이용 대가로서 이용료를 부과하게 되고, 여기에 통신업체들의 경쟁구조까지 더하여져 통신업체들이 마케팅비용(보조금 포함)을 지출하는 형태가 나타난다. 이에 따라 1) 휴대폰 판매대수는 통신업체들이 지출하는 마케팅비용의 규모에 크게 좌우하게 되고, 2) 고가폰의 판매 비중 역시 마케팅비용의 규모에 크게 좌우하게 된다.

■ 글로벌 경기부진 이후 마케팅비용의 규모가 감소할 것이라는 우려가 지속적으로 제기

그 동안 글로벌 휴대폰 시장은 통신업체들의 경쟁 심화에 따라 마케팅비용의 규모가 지속적으로 증가했고, 이러한 마케팅비용의 증가가 글로벌 휴대폰 시장 성장의 주요한 요인이었다. 하지만 글로벌 경기부진 이후 이동통신업체들이 마케팅비용을 축소할 것이라는 우려가 지속적으로 제기되었고, 이에 따라 이러한 마케팅비용의 축소가 글로벌 휴대폰 시장 성장의 걸림돌이 될 것이라는 우려도 지속적으로 제기되었다.

■ 2012년까지 유럽을 제외하면 마케팅비용은 증가했고, 대당 마케팅비용 역시 증가

하지만 2012년까지 국내, 미국, 유럽, 중국 등 주요 지역에서 이동통신업체들이 지출하는 마케팅비용을 분석한 결과(구체적인 마케팅비용을 추정하기 힘들어 미국, 유럽, 중국의 경우에는 이동통신업체들의 판매비 계정을 마케팅비용의 대용변수로 사용했고, 국내의 경우는 우리가 추정하는 마케팅비용을 직접 사용), 유럽을 제외하면 1) 전체 마케팅비용은 증가했고, 2) 매출액에서 차지하는 마케팅비용 비중 역시 상승했으며, 3) 판매되는 휴대폰 대당 마케팅비용 역시 증가한 것으로 나타났다. 유럽에서도 경기 부진으로 이동통신업체들의 매출액이 감소한 영향으로 마케팅비용이 축소되었지만, 2012년 마케팅비용 비중은 2011년과 거의 유사하게 나타났다. 이는 일부의 우려와 달리 여전히 이동통신업체들은 공격적으로 마케팅비용을 지출하고 있고, 이러한 공격적 지출이 휴대폰 업종과 휴대폰 제조업체들에게는 여전히 긍정적인 환경을 제공해 주고 있는 것으로 해석된다.

■ 국내와 미국의 1분기 마케팅비용은 전년대비 증가, 휴대폰 업종에 긍정적

국내와 미국의 주요 이동통신업체들이 1분기 실적을 발표했는데, 국내와 미국 모두 1분기 마케팅비용이 전년동기대비 증가한 것으로 나타났다. 우리는 향후에도 1) 통신업체들의 마케팅비용은 축소되지 않고, 2) 마케팅비용 비중과 대당 마케팅비용 역시 축소되지 않을 것으로 전망한다. 이에 따라 이동통신업체들의 마케팅비용은 휴대폰 업종에 여전히 긍정적으로 작용할 것으로 예상된다. 그러한 요인은 1) 이동통신업체들은 점유율 우위를 누리기 위해서 여전히 공격적 마케팅비용전략을 구사할 것으로 전망되고, 2) LTE폰의 판매 비중 증가로 고가폰 판매를 위해 대당 마케팅비용을 늘릴 수 밖에 없을 전망이다, 3) LTE망 구축이 일단락 되어 설비투자비용의 규모가 축소될 전망이어서 향후에는 마케팅비용에 보다 초점을 맞출 수 있을 것으로 예상되기 때문이다.

*상기 보고서는 2013년 5월 12일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

강원랜드(035250)

매수(유지)

목표가: 38,000원(유지)

종가 (5/10): 31,650원

본격적인 실적 개선은 하반기부터

■ What's new: 카지노 입장객 감소로 전년동기 대비 실적 부진

강원랜드의 1분기 매출액, 영업이익은 3,420억원, 1,183억원으로 전년동기 대비 각각 1.4%, 4.0% 감소했다. 매출액이 감소한 이유는 1) 카지노 입장객수가 전년동기 대비 2.4% 감소했고, 2) 회원 테이블의 드롭액이 22.7% 증가했지만 테이블 드롭액의 69%를 차지하는 일반 테이블 드롭액이 9.7% 줄어들어 전체 드롭액이 1.6% 증가하는데 그쳤고, 홀드올이 21.0%로 전년동기 대비 0.6%p 하락했기 때문이다. 회원 테이블의 드롭액, 매출액 증가는 지속될 수 있겠지만 카지노 증설이 완료되는 6월 이전에는 일반 테이블 드롭액이 증가하긴 힘들 것으로 예상된다. 매출액이 감소했고 콤포비용 및 인건비 증가로 영업이익이 줄었다.

■ Positives: 6월 카지노 확장에 대한 그랜드 오픈 예정

12년 11월 증설이 확정된 후 강원랜드는 13년 6월 그랜드 오픈을 계획하고 있다. 테이블과 슬롯머신은 기존 대비 각각 51.5%, 41.7% 늘어난다. 이에 따라 13년 3분기부터 본격적으로 입장객이 늘어날 것이다. 증설에 따라 강원랜드의 13년 하반기 드롭액, 입장객수는 전년반기 대비 각각 33.9%, 69.0% 증가할 전망이다. 1분기를 바닥으로 2분기에 매출액, 영업이익은 4.7%, 9.7% 증가해 실적 개선이 나타날 것으로 예상된다. 개별소비세 납부 영향으로 영업이익률은 11년 39%에서 12년 31%로 낮아졌다. 하지만 13년에는 증설에 따른 입장객 증가 효과, 비카지노 매출 호조로 영업이익률이 33.9%로 높아질 전망이다.

■ Negatives: 세금 증가 우려는 우려로 그칠 것

최근 강원랜드에 레저세를 부과하려는 움직임이 있었다. 평창올림픽 개최에 필요한 자금을 확보하기 위한 방안으로 제기된 것인데, 이를 위해서는 지방세법을 개정해야 하기 때문에 레저세 도입은 현실적으로 어렵다고 판단된다. 만약 지방세법이 통과된다고 하더라도 상당 시간이 필요할 것이다.

■ 하반기부터 실적 개선 예상, 매수의견 유지

강원랜드의 실적은 카지노 확장 오픈이 예정된 하반기부터 개선될 전망이다. 강원랜드에 대해 매수 의견과 목표주가 38,000원을 유지한다. 목표주가는 12개월 forward EPS에 목표 PER 19.2배를 적용해 산출했다. 매수의견을 유지하는 이유는 카지노 확장 오픈 이후 하반기부터 입장객이 늘어나 13년, 14년 강원랜드의 카지노 입장객수는 전년 대비 각각 37.9%, 18.2% 늘어날 전망이고, 이에 따라 13년, 14년 드롭액은 전년 대비 각각 19.9%, 9.9% 증가할 전망이다. 배당성향도 50% 수준이고, 배당수익률은 3.0%로 배당 매력이 높다. 강원랜드의 13년 매출액, 영업이익은 전년 대비 각각 17.6%, 27.7% 늘어날 전망이다.

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q13P				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	343	342	(0.2)	349	10.0	(1.4)	1,524	1,547
영업이익	117	118	1.1	116	57.5	(4.0)	517	514
영업이익률(%)	34.1	34.6	0.5	33.2	NM	NM	33.9	33.2
세전이익	119	119	0.0	122	82.5	(5.5)	516	533
순이익	90	89	(1.5)	91	76.7	(4.7)	392	402

*상기 보고서는 2013년 5월 10일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

CJ E&M(130960)

매수(유지)

목표가: 44,000원(유지)

종가 (5/10): 36,800원

모바일 게임이 살린 1분기, 2분기에도 기대해도 좋다

■ What's new: 게임, 영화의 흥행으로 영업이익 흑자전환

CJ E&M의 1분기에는 게임, 영화 부문 흥행이 실적 개선의 주요 요인이었다. 매출액은 3,689억원으로 전년동기 대비 15% 증가했다. 1) 모바일 게임 ‘다함께 차차차’와 관련된 게임 시리즈의 흥행으로 게임 부문 매출액이 56% 늘어났고, 2) 국내외 콘텐츠 관련 매출이 크게 늘었으며, 3) 공연 매출액이 87% 증가했기 때문이다. 영업이익은 43억원으로 흑자전환해 시장 예상치(41억원)에 부합했다. 온라인 게임의 신규 게임 런칭에 대한 마케팅비용 부담에도 모바일 게임의 흥행으로 이익이 증가했고 자체 제작 영화의 흥행으로 영화 부문 이익이 개선됐기 때문이다. 다만 세전이익은 적자가 지속됐는데 금융비용 부담, 사무실 이전과 관련한 일회성 비용 발생, 게임 자회사의 지분법 손실 때문이다.

■ Positives: 모바일 게임 흥행, 1분기 이후에도 지속되고 있음

‘다함께’ 시리즈와 ‘마구마구 2013’ 등이 구글 플레이 기준 상위권에 지속적으로 랭크되어 있다. 모바일 게임이 지속적으로 출시되고 있으며 라이프 사이클이 상대적으로 긴 RPS, SNG 등으로 장르가 다양화되면서 모바일 게임의 흥행이 지속될 것으로 예상된다. 웹보드 게임 매출액이 감소하고 있지만, CJ E&M은 ‘마구더리얼’, ‘차구차구’ 등 온라인 게임 상용화를 통해 돌파구를 마련할 계획이고, 일본의 소셜 미디어인 GREE, DeNa, NHN의 라인 등에 모바일 게임을 런칭할 가능성이 높으며, 자체 게임의 해외 직접 퍼블리싱을 통해 매출 발생 창구가 다양해지기 때문에 게임 부문의 실적 개선이 예상된다. 13년 게임 매출액, 영업이익은 각각 2,870억원, 190억원(흑자전환)으로 전망된다.

■ Negatives: 방송 광고수익은 오리무중

1분기가 광고 비수기이기 때문에 방송 부문의 이익 기여가 크지 않은 것은 자명하지만 방송 부문 이익이 전년동기 10억원 흑자에서 22억원 적자로 전환된 것은 부정적이다. 3월부터 광고수익이 전년동월 대비 개선되고 있지만 개선 폭은 크지 않은 것으로 파악된다. 관련 판매가 늘어나지만 광고수익의 개선 폭에 따라 방송 부문이 2분기 실적에서 변수로 작용할 것이다.

■ 실적 개선은 지속될 것, 매수의견 유지

CJ E&M의 13년 PER이 28배로 높은 것은 여전히 부담이지만, 1) 방송 부문의 콘텐츠 경쟁력 강화에 따른 부가관련 매출액 증가 지속, 2) 모바일 게임 흥행으로 게임 부문 이익 개선, 3) 국내외 영화 산업 부문 실적 개선 등으로 13년 영업이익이 85% 개선될 전망이다. CJ E&M에 대해 매수의견과 목표주가 44,000원을 유지한다. 목표주가는 12개월 forward EBITDA에 목표 EV/EBITDA 4.3배(해외 업체의 평균 30% 할인)를 적용해 산출했다.

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q13P				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	367.1	368.9	0.5	360.5	(8.2)	15.1	1,598.1	1,611.0
영업이익	1.3	4.3	227.5	4.1	(77.5)	NA	72.1	77.1
영업이익률(%)	0.4	1.2	0.8	1.1	NM	NM	4.5	4.8
세전이익	(1.1)	(5.4)	NA	2.7	NA	NA	65.9	71.5
순이익	(0.8)	(8.5)	NA	2.9	NA	NA	50.1	51.5

*상기 보고서는 2013년 5월 10일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

엔씨소프트(036570)

매수(유지)

목표가: 232,000원(상향)

종가(5/10): 166,000원

하반기 모멘텀을 보고 선행 투자해야

■ What's new: 블레이드앤소울과 길드워2 중국 서비스와 와일드스타 출시 연내 가능

블레이드앤소울의 중국 첫 CBT(비공개테스트)가 5월 7일부터 진행중인데, 테스터들의 피드백과 평가에 근거해 텐센트와 협의해 향후 일정을 발표하겠다고 밝혔다. 나성찬 경영지원본부장은 블레이드앤소울의 중국 흥행 가능성을 높게 보는 3가지 이유를 언급했다. 1) 중국 출시를 최종 목표로 차별화되게 개발했고, 2) 현지 퍼블리셔인 텐센트가 풍부한 고객과 사업 기반, 서비스 노하우를 보유하고 있으며, 3) 최근 중국에서 흥행한 신작이 없어서 대기수요가 많다는 것이다. 5월 2일부터 실시한 길드워2의 중국 CBT도 기술적인 문제없이 잘 종료됐는데 평가도 긍정적이었으며 연내 OBT(공개서비스)를 목표로 하고 있고 밝혔다. 신규 MMORPG인 와일드스타(WildStar)도 4월에 소규모 CBT를 완료했고, 대규모 CBT를 준비중으로 금년 출시가 가능하며 의미 있는 규모로 매출에 기여할 것으로 예상했다.

■ Positives: 리니지1과 길드워2 성과로 컨센서스 대폭 상회

1분기 매출액은 1,849억원으로 컨센서스(1,866억원) 수준이었으나, 영업이익은 555억원으로 컨센서스(462억원)를 20.2% 상회했다. 리니지 1의 국내 게임 매출이 632억원으로 전분기대비 5.8% 증가해 사상최고치를 경신했고, 길드워2 매출이 364억원으로 패키지 판매 감소로 전분기대비 69.4% 감소했지만 예상보다 많았기 때문이다. 아이온과 리니지2 국내 게임 매출도 전분기대비 37.3%, 15.9% 늘어나 증가세로 전환했다. 2분기 매출액과 영업이익도 전분기대비 4.2%, 18.5% 감소하지만 각각 1,771억원과 453억원으로 양호할 전망이다. 리니지1 매출이 아이템 판매(단테스의 유물 상자)를 실시해 견조할 것으로 예상되기 때문이다.

■ Negatives: 블레이드앤소울의 국내 성과 부진하나...

1분기 블레이드앤소울 매출이 165억원으로 전분기대비 38.7% 감소했다. 콘텐츠 부족으로 이용자가 이탈했기 때문이다. 2분기에 대규모 업데이트(백청산맥)를 진행해, 지속적인 이용자 리텐션이 가능할 수 있도록 콘텐츠를 보강할 계획이다. 관련 이벤트를 시작한 4월 중순부터 지표가 회복되고 있다고 밝혔다. 상반기말부터 트래픽과 매출이 회복될 것으로 예상된다.

■ 결론: 수익전망 높여 목표주가 232,000원으로 상향 조정

엔씨소프트에 대한 투자 의견 '매수'를 유지한다. 근거는 다음 세가지다. 1) 블레이드앤소울과 길드워2 중국 서비스가 금년 4분기에 시작될 예정이고 흥행할 가능성이 높고, 2) 와일드스타도 북미/유럽에서 연내 출시될 전망이며, 3) 리니지1과 아이온 등 기존 게임들의 성과가 견조하기 때문이다. 목표주가를 실적전망치를 높인 것을 반영해 20만원에서 232,000원으로 상향조정한다. 목표주가는 12개월 forward EPS 11,626원에 목표 PER 20배를 적용해 구했다.

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q13P			컨센서스	증감률		2013F	
	추정	실적	차이		QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	173.8	184.9	6.4%	186.6	(35.1%)	31.0%	754.8	808.7
영업이익	41.8	55.5	32.8%	46.2	(51.6%)	348.4%	200.4	203.8
영업이익률(%)	24.1	30.0	6.0%p	24.8	(10.3%p)	21.3%p	26.6%	25.2%
세전이익	47.4	65.3	37.7%	52.6	(43.3%)	255.8%	225.2	230.7
순이익	37.7	52.3	38.6%	41.6	(49.5%)	321.9%	179.0	183.4

*상기 보고서는 2013년 5월 11일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

코웨이(021240)

매수(유지)

목표가: 63,000원(상향)

종가(5/10): 52,800원

불황기에 돋보이는 견고한 수익 구조, 높은 이익 가시성

■ What's new : 내용 면에서는 더욱 견고한 수익성 개선

1분기 별도 기준 매출액은 전년대비 5.2%, 영업이익은 7.9% 증가해 Consensus에 부합했다. 순이익은 웅진케미칼 매각 차익 448억원이 발생해 전년대비 95% 급증했고, 일회성 요인을 감안한 순이익은 전년대비 12% 증가했다. 영업이익률은 1Q12 14.5%에서 금년 1분기 14.9%로 상승했는데, 연말 상여 충당금을 1분기에 미리 설정, 관련 비용을 제외하면 영업이익은 두 자리수 성장한 것으로 추정된다. 실제 1~2월 영업이익률은 16%대까지 상승했던 것으로 파악된다. 판관비율은 상여 충당금 설정에도 불구하고 전년 동기대비 0.7%p 하락, 렌탈 자산 폐기손실 감소와 타이트한 마케팅 비용 관리 등이 돋보였다. 화장품 사업 흑자 전환도 주목할 만하다.

■ Positives : 양호한 가입자 증가와 단가 인상으로 2분기 이후 전망도 긍정적

1분기 말 렌탈 가입자 수는 580만에 달해 전년동기대비 5.6% 증가했고 분기 가입자 순증은 52,600명으로 정수기, 청정기, 비데 등 주력 제품 위주로 양호한 가입자 증가세가 지속되었다. 금년 계정수 순증 가이던스는 27만이다. 매트리스 등 저가 렌탈 상품 확대에도 불구하고 렌탈 ARPU도 전년대비 0.8% 상승했다. 2분기는 계절적 성수기이고 양호한 가입자 증가 추세와 타이트한 판관비 관리로 수익성 개선폭은 1분기보다 확대될 것으로 예상된다. 또한 4월부터 시작된 단가 인상에 힘입어 점진적인 수익성 개선이 예상된다. 그 외 일시불 매출 호조와 해외 법인 실적 개선을 통해 향후 성장성을 기대할 수 있다. 제습기, 안마기 등 환경 가전, 웰빙 상품 아웃소싱 역량에 힘입어 일시불 매출이 13% 증가했고, 말레이시아와 미국 법인 환경 가전 사업 매출액도 30%이상 고성장했다.

■ Negatives : 신규 사업에서의 의미 있는 성과는 아직

국내와 중국 화장품 사업이 부진하다. 국내는 건강식품 신제품 효과로 전년대비 6.5% 신장했으나 기존 화장품 매출액은 소폭 역신장했고 중국 화장품 매출액도 전년대비 감소했다.

■ 결론 : 견고한 비즈니스 모델, 높은 이익 가시성, 목표주가 63,000원으로 상향

주가는 지속적으로 시장 대비 초과 상승, 현재 12MF PER 16배에 거래되고 있다. 목표주가를 기존 56,000원에서 63,000원으로 상향한다. 밸류에이션 시점을 이전하고 목표 PER을 기존 17.3배에서 19배로 상향했다. 불황기에 국내 시장에서 독점적인 MS와 가입자 기반의 안정적인 수익 모델이 부각된다. 지배구조 개선 기대감과 수익성 개선 노력까지 더해져 밸류에이션 상승이 지속될 전망이다. 목표 PER 19배는 과거 밸류에이션 상단 21배보다 10% 할인되었고 우리 Universe 생활용품 2013F 평균 PER 22.2배보다 15% 할인된 수준이다

	1Q13P				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	466	465	(0)	478	1.1	5.2	1,922	1,971
영업이익	69	69	0	72	94.2	7.9	295	307
영업이익률(%)	14.8	14.9	0	15	7.1	0.4	15.3	15.6
세전이익	107	115	8	107	262.2	106.7	319	312
순이익	85	80	(6)	81	271.4	94.5	242	236

*상기 보고서는 2013년 5월 11일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

기아차(000270)

매수(유지)

목표가: 79,000원(유지)

종가(5/10): 52,100원

NDR 후기: 2분기 실적개선 기대로 주가 반등할 전망

■ 올해 5% 판매대수 증가를 가능할 전망

기아차가 지난 6~10일에 미국 NDR을 진행했다. 2분기 실적 개선 기대감이 높은 가운데 투자자들의 주된 관심사항은 올해 판매대수 증가율, capa 확장, 신모델 출시, 엔저에 따른 영향 등이었다. 기아차는 파업이 없을 경우 올해 전년 대비 5%의 volume growth 달성에 자신감을 보였다. 주말특근 거부는 광주공장의 특근 재개로 다른 두 공장에서의 생산 손실분을 만회해 그 영향이 제한적일 전망이다.

■ Capa 증설은 검토 중이나...

해외 신공장 건설을 검토 중이나 기아가 질적 성장에 중점을 두고 있는 현 시점에서 아직 결정된 사항은 없다. 대신 광주공장의 UPH를 46.1대에서 60대로 올려 연간 capa를 50만대에서 60만대로 확장할 계획이다. 또한 중국3공장 완공 시기를 14년 4월에서 2월로 앞당겼다.

■ 신모델 출시 재개

지난 달 K3 출시에 이어 K7(Cadenza)이 미국 매장에 도착하고 있다. 또한 4분기에는 신형 Soul, Carens 후속 및 2개의 facelift 모델(K5, Sportage)이 미국에서 출시될 것이다. 14년 2분기에 신형 Carnival 출시가 예정되어 있고 신형 Sorento는 14년 하반기부터 판매될 예정이다. 신형 K5와 Sportage는 15년에 공개될 계획이다. 한편 Soul 전기차와 Sorento hybrid가 14년 4월, 15년에 각각 출시될 예정이다.

■ 미국 인센티브 감소

일본 Big 3의 2~4월 미국 인센티브는 엔화가 약세였음에도 전년동기대비 모두 감소했다. 일본업체들이 엔화 약세를 이용해 점유율을 늘리기 보다는 수익성에 집중하는 것으로 판단된다. 이로써 기아의 올해 인센티브는 1분기 1,715달러가 피크일 전망이다. 신모델 출시로 기아의 4월 인센티브는 11월 1,933달러에서 5개월 연속 감소한 1,678달러였다. 기아는 올해 연간 인센티브를 작년 1,673달러에서 1,500~1,600달러로 줄 것으로 예상했다.

■ 저가매수 기회

일본 완성차업체들은 잔존가치 하락을 피하기 위해 인센티브를 늘리지 않을 전망이다. 기아의 전략과 신모델에 대한 투자자들의 이해도가 높아졌고 2분기 실적 개선이 기대돼 주가반등이 곧 재개될 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, 업종평균 PER)을 유지한다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)
2011A	43,190.9	3,499.1	4,721.7	3,415.6	8,426	27.3	4,489.9	6.2	5.1	1.6	29.6
2012A	47,242.9	3,522.3	5,164.1	3,750.9	9,253	9.8	4,586.1	5.6	4.7	1.3	25.5
2013F	48,054.5	3,427.7	5,051.5	3,726.0	9,192	(0.7)	4,689.1	5.7	4.1	1.0	20.3
2014F	52,178.1	3,759.4	5,528.9	4,051.4	9,994	8.7	4,715.6	5.2	3.9	0.8	18.2
2015F	56,501.3	4,199.8	6,109.4	4,447.1	10,970	9.8	5,205.7	4.7	3.4	0.7	16.9

*상기 보고서는 2013년 5월 12일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

한국전력(015760)

매수(유지)

목표가: 38,000원(유지)

종가(5/10): 29,550원

기대에 못 미친 이익보다 순이익 흑자전환에 의미 뒤야

■ What's new : 1분기 순이익(1,604억원) 5년 만에 흑자 전환

금요일에 발표된 1분기 매출액은 13조 7,991억원으로 전년동기대비 6.6% 늘어났으며, 영업이익은 6,578억원으로 대폭 흑자전환 했다(작년 1분기 영업손실 2,418억원). 하지만 영업이익이 시장 기대치(1.2조원)를 크게 하회해 주가도 하락했다. 발전연료비 등 영업비용은 우리가 추정한 것과 거의 유사했지만, 매출액이 추정치보다 7천억원이나 덜 나왔다. 차이가 발생한 가장 큰 이유는 한전의 매출인식 방법의 특이성 때문에 발생하는 것으로 매 분기마다 나타나는 현상인데 이번에는 규모가 커 최종 확정 매출액이 시장 예상치를 크게 하회한 것이다.

■ Positives : 주가 단기 낙폭 과대

한전은 검침기준으로 월별 매출액을 인식하고, 분기실적 발표 때는 매출액을 발생기준으로 재산정한다(IFRS를 적용하기 시작한 11년부터). 예를 들어 전력거래소가 매월 집계해 발표하는 실적으로 계산한 1분기 매출액은 작년 12월 하반기부터 올해 3월 상반기까지 3개월 동안의 검침 판매량에 단가를 곱한 것이다. 1분기 최종 실적을 발표할 때는 매출액을 발생기준으로 다시 계산하는데 이 과정에서 작년 12월 하반기에 발생한 매출액은 빼주고, 올해 3월 하반기에 발생한 매출액은 더한다. 겨울철에 전력소비가 많기 때문에 1분기에는 발생기준 매출액이 검침기준 매출액보다 작는데, 올해 1분기에는 그 영향이 이례적으로 크게 나타났다(1분기 조정금액 4,000~5,000억원). 반대로 4분기는 검침기준보다 발생기준 매출액이 더 크다. 전력수요가 적은 9월 하반기 매출액을 빼주고 12월 하반기 매출액을 더해주기 때문이다. 결국 올해 1분기 매출액이 예상보다 부진한 이유는 작년 4분기 매출액이 예상보다 많이 나온 것에 대한 기저효과일 뿐이며, 구조적인 문제가 아니므로 나쁘게 해석할 이유가 없다.

■ Negatives : 올해 실적전망 다소 하향조정 불가피

매출인식 기준 때문에 실적이 덜 나온 것은 장기적으로는 회사에 영향을 미치지 않는 요인이지만 올해 연간 실적 전망치를 다소 낮춰 잡아야 하는 이유가 된다. 작년 4분기 매출액이 예상보다 많이 늘어난 것에 대한 기저효과이기 때문이다. 물론 올해 12월에 강추위가 찾아와 4분기에 매출조정 효과가 크게 나타난다면 매출액이 판매량보다 더 많이 늘어나게 된다.

■ 결론 : 하반기 영업환경과 이익전망 모두 밝아

‘매수’의견과 목표주가 38,000원을 유지한다. 이익추정치를 소폭 낮췄지만(올해 EPS를 3,144원에서 2,842원으로 9.6% 하향조정) 목표주가를 내려야 할 만큼 조정 폭이 크지 않고, 3분기부터 원전 가동률이 높아지고 현 수준의 LNG 및 석탄 수입가격이 유지될 것으로 보이는 만큼 한전의 하반기 원가부담(단위당 발전비용)이 의미 있게 하락할 것이기 때문이다.

(단위: 십억원, %)

	1Q13P				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	14,499	13,799	(4.8)	14,455	NA	6.6	54,063	54,307
영업이익	1,318	658	(50.1)	1,213	NA	흑자전환	4,420	4,555
영업이익률(%)	9.1	4.8		8.4			8.2	8.4
세전이익	747	208	(72.2)	674	NA	흑자전환	2,461	2,524
순이익	566	160	(71.7)	545	NA	흑자전환	1,864	1,904

*상기 보고서는 2013년 5월 12일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

키움증권(039490)

매수(유지)

목표가: 75,000원(유지)

종가(5/10): 68,000원

NDR 후기: 브로커리지 경쟁력 여전해 업황 회복 시 수혜 클 것

■ 북미 투자자들은 한국 주식시장 회복시 키움증권의 수혜에 관심 표명

키움증권은 지난 6~9일에 미국 NDR을 진행했다. 투자자들의 주 관심사는 한국 증시가 회복될 경우 동사가 수혜를 볼 정도에 맞추어 졌는데, 이를 위한 경쟁력 유무, 한국 주식시장을 둘러싼 자금 동향 및 전망, 동사 수익모델의 확장 가능성 등이었다. 단기적으로는 중소형주 위주의 장세 지속가능성 및 이에 따른 영향 역시 이슈였다. 미국의 경제 및 주식시장 회복이 한국에도 긍정적 영향을 미칠 것으로 예상하는 투자자들이 주로 관심을 보였던 것으로 추측된다.

■ 주도 전달한 메시지는 차별화된 경쟁력과 비용구조의 두 가지 었음

키움증권이 전달한 메시지는 리테일 브로커리지 부문의 우위 지속 및 타사대비 월등히 효율적인 비용구조이다. 브로커리지 경쟁력과 관련해서는 FY12 중 점유율이 상승세를 이어가고 있다는 점, 이자수익의 주기반인 고객예수금과 리테일여신 기반이 규제에도 불구하고 꾸준히 유지되고 있다는 점, 새롭게 부상한 MTS 채널에서조차 점유율이 1위이고 타사와 달리 기존 HTS 수준의 수익성은 유지하고 있다는 점을 주로 전달했다. 비용과 관련해서는 100% 온라인 증권사 형태를 유지함에 따라 인건비 부담이 적고 변동비 비중이 타 대형증권사들에 비해 크게 낮은 점을 강조했다.

■ 증권업 규제 완화 분위기 속에서 동사 수익모델의 확장성에 대한 궁금증 많았음

On-line 트레이딩 플랫폼의 확장과 관련해서는 브로커리지 수수료율이 매우 낮으므로 수익증권 판매 등으로 다변화할 것을 원하는 경우도 있었다. 또한 ETF는 동사가 취약한 자산관리 영역의 결정을 보완할 수 있는 긍정적 현상으로 보는 시각이 있었다. 비용 구조와 관련해서는 인건비 증가는 정제된 반면 IT 관련 비용이 꾸준히 늘어나는 이유가 MTS의 부가 타인지에 대한 질문과 함께 최근의 동 비용 증가를 설비투자 사이클의 어느 국면으로 정의해야 하는지에 대한 가이드라인 제공 요청이 있었다.

■ 목표주가 75,000원과 매수의견 유지

증권업은 낮은 수익성 때문에 주가지표는 높은 편이나 규제 모멘텀, 역대 최저 수준에서 상승 중인 거래대금 회전을, 시장금리 하락에 따른 자산운용업의 장기 성장 및 증권사 영업 환경 개선의 모멘텀들은 유효하다고 할 수 있다. 수익성에 비해 다소 높은 평가를 받는다 하더라도 규제 측면의 모멘텀은 증권주가 타 금융업종에 비해 비교적 높은 주가 배수를 부여받는데 유리하게 작용할 것이다. 타 대형 증권사들의 ROE가 3~5% 사이인 데 비해 동사의 ROE는 10% 내외의 높은 수준을 기대할 수 있다. MTS를 통해 더 높아진 개인투자자 시장지배력은 향후 거래대금 증가 시 동사 주가를 강하게 견인할 요인으로 작용할 가능성 높다. 장기적 메리트는 존재하므로 투자자의견 '매수'를 유지한다.

	영업수익 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROA (%)	ROE (%)
2010A	496	134	145	108	4,877	11.2	31,863	12.2	1.9	4.4	15.3
2011A	467	162	163	123	5,552	13.8	36,506	12.8	1.9	3.5	17.4
2012F	472	106	114	84	3,811	(31.4)	39,432	17.9	1.7	2.1	10.4
2013F	511	118	125	98	4,427	16.2	43,279	15.4	1.6	2.0	11.2
2014F	553	114	122	95	4,294	(3.0)	46,893	15.8	1.5	1.8	9.9

*상기 보고서는 2013년 5월 13일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

◆ 주요 증시 지표

구 분		05/06(월)	05/07(화)	05/08(수)	05/09(목)	05/10(금)	05/13(월)
유가증권	종합주가지수	1,961.48	1,954.35	1,956.45	1,979.45	1,944.75	1,948.70
	등락폭	-4.23	-7.13	2.10	23.00	-34.70	3.95
	등락종목						
	상승(상한)	448(11)	439(2)	495(6)	523(6)	254(3)	384(4)
	하락(하한)	358(1)	370(1)	317(1)	293(1)	564(2)	421(1)
	ADR	116.25	123.15	129.36	125.81	116.39	116.19
	이격도						
	10 일	100.77	100.26	100.17	101.12	99.38	99.56
	20 일	101.40	100.94	100.95	102.03	100.25	100.39
	투자심리	50	40	50	50	40	50
코스닥	거래량 (백만 주)	295	300	338	333	279	245
	거래대금 (십억 원)	3,941	3,652	4,151	5,053	4,117	2,956
	코스닥지수	567.13	573.68	576.70	573.35	569.70	565.72
	등락폭	1.80	6.55	3.02	-3.35	-3.65	-3.98
	등락종목						
	상승(상한)	448(7)	439(8)	495(8)	523(9)	331(12)	371(9)
	하락(하한)	358(1)	370(0)	317(0)	293(0)	584(2)	558(0)
	ADR	116.44	129.05	135.24	126.92	115.11	112.87
	이격도						
	10 일	101.00	101.68	101.82	101.05	100.23	99.52
	20 일	102.53	103.30	103.39	102.43	101.55	100.68
	투자심리	50	40	50	50	40	50
	거래량 (백만 주)	463	476	466	471	441	445
	거래대금 (십억 원)	2,085	2,321	2,398	2,473	2,307	2,228

◆ 주체별 당일 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분		개 인	외국인	기관계	(금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(연기금 등)	기 타
유가증권	매수	1,486.5	849.8	619.0	99.1	83.0	212.7	30.2	19.1	174.861	21.4
	매도	1,429.4	923.5	594.6	161.0	75.2	180.5	27.4	31.2	119.2	29.3
	순매수	57.1	-73.7	24.5	-61.9	7.9	32.1	2.8	-12.1	55.6	-7.9
	5월 누계	629.3	-793.2	265.3	-78.5	113.4	-4.6	-31.8	-38.2	305.0	-101.4
	13년 누계	1,701.7	-6,548.8	5,368.5	1,702.8	751.7	-1,425.6	123.5	50.9	4,165.3	-521.5
코스닥	매수	2,027.6	96.2	110.5	15.0	14.8	36.9	4.4	2.7	36.6	18.4
	매도	2,011.0	92.4	129.3	21.3	18.7	33.5	7.4	3.0	45.2	20.1
	순매수	16.6	3.8	-18.8	-6.2	-3.9	3.4	-3.0	-0.4	-8.6	-1.7
	5월 누계	256.5	-28.3	-147.4	-50.2	29.6	-21.8	-24.4	-11.1	-70.5	-80.8
	13년 누계	-1,234.0	690.2	955.7	32.2	83.0	366.1	-90.2	-22.7	597.2	-412.0

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ KOSPI 기관별 당일 매매 상위 업종 및 종목

투신		연기금	
순매수	순매도	순매수	순매도
통신업	20,532	의약품	-1,480
금융업	5,743	섬유,의복	-1,105
전기,전자	4,000	보험	-977
KT	15,476	삼성전기	-7,974
삼성전자	8,103	LS	-7,839
LG화학	7,781	LG화학우	-5,252
현대차	7,686	현대모비스	-3,074
SK텔레콤	4,496	TIGER 200	-2,478

(체결기준: 백만원)

은행		보험	
순매수	순매도	순매수	순매도
전기,전자	1,602	통신업	-5,609
전기가스업	685	운수장비	-3,103
음식료품	544	철강및금속	-1,675
삼성전자	1,264	KT	-6,030
삼성전기	1,229	TIGER 200	-3,261
KODEX 200	646	POSCO	-2,419
한국전력	634	현대차	-1,628
LS	601	현대미포조선	-1,448

(체결기준: 백만원)

외국인		외국인	
순매수	순매도	순매수	순매도
건설업	9,432	전기,전자	-38,008
철강및금속	2,002	통신업	-22,121
증권	1,945	음식료품	-9,231
현대모비스	14,418	삼성전자	-35,876
LG디스플레이	9,544	SK텔레콤	-21,585
POSCO	7,652	현대차	-20,258
삼성전자우	7,305	SK하이닉스	-11,414
엔씨소프트	5,114	LG전자	-10,657
현대건설	4,876	CJ제일제당	-7,419
기아차	4,799	현대위아	-6,079
삼성물산	3,463	롯데쇼핑	-5,992
대림산업	3,133	한국전력	-5,577
LS	3,050	LG이노텍	-4,593

◆ KOSPI 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

기관		외국인	
순매수	순매도	순매수	순매도
통신업	48,334	전기,전자	-19,770
보험	6,939	철강및금속	-7,367
금융업	4,741	운수장비	-7,150
KT	24,035	KODEX 인버스	-13,246
SK텔레콤	22,183	삼성전기	-13,059
KODEX 레버리지	14,210	LS	-10,719
롯데쇼핑	7,944	LG디스플레이	-7,908
LG화학	7,631	NHN	-7,544
한국전력	6,212	현대모비스	-6,401
LG이노텍	6,109	LG화학우	-5,587
SK하이닉스	5,308	현대제철	-4,667
SK	5,285	삼성전자우	-4,603
하나금융지주	4,587	빙그레	-4,252

(체결기준: 백만원)

기관		외국인	
순매수	순매도	순매수	순매도
통신업	48,334	전기,전자	-19,770
보험	6,939	철강및금속	-7,367
금융업	4,741	운수장비	-7,150
KT	24,035	KODEX 인버스	-13,246
SK텔레콤	22,183	삼성전기	-13,059
KODEX 레버리지	14,210	LS	-10,719
롯데쇼핑	7,944	LG디스플레이	-7,908
LG화학	7,631	NHN	-7,544
한국전력	6,212	현대모비스	-6,401
LG이노텍	6,109	LG화학우	-5,587
SK하이닉스	5,308	현대제철	-4,667
SK	5,285	삼성전자우	-4,603
하나금융지주	4,587	빙그레	-4,252

주: 외국인인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ KOSDAQ 기관별 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

투 신			
순 매 수		순 매 도	
소프트웨어	3,383	인터넷	-1,990
사업지원	2,478	IT부품	-1,567
오락,문화	2,237	통신서비스	-1,444
서울반도체	2,765	메디톡스	-2,065
파라다이스	2,168	다음	-1,851
씨젠	1,787	SK브로드밴드	-1,451
하나투어	1,396	코오롱생명과학	-1,429
모두투어	1,151	플렉스컴	-812

연 기 금			
순 매 수		순 매 도	
반도체	3,500	제약	-6,260
사업지원	2,752	IT부품	-5,512
화학	2,151	인터넷	-1,334
서울반도체	2,745	차바이오앤	-4,241
KH바텍	2,300	코오롱생명과학	-3,232
게임빌	1,975	성광벤드	-1,791
모두투어	1,604	씨티씨바이오	-1,649
삼천리자전거	1,404	플렉스컴	-1,349

(체결기준: 백만원)

은 행			
순 매 수		순 매 도	
운송장비,부품	387	인터넷	-313
IT부품	258	제약	-195
디지털컨텐츠	217	반도체	-136
이엘케이	525	서울반도체	-482
유진테크	470	에스맥	-307
유니크	176	다음	-288
SK브로드밴드	158	MDS테크	-115
평화정공	137	솔브레인	-114

보 험			
순 매 수		순 매 도	
반도체	3,053	제약	-2,493
통신서비스	1,729	IT부품	-2,276
화학	738	사업지원	-1,444
서울반도체	2,987	코오롱생명과학	-1,896
SK브로드밴드	1,695	모두투어	-1,067
AP시스템	1,508	메가스터디	-891
CJ E&M	626	태양기전	-726
동서	613	덕산하이메탈	-696

◆ KOSDAQ 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기 관			
순 매 수		순 매 도	
반도체	4,925	IT부품	-13,128
사업지원	3,745	제약	-11,054
소프트웨어	2,893	인터넷	-4,410
서울반도체	7,078	코오롱생명과학	-7,984
게임빌	3,435	차바이오앤	-5,138
SK브로드밴드	2,292	다음	-4,085
KH바텍	2,117	플렉스컴	-2,243
하나투어	2,106	씨티씨바이오	-2,160
잉크테크	1,906	성광벤드	-1,877
모두투어	1,708	덕산하이메탈	-1,783
골프존	1,506	오스템임플란트	-1,436
CJ E&M	1,147	매일유업	-1,378
태광	1,144	이엔에프테크놀로지	-1,351

외 국 인			
순 매 수		순 매 도	
반도체	7,406	의료,정밀기기	-2,772
인터넷	2,066	제약	-1,686
음식료,담배	2,007	화학	-1,279
서울반도체	5,580	이엠텍	-1,886
파트론	3,208	세코닉스	-1,404
KG이니시스	2,655	고려제약	-1,284
매일유업	2,412	게임빌	-1,138
다음	1,924	하나투어	-912
셀트리온	1,893	씨젠	-849
차바이오앤	1,709	인프라웨어	-721
루멘스	1,142	에이블씨엔씨	-712
인터플렉스	805	뷰웍스	-697
GS홈쇼핑	617	크루셜텍	-697

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 기관/외인 연속 순매수 상위 종목

(단위: 일)

KOSPI			
기	관	외	국 인
화신	17 일	현대엘리베이	17 일
삼성생명	15 일	삼성테크윈	14 일
금호석유	14 일	세아베스틸	13 일
TIGER 인버스	8 일	LG하우시스	12 일
신세계	7 일	효성	10 일
현대미포조선	7 일	에스엘	10 일
GS	7 일	동양기전	10 일
BS금융지주	7 일	코오롱	9 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
이트레이드증권	100 일	하이록코리아	9 일
포스코 ICT	7 일	다음	8 일
한국토지신탁	7 일	동국산업	7 일
포스코엠텍	6 일	파라다이스	7 일
모두투어	6 일	매일유업	5 일
태광	5 일	성우하이텍	5 일
아트라스BX	5 일	웹젠	5 일
루멘스	5 일	성광벤드	4 일

◆ 기관/외인 5일간 누적 순매수 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
SK텔레콤	59,981	LG디스플레이	26,624
KT	57,653	아모레퍼시픽	19,872
하나금융지주	50,369	제일모직	18,341
현대건설	41,633	엔씨소프트	18,271
롯데쇼핑	33,650	KB금융	17,907
우리금융	33,427	LG화학	15,867
LG화학	31,208	효성	15,793
신한지주	29,992	LG유플러스	12,625

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
서울반도체	19,934	서울반도체	11,934
하나투어	11,427	다음	11,679
코나아이	8,860	매일유업	7,772
잉크테크	8,694	GS홈쇼핑	6,701
게임빌	8,072	CJ오쇼핑	5,093
오스템임플란트	7,412	세코닉스	4,434
인터플렉스	6,986	성광벤드	4,292
루멘스	4,834	KG이니시스	4,210

◆ 기관/외인 동반 순매수 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
종	목	기	관 외 국 인 합 계
증권		1,982	1,945 3,927
화학		784	1,577 2,361
유통업		188	697 885
KT		24,035	2,392 26,426
KODEX 레버리지		14,210	1,894 16,105
엔씨소프트		2,571	5,114 7,685
기아차		376	4,799 5,175
우리투자증권		2,820	1,083 3,903
코스맥스		759	1,352 2,111
GKL		1,971	56 2,027
현대산업		953	980 1,932
LG하우시스		1,442	153 1,595
삼성증권		1,049	354 1,403

KOSDAQ			
종	목	기	관 외 국 인 합 계
반도체		4,925	7,406 12,331
소프트웨어		2,893	1,365 4,258
출판,매체복제		573	387 960
서울반도체		7,078	5,580 12,658
모두투어		1,708	106 1,814
루멘스		551	1,142 1,693
골프존		1,506	44 1,550
AP시스템		775	501 1,275
에스엠		415	457 873
파라다이스		715	52 767
엘엠에스		575	74 649
원스테크넷		559	43 603
성우하이텍		108	483 590

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			
기	관	외	국 인
동부제철	28 일	SKC	26 일
LS	20 일	신한지주	14 일
일진디스플레이	17 일	CJ	13 일
LG디스플레이	15 일	CJ제일제당	13 일
한일시멘트	13 일	롯데제과	8 일
대덕전자	11 일	롯데쇼핑	7 일
SK케미칼	10 일	기업은행	7 일
삼성SDI	9 일	SK텔레콤	6 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
매일유업	9 일	메가스터디	6 일
우주일렉트로	8 일	이엘케이	6 일
네패스	6 일	EG	5 일
웹젠	6 일	에이블씨앤씨	5 일
덕산하이메탈	6 일	아트라스BX	4 일
인터파크	5 일	하나투어	4 일
다음	5 일	SBS콘텐츠허브	4 일
주성엔지니어링	5 일	디지텍시스템	4 일

◆ 기관/외인 5일간 누적 순매도 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
KODEX 레버리지	-110,756	삼성전자	-257,378
한국전력	-97,025	현대차	-94,055
삼성전자	-52,094	LG전자	-73,519
LG디스플레이	-49,730	기아차	-56,441
LS	-31,742	SK텔레콤	-56,238
기아차	-30,465	롯데쇼핑	-42,550
LG전자	-29,604	NHN	-32,367
KODEX 200	-22,537	CJ제일제당	-29,305

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
다음	-14,959	셀트리온	-37,662
코오롱생명과학	-11,036	동서	-4,589
네패스	-10,025	하나투어	-2,765
매일유업	-7,636	JCE	-2,190
KG이니시스	-5,707	코나아이	-2,046
플렉스컴	-5,617	에스엠	-1,808
제이콘텐트리	-5,466	리드코프	-1,675
세코닉스	-5,249	아이디스홀딩스	-1,631

◆ 기관/외인 동반 순매도 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
종	목	기	관 외 국 인 합 계
전기,전자	-19,770	-38,008	-57,778
운수장비	-7,150	-6,632	-13,782
음식료품	-803	-9,231	-10,034
KODEX 인버스	-13,246	-2,644	-15,890
현대제철	-4,667	-1,191	-5,858
삼성엔지니어링	-943	-3,128	-4,071
대상	-1,833	-1,957	-3,790
현대중공업	-1,274	-2,447	-3,722
삼성중공업	-2,962	-697	-3,659
고려아연	-555	-2,608	-3,164
삼성화재	-2,431	-312	-2,744
S-Oil	-174	-2,216	-2,391
우리금융	-1,863	-250	-2,112

KOSDAQ			
종	목	기	관 외 국 인 합 계
제약	-11,054	-1,686	-12,739
의료,정밀기기	-1,052	-2,772	-3,824
연구,개발	-1,133	-887	-2,021
이오텍	-1,092	-1,886	-2,978
덕산하이메탈	-1,783	-257	-2,040
메디톡스	-1,209	-695	-1,903
오스템임플란트	-1,436	-221	-1,657
세코닉스	-236	-1,404	-1,641
농우바이오	-1,035	-332	-1,368
메가스터디	-518	-587	-1,105
바이로메드	-873	-131	-1,004
마크로젠	-610	-350	-961
대한약품	-680	-215	-895

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
KODEX 200	1,195	30,283
삼성전자	18	27,445
LG전자	114	9,514
삼성전기	96	9,245
SK하이닉스	260	7,604
대우조선해양	239	6,698
현대중공업	29	5,748
현대미포조선	43	5,492

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액
에이블씨엔씨	61	3,002
메디투스	25	2,813
차바이오앤	97	1,224
셀트리온	43	1,220
서울반도체	29	898
JCE	42	811
삼천당제약	132	678
코나아이	17	644

◆ 대차잔고 상위 종목

(체결기준: 천주, 백만원)

KOSPI		
종 목	주 수	금 액
삼성전자	3,682	5,434,291
POSCO	8,861	2,831,206
LG전자	18,072	1,505,395
현대차	5,513	1,041,963
OCI	6,485	907,865
NHN	2,878	836,012
SK하이닉스	27,836	810,033
현대모비스	2,593	661,251

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액
셀트리온	13,451	383,359
파라다이스	4,765	113,893
서울반도체	3,100	97,028
덕산하이메탈	2,403	66,809
오스템임플란트	2,065	65,671
씨젠	939	62,476
에이블씨엔씨	1,258	61,506
위메이드	1,002	56,316

◆ 대차잔고 5일간 누적 순증/감 상위 업종 및 종목

(체결기준: 천주)

KOSPI			
순 증		순 감	
기계	2,090	운수창고	-3,109
통신업	1,638	증권	-756
운수장비	1,496	섬유,의복	-593
두산인프라코어	1,930	현대상선	-5,212
한진해운	1,553	SBS미디어홀딩스	-1,119
LG유플러스	1,247	우리금융	-949
KODEX 200	1,221	호텔신라	-897
대우조선해양	918	OCI	-810
SH에너지화학	864	SK증권	-690
태림포장	850	쌍방울	-492
일진디스플레이	727	대우인터내셔널	-345
하이트진로	708	대창	-310
SG세계물산	687	SK하이닉스	-302

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ			
순 증		순 감	
통신서비스	3,826	도매	-242
IT부품	1,438	제약	-103
반도체	869	운송장비, 부품	-89
SK브로드밴드	3,708	차바이오앤	-611
원익IPS	297	셀트리온	-510
세종	287	서울반도체	-286
캡시스	276	인터플렉스	-183
오스템임플란트	266	파트론	-166
에스맥	265	iMBC	-133
크루셜텍	260	에스넷	-130
매일유업	251	씨티씨바이오	-121
아미노로직스	238	쓰리원	-112
차이나그레이트	228	인프라웨어	-111

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 증시 거래 주체별 매매 동향

(단위: 십억원)

구 분	연간 누계	월간 누계	5일간 누계	05/07(화)	05/08(수)	05/09(목)	05/10(금)	05/13(월)
외국인	-6,492.7	-737.2	676.0	-250.2	-267.6	140.3	-158.8	-73.7
기관계	5,363.0	259.8	-244.3	107.4	126.4	182.5	-256.1	24.5
(투신)	-1,443.3	-22.3	-442.3	-11.4	2.2	90.6	-118.7	32.1
(연기금)	2,975.7	232.7	-43.5	17.4	62.3	63.6	7.1	61.6
(은행)	69.8	-19.3	-1.4	-0.7	2.4	-17.3	-11.2	-12.1
(보험)	732.3	94.1	28.0	27.5	13.7	37.1	-42.5	7.9
개인	1,643.3	570.9	-377.4	154.6	182.7	-321.8	414.5	57.1
기타	-513.6	-93.5	-54.3	-11.8	-41.6	-1.0	0.4	-7.9

주: KOSDAQ 제외

◆ 증시 자금 동향

(단위: p, 십억원, %)

구 분	2010년	2011년	2012년	05/06(월)	05/07(화)	05/08(수)	05/09(목)	05/10(금)
KOSPI	2,033.3	1,825.7	1,997.1	1,961.5	1,954.4	1,956.5	1,979.5	1,944.8
고객예탁금	15,249.8	17,680.2	18,014.3	18,923.8	18,068.4	18,213.6	18,614.3	18,969.1
(증감액)	1,996.5	3,611.7	334.1	567.9	-855.4	145.2	400.7	354.8
(회전율)	50.3	34.2	26.7	31.8	33.1	36.0	40.4	34.8
실질예탁금 증감	-3,502.6	3,775.5	-13,274.3	733.7	-943.2	300.3	462.1	490.1
신용잔고	59,709.0	44,763.0	39,124.0	4,621.9	4,638.4	4,665.3	4,707.1	4,741.5
미수금	1,778.0	1,877.0	1,241.0	176.0	143.3	162.2	141.0	147.2

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	05/06(월)	05/07(화)	05/08(수)	05/09(목)	05/10(금)
전체 주식형	91,094	-2,520	-378	-12	-117	-51	-53	-84
(ex. ETF)		-3,045	-454	-94	-79	-15	-52	-121
국내 주식형	67,044	-1,263	-215	12	-81	-36	-22	-56
(ex. ETF)		-1,796	-291	-70	-44	0	-21	-93
해외 주식형	24,050	-1,257	-164	-24	-36	-15	-31	-28
(ex. ETF)		-1,249	-164	-24	-36	-15	-31	-28
주식 혼합형	9,691	-223	20	9	-6	-4	15	-18
채권 혼합형	22,401	3,565	284	93	37	33	33	17
채권형	55,433	3,516	239	-115	511	-52	-397	158
MMF	66,936	3,026	1,726	818	550	-437	386	773

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	05/07(화)	05/08(수)	05/09(목)	05/10(금)	05/13(월)
한 국	-5,815	-658	1,243	-229	-247	129	-144	-79
대 만	3,306	1,802	1,788	257	538	270	199	-
인 도	12,397	1,063	412	202	194	-	-	-
인도네시아	2,602	591	-154	-31	18	-	-6	-51
태 국	-635	-78	-79	29	-19	-43	81	-
남아공	1,525	221	-47	-72	-4	-5	60	-
필리핀	1,400	111	44	-5	33	-1	12	-

자료: Bloomberg, 한국투자증권

◆ 주요 금리, 환율 및 원자재 가격

(단위: %, 원, 엔, p, 달러)

구 분	2012년	05/06(월)	05/07(화)	05/08(수)	05/09(목)	05/10(금)	05/13(월)
회사채 (AA-)	3.29	2.92	2.90	2.91	2.91	2.92	2.93
회사채 (BBB-)	8.80	8.54	8.52	8.53	8.53	8.54	8.56
국고채 (3년)	2.82	2.56	2.54	2.55	2.55	2.55	2.57
국고채 (5년)	2.97	2.62	2.61	2.62	2.62	2.64	2.66
국고채 (10년)	3.16	2.81	2.80	2.82	2.84	2.87	2.89
미 국채 (10년)	1.76	1.76	1.78	1.81	1.81	1.81	-
일 국채 (10년)	0.80	0.56	0.59	0.59	0.59	0.59	-
원/달러	1,070.60	1,094.50	1,091.40	1,086.50	1,091.00	1,106.05	1,111.70
원/엔	1,243.73	1,102.00	1,101.76	1,100.26	1,099.47	1,087.7	1,094.73
엔/달러	86.08	99.32	99.06	98.75	99.23	101.68	101.55
달러/유로	1.32	1.31	1.31	1.32	1.31	1.30	1.30
DDR3 1Gb (1333MHz)	0.67	1.05	1.05	1.05	1.05	1.05	-
DDR3 2Gb (1333MHz)	1.07	1.71	1.71	1.71	1.70	1.69	-
NAND Flash 16Gb (MLC)	1.89	2.98	2.98	2.98	2.98	2.97	-
CRB 지수	295.01	290.05	288.99	290.79	291.45	288.68	-
LME 지수	3,454.5	3,134.3	3,128.1	3,187.0	3,163.6	3,163.0	-
BDI	699	878	889	892	889	617	-
유가 (WTI, 달러/배럴)	91.82	96.16	95.62	96.62	96.39	96.04	-
금 (달러/온스)	1,663.40	1,468.00	1,448.80	1,473.70	1,468.90	1,436.60	-

자료: Bloomberg, KOSCOM, 한국투자증권

KOSPI200 선물 옵션 시장 동향

◆ 선물시장 지표

(단위: P, 계약)

	기초자산	최근월물	베이스스			거래량	미결제약정	
	KOSPI200	1306월물	이론	마감	평균			증감
5월 7일	253.84	255.10	0.72	1.26	1.02	234,934	113,336	-365
5월 8일	254.02	255.15	0.70	1.13	0.97	215,837	111,104	-2,232
5월 9일	257.53	258.80	0.66	1.27	1.15	293,708	115,488	4,384
5월 10일	252.72	252.80	0.63	0.08	0.33	203,088	113,680	-1,808
5월 13일	253.29	254.00	0.60	0.71	0.52	139,687	111,008	-2,672

◆ 지수선물시장 투자주체별 매매동향

(단위: 계약)

	외국인	개인	기관종합					
			증권	투신	은행	보험	기금	
5월 7일	86	415	-163	451	-235	3	-301	-83
5월 8일	-301	110	519	421	336	64	-196	-106
5월 9일	11,092	-4,813	-6,850	-5,372	-901	51	-469	-158
5월 10일	-12,906	4,390	8,608	7,506	366	25	691	18
5월 13일	5,774	-3,515	-1,476	-3,111	1,768	-37	-48	-48
누적포지션	-21,231	3,615	17,677	3,492	15,534	-280	-1,843	758

◆ 지수선물 프로그램 매매동향

(단위: 십억 원)

	프로그램 전체			비차익거래			차익거래			차익거래잔고	
	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수
5월 7일	693	731	38	671	652	-19	22	79	57	4,962	9,242
5월 8일	739	721	-18	716	681	-34	23	40	16	4,951	9,249
5월 9일	586	1,041	455	574	848	273	12	194	182	4,902	9,391
5월 10일	785	504	-281	749	494	-256	35	10	-25	4,924	9,381
5월 13일	552	556	4	530	546	16	22	11	-12		

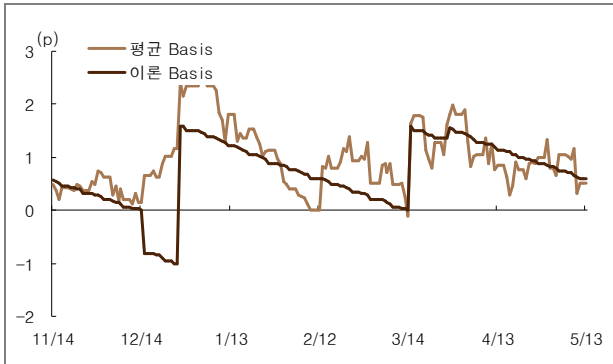
◆ 옵션시장 거래동향

(단위: 변동성(%)/가격(P))

콜옵션				행사가격	풋옵션			
변동성	미결제증감	거래량	현재가		현재가	거래량	미결제증감	변동성
13.12	3,094	110,229	0.65	265.00	11.50	55	-1	11.31
13.29	3,402	100,313	1.07	262.50	9.65	95	9	13.10
13.45	-62	93,744	1.67	260.00	7.80	312	-26	13.47
13.72	1,816	90,857	2.51	257.50	6.05	1,784	-10	13.39
14.03	1,833	19,406	3.60	255.00	4.60	4,283	244	13.57
14.08	967	8,889	4.85	252.50	3.55	10,595	235	14.28
14.53	587	2,982	6.45	250.00	2.63	31,719	1,287	14.65
15.20	220	656	8.30	247.50	1.92	75,418	260	15.06
15.85	18	132	10.30	245.00	1.38	69,365	1,016	15.48
14.94	28	98	12.15	242.50	0.98	70,164	1,372	15.91
16.22	122	139	14.50	240.00	0.70	70,344	2,462	16.43

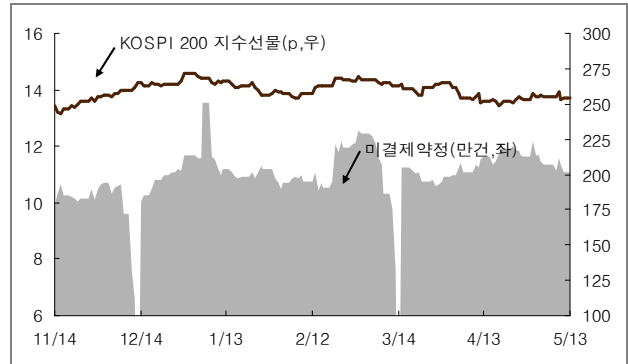
■ 주요 지표

이론 Basis & 평균 Basis



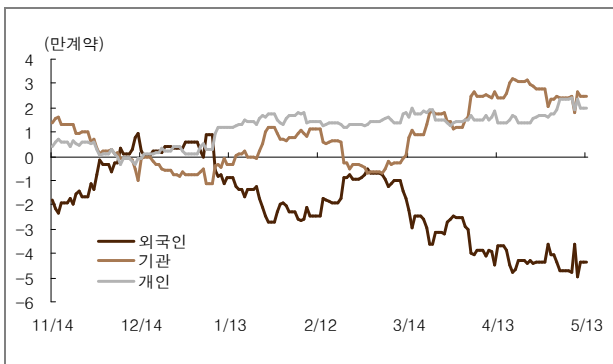
- 평균 Basis: 0.52 (전 거래일 대비 0.19 상승)
- 이론 Basis: 0.60

선물 가격 & 미결제 약정수량



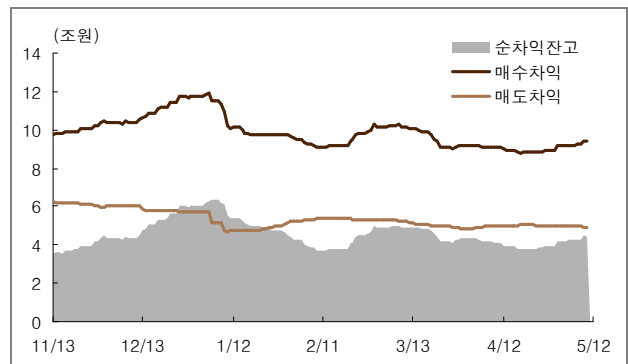
- 미결제약정: 전 거래일 대비 2,672 계약 감소한 111,008 계약
- 선물가격(254.00): 전 거래일 대비 1.20p 상승

투자주체별 누적 순매수



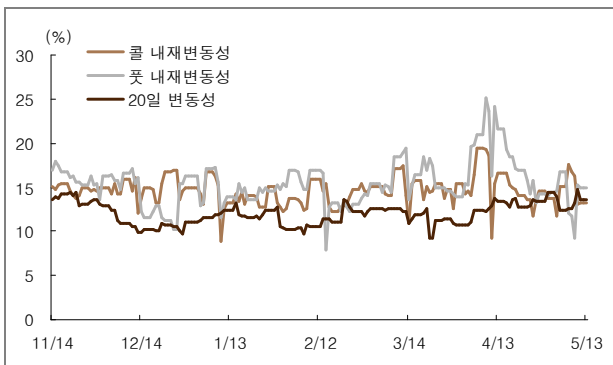
- 외국인: 5,774 계약 순매수
- 기관: 1,476 계약 순매도 / 개인: 3,515 계약 순매도

차익거래 잔고 추이



- 차익거래: 116 억원 순매도
- 비차익거래: 155 억원 순매수

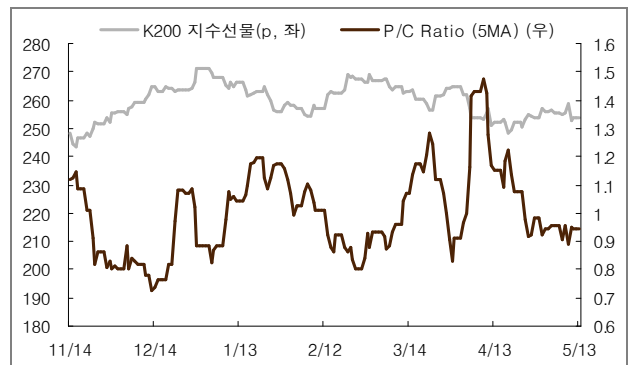
KOSPI200 옵션 변동성 추이



- 대표 내재 변동성: 콜 13.3% / 풋 15.0% 기록
- 20일 역사적 변동성: 13.51% 기록

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

Put/Call Ratio



- 금액 기준 P/C Ratio(5MA): 0.95 기록

한 눈에 보는 증시 일정

월	화	수	목	금
6	7	8	9	10
유럽> 4월 비제조업 PMI (47.0, 46.6, 46.6) 5월 섀넥스 투자자기대지수 (-15.6, -15.0, -17.3) 3월 유로권 소매판매 MoM (-0.1%, -0.2%, -0.3%) 3월 유로권 소매판매 YoY (-2.4%, n/a, -1.7%) 4월 독일 비제조업 PMI (49.6, 49.2, 49.2)	美> 5월 IBD/TIPP 경기낙관지수 (45.1, 47.5, 46.2)	韓> 3월 M2 SA (0.5%, n/a, 0.7%) 4월 은행가계대출(조 원) (462.5, n/a, 461.6) 美> 3월 소비자신용지수 (\$80억, \$160억, \$182억) MBA 주택융자 신청지수 (7.0%, n/a, 1.8%) 中> 4월 수출 YoY (14.7%, 10.0%, 9.2%) 4월 수입총액 YoY (16.8%, 13.0%, 14.1%)	韓> 금통위 기준금리 발표 (2.50%, 2.75%, 2.75%) 美> 신규 실업수당 청구건수 (32.3만, 33.2만, 32.4만) 실업보험연속수급신청자수 (300.5만, 301.8만, 301.9만) 中> 4월 소비자물가지수 YoY (2.4%, 2.3%, 2.1%) 4월 생산자물가지수 YoY (-2.6%, -2.3%, -1.9%)	韓> 4월 수출물가 MoM (0.6%, n/a, 0.3%) 4월 수입물가 MoM (0.1%, n/a, -0.8%) 유럽> 3월 독일 수입 SA MoM (0.8%, 1.5%, -3.9%) 3월 독일 수출 SA MoM (0.5%, 0.5%, -1.2%) 日> 3월 경상수지 YoY (4.3%, -5.0%, -47.0%)
13	14	15	16	17
美> 4월 소매판매액 지수 (n/a, -0.3%, -0.4%) 4월 기업재고 (n/a, 0.3%, 0.1%) 中> 4월 산업생산 YoY (9.3%, 9.4%, 8.9%) 4월 소매판매 YoY (12.8%, 12.8%, 12.6%)	美> 4월 NFIB 소기업 낙관지수 (n/a, 90.5, 89.5) 유럽> 3월 유로권 산업생산 wda YoY (n/a, -2.0%, -3.1%) 실적발표> 韓 삼성화재, 한화	韓> 4월 생산자물가지수 YoY (n/a, n/a, -2.4%) 美> MBA 주택융자 신청지수 (n/a, n/a, 7.0%) 4월 생산자물가지수 YoY (n/a, 0.8%, 1.1%) 4월 산업생산 (n/a, -0.1%, 0.4%) 5월 NAHB 주택시장지수 (n/a, 43, 42) 유럽> 1분기 유로권 GDP SA QoQ (n/a, -0.1%, -0.6%) 1분기 유로권 GDP SA YoY (n/a, -0.9%, -0.9%) 日> 4월 소비자자기대지수 (n/a, 45.5, 44.8) 실적발표> 韓 한국가스공사, 현대해상, LG	美> 신규 실업수당 청구건수 (n/a, 33.0만, 32.3만) 실업보험연속수급신청자수 (n/a, 300.3만, 300.5만) 4월 소비자물가지수 YoY (n/a, 1.3%, 1.5%) 4월 건축허가 MoM (n/a, 3.7%, -3.4%) 유럽> 4월 유로권 CPI MoM (n/a, -0.1%, 1.2%) 3월 유로권 무역수지 SA (n/a, €115억, €120억) 日> 1분기 GDP QoQ (n/a, 0.7%, 0.0%) 3월 산업생산 MoM (n/a, n/a, 0.2%) 실적발표> 韓 서울반도체, 삼성생명	美> 4월 경기선행지수 (n/a, 0.2%, -0.1%) 유럽> 4월 EU27 신규 차량등록 (n/a, n/a, -10.2%)
20	21	22	23	24
美> 4월 시카고 연방 국가활동 지수 日> 3월 동행지수 CI 3월 선행지수 CI 실적발표> 韓 동부화재		美> MBA 주택융자 신청지수 4월 기준주택매매 MoM FOMC 의사록 공개 유럽> 3월 유로권 경상수지 SA 日> 4월 무역수지-수출총액 YoY 4월 무역수지-수입총액 YoY 일본은행 정책금리 실적발표> 韓 한화생명	美> 신규 실업수당 청구건수 실업보험연속수급신청자수 3월 주택가격지수 유럽> 5월 PMI 제조업 5월 PMI 서비스 5월 PMI Composite 5월 유로권 소비자자기대지수 中> 5월 HSBC 플래시 제조업 PMI 실적발표> 韓 메리츠화재	美> 4월 내구재 주문 실적발표> 韓 LIG손해보험

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)

