Research Center

한국투자증권

투자전략 Daily

2013년 5월 2일

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**
  5월 전략: 고도를 기다리며
- **이머징마켓 동향**
  해외변수 개선, 저가매수 유입으로 H지수 강세
- **전일 시장 동향과 특징주**
- **KIS 투자유망종목**
  단기 유망종목: 한국타이어 외 5종목
  중장기 유망종목: 삼성전자 외 5종목
- **기업분석**
  에스맥, 이녹스, 신한지주, GS홈쇼핑, 현대건설, 현대백화점, 현대홈쇼핑
- **국내외 자금동향 및 대차거래**
- **선물 옵션 시장 동향**
- **증시 캘린더**

true friend

주요 증시 지표 및 주체별 거래 동향

◈ 주요 증시 지표

	구 분		04/23(화)	04/24(수)	04/25(목)	04/26(금)	04/29(월)	04/30(화)
유가증권	종합주가지수		1,918.63	1,935.31	1,951.60	1,944.56	1,940.70	1,963.95
	등락폭		−7.68	16.68	16.29	−7.04	−3.86	23.25
	등락종목	상승(상한)	480(1)	630(8)	441(2)	428(4)	376(6)	505(4)
		하락(하한)	318(0)	195(0)	374(0)	369(0)	428(3)	290(4)
	ADR		92.83	98.03	98.55	96.30	97.67	102.81
	이격도	10 일	99.78	100.65	101.49	101.02	100.71	101.70
		20 일	98.62	99.62	100.57	100.36	100.31	101.57
	투자심리		60	60	60	60	60	60
	거래량	(백만 주)	260	341	335	274	262	398
	거래대금	(십억 원)	3,530	4,433	4,598	4,068	3,648	4,975
코스닥	코스닥지수		554.37	563.81	559.40	565.35	568.36	563.87
	등락폭		7.27	9.44	−4.41	5.95	3.01	−4.49
	등락종목	상승(상한)	480(11)	630(13)	441(12)	546(9)	526(10)	399(9)
		하락(하한)	318(1)	195(1)	374(7)	352(0)	390(1)	522(4)
	ADR		94.95	100.23	97.98	98.55	100.61	102.21
	이격도	10 일	100.94	102.12	101.05	101.79	102.07	101.17
		20 일	101.05	102.63	101.76	102.75	103.16	102.24
	투자심리		60	60	60	60	60	60
	거래량	(백만 주)	451	475	547	477	427	484
	거래대금	(십억 원)	2,509	2,717	2,958	2,532	2,429	2,704

◈ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

	구 분	개 인	외국인	기관계	(금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(연기금 등)	기 타
유가증권	매수	2,125.7	1,397.9	1,309.3	238.8	280.8	366.8	74.3	49.0	299.559	39.4
	매도	2,482.5	1,373.7	959.9	229.7	143.9	262.9	51.4	28.2	243.7	56.4
	순매수	**−356.8**	**24.3**	**349.5**	**9.1**	**136.9**	**103.9**	**23.0**	**20.8**	**55.8**	**−17.0**
	04 월 누계	**856.8**	**−2,976.6**	**2,149.0**	**655.8**	**153.4**	**343.1**	**190.2**	**64.2**	**742.3**	**−29.2**
	13 년 누계	1,072.4	−5,762.8	5,049.3	1,791.1	628.5	−1,462.2	150.6	87.7	3,853.6	−359.0
코스닥	매수	2,425.7	113.0	131.3	24.9	15.0	48.9	5.9	5.2	31.4	20.5
	매도	2,324.5	119.2	205.6	40.4	27.9	49.5	17.1	7.6	63.1	41.3
	순매수	**101.2**	**−6.2**	**−74.2**	**−15.5**	**−12.9**	**−0.6**	**−11.2**	**−2.5**	**−31.7**	**−20.8**
	04 월 누계	**−462.4**	**61.0**	**486.6**	**5.2**	**21.5**	**247.6**	**−39.1**	**−17.6**	**268.9**	**−85.1**
	13 년 누계	−1,486.1	718.9	1,096.0	79.1	53.4	385.5	−67.8	−11.6	668.2	−328.9

노근환(khnoh@truefriend.com) ☎ 02-3276-6226
박소연(sypark@truefriend.com) ☎ 02-3276-6176

5월 전략: 고도를 기다리며

5월 월간 밴드	1,900-2,020pt
2013연간밴드	1,800-2,250pt
12MF PER	9.03배
12MF PBR	1.02배
Yield Gap	8.6%P

▶ 5월 KOSPI 예상 밴드 : 1,900~2,020pt (12MF PER 8.7~9.3배, 12MF PBR 0.99~1.05배)
▶ 본격적인 접근은 7월 이후: 반등의 트리거는 선진국의 재정 긴축 완화
▶ 5월 포트폴리오 전략: 업종은 중립, 종목은 실적 호전주 위주로

■ 5월 KOSPI 예상 밴드 : 1,900~2,020pt (12MF PER 8.7~9.3배, 12MF PBR 0.99~1.05배)

5월 주식시장에 FOMC, ECB의 통화완화 기대감이 빠르게 확산되고 있다. 미국의 시퀘스터와 유럽의 재정긴축은 정치적 이해 관계가 복잡해 당장 돌파구를 찾기가 쉽지 않다. 그러나 통화를 완화하면 시간은 벌 수 있다고 기대하는 것이다.

그러나 이미 돈은 풀릴 대로 많이 풀렸다. 진짜 문제는 풀린 돈이 돌지 않는다는 것이다. FRB의 비둘기적 발언과 ECB의 금리인하로 시장이 단기적으로 고양될 수 있으나, 그 강도와 기간은 예전보다 짧고 약할 것이다. 통화정책으로 사람들의 기대를 통제하는 것이 어려워졌기 때문이다. 대표적인 사례가 선진국 물가연동국채(TIPS) 약세 현상이다. 예전엔 통화 완화 기대감이 높아지면, 채권시장의 기대 인플레이션이 함께 올라갔다. 통화 정책이 완화되면 경기가 좋아질 것이라고 생각했기 때문이었다. 그러나 최근 기대 인플레이션은 미국과 유럽 모두 하락하였다. 정책을 믿지 못한다는 뜻이다.

그래서 우리는 고도를 기다린다. 본격 반등의 트리거는 선진국의 재정 긴축 완화다. 선진국의 유효 수요 약화로 신흥국 경기가 위축되는 악순환이 중단되어야 한다. 이탈리아, 스페인의 재정 긴축 완화 목소리가 높아지는 것은 고무적이나 독일의 근본적 입장이 바뀐 것은 아니다. 대북 관련 불확실성도 환율은 안정됐지만 CRS 금리 하락세가 지속되는 등 잠복 상태다.

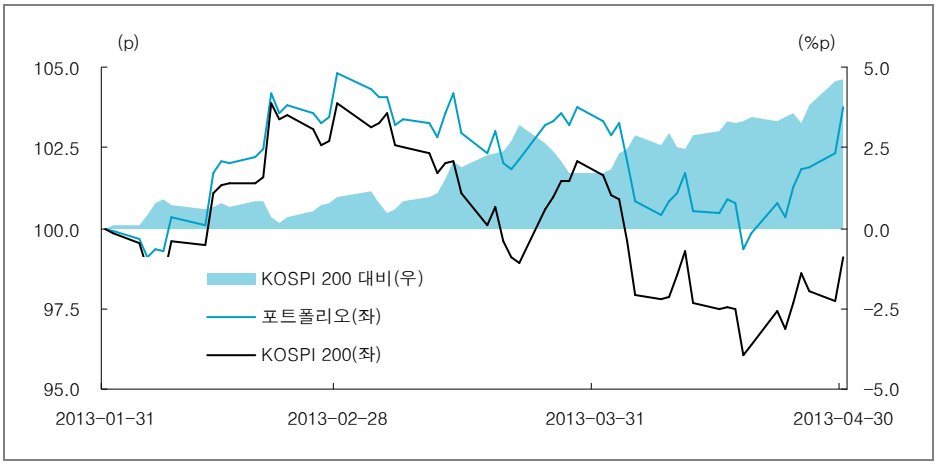
본격적인 접근은 7월 이후라고 본다. Vanguard 매도 물량이 6월 말 종료되고, 7월 일본 참의원 선거 후 엔화 약세 압력도 완화될 것이다. 또한 중국 제조업 PMI는 통상 7~8월에 좋다. 선진국 연말 수요로 중국 제조업 경기가 계절적으로 호전되는 시기이기 때문이다. 독일 총선이 가까워질수록 기민당(CDU)과 사민당(SPD)의 지지율 격차 축소도 관심 대상이다. 긴축 완화 기대를 높이는 이슈이기 때문이다.

5월 KOSPI 예상밴드는 1,900~2,020pt이다. 12MF PER 8.7~9.3배 수준이며 12MF PBR로는 0.99~1.05배다. 시간은 걸리겠지만 하반기 장을 모색하는 기간을 기대하고 있다.

■ 5월 포트폴리오 전략: 실적 호전주 중심의 투자

4월 KOSPI는 3월말 대비 2.0% 하락했다. 업종별로는 내구소비재, 통신, 미디어, IT 업종의 주가가 올랐고, 에너지, 소재, 산업재(운송, 건설), 자동차 업종의 주가가 내렸다. 지난 달 전략에서 우리는 화학 업종의 반등을 조심스럽게 점쳤지만 결과적으로 틀렸다. 그럼에도 불구하고 제시했던 포트폴리오의 수익률은 0.01%로 KOSPI 200 수익률을 292bp나 상회했다. 성과가 좋았던 이유는 1) 화학 업종 비중 확대에도 불구하고 전체적인 소재, 산업재 비중은 중립에 가까웠고, 2) 업종 내 기업 선정이 대체적으로 좋았고, 3) 스카이라이프 등 일부 종목의 높은 수익률이 성과에 기여했기 때문이다. 2월부터 우리가 제시한 모델포트폴리오는 3달 연속 벤치마크를 상회하고 있다.

[그림] 모델 포트폴리오의 누적 성과



자료: 한국투자증권

5월 포트폴리오에서 우리가 제시하는 섹터 전략은 비중 중립이다. 소비재, 의료, IT, 자동차, 통신서비스, 유틸리티 업종을 좋게 보는 우리의 장기 뷰는 변하지 않았지만, 미디어, 음식료, 의료의 일부 종목은 너무 올라서 밸류에이션 부담이 있기 때문이다. 장기적으로 부정적인 뷰를 유지하고 있는 소재, 산업재 업종은 단기 반등의 가능성을 열어 두고 있어서 전체적으로는 업종 중립에 가까운 포트폴리오 구성을 권고한다.

종목 선정에서는 실적 호전과 밸류에이션을 최우선적으로 고려할 것을 권한다. 2000년대 중반 이후 한국 시장에서 가장 효과적이었던 종목 선택 기준은 이익추정치 모멘텀이었고, 경험적으로 컨센서스를 상회하는 실적을 낸 기업은 뒤이어 추정치가 상향되면서 주가가 오르는 경우가 많았다. 업종 내에서는 실적의 가시성이 높지 않는 한 고PER 주식보다는 밸류에이션이 낮은 종목을 선정하는 것이 좋아 보인다.

■ 5월 포트폴리오 편입 종목(밑줄은 신규 편입)

SK이노베이션, LG화학, 현대제철, 대림산업, LG하우시스, 삼성중공업, SK, 기아차, 현대차, 현대모비스, 롯데쇼핑, 베이직하우스, 농심, KT&G, 유한양행, KB금융, 삼성화재, 삼성증권, NHN, LG전자, 삼성전기, SK하이닉스, 삼성전자, SK텔레콤, 한국가스공사

제외: 두산중공업, 금호석유, 삼성물산, 현대위아, 넥센타이어, 스카이라이프, 오리온, LG생활건강, 아모텍

* 상기 보고서는 2013년 5월 2일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다. 자세한 내용은 5월 2일자로 발간된 *<5월 전략: 고도를 기다리며>*을 참조하시기 바랍니다.

이머징마켓팀 ☎ 02-3276-6233

해외변수 개선, 저가매수 유입으로 H지수 강세

▶ 상해증시는 노동절 연휴로 5월 1일까지 휴장
▶ 노동절 연휴 앞두고 H지수 직전일 하락분에 대한 저가매수로 강세
▶ 미국 경제지표 호조, 이탈리아 정세 안정 등 뉴스가 증시에 호재로 작용

■ 중국 시장

노동절 연휴로 5월 1일까지 휴장

■ 홍콩 시장

H지수 1.2% 반등.
은행, 보험, 자본재, 자원 등 대부분 업종 강세

홍콩H지수는 노동절 휴장을 앞두고 하루만에 1.2% 반등했다. 직전일 해외증시가 상승한 가운데 H지수도 강세로 출발하여 직전일 하락분에 대한 저가매수세가 이어지면서 장중 강세를 이끌었다. 중국철건, 신화보험, 광저우 자동차의 강세가 뚜렷했다. 대외적으로 미국 경제지표 개선 및 이탈리아 정세 안정 등 뉴스가 호재로 작용했다. 또한 연속 5년간 마이너스 성장을 기록하던 차이나텔레콤이 1분기 순이익 10% 증가로 2.3% 상승했다. 업종별로 은행, 보험, 자본재, 자원 등 대부분 업종이 강세를 보인 반면 칭다오맥주, BYD 등 소비 관련 주가 약세를 보였다.

◈ 주요 이머징마켓 주가지수 추이 (단위: p, %)

구 분	4/30(화)	전일 대비(%)	5 거래일 전 대비(%)	1 개월 전 대비(%)	연초 대비(%)
중국 상해종합	2,177.91	-0.97	-2.97	-2.62	-4.02
홍콩 H	10,917.97	1.23	4.73	0.20	-4.53
인도 SENSEX	19,446.10	0.30	1.44	3.24	0.10
러시아 RTS	1,385.29	-0.16	3.85	-5.12	-9.28
브라질 보베스파	54,887.25	1.17	1.09	-2.60	-9.95
베트남 VN	474.51	-0.44	0.27	-3.37	14.69
MSCI 이머징마켓	1,027.42	0.49	1.74	-0.72	-2.63

주: 30일 오후 5시 55분 기준

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

시장 동향과 특징주

미국과 유럽발 훈풍에 힘입어 코스피 1,960P선 회복, 반면 코스닥은 차익실현 매물 출회로 사흘 만에 하락

- 미국증시는 소비와 주택 관련 지표 호조 및 이탈리아 정국 안정 기대감에 큰 폭으로 상승, S&P500 지수가 사상 최고치를 경신하며 마감. 미국과 유럽 증시 강세에 힘입어 상승세로 출발한 코스피는 이탈리아 정국의 안정 기대감이 호재로 작용, 삼성전자를 비롯한 대형주들이 동반 강세를 보임에 따라 1,960P선 안착. 반면, 전일 코스피 대비 상대적 강세를 보인 코스닥은 장 초반 570P선까지 상승하기도 했으나, 기관과 외국인의 차익실현 매물 출회로 하락반전하며 사흘 만에 하락 마감
- 종목별 움직임을 살펴보면, '갤럭시S4' 출시가 본격화된 가운데 글로벌 스마트폰 시장 점유율 확대에 따른 2분기 실적 개선 기대감에 삼성전자가 사흘 만에 상승한 가운데 초굴국 광섬유를 개발해 양산을 시작했다는 소식에 대한전선이 급등세를 나타냄. 개성공단 철수 등 남북간의 긴장감이 지속되는 가운데 정부가 북한과의 회담 제의가 여전히 유효하다고 밝힘에 따라 투자심리가 회복되며 대북 관련 종목들의 강세가 돋보였으며, 중국의 노동절을 맞아 중국인 방문객 증가가 예상되는 가운데 신종 AI 공포감이 확산되며 관련 종목들의 강세가 이어짐. 반면, 경영진의 횡령과 관련해 검찰의 압수수색 사실이 알려진 홈캐스트가 하한가를 기록했으며, 최대주주인 넥슨의 지분 매각 소식에 JCE가 급락세를 보임

종목/이슈	내 용
삼성전자(005930) ▶1,520,000(+2.63%)	**글로벌 스마트폰 시장 점유율 확대 기대감에 상승** - 최근 갤럭시S4의 부정적인 시각 등으로 외국인의 매도세가 지속되며 약세 흐름이 지속됐으나, 2분기 글로벌 스마트폰 시장 점유율 확대 기대감에 상승 - '갤럭시S4'가 전 세계에 본격 출시된 가운데 경쟁사인 애플의 경쟁력 악화 등으로 2분기 영업이익이 사상 최대치인 10조원대를 달성할 것으로 추정
대한전선(001440) ▶2,580(+7.50%)	**초굴곡 광섬유 개발 양산 소식에 급등세** - 굴곡반경 5mm이하에서도 광전송 특성을 만족하는 초굴곡 특성 광섬유(U-BIF)를 개발해 양산을 시작했다는 소식에 급등세 - 초굴국 광섬유는 가정이나 건물 내의 굴곡이 심한 장소에 다양하고 광범위하게 활용할 수 있으며, 국제규격보다 우월해 향후 매출 증가 기대
대북 관련주	**정부의 남북간 회담 제의 유효 발표에 강세** - 남북간 긴장감이 지속되는 가운데 금일 한-미 연합 독수리 훈련이 종료됨. 북한의 도발 가능성이 여전한 가운데 정부가 남북간 회담 제의는 여전히 유효하다고 밝힘에 따라 강세 - 에머슨퍼시픽(025980, +9.95%), 제룡전기(033100, +9.28%), 이화전기(024810, +8.33%), 에머슨퍼시픽(025980, +3.80%), 광명전기(017040, +3.06%) 등 강세

52주 신고가

종목	내 용
남양유업(003920) ▶1,165,000(+6.01%)	- 현제 국내 커피믹스시장 2위를 기록중으로 시장 점유율 확대 기대감에 신고가 경신. 최근 인스턴트 커피 시장이 성장세를 보이는 가운데 하반기 생산라인 증설에 따른 판매량 증가 기대
삼목강업(158380) ▶3,955(상한가)	- 자동차 서스펜션 스프링 제조기업으로 코스닥 신규 상장 첫날 상한가. 매출의 80%가 현대차그룹 관계사로부터 발생, 제2공장 준공으로 생산능력이 강화될 것으로 기대
실리콘화일(082930) ▶8,640(+8.14%)	- 고화소 이미지센서 제품 매출이 1,000억원을 돌파한 가운데 중국향 매출 확대에 따른 실적 개선 기대감에 신고가 경신

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

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

단기 유망종목: 한국타이어 외 5개 종목

– 신규 편입 종목

한국타이어 (161390)

- 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

(원, 십억원, 배)	매출액	영업이익	순이익	EPS	PER
2012. 12A	7,029	913	612	4,944	9.5
2013. 12F	7,421	1,040	764	6,169	7.8

– 편입 제외 종목: 에스엘(기간경과로 제외 +8.9%)

(단위: 원, %)

종 목 (코 드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	투자 포인트
비에이치 (090460)	13,950 (–0.7)	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)	90,000 (+3.7)	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)	29,900 (+4.5)	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)	29,350 (+6.1)	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)	54,800 (–0.4)	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

■ 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: 삼성전자 외 5개 종목

- 신규 편입 종목

삼성전자 (005930)

- 스마트폰 판매 호조로 계절적 수요 약세에도 불구 1분기 어닝 서프라이즈 시현
- 갤럭시S4 출시로 2분기 이후에도 실적 개선 모멘텀 지속 전망
- 안정적인 사업 포트폴리오와 글로벌 시장 지배력 강화를 감안할 때 펀더멘탈 대비 저평가 해소 예상

(원, 십억원, 배)	매출액	영업이익	순이익	EPS	PER
2012. 12F	201,104	29,049	21,499	154,020	9.9
2013. 12F	235,178	42,197	31,496	202,968	7.5

- 편입 제외 종목: 농심(차익실현으로 제외 +23.3%)

(단위: 원, %, 십억 원, 배)

편입종목 (코드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	2013년 추정실적				
			매출액	영업이익	순이익	EPS	PER
대교우B (019685)	4,100 (+2.0)	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)	210,000 (+12.9)	186,000 (3/21)	918	64	130	12,330	17.0
			- 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)	88,100 (+13.5)	77,600 (2/26)	53,357	1,562	1,116	6,197	14.2
			- 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)	150,000 (-12.0)	170,500 (2/06)	67,991	2,326	1,731	18,578	8.1
			- 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)	22,400 (+22.4)	18,300 (1/21)	578	58	49	2,156	10.4
			- 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

양정훈(matthew.yang@truefriend.com) ☎ 02-3276-6174

에스맥(097780)

매수(유지)
목표가: 24,000원(유지)
종가(4/29): 16,050원

삼성전자 태블릿 PC 성장에 초점을 맞추어야 할 때

■ What’ s new : 1분기 실적은 기존 추정치를 상회하는 호실적

에스맥의 1분기 실적은 매출액 1,453억원(+0.2% QoQ, +22.3% YoY), 영업이익 73억원 (+15.8% QoQ, -34.4% YoY)로 우리 추정치와 시장 컨센서스를 상회하였다. 1분기 영업이익률은 전 분기 대비 0.7%p 개선되었는데, 1) 삼성전자 태블릿 PC용 터치패널 생산 수율이 소폭 개선되었고, 2) 터치패널의 핵심소재인 ITO 센서 내재화 비율이 3월말 기준 60%대로 전 분기 40% 대비 크게 개선되어 원재료비가 절감되었기 때문이다.

■ Positives : 태블릿 PC용 터치패널 단가 인하 압력은 1분기를 정점으로 완화

중대형 터치패널에 대한 단가 인하 압력은 1분기를 정점으로 완화되고 있는 것으로 추정된다. 이미 멎멎 터치패널 업체는 BEP 수준의 영업이익률을 기록하고 있어 추가적인 단가인하에 대한 여지는 예전보다 약해진 상황이다. 에스맥의 중대형 터치패널 매출액은 2013년 3,250억원으로 전년 대비 179.3% 증가할 전망이다. 1) 삼성전자의 태블릿 PC 출하량이 1분기 1,000만대로 이미 2012년 기준 1,660만대의 60% 수준이며, 2) 동사의 높은 양산성과 원가 경쟁력으로 삼성전자 내 M/S를 확대하고 있기 때문이다.

■ Negatives : 중소형 터치패널 시장 경쟁 심화

삼성전자 스마트폰 출하량이 12.9% QoQ 증가한 반면 에스맥의 중소형 터치패널 매출액은 전 분기 대비 3.6% 감소한 838억원에 머물렀다. 중소형 터치패널 시장 내 경쟁 심화가 주요 요인이다. G1F 등 신규 터치패널 기술을 사용하는 업체가 진입하면서 동사의 점유율이 하락하였다. 에스맥의 중소형 터치패널 매출액은 2013년 기준 3,530억원으로 전년 대비 0.4% 증가한 수준에 머물 전망이다.

■ 결론 : 투자의견 ‘매수’, 목표주가 24,000원 유지

투자의견 ‘매수’, 목표주가 24,000원을 유지한다. 2013년 EPS에 기존 목표 PER 11배을 적용하여 산출하였다. 1) 2013년 삼성전자 태블릿 PC 출하량의 급격한 증가(+195%), 2) 견조한 수요 증가에 비해 중대형 터치패널의 공급 증가 제한, 3) 핵심부품인 ITO센서 내재화 비율 상승에 따른 동사의 강화된 원가 경쟁력이 투자 포인트이다. 현재 주가는 2013년 기준 8.0배로 주요 터치패널 업체의 평균 10.2배 대비 매력적인 수준이다.

	1Q13P				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	144	145	1%	132	0.2%	22.3%	694	593
영업이익	7	7	9%	6	15.8%	-34.4%	44	37
영업이익률(%)	*4.7%*	*5.0%*		*4.9%*			*6.4%*	*6.3%*
세전이익	7	8	16%	7	74.0%	-29.4%	45	379
순이익	5	6	19%	6	46.8%	-28.7%	34	31

*상기 보고서는 2013년 4월 29일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

양정훈(matthew.yang@truefriend.com) ☎ 02-3276-6174

이녹스(088390)

매수(유지)
목표가: 36,000원(유지)
종가(4/29): 31,550원

예상에 부합하는 견조한 실적

■ What’s new : 기존 기대치에 부합하는 실적

이녹스의 1분기 실적은 매출액 400억원(+8.8% QoQ, +24.7% YoY), 영업이익 63억원+65.7% QoQ, +25.8% YoY)로 우리 추정치와 시장 컨센서스를 충족하였다. 1분기 영업이익률은 전 분기 대비 4.7%p 개선되었는데, 1) 기존 FPCB 소재 매출액이 13.1% QoQ 증가하여 가동률이 개선되었고, 2) SmartFLEX 사업군 내 적자를 기록하던 제품의 매출 발생으로 고정비 부담이 감소하였고, 3) 엔화 약세 지속으로 원재료비의 45%를 일본업체에서 구매하는 동사가 수혜를 입은 것이 주요 요인으로 파악된다.

■ Positives : 기존 FPCB 소재 사업군의 선전

이녹스의 1분기 FPCB 소재 매출액은 전 분기 대비 13.1% 성장한 327억원을 기록하였다. 최근 삼성전자 내 FPCB 공급 업체 간의 경쟁 심화에도 불구하고, 동사가 견조한 실적을 기록한 배경은 FPCB 소재 시장이 크게 과점화되어 있어 단가 인하 압력에서 상대적으로 양호하기 때문이다. 또한, LG전자 스마트폰용 FPCB를 공급하는 비에이치와 뉴프렉스의 소재 주문량이 늘어난 것도 주목할 필요가 있다. LG전자의 스마트폰 사업이 1분기 턴어라운드에 성공하면서 관련 공급 체인에 대한 관심이 높아지고 있는데, 이녹스 역시 관련 수혜가 예상된다. FPCB 소재 사업군 연간 매출액은 1,508억원으로 전년 대비 29.1% 상승할 전망이다.

■ Negatives : 예상보다 더딘 신규 제품 군의 매출 증가

우리는 이녹스 1분기 프리뷰에서 신규 제품군 (디지타이저 소재, EMI 차폐필름 등) 매출액이 55억원에 달할 것으로 예상하였으나, 실제 1분기 실적은 그보다 낮은 19억원에 머물렀다. 1) EMI 차폐필름의 낮은 생산 수율로 인한 공급량 감소, 2) 디지타이저 소재 공급이 예상보다 지연된 것이 주요 요인이다. 하지만 2분기부터는 신규 제품군 매출액이 55억원으로 전 분기 대비 195% 증가할 것으로 전망하는데, 1) EMI 차폐필름의 생산 수율이 4월부터 크게 회복되었고, 2) Two-layer FCCL이 삼성전자 전략 스마트폰용으로 공급이 시작되었기 때문이다.

■ 결론 : 투자의견 ‘매수’, 목표주가 36,000원 유지

이녹스에 대한 투자의견 ‘매수’, 목표주가 36,000원을 유지한다. 목표주가는 2013F EPS에 목표 PER 12배(글로벌 FPCB 소재 업체 평균)를 적용해 산출했다. 투자포인트는 1) 신제품 디지타이저 및 FCCL의 본격적인 매출 발생으로 인한 신규 사업부(SmartFlex)의 흑자 전환, 2) 전방산업인 FPCB 사이클 대비 동사의 안정적인 이익 창출능력, 3) 원재료비 내 높은 엔화 exposure로 인한 영업이익률 개선 등이다. 2013년 EPS는 전년 대비 113% 증가해 소재 업체로서는 매우 높은 성장률을 기록할 전망이다.

	1Q13P				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	42	40	-5%	41	8.8%	24.7%	204	212
영업이익	7	6	-10%	6	65.7%	25.8%	34	36
영업이익률(%)	*16.1%*	*15.8%*					*16.9%*	*17.1%*
세전이익	6	6	6%	6	211.4%	36.1%	34	33
순이익	5	5	3%	5	127.4%	31.7%	28	27

*상기 보고서는 2013년 4월 29일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

이고은(joanne.lee@truefriend.com) ☎ 02-3276-5956

신한지주(055550)

매수(유지)
목표가: 51,000원(유지)
종가(4/29): 38,250원

신한답지 않은 특이요인들이 많았다

■ What's new: 1분기 순이익 4천8백억원은 컨센서스 하회, 그러나 당사 추정치 부합

신한지주의 1분기 순이익 4천8백억(54.8% QoQ, -41.7% YoY)은 시장 기대치를 소폭 하회했다. 그러나 우리의 추정치 대비 7% 하회에 그쳤다. 대출성장은 0.6%로 부진했고 NIM은 7bp QoQ 하락했는데 이는 은행업종 평균 수준이다. 이번 분기의 특이요인은 집단대출 연체 장기화와 썬스타 법정관리신청, STX 조선해양 자율협약에 따른 추가 충당금이 1천3백억원에 달했다는 점이다. 다행히 SK하이닉스와 Visa 카드 지분 매각이익 750억원이 이를 일부 상쇄시킬 수 있었다.

■ Positives: 우려했던 가맹점 수수료 인하 효과는 크지 않았다

2012년 4월 신용카드 가맹점 수수료 체계 개편 발표 이후 신한지주는 카드 수익성 악화에 대한 우려로 KOSPI 수익률을 10.7% 하회했었다. 새로운 체계는 2013년초부터 적용되었는데 우려와는 달리 1분기 신한카드의 가맹점 수수료 수익은 4천4백60억원으로 견조한 수준을 유지한 것으로 나왔다. 새로운 체계 적용 전인 2012년 1분기 가맹점 수수료 수익 4천5백억원과 거의 차이가 없다. 이는 중소가맹점 등에 대해 수수료율을 낮춘 대신 대형 가맹점에 대한 수수율은 올렸기 때문으로 판단한다.

■ Negatives: 건전성 우려가 시작되는 시기

신한지주의 총 연체율은 아직 양호한 수준이지만 카드부문의 신규 연체율과 실질 연체율은 2010년 4분기 이후로 꾸준히 증가하고 있다. 신한카드의 대손충당금 전입비용을 줄여주던 상각채권 추심이익은 감소하고 있어 대손비용 증가 우려가 커질 수 있다는 판단이다. 1분기 동사의 대손충당금 전입비용은 3천9백억원으로 19.0% QoQ, 30.4% YoY 급증했다. 이는 앞서 언급한 일회성 충당금 전입비용 1천3백억원 때문이다. 하지만 이 중 식사지구 집단대출 장기 연체에 따른 충당금 720억원을 제외한 나머지 600억원은 STX조선해양을 포함한 조선업종 추가 충당금과 법정관리 신청한 업체에 대한 충당금이므로 앞으로 유사한 사례가 반복될 가능성이 있다.

■ 결론: 2분기도 1분기와 유사한 수준의 실적 전망

2012년 2분기 정기신용위험평가결과 추가 충당금 규모가 860억원이었다. 현 시점에서 2분기 추가 충당금 규모를 추정하기는 어렵지만 전년도와 비슷한 규모라고 가정한다면 1분기 일회성 요인의 합계가 총 세전 780억원이므로 2분기 실적도 1분기와 유사한 수준으로 가늠해볼 수 있다. 투자의견 매수와 목표주가 51,000원을 유지한다.

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q13P				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
순이자이익	1,655	1,607	(2.9)		(5.0)	(8.9)	6,588	
총전영업이익	1,066	1,061	(0.4)		23.5	(26.3)	4,083	
금융자산 손상차손	377	394	4.5		19.0	30.4	1,375	
세전이익	689	682	(1.1)		45.5	(40.6)	2,708	
지배주주 지분 순이익	516	481	(6.7)	546	54.8	(41.7)	2,027	2,164

*상기 보고서는 2013년 4월 29일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

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

GS홈쇼핑(028150)

매수(유지)
목표가: 275,000원(상향)
종가(4/29): 235,200원

질적인 개선 진행 중

■ 매수의견 유지, 목표주가 275,000원으로 상향

GS홈쇼핑에 대한 투자의견 매수를 유지하며, 목표주가를 기존 210,000원에서 275,000원으로 31% 상향한다. 2013F, 2014F 순이익 추정치를 각각 4.0%, 7.7% 상향했으며, 목표PER을 기존 10.3배에서 12.1배로 변경했기 때문이다. 목표PER을 변경한 이유는 GS홈쇼핑의 수익성이 크게 개선되고 있기 때문이다. 2013년 1분기 매출총이익률은 29.2%를 기록하며 전년동기대비 1.4%P 높아졌으며, 영업이익은 376억원을 기록하며 전년동기대비 33% 늘어났다. 3%에 불과한 취급고 증가에도 불구하고 높은 수익성 개선이 나타나고 있으며, 추세는 하반기까지 지속될 것으로 예상된다.

■ 취급고의 질적인 개선 진행 중

1분기 GS홈쇼핑의 취급고는 전년동기대비 3% 늘어난 7,747억원을 기록했다. 전년동기 높은 base 영향도 있지만, 기대보다는 약한 외형성장이다. 그런데, 부문별 취급고를 살펴보면 기대 이상의 성과가 나타나고 있음을 알 수 있다. TV쇼핑 부문은 전년동기대비 12.3% 늘어난 4,740억원을 기록했으며, 모바일쇼핑은 전년동기 46억원에서 올해 1분기 337억원으로 크게 늘어났다. 반면 인터넷쇼핑은 전년동기대비 21% 줄어든 2,157억원을 기록했다. 인터넷쇼핑은 낮은 매출총이익률로 인해 영업이익 기여도가 낮은 부문이었는데, 이를 모바일쇼핑이 대체하고 있다. 전체 취급고증가율은 낮았지만, 고마진 부문의 매출비중이 높아지면서 전체 손익 개선을 주도하는 것으로 판단된다.

■ 영업이익률 높아질 전망

2013년 외형성장과 함께 영업이익률 상승을 예상한다. 1분기 영업이익률은 전년동기대비 1.1%P 높아진 4.9%를 기록했으며, 2013년 연간 5.4%을 기록할 전망이다. TV쇼핑 부문의 두 자리 수 성장은 계속될 전망이며, 지난해 460억원에 불과했던 모바일쇼핑은 2013년 1,950억원으로 크게 늘어날 것으로 예상된다. 품목별 매출비중의 변화도 긍정적이다. 고마진상품군에 속하는 의류매출 비중이 증가하고 있으며, 가전매출은 줄어들고 있다(가전매출 비중 4Q12 10% vs 1Q13 6%). 매출총이익률이 높아질 경우 SO수수료 증가는 크게 우려할 사항이 아니며, 중기적으로 SO수수료 증가율은 한 자리 수로 낮아질 전망이다. 비용에 대한 우려보다 취급고의 질적인 변화에 주목한다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)
2011A	906	109	262	202	32,164	164.6	116	3.6	1.2	1.2	39.2
2012A	1,020	136	149	107	16,842	(47.6)	144	9.1	2.3	1.4	16.5
2013F	1,124	179	192	143	22,865	35.8	188	10.3	4.1	1.9	19.3
2014F	1,270	209	224	167	26,616	16.4	220	8.8	2.7	1.6	19.1
2015F	1,425	238	254	189	30,205	13.5	250	7.8	1.8	1.4	18.4

*상기 보고서는 2013년 4월 30일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

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

현대건설(000720)

매수(유지)
목표가: 90,000원(유지)
종가(4/29): 57,600원

제조업 스타일의 원가관리, 그리고 세번째 턴어라운드 신호

■ 세번째 턴어라운드 신호, 이익 확신이 가장 높은 건설사

1분기 실적 역시 예상에 부합함으로써 최근 3개 분기 연속 시장 기대를 만족시키는 안정적 이익 트렌드를 보이고 있다. 과거 삼성엔지니어링도 최초로 연속 3개 분기 이익 증가세를 보였을 때(2004년 3분기)부터 본격적인 주가 상승이 시작됐다[그림1 참조]. 당시에는 해외시장이 본격적으로 확대되기 전이어서 주가 견인요소는 업황보다 순수히 이익 개선이었다. 일단 이익신뢰도가 형성되자 이익과 함께 주가가 동행하는 장기 re-rating을 보였다. 현대건설의 올해 영업이익은 YoY나 QoQ 모두 매분기 증가하는 모습을 보일 전망이다. 현대차그룹 인수 후 수주한 양질의 물량이 기성화되는 비중이 전체 매출의 68%까지 상승하기 때문이다. 참고로 작년 평균은 28%, 이번 1분기는 48%였다.

■ 현대차그룹 편입 후 제조업 스타일의 원가 관리

예정원가율을 사용하는 건설회계의 한계 상, 분기이익의 높은 변동성은 기업 신뢰도를 저하시킨다. 현대건설은 현대차그룹 편입 후 제조업 스타일의 회계원칙을 적용하고 있다. 이는 '先비용 後이익' 인식의 보수적 회계원칙으로 요약되는데 건설업은 최종 원가가 확정돼야 원가율을 변경하는데 반해, 제조업은 손실이 보이면 즉각 반영하는 경향이 있다[표 1 참조]. 또한 수주심의위원회는 수주 입찰에 있어 만장일치제를 채택하고 있다. 수주심의에는 경영지원부서도 참여하는데 이 지원부서에 현대차 인력이 상당수(약 50명) 포진하고 있어 과거 대비, 그리고 타사대비 저가 수주의 가능성을 미연에 방지한다. 물론 이 방식을 처음으로 도입했던 2011년에는 수주가 일시적으로 위축됐다. 그러나 이를 극복하기 위한 지역과 수주방식의 다변화 끝에 2012년 104억달러의 최대 해외수주를 달성했다. 당시 대표적 고마진 프로젝트 사례가 PF연계형 방식인 베네주엘라 'PLC' 정유였다.

■ 밸류에이션 개선의 전제: 유동성 확보와 꾸준히 늘어나는 이익

현 시점 건설업 밸류에이션 개선의 전제조건은 유동성과 믿을 수 있는 안정적 손익이다. 수주 볼륨이 주가 결정변수였던 과거와 다른 현상인데 불황과 대형사의 성숙기 진입 영향 때문이다. 지금은 무리한 성장보다 위험관리가 필요하다. 현대건설의 총 해외잔고 중 원가율이 예외적으로 높은 대형 현장은 2개에 불과해[표 4 참조], 산발적 현장에서 위험관리에 실패한 타사와 대비된다. 또한 업종 내 최초로 7년물 회사채 발행(금리 3.4%)에 성공했는데 최근 GS건설과 STX건설 사태, 금리 동결의 악재로 대형사까지 어려워진 회사채 시장에서 색다른 모습이다. SOTP 방식으로 산출한 목표주가 90,000원과 차선호주를 유지한다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)
2011A	11,920	736	851	635	5,705	23.8	812	12.3	9.2	1.9	15.8
2012A	13,325	760	737	510	4,578	(19.8)	846	15.3	8.9	1.7	11.7
2013F	13,971	914	922	629	5,641	23.2	987	10.2	6.5	1.3	13.1
2014F	15,201	1,049	1,055	719	6,453	14.4	1,120	8.9	5.7	1.2	13.6
2015F	16,630	1,130	1,138	776	6,963	7.9	1,199	8.3	5.3	1.0	13.2

*상기 보고서는 2013년 4월 30일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

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

현대백화점(069960)

매수(유지)
목표가: 187,000원(유지)
종가(4/29): 165,000원

1분기 부진했지만, 3월부터 개선되는 중

■ What’ s new : 1분기 영업이익 1048억원, 전년동기대비 13.6% 하락

현대백화점의 1분기 총매출은 1조 1,239억원을 기록하며 전년동기대비 2.1% 늘어나는데 그쳤다. 1분기 기존점매출 증가율은 0.7%를 기록했다. 영업이익은 전년동기대비 13.6% 줄어든 1,048억원이다. 우리의 추정치와 컨센서스를 모두 하회하는 실적이다. 영업이익이 부진했던 이유는 저마진 상품인 가전, 가구 등이 전체 매출을 주도했기 때문이며, 신규점(충청점) 비용이 늘어났기 때문인 것으로 파악된다. 영업이익은 두 자리 수 줄어들었지만 지배주주순이익은 전년동기대비 4% 감소에 그쳤다. 현대홈쇼핑의 지분법이익 증가(현대홈쇼핑 추징금 542억원에서 7억원으로 정정) 등의 요인이 반영되었다.

■ Positives : 1,2월은 부진했지만, 3월부터 기존점매출 개선

1분기 실적은 부진하지만, 월별 추세는 긍정적이다. 1~2월 매출 부진이 3월부터 반전되고 있다(1~2월 SSSG -1.0%YoY, 3월 +4%YoY). 4월 현재의 기존점매출도 전년동월대비 늘어나고 있으며, 개선 추세는 5월까지 지속될 전망이다. 2분기부터는 전년동기 낮은 base와 함께 무역센터점의 리뉴얼 효과가 점진적으로 나타날 전망이며, 7월부터는 리뉴얼 효과가 온전히 나타난다. 현대백화점의 실적은 1분기를 저점으로 갈수록 높아질 전망이며, 백화점 3사 중 개선폭이 가장 클 것으로 보인다.

■ Negatives : 저마진 상품 비중 증가, 예상보다 큰 폭의 영업이익 감소

가전 및 가구 등 저마진 상품 매출로 전체 외형이 유지된 점은 다소 아쉬운 부분이다. 행사매출도 늘어나면서 매출총이익률은 전년동기대비 0.8%P 하락했다. 4월 현재도 매출총이익률 개선은 기대하기 어려운 상황으로 파악된다. 다만 3월부터 남성 및 여성 의류매출이 늘어나고 있으며, 2분기 상품매출이익률은 1분기보다 개선될 전망이다.

■ 결론 : 투자의견 매수, 목표주가 187,000원 유지

현재 주가는 2013F PER 10.3배에 거래되고 있으며, 우리의 목표주가는 2013F PER 11.9배에 해당한다. 현재 PER은 백화점 업황 부진을 전제한 수준이다. 우리는 1분기를 저점으로 백화점 업황의 실적 개선을 예상하며, 하반기부터 현대백화점이 백화점 업체 중 가장 높은 기존점매출증가율을 나타낼 것으로 예상한다. 현대백화점에 대한 투자의견 매수와 목표주가 187,000원을 유지한다.

	1Q13P				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	1,130	1,124	(0.5)	N/A	(10.6)	2.1	4,806	N/A
영업이익	120	105	(12.5)	126	(13.3)	(13.6)	454	476
영업이익률(%)	10.6	9.3	-1.3%p	N/A	NM	NM	9.4	N/A
세전이익	135	133	(1.5)	140	6.7	(5.9)	510	539
순이익	88	90	1.6	93	12.1	(4.0)	336	354

*상기 보고서는 2013년 4월 30일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

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

현대홈쇼핑(057050)

중립(유지)
종가(4/29): 147,500원

실적 부진 지속

■ What’ s new : 1분기 영업이익 27% 하락

현대홈쇼핑의 1분기 실적은 기대 이하였다. 취급고 증가율은 전년동기대비 2.5%에 그쳤고, 영업이익은 전년동기대비 27% 줄어든 344억원을 기록했다. TV쇼핑 부문의 취급고는 전년동기와 유사한 4,073억원을 기록했으며, 전체 취급고 성장은 전년동기대비 6.1% 늘어난 인터넷쇼핑이 주도했다. 영업이익은 부진했지만, 세전이익과 순이익은 전년동기대비 크게 늘어났다. 2012년 4분기에 부과되었던 추징금 542억원이 올해 1분기 7억원으로 정정되었기 때문이다. 추징금 부과사유는 매출거래 형태 인식 차이에 따른 부가가치세 및 가산세 등이었는데, 실질적으로 추징금 부과가 취소되었다.

■ Positives : MD 변화가 나타날 전망

현대홈쇼핑의 취급고 부진은 2012년 2분기부터 계속되고 있으며, 경쟁업체의 동향과 사뭇 다른 모습을 나타내고 있다. 외형보다 매출총이익률 개선에 더 치중했는데, 결과적으로 영업손익개선의 효과는 미진했다. 그런데, 최근 상품 변화를 통한 외형성장과 수익성 개선을 추구하고 있으며, 향후 점진적인 효과가 나타날 것으로 예상된다. 1분기 실적은 전년동기 높은 base까지 겹치면서 부진한 실적을 나타냈지만, 2분기부터 실적 개선을 기대하며, 개선폭은 하반기로 갈수록 커질 전망이다.

■ Negatives : 큰 폭의 영업이익 하락, 낮아진 매출총이익률

예상보다 큰 폭으로 영업이익이 줄어들었다. 취급고 부진이 가장 큰 요인이며, 그나마 소폭의 성장도 인터넷쇼핑이 주도했다는 점이 부정적이다. 매출총이익률은 28.7%를 기록하며 전년동기대비 2.1%P 낮아졌다. 올해도 SO수수료 증가(2013년 15% 증가 예상) 등 비용 증가 요인이 산재해있다. 이를 넘어서기 위해서는 전체 취급고의 성장도 필요하지만, TV쇼핑 부문의 취급고 증가 등 상품매출이익률 개선도 필요할 것으로 보인다. 향후 실적 개선을 기대하지만, 아직은 조금 이른 것으로 판단된다.

■ 결론 : 투자의견 중립 유지

현대홈쇼핑에 대한 투자의견 중립을 유지한다. 1분기 실적은 기대치를 하회했다. MD 변화에 따른 실적 개선을 기대하지만, 아직은 이른 시점으로 판단된다. 추징금 취소(실질적인) 등의 긍정적인 뉴스도 있었지만, 예상되었던 사안이며 영업에 변화를 주는 내용은 아니다. 다만 현재는 월별 취급고 및 영업손익의 변화에 주목해야 할 것으로 보인다. MD 변화에 따른 월별 실적개선이 나타날 경우, 추세적으로 이어질 가능성이 크다.

	1Q13P				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	682	666	(2.4)	N/A	3.7	2.5	2,700	N/A
영업이익	47	34	(26.7)	45	(11.6)	(27.0)	158	160
영업이익률(%)	6.9	5.2	NM	N/A	NM	NM	5.9	N/A
세전이익	55	103	87.9	78	흑전	88.7	262	233
순이익	42	87	107.3	57	흑전	108.1	199	175

*상기 보고서는 2013년 4월 30일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

국내외 자금동향 및 대차거래

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

◈ 주요 증시 지표

	구 분		04/23(화)	04/24(수)	04/25(목)	04/26(금)	04/29(월)	04/30(화)
유가증권	종합주가지수		1,918.63	1,935.31	1,951.60	1,944.56	1,940.70	1,963.95
	등락폭		-7.68	16.68	16.29	-7.04	-3.86	23.25
	등락종목	상승(상한)	480(1)	630(8)	441(2)	428(4)	376(6)	505(4)
		하락(하한)	318(0)	195(0)	374(0)	369(0)	428(3)	290(4)
	ADR		92.83	98.03	98.55	96.30	97.67	102.81
	이격도	10 일	99.78	100.65	101.49	101.02	100.71	101.70
		20 일	98.62	99.62	100.57	100.36	100.31	101.57
	투자심리		60	60	60	60	60	60
	거래량	(백만 주)	260	341	335	274	262	398
	거래대금	(십억 원)	3,530	4,433	4,598	4,068	3,648	4,975
코스닥	코스닥지수		554.37	563.81	559.40	565.35	568.36	563.87
	등락폭		7.27	9.44	-4.41	5.95	3.01	-4.49
	등락종목	상승(상한)	480(11)	630(13)	441(12)	546(9)	526(10)	399(9)
		하락(하한)	318(1)	195(1)	374(7)	352(0)	390(1)	522(4)
	ADR		94.95	100.23	97.98	98.55	100.61	102.21
	이격도	10 일	100.94	102.12	101.05	101.79	102.07	101.17
		20 일	101.05	102.63	101.76	102.75	103.16	102.24
	투자심리		60	60	60	60	60	60
	거래량	(백만 주)	451	475	547	477	427	484
	거래대금	(십억 원)	2,509	2,717	2,958	2,532	2,429	2,704

◈ 주체별 당일 순매수 동향

(단위: 십억원)

	구 분	개 인	외국인	기관계	(금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(연기금 등)	기 타
유가증권	매수	2,125.7	1,397.9	1,309.3	238.8	280.8	366.8	74.3	49.0	299.559	39.4
	매도	2,482.5	1,373.7	959.9	229.7	143.9	262.9	51.4	28.2	243.7	56.4
	순매수	**-356.8**	**24.3**	**349.5**	**9.1**	**136.9**	**103.9**	**23.0**	**20.8**	**55.8**	**-17.0**
	4 월 누계	**856.8**	**-2,976.6**	**2,149.0**	**655.8**	**153.4**	**343.1**	**190.2**	**64.2**	**742.3**	**-29.2**
	13 년 누계	1,072.4	-5,762.8	5,049.3	1,791.1	628.5	-1,462.2	150.6	87.7	3,853.6	-359.0
코스닥	매수	2,425.7	113.0	131.3	24.9	15.0	48.9	5.9	5.2	31.4	20.5
	매도	2,324.5	119.2	205.6	40.4	27.9	49.5	17.1	7.6	63.1	41.3
	순매수	**101.2**	**-6.2**	**-74.2**	**-15.5**	**-12.9**	**-0.6**	**-11.2**	**-2.5**	**-31.7**	**-20.8**
	4 월 누계	**-462.4**	**61.0**	**486.6**	**5.2**	**21.5**	**247.6**	**-39.1**	**-17.6**	**268.9**	**-85.1**
	13 년 누계	-1,486.1	718.9	1,096.0	79.1	53.4	385.5	-67.8	-11.6	668.2	-328.9

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

◈ KOSPI 기관별 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

투신			
순매수		순매도	
전기,전자	47,664	건설업	-3,092
화학	13,841	전기가스업	-2,080
철강및금속	12,174	통신업	-2,079
삼성전자	51,364	LG유플러스	-9,279
NHN	10,032	TIGER 200	-8,798
현대제철	8,651	GS	-7,689
KB금융	7,152	LG디스플레이	-7,256
LG화학	5,355	현대건설	-5,926

연기금			
순매수		순매도	
서비스업	11,645	통신업	-3,881
화학	5,538	전기가스업	-3,016
철강및금속	3,561	의약품	-2,186
삼성전자	15,900	LG디스플레이	-12,543
LG화학	9,334	LG유플러스	-6,802
KT	7,454	KCC	-5,016
NHN	5,508	SK텔레콤	-4,532
삼성생명	5,116	엔씨소프트	-4,247

(체결기준: 백만원)

은행			
순매수		순매도	
전기,전자	10,705	철강및금속	-1,373
운수장비	3,564	보험	-895
서비스업	1,918	통신업	-772
삼성전자	9,519	KODEX 레버리지	-11,560
KODEX 인버스	5,531	TIGER 200	-3,248
현대위아	1,994	세아제강	-1,235
삼성전자우	1,666	SK하이닉스	-939
SK이노베이션	1,664	메리츠화재	-843

보험			
순매수		순매도	
전기,전자	28,731	의료정밀	-181
운수장비	20,333	비금속광물	-111
서비스업	14,376	섬유,의복	-77
삼성전자	28,436	LG디스플레이	-4,503
한국전력	8,077	LG유플러스	-3,667
신한지주	7,246	코리안리	-2,550
삼성생명	6,855	LG전자	-1,830
현대차	6,153	LG	-1,686

◈ KOSPI 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기관			
순매수		순매도	
전기,전자	105,198	섬유,의복	-2,488
금융업	32,792	의약품	-721
화학	32,658	제조업	-285
KODEX 레버리지	142,291	KODEX 인버스	-35,786
삼성전자	136,339	LG디스플레이	-26,867
NHN	27,390	LG유플러스	-20,409
KT	15,143	KODEX 200	-15,664
현대제철	14,488	현대건설	-9,717
현대차	13,999	엔씨소프트	-7,685
기아차	13,316	SK	-7,081
CJ제일제당	12,881	LG전자	-6,456
삼성생명	12,837	GS	-5,517
LG화학	12,311	현대모비스	-4,782

외국인			
순매수		순매도	
전기,전자	92,520	금융업	-40,096
운수장비	26,267	유통업	-17,815
화학	19,746	서비스업	-15,101
삼성전자	56,340	하나금융지주	-29,750
SK하이닉스	28,554	NHN	-21,008
LG유플러스	24,708	KT	-14,940
KODEX 200	19,282	신한지주	-14,513
기아차	14,331	CJ제일제당	-13,654
SK	10,548	현대백화점	-13,285
현대모비스	9,520	삼성전자우	-12,078
LG화학	7,661	SK텔레콤	-11,864
LG디스플레이	7,595	한국전력	-9,631
GS	7,194	POSCO	-7,827

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

◈ KOSDAQ 기관별 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

투신			
순매수		순매도	
연구,개발	2,630	출판,매체복제	-4,752
IT부품	2,449	반도체	-1,658
제약	2,411	전문기술	-1,463
마크로젠	1,618	에스엠	-4,633
비에이치	1,219	GS홈쇼핑	-1,615
SK브로드밴드	1,129	컴투스	-1,361
제이콘텐트리	1,094	KG이니시스	-1,348
위메이드	1,052	파트론	-1,311

연기금			
순매수		순매도	
금속	2,011	출판,매체복제	-7,173
사업지원	1,532	디지털컨텐츠	-5,320
의료,정밀기기	1,404	반도체	-3,925
하나투어	2,260	에스엠	-7,125
SK브로드밴드	1,430	컴투스	-2,217
에스에프에이	1,286	위메이드	-2,006
이지바이오	1,009	서울반도체	-1,877
삼천리자전거	829	씨티씨바이오	-1,698

(체결기준: 백만원)

은행			
순매수		순매도	
전문기술	769	출판,매체복제	-1,731
사업지원	374	IT부품	-1,343
인터넷	280	디지털컨텐츠	-366
CJ E&M	981	에스엠	-1,750
게임빌	528	컴투스	-726
인터플렉스	314	파워로직스	-522
하나투어	308	이녹스	-419
화일약품	191	와이솔	-396

보험			
순매수		순매도	
반도체	1,432	IT부품	-3,372
도매	690	디지털컨텐츠	-3,192
화학	419	출판,매체복제	-2,642
실리콘웍스	702	에스엠	-2,721
솔브레인	690	JCE	-1,320
하나투어	596	게임빌	-1,162
서린바이오	508	GS홈쇼핑	-1,132
하나마이크론	493	매일유업	-1,022

◈ KOSDAQ 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기관			
순매수		순매도	
통신서비스	2,856	출판,매체복제	-24,792
금속	2,092	디지털컨텐츠	-15,095
사업지원	2,089	IT부품	-10,765
하나투어	4,627	에스엠	-24,384
SK브로드밴드	2,871	컴투스	-9,520
마크로젠	1,889	매일유업	-3,432
조이맥스	1,827	JCE	-3,420
서원인텍	1,595	GS홈쇼핑	-3,410
솔브레인	1,390	파트론	-2,866
이지바이오	1,075	KH바텍	-2,556
에스맥	1,003	KG이니시스	-2,493
삼천리자전거	999	씨티씨바이오	-2,400
동성화인텍	920	플렉스컴	-2,354

외국인			
순매수		순매도	
디지털컨텐츠	3,614	사업지원	-5,813
소프트웨어	3,128	IT부품	-4,621
금속	1,251	출판,매체복제	-4,028
셀트리온	4,064	하나투어	-5,213
게임빌	3,124	에스엠	-3,895
안랩	2,519	비에이치	-1,938
CJ오쇼핑	1,646	오스템임플란트	-1,061
SK브로드밴드	1,559	H&H	-960
차바이오앤	1,541	플렉스컴	-843
KH바텍	1,414	코텍	-842
우전앤한단	1,239	씨젠	-664
매일유업	1,202	예스24	-655
젬백스	1,034	이지바이오	-616

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◈ 기관/외인 연속 순매수 상위 종목

(단위: 일)

KOSPI			
기 관		외 국 인	
신세계	26 일	녹십자	16 일
유니드	21 일	대한제분	14 일
삼양사	18 일	LS	11 일
코오롱	11 일	대덕전자	9 일
한국철강	11 일	현대엘리베이	9 일
태광산업	10 일	KPX케미칼	9 일
현대글로비스	10 일	삼성정밀화학	8 일
화신	9 일	한라공조	8 일

KOSDAQ			
기 관		외 국 인	
이트레이드증권	92 일	매일유업	11 일
평화정공	9 일	현진소재	7 일
크레듀	8 일	포스코엠텍	4 일
동국산업	7 일	인터파크	4 일
시그네틱스	7 일	EG	4 일
한국토지신탁	6 일	엘앤에프	4 일
심텍	6 일	동국산업	3 일
SK브로드밴드	5 일	성광벤드	3 일

◈ 기관/외인 5일간 누적 순매수 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기 관		외 국 인	
삼성전자	306,380	SK하이닉스	130,429
KODEX 레버리지	275,803	LG전자	101,632
기아차	129,149	기아차	50,318
삼성전기	85,394	LG디스플레이	33,377
현대차	83,083	LG유플러스	25,765
삼성생명	72,200	KODEX 200	23,218
NHN	63,588	엔씨소프트	21,696
현대글로비스	41,803	KT&G	19,563

KOSDAQ			
기 관		외 국 인	
SK브로드밴드	14,013	GS홈쇼핑	7,113
KG모빌리언스	5,292	게임빌	6,525
한글과컴퓨터	5,103	바이오랜드	5,581
동서	4,304	성광벤드	4,844
이지바이오	3,566	안랩	4,392
루멘스	3,501	CJ오쇼핑	3,988
솔브레인	3,300	인터플렉스	3,673
한국토지신탁	3,169	KG이니시스	3,383

◈ 기관/외인 동반 순매수 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
종 목	기 관	외 국 인	합 계
전기,전자	105,198	92,520	197,718
화학	32,658	19,746	52,404
운수장비	25,818	26,267	52,085
삼성전자	136,339	56,340	192,679
SK하이닉스	2,416	28,554	30,970
기아차	13,316	14,331	27,647
LG화학	12,311	7,661	19,972
삼성생명	12,837	5,992	18,829
KB금융	8,297	6,035	14,332
대우조선해양	2,842	3,703	6,544
GS건설	2,185	3,429	5,614
효성	2,843	2,463	5,306
한전KPS	3,484	1,739	5,224

KOSDAQ			
종 목	기 관	외 국 인	합 계
통신서비스	2,856	1,096	3,952
금속	2,092	1,251	3,343
화학	411	650	1,061
SK브로드밴드	2,871	1,559	4,430
셀트리온	12	4,064	4,076
성광벤드	594	962	1,556
우전앤한단	25	1,239	1,264
삼천리자전거	999	161	1,160
동성화인텍	920	54	974
포스코엠텍	810	83	893
윈스테크넷	646	121	767
KG모빌리언스	354	411	764
뷰웍스	481	183	664

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	20 일	대교	30 일
아모레퍼시픽	15 일	NHN	21 일
LS	12 일	SKC	18 일
TIGER 모멘텀	12 일	고려아연	14 일
한진중공업홀딩스	11 일	오뚜기	13 일
현대모비스	9 일	한일이화	11 일
일진디스플	9 일	삼성엔지니어링	11 일
한라공조	8 일	현대글로비스	11 일

KOSDAQ			
기 관		외 국 인	
GS홈쇼핑	11 일	KCC건설	22 일
에스에프에이	6 일	태광	7 일
에스엠	5 일	파라다이스	5 일
모두투어	5 일	메가스터디	5 일
인터파크	4 일	코미팜	4 일
STS반도체	4 일	한국토지신탁	3 일
서울반도체	4 일	테크노세미켐	3 일
다날	4 일	큐렉소	3 일

◈ 기관/외인 5일간 누적 순매도 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기 관		외 국 인	
현대모비스	-205,351	삼성전자	-246,555
LG전자	-78,488	NHN	-92,353
LG디스플레이	-62,206	신한지주	-42,526
SK하이닉스	-51,285	POSCO	-42,473
KODEX 인버스	-47,227	CJ제일제당	-33,567
엔씨소프트	-30,724	삼성엔지니어링	-27,735
현대건설	-26,642	KT	-26,304
삼성SDI	-23,917	동부화재	-25,710

KOSDAQ			
기 관		외 국 인	
에스엠	-33,860	셀트리온	-12,827
하나투어	-12,394	동서	-5,218
게임빌	-12,340	에스엠	-4,879
GS홈쇼핑	-12,285	하나투어	-3,244
농우바이오	-6,144	오스템임플란트	-3,202
인터파크	-4,762	파라다이스	-2,904
CJ E&M	-4,330	심텍	-2,094
JCE	-4,207	알에프텍	-1,851

◈ 기관/외인 동반 순매도 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
종 목	기 관	외 국 인	합 계
의약품	-721	-4,440	-5,161
-	-	-	-
-	-	-	-
LG전자	-6,456	-1,961	-8,416
현대위아	-163	-5,237	-5,400
한국가스공사	-2,954	-557	-3,511
만도	-134	-2,744	-2,879
삼성SDI	-2,697	-66	-2,762
코리안리	-2,470	-221	-2,690
LG생명과학	-330	-2,106	-2,435
LG패션	-2,319	-51	-2,371
현대미포조선	-976	-1,274	-2,250
SK C&C	-28	-2,186	-2,214

KOSDAQ			
종 목	기 관	외 국 인	합 계
출판,매체복제	-24,792	-4,028	-28,820
IT부품	-10,765	-4,621	-15,386
반도체	-4,233	-284	-4,517
에스엠	-24,384	-3,895	-28,279
GS홈쇼핑	-3,410	-440	-3,850
JCE	-3,420	-5	-3,425
파트론	-2,866	-523	-3,389
플렉스컴	-2,354	-843	-3,197
씨티씨바이오	-2,400	-74	-2,474
비에이치	-419	-1,938	-2,358
모베이스	-1,688	-527	-2,215
모두투어	-1,724	-172	-1,895
씨젠	-967	-664	-1,631

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	21	31,114	오스템임플란트	60	1,895
SK하이닉스	190	5,643	셀트리온	28	932
현대중공업	23	4,490	인터플렉스	20	894
현대차	23	4,484	유진테크	37	830
현대제철	61	4,426	세중	114	695
한화케미칼	258	4,194	차바이오앤	53	677
한진해운	468	3,873	OCI머티리얼즈	19	619
SK텔레콤	19	3,780	위메이드	9	521

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	3,552	5,260,798	셀트리온	13,969	452,591
POSCO	8,818	2,755,612	파라다이스	4,626	108,952
LG전자	15,584	1,379,175	서울반도체	3,411	102,157
OCI	7,857	1,103,854	씨젠	1,238	82,969
현대차	5,204	1,025,200	에스엠	1,485	68,897
SK하이닉스	28,121	830,970	덕산하이메탈	2,413	67,696
NHN	2,505	718,942	에이블씨엔씨	1,066	65,447
현대모비스	2,793	686,973	차바이오앤	4,688	59,773

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	
운수창고	4,237	은행	-4,632	IT부품	1,822	연구,개발	-49
금융업	2,089	전기,전자	-3,840	의료,정밀기기	818	오락,문화	-44
건설업	497	의약품	-1,595	도매	631	제약	-29
한진해운	4,799	외환은행	-4,711	이지바이오	628	셀트리온	-1,536
대한전선	2,548	LG전자	-4,056	조아제약	578	서울반도체	-521
하나금융지주	1,734	알앤엘바이오	-2,474	오스템임플란트	483	룩손에너지	-348
SG세계물산	1,056	SK하이닉스	-2,304	리홈쿠첸	459	STS반도체	-333
대우건설	879	삼성중공업	-1,465	시노펙스	376	AP시스템	-273
중국원양자원	867	두산인프라코어	-1,280	태창파로스	360	대아티아이	-228
신한지주	766	넥센타이어	-945	제주반도체	348	원익IPS	-180
SH에너지화학	658	삼성물산	-840	인터파크	308	파라다이스	-113
GKL	574	우리금융	-735	에스엠	308	크리스탈	-95
한라비스테온공조	485	현대상선	-650	시공테크	240	네오퍼플	-84

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	04/24(수)	04/25(목)	04/26(금)	04/29(월)	04/30(화)
외국인	-5,762.8	-2,976.6	676.0	-21.4	50.9	-116.4	-179.3	24.3
기관계	5,049.3	2,149.0	-244.3	135.2	85.5	79.7	157.5	349.5
(투신)	-1,462.2	343.1	-442.3	71.8	73.2	36.6	18.6	103.9
(연기금)	2,738.9	406.1	-43.5	0.4	78.3	-18.9	0.7	25.4
(은행)	87.7	64.2	-1.4	0.2	3.3	2.4	7.2	20.8
(보험)	628.5	153.4	28.0	29.3	39.6	15.1	50.4	136.9
개인	1,072.4	856.8	-377.4	-138.4	-150.0	41.1	14.5	-356.8
기타	-359.0	-29.2	-54.3	24.5	13.5	-4.4	7.3	-17.0

주: KOSDAQ 제외

◈ 증시 자금 동향

(단위: p, 십억원, %)

구 분	2010년	2011년	2012년	04/23(화)	04/24(수)	04/25(목)	04/26(금)	04/29(월)
KOSPI	2,033.3	1,825.7	1,997.1	1,918.6	1,935.3	1,951.6	1,944.6	1,940.7
고객예탁금	15,249.8	17,680.2	18,014.3	18,564.2	18,212.5	18,761.8	18,365.0	18,565.0
(증감액)	1,996.5	3,611.7	334.1	-288.7	-351.7	549.3	-396.8	200.0
(회전율)	50.3	34.2	26.7	32.5	39.3	40.3	35.9	32.7
실질예탁금 증감	-3,502.6	3,775.5	-13,274.3	-120.1	-397.8	448.4	-498.8	105.6
신용잔고	59,709.0	44,763.0	39,124.0	4,525.7	4,514.9	4,522.3	4,534.8	4,537.7
미수금	1,778.0	1,877.0	1,241.0	147.1	118.6	201.2	107.4	112.8

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	04/22(월)	04/23(화)	04/24(수)	04/25(목)	04/26(금)
전체 주식형	91,562	-2,169	102	-5	-98	75	-427	-64
(ex. ETF)		-2,620	241	21	29	32	-104	5
국내 주식형	67,298	-1,087	279	4	-91	71	-437	-53
(ex. ETF)		-1,546	420	30	36	27	-113	16
해외 주식형	24,264	-1,082	-177	-9	-7	5	9	-11
(ex. ETF)		-1,074	-179	-9	-7	5	9	-11
주식 혼합형	9,657	-276	100	4	33	-39	7	4
채권 혼합형	22,118	3,183	1,430	-53	-9	-26	20	203
채권형	54,926	3,364	1,158	-346	-247	60	434	428
MMF	68,821	4,961	-6,800	-353	-139	-731	-2,724	-2,282

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전까지 제공, 금융투자협회

◈ 주요 이머징마켓 외국인 매매 동향

(단위: 백만달러)

국 가	연간 누계	월간 누계	5일간 누계	04/24(수)	04/25(목)	04/26(금)	04/29(월)	04/30(화)
한 국	-5,157	-2,639	1,728	-19	46	-112	-162	29
대 만	1,504	1,004	1,948	173	186	181	361	351
인 도	11,029	879	696	-	285	-	-	-
인도네시아	2,011	75	354	-4	-39	-22	11	55
태국	-606	-730	353	-228	-95	94	-40	-
남아공	1,494	1,124	622	135	25	104	341	-
필리핀	1,289	284	16	-26	8	3	6	26

자료: Bloomberg, 한국투자증권

◈ 주요 금리, 환율 및 원자재 가격

(단위: %, 원, 엔, p, 달러)

구 분	2012년	04/23(화)	04/24(수)	04/25(목)	04/26(금)	04/29(월)	04/30(화)
회사채 (AA-)	3.29	2.95	2.96	2.91	2.87	2.88	2.85
회사채 (BBB-)	8.80	8.57	8.58	8.53	8.49	8.50	8.47
국고채 (3년)	2.82	2.60	2.61	2.56	2.52	2.52	2.49
국고채 (5년)	2.97	2.67	2.68	2.63	2.58	2.59	2.56
국고채 (10년)	3.16	2.85	2.85	2.82	2.80	2.81	2.77
미 국채 (10년)	1.76	1.71	1.71	1.71	1.66	1.67	-
일 국채 (10년)	0.80	0.58	0.60	0.58	0.59	0.59	-
원/달러	1,070.60	1,120.80	1,117.70	1,112.10	1,112.30	1,107.20	1,101.20
원/엔	1,243.73	1,128.93	1,125.24	1,118.14	1,126.84	1,133.00	1,126.00
엔/달러	86.08	99.28	99.33	99.46	98.71	97.80	97.81
달러/유로	1.32	1.30	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	1.69	1.69	1.68	1.68	1.68	-
NAND Flash 16Gb (MLC)	1.89	2.99	2.99	2.99	2.97	2.97	-
CRB 지수	295.01	280.99	282.90	287.13	285.40	289.44	-
LME 지수	3,454.5	3,043.1	3,098.9	3,150.9	3,078.0	3,119.5	-
BDI	699	885	879	872	871	868	-
유가 (WTI, 달러/배럴)	91.82	89.18	91.43	93.64	93.16	94.52	-
금 (달러/온스)	1,663.40	1,408.80	1,423.70	1,462.00	1,453.60	1,467.40	-

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 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	0.93	1.36	0.89	132,640	117,074	-1,379
4월 29일	252.25	253.55	0.87	1.30	0.99	118,505	116,328	-746
4월 30일	255.72	257.15	0.88	1.43	1.32	177,521	121,531	5,203

◈ 지수선물시장 투자주체별 매매동향

(단위: 계약)

	외국인	개인	기관종합					
				증권	투신	은행	보험	기금
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
4월 29일	-382	617	-38	353	-398	85	17	-96
4월 30일	7,650	-735	-7,218	-5,211	-924	-48	-789	-245
누적포지션	-13,773	13	12,952	-2,015	16,186	-553	-1,577	897

◈ 지수선물 프로그램 매매동향

(단위: 십억 원)

	프로그램 전체			비차익거래			차익거래			차익거래잔고	
	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수
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	5,008	8,911
4월 29일	555	662	108	549	608	59	6	54	48	5,003	8,957
4월 30일	974	1,407	433	967	1,186	219	7	221	214		

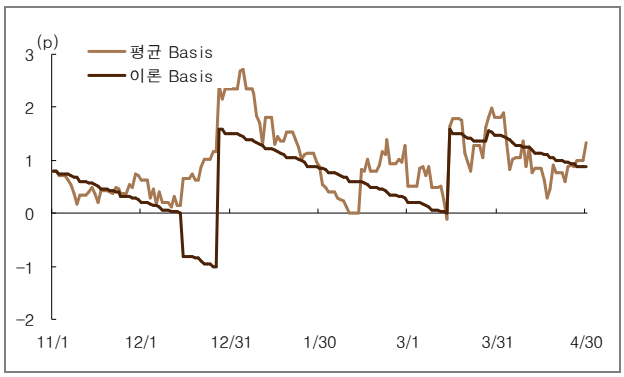
◈ 옵션시장 거래동향

(단위: 변동성(%)/가격(P))

콜옵션				행사가격	풋옵션			
변동성	미결증감	거래량	현재가		현재가	거래량	미결증감	변동성
13.86	2,039	109,140	0.13	265.00	8.75	88	6	0.00
13.79	-3,895	151,535	0.33	262.50	6.40	910	159	0.00
14.10	-3,555	221,543	0.79	260.00	4.40	4,688	569	9.66
14.79	-1,773	217,001	1.66	257.50	2.78	37,354	4,117	11.62
15.81	-2,843	121,346	3.00	255.00	1.61	115,340	5,907	12.66
17.83	-1,076	13,570	4.85	252.50	0.88	151,772	4,734	13.61
19.62	-895	7,190	6.90	250.00	0.46	155,804	7,070	14.51
21.37	-205	1,527	9.10	247.50	0.24	121,611	4,224	15.50
25.58	-28	220	11.60	245.00	0.14	120,467	6,201	16.88
29.04	-79	173	14.05	242.50	0.08	74,245	-4,547	18.10
30.81	-21	116	16.40	240.00	0.05	37,462	-727	19.50

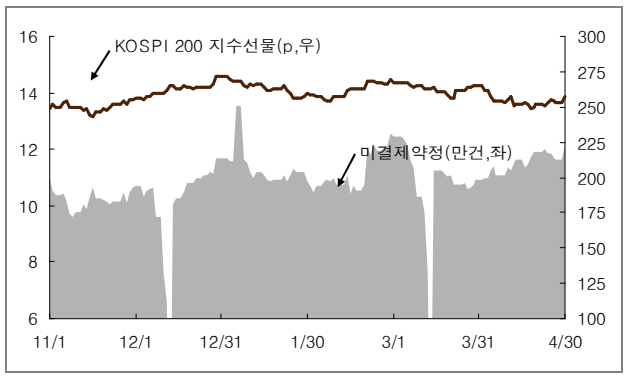
■ 주요 지표

이론 Basis & 평균 Basis



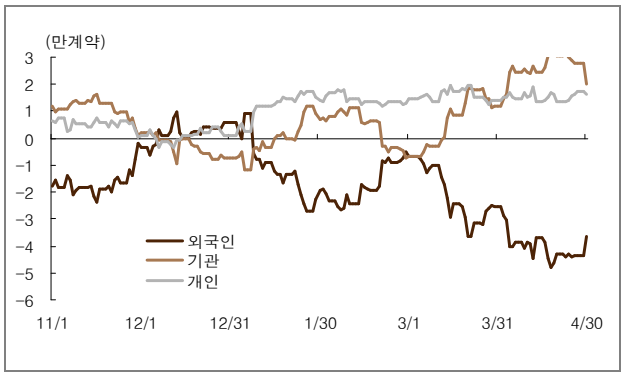
- 평균 Basis: 1.32 (전 거래일 대비 0.33 상승)
- 이론 Basis: 0.88

선물 가격 & 미결제 약정수량



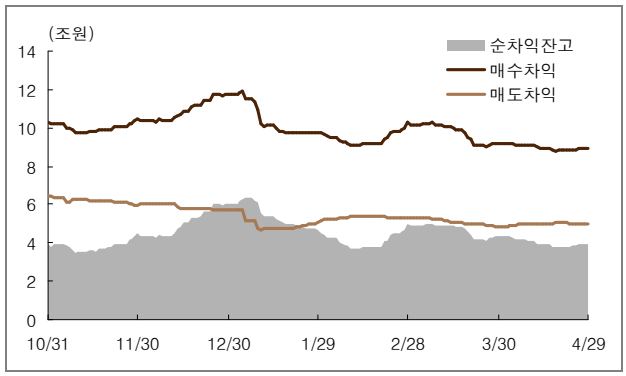
- 미결제약정: 전 거래일 대비 5,203 계약 증가한 121,531 계약
- 선물가격(257.15): 전 거래일 대비 3.60p 하락

투자주체별 누적 순매수



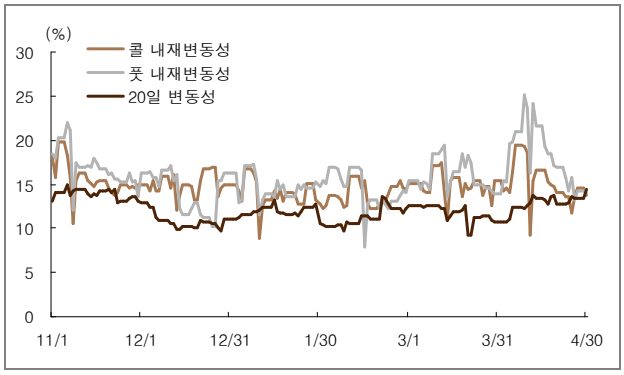
- 외국인: 7,650 계약 순매수
- 기관: 7,218 계약 순매도 / 개인: 735 계약 순매도

차익거래 잔고 추이



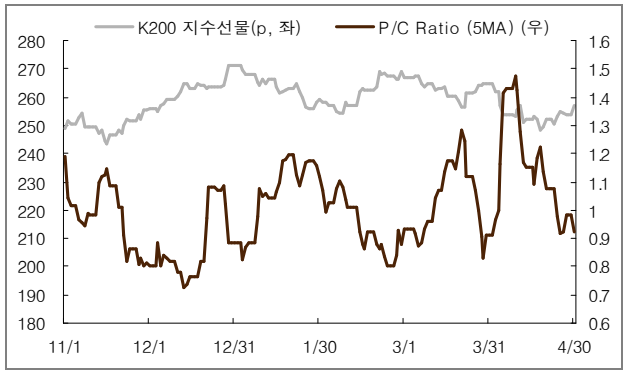
- 차익거래: 2,144 억원 순매수
- 비차익거래: 2,186 억원 순매수

KOSPI200 옵션 변동성 추이



- 대표 내재 변동성: 콜 13.8% / 풋 14.0% 기록
- 20일 역사적 변동성: 14.41% 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 (33.9만, 35.0만, 35.5만) 실업보험연속수급신청자수 (300.0만, 306.0만, 306.8만)	韓> 4월 한국 소비자기대지수 (102, n/a, 104) 美> 1분기 GDP QoQ(연간화) (2.5%, 3.0%, 0.4%) 4월 미시건대 소비심리평가지수 (76.4, 73.5, 72.3) 日> 3월 국내 CPI YoY (-0.9%, -0.8%, -0.7%)
29	30	5/1	2	3
韓> 3월 경상수지 ($497.9억, n/a, $271.3억) 美> 3월 개인소비지수 (0.2%, 0.1%, 0.7%) 3월 미결주택매매 MoM (1.5%, 1.0%, -1.0%) 3월 미결주택매매 YoY (5.8%, 6.1%, 4.3%) 유럽> 4월 유로권 경제기대지수 (88.6, 89.5, 90.1) 4월 유로권 산업기대지수 (-13.8, -13.5, -12.3) 中> 3월 선행지수 (n/a, n/a, 100.23)	韓> 5월 제조업 BSI (81, n/a, 80) 3월 선행지수 순환변동치 (-0.2, n/a, -0.1) 美> 2월 S&P/CS 주택가격지수 (n/a, n/a, 146.14) 4월 소비자기대지수 (n/a, 59.8, 59.7) FOMC 회의 유럽> 3월 유로권 실업률 (12.1%, 12.1%, 12.0%) 日> 3월 실업률 (4.1%, 4.2%, 4.3%) 3월 주택착공건수 YoY (7.3%, 6.0%, 3.0%) 3월 건설수주 YoY (-3.4%, n/a, 16.3%)	韓> 4월 소비자 물가지수 (n/a, 0.2%, -0.2%) 4월 무역수지 (백만$) (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 中> 4월 HSBC 제조업 PMI (n/a, 50.6, 51.6) 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)

Memo

Memo

Memo