

KDB DAEWOO DAILY

2013. 7. 16 (화)

코스피지수 (7/15)	1,875.16P(+5.18P)
코스닥지수 (7/15)	531.67P(-0.80P)
KOSPI200지수 9월물	244.90P(+1.45P)
중국상해종합지수 (7/15)	2,059.39P(+19.90P)
NIKKEI225지수 (7/12)	14,506.25P(+33.67P)
원/달러 환율	1,122.00(-2.50)
엔/달러 환율	99.25(+0.29)
국고채 수익률 (3년)	2.89(+0.03)
유가(WTI) (7/15 20:21)	104.97(-0.48)
국내주식형펀드증감(7/12)	89억원
해외주식형펀드증감(7/12)	-286억원
고객예탁금(7/12)	172,401억원(-2,964억원)
신용잔고(7/12)	45,205억원(-87억원)

퀀트전략

샌드위치 속 한국, 그러나 버릴 카드가 아니다

경제분석

중국 성장을 길들이기

관심지표

삼성전자 수급 (2) : 종목 수급은 개선, 그러나 바스켓 수급 개선 전까지
반등 판단은 이른 듯

qSketches

2분기 주요 기업 실적 Daily Snapshot

산업분석

철강금속[중립] - 전승훈: 마음이 불편한 방향으로 배팅하자

주체별 매매동향

KOSPI200 선물시장 통계

주가 지표

샌드위치 속 한국, 그러나 버릴 카드가 아니다

중국과 일본 사이에 낀 한국 수출 기업들에 대해 우려가 커지고 있어 세 나라의 수출 경쟁력을 비교해 보았다. UN에서 발표하는 무역특화지수(Trade Specialization Index)를 보면 중국은 여전히 노동력 집중 산업이나 낮은 기술력을 요하는 산업에서는 경쟁력이 높지만, 높은 기술력을 필요로 하는 산업에서는 아직 수입의존도가 높다. 경쟁력이 개선되는 속도도 2010년 이후 정체되어 있다.

한국은 고 기술력 필요 산업에서 미국, 일본, 중국보다 높은 수출경쟁력을 보이고 있다. 특히 일본과는 2012년에 다시 격차를 벌렸다.

관건은 강화된 일본의 엔화 약세 환경이 얼마나 일본 기업들의 수출 경쟁력을 높여줄 수 있을 지의 여부이다. 업종별로 보면 일본 자동차 기업들의 마진율이 개선되기는 했지만 올해 미국 시장에서의 판매대수를 보면 미국 차 메이커들에 비해 부진했다(미국 기업 10.5% 증가, 일본 기업 6.0% 증가). 엔화 약세의 도움은 제한적이었던 것으로 판단된다. IT 업종의 경우도 기술력 자체가 뒤쳐져 올해 1분기 및 2분기 마진율이 부진했다. 3분기에도 영업마진율이 2~4%에 그칠 전망이다.

한국은 서비스 수출에서도 두각을 나타내고 있다. 2012년에 한국의 서비스 수출 증가율은 16.1%로 중국, 일본에 비해 높았다. 규모로는 일본 서비스 수출액의 77%에 달한다. 전체 GDP가 일본의 1/5 수준인데, 서비스 수출은 4/5에 달하는 것을 보면 한국의 서비스 수출 경쟁력이 양호함을 확인할 수 있다.

결론적으로 보면 한국의 수출 환경은 생각만큼 위태롭지 않다. 글로벌 경기의 개선 속도가 느리고, 교역 규모가 증가하지 않고 있다는 점이 수출 중심 국가인 한국에게 반가운 환경은 아니지만, 다른 수출국과의 경쟁 구도에 있어서는 양호한 상태이다.

연초 이후 한국 주식시장에서는 이러한 환경의 변화를 우려하여 수출주들이 소외되어 왔다. 단기적으로는 밸류에이션 메리트가 존재하는 수출주의 상대적 강세가 기대된다. 이후 중장기적으로는 새로운 성장동력으로 부상하고 있는 서비스업, 특히 글로벌 시장으로 수출하는 서비스업이 재부각될 수 있을 것으로 기대한다.

밸류에이션이 낮은 수출주로는 삼성SDI, SK이노베이션, 현대미포조선(이상 PBR 기준), 현대차, 기아차, 삼성전자, 삼성중공업(이상 PER 기준), 장기 성장동력을 탑재한 수출 서비스업으로는 NHN, CJ CGV, 엔씨소프트 등을 들 수 있다.

무역특화지수(Trade Specialization Index)로 수출 경쟁력 비교

등 뒤의 중국?

중국과 일본 사이에 낀 한국 수출 기업들에 대한 우려가 커지고 있다. 이에 세 나라의 수출 경쟁력을 비교해 보면 다음과 같다.

국가간 수출 경쟁력을 판단할 때, UN에서 발표하는 무역특화지수(Trade Specialization Index)가 유용하다. 이 지표는 다음의 산식을 통해 산출된다. (+)값이 클수록 제품의 수출 경쟁력이 높음을, (-)값이 클수록 제품의 수입 의존도가 높음을 의미한다.

$$TSI_{jt} = (X^t_j - M^t_j) / (X^t_j + M^t_j) \quad (X: \text{수출}, M: \text{수입}, j: \text{품목})$$

중국, 높은 기술력을 필요로 하는 산업은 아직 수입의존도 높음

위협 대상이 되고 있는 중국의 산업 단계별 무역특화지수 추이는 <그림1>과 같다.

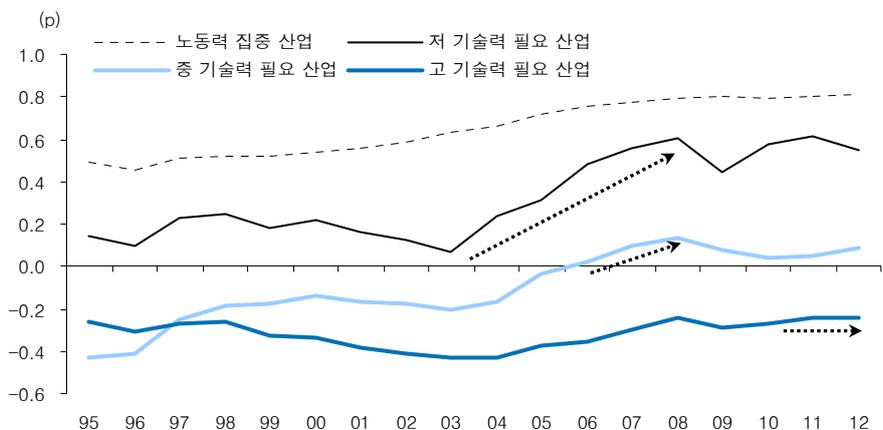
중국은 여전히 노동력 집중 산업에서 가장 경쟁력이 높다. 2008년 이후 인건비와 물류비가 증가하면서 이 지수가 더 이상 높아지지는 않고 있으나 여전히 비교 대상 국가들 중 가장 높은 수출 경쟁력을 보유하고 있다.

개선되는 속도도 2010년 이후 정체

또한 기술력이 낮은 산업에서의 경쟁력은 2004년부터 빠르게 개선되어 현재까지 높은 수준을 유지하고 있다. 중간 정도의 기술력을 필요로 하는 산업에서의 경쟁력은 2006년 이후부터 순수출이 가능해졌다.

반면 높은 기술력을 필요로 하는 산업은 아직 수입의존도가 높다. 개선되는 속도도 2010년 이후 정체되어 있다.

그림 1. 중국의 산업 단계별 무역특화지수: 고기술력 분야는 아직 미흡



자료: UNCTAD, KDB대우증권 리서치센터

한국은 높은 기술력을 필요로 하는 산업에서 4개 국가 중 가장 높은 수출 경쟁력 보유

<그림2~5>는 한국, 미국, 일본, 중국의 무역특화지수를 산업 카테고리별로 비교한 것이다.

미국은 노동력 집중 산업이나 기술력이 낮은 산업은 전적으로 수입에 의존하고 있으며, 기술력이 높은 산업은 수출도 많지 않고, 수입도 많지 않은 자급자족 패턴을 보이고 있다. 고 기술력 필요 산업의 경우 2010년부터 수출 강도가 약화되고 있다.

최근 Brooks Bros, American Apparel 등 의류 기업들의 리쇼어링이 활발해짐에 따라 저기술 산업에서의 수입의존도가 줄어들고 있다.

한국은 중 기술력 필요 산업에서도 경쟁력이 개선되고 있으며, **고 기술력 필요 산업에서는 4개 국가 중 가장 높은 수출 경쟁력을 보이고 있다.** 특히 고 기술력 필요 산업에서의 일본과의 경쟁 구도는 2012년에 다시 격차를 벌린 상태이다. 한국이 스마트폰과 같은 고 부가가치 통신기기를 중심으로 글로벌 시장 점유율을 높이면서 격차를 다시 벌릴 수 있었다.

그림 2. 노동력집중 산업: 중국의 경쟁력 압도적

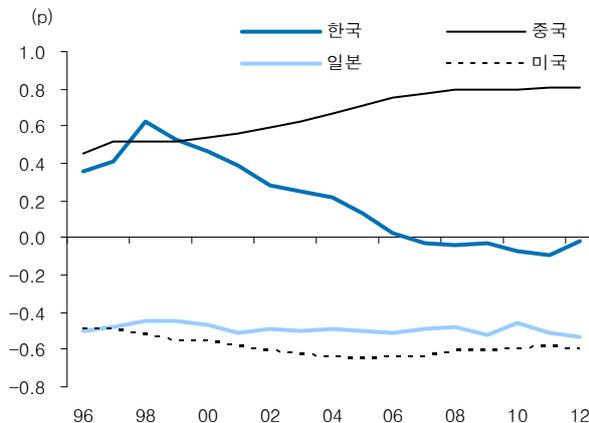


그림 3. 저 기술력 필요 산업: 중국과 일본 강세

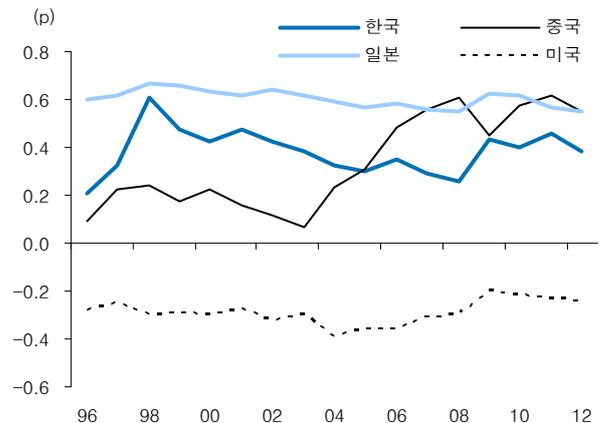


그림 4. 중 기술력 필요 산업: 2006년부터 중국 순수출 진입

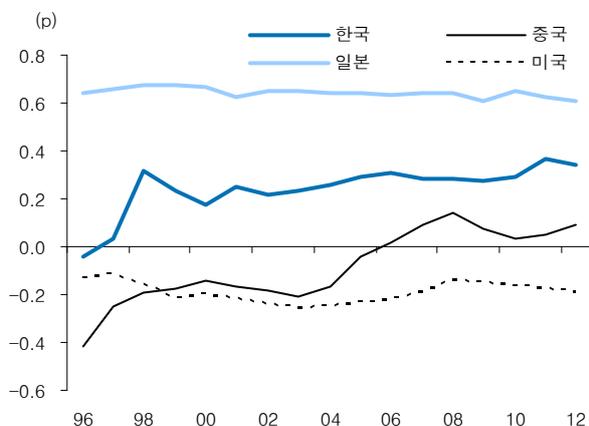
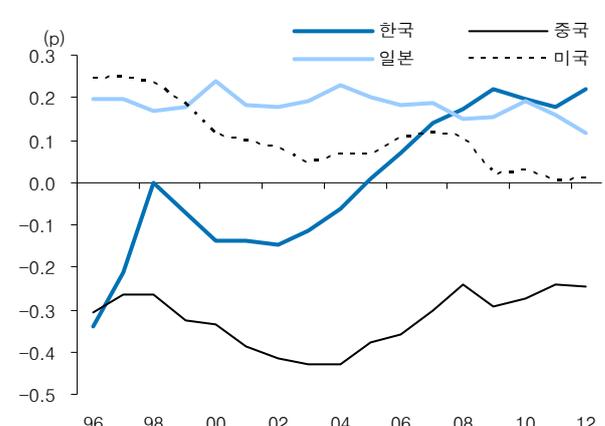


그림 5. 고 기술력 필요 산업: 한국의 경쟁력이 가장 높음

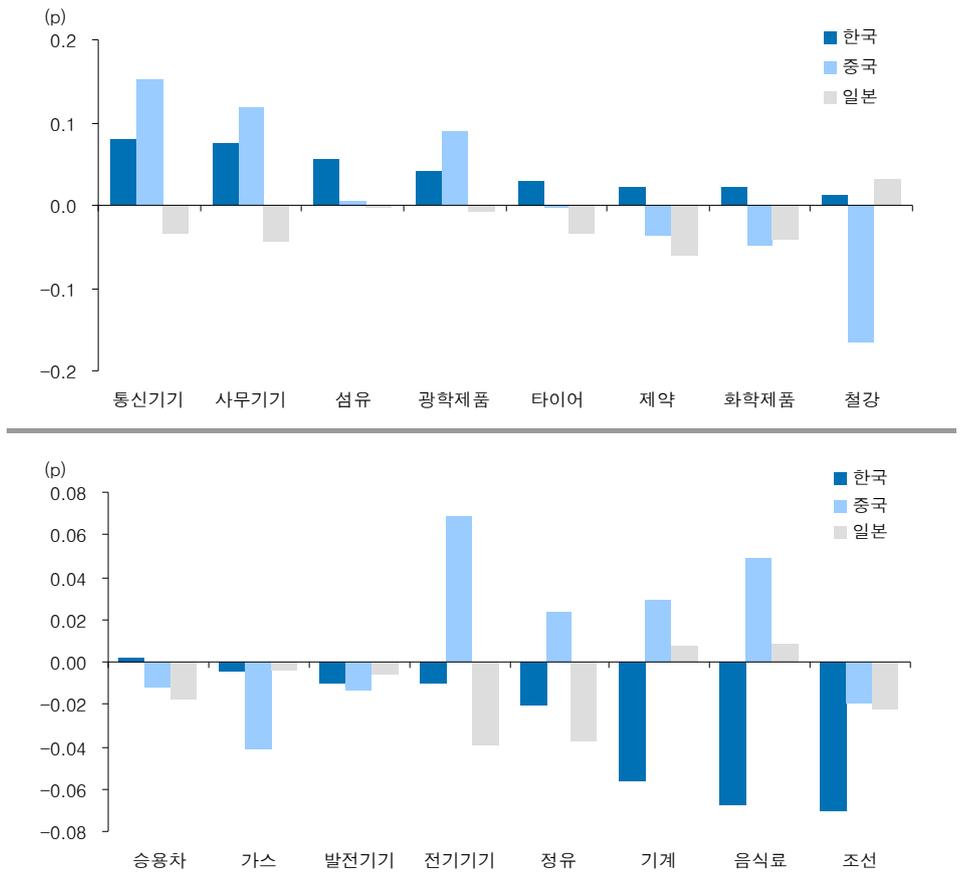


자료: UNCTAD, KDB대우증권 리서치센터

자료: UNCTAD, KDB대우증권 리서치센터

업종별로 보면 한국은 2012년에 통신기기, 사무기기, 섬유, 광학제품, 타이어, 제약, 화학제품, 철강 등에서 수출 경쟁력이 전년보다 높아졌다. 조선이 가장 많이 약화되었지만 최근에 인기를 끌고 있는 에코칩 부문에서는 경쟁자가 없는 상태이다.

그림 6. 품목별 한중일 수출특화 지수의 변화 (2012년 값 - 2011년 값)



주: 한국 값이 높은 순으로 정리
 자료: UNCTAD, KDB대우증권 리서치센터

일본의 저력은 확인되지 않고 있다

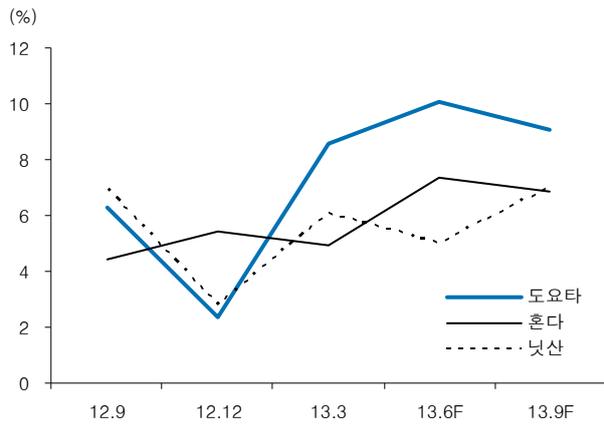
일본, 엔화 약세의 수혜는 제한적

다만 관건은 올해 들어 강화된 일본의 엔화 약세 환경이 얼마나 일본 기업들의 수출 경쟁력을 높여줄 수 있을 지의 여부이다. 이는 일본의 대표 수출 기업들의 최근 실적을 통해 가늠해 볼 수 있다.

일본 기업들 중 엔저의 덕을 가장 많이 본 업종은 자동차다. 최근에 자동차 기업들의 영업마진율이 빠르게 개선되고 있다. 그러나 <그림7>을 보면 업체별로 수혜의 정도가 다르다. **도요타자동차의 영업마진율은 10%대로 높아졌지만, 혼다나 닛산은 6%대에서 더 이상 높아지지 않고 있다.** 올해 3분기(7~9월)에는 도요타와 닛산 모두 영업마진율이 전분기보다 소폭 낮아질 전망이다.

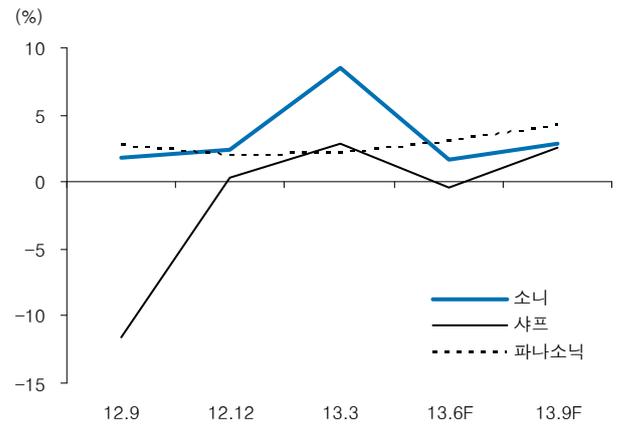
IT 업종의 경우는 기술력 자체가 뒤쳐지기 시작하면서 엔저의 도움에도 불구하고 올해 1분기 및 2분기 마진율이 부진한 상태이다. 샤프는 이번 2분기에 적자가 예상되며 3 분기에도 영업마진율이 2.8%에 그칠 전망이다. 소니와 파나소닉도 2~4%의 마진율에 그칠 전망이다.

그림 7. 일본 수출기업 영업마진율 - 자동차 양호



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 8. 일본 수출기업 영업마진율 - IT 여전히 부진

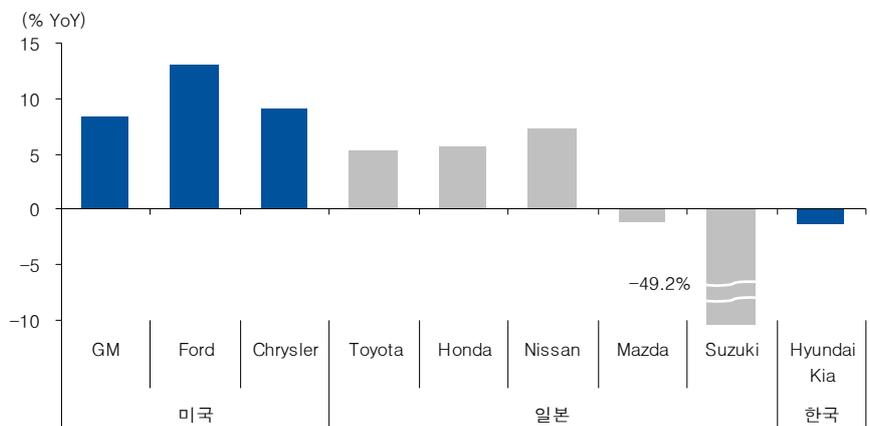


자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

또한 일본 자동차 기업의 경우 주력 시장인 미국 시장에서의 판매가 미국 차 메이커들에 비해 부진했다. 2013년 1~5월의 판매량 기준으로 봤을 때, GM, Ford, Chrysler 등 미국 기업들은 전년동기대비 10.5% 증가한 반면, 일본 기업의 경우는 가장 성장률이 높았던 닛산이 7.2%였고, 일본 기업 전체적으로는 6.0% 증가에 그쳤다. 엔화 약세의 도움은 제한적이었던 것으로 판단된다.

상반기에 엔화 약세 속도가 가팔랐음을 감안할 때, 하반기에는 일본 기업들의 회복 강도가 약화될 것으로 예상된다.

그림 9. 미국 시장에서의 자동차 판매대수 증가율: 일본 기업의 증가세가 미국 기업에 미치지 못함



주: 2013년 1~5월 판매량 기준, 승용차 및 소형 트럭 포함

자료: KOTRA, KDB대우증권 리서치센터

수출비중이 높은 국가들은 수출
제품 집중도가 낮아야 안전.
한국은 안전지대에 위치

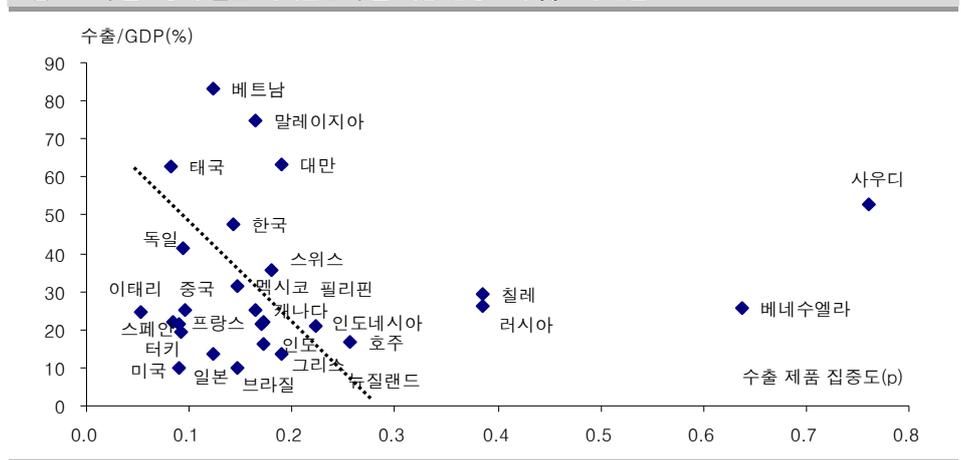
수출집중도로 봐도 한국은 나쁘지 않다

수출집중도 지수는 전체 수출 중에서 특정 제품이 차지하는 비중이 얼마나 큰지를 판단하기 위한 지표이다. 이 지수는 처음 사용한 학자의 이름을 따 허핀달-허쉬만 지수(Herfindahl-Hirschmann Index)라고 부르는데, 1에 가까우면 특정 제품에 대한 집중도가 높은 것이고, 0에 가까우면 제품 분산이 잘 되어 있음을 의미한다.

UN에서는 국가별 수출 품목 중 0.3% 이상의 비중을 차지하고 있거나 연간 총 수출액이 100,000달러 이상인 품목을 대상으로 계산하였다.

예를 들어 수출 품목이 석유에 국한되어 있는 사우디아라비아의 경우는 주요 비교 대상 국가들 중 수출 제품 집중도가 가장 높다.

그림 10. 수출비중이 높은 국가들은 수출 제품 집중도가 낮아야 안전



자료: UNCTAD, KDB대우증권 리서치센터

미국이나 일본에 비해서는
집중도가 높지만 중국과는
유사한 수준

특히 수출이 GDP에서 차지하는 비중이 높은 국가의 경우 수출 품목이 특정 제품에 집중되어 있으면 리스크가 크다고 볼 수 있다. 최근에 미국에서 셰일가스 개발이 활발해지면서 산유국들의 경제 성장이 위축되고 있는 사례가 대표적이다.

<그림10>에서 사우디아라비아, 베네수엘라, 칠레, 러시아를 제외한 나머지 국가들의 분포를 보면 GDP에서 차지하는 수출 비중과 수출 집중도가 역상관의 관계를 보이고 있다. 한국도 그 중 하나이다. 미국이나 일본에 비해서는 집중도가 높지만 베트남, 말레이시아, 대만에 비해서는 수출 제품 분산이 상대적으로 잘 되어 있는 편이다.

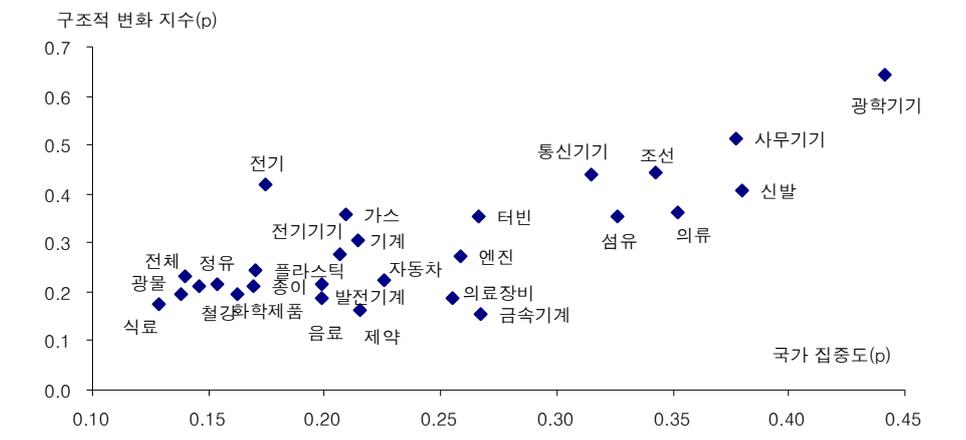
또한 제품별 수출 규모를 봤을 때, 몇몇 국가에 집중되어 있는지, 아니면 여러 나라에 잘 분산되어 있는지를 나타낸 것이 <그림 11>이다. Y축의 구조적 변화 지수는 해당 품목의 국가별 점유율이 비교연도(1995년)대비 얼마나 변화되었는지를 나타낸다. 1에 가까울수록 해당 품목을 수출하는 국가의 구성이 많이 변화했음을 의미한다.

그림을 통해 알 수 있듯이, 광학기기, 사무기기, 조선, 통신기기, 섬유, 의류, 신발 등은 특정 국가의 수출 집중도도 높으면서 구조적 변화지수도 높은 것으로 나타났다. 광학기

기, 사무기기, 조선, 통신기기는 한국의 기여가 컸다. 일본이 선점하던 시장을 한국이 점령하면서 나타난 변화이다. 이들 업종의 경우 일본의 수출 특화지수는 하락한 반면 한국의 수출 특화지수는 상승하고 있다. 기술력이 필요하고 지속적인 R&D 투자가 필요한 산업임을 감안할 때, 빠른 시간 내에 또 다른 구조적 변화가 일어나기는 쉽지 않을 것으로 판단된다.

반면 섬유, 의류, 신발 등은 중국이 글로벌 공장으로 성장하면서 집중도도 높아지고 구조적 변화도 컸다. 이 분야는 노동력 집중 산업이기 때문에 인건비가 가장 큰 결정요인이다. 상대적으로 중국보다 인건비 부담이 적은 동남아 국가들에 의해 다시 한번 구조적 변화가 일어날 가능성이 높은 것으로 판단된다.

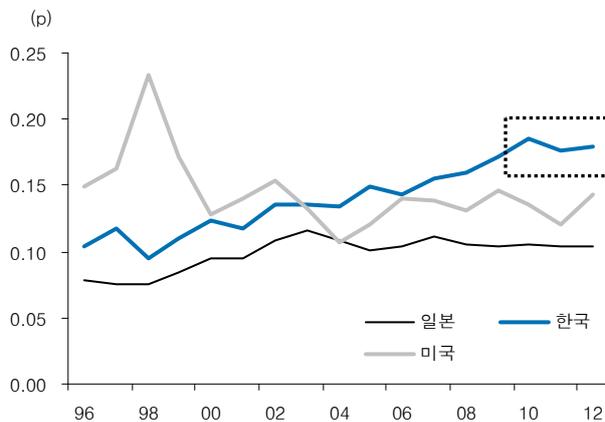
그림 11. 제품별 국가 집중도와 구조적 변화 지수



자료: UNCTAD, KDB대우증권 리서치센터

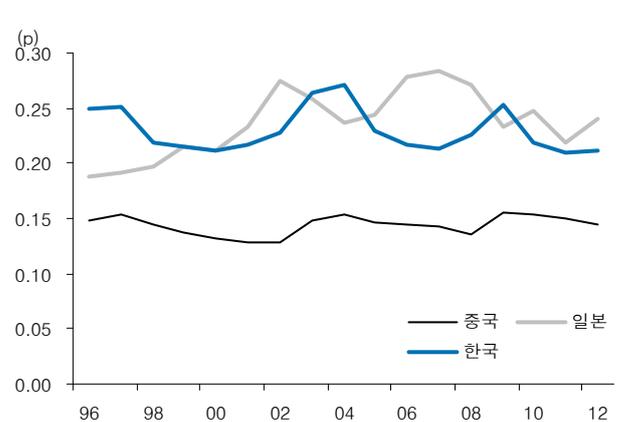
<그림 12>는 수출 상대국으로서의 중국에 대한 집중도를 나타낸다. 한국의 경우 2000년대에는 중국 집중도가 지속적으로 증가했지만 최근 3년동안에는 더 이상 증가하지 않고 있다. 미국에 대한 집중도도 추세적으로 낮아지고 있다<그림13 참조>.

그림 12. 수출의 중국 집중도: 한국 2010년 이후 증가세 멈춤



자료: UNCTAD, KDB대우증권 리서치센터

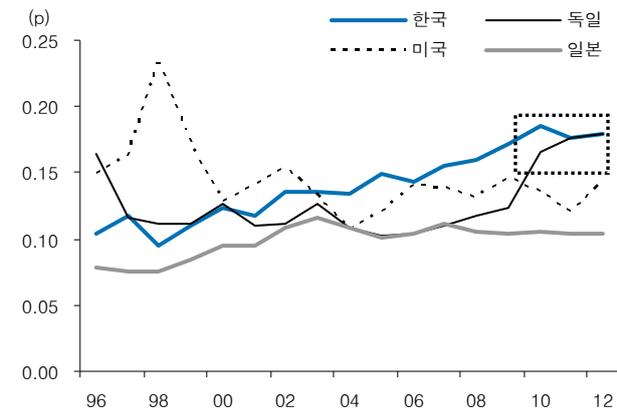
그림 13. 수출의 미국 집중도: 낮아지고 있으나 중국보다 높은 수준



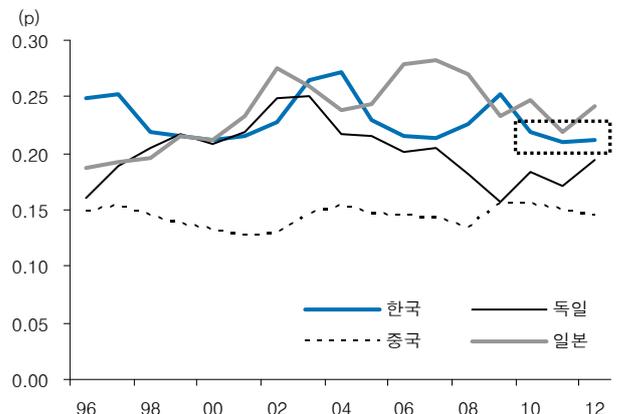
자료: UNCTAD, KDB대우증권 리서치센터

또한 중국으로의 수출에 있어서 제품의 집중도도 2010년 이후로는 더 이상 높아지지 않고 있다. 미국으로의 수출에 있어서도 제품 집중도가 2009년 이후 낮아지고 있는 추세이다<그림14,15 참조>. **교역 상대국이 다양해지고, 교역 물품도 다양해지고 있어 한국의 수출 경쟁력은 양호한 것으로 판단된다.**

그림 14. 중국향 수출에서의 제품 집중도: 한국은 2010년 이후 낮아지는 추세 **그림 15. 미국향 수출에서의 제품 집중도: 한국은 2009년 이후 낮아지는 추세**



자료: UNCTAD, KDB대우증권 리서치센터



자료: UNCTAD, KDB대우증권 리서치센터

한국, 수출 물량 증가는 최상위, 그러나 수출 단가 증가는 가장 부진

약점은 단가 상승이 어렵다는 것

물론 단점도 있다. <그림 16>은 국가별로 수출 물량과 수출 단가의 증가율을 비교한 것이다. 금융 위기 이전인 2007년 대비 증가율인데, 한국은 중국과 함께 수출 물량 증가율이 가장 높은 국가이다.

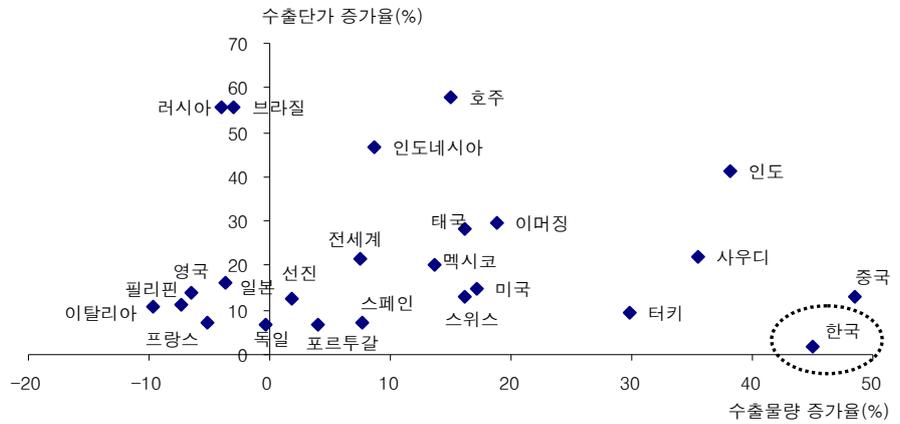
그러나 단가의 상승은 1.7%로 거의 증가하지 않았고 비교 대상 국가들 중에서도 가장 낮은 수준이다.

사실 단가의 상승은 커머더티를 주로 파는 호주, 브라질, 러시아, 인도네시아 등이 유리하다. 글로벌 경기가 부진했기 때문에 중간재나 완제품을 수출하면서 제품의 가격을 상승시키기는 쉽지 않은 환경이다.

특히 한국의 주력 수출 품목인 IT의 경우 단가가 떨어져야만 Q가 증가하는 대표적인 산업이기 때문에 수출 단가 개선에 한계가 있을 수 밖에 없다.

IT는 비쌀수록 잘 팔리는 물건이 아니다. 대부분 '효율성'에 기여하는 제품이기 때문에 혁신적 제품이 나와서 호감을 끈 이후 본격적으로 단가가 낮아져야 범용화되고, 범용화되어야 판매수량이 증가하여 R&D 비용을 보전하는 산업이다. 이러한 특성으로 인해 IT 강국 한국에서의 수출단가 인상은 쉽지 않은 형편이다.

그림 16. 한국 수출 증가: 단가 상승은 없었고, 수출량 상승이 기여



자료: UNCTAD, KDB대우증권 리서치센터

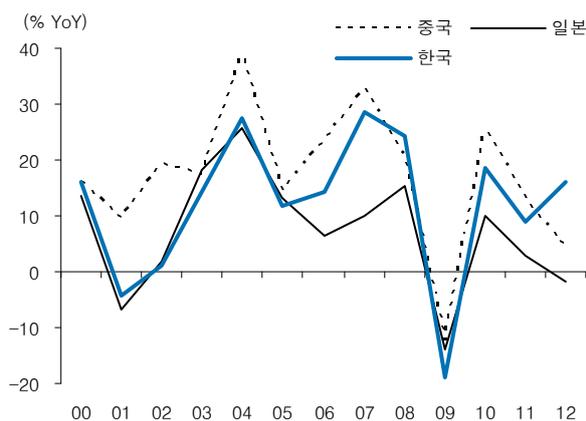
서비스 수출이 차세대 유망주

서비스 수출 16% 증가, 일본 서비스 수출액의 77% 수준

한국은 최근 들어 서비스 수출에서 두각을 나타내기 시작하고 있다. 2012년에 한국의 서비스 수출 증가율은 16.1%로 중국, 일본에 비해 높았다<그림17 참조>.

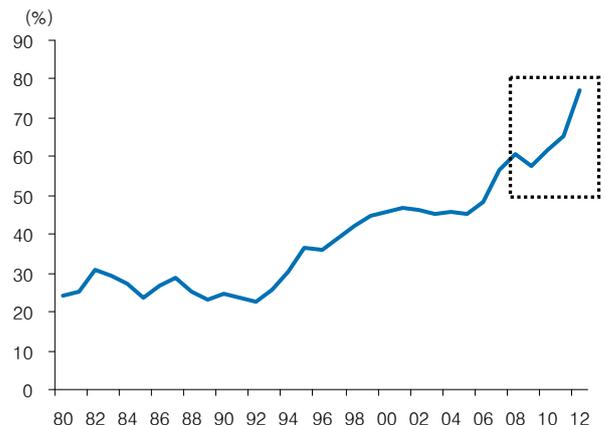
절대 규모를 판단하기 위해 일본의 서비스 수출액 대비 비중으로 보면 77%에 달한다. 전체 GDP가 일본의 1/5 수준인데, 서비스 수출은 4/5에 달하는 것을 보면 한국의 서비스 수출 경쟁력이 양호함을 확인할 수 있다.

그림 17. 서비스 수출, 2012년에 한국 가장 높음



자료: UNCTAD, KDB대우증권 리서치센터

그림 18. 일본대비 한국의 서비스 수출 비중 상승



자료: UNCTAD, KDB대우증권 리서치센터

한국 수출주, 상대적 저평가 구간 위치

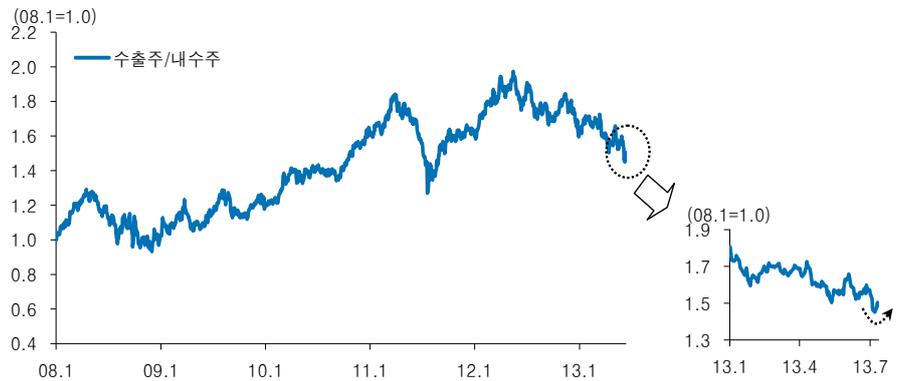
투자전략

결론적으로 보면 한국의 수출 환경은 위태롭지 않은 것으로 판단된다. 글로벌 경기의 개선 속도가 느리고, 교역 규모가 증가하지 않고 있다는 점이 수출 중심 국가인 한국에게 반기운 환경은 아니지만, 다른 수출 국가와의 경쟁 구도에 있어서는 양호한 상태임을 확인할 수 있다.

연초 한국 주식시장에서는 이러한 환경의 변화를 반영하여 수출주들이 소외되면서 수출주 중에 가치주가 많아졌다. 단기적으로는 밸류에이션 메리트가 존재하는 수출주의 상대적 강세가 기대된다. 이후 중장기적으로는 새로운 성장동력으로 부상하고 있는 서비스업, 특히 글로벌 시장으로 수출되고 있는 서비스업이 재부각될 수 있을 것으로 기대한다.

밸류에이션이 낮은 수출주로는 삼성SDI, SK이노베이션, 현대미포조선(이상 PBR 기준), 현대차, 기아차, 삼성전자, 삼성중공업(이상 PER 기준), 장기 성장동력을 탑재한 수출 서비스업으로는 NHN, CJ CGV, 엔씨소프트 등을 들 수 있다.

그림 19. 한국의 내수주대비 수출주 상대강도: 연초이후 급락, 최근 소폭 반등



자료: WISEfn, KDB대우증권 리서치센터

중국 성장률 길들이기

중국 2분기 경제성장률은 애매하게(?) 발표되었기 때문에 오히려 악재를 피했다. 중국 정부의 유동성 통제가 진행 중이나, 점차 그림자 금융에 대한 통제가 작동하고 있고, 주가 측면에서 중국 소재주 상대강도를 보면 2004년 이후 최저 수준으로 떨어진 만큼 현 시점에서 중국을 더 나쁘게 볼 여지도 제한적이긴 하다.

그러나 1) 중국 2분기 성장률이 급락하지는 않았지만 투자 의존도가 재차 높아지는 등 불균형이 심해졌고, 2) 중국 최고 지도부가 경기 급락을 내버려두지는 않겠지만, 전반적인 성장률 목표에 대한 기대를 낮추고 있으며, 3) 차트 유동성 통제 과정에서 투자에서 소비로의 성장 동력 이전 등 중국의 개혁이 지연될 가능성이 있다는 점에서 하반기 중국을 둘러싼 위험 요인은 여전히 높다고 판단된다.

절묘하게 악재를 피했던 중국 2분기 경제성장률

중국 2분기 경제성장률은 적절하게(?) 발표되었다. 2분기 중국 경제성장률은 7.5%로 1분기 7.7%보다는 낮아졌다. 하지만 예상에 부합했다. 더하지도 덜하지도 않았기 때문에 오히려 긍정적이었던 것 같다.

더하지도 덜하지도 않았기 때문에 나쁘지 않았던 중국 2분기 경제성장률 7.5%

그간 발표된 경제지표들을 감안할 때 중국 성장률 결과가 7.5%보다 높았다면 통계 조작 논란과 더불어 경기 부양책 기대가 완전히 사라졌을 것이다. 반대로 성장률이 7.5%보다 낮을 경우에는 경착륙 논란이 커졌을 듯 하다. 일부 조작이 가미가 되었을 가능성이 높은 숫자이겠지만, 느낌 자체는 안심과 불안이 교차할 만큼 묘했다.

성장기여도 측면에서 투자 의존도가 재차 높아져 불균형은 지속

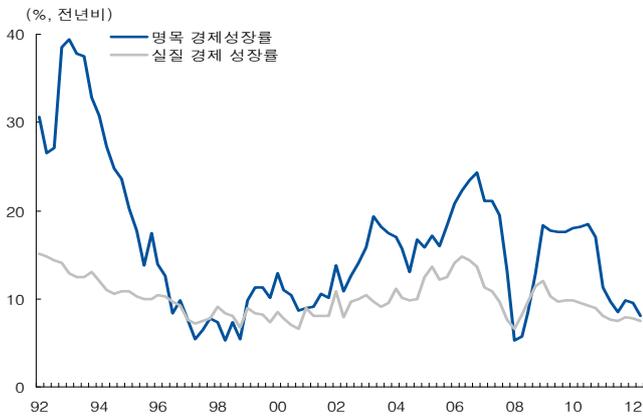
그러나 좀더 자세히 보면 혼란스러운 측면이 있다. 일단 실질 경제성장률은 2012년 저점을 하회하지 않았으나, 명목 성장률로 보면 지난해 저점을 하회했다. 게다가 성장기여도 측면에서 2분기에는 투자 성장기여도가 다시 높아졌다. 성장동력 이전이라는 측면에서 중국은 다시 역행하고 있다.

표 1. 중국 주요 경제 지표

항목	단위	2011년				2012년				2013년	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
GDP성장률	%,전년비	9.7	9.5	9.1	8.9	8.1	7.6	7.4	7.9	7.7	7.5
GDP성장률	%,전분기비	2.2	2.4	2.3	1.9	1.6	1.8	2.2	2.0	1.6	1.7
산업생산	%,전년비	14.9	13.9	13.8	12.8	11.6	9.5	9.1	10.0	9.5	9.1
소비자물가	%,전년비	5.1	5.7	6.3	4.6	3.8	2.9	1.9	2.1	2.4	2.4
생산자물가	%,전년비	7.1	6.9	7.1	3.1	0.1	-1.4	-3.3	-2.3	-1.7	-2.7
고정자산투자	%,전년비	33.1	27.5	29.5	20.4	21.4	20.7	21.0	20.4	20.9	19.8
실질고정자산 투자	%,전년비	27.3	20.9	22.6	13.7	16.8	18.6	19.4	20.1	20.6	19.7
수출	%,전년비	26.4	22.0	20.5	14.3	7.6	10.5	4.5	9.4	18.3	3.7
수입	%,전년비	32.8	23.1	24.8	20.6	7.1	6.5	1.6	2.7	8.5	5.0
무역수지	십억달러	-0.7	46.7	63.8	48.1	1.1	68.8	79.4	83.3	43.5	65.7
소매판매	%,전년비	16.3	17.2	17.3	17.5	14.9	13.9	13.5	14.9	12.4	13.0
실질소매판매	%,전년비	12.1	12.1	11.3	13.2	11.4	11.5	12.6	13.7	11.0	12.0
M2	%,전년비	16.5	15.4	13.8	13.1	13.0	13.2	14.1	14.0	15.6	15.3
신규대출	조 위안	2.2	1.9	1.5	1.8	2.5	2.4	1.9	1.5	2.8	2.3
대출증가율	%,전년비	18.0	17.2	16.3	15.7	15.3	15.7	16.1	15.5	15.1	14.5

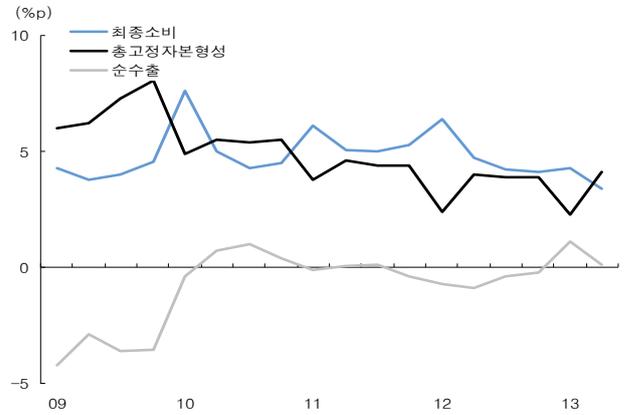
자료: CEIC, KDB대우증권 리서치센터

그림 1. 명목 경제성장률로는 2012년 저점을 하회



자료: CEIC, KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 중국 성장기여도 측면에서 투자 기여도 재차 상승, 불균형 지속



자료: CEIC, KDB대우증권 리서치센터

성장률 기대 낮추기 진행 중

현 시점에서 중요한 이슈는 중국 경제성장률의 수준은 아닌 듯 하다. 이 보다는 향후 성장률의 하단과 중국 정부의 정책 변화 시점이 관건이다. 지난 4월 이후 중국 경제 성장률 컨센서스가 지속적으로 하회하고 있다. 이를 감안할 때 하반기 성장률이 7%대 초반 대로 하락하는 것이 새삼스러운 악재는 아닐 것으로 보인다.

중국 최고 지도부 내에서도 성장률 목표와 하단에 대한 이견이 존재

중국 성장률과 관련해 논란이 되고 있는 것은 중국 정부 내에서도 성장률 목표 또는 하단에 대한 이견이 있다는 점이다. 지난 주 리커창 총리는 ‘성장률과 실업률의 하한선을 지키겠다’는 의지를 피력했다. 이는 중국 정부가 올해 7.5% 성장률을 달성하기 위해 무언가 할 것이라는 기대로 이어졌다.

반면 지난 주말 러우지웨이 재정부장은 ‘7% 성장률 목표를 달성하는데 자신 있으며, 설사 6.5%라도 큰 문제가 될 게 없다’고 언급했다. 성장률 목표에 대해 리커창 총리와 재정부장 간의 의견 차이가 있음을 시사한다.

흥미로운 점은 러우지웨이 재정부장의 인터뷰가 Bloomberg 등 외신기사를 통해 보도된 이후 중국 정부의 행보다. 중국 국영신문 신화통신은 러우지웨이 재정부장이 언급한 ‘7%’ 성장률 목표를 ‘7.5%’로 수정했다. 국영TV인 CCTV에서는 재정부장의 인터뷰 내용 가운데 해당 발언은 방영하지 않았다. 뭔가 중국 최고 지도부 내부적으로도 성장률 목표에 대해 오해 또는 이견이 있다는 의혹을 부추긴다.

필자의 소견으로 두 가지 측면에서 중국 내 이미 성장률 목표 하향에 대한 논의가 상당 부분 진행되고 있으며 따라서 경기 부양 정책 가능성은 낮다고 판단된다.

12차 5개년 계획의 성장률 목표는 7%라는 점에서 조만간 성장률 목표치는 하향될 가능성

우선, 12차 5개년 계획의 성장률 목표가 7%라는 사실이다. 12차 5개년 계획 기간은 2011년부터 2015년까지다. 2013년 올해 성장률 목표가 7.5%이긴 했으나, 2014년 또는 2015년에는 성장률 목표가 7%로 떨어질 수 있음을 의미한다. 성장률 목표 7%라는 관점에서 보면 지난 주말 러우지웨이 재정부장이 성장률 6.5%가 큰 문제가 되지 않는다는 발언도 이해가 된다.

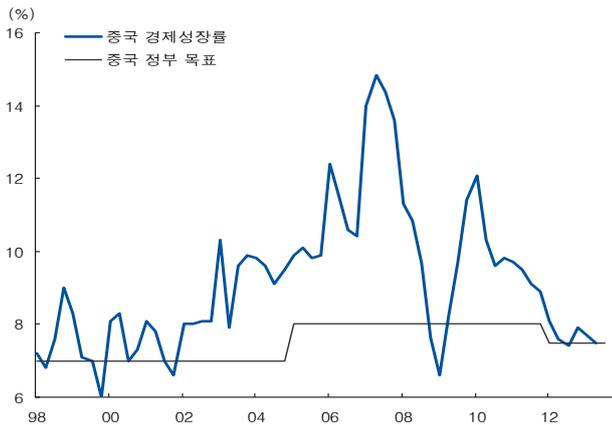
그나마 견고하게 유지되고 있는 고용시장을 감안할 때 성장률 7% 하회하기 전까지 적극적 경기 부양책 가능성은 낮아

다음으로는 고용시장이 아직 2008년 글로벌 금융위기 당시만큼 나쁘지 않다는 점이다. 최근 리커창 총리도 그렇지만 성장률 6.5%를 언급했던 러우지웨이 재정부장도 고용이 중요하다는 데는 같은 입장을 표명했다. 중국 고용시장이 악화될 경우 경제 문제가 사회적 정치적 문제로 확산될 가능성이 있기 때문이다.

<그림 4>에서 나타나듯이, 2013년 2분기 노동공급 대비 수요 비율이 조금 떨어지긴 했다. 하지만 노동 공급 대비 수요 비율은 1 이상이다. 2008년 글로벌 금융위기 전후와 비교해 보더라도 고용시장이 나쁘다고 보기는 어렵다. 이러한 측면에서 중국 정부가 성장률 둔화를 용인할 가능성은 크다.

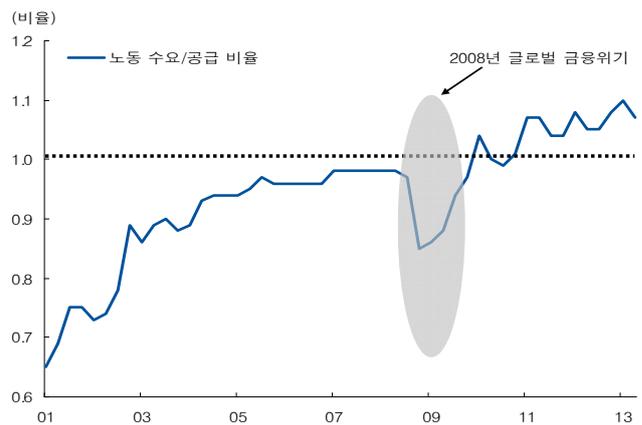
결국 현재 중국 정부가 손을 놓고 있지는 않다. 지난주 리커창 총리가 성장률 하한선을 지키겠다는 언급이 허풍은 아닐 것이다. 그러나 중국 정부가 경기 급락을 막기 위한 부분적인 움직임은 있지만 아직은 성장률에 대한 기대를 길들이는데 무게가 있다.

그림 3. 일단 공식적인 성장률 목표치에 도달, 그러나 추가 하향 가능



자료: CEIC, KDB대우증권 리서치센터

그림 4. 최근 고용 수급이 둔화된 했지만 견고한 편



자료: CEIC, KDB대우증권 리서치센터

실질적인 긴축 국면

금리나 기준율은 유지하고 있지만 실질적으로는 긴축 국면

현재 중국은 7.5% 성장률 달성에 조바심내지 않고 있다는 점은 분명하다. 오히려 실질적으로 긴축 정책을 시행 중이다. 인민은행이 명시적으로 금리나 기준율을 인상하지 않았을 뿐 성장률 둔화를 감내하고서라도 유동성을 통제하고 있기 때문이다. 과거 중국의 긴축 목표가 주로 물가 안정과 과열 방지였다면 지금은 유동성 통제와 공급과잉 산업에 대한 위험 관리로 바뀌었을 뿐이다. 이러한 유동성 통제와 그에 따른 통화 증가율 둔화는 하반기에도 지속될 가능성이 높다.

다만 6월과 같은 단기 금리 급등은 재현되지 않을 듯

그러나 단기적으로 긴축이 더 강화될 여지는 낮다. 6월 단기 금리 급등 이후 그림자 금융의 증가 속도가 둔화되고 있기 때문이다. 12일 오후에 발표된 6월 M2와 사회용자 등 유동성 지표들은 일제히 둔화되었다. 물론, 6월 위안화 신규 대출은 5월 대비 크게 증가했다. 그러나 6월 상반기까지 1조 위안 이상 늘었다는 보도를 감안하면 이후 대출은 크게 감소했다. 유동성 증가 속도가 통제권 역으로 진입하고 있음을 의미한다. 지난 6월 중순과 같은 단기 금리 급등이 재현될 가능성은 낮아졌다.

그림 5. 드디어 둔화되기 시작한 중국 사회용자



자료: CEIC, KDB대우증권 리서치센터

그림 6. 아직 투자 둔화 여지가 많지만, 주기도 꽤 악재를 반영



자료: Thomson Reuters, KDB대우증권 리서치센터

중장기적인 위험 요인은 그대로

경기 민감주들의 주가 수준으로는 악재를 상당 부분 반영했으나..

그나마 중국 정부의 긴축이 더 심하게 강화되지 않을 것으로 예상된다. 이러한 측면에서 중국 관련주들에 대한 단기 반등 가능성은 있다. 예컨대, 중국 소재/유틸리티의 상대주가는 GDP성장률 6%대를 기록했던 2009년 1분기를 넘어 2004년 이후 최저 수준이다 <그림6>.

그러나 좀 긴 그림에서 중국과 관련된 위험 요인은 여전하다고 판단된다.

하반기 성장 둔화 지속

1) 유동성 통제와 2014년 초까지 성장 둔화: 구조적으로 성장률이 둔화되는 국면에서 유동성을 통제하고 있다는 점은 성장률의 추가 하향 위험을 높이는 요인이다. 장기적으로 성장률 둔화가 오히려 시스템에 대한 위험 요인을 낮출 것으로 보이긴 하지만 단기적으로는 중국 성장률 둔화에 대한 우려에서 자유롭기는 어렵다고 판단된다.

아시아/신흥국 이외 독일도 중국 성장 둔화에서 자유롭지 못할 듯 다만 미국은 수혜

2) 독일에는 부담, 미국에는 호재: 중국 성장 둔화가 신흥국에 부담이 될 수 있다는 전망에는 그다지 이견이 없을 것이다. 그러나 독일 수출의 60% 이상이 역내 교역이긴 하지만 독일의 자본재 수출국 중 하나가 중국이다. 전체 독일 수출에서 6%가 대중국 수출이다. 중국 성장률 둔화는 시차를 두고 독일 자본재 수출에도 부정적인 영향을 미칠 수 있다. 반면, 원자재 수요 둔화는 미국의 실질 소비 개선에 도움이 될 수 있다.

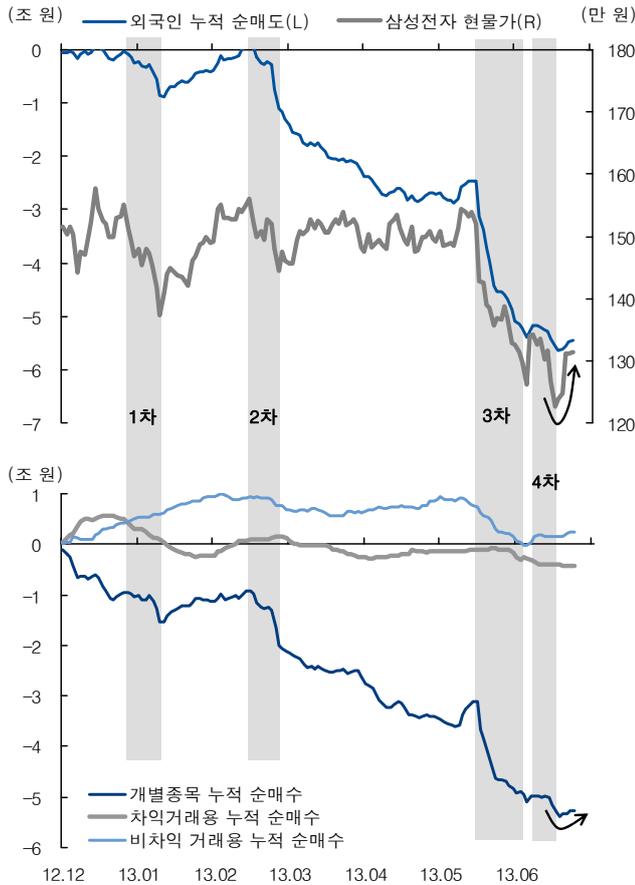
그림자 금융 통제 과정에서 영똥하게 민간 기업이 타격을 받게 되면 개혁 실패 우려 커질 수 있어

3) 중장기적인 개혁 실패 위험: 중국의 유동성 통제가 선순환되는 고리는 이번 기회를 통해 공급 과잉산업에 대한 구조조정이 더디게나마 시행되는 경로일 것이다. 그러나 악순환이 될 개연성도 생각해 볼 수 있다. 즉 그림자 금융을 통제하는 과정에서 자금조달이 어려운 민간 중소기업들이 타격을 받게 되는 경우다. 이 경우 민간의 고용시장이 어려워지거나 임금 증가가 정부의 목표에 못 미칠 가능성이 높다. 이는 중국 정부가 목표로 하는 불균형 해소 또는 구조개혁, 즉 투자에서 소비로, 국유기업에서 민간기업으로의 성장 동력 이전이 실패할 위험을 의미한다. 중국의 개혁과제 실패는 정부 주도 사회주의의 한계로 이어질 수 있다는 점에서 중장기적으로 상당히 큰 악재가 될 수 있다.

삼성전자(2): 종목 수급은 개선, 그러나 비스킷 수급 개선 전까지 반등 판단은 이른 듯

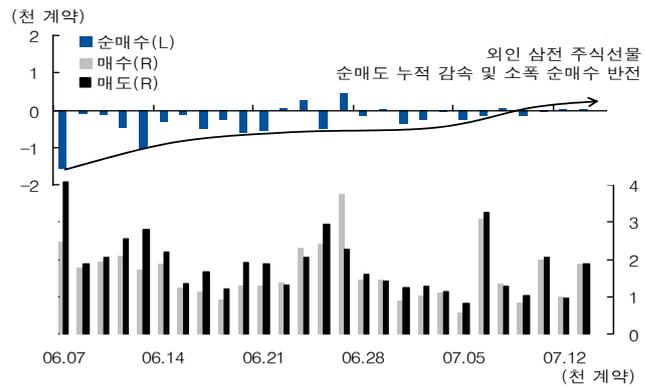
- 외인 삼전 종목 매매가 순매수로 반전하면서 낙폭 일부 회복, 주식선물 순매수 전환, 공매도 감소도 나타나 매도 세력 내 일부의 시각 변화 생긴 듯
- 그러나 GEM 펀드 순유출 전환 및 지수선물 환매 지연은 지수 반등 불발을 암시, 외인 개별종목 순매수 이어지더라도 반등 추세를 판단하기는 일러
- 외인 개별종목 순매수 및 주식선물 환매 지속과 지수선물 환매 여부에 주목(7월 9일 “삼성전자 수급: 하락은 외인 종목과 PR 매도의 합작품” 참고)

그림 1. 삼성전자 주가 반등은 외인 개별 종목 매매의 순매수 반전 때문



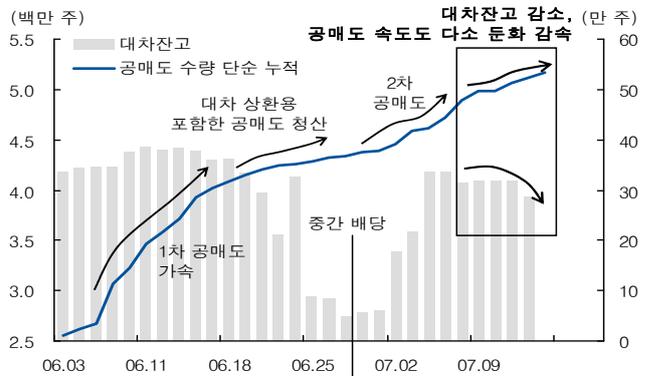
주: 개별종목/차익/비차익 누적순매수는 당사 추정치
 자료: KOSCOM, KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 외인 삼전 주식선물 매도세 역시 소폭이지만 순매수로 전환



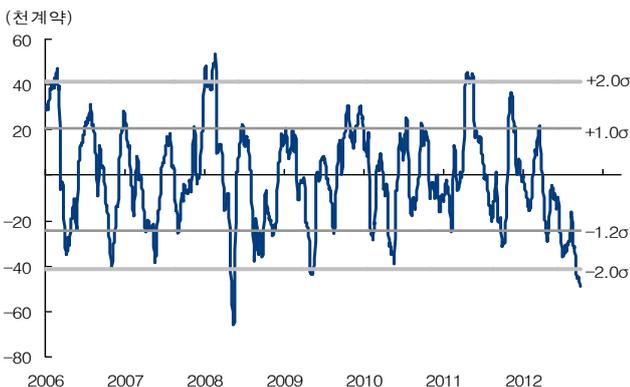
자료: KOSCOM, KDB대우증권 리서치센터

그림 3. 대차잔고 감소, 공매도 역시 감소. 일부 세력의 시각 변화 암시



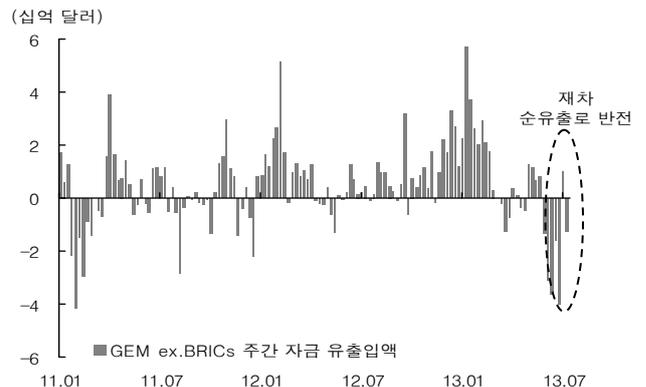
자료: KOSCOM, KDB대우증권 리서치센터

그림 4. 그러나 지수선물 외국인 장기세력의 환매 움직임은 없어



자료: KOSCOM, KDB대우증권 리서치센터

그림 5. GEM 펀드 순유출 반전으로 비차익PR 유입도 기대하기 어려울 듯



자료: Thomson Reuters, EPFR, KDB대우증권 리서치센터

2분기 주요 기업 실적 Daily Snapshot

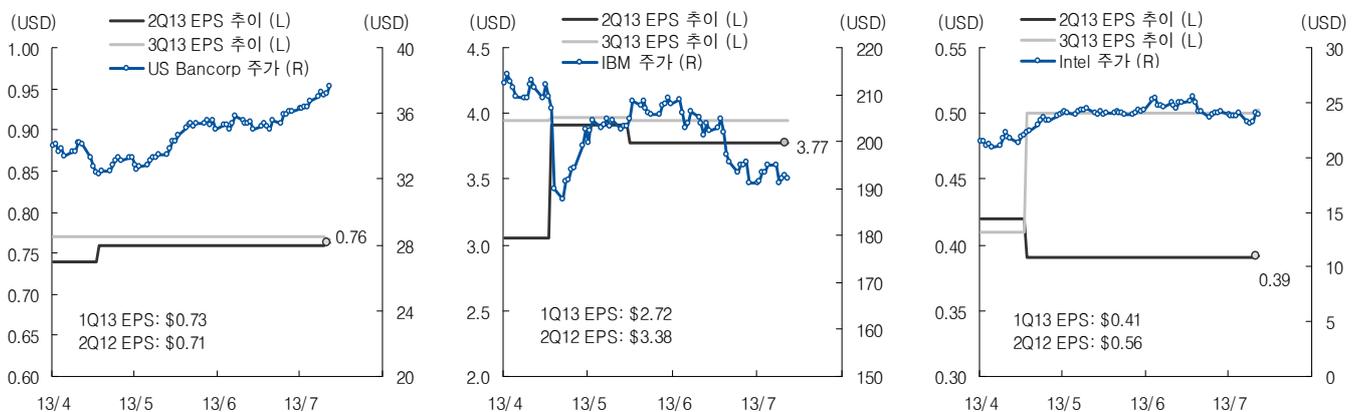
- 시장에 대한 실적 영향력이 커지는 상황에서 매일 실적 발표되는 국내외 주요 기업들의 최근 주가와 EPS 추정치 추이 정리함
- 12일에 발표된 JP Morgan과 Wells Fargo의 2분기 실적이 긍정적이었다는 점에서 향후 미국 금융주의 실적 기대 유효

<17일 미국 주요 실적발표 기업>

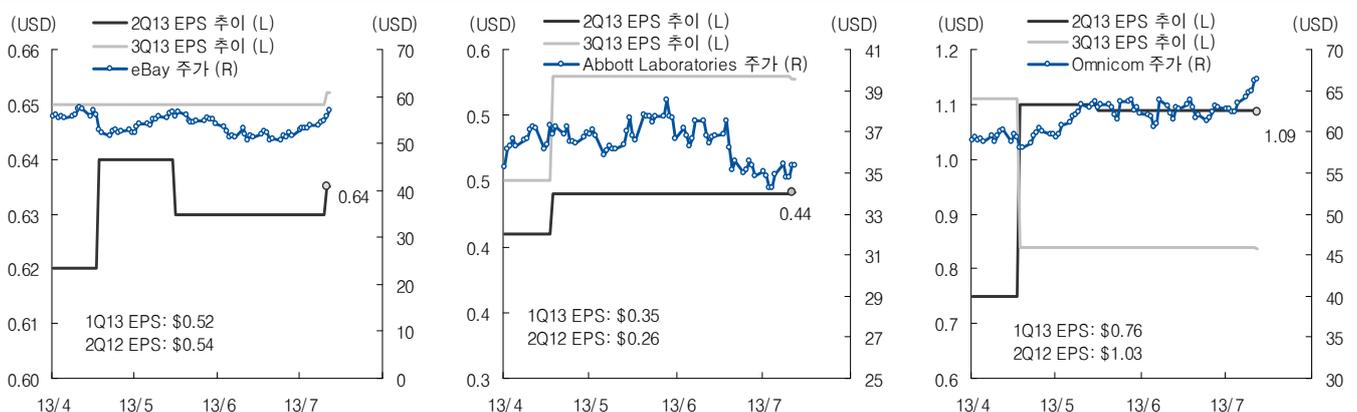
Bank of America (20:00 발표) Bank of NY Mellon (19:30 발표) American Express (장 종료 후 발표)



US Bancorp (장 시작 전 발표) IBM (장 종료 후 발표) Intel (장 종료 후 발표)



eBay (장 종료 후 발표) Abbott Laboratories (장 시작 전 발표) Omnicom Group



자료: WiseFn, Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

표 1. 7월 15일 ~ 7월 19일 주요 기업 실적 발표 일정

(단위: 원, USD)

실적 발표일	기업명	시간	EPS			발표처	실적 발표일	기업명	시간	EPS		
			2Q12	1Q13	2Q13F					2Q12	1Q13	2Q13F
07/15	이마트		5,119	3,998	4,401	07/17	Omnicom Group		1.03	0.76	1.09	
	삼성엔지니어링		3,584	-4,492	1,393		LG디스플레이		-311	11	599	
	신세계		5,060	3,930	4,612		하나금융지주		829	1,192	928	
	Citigroup	21:00	0.98	1.23	1.18		BlackRock	장 시작 전	3.13	3.69	3.83	
07/16	Charles Schwab	장 시작 전			0.19	07/18	UnitedHealth	장 시작 전	1.30	1.17	1.26	
	Coca-Cola	장 시작 전	0.62	0.39	0.63		Union Pacific	장 시작 전	2.11	2.05	2.35	
	Goldman Sachs	20:30	1.83	4.53	2.82		Morgan Stanley	20:15	0.30	0.49	0.43	
	CSX	장 종료 후	0.49	0.45	0.47		Verizon	20:30	0.64	0.68	0.73	
	Yahoo!	장 종료 후	0.19	0.36	0.30		Google	장 종료 후	8.54	10.13	10.84	
	Brown & Brown		0.30	0.42	0.35		Philip Morris		1.36	1.28	1.41	
	Johnson & Johnson		0.51	1.25	1.39		Werner Enterprises		0.42	0.24	0.37	
07/17	US Bancorp	장 시작 전	0.71	0.73	0.76	07/19	Microsoft	장 종료 후	0.79	0.72	0.73	
	Abbott Laboratories	장 시작 전	0.26	0.35	0.44		대림산업		900	3,042	2,388	
	Bank of New York Mellon	19:30	0.39	-0.23	0.57		Chipotle	5:00	2.58	2.47	2.79	
	Bank of America	20:30	0.19	0.10	0.26		Schlumberger	장 시작 전	1.05	0.95	1.11	
	IBM	장 종료 후	3.38	2.72	3.71		General Electric	장 시작 전	0.29	0.34	0.35	
	Intel	장 종료 후	0.56	0.41	0.39		Honeywell	장 시작 전	1.15	1.23	1.21	
	American Express	장 종료 후	1.16	1.15	0.39		Interpublic Group	장 시작 전	0.23	-0.14	0.22	
	eBay	장 종료 후	0.54	0.52	0.63		State Street	장 시작 전	1.00	1.00	1.18	
	Bancfirst		0.88	0.77	0.80		Dole Food		0.73	-0.75	0.11	

주: Microsoft는 4Q13 발표 / 자료: WiseFn, Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

철강금속

마음이 불편한 방향으로 배팅하자

중립 (Maintain)

Industry Report
2013. 7. 16

전승훈
02-768-2713
sh.jeon@dwsec.com
이준기
02-768-3297
aiden.lee@dwsec.com

보고 싶은 것을 볼 것인가 보이는 것을 믿을 것인가

현재 철강 시장은 투자자들이 보고 싶은 것과는 다른 모습의 지표들이 나타나고 있다. 1) 중국의 공급 과잉은 지속되고 있고 2) 투자자들은 중국의 간축이 철강 시장에 부정적인 영향을 나타낼 것으로 예상하고 있으며 3) 7~8월은 철강시장에 있어 연중 최대 비수기로 철강 가격이 반등할 이유가 없다.

그러나 주목할 점은 이러한 우려와 현실에도 불구하고 세계 철강 경기를 주도하는 중국 철강 가격이 5월 말을 바닥으로 점진적으로 반등하고 있다는 점이다. 투자자들의 마음을 매우 불편하게 하는 상황이다. 투자자들의 고민이 시작되었다.

실수요 개선이나 실수요 업체들의 재고 축적 시작 가능성 포착

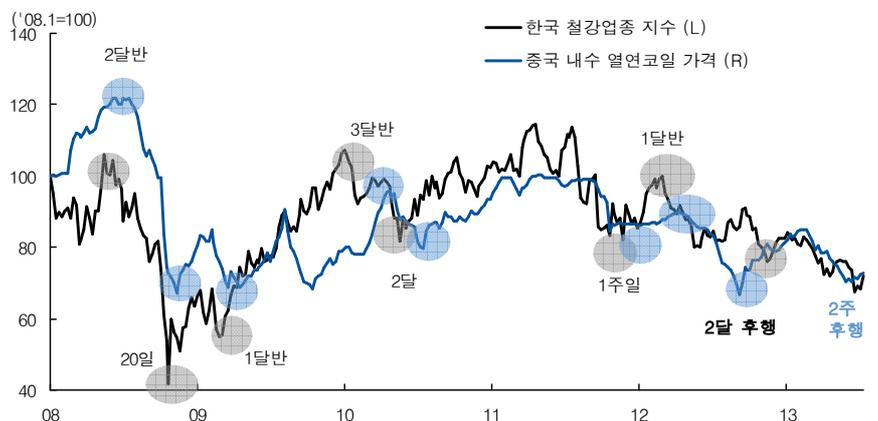
중국 철강 마진이 개선되었다. 중국 철강 업체들은 감산할 이유가 없다. 이러한 상황에서 중국 철강 업체들의 재고량은 감소하고 있고 유통 업체들의 재고량 역시 감소하고 있다. 중국 철강 유통 재고량은 2010년과 2012년 수준을 하회하기 시작했다. 즉 철강 업체들의 생산은 지속되는 가운데 철강 제품이 1) 철강 업체 창고에 쌓이는 것도 아니고 2) 유통 업체들이 구매를 늘리는 것도 아니라면 실수요 자체가 개선되기 시작했거나 실수요 업체들의 재고 축적이 시작되었음을 시사한다. 시황을 부정적으로 볼 이유가 없다.

무엇을 살 것인가? 현재 국면에서 먼저 사야 할 종목은 POSCO와 현대제철

한국의 대표 고로 업체인 POSCO와 현대제철을 먼저 사야 하는 이유는 1) 중국 가격 반등은 한국 고로 업체들의 판매 가격 상승으로 연결되며 2) 4분기에 고로 원가가 대폭 하락해 철강 가격 반등은 이익 회복으로 직결될 수 있고 3) 최대 경쟁 업체인 일본의 신일철주금과 JFE 대비 Valuation 매력이 부각될 수 있기 때문이다.

현재 신일철주금(NSSMC)과 JFE의 P/B는 각각 1.0배와 0.8배로 POSCO와 현대제철의 0.6배를 크게 상회한다. 하반기에 일본 내수 철강 수요가 개선된다면 한국 철강 업체들의 주가도 상승해야 한다.

철강 가격에 후행 하여 반등하기 시작하는 한국 철강 업종 지수 (과거에는 지수가 가격에 선행)



자료: Mysteel, Thomson Reuters, KDB대우증권 리서치센터

1. 실수요 회복 또는 실수요 업체들의 재고 축적이 시작되었다

세계 철강 가격 하락을 주도하고 있는 중국 철강 유통 가격은 5월 말을 바닥으로 반등 하기 시작했다. 중국 내 열연 가격 하락을 예상하는 비율이 2%까지 줄었다. 중국 고로 업체들 중 이익이 나는 업체 비중은 50%를 돌파했다. 2주전에는 19%에 불과했다<그림 1,2>.

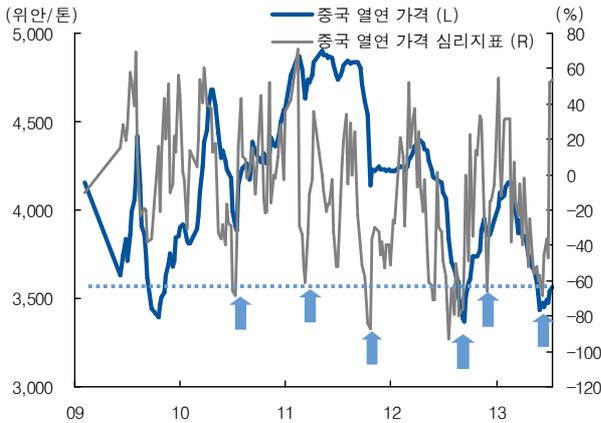
즉, 수익성이 좋아 철강 생산은 지속될 수 밖에 없다. 중국의 일간 조강생산량은 현재 218.1만톤으로 사상 최고치 대비 불과 0.5% 작은 수준이다. 실수요 개선이나 실수요가들의 재고 비축이 없다면, 비수기에 생산이 지속되면 가격은 빠져야 정상이다.

반대로 말해서 가격이 빠지지 않는다면 이는 실수요 개선이나 실수요가들의 재고 비축 시그널이다. 2월말 가격이 빠지기 시작할 때와 정 반대 상황이 연출되고 있다.

중국 유통 업체들이 철강재 구매를 시작해서 가격이 상승하는 것은 아니다. 유통재고는 지속적으로 감소하고 있으며 중국의 총 유통 재고량은 2010년과 2012년 수준 보다 낮다. 중국 봉형강 유통 재고량은 2월 이래 처음으로 전년 동기 수준보다 작아졌다<그림 3>. 철강업체들이 보유하고 있는 재고량도 판매류의 경우 3월부터, 봉형강류는 4월부터 감소하고 있다<그림 4>.

철강 업체 창고에 쌓이는 것도 아니고 유통 업체들이 구매를 늘리는 것도 아니라면 실수요가 어떤 이유에서든 구매를 늘리고 있다는 것으로 해석할 수 밖에 없다. 중국 철강 가격 심리지표가 강하게 반등하는 것으로 볼 때 실수요 업체들의 재고 축적이 시작된 것으로 판단된다.

그림 1. 중국 철강 가격 심리지표 급 반등



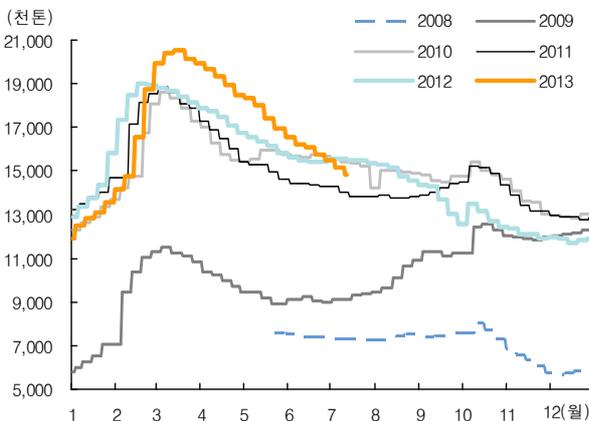
자료: Mysteel, KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 중국 철강 마진 개선 지속



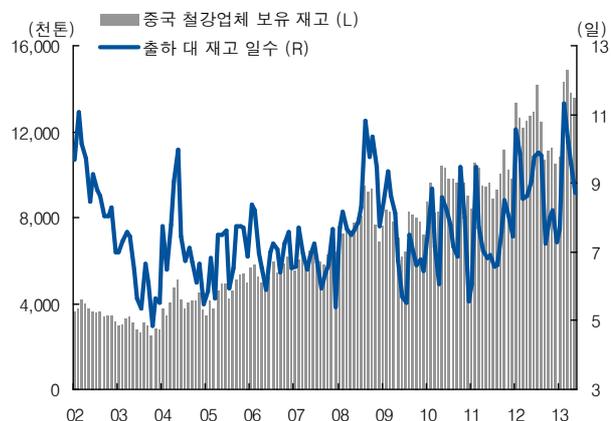
자료: Mysteel, KDB대우증권 리서치센터

그림 3. 중국 유통 재고 지속적으로 감소 중



자료: Mysteel, KDB대우증권 리서치센터

그림 4. 중국 철강업체 보유 재고도 감소 중



자료: CEIC, KDB대우증권 리서치센터

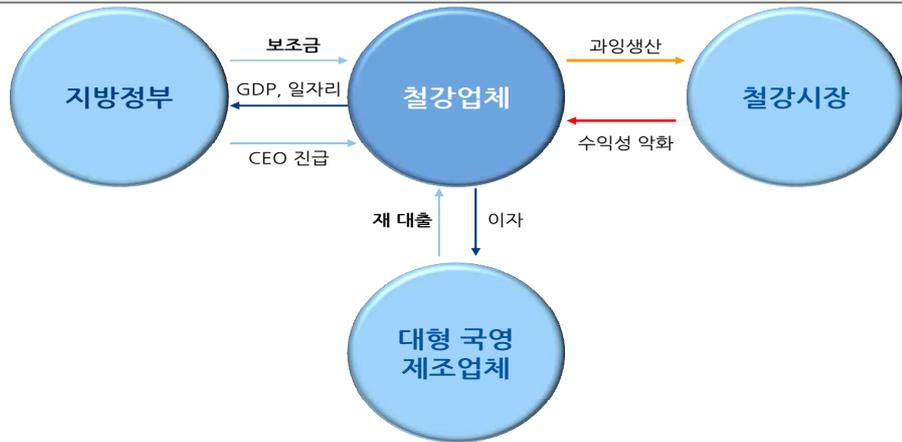
2. 중국 보조금과 유동성 축소는 장기적으로 철강 가격 상승 요인

현재 중국 철강 가격이 낮은 수준에 있고 철강 업체들의 수익성이 악화된 이유는 중국 지방정부의 보조금과 대형 국영 기업들의 재 대출 때문이다. 실제로 중국의 보조금이 전체 산업 생산의 30%를 만들어내고 있다고 추정된다. 즉 크게 보면 중국의 보조금 정책이 철강을 포함한 모든 공산품의 가격을 낮추는 요인이 되어 세계 인플레이션 억제에 일조하고 있는 상황이다. 이러한 환경이 철강 업체들의 구조조정을 억제하는 요인이 되어왔다. 참고로 보조금에는 직접적인 현금뿐만 아니라 저가의 땅, 저리의 신용, 작은 수도광열비, 세금 등이 포함되어 있다.

이제 중국 지방정부의 재무상황이 악화되었고 중앙정부에서 그림자 금융을 축소하려는 움직임이 시작되어 이러한 매커니즘의 변화가 예상되고 있다. 만약 지방정부의 보조금이 축소되고 대형국영업체들의 중소기업에 대한 재 대출 관행이 중단되면 유동성이 부족한 철강 업체들은 철강 제품을 과잉 생산할 수 없다. 또한 당장 고정비를 줄일 수 없다면 철강 가격 인상 등을 통해 수익성을 확보할 수 밖에 없다.

이 과정은 중국 철강 업체들에게는 부정적이나 중국의 경쟁 국인 한국 철강 업체들에게는 긍정적 변화가 될 전망이다. 실제로 최근 중국 중소형 민간 철강 기업 한 곳이 파산했다. 이는 매우 드문 뉴스다. 그 동안 일자리 창출, 지방 정부 GDP 유지를 위해 철강 업체 파산을 막아왔기 때문이다. 철강 업체들의 파산을 방관할 수 없다면 철강 업체들이 스스로 수익성을 개선시킬 수 있도록 중앙 정부의 정책 변화가 나타날 수 밖에 없다고 판단한다.

그림 5. 중국 철강 산업의 과잉 생산과 낮은 철강 가격을 초래하는 중국의 시장 구조



자료: KDB대우증권 리서치센터

3. 향후 중국 경제성장률과 철강 가격간 Decoupling 가능성을 준비해야

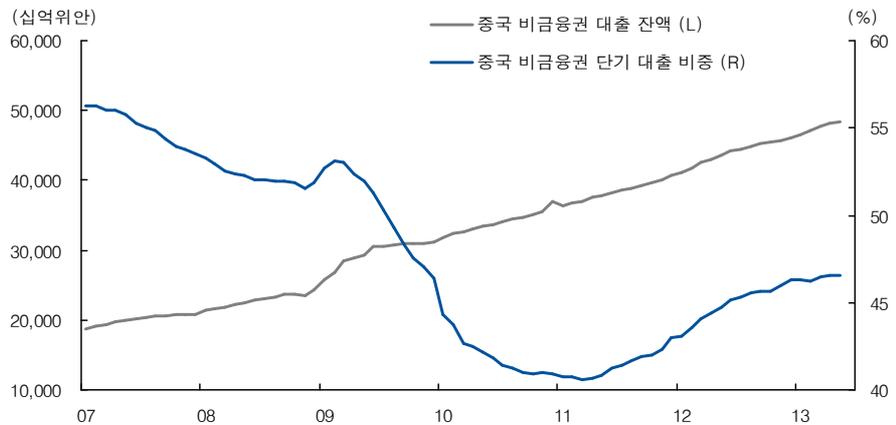
최근 늘 동행을 하던 중국 철강 업체 마진 추이와 철강 생산량이 차별화 되었다<그림 7>. 마진 악화에 불구하고 생산량은 급증해 있는 상태다. 왜 그럴까? 중국 은행들이 철강 업체들에 대출을 줄이려 하자 대출을 받기 위한 몸부림이 시작되었다<그림 6>. 현재 돈이 끊기면 회사들은 문을 닫아야 하는 상황까지 왔기 때문이다. 단기 대출을 받기 위해서는 은행에 전 달 철강 생산량 데이터를 제출해야 한다. 무조건 생산을 하거나 생산량 데이터를 조작해 대출을 받아야 한다.

그렇다면 생산을 실제로 한 것일까? 데이터를 조작한 것일까? 당사는 **과잉 생산과 데이터 조작이 모두 일어나고 있다고 판단**한다. 데이터 조작 가능성을 의심하는 이유는 그 많은 제품을 실제로 생산했다면 1) 다 팔렸거나 2) 막대한 재고로 쌓여야 한다. 그런데 그것이 다 팔릴 만큼 경기가 좋은 상황도 아니고 재고는 철강업체, 유동업체, 실수요업체 모두에 있어 감소하고 있다. 특히 철강 업체들은 재고를 쌓을 만한 자금 여력도 없다. 생산량 과대조작이 포함되어 있다면 중국 GDP도 과대계상되고 있다는 의미다. 이것이 향후 중국 경제성장률과 철강 가격간 Decoupling 가능성을 예상하는 이유다.

또한 **과잉 생산을 하여 밀어내기 수출을 하고 있을 가능성**도 있다. 실제로 철강 마진과 생산량이 차별화되었던 3~5월 철강 생산량은 전년동기 대비 9.1%에 증가한 반면 순 수출량은 11.5% 증가했다.

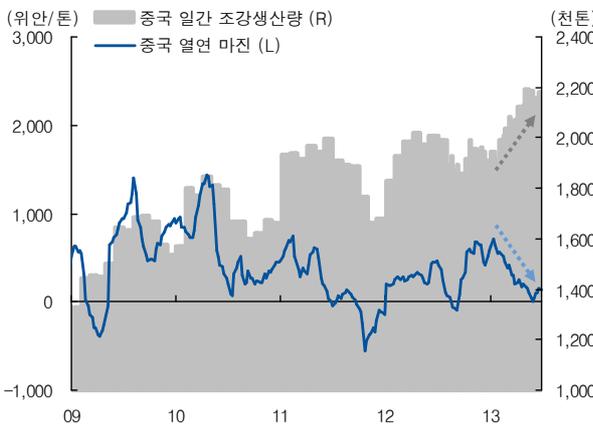
만약 위의 가능성들이 사실이라면 **중국의 보조금 축소와 유동성 축소가 장기적으로는 중국 철강 제품 과잉 생산을 억제하는 요인으로 작용할 것임을 시사**한다.

그림 6. 단기화 되고 있는 중국의 대출 구조



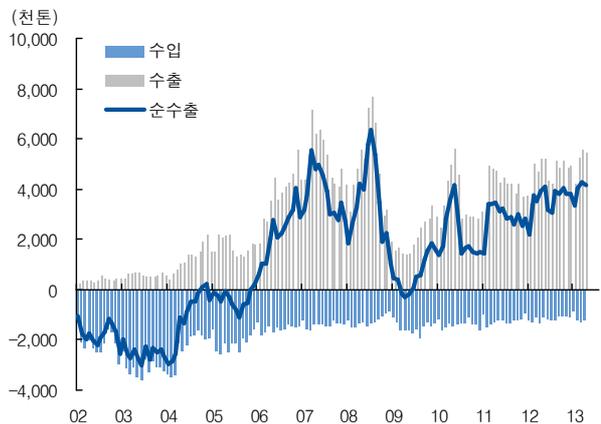
자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 7. 중국 열연 마진과 조강생산량은 차별화 (과거에는 동조)



자료: CEIC, KDB대우증권 리서치센터

그림 8. 중국의 철강재 순 수출량 소폭 증가



자료: CEIC, KDB대우증권 리서치센터

4. 일본 철강 주가가 빠지거나, 한국 철강 주가가 올라야 한다

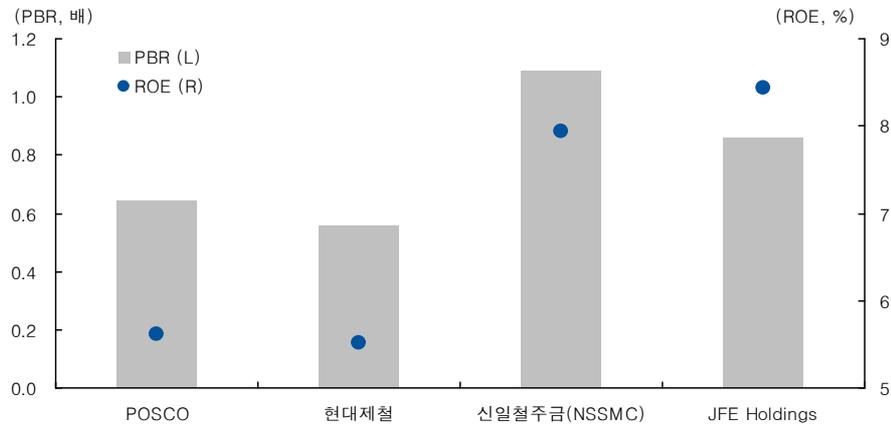
일본 대표 고로 업체들과 한국 대표 고로 업체들간의 Valuation 차이가 확대 되었다. 최근 일본 애널리스트들은 일본 고로 업체들의 예상 실적을 가파르게 상향조정하고 있다. 2013년 초 신일본제철주금과 JFE의 예상 ROE는 각각 -3.6%와 2.4%에 불과했다. 예상 ROE는 각각 7.9%와 8.4%로 급격하게 상향 조정되었다<그림 9>. 영업이익 추정치도 연초 각각 2,310억원, 5,500억원에서 3조 4,040억원, 2조 6,000억원으로 급증했다.

이는 엔화 약세만으로 이루어질 수 없는 실적이다. 일본 내수 철강 수요의 강한 개선을 가정해야만 가능한 수준이다. 일본 철강산업의 공급 과잉 정도는 한국 보다 심하며 일본 업체들의 원가 경쟁력은 한국보다 열위에 있기 때문이다.

만약 일본 내수 철강 수요가 개선된다면 이는 한국 업체들에게 호재다. 약재가 아니다. 한국 철강 주가가 동반 상승해야 하는 이슈다.

또한 일본 고로 업체들도 달러 기준으로 원재료를 모두 수입하고 있어 엔화 약세는 일본 업체들에게 원가 부담으로 작용한다<그림 10>. 하반기에 본격적인 원가 부담이 시작된다. 실제로 일본 철강 업체들은 하반기에 톤당 1.5만엔에 달하는 철강 가격 인상을 계획하고 있다. 일본 철강 주가가 하락하기보다는 한국 철강 업체들 주가의 동반 상승이 더욱 가능성 높은 국면이다.

그림 9. 일본 내수 철강 수요의 강한 개선이 없다면 일본 철강업체들의 예상 ROE 달성 어려워



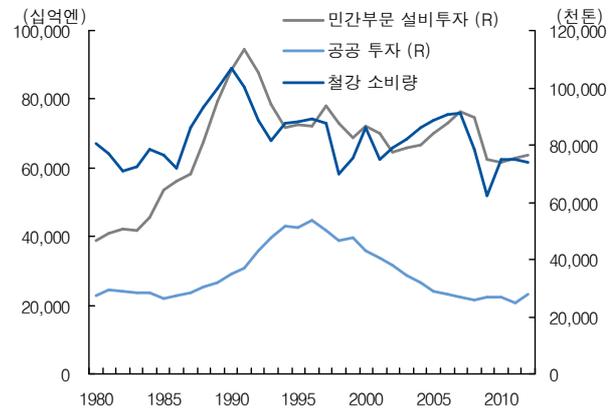
자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 10. 엔화 약세는 본격적으로 일본 철강 업체 원가 부담으로 작용



자료: Thomson Reuters, KDB대우증권 리서치센터

그림 11. 역사적으로 일본 경기 회복기에 철강수요는 반드시 증가



자료: 일본철강연맹, KDB대우증권 리서치센터

5. 고로 업체에 다시 주목해야 하는 이유

고로 업체들인 POSCO와 현대제철을 주목해야 하는 이유는 1) 중국의 철강 가격 반등이 한국 철강 업체들의 수출 가격 인상과 한국 내수 철강 가격 지지에 긍정적 역할을 할 것으로 전망되며 2) 한국 고로 업체들은 4분기에 톤당 원가가 크게 감소해 철강 가격 상승이 이익 증가로 직결될 수 있기 때문이다<그림 13>.

이미 철광석, 석탄의 공급 확대로 철강 가격은 원재료 가격 보다 강해졌다. 2013년 4월부터는 철강 가격 하락에도 불구하고 철강 가격과 원재료 가격간 Spread는 축소되지 않았다<그림 12>. 이는 철강 가격이 반등할 경우 철광석과 석탄을 원재료로 사용하는 고로 업체들의 이익이 빠르게 개선될 수 있음을 시사한다.

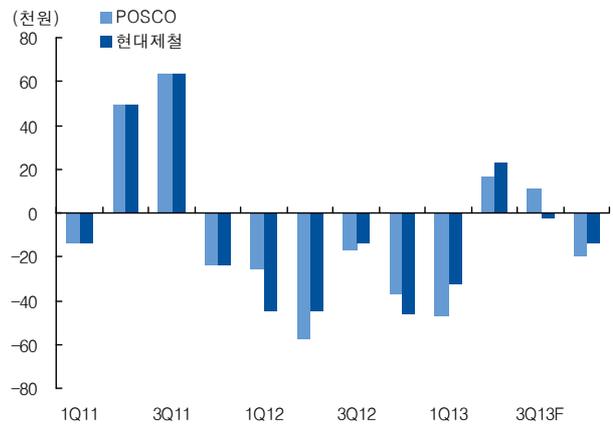
특히 2013년 한국 철강 수요의 주된 감소 요인인 후판 시장의 회복이 예상된다. 2011년 하반기부터 국내 조선사들의 수주량이 인도량을 하회하기 시작해 선박 건조량과 국내 후판 수요는 지속적으로 감소했다. 그러나 최근 선박 수주량이 인도량과 일치하는 수준까지 증가했으며 하반기에는 수주량이 인도량을 상회하기 시작할 것으로 전망한다<그림 15>. 즉, 2013년 하반기에 국내 후판 수요는 바닥을 확인할 전망이다.

그림 12. 철강 가격은 원재료 가격 보다 강해져 (철강 가격 하락에도 스프레드는 유지)



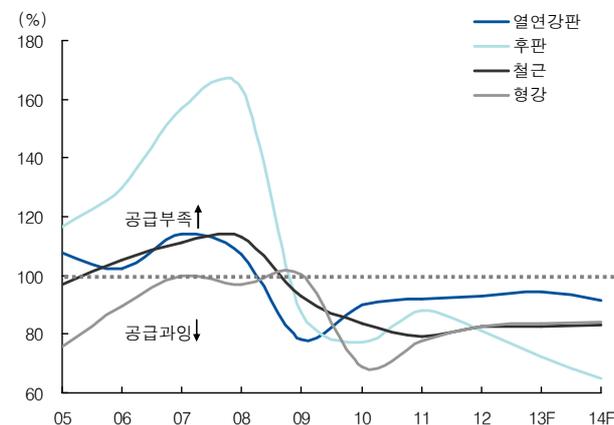
자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 13. 톤당 원가 변동: 4분기에 한국 고로 업체들 원가는 하락



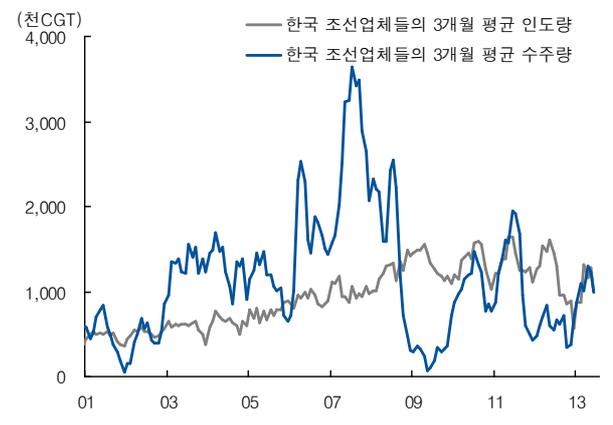
자료: KDB대우증권 리서치센터 추정

그림 14. 생산능력 대비 내수 소비량: 후판의 공급 과잉 가장 심각해



자료: POSRI, 한국철강신문, KDB대우증권 리서치센터 추정

그림 15. 하반기 국내 조선사 수주량이 인도량 상회하기 시작할 전망



자료: Clarkson, KDB대우증권 리서치센터

KOSPI 기관 및 외국인 순매매 상/하위 업종 및 종목

(단위: 억원)

국내기관 (업종)			기관전체 (당일 -391.6 / 5일 4319.8)			외국인 (업종)			외국인전체 (당일 1117.8 / 5일 1184.8)		
순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일	순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일
유통업	157.1	393.9	전기전자	-396.2	1,530.4	전기전자	734.4	-1,001.3	금융업	-199.4	-207.6
화학	94.9	533.5	통신업	-252.9	-160.7	운수장비	624.8	1,480.6	유통업	-159.0	-200.1
의약품	75.8	-76.5	서비스업	-90.0	637.7	통신업	95.0	12.4	서비스업	-151.3	486.2
철강금속	64.9	873.0	운수장비	-65.5	-1,222.0	전기가스	70.2	83.8	보험업	-114.2	108.9
전기가스	64.0	146.8	운수장고	-61.6	-207.8	철강금속	52.6	-219.3	음식료	-51.8	-107.9
국내기관 (종목)						외국인 (종목)					
순매수	금액	5일	순매도	금액	5일	순매수	금액	5일	순매도	금액	5일
LG화학	331.7	447.2	삼성전자	-270.3	1,095.1	현대차	248.3	384.0	호텔신라	-156.7	-158.6
호텔신라	225.2	73.7	현대차	-195.4	-453.9	삼성전자	236.2	-600.1	LG화학	-125.8	50.4
KODEX레버리지	203.5	716.8	KT	-195.1	-126.3	삼성SDI	189.8	-147.2	삼성생명	-111.1	114.6
삼성SDI	118.5	430.0	강원랜드	-132.0	57.2	기아차	158.1	532.2	GKL	-108.5	38.0
KODEX 인버스	101.1	-127.1	SK하이닉스	-106.4	-236.8	삼성테크윈	128.1	142.8	하나금융지주	-60.8	-548.0
한국전력	75.0	120.9	제일모직	-83.2	-26.0	OCI	81.8	155.3	강원랜드	-49.2	-74.6
GS	62.3	81.6	LG디스플레이	-71.9	548.3	LG디스플레이	67.2	-253.5	KODEX레버리지	-45.1	84.0
대우조선해양	60.0	142.3	LG유플러스	-68.0	-144.7	효성	61.2	81.0	KB금융	-43.9	116.4
KB금융	46.4	332.6	KODEX 200	-56.9	533.1	한국전력	55.4	-2.1	SK이노베이션	-41.9	-203.2
SK이노베이션	46.2	548.0	한국타이어	-50.8	-99.1	SK하이닉스	52.6	-167.4	두산	-34.8	-79.7

KOSDAQ 기관 및 외국인 순매매 상/하위 업종 및 종목

(단위: 억원)

국내기관 (업종)			기관전체 (당일 -155.8 / 5일 -7.7)			외국인 (업종)			외국인전체 (당일 -217.1 / 5일 413.8)		
순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일	순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일
방송서비스	52.4	167.0	오락.문화	-45.7	76.5	인터넷	36.8	96.8	계약	-113.7	-91.4
통신방송	46.9	288.4	IT부품	-41.6	-201.8	금속	29.2	78.7	디지털컨텐츠	-80.2	4.8
기계.장비	24.7	-41.9	금속	-35.4	-21.9	소프트웨어	17.4	39.3	IT부품	-70.8	-64.6
통신장비	9.0	76.9	디지털컨텐츠	-26.6	92.4	유통	7.2	39.5	오락.문화	-50.4	-40.3
일반전기전자	5.1	6.4	인터넷	-22.8	-70.3	기계.장비	6.9	-7.4	통신방송	-8.5	51.7
국내기관 (종목)						외국인 (종목)					
순매수	금액	5일	순매도	금액	5일	순매수	금액	5일	순매도	금액	5일
CJ E&M	58.7	221.5	파라다이스	-67.5	9.1	다음	37.4	94.5	셀트리온	-104.5	-49.1
롯데	31.0	-2.9	성광벤드	-26.7	-26.8	성광벤드	24.7	71.1	게임빌	-73.1	2.1
에스엠	9.8	59.2	다음	-25.5	-77.3	미디어플렉스	15.5	-24.4	파라다이스	-55.7	-3.1
미디어플렉스	9.6	6.5	게임빌	-20.8	19.0	씨티씨바이오	12.6	-1.4	파트론	-39.0	-91.4
캡트록닉스	9.0	-8.4	메디톡스	-17.3	22.9	인프라웨어	8.6	9.3	파워로직스	-16.1	-19.9
인터파크	8.2	-10.7	루멘스	-14.4	-120.3	인터플렉스	8.1	-1.4	위메이드	-10.9	-1.5
서울반도체	8.1	44.2	포스코캠텍	-13.2	2.3	아이센스	8.1	-1.1	씨젠	-7.8	10.6
휴맥스	7.8	33.4	KH버텍	-12.1	-14.7	조이맥스	5.0	3.1	잉크테크	-7.1	1.8
SBS콘텐츠허브	7.0	14.1	서원인텍	-8.3	-34.3	이오테크닉스	4.8	42.7	CJ E&M	-6.6	-18.6
비에이치	6.9	-24.4	CJ오쇼핑	-8.0	-22.8	로엔	4.8	6.9	네패스	-6.6	-4.3

* 본 자료 중 외국인인 외국인투자등록이 되어 있는 경우이며, 그 밖의 외국인은 제외되어 있음

* 5일: 증권전산 CHECK 기준 (당일 제외, 이전 최근 5일), 당일 금액과 5일에서 (-)는 순매도를 의미

KOSPI 기관별 당일 매매 상위 종목

(단위: 백만원)

투신				연기금			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
LG화학	8,020.8	삼성전자	-9,116.5	LG화학	22,457.1	현대차	-20,307.8
호텔신라	7,643.1	LG디스플레이	-5,055.2	현대중공업	7,105.6	삼성전자	-15,135.1
POSCO	5,015.1	삼성생명	-3,908.8	현대모비스	6,762.0	KT	-9,440.2
하나금융지주	3,052.5	강원랜드	-3,759.3	한국전력	6,667.1	SK하이닉스	-7,203.4
삼성화재	2,805.6	KT&G	-3,703.8	대우조선해양	6,222.8	제일모직	-7,042.1
현대중공업	2,692.2	NHN	-3,089.8	GS	5,955.7	현대미포조선	-6,901.8
현대미포조선	2,489.8	롯데케미칼	-2,568.2	호텔신라	5,350.5	삼성화재	-6,702.5
대우조선해양	2,469.9	CJ대한통운	-2,540.3	삼성중공업	4,429.7	LG유플러스	-4,586.2
현대위아	1,945.9	현대차	-2,490.5	KT&G	4,087.5	SK텔레콤	-4,263.3
SK하이닉스	1,779.3	GKL	-2,362.8	SK이노베이션	2,948.3	삼성전기	-3,918.9
은행				보험			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
TIGER 200	966.9	POSCO	-7,421.3	현대차	10,459.2	KODEX 200	-19,590.5
기아차	638.9	삼성물산	-2,238.5	POSCO	4,557.8	삼성전자	-7,116.7
삼성전자	627.0	대우조선해양	-2,179.3	SK텔레콤	3,814.6	KT	-6,285.7
현대모비스	591.1	KODEX 200	-1,607.7	LG화학	3,391.2	LG디스플레이	-3,050.9
CJ CGV	566.1	삼성테크윈	-1,249.0	KT&G	2,932.3	강원랜드	-2,935.6
LG전자	442.3	LG화학	-1,213.4	삼성생명	2,488.6	NHN	-2,761.4
롯데쇼핑	431.2	OCI	-1,186.4	삼성SDI	1,731.2	만도	-2,484.2
KT	368.5	KODEX 레버리지	-701.2	기아차	1,644.7	현대모비스	-2,305.1
TIGER 인버스	343.4	현대위아	-476.0	농심	1,508.8	빙그레	-2,081.5
SK하이닉스	313.1	후성	-471.5	LG전자	1,347.8	대림산업	-1,679.4

KOSPI 외국인 기관 동반 순매수/매도 상위 종목

(단위: 백만원)

순매수			순매도		
종목	외국인	기관	종목	외국인	기관
삼성SDI	18,981.4	11,849.1	강원랜드	4,920.9	13,204.5
한국전력	5,536.4	7,501.2	제일모직	1,525.7	8,316.0
대우조선해양	2,141.9	6,003.2	롯데케미칼	2,355.9	3,097.7
현대중공업	2,751.6	4,503.8	삼성화재	2,581.9	3,039.6
삼성정밀화학	139.8	3,291.1	CJ	166.6	2,833.4
삼성중공업	3,527.4	3,131.7	한국타이어월드와이드	2,736.2	1,858.3
기아차	15,805.9	2,968.4	GKL	10,850.3	1,536.4
POSCO	832.7	2,849.7	CJ제일제당	2,405.8	873.8
KT&G	4,652.7	1,966.7	코리안리	375.5	860.3
엔씨소프트	4,498.5	737.9	삼성생명	11,111.8	385.5

* 외국인은 외국인투자등록이 되어 있는 경우이며, 그 밖의 외국인은 제외되어 있음

* 외국인 기관 동반 순매도 금액은 (-)를 생략한 수치임

KOSDAQ 기관별 당일 매매 상위 종목

(단위: 백만원)

투신				연기금			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
에스엠	1,297.5	파라다이스	-4,207.3	CJ E&M	4,482.0	다음	-2,925.6
SK브로드밴드	1,130.0	씨티씨바이오	-2,140.6	씨티씨바이오	2,282.9	메디톡스	-1,825.8
엑세스바이오(Reg.S)	1,104.5	코텍	-891.8	게임빌	1,375.2	파라다이스	-1,787.2
파트론	956.8	성광벤드	-756.5	와이지엔터테인먼트	807.9	CJ오쇼핑	-1,668.6
서울반도체	945.7	이라이콤	-468.8	아프리카TV	552.4	성광벤드	-1,652.6
미디어플렉스	781.2	상신이디피	-450.2	제이브이엠	493.5	SK브로드밴드	-1,633.7
캠트로닉스	628.6	와이지엔터테인먼트	-445.1	네패스	482.6	위메이드	-1,409.8
씨젠	498.8	포스코컴텍	-422.6	삼천리자전거	386.7	파트론	-1,370.5
게임빌	438.9	태광	-381.7	원스텍넷	300.9	씨젠	-877.6
우리산업	406.1	제이브이엠	-289.2	오디텍	267.4	바이로메드	-702.9
은행				보험			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
이엔에프테크놀로지	540.8	현대아이비티	-611.9	톱텍	2,131.8	포스코컴텍	-915.9
동서	266.7	SK브로드밴드	-147.2	코텍	987.7	와이지엔터테인먼트	-853.4
피앤이솔루션	170.8	다음	-111.1	휴맥스	629.7	에스엠	-728.7
피엔티	168.8	CJ E&M	-28.7	다음	522.2	바이오톡스텍	-486.7
네패스	155.8	톱텍	-26.2	씨티씨바이오	487.9	서원인텍	-435.3
상신이디피	148.0	이지바이오	-11.7	SBS콘텐츠허브	287.3	포스코컴텍	-415.6
솔브레인	97.6	에프티이앤이	-10.5	위메이드	284.9	이녹스	-379.0
파트론	90.1	하이록코리아	-10.4	서울반도체	232.8	알에프세미	-312.2
코오롱생명과학	70.6	에머슨퍼시픽	-6.9	코프라	203.2	나노신소재	-237.1
코디에스	66.5	엠케이전자	-5.8	씨젠	202.1	휴온스	-218.2

KOSDAQ 외국인 기관 동반 순매수/매도 상위 종목

(단위: 백만원)

순매수			순매도		
종목	외국인	기관	종목	외국인	기관
미디어플렉스	1,554.0	959.2	파라다이스	5,568.9	6,746.1
휴맥스	15.2	780.0	게임빌	7,310.1	2,077.5
SBS콘텐츠허브	30.3	697.5	KH바텍	122.3	1,208.0
코프라	48.0	477.5	서원인텍	199.3	834.1
피앤이솔루션	72.4	450.1	위메이드	1,088.2	737.5
원스텍넷	135.4	321.5	SK브로드밴드	218.4	663.7
씨티씨바이오	1,262.3	212.0	이지바이오	209.9	563.8
농우바이오	380.7	111.7	실리콘웍스	553.2	502.5
에스에프에이	355.0	58.2	아이씨디	229.8	474.9
씨티씨바이오	1,262.3	212.0	셀트리온	10,448.5	24.4

* 외국인은 외국인투자등록이 되어 있는 경우이며, 그 밖의 외국인은 제외되어 있음

* 외국인 기관 동반 순매도 금액은 (-)를 생략한 수치임

당일 선물 시장은 새벽 미 증시 결과를 반영하여 작성되는 '선물 모닝브리프'를 참조할 것
 대우증권 홈페이지(www.kdbdw.com)>투자정보>투자전략>AI/파생>

주가지수 선물 가격 정보

	KOSPI200	1309	1312	1403	KSPH9HCS
기 준 가 격	242.72	243.45	244.50	244.00	1.55
시 가	242.75	243.20	244.45	241.80	1.55
고 가	243.77	244.95	246.35	243.80	1.55
저 가	239.51	239.70	241.50	241.80	1.45
종 가	243.43	244.90	246.00	243.80	1.50
전 일 대 비	0.71	1.45	1.50	-0.20	-0.05
이 른 가 격	-	244.51	246.14	245.06	1.63
총 약 정 수 량 *	73,650	230,545	171	2	112
총 약 정 금 액 **	2,491,298	27,970,002	20,870	243	27,114
미 결 제 약 정	-	112749 (222)	2229 (22)	397 (1)	-
배 당 지 수 ***	2.69% (CD금리)	0.00	0.00	2.71	-
반 응 배 수		1.23	1.14	0.47	
장 중 평 균 베 이 스		0.785			
전 일 대 비		0.050			

주: 단위 (* 천주, 계약 ** 백만 *** 포인트)

반응배수 = 일중 선물가격변동폭/일중 현물가격변동폭, SP 191CS : 9월물과 12월물과의 스프레드를 의미함
 장중 평균 베이스는 1분 평균이며, 만기약일의 경우 전일대비는 직전 최근월물과의 비교이므로 의미없음

주가지수 선물 투자자별 매매 현황

		외국인	개인	증권	보험	투신	은행	기타법인	국가
	매 수	84,418	77,211	57,798	1,751	2,922	449	5,373	793
	매 도	85,831	78,348	57,010	1,007	2,369	526	5,136	488
	비 중	36.9%	33.7%	24.9%	0.6%	1.1%	0.2%	2.3%	0.3%
순 매 수 누 적	전 일	-1,413	-1,137	788	744	553	-77	237	305
	누 적	-9,692	4,489	-1,696	-260	6,831	-300	959	-339
매 매 편 향 강 도		-0.83%	-0.73%	0.69%	26.98%	10.45%	-7.90%	2.26%	23.81%

주: 누적은 지난 트리플위칭데이 이후부터 현시점까지 당일 순매수 미결제약정의 증감을 누적한 것임

매매편향강도(%)=(순매수/(매수+매도))X100, 절대수치가 클수록 단방향으로의 집중력이 높다는 의미임

ETF 가격 정보

		전일대비	등락율	거래량	거래대금	외국인보유	KOSPI200		
KOSPI200	105	0.43%	47	1,129	0.00%	NAV (ETF-NAV)%	24,354	24,376	
KODEX200	60	0.25%	5,891	142,594	3.72%	T/E	-0.06%	-0.35%	
		KOSPI200	KODEX200	합성현물	최근월물	합성선물	설정주수	0	400
종가/100	243.40	242.90	243.92	244.90	244.35	환매주수	0	600	
eff.delta	1.48	0.85	2.05	2.04	1.98	상장주수	16250	193500	
diff/basis	-0.01%	-0.22%	0.20%	1.47	0.92				

주 1: effective delta(유효델타) = ETF등 전일대비 증감분/KOSPI200 전일대비 증감분

2: 합성현물 = (C-P)+X exp[-rt], 합성선물 = (C-P)exp[rt]+X, 거래량, 설정-환매-상장 등의 단위는 천주

3: 괴리/베이스스 - KOSPI200 대비 괴리율/베이스스, 거래대금의 단위는 백만원

4: TE(tracking error)=[(NAV/(KOSPI200X100))-1]X100(%)

주가지수옵션 가격정보

대표 내재변동성	0.17	콜평균	0.167	풋평균	0.175	역사적 (5일)	23.1	역사적 (20일)	22.2
월물 행사가격		1308					1309		
		247.5	245.0	242.5	240.0	237.5	245.0	242.5	240.0
Call	가격	2.75	3.90	5.30	6.90	8.70	6.10	7.10	9.00
	전일 대비	0.41	0.55	0.75	0.85	1.00	0.45	0.15	0.60
	내재변동성	16.90	17.40	18.10	18.70	19.40	16.10	15.40	16.70
	거래량	165,407	72,834	16,500	10,112	1,661	216	204	115
	미결제	13,841	11,450	7,249	5,651	1,354	1,041	373	1,003
Put	가격	5.90	4.60	3.45	2.57	1.85	7.00	5.45	4.75
	전일 대비	-1.05	-0.80	-0.65	-0.58	-0.44	-0.50	-0.55	-0.30
	내재변동성	14.90	15.80	16.20	16.80	17.20	17.10	16.30	17.30
	거래량	1,484	5,579	12,933	38,110	92,895	162	87	184
	미결제	943	2,263	3,112	5,917	10,716	1,339	422	2,595

주 : 역사적 변동성, 내재변동성 등은 CHECK II 단말기를 기준으로 한 것임

주가지수옵션 투자자별 매매현황

Call		외국인	개인	증권	보험	투신	은행	기타법인	국가
	매수	635,939	374,264	207,353	0	506	90	13,900	61
	매도	633,384	366,605	219,351	0	511	20	12,098	145
	비중	51.5%	30.1%	17.3%	0.0%	0.0%	0.0%	1.1%	0.0%
순매수 누적	전일	2,555	7,659	-11,998	0	-5	70	1,802	-84
	누적	4,845	5,684	-12,601	0	-834	883	2,297	-264
Put		외국인	개인	증권	보험	투신	은행	기타법인	국가
	매수	531,293	288,127	92,267	0	1,313	65	436	11,643
	매도	527,230	292,349	91,783	0	1,308	78	434	11,962
	비중	57.2%	31.4%	9.9%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	1.3%
순매수 누적	전일	4,063	-4,222	484	0	5	-13	2	-319
	누적	6,642	-12,274	6,450	0	12	23	-32	-821

주 : 누적은 직전 옵션만기일 이후부터 당일 순매수 미결제약정 증감을 누적한 것임.

차익거래 잔고와 프로그램 매매 동향

		주식		주가지수선물		주가지수 CALL옵션		주가지수 PUT옵션	
		매도	매수	매도	매수	매도	매수	매도	매수
차익거래 잔고 (백만원)	최근월물	4,952,800	8,491,948	8,581,021	4,954,226	-	-	-	-
	기타	-	-	-	-	-	-	-	-
	합계	4,952,800	8,491,948	8,581,021	4,954,226	0	0	0	0
프로그램 매매 동향 (백만원)	차익 비차익	프로그램 매도				프로그램 매수			
		주식 거래량		주식 거래대금		주식 거래량		주식 거래대금	
		수량	비율(%)	금액	비율(%)	수량	비율(%)	금액	비율(%)
		381	0.12	20,806	0.66	375	0.11	21,790	0.69
15,397	4.70	546,088	17.25	15,887	4.84	554,757	17.53		
합계	15,779	4.81	566,894	17.91	16,263	4.96	576,548	18.21	
베이스스 수준	1.375	1.275	1.175	1.075	0.975	0.875	0.775	0.675	
차익성 순매수	155	1419	1206	2664	1361	190	921	-636	

주 : 월요일을 제외한 차익거래 잔고는 1일 지연된 데이터임.

유가증권시장		07/15 (월)	07/12 (금)	07/11 (목)	07/10 (수)	07/09 (화)	
가격 및 거래량 지표	코스피지수	1,875.16	1,869.98	1,877.60	1,824.16	1,830.35	
	이동평균	20일	1,841.27	1,841.66	1,842.63	1,842.88	1,847.17
		60일	1,915.95	1,916.76	1,917.64	1,918.35	1,920.02
		120일	1,944.64	1,945.57	1,946.55	1,947.36	1,948.64
	이격도	20일	101.84	101.54	101.90	98.98	99.09
		60일	97.87	97.56	97.91	95.09	95.33
거래대금(억원)	31,874.1	34,908.5	39,999.6	32,840.8	31,692.6		
시장지표	거래대금 회전율	0.29	0.32	0.37	0.31	0.30	
	투자심리도	40	30	40	40	50	
	ADR	91.64	90.97	82.48	83.92	81.20	
	이동평균	20일	76.02	75.46	75.54	75.73	76.05
		VR	55.67	54.29	54.31	52.91	52.36
	코스닥시장	07/15 (월)	07/12 (금)	07/11 (목)	07/10 (수)	07/09 (화)	
가격 및 거래량 지표	코스닥지수	531.67	532.47	527.25	515.64	519.34	
	이동평균	20일	519.75	519.39	519.57	520.25	521.78
		60일	547.97	548.41	548.86	549.30	549.83
		120일	539.99	539.85	539.68	539.50	539.44
	이격도	20일	102.29	102.52	101.48	99.11	99.53
		60일	97.03	97.09	96.06	93.87	94.46
거래대금(억원)	16,388.0	15,077.9	15,024.4	15,446.0	15,174.2		
시장지표	거래대금 회전율	1.36	1.25	1.25	1.32	1.29	
	투자심리도	50	60	60	60	70	
	ADR	95.18	89.49	79.15	80.35	76.52	
	이동평균	20일	72.62	72.06	72.16	72.40	72.69
		VR	86.49	105.94	85.10	68.00	66.05
	자금지표	07/15 (월)	07/12 (금)	07/11 (목)	07/10 (수)	07/09 (화)	
국고채 수익률(3년, %)	2.89	2.86	2.84	2.94	2.99		
AA- 회사채수익률(무보증3년, %)	3.36	3.33	3.30	3.40	3.45		
원/달러 환율(원)	1,122.00	1,124.50	1,122.10	1,135.80	1,141.70		
원/100엔 환율(원)	1,130.05	1,135.06	1,137.24	1,129.59	1,127.62		
CALL금리(%)	2.47	2.47	2.47	2.35	2.33		
국내 주식형펀드 증감(억원, ETF제외)	-	89	522	73	513		
해외 주식형펀드 증감(억원, ETF제외)	-	-286	-65	1	-49		
주식혼합형펀드 증감(억원)	-	-114	-22	37	66		
채권형펀드 증감(억원)	-	2,234	-1,160	-186	-1,002		
MMF 잔고(억원)	-	824,061	827,785	826,440	832,866		
고객예탁금(억원)	-	172,401	175,365	172,297	170,955		
순수예탁금 증감(억원)	-	-2,128	2,751	1,800	-8,337		
미수금(억원)	-	1,032	1,151	1,503	1,336		
신용잔고(억원)	-	45,205	45,292	45,251	45,490		