



2013년 7월 29일

# 투자전략 Daily

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



• 투자전략

하반기 포트폴리오 Q&A (2) : 스마트폰

• 이머징마켓 동향

상해종합 사흘째 약세, 홍콩H 보험세

• 전일 시장 동향과 특징주

• KIS 투자유망종목

단기 유망종목: 세보엠이씨 외 5개 종목  
 중장기 유망종목: LS 외 5개 종목

• 기업분석

고려아연, POSCO, SK하이닉스, 기아차, 삼성물산, 제일기획, 에스엘, 와이저엔터테인먼트, 현대모비스, 현대위아

• 국내외 자금동향 및 대차거래

• 선물 옵션 시장 동향

• 증시 캘린더

# 주요 증시 지표 및 주체별 거래 동향

## ◆ 주요 증시 지표

구 분		07/19(금)	07/22(월)	07/23(화)	07/24(수)	07/25(목)	07/26(금)	
유가증권	종합주가지수	1,871.41	1,880.35	1,904.15	1,912.08	1,909.61	1,910.81	
	등락폭	-4.07	8.94	23.80	7.93	-2.47	1.20	
	등락종목	상승(상한)	419(5)	435(3)	497(10)	445(7)	304(5)	417(3)
		하락(하한)	381(1)	362(0)	303(0)	341(1)	494(1)	385(1)
	ADR	109.48	116.28	129.26	124.70	112.61	107.11	
	이격도	10 일	100.64	100.78	101.65	101.60	101.29	101.14
		20 일	101.53	101.79	102.74	102.81	102.47	102.40
	투자심리	40	50	50	60	50	60	
	거래량 (백만 주)	320	357	352	322	312	316	
	거래대금 (십억 원)	3,633	3,652	4,348	3,546	3,902	3,742	
코스닥	코스닥지수	541.87	541.14	541.64	543.60	541.94	545.31	
	등락폭	0.31	-0.73	0.50	1.96	-1.66	3.37	
	등락종목	상승(상한)	419(6)	435(10)	497(6)	445(6)	304(5)	494(6)
		하락(하한)	381(0)	362(1)	303(0)	341(1)	494(1)	419(4)
	ADR	112.08	117.75	130.12	123.31	110.17	106.08	
	이격도	10 일	102.14	101.52	101.19	101.03	100.44	100.83
		20 일	103.75	103.29	102.79	102.67	102.07	102.45
	투자심리	40	50	50	60	50	60	
	거래량 (백만 주)	316	326	308	358	369	321	
	거래대금 (십억 원)	1,660	1,559	1,550	1,668	1,719	1,532	

## ◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분	개 인	외국인	기관계	(금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(연기금 등)	기 타	
유가증권	매수	1,918.8	955.5	858.0	178.9	99.7	254.5	70.6	30.6	223.677	31.4
	매도	2,015.7	790.1	926.4	185.1	95.2	313.9	85.6	31.4	215.2	31.5
	순매수	-96.9	165.5	-68.4	-6.2	4.5	-59.4	-15.0	-0.8	8.5	-0.1
	7월 누계	-1,099.6	565.7	532.0	104.7	62.5	-437.6	59.8	-259.1	1,001.7	1.9
	13년 누계	1,004.3	-9,420.8	8,972.7	1,946.5	1,060.3	-507.5	337.4	-310.3	6,446.3	-556.3
	코스닥	매수	1,386.4	79.9	72.1	11.6	8.6	22.4	5.1	2.6	21.8
매도		1,412.0	56.6	67.0	12.3	5.1	23.8	7.5	1.1	17.1	14.3
순매수		-25.6	23.2	5.1	-0.7	3.4	-1.4	-2.3	1.4	4.7	-2.7
7월 누계		-14.5	92.9	-36.3	-0.4	32.9	-18.4	-12.0	13.6	-51.9	-42.2
13년 누계		-1,025.4	886.8	718.3	-50.1	100.0	400.2	-102.1	-41.5	421.8	-579.7

## 하반기 포트폴리오 Q&A (2) : 스마트폰

7월 월간 밴드	1,780-1,930pt
2013년 연간 밴드	1,780-2,250pt
12MF PER	9.5배
12MF PBR	0.99배
Yield Gap	7.6%P

- ▶ 스마트폰 시장 성숙기 진입에 따른 IT업체 밸류에이션 하락 우려 높음
- ▶ 스마트폰 가격경쟁 심화로 2014년 스마트폰 가격 전망치를 -5%에서 -10%로 하향조정
- ▶ 중장기적으로 고가스마트폰 차별화 축소에 따른 LG전자 등 Tier-2 경쟁력 개선될 전망

### ■ 스마트폰 시장 성숙기 진입에 따른 우려

제품수명주기  
도입기, 성장기,  
성숙기, 쇠퇴기

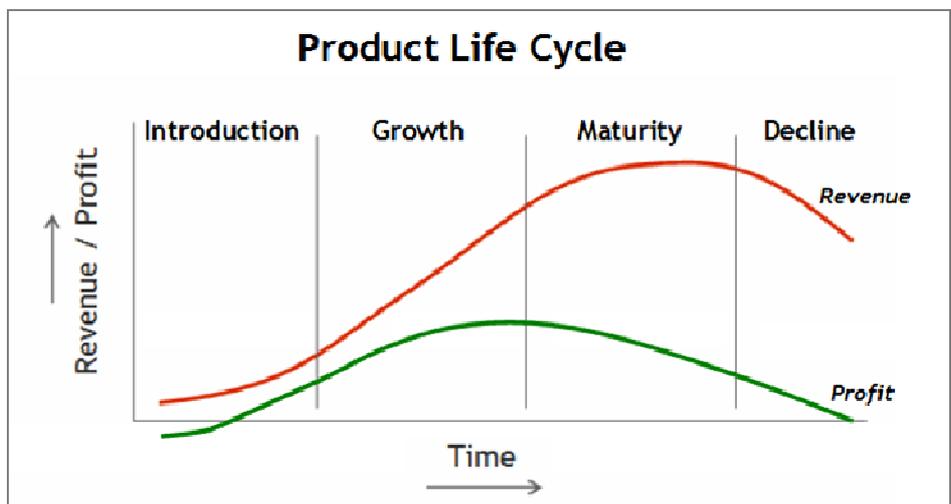
제품수명주기(Product Life Cycle) 이론은 도입기, 성장기, 성숙기, 쇠퇴기 4개 시기 구분으로 제품수명을 설명한다. 도입기에는 고객군은 일부 혁신적인 소비자에 국한되고 원가는 소량생산, 초기생산공정으로 인해 높아 수익성이 극히 낮다. 성장기에는 고객군 확대, 원가 하락에 따라 수익성이 개선된다. 성숙기에는 다수의 경쟁자 진입에 따른 마케팅비 지출 확대로 수익성은 악화되고 성장은 정체하기 시작한다. 쇠퇴기에는 대체제 등 시장변화로 인해 제품의 절대수요 자체가 감소하기 시작한다.

성숙기, 쇠퇴기에는  
주가 밸류에이션이 하락한다

통상적으로 특정기업, 산업이 성장기에서 성숙기로 진입한다면 P/E 등 밸류에이션은 낮아지게 된다. 성숙기에 진입하면 실적이 개선되어도 밸류에이션 급락으로 주가가 오히려 하락하는 경우도 발생한다. 2000년 마이크로소프트도 PC OS 성숙기 진입으로 밸류에이션도 급락하고 주가 하락도 두드러지게 나타났었다.

2013년 한국 스마트폰 업체도 스마트폰 성숙기 진입에 따른 우려로 인해 영업이익, 순이익이 증가하는 국면에서 오히려 주가, 밸류에이션이 하락하고 있다. 이에 당사 이승혁 섹터애널리스트와의 Q&A를 통해 스마트폰 산업을 점검해보고자 한다.

[그림 1] 제품수명주기 이론



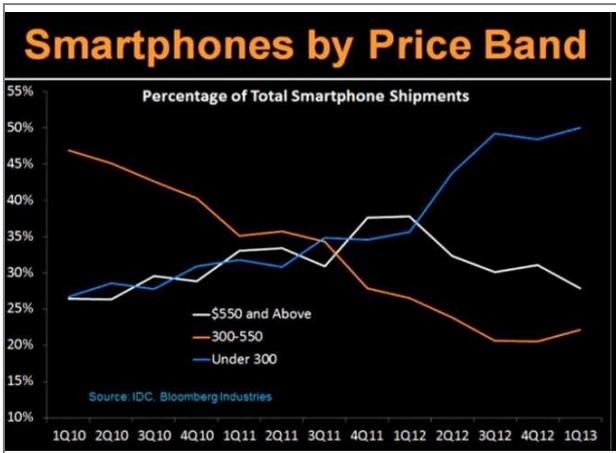
자료: 한국투자증권

■ 스마트폰 시장에 대한 질문 3가지

스마트폰 가격 하락이  
스마트폰 매출 둔화를  
이끌고 있다

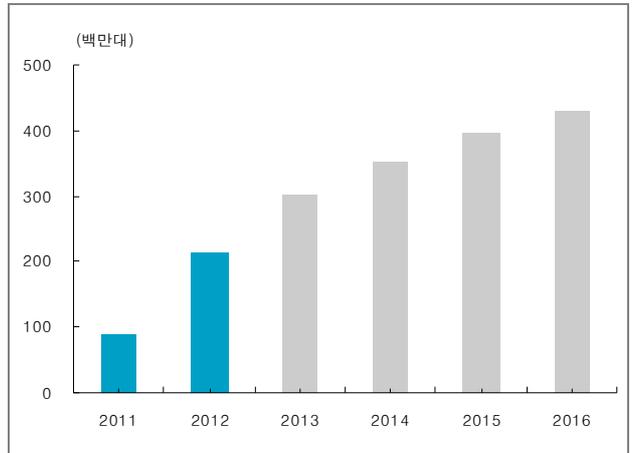
Q1> (김철중) 글로벌 스마트폰 매출 둔화는 판매량(Q) 감소보다는 가격(P) 하락이 주도하고 있습니다. 글로벌 스마트폰 판매량은 중국 저가스마트폰업체 선전에 힘입어 2012년 7.2억대에서 2013년 9.2억대로 27% 증가할 전망이나 글로벌 스마트폰 가격은 2012년 1분기 449달러에서 2013년 1분기 374달러로 17% 하락하며 스마트폰 매출 둔화를 이끌고 있습니다. 저가스마트폰, 선불제(보조금無) 위주의 중국 스마트폰 시장 비중이 2011년 18%에서 2013년 32.7%로 확대되면서 글로벌 스마트폰 평균가격은 낮아지고 있습니다.

[그림 2] 가격별 스마트폰 출하비중 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 3] 중국 스마트폰 출하량



자료: Bloomberg, 한국투자증권

애플 저가형 아이폰 출시예정

애플은 9월 저가형 아이폰 "아이폰 라이트" 출시를 스마트폰 가격 하락을 촉진할 전망입니다. 통상적인 저가스마트폰 기준인 350달러 내외로 "아이폰 라이트" 16GB 가격이 발표된다면 애플발 스마트폰 가격인하 압력이 본격화될 수 있습니다.

<표 1> 미국 애플스토어 제품 가격 현황

(단위: USD)

구분	용량	약정가격	무약정가격	비고
아이폰 5	16GB	199 달러	649 달러	
아이폰 4S	16GB	99 달러	549 달러	
아이폰 4	8GB	0 달러	450 달러	
아이패드(LTE)	16GB	499 달러	629 달러	
아이패드(Wi-Fi)	16GB		499 달러	
아이패드 2(3G)	16GB	399 달러	529 달러	
아이패드 2(Wi-Fi)	16GB		399 달러	
아이패드 미니(LTE)	16GB	329 달러	459 달러	
아이패드 미니(Wi-Fi)	16GB		329 달러	
아이팟터치	16GB		229 달러	
아이팟터치	32GB		299 달러	

자료: 한국투자증권

당사는 애플 저가형아이폰의 예상가격, 파급효과를 어떻게 생각하고 있는지 알고 싶습니다. 또 2013년, 2014년 스마트폰 가격 전망과 가격 하락에 따른 한국기업별 실적전망을 알고 싶습니다.

**A1> (이승혁)** 먼저 우리는 저가형 아이폰의 판매가격을 300~350달러로 전망하고 있다(물론 이 가격은 보조금 지원이 되지 않는 경우를 예상해서 도출됨). 우리는 이러한 저가형 아이폰이 중국에 제일 먼저 출시할 것으로 전망한다. 아울러 저가형 아이폰의 출시 지역은 선보조금 지원을 받지 못하는 이머징시장에 한정될 것으로 예상한다. 왜냐하면 1) 보조금 적용을 받는 선진시장에서는 기존 regular타입의 소비자가격이 199달러 이하에서 형성되고 있고(출시시기가 다소 지난 모델의 경우는 그보다 훨씬 낮은 소비자가격으로 판매됨), 2) 저가형 아이폰을 이러한 선진시장에 판매할 경우에는 수익성이 상대적으로 높은 regular 타입의 판매를 잠식할 것으로 예상되기 때문이다.

따라서 저가형 아이폰 출시는 중국 등 이머징시장에서 증자가 스마트폰의 가격경쟁을 심화시키고 휴대폰 제조업체들의 수익성에 다소 부정적인 영향을 가져다 줄 전망이지만 선진시장에서 저가형 아이폰 출시를 앓는다면 선진시장에서는 저가형 아이폰의 파급효과는 제한적일 것으로 전망하며, 다만 전체적인 스마트폰의 범용화가 선진시장에서도 휴대폰 전체의 수익성 압박 요인으로 향후 작용할 것만은 분명하다고 판단된다.

2분기 삼성전자는 예상치를 하회하는 75백만대의 스마트폰 출하대수와 6.34조의 휴대폰 영업이익을 기록한 것으로 추정된다. 1분기에 존재했던 특허소송 충당금 비용까지 감안하면 2분기 휴대폰 영업이익률은 4%p 이상 하락(QoQ)했다. 2) 애플은 2분기에 예상치를 상회하는 스마트폰을 출하했지만 영업이익률은 2008년 3분기 이후 가장 낮은 25.3%의 영업이익률을 기록한 것으로 추정된다. 3) 반면 LG전자, HTC, 중국 업체(ZTE, Huawei)는 2분기에 스마트폰 점유율이 상승한 것으로 추정된다. 이에 따라 스마트폰 업계에서는 H/W와 S/W의 차별화 포인트가 약해지고 commodotizatation(범용화)가 진행 중인 것으로 판단된다. 즉 스마트폰 시장은 새로운 Innovation을 위한 휴식기에 돌입했다고 해석된다. 이에 따라 스마트폰에서의 가격경쟁과 마케팅비용 경쟁이 심화될 것으로 전망되며 이러한 측면에서 스마트폰 전체의 가격 하락이 전망되는데, 우리는 2014년의 스마트폰 가격 하락율을 기존의 5% 수준보다는 더욱 높은 10% 수준이 될 것으로 전망한다.

이렇게 스마트폰의 범용화가 가속화되는 경우에 1) 삼성과 애플 등의 Tier-1 업체들은 당분간 가격경쟁과 마케팅비용 지출 위주의 전략을 사용할 것으로 예상되는 반면, 2) LG전자, 소니, HTC 등의 Tier-2 업체들은 오히려 고가스마트폰 시장에서 점유율을 상승시킬 새로운 기회를 맞이할 전망이다. 이에 따라 삼성전자 휴대폰 영업이익은 2014년에 전년대비 19% 감소한 19.7조원으로 감소할 것으로 전망되는 반면, LG전자 휴대폰 영업이익은 178% 증가한 1.0조원으로 증가할 것으로 전망된다. LG전자는 기본적인 경쟁력 이외에 그 동안 부족했던 제품 경쟁력을 보여주었다고 판단하여 향후 Tier-2 중에서 점유율과 수익성을 상승시킬 가능성이 가장 높은 업체로 판단되기 때문이다.

중국의 경쟁자

**Q2> (김철중)** 중국 스마트폰 시장에서 레노버, 화웨이, ZTE 등 TOP3는 오히려 주춤하고 중소 스마트폰 업체 "쿨패드(Yulong)", "K-Touch", "Gionee" 등이 약진하고 있습니다. "쿨패드(Yulong)", "K-Touch", "Gionee" 등 신생스마트폰 업체는 저가스마트폰 경쟁력을 무기로 시장점유율을 확대하면서 애플, HTC 등 글로벌 스마트폰 업체를 밀어내는 양상입니다.

글로벌 스마트폰 업체 중에서는 삼성전자는 시장점유율이 유지되고 있지만 지속가능성이 의문입니다. 중국시장내에서 삼성전자의 상대우위가 지속가능한지 알고 싶습니다. 또 "쿨패드(Yulong)", "K-Touch", "Gionee" 등 업체 성장에 따른 수혜가 있는 한국부품기업이 있을까요?

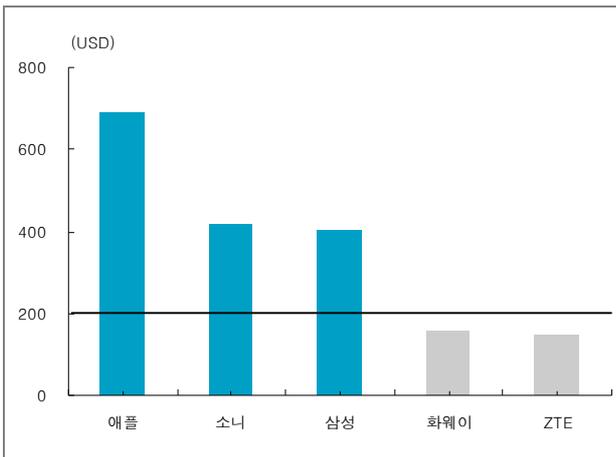
<표 2> 중국 스마트폰 시장점유율

(단위: %)

구분	12년 1분기	12년 2분기	12년 3분기	12년 4분기	13년 1분기
삼성전자	21.3	19.3	16.2	15.4	18.8
레노버	7.0	10.9	11.0	13.1	9.9
화웨이	9.8	8.9	8.2	8.5	9.7
<b>쿨패드(Yulong)</b>	<b>7.9</b>	<b>7.6</b>	<b>8.8</b>	<b>9.7</b>	<b>9.3</b>
애플	18.7	10.0	6.6	7.9	8.7
ZTE	9.4	10.3	8.6	8.7	8.4
<b>K-Touch</b>	<b>0.3</b>	<b>0.9</b>	<b>5.0</b>	<b>5.3</b>	<b>4.7</b>
<b>Gionee</b>	<b>0.3</b>	<b>0.5</b>	<b>5.3</b>	<b>3.8</b>	<b>3.7</b>
Hisense	2.9	4.5	2.1	2.4	2.5
Xiaomi	2.7	2.9	2.3	2.3	2.2

자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 4] 브랜드별 스마트폰 가격



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 5] Coolpad 8060, 500RMB(80달러)



자료: Bloomberg, 한국투자증권

**A2> (이승혁)** 삼성전자는 중국 스마트폰시장에서 시장점유율, 영업이익률을 안정적으로 유지하고자 한다. 가격경쟁력을 무기로 시장점유율을 공격적으로 끌어올리겠다는 애플과 마찬가지로 중국 고가스마트폰시장에서 시장점유율, 영업이익률을 안정적으로 유지하고자 노력하고 있다.

중국 저가스마트폰업체에 납품하는 한국 부품업체는 SK하이닉스, 이노칩, 와이솔, 아모텍, 유원컴텍 등이 있으나 대량으로 직납하기보다는 에이전시(agency)를 통해 소량 납품하고 있기 때문에 중국 저가스마트폰업체 성장에 따른 큰 수혜를 기대하기는 어렵다.

### 선진국 수요 호조

**Q3> (김철중)** 애플 3분기(4~6월) 실적발표에 따르면 아이폰 판매량은 3,100만대로 예상치 2,600만대를 19% 상회했지만 이는 이머징시장에서 애플 등 고가 스마트폰 수요가 증가하고 있기 때문이 아니라 미국(51% YoY), 일본(66% YoY) 등 선진국 경기가 회복되고 있기 때문입니다.

중국 스마트폰 시장은 경쟁과열이 지속된다고 보면 미국 중저가 스마트폰 시장 의존도가 높은 LG전자가 삼성전자보다 실적모멘텀이 더 강하지 않을까요? LG전자의 미국 스마트폰 시장점유율, 매출비중을 알고 싶습니다.

**A3> (이승혁)** 애플 아이폰 판매 호조를 근거로 LG전자 실적전망이 긍정적이라고 보기는 어렵다. 애플 3분기(4~6월) 아이폰 판매는 미국 정부/기업수요, 미국 교육수요, 일본 통신사 보조금 등 개별 이벤트에 기인한 수요이기 때문이다.

다만 미국 등 선진국 시장에서 고가스마트폰의 차별화 포인트가 없어지면서 애플, 삼성전자 등 Tier-1 경쟁력이 약해지고 LG전자 등 Tier-2의 경쟁력이 높아질 수 있는 국면이라고 판단하고 있다. 따라서 LG전자 스마트폰 영업이익률은 삼성전자와 달리 우상향하는 국면이라고 판단한다.

## 상해종합 사흘째 약세, 홍콩H 보험세

- ▶ 19개 산업의 낙후시설 폐쇄, 단기자금시장 금리 반등조짐 등으로 상해종합 사흘째 약세
- ▶ 도시배수시설 투자, 신재생에너지 자동차 및 가전산업 지원책 출시 기대로 하락폭 제한
- ▶ 홍콩H, 본토 증시와 달리 해외 경기상승, 저평가 인식이 확산되며 소폭 상승

**상해종합 사흘째 약세**  
농임목어, 석탄가스, 증권,  
음식료 등 업종 하락

### ■ 중국 시장

상해종합지수가 0.5% 하락해 사흘째 약세를 이어갔다. 하락 출발후 장중 혼조를 보이면서 2,000선을 위협하기도 했다. 거래대금은 655억위안으로 직전거래일의 835억 위안보다 크게 줄었다. 중국정부가 19개 산업의 1,294개 기업들에 낙후시설 폐쇄를 요구했던 소식으로 구조조정 압력이 가중됐다. 중국 인민은행이 5주 연속 공개시장조작을 중단했고 월말 들어 은행간시장의 단기금리가 다시 반등조짐을 나타내자 자금경색 우려도 부각됐다. 증가계획을 보유한 상장기업들의 용자목표가 3600억위안에 달한다는 소식에 물량부담이 급증했다. 다만 향후 도시배수시설에 약 1조위안 투자 가능성 부각, 신재생에너지 자동차 및 가전산업에 대한 지원책 출범 기대로 지수하락폭은 크지 않았다. 업종별로는 농임목어(-2.8%), 석탄가스(-1.6%), 증권(-1.5%), 음식료(-1.4%), 석탄(-1.4%), 철강(-1.3%), 금융신탁(-1.0%), 농업(-0.9%), 항공(-0.7%), 은행(-0.6%), 유통(-0.6%) 등이 하락했다. 반면 의료서비스(+3.5%), 유틸리티(+1.4%), 컴퓨터(+1.4%), 영화방송(+0.8%), 통신서비스(+0.7%), 철도운송(+0.6%) 등은 상승 마감했다.

**홍콩H 보험세로 마감**  
제약, 비철금속, 은행 등 업  
종 상승

### ■ 홍콩 시장

홍콩H지수는 직전 거래일에 이어 보험세로 마감했다. 오전 장에 급등락을 연출했고 오후에는 안정적인 흐름을 유지했다. 6월 미국 내구재 주문지수가 예상을 상회하며 경기회복을 시사했고 스타벅스 실적이 서프라이즈로 발표돼 실적기대감도 부각됐다. 시티그룹이 차이나주의 밸류에이션 메리트를 긍정적으로 평가하며 저평가인식이 확산됐다. 다만 중국경기 하강우려와 정책 불확실성에 대한 경계심리로 지수는 보험세를 유지했다. 중국 공업정보화부의 낙후시설 폐쇄요구와 본토기업의 홍콩상장에 따른 물량부담도 투자심리에 부정적인 영향을 미쳤다. 업종별로는 제약, 비철금속, 은행 등이 상승했던 반면 자동차, 전력, 음식료, 석탄, 철도, 기계, 통신, 석유, 건설자재, 보험 등은 하락세로 마감했다.

#### ◆ 주요 이머징마켓 주가지수 추이

(단위: p, %)

구분	7/26(금)	전일 대비(%)	5거래일 전 대비(%)	1개월 전 대비(%)	연초 대비(%)
중국 상해종합	2,010.85	-0.51	0.91	1.60	-11.38
홍콩 H	9,755.66	0.03	3.25	4.77	-14.69
인도 SENSEX	19,710.79	-0.47	-2.18	1.62	1.46
러시아 RTS	1,357.97	0.34	-1.76	6.47	-11.07
브라질 보베스파	49,066.75	1.43	2.96	3.39	-19.50
베트남 VN	493.93	0.44	-1.95	2.66	19.38
MSCI 이머징마켓	962.36	-0.43	1.25	2.34	-8.80

주: 26일 오후 5시 30분 기준

## 전일 시장 동향과 특징주

### 외국인 매수세와 연기금 개입으로 양지수 모두 소폭 상승세로 마감

- 미국증시는 엇갈린 경제지표 속에 주요 기업들의 실적 호조에 힘입어 소폭 상승세로 마감. 나스닥은 페이스북이 30% 가까이 급등한 것에 힘입어 타 지수 대비 상대적으로 강세를 보임. 1,910P선을 회복하며 출발한 코스피는 개인과 투신을 비롯한 기관의 동반 매도에 외국인이 매수세로 맞서며 지수 하락을 방어, 보험권에서 등락을 거듭한 끝에 강보합세로 마감. 소폭 오름세로 출발한 코스닥은 외국인과 기관의 동반 매수세가 주가 상승을 견인, 545P를 회복하며 마감
- 종목별 움직임을 살펴보면, 다음달 인적분할이 예정된 NHN은 양사 합산 밸류에이션이 높아질 것이라는 긍정적인 평가에 7% 이상 급등하며 30만원선을 회복했으며, JYP와의 흡수합병을 결정한 JYP Ent.는 JYP의 우회상장 심사 통과 소식에 상한가를 기록. 중국 차이넥스트 지수 강세에 따른 정책적 수혜 기대감에 태양광 관련주의 강세가 돋보였으며, STX그룹주는 그룹 회생 기대감에 나흘 연속 강세를 이어감. 한편, 개성공단 사태 해결을 위한 남북 당국 간 실무회담 결렬 소식에 현대상선을 비롯한 대북 관련 종목들이 동반 하락세를 보였으며, 3분기 실적 악화 우려감에 삼성전기가 약세를 보임

종목/테마	내 용
NHN(035420) ▶301,000(+7.50%)	<b>인적분할 기대감에 급등세</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 다음달 네이버와 NHN엔터테인먼트로 인적 분할됨에 따라 양사의 합산 밸류에이션이 높아질 것이라는 긍정적인 평가에 급등세. 오는 30일부터 주권 매매 정지</li> <li>- 페이스북이 광고 매출 증가로 2분기 순이익이 3억3,300달러를 기록하며 전일 30% 가까이 급등함에 따라 SNS를 통한 모바일 광고시장 성장 기대</li> </ul>
JYP Ent.(035900) ▶6,160(상한가)	<b>우회상장 심사 통과 소식에 상한가</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 지난 6월 비상장사인 JYP를 흡수합병하기로 결정한 가운데 전일 거래소가 JYP엔터의 우회상장 심사 결과, 요건을 충족하는 것으로 결정했다는 소식에 상한가</li> <li>- JYP엔터테인먼트는 박진영과 미쓰에이가 소속돼 있으며 JYP는 2PM, 원더걸스 등이 소속돼 있어 가수 라인업 강화에 따른 실적 개선 기대</li> </ul>
아프리카TV(067160) ▶13,200(+11.86%)	<b>게임플랫폼 성장 기대감에 초강세</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 류현진 선수 중계 등으로 모바일 사용자가 급증하고 있는 가운데 아프리카TV를 통해 게임을 시청하는 고객들이 증가함에 따라 게임플랫폼 성장 가능성이 고조되며 초강세</li> <li>- 아울러, 할로윈이 개발하고 동사가 서비스하는 모바일 리듬액션 게임 '모두의밴드 for Kakao'가 출시 하루 만에 애플 앱스토어 인기 게임 1위에 등극한 것도 호재로 작용</li> </ul>
태양광 관련주	<b>중국 차이넥스트지수 강세에 따른 수혜 기대감에 강세</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 중국 차이넥스트 지수가 강세를 보임에 따라 친환경 성장과 관련해 향후 정책적 지원이 확대될 가능성이 높다는 분석이 제기되며 강세</li> <li>- 오성엘에스티(052420, 상한가), 웅진에너지(103130, +11.80%), SDN(099220, +7.05%), 네퍼스(033640, +4.80%), 엘오티베컴(088310, +3.92%), AP시스템(054620, +3.32%) 등 강세</li> </ul>

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

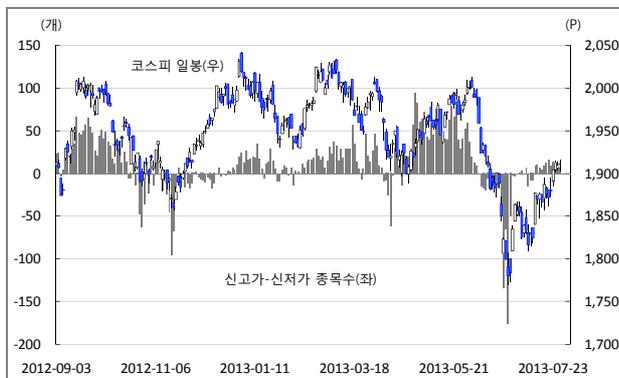
## 52주 신고가 종목 현황

- 미국증시는 최근 상승에 따른 부담감 속 관망세가 짙은 가운데 애플, 페이스북, GM 등 미국 주요 기업들이 실적 호조를 기록하며 다우지수는 또 다시 사상 최고치를 경신. 이에 힘입어 국내 증시도 상승세를 보이며 코스피는 한달여 만에 1,910P를 회복, 코스닥은 545P를 회복하며 한주를 마감
- 삼성전자, SK하이닉스, LG전자 등 IT 관련 대형주들의 실적 호조에도 불구하고 상대적으로 주가는 부진한 모습을 보인 반면 경기회복 기대감에 경기소비재 업종의 강세가 돋보임
- 주채권은행인 KDB산업은행의 자금 지원 가능성이 제기되며 STX그룹주가 나흘 연속 강세를 보였으며, 태양광 업황 개선 기대감에 KCC를 비롯한 관련 종목들의 강세가 두드러짐

구분	섹터	업종	종목	주가(원)	등락률 (%)	섹터	업종	종목	주가(원)	등락률 (%)
유가증권	IT	전기전자	삼성SDI우	64,300	7.2	건강관리	의약품	보령제약	34,800	12.8
	소재	철강금속	현대비앤지스틸	16,300	5.5	경기소비재	기계	우신시스템	2,980	5.3
	소재	서비스업	AK홀딩스	36,400	10.3	경기소비재	서비스업	삼성출판사	6,100	5.2
	산업재	서비스업	S&T홀딩스	17,900	11.2	경기소비재	약기제조업	삼익약기	1,725	17.7
	산업재	화학	KCC	351,000	6.4	경기소비재	운수장비	세종공업	15,900	3.2
	산업재	운수장비	현대차2우B	100,500	0.5	경기소비재	화학	동아타이어	20,600	4.6
	산업재	서비스업	노루홀딩스2우B	11,400	8.6	경기소비재	화학	코오롱머티리얼	15,600	10.6
	코스닥	IT	통신장비	에이스테크	5,060	19.1	산업재	기계장비	이엠코리아	7,190
IT		정보기기	코텍	16,500	3.8	산업재	금속	신진에스엠	18,250	7.0
IT		IT부품	상신이디피	4,855	19.9	산업재	기계장비	에버다임	7,870	12.6
IT		기계장비	톱텍	19,450	6.6	건강관리	제약	대봉엘에스	5,620	18.3
IT		반도체	이오테크닉스	43,600	2.1	경기소비재	운송장비부품	성창오토텍	6,680	21.2
IT		소프트웨어	디오텍	7,100	18.3	경기소비재	화학	코프라	12,600	15.6
소재		화학	동성하이켄	6,570	7.0	경기소비재	인터넷	다나와	10,550	12.7
금융		부동산	해성산업	40,800	2.4	경기소비재	운송장비부품	코리아에프티	4,660	5.2

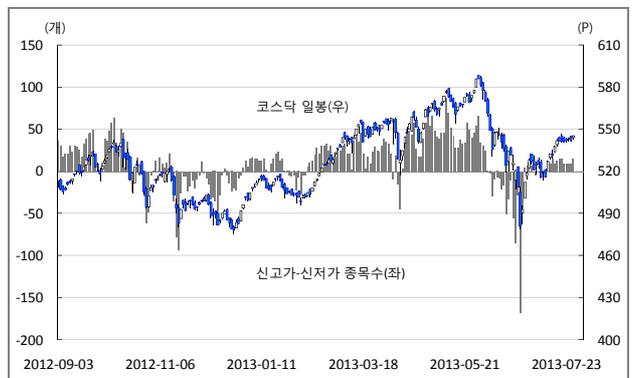
주) 상기 종목들은 7월 26일 장중 기준 52주 신고가를 경신한 종목들의 현황이며, 등락률은 주간 등락률입니다.

코스피일봉과 신고가-신저가 종목수 추이



자료:Koscom

코스닥일봉과 신고가-신저가 종목수 추이



## 단기 유망종목: 세보엠이씨 외 5개 종목

- 신규: 없음

- 제외: 없음

(단위: 원, %)

종 목 (코 드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	투자 포인트
세보엠이씨 (011560)	4,450 (+0.8)	4,415 (7/11)	- 배관 및 덕트(Duct;공기나 기타 유체가 흐르는 통로 및 구조물) 설비 시공 국내 1위 업체로 주요 고객사들의 설비투자 확대에 따른 수혜 예상 - PSP(불소수지코팅덕트), 유기배기덕트 등 신제품 판매 증가로 영업이익률 상승 전망 최근 화학물안전관리 종합대책 발표 이후 IT/화학업체들의 노후시설 교체 수요 증가 기대
비아트론 (141000)	15,500 (-6.9)	16,650 (7/02)	- 열처리 공정 관련 장비제조 업체로 경쟁사 대비 앞선 기술력을 바탕으로 SMD, LGD, BOE 등 다수의 글로벌 패널 업체를 고객사로 보유 - 인라인형과 배치형 열처리 장비를 모두 제조하고 있는 유일한 업체로 고해상도 디스플레이 관련 투자 증가에 따른 수주 및 실적 모멘텀 지속 전망
신세계푸드 (031440)	91,500 (-5.9)	97,200 (6/20)	- 규제 리스크 등으로 단기 업황은 부진하나 산업의 성장성, 생산설비 확충, captive market 확보 등을 감안할 때 밸류에이션 매력 부각 가능성 상존 - 올해 말로 예정된 음성 공장 가동으로 이마트 향 HMR(Home Meal Replacement) 및 PL상품의 매출 확대에 따른 성장성과 함께 제품믹스 개선 및 규모의 경제에 따른 수익성 개선 가능성 내재
현대차 (005380)	225,500 (+10.8)	203,500 (6/13)	- 가동률 상승과 해외공장 볼륨 증대 등으로 안정적인 수익성이 유지될 것으로 전망되고 있는 가운데 하반기 증설 및 신차 효과에 대한 기대감 유효 - 엔저 및 글로벌 경쟁격화, 노조 문제 등에 따른 디스카운트 요인들은 주가에 선반영된 상태로 밸류에이션 정상화 가능성 상존
시그네틱스 (033170)	2,895 (-13.1)	3,330 (5/22)	- 반도체 수급 개선 및 모바일 수요 확대에 따른 패키지 외주 주문량 증가 추세 - 해외 고객사 비중 확대, 가동률 회복 등으로 하반기 실적 개선 모멘텀 예상 고부가가치 High-end 제품 비중 확대, 시스템 LSI투자 확대, 고객 다변화 등을 통한 중장기 성장 동력 내재
한국타이어 (161390)	58,700 (+22.5)	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

■ Compliance notice

- 당사는 상기 제시된 유망종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 현재 현대차 발행주식을 기초자산으로 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성 공급자(LP)입니다.
- 당사는 비아트론 발행주식의 유가증권(코스닥)시장 상장을 위한 대표 주관업무를 수행한 증권사입니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 본 자료와 관련해 재산적 이해관계가 없습니다

## 중장기 유망종목: LS 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
LS (006260)	74,200 (+1.4)	73,200 (7/22)	12,821	449	263	9,462	7.8
- 예상보다 더딘 실적 개선과 JS전선 문제 등은 이미 주가에 선반영된 상태로 밸류에이션은 금융위기 이후 저점 수준으로 추가적인 De-rating 가능성은 제한적 - 하반기 LS산전, LS니꼬동, LS엠트론 등 자회사들의 점진적인 실적 개선 기대 유효 - 전선 사업부가 전력선 수익성 향상, 해저 케이블 이익 기여 본격화, 2014년 자회사 상장 모멘텀 등을 주목할 필요							
만도 (060980)	115,500 (+7.9)	107,500 (7/11)	5,730	344	242	13,426	8.6
- 한라건설과 관련한 재무 리스크가 축소되고 있는 가운데 기저 효과에 따른 실적 개선 모멘텀과 함께 밸류에이션 매력 부각 가능성 상존 - 주 매출처의 공격적인 증설과 점유율 상승, 우수한 기술 및 원가경쟁력을 바탕으로 한 매출처 다변화, 중국 로컬업체와의 거래 확대, 전장제품 매출 비중 확대 등에 따른 장기 성장성 부각 가능성 상존							
NHN (035420)	301,000 (+2.9)	292,500 (6/13)	2,980	842	638	14,661	20.5
- '라인'의 글로벌 가입자 기반이 빠르게 확산되고 있는 가운데 게임, 광고 등 다양한 서비스를 통한 수익성 개선 추세 지속 전망 - PC 온라인 게임 매출 개선, 자체 개발 모바일 게임들의 흥행 성공, 모바일 검색광고의 성장세 등을 주목할 필요							
삼성전자 (005930)	1,303,000 (-14.3)	1,520,000 (5/02)	235,178	42,197	31,496	202,968	6.4
- 스마트폰 판매 호조로 계절적 수요 약세에도 불구하고 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							
대교우B (019685)	4,010 (-0.2)	4,020 (4/11)	789	62	63	673	6.0
- 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)	201,500 (+8.3)	186,000 (3/21)	918	64	130	12,330	16.3
- 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							

■ Compliance notice

- 당사는 상기 유망종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 현재 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

# 고려아연(010130)

<b>매수(유지)</b>
목표가: 380,000원(하향)
종가(7/25): 292,000원

## 남미에서 날아온 악재

### ■ What's new : 아연 정광 수급 문제로 예상을 크게 벗어난 실적

2분기 연결 영업이익이 1,389억원으로 우리 예상인 2,080억원을 33.1%, 컨센서스 1,790억원을 22.4% 하회했다. 우리 예상보다 실제 금속 가격은 1~6% 높았다는 점에서 얼핏 이해하기 어려운 실적이다. 이유는 높은 원재료 가격과 보수로 인해 예상에 못 미친 생산량에 있다. 이에 따라 1분기에 82.4%인 매출원가율이 2분기에는 87%로 상승한 것으로 추정된다. 고려아연은 아연 함유량이 낮아 가격은 상대적으로 싸나 부산물이 더 함유되어 있는 남미산 아연 정광을 주로 사용한다. 그런데 2분기에는 남미산 아연 정광 구매 비중이 54%로 1분기 74%대비 20%p 하락했다. 일시적인 재고 부족과 항만 문제까지 겹쳤기 때문이다. 실제로 아연 가격 하락에도 불구하고 3월부터 6월까지 아연 정광 수입 가격은 높은 수준을 유지했다. 반면 연 정광 가격은 연 가격 하락을 반영했다. 실적은 부진하지만 이유는 분명히 설명이 된다. 그리고 3분기부터 남미산 비중이 예전 수준으로 회복된 것으로 파악된다.

### ■ Positives : 하반기 생산 정상화

2013년 상반기는 생산량이 저조했다. 1분기에는 연제련 설비를, 2분기에는 Fumer 한 기를 보수했기 때문이다. 특히 2분기 금과 은 출하량이 우리 예상을 각각 19.2%와 11.8% 못 미쳤는데 Fumer 보수의 영향이다. 하반기에는 3분기 정기 보수 외에 상반기와 같은 특별 보수 일정이 없다. 설비가 정상 가동되면서 출하량이 늘 것이다.

### ■ Negatives : 하반기 금속 가격 전망 하향

2분기 금속 가격은 우리 추정치보다 높았다. 그런데 3분기는 우리 예상보다 실제 가격 흐름이 더 낮은 상황이다. 이를 반영해 금속 가격 전망을 하향한다. 이에 따라 2013년 연결 영업이익이 6,660억원으로 기존 추정대비 13.6% 하락했다. 가격 흐름은 다음과 같이 예상한다. 3분기까지는 귀금속과 기본금속 가격이 동반 하락하지만 4분기부터는 경기 회복과 중국 공급 부족으로 아연과 연 가격이 상승할 것으로 전망한다. 반면 귀금속 가격은 4분기 이후 QE3 종료 논란에서 벗어나며 안정화될 것으로 예상한다.

### ■ 결론 : 실적 하향으로 목표주가 380,000원으로 12% 하향

목표주가를 380,000원으로 11.6% 내린다. 금속 가격 전망을 낮추면서 예상 이익이 감소했기 때문이다. 우리는 고려아연 투자 적기로 QE3 종료 시점 또는 QE3 종료에 대한 확실한 로드맵이 결정되는 시기라고 판단한다. 그 시점 이후 귀금속 가격은 안정화되고 기본 금속 가격은 상승할 것이다. 투자 의견 '매수'를 유지한다.

(단위: 십억원, %, %p)

	2Q13P			컨센서스	증감률		2013F	
	추정	실적	차이		QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	1,394	1,279	(8.3)	1,350	9.1	(12.8)	4,965	5,118
영업이익	208	139	(33.1)	179	(19.5)	(43.3)	666	706
영업이익률(%)	14.9	10.9	-4.0%p	13.2	NM	NM	13.4	13.8
세전이익	223	128	(42.6)	179	(25.8)	(34.2)	679	733
순이익	169	96	(43.0)	138	(24.6)	(37.7)	512	557

\*상기 보고서는 2013년 7월 25일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

# POSCO(005490)

<b>매수(유지)</b>
목표가: 420,000원(유지)
종가(7/25): 327,000원

## 지나간 성수기와 다가오는 비수기

### ■ What's new : 영업이익률 9.1%로 상승

2분기 별도기준 영업이익은 7,030억원으로 우리 예상인 6,720억원을 4.6%, 컨센서스를 3.5% 상회해 예상과 부합했다. 톤당 영업이익은 8.4만원으로 우리 예상인 8만원보다 5% 높다. 철광석 가격은 당분기 평균 가격이 40%, 전분기 평균 가격이 60%가 적용되는데 당분기 평균 가격이 우리 예상보다 낮았던 것이 톤당 영업이익이 상회한 이유다. 매출액과 출하량은 우리 추정과 유사하다. 한편, 연결 영업이익은 9,030억원으로 우리 추정치 9,050억원과 거의 일치했다.

### ■ Positives : 자동차용강판 비중 상승

우리는 하반기에 자동차용강판이 강종 중에 가장 좋은 국면을 맞을 것으로 예상한다. 자동차 산업의 중심인 미국 철강 가격 상승이 전세계 자동차용강판 가격 강세를 야기할 것으로 보기 때문이다. 최근 일본의 NSSMC가 다른 강종은 톤당 5,000엔 인상을 추진하고 있으나 자동차용강판은 10,000엔 인상에 이미 성공한 것이 대표적인 사례라 볼 수 있다. 이를 감안할 때 POSCO 펀더멘털 중에 개선되고 있는 부분은 자동차용강판 비중 상승이다. 자동차용강판 비중은 24.2%로 2012년 4분기부터 3분기 연속 상승했다. 2011년엔 21.8%, 2012년엔 22.4%였다. POSCO의 고부가가치 제품 확대 전략이 실효를 거두고 있는 것이다.

### ■ Negatives : 3분기 개별 영업이익 27% 감소 예상

최근 중국과 일본 철강 가격이 상승했다. 이에 따라 3분기에 국내 가격도 동반 상승할 것이라는 기대감이 있다. 그런데, 3분기는 비수기여서 가격 상승 가능성이 낮다. 우리는 3분기 제품 가격이 2분기와 유사할 것으로 예상한다. 반면 3분기 톤당 원가는 80.6만원으로 2분기 78.4만원보다 1.8만원 상승할 전망이다. 이에 따라 3분기 POSCO의 별도기준 영업이익은 5,160억원으로 27% 감소할 것이다.

### ■ 결론 : 업황 개선을 확인한 후에

최근 주가가 한달 간 11.6%, 전저점 기준으로도 11.8% 상승했다. 중국 철강 가격 상승에 따른 업황 개선 기대감이 반영된 것으로 보인다. 그러나, 중국의 열연 스프레드는 가격 상승에도 불구하고 원재료 가격이 더 상승하면서 하락했다. 시황이 개선되고 있다고 볼 수 없다. 게다가 3분기는 이익 감소가 불가피해 보여 단기 투자 매력은 높지 않다고 판단된다. 다만, 중국의 철강 산업 구조조정 가능성이 증대하고 있어 투자의견 '매수'와 목표주가 420,000원을 유지한다. 목표주가는 12개월 forward BPS 516,040원에 목표 PBR 0.8배를 적용해 산출했다.

(단위: 십억원, %, %p)

	2Q13P				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	15,022	15,603	3.9	15,250	7.0	(5.4)	61,042	61,425
영업이익	905	903	(0.3)	874	25.9	(30.5)	3,240	3,306
영업이익률(%)	6.0	5.8	(0.3%p)	5.7	NM	NM	5.3	5.4
세전이익	745	339	(54.5)	700	(7.8)	(53.9)	2,900	2,739
순이익	559	241	(57.0)	551	(17.7)	(48.4)	2,234	2,121

\*상기 보고서는 2013년 7월 25일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

# SK하이닉스(000660)

<b>매수(유지)</b>
목표가: 39,000원(유지)
종가(7/25): 28,600원

## 파죽지세(破竹之勢)는 2014년까지 이어진다

### ■ What's new : 기대치를 넘어서는 사상 최대 분기 실적

SK하이닉스는 2Q13 매출 3.93조원, 영업이익 1.11조원, 순이익 9,470억원을 발표했다. 당사 예상과 컨센서스를 넘어서는 사상 최대 분기 실적으로, 특히 영업이익은 당사 예상(1조원) 및 컨센서스(9,760억원)보다 높았다. 좋은 실적은 메모리 공급 부족에 따른 ASP 상승(DRAM 16% QoQ, NAND 5% QoQ) 뿐만 아니라, 미세공정 전환 가속 및 재고 판매를 통한 bit growth 상승(DRAM 20% QoQ, NAND 29% QoQ) 때문이다. 또한, 램버스 소송 관련 충당금 환입도 영업이익 개선에 도움을 주었다.

### ■ Positives : 메모리 공급 부족 지속 및 제품 경쟁력 강화

2014년에도 메모리의 호황기가 계속될 전망이다. 모바일 메모리 수요 강세가 계속되는 가운데, 업계 구조조정에 따른 과점화, 미세공정전환의 어려움, 신규 Capa 부재 등 공급 제약이 지속되기 때문이다. SK하이닉스는 2013년 3조원의 Capex 예정으로 상반기 중 1.5조원 집행에 이어, 하반기에도 보수적인 기조를 이어간다. 메모리 산업의 공급 안정에 도움을 주는 경영판단으로 가격 안정 및 수익성 개선에 기여할 것이다. 3Q에는 DRAM 29nm 비중이 50%를 넘어서고, NAND 16nm를 양산하며, 자체 Controller를 채용한 SSD를 공급하는 등 제품 경쟁력 강화를 통해 메모리 2위 업체의 위치를 확고히 한다.

### ■ Negatives : 4Q13, 1Q14 계절적인 수요 약세에 따른 실적 하락 우려

PC DRAM을 비롯한 메모리는 3분기까지 연말 세트 수요를 위한 계절적인 수요 강세 이후 4분기와 1분기에는 상대적으로 비수기에 접어들다. 이에 따라 PC DRAM 가격은 3Q 고점 이후, 4Q13 및 1Q14에는 하락할 전망이다. 또한, 2010년 이후, 3년간 보여준 상고하저의 실적과 주가 흐름으로 인해 3Q 이후 실적에 대한 시장의 불안감이 주가에 반영되어 3Q 실적 전망 상향에도 주가 상승이 부진하다. 과거 3년과 다른 견조한 실적에 대한 시장의 신뢰 회복이 필요하다.

### ■ 결론 : 주가 조정 시 저가 매수 기회, 매수 의견 및 TP 39,000원 유지

2013년과 2014년의 영업이익을 각각 3.74조원, 4.06조원으로 상향한다. 이에 따라 현 주가는 PER 6.1배, PBR 1.5배로 Valuation 매력이 더욱 높아졌다. PBR 2.1배인 목표주가 39,000원을 유지한다. PC DRAM 가격 고점에서 주가 상승 모멘텀이 꺾일 수 있다는 시장의 우려가 있지만, 주가 조정 시 저가 매수 기회로 판단한다. 우리는 SK하이닉스의 2013년 이후 장기적인 메모리 안정 성장을 확신하여 매수를 추천한다.

(단위: 십억원, %, %p)

	2Q13P				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	3,602	3,933	9.2	3,625	41.4	49.4	15,184	13,941
영업이익	1,007	1,114	10.6	976	251.3	21,123	3,743	3,343
영업이익률(%)	28.0	28.3	0.4p	26.9	16.9p	28.3p	24.6	24.0
세전이익	976	1,013	3.8	912	386.4	NM	3,478	3,162
순이익	801	947	18.2	799	430.1	NM	3,236	2,709

\*상기 보고서는 2013년 7월 25일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

# 기아차(000270)

<b>매수(유지)</b>
목표가: 87,000원(상향)
종가(7/25): 60,800원

## 추정치를 상회하는 실적

### ■ What's new : 영업이익률 전분기 6.4%에서 8.6%로 상승

2분기 매출액과 영업이익은 각각 13조 1,126억원(+4.5% YoY), 1조 1,264억원(-8.5% YoY)으로 우리의 추정치를 상회했다. 이로써 영업이익률은 전년동기 9.8%에서 8.6%로 하락했으나 1분기 6.4%보다는 크게 개선됐고 우리의 추정치 8%도 상회했다. 영업이익률이 추정치를 상회한 이유는 ASP가 예상보다 크게 상승했기 때문이다. 내수 ASP가 전년동기 1,900만원에서 1,920만원(vs. 추정치 1,850만원)으로 상승했고, 수출 ASP도 13,260달러에서 13,900달러(vs. 추정치 13,500달러)로 상승했다. 세전이익은 전년동기대비 2.5% 감소해 감소폭이 더 작았는데 이는 지분법이 이익이 12.2% 증가(2Q12 2,842억원 → 2Q13 3,190억원)했기 때문이다. 높은 환율, 6월부터 재개된 주말특근, 더 많은 신모델 출시, 기저효과를 고려할 때 3분기 영업이익은 12년 1분기 이후 최초로 전년동기대비 증가할 전망이다.

### ■ Positives : 신모델 출시 임박

2분기 국내공장 판매는 전년동기대비 0.5% 감소한 420,300대였다. 하지만 동기간 해외공장 판매가 14% 증가한 320,985대를 기록해 총판매는 5.3% 증가한 741,285대를 달성했다. 중국판매(138,899대, +24.5% YoY)가 해외공장 판매 강세를 주도했다. 중국판매를 제외할 경우 2분기 판매는 전년동기대비 1.7% 증가했다. 2분기 글로벌 재고는 1.8개월로 12년 2분기 말 1.7개월에서 소폭 늘었다. 한편 미국에서 K3와 Cadenza(국내명 K7)이 각각 4월과 5월에 출시됐고 10월에 2세대 Soul이 국내와 동시에 출시될 예정이다. 또한 6월 K5 facelift 출시에 이어 Sportage facelift도 최근 국내에서 출시되었고 이들의 미국판매는 4분기에 시작될 전망이다. Cadenza의 6월 미국판매는 1,001대로 Azera(국내명 Grandeur) 판매 813대를 넘어섰다.

### ■ Negatives : 임금협상 지연

임금협상이 2달이나 지연됐다. 그러나 6월 15일부터 모든 국내공장에서 주말특근이 재개됐고 이번 달 22일부터 광주 2공장에서 시간당 생산대수(UPH: Units Per Hour)가 46.1에서 58로 향상됐다.

### ■ 결론 : 목표주가 87,000원으로 상향

투자 의견 '매수'를 유지하고 목표주가를 79,000원에서 87,000원으로 상향한다. 근거는 1) 추정치를 상회한 2분기 실적을 반영해 13년, 14년 예상 EPS를 각각 3.6%, 3.2% 상향했고, 2) 평균 원/달러 환율 가정을 상향(2013년 1,100원 → 1,120원, 2014년 1,109원 → 1,127원)했기 때문이다. 현 주가는 12MF PER 5.6배이며 EPS 증가율은 25.2%로 예상된다.

(단위: 십억원, %, %p)

	2Q13P				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	12,624.4	13,112.6	3.9	12,549.2	18.3	4.5	49,764.7	47,818.0
영업이익	1,012.9	1,126.4	11.2	998.8	60.0	(8.5)	3,795.0	3,492.4
영업이익률(%)	8.0	8.6	0.6	8.0	2.2	(1.2)	7.6	7.3
세전이익	1,446.9	1,468.6	1.5	1,376.6	51.2	(2.5)	5,450.9	4,953.6
순이익	1,099.6	1,180.9	7.4	1,048.2	50.6	7.7	4,142.7	3,774.3

\*상기 보고서는 2013년 7월 26일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

# 삼성물산(000830)

<b>매수(유지)</b>
목표가: 79,000원(하향)
종가(7/25): 55,100원

## 올해 실적변수인 판관비율 추이에 주목해야

### ■ What's new : 17라인 공사 기성 부진으로 마진 악화, 컨센서스 하회

2분기 영업이익은 993억원(-29%YoY)로 예상을 하회했다. 이는 건설 원가율이 전분기 대비 0.2%p 상승하며 건설 영업이익률이 2.7%을 기록해 당사 추정치인 3.2%를 하회했기 때문이다. 반면 세전이익은 1,590억원(-43%YoY)로 예상을 상회했는데 온타리오 태양광 사업의 organizing 수입이 당초 예상했던 400억원을 초과한 620억원이 유입됐기 때문이다.

### ■ Positives : 건설 판관비율 지속 하락, 전분기 대비 0.6%p 추가 하락

건설 판관비율은 작년 7.7%에 이어 올 1분기는 6.5%, 2분기는 5.9%로 추가 하락했다. 이는 2010~2011년 매년 800여명씩 총원한 인력들이 수주가 늘며 현장으로 배치됐기 때문이다. 사측은 올해 건설 판관비율을 5% 초반까지 낮추는 것이 목표다. 현재 추세로 본다면 불가능해 보이는 목표는 아니다. PF 잔고가 낮고 주택 미분양이 과도한 상태가 아니기 때문에 주택 대손충당금 등 우발비용 이슈도 없기 때문이다. 우리가 가정한 판관비율은 5.4%다. 사측 목표치까지 판관비율이 내려갈 경우 우리의 영업이익 추정에서 9.9%의 upside가 존재한다.

### ■ Negatives : 테크 관계사 공사 제외시 영업이익률 레벨은 낮아

가장 큰 실적 부진 요인은 1분기에 이어 17라인 기성률이 낮았기 때문이다. 17라인 매출은 기대했던 1천억원을 크게 하회한 500억원 이하로 추정된다. 즉 1분기 건설 원가율 91.2%, 2분기 91.4%가 관계사 공사를 제외시 삼성물산의 펀더멘털이다. 원가율만 본다면 대림산업(유화 제외), 대우건설, 현대건설(현대엔지니어링 제외) 모두 90% 내외 수준이기 때문에 peer 대비 크게 낮은 편은 아니다. 수익성이 저조해 보이는 것은 상반기 건설 판관비율이 6.1%로 타사 대비 여전히 높기 때문이다. 즉 중기적으로 삼성물산 실적 개선 속도는 관계사 공사 비중 외에도 판관비율이 얼마나 빠르게 하락하느냐에 달려있다.

### ■ 결론 : 목표주가 79,000원으로 하향하나 top pick 유지

목표주가를 97,000원에서 79,000원으로 하향한다. 1) 비 관계사 공사 원가율을 0.5%p 상향하며 올해 영업이익을 10.1% 하향했고, 2) E&P 광구 중 '암바토비' 니켈 광산의 생산이 지연되고 있어 보수적 관점에서 밸류에이션에서 제외했으며, 3) 최근 삼성전자 지분 가치하락을 반영했기 때문이다. 그러나 다음 이유로 대림산업과 함께 top pick을 유지한다. 1) 수주는 목표(16.6조원)의 76%를 달성했고 20조원까지 달성 가능해 보인다. Peer중 유일한 top-line 성장주로 판관비율의 의미 있는 하락을 기대할 수 있다. 2) 상사 슬립화와 비핵심 자산 매각으로 순차입금이 전년대비 3천억원 가량 감소할 전망이다. 미착공 PF는 1건(4천억원)에 불과해 우발비용 가능성 역시 낮다. 3) 관계사 공사의 존도가 부정적으로 인식될 수 있으나 지금과 같은 불황기에 오히려 버팀목임은 부인할 수 없는 삼성물산의 장점이다.

	2Q13P				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	7,218	6,993	(3.1)	7,175	4.3	7.6	28,792	29,078
영업이익	122	99	(18.4)	128	47.1	(28.8)	516	526
영업이익률(%)	1.7	1.4	-0.3pt	1.8	0.4pt	-0.7pt	1.8	1.8
세전이익	142	159	12.2	144	91.0	(43.4)	582	568
순이익	107	116	8.0	108	92.8	(56.1)	425	425

\*상기 보고서는 2013년 7월 26일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

## 제일기획(030000)

**매수(유지)**

목표가: 30,000원(유지)

종가 (7/25): 23,700원

### 예상치에 부합하는 실적, 하반기에도 해외 실적 개선 지속될 전망

#### ■ What's new: 시장 예상치에 부합하는 양호한 실적

제일기획의 2분기 매출총이익은 1,808억원으로 전년동기 대비 23.4% 증가했다. 삼성전자의 해외 마케팅이 늘어나면서 해외 부문 매출총이익이 전년동기 대비 34.7% 증가해 해외 부문의 높은 성장이 지속됐기 때문이다. 갤럭시S4의 월드투어 마케팅(10개국 11개 도시)이 있었고, 리테일 마케팅이 강화됐기 때문이다. 본사 기준 매출총이익은 국내 4대매체 광고시장이 전년동기 대비 8.9% 감소했음에도 불구하고 10.2% 증가했다. 제작 및 프로모션 광고 집행이 늘었고 신규 광고주 모집이 원활했기 때문이다. 영업이익은 408억원으로 전년동기 대비 3.4% 증가해 시장 예상치(405억원)에 부합했다. 해외 핵심 인력 충원으로 판관비가 30.8% 증가했고, 높은 기저 효과(2Q12 런던 올림픽 광고 선 집행, 갤럭시S3 런칭 효과)가 있었기 때문에 영업이익 증가율은 매출총이익 증가율보다 낮았다.

#### ■ Positives: 하반기에도 해외 부문 중심의 매출총이익 개선 추세 이어질 전망

13년 상반기에 이어 하반기에도 해외 부문 매출총이익 개선 추세가 지속될 것으로 예상된다. 상반기 매출총이익은 전년반기 대비 26.8% 증가했고 하반기에는 21.3% 증가할 전망이다. 해외 부문 실적이 개선될 것으로 예상하는 이유는 1) 삼성전자의 핵심 제품(갤럭시 노트3, 백색가전, TV 등)에 대한 글로벌 광고 집행이 늘어나고, 2) 중동, 아프리카, 아시아 등을 중심으로 진행되는 삼성전자 리테일 마케팅이 확대되고 있으며, 3) 소치 동계올림픽에 대한 광고 선 집행 등이 예상되기 때문이다. 이에 따라 3분기, 4분기 영업이익은 전년동기 대비 각각 6.3%, 35.5% 증가할 것으로 추정된다.

#### ■ Negatives: 높은 인건비 증가율, 그러나 하반기에는 인건비 증가율은 둔화 예상

2분기에도 해외 핵심 인력 충원이 지속되면서 영업이익률이 전년동기 대비 0.7%p 하락했다. 하반기에도 해외 인력 충원이 있겠지만 증가율은 둔화될 것으로 예상된다. 상반기 인건비 증가율은 33.6%였지만 인력 증가폭이 줄면서 하반기 인건비 증가율은 21.1%로 전망된다.

#### ■ 해외 부문의 실적 개선 지속, 매수의견 유지

삼성전자의 글로벌 핵심 마케팅 강화, 신규 거점 확대 지속, 해외 리테일 마케팅 비중 상승 등으로 해외 부문 실적이 개선되면서 제일기획의 13년 영업이익은 전년 대비 20.6% 증가하고 및 향후 3년간 연평균 18.3% 개선될 것으로 예상돼 제일기획에 대해 매수의견과 목표주가 30,000원을 유지한다. 목표주가는 12개월 forward EPS에 목표 PER 23.3배를 적용해 산출했다. 현재 12개월 forward PER은 18.9배 수준이다.

(단위: 십억원, %, %p)

	2Q13P				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	736	713	(3.2)	722	26.4	15.9	2,892	2,881
영업이익	38	41	6.5	41	125.3	3.4	152	152
영업이익률(%)	5.2	5.7	0.5%p	5.6	NM	NM	5.3	5.3
세전이익	42	44	4.2	46	108.5	4.8	162	169
순이익	31	30	(2.8)	31	117.1	0.7	112	119

\*상기 보고서는 2013년 7월 26일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

# 에스엘(005850)

<b>매수(분석재개)</b>
목표가: 19,400원
종가(7/25): 15,600원

## 새로워진 말리부를 기다리며

### ■ 2013년 EPS 전년 대비 48% 급증

에스엘에 대해 매수 의견과 목표주가 19,400원을 제시한다. 목표주가는 12개월 forward EPS 2,427원에 PER 8배 (대형 부품업체 평균 목표 PER을 20% 할인)를 적용했다. 2013년은 연구개발비가 감소하고 수익성이 회복될 뿐만 아니라 1회성 이익(공장부지 판매대금 160억원)까지 발생하여 당기순이익이 전년 대비 48% 증가한다. 단기적으로는 2분기 호실적이 주가 반등을 견인할 전망이다. 부진한 GM 말리부 판매도 11월부터 회복될 것이다.

### ■ 2분기 어닝 서프라이즈 예상

에스엘 2분기 매출액을 3,273억원(+15% QoQ), 영업이익을 148억원(+34% QoQ, OPM 4.5%), 당기순이익을 203억원(-17% QoQ)으로 전망한다. 이는 현재 컨센서스 대비 각각 1.8%, 9.9%, 5.8% 높다. 호실적의 주 요인은 현대 자동차그룹의 특근이 재개되어 가동일수가 회복됐고, 미국 완성차 시장이 활황을 띄고 있으며, 단가인하가 이루어지지 않았기 때문이다.

### ■ 전장부품의 선택과 집중으로 연구개발비 절감

연구개발비가 줄어든 점도 실적개선의 한 원인이다. 에스엘은 많은 개발비를 들여 첨단 전장부품을 개발했지만 그 동안 수주가 극히 부진했다. 이에 따라 4개의 신제품 중 2개(Head Up Display, All-round View Monitoring)만 남기고 나머지는 철수를 결정했다. 이에 따라 2012년에 160억원에 달했던 연구개발비(영업이익의 43%)가 올해는 125억원으로 감소할 전망이다.

### ■ 말리부의 부진한 판매는 11월 facelift 출시로 회복

11월에 북미시장에 출시되는 GM 말리부 facelift모델이 미국 테네시 공장의 적자를 감소시켜 줄 전망이다. 테네시 램프공장은 GM향 판매를 겨냥해 증설한 곳이다. 그러나 말리부 판매부진으로 2012년 가동률이 49.2%에 머물러 적자를 기록하고 있다. 판매부진을 타개하기 위한 말리부 facelift의 조기 투입으로 테네시 공장 가동률이 2014년 65%까지 상승해 적자폭이 감소할 것이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)
2011A	873	30	77	56	1,644	(44.9)	57	12.7	13.8	1.3	10.6
2012A	1,162	37	78	58	1,715	4.3	83	8.3	6.8	0.8	10.2
2013F	1,230	52	115	86	2,531	47.6	108	6.2	5.4	0.8	13.7
2014F	1,274	59	106	80	2,353	(7.0)	117	6.6	4.7	0.7	11.4
2015F	1,352	65	114	86	2,530	7.5	128	6.2	4.2	0.6	11.1

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

\*상기 보고서는 2013년 7월 26일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

# 와이지엔터테인먼트(122870)

<b>매수(유지)</b>
목표가: 76,000원(하향)
종가 (7/25): 56,600원

## 하반기 기대할 것 많다

### ■ 풍부해지는 아티스트 라인업, 중국 진출 본격화, 하반기 실적 개선

와이지의 주가는 싸이의 글로벌 활동에 대한 기대감이 반영된 4월 중순(86,600원) 이후 실적에 대한 우려와 새로운 모멘텀을 찾는 과정에서 5만원 초반까지 하락한 이후 횡보하다 최근 반등을 시도하고 있다. 지금부터 시작되는 와이지의 변화에 주목해야 한다. 1) 기존 아티스트의 활동이 늘어나고, 2) 14년 상반기까지 2개 이상의 신규 아티스트가 데뷔하며, 3) 삼성전자의 협찬을 받으면서 중국 최대 동영상 사이트에 콘텐츠를 제공하면서 중국 시장 공략을 본격화하고, 4) 연초 예상 대비 13년 하반기 실적이 하향 조정됨에도 불구하고 실적 개선 추세는 지속될 것으로 예상되기 때문이다.

와이지에 대해 매수의견을 유지한다. 다만 와이지가 신규 아티스트 데뷔, 음반·음원 발매 등에 집중하면서 원래 추정치로 넣어둔 일본 YG Family 콘서트 및 2NE1 콘서트 계획을 뒤로 미뤄 12개월 forward 영업이익을 5.2% 낮추고 목표 PER을 기존 27배에서 25배로 조정해 목표주가는 기존 85,000원에서 76,000원으로 낮춘다.

### ■ 아티스트 라인업 확대를 통해 진격을 준비하는 와이지

아티스트 라인업 강화와 활동 확대가 와이지의 경쟁력을 높이는 가장 중요한 요인이라고 판단된다. 빅뱅, 2NE1, 싸이를 통한 매출액이 12년 기준 전체의 87% 수준을 차지하고 있는 것으로 파악된다. 지상파 방송 오디션 등을 통해 아티스트를 확보했고, 06년 빅뱅이 데뷔한 이후 8년 만에 보이 그룹이 데뷔하고, 강승윤이 솔로 활동을 계획하고 있으며, 14년 상반기에는 걸그룹이 데뷔해 아티스트 라인업이 크게 늘어난다. 신규 아티스트 데뷔로 향후 다양한 지역에서, 다양한 콘텐츠를 제작할 수 있어 와이지의 브랜드 가치가 높아질 수 있다. 와이지는 신규 아티스트의 데뷔 시점부터 소비자의 관심을 유발할 수 있는 다양한 전략을 세우고 있고 음악 장르의 다양화를 통해 진부해 지는 아이돌 시장에서 차별화를 도모하고 있다.

### ■ 중국으로 사업 영역 본격 확대 중

와이지는 일본에 이어 중국 시장 진출도 본격화 하고 있다. 먼저 중국 최대 동영상 사이트 요우쿠에 공식 채널(YG Family Channel)을 오픈하고 뮤직 비디오 등 다양한 영상 콘텐츠를 제공할 계획이다. 이 채널은 삼성전자의 공식 후원을 받는다. 12년 빅뱅의 월드투어 때도 30억원 수준의 협찬을 통해 협업했던 경험을 바탕으로 삼성전자는 와이지의 콘텐츠와 브랜드를 이용한 중국 마케팅을 강화할 예정이다. 요우쿠에 오픈하는 단독 채널을 통해 중국 시장을 공략하는 강력한 프로모션 수단이 될 것이다. 와이지는 현재 진행 중인 홀로그램 사업도 중국으로 확대할 가능성이 높다. 중국 프로모션을 통해 라이선스, 상품 판매, 협찬 매출 등이 발생해 14년 국내외 홀로그램 사업 관련 매출액은 80억원 이상 발생할 것으로 예상된다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)
2011A	78	18	18	13	1,661	(35.6)	20	22.2	15.2	2.4	26.5
2012A	107	21	25	19	1,849	11.3	24	33.3	23.5	6.5	21.6
2013F	138	30	32	24	2,297	24.2	33	24.7	15.1	5.0	22.6
2014F	176	47	50	38	3,598	56.6	51	15.8	8.9	3.8	28.3
2015F	195	54	59	45	4,241	17.9	59	13.4	7.2	3.0	26.0

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

\*상기 보고서는 2013년 7월 26일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

# 현대모비스(012330)

**매수(유지)**

목표가: 350,000원(유지)

종가(7/25): 260,500원

## 현재 PER은 09년 이래 가장 낮은 수준

### ■ What's new : 추정치를 하회하는 실적

2분기 실적은 전분기에 이어 우리의 예상치를 하회했다. 매출액은 8조 7,082억원(+13.1% YoY)으로 예상치에 부합했으나 영업이익은 7,332억원(+2.3% YoY)을 기록하며 예상치를 7.1% 하회했다. 영업이익률이 추정치를 하회한 이유는 1) 현대, 기아의 국내생산 감소에 따른 영향이 예상보다 컸으며, 2) 모듈사업의 이익률 하락이 예상보다 컸기 때문이다. 이로써 영업이익률은 전년동기 9.3%에서 8.4%로 하락했다. 부품사업의 매출액은 전년동기대비 6.1% 증가했으나 영업이익은 원화강세로 6.1% 감소했다. 이로써 부품사업의 영업이익률은 24%에서 21.2%로 하락했다. 같은 기간 모듈사업의 매출액은 15.1% 증가했으나 영업이익률은 동기간 6.7%에서 6.1%로 하락했다. 단순모듈 매출의 증가율이 핵심부품보다 훨씬 더 높았기 때문이다. 단순모듈 부문의 매출액은 전년동기대비 20.7% 증가한 4조 4,890억원을 기록해 5.8% 증가한 핵심부품 매출액(2조 4,063억원)보다 높은 증가율을 보였다. 현대, 기아 합산 2분기 판매는 사상 최대인 196만대(+7.8% YoY)였다.

### ■ Positives : 글로벌 생산거점 확대

연이은 부진한 실적에도 불구하고 동사는 글로벌 생산거점을 계속해서 확대하고 있어 중장기 성장성은 여전히 견고하다는 판단이다. 부품사업은 전년대비 운행대수 증가율이 09년 7.3%에서 10년 8.5%, 11년 12.2%로 상승해 긍정적이다. 12년 운행대수는 전년대비 9.5% 증가한 4,450만대였다. 부품판매는 보통 신차판매 3년 후부터 발생한다. 한편 모비스는 현재 16개 해외공장(중국 7개, 미국 3개, 슬로바키아 2개, 인도, 체코, 러시아, 브라질)과 18개 국내공장을 보유하고 있다. 향후 터키 모듈 공장이 올해 9월에 추가될 예정이다. 또한 중국 강소 2공장(램프)과 3공장(모듈)이 각각 13년 8월과 14년 4월부터, 인도공장(에어백)은 역시 14년 8월부터 상업생산을 시작할 예정이다.

### ■ Negatives : R&D 비용 증가

동사의 R&D 비용은 만도와의 경쟁 심화로 증가 추세다. 2분기 R&D비용은 전년동기대비 17.6% 증가한 957억원이었다. 15년까지 R&D 비용은 연간 두자리수 성장률을 보일 것으로 전망한다.

### ■ 결론 : 투자의견 '매수', 목표주가 350,000원 유지

모비스에 대한 투자의견 '매수', 목표주가 350,000원(12개월 forward PER 9배(사상 최고치에서 30% 할인))을 유지한다. 현 주가는 12개월 forward PER 6.8배이며 EPS 성장률은 10.6% YoY로 예상된다.

(단위: 십억원, %, %p)

	2Q13P				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	8,626.6	8,708.2	0.9	8,519.0	7.4	13.1	33,830.0	33,496.0
영업이익	789.5	733.2	(7.1)	746.2	15.6	2.3	2,903.2	2,885.4
영업이익률(%)	9.2	8.4	(0.7)	8.8	0.6	(0.9)	8.6	8.6
세전이익	1,219.6	1,185.1	(2.8)	1,203.1	14.6	6.2	4,573.7	4,607.3
순이익	937.9	893.6	(4.7)	920.9	15.1	1.1	3,517.2	3,498.8

\*상기 보고서는 2013년 7월 26일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

# 현대위아(011210)

**매수(유지)**

목표가: 220,000원(유지)

종가(7/25): 158,500원

## 서산공장 가시화

### ■ What's new : 영업이익률 추정치 소폭 하회

2분기 실적은 기계사업의 이익률이 크게 하락해 예상치를 소폭 하회했다. 매출액은 1조 8,465억원(+9.6% YoY)으로 예상치에 부합했다. 영업이익은 1,317억원(+3.6% YoY)이었고 영업이익률은 전년동기 7.5%에서 7.1%로 하락해 예상치 7.4%를 하회했다. 자동차부품 사업 매출액은 전년동기대비 19.6% 성장했고 영업이익률은 전년동기 8.2%에서 7.5%로 하락했다. 기계사업 매출액은 동기간 18.2% 감소했고 영업이익률은 9.4%에서 5.8%로 크게 하락했다. 영업이익률이 하락한 이유는 글로벌 공작기계 업황 부진이 2분기에도 지속됐고 현대, 기아의 국내생산 감소에 따른 영향이 예상보다 컸기 때문이다. 공작기계 업황의 회복이 느리지만 현대, 기아의 증설과 동사의 고마진 제품 capa가 늘어남에 따라 전분기대비 이익률 향상이 지속될 전망이다. 또한 서산공장 착공이 임박해 중장기 성장성이 제고될 것으로 판단한다. 위아는 2분기 IR 컨퍼런스에서 8월 8일 서산공장 착공식을 가질 계획이며 향후 터보차저를 생산할 것이라고 밝혔다.

### ■ Positives : 서산공장에서 15년부터 터보차저 생산

동사는 최근 CVJ(등속조인트)의 생산능력을 530만대에서 550만대(인도공장 생산능력 40만대 → 60만대)로 확장했다. 또한 연간 엔진 생산능력을 올해 9월까지 126만대에서 136만대(중국공장 Gamma, Nu 엔진 생산능력 50만대 → 60만)로 확장할 예정이다. 공작기계 업황 회복이 느린 것에 대한 대책으로 동사는 이번 달 1일 중국 사무소를 판매법인으로 전환시켰다. 중국은 동사 공작기계 수출의 40%를 차지하며 미국이 30%로 그 뒤를 잇는다. 한편 동사는 금일 서산공장에서 15년 중반부터 터보차저를 생산할 것이라고 밝혔다. 이를 위해 8월 8일 일본의 Ishikawa사와 JV 설립 조인식과 기공식을 가질 예정이며 초기 capex는 370억원, 연간 capa는 75만대를 확보할 계획이다.

### ■ Negatives : 수주 잔고 정체, 엔화 약세

2분기 말 기계사업의 수주 잔고는 1조 400억원으로 12년 말 1조 240억원에서 소폭 증가했다. 하지만 작년 1분기 말 1조 2,400억원에는 5분기 연속 미치지 못하고 있다. 또한 최근 엔화 약세로 일본업체들의 가격경쟁력이 강화돼 국내 공작기계 업체에 위협이 되고 있다.

### ■ 결론 : 투자의견 '매수', 목표주가 220,000원 유지

위아에 대한 투자의견 '매수'와 목표주가 220,000원(12개월 forward PER 11배, 부품업종 평균 목표 PER)을 유지한다.

(단위: 십억원, %, %p)

	2Q13P				증감률		2013F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	1,837.1	1,846.5	0.5	1,861.1	3.7	9.6	7,467.7	7,474.7
영업이익	135.6	131.7	(2.9)	136.2	16.6	3.6	559.9	555.3
영업이익률(%)	7.4	7.1	(0.2)	7.3	0.8	(0.4)	7.5	7.4
세전이익	141.8	138.4	(2.4)	144.9	20.3	7.7	586.1	585.1
순이익	108.2	105.5	(2.5)	110.1	21.5	11.5	447.2	445.1

\*상기 보고서는 2013년 7월 26일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

# 국내외 자금동향 및 대차거래

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

## ◆ 주요 증시 지표

구 분		07/19(금)	07/22(월)	07/23(화)	07/24(수)	07/25(목)	07/26(금)	
유가증권	종합주가지수	1,871.41	1,880.35	1,904.15	1,912.08	1,909.61	1,910.81	
	등락폭	-4.07	8.94	23.80	7.93	-2.47	1.20	
	등락종목	상승(상한)	419(5)	435(3)	497(10)	445(7)	304(5)	417(3)
		하락(하한)	381(1)	362(0)	303(0)	341(1)	494(1)	385(1)
	ADR	109.48	116.28	129.26	124.70	112.61	107.11	
	이격도	10 일	100.64	100.78	101.65	101.60	101.29	101.14
		20 일	101.53	101.79	102.74	102.81	102.47	102.40
	투자심리	40	50	50	60	50	60	
	거래량 (백만 주)	320	357	352	322	312	316	
	거래대금 (십억 원)	3,633	3,652	4,348	3,546	3,902	3,742	
코스닥	코스닥지수	541.87	541.14	541.64	543.60	541.94	545.31	
	등락폭	0.31	-0.73	0.50	1.96	-1.66	3.37	
	등락종목	상승(상한)	419(6)	435(10)	497(6)	445(6)	304(5)	494(6)
		하락(하한)	381(0)	362(1)	303(0)	341(1)	494(1)	419(4)
	ADR	112.08	117.75	130.12	123.31	110.17	106.08	
	이격도	10 일	102.14	101.52	101.19	101.03	100.44	100.83
		20 일	103.75	103.29	102.79	102.67	102.07	102.45
	투자심리	40	50	50	60	50	60	
	거래량 (백만 주)	316	326	308	358	369	321	
	거래대금 (십억 원)	1,660	1,559	1,550	1,668	1,719	1,532	

## ◆ 주체별 당일 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분	개 인	외국인	기관계								기 타
				(금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(연기금 등)		
유가증권	매수	1,918.8	955.5	858.0	178.9	99.7	254.5	70.6	30.6	223.677	31.4
	매도	2,015.7	790.1	926.4	185.1	95.2	313.9	85.6	31.4	215.2	31.5
	순매수	-96.9	165.5	-68.4	-6.2	4.5	-59.4	-15.0	-0.8	8.5	-0.1
	7월 누계	-1,099.6	565.7	532.0	104.7	62.5	-437.6	59.8	-259.1	1,001.7	1.9
	13년 누계	1,004.3	-9,420.8	8,972.7	1,946.5	1,060.3	-507.5	337.4	-310.3	6,446.3	-556.3
코스닥	매수	1,386.4	79.9	72.1	11.6	8.6	22.4	5.1	2.6	21.8	11.6
	매도	1,412.0	56.6	67.0	12.3	5.1	23.8	7.5	1.1	17.1	14.3
	순매수	-25.6	23.2	5.1	-0.7	3.4	-1.4	-2.3	1.4	4.7	-2.7
	7월 누계	-14.5	92.9	-36.3	-0.4	32.9	-18.4	-12.0	13.6	-51.9	-42.2
	13년 누계	-1,025.4	886.8	718.3	-50.1	100.0	400.2	-102.1	-41.5	421.8	-579.7

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

# 국내외 자금동향 및 대차거래

## ◆ KOSPI 기관별 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

투		신	
순 매 수		순 매 도	
화학	23,325	전기,전자	-45,173
운수장비	10,974	서비스업	-39,159
유통업	9,363	전기가스업	-8,849
SK이노베이션	11,079	NHN	-46,059
LG화학	8,422	삼성전기	-17,908
삼성물산	6,183	삼성전자	-13,058
OCI	5,725	SK하이닉스	-12,825
롯데케미칼	5,462	한국전력	-7,475

연		기	
순 매 수		순 매 도	
화학	13,968	유통업	-7,112
기계	6,701	증권	-3,370
운수장비	5,326	전기,전자	-2,207
삼성전자	10,840	삼성전기	-13,116
SK이노베이션	8,150	엔씨소프트	-9,580
POSCO	7,558	NHN	-5,401
두산중공업	6,525	현대차	-5,234
OCI	6,054	SK하이닉스	-5,044

(체결기준: 백만원)

은		행	
순 매 수		순 매 도	
통신업	5,888	화학	-5,190
전기,전자	3,262	운수장비	-3,186
보험	1,155	유통업	-1,145
KT	5,875	KODEX 200	-9,603
삼성전자	3,078	현대차	-3,318
현대모비스	2,834	기아차	-2,492
KODEX 레버리지	1,286	LG화학	-1,737
삼성생명	1,163	S-Oil	-1,447

보		험	
순 매 수		순 매 도	
운수장비	14,050	전기,전자	-10,629
철강및금속	6,696	전기가스업	-3,907
건설업	1,848	서비스업	-3,200
현대모비스	10,728	NHN	-14,083
SK이노베이션	5,020	삼성전자	-8,772
엔씨소프트	4,612	ARIRANG 200	-6,122
KODEX 200	4,191	한국전력	-3,363
POSCO	4,008	LG화학	-2,955

## ◆ KOSPI 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기		관	
순 매 수		순 매 도	
운수장비	52,604	전기,전자	-72,235
철강및금속	16,439	서비스업	-58,500
화학	14,979	전기가스업	-11,018
현대모비스	30,405	NHN	-78,164
기아차	20,713	삼성전기	-37,201
SK이노베이션	20,371	SK하이닉스	-27,048
KODEX 레버리지	18,495	삼성전자	-14,122
POSCO	14,008	현대차	-13,362
롯데케미칼	11,776	엔씨소프트	-12,757
삼성물산	11,051	현대산업	-11,452
GS	8,661	LG화학	-7,328
두산중공업	8,128	대한항공	-6,647
OCI	8,124	한국전력	-6,515

외		국	
순 매 수		순 매 도	
서비스업	80,981	전기,전자	-33,737
화학	47,347	철강및금속	-15,169
운수장비	21,640	금융업	-6,661
NHN	83,095	현대모비스	-17,130
LG화학	33,436	SK하이닉스	-13,269
현대차	26,705	삼성전기	-12,011
삼성중공업	10,620	POSCO	-9,843
엔씨소프트	10,270	SK이노베이션	-9,387
롯데케미칼	9,306	현대중공업	-9,205
오리온	8,455	현대제철	-6,721
대한항공	7,200	우리금융	-6,622
현대산업	7,017	OCI	-5,470
KODEX 레버리지	4,968	LG디스플레이	-4,992

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

# 국내외 자금동향 및 대차거래

## ◆ KOSDAQ 기관별 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

투 신		투 신	
순 매 수	순 매 도	순 매 수	순 매 도
금속	1,720	IT부품	-2,899
기계,장비	1,192	디지털컨텐츠	-830
운송장비,부품	1,188	의료,정밀기기	-790
태광	1,129	상신이디피	-1,836
톱텍	1,059	CJ오쇼핑	-1,368
평화정공	943	비에이치	-1,220
GS홈쇼핑	860	젼백스	-845
씨젠	828	팅크웨어	-595

연 기 금		연 기 금	
순 매 수	순 매 도	순 매 수	순 매 도
반도체	4,240	전문기술	-1,299
방송서비스	1,913	기계,장비	-602
디지털컨텐츠	820	제약	-285
CJ오쇼핑	1,626	CJ E&M	-1,016
서울반도체	1,215	에스에프에이	-704
와이솔	1,098	톱텍	-394
OCI머티리얼즈	1,069	인터파크	-290
유진테크	1,018	골프존	-275

(체결기준: 백만원)

은 행		은 행	
순 매 수	순 매 도	순 매 수	순 매 도
반도체	524	금융서비스	-662
전문기술	509	디지털컨텐츠	-109
기계,장비	389	제약	-101
톱텍	388	삼기오토모티브	-668
국보디자인	387	메디투스	-75
서부T&D	186	게임빌	-70
AP시스템	164	소리바다	-38
알에프세미	156	코프라	-32

보 험		보 험	
순 매 수	순 매 도	순 매 수	순 매 도
반도체	1,257	방송서비스	-400
정보기기	834	화학	-335
제약	345	금속	-239
OCI머티리얼즈	870	CJ오쇼핑	-382
코텍	657	에이블씨엔씨	-354
원익IPS	478	태광	-211
나노신소재	413	유진테크	-190
바이오니아	265	한국알콜	-134

## ◆ KOSDAQ 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기 관		기 관	
순 매 수	순 매 도	순 매 수	순 매 도
반도체	7,005	IT부품	-4,424
정보기기	1,798	금융서비스	-1,802
기계,장비	1,515	화학	-1,568
OCI머티리얼즈	2,135	상신이디피	-2,093
코텍	1,640	비에이치	-1,514
원익IPS	1,396	솔브레인	-1,041
원스텍넷	1,272	하나그린스팩	-1,027
톱텍	1,218	젼백스	-987
와이솔	1,149	세코닉스	-898
에스엠	1,065	파트론	-787
씨젠	1,062	팅크웨어	-741
GS홈쇼핑	1,038	매일유업	-714
태광	881	CJ E&M	-709

외 국 인		외 국 인	
순 매 수	순 매 도	순 매 수	순 매 도
제약	8,138	의료,정밀기기	-1,889
반도체	3,803	IT부품	-919
방송서비스	2,798	오락,문화	-859
셀트리온	7,075	인터폴렉스	-1,956
CJ오쇼핑	3,032	세코닉스	-1,070
다음	1,893	파라다이스	-952
크루셀텍	1,880	컴투스	-818
덕산하이메탈	1,636	씨젠	-655
성광벤드	1,423	아모텍	-598
휴맥스	950	위닉스	-589
에버다임	838	캠트로닉스	-501
삼천리자전거	732	이노칩	-403
AP시스템	726	서부T&D	-381

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

# 국내외 자금동향 및 대차거래

## ◆ 기관/외인 연속 순매수 상위 종목

(단위: 일)

KOSPI			
기	관	외	국 인
하나금융지주	17 일	에스원	21 일
TIGER 원유선물(H)	14 일	대한제강	17 일
현대중공업	12 일	진로	13 일
OCI	9 일	한화	10 일
삼양사	8 일	현대차	10 일
KCC	8 일	아모레퍼시픽	8 일
태광산업	8 일	삼성증권	6 일
LG	8 일	성진지오텍	6 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
이트레이드증권	41 일	동양시멘트	22 일
메가스터디	37 일	테크노세미켐	14 일
SK브로드밴드	9 일	다음	11 일
태광	6 일	하나투어	11 일
동서	6 일	크레듀	10 일
에스엠	6 일	동국산업	9 일
인터플렉스	6 일	셀트리온	9 일
포스코 ICT	4 일	포스코엠텍	8 일

## ◆ 기관/외인 5일간 누적 순매수 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
KODEX 레버리지	294,819	삼성전자	179,823
현대중공업	118,555	현대차	129,854
LG디스플레이	77,586	NHN	98,080
롯데케미칼	70,634	LG화학	89,642
POSCO	44,418	삼성SDI	59,170
KB금융	43,798	엔씨소프트	38,091
OCI	40,608	신한지주	33,046
하나금융지주	40,487	한국전력	25,478

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
SK브로드밴드	7,781	셀트리온	34,324
태광	5,268	CJ오쇼핑	12,439
에스엠	5,186	다음	10,816
포스코 ICT	3,922	하나투어	7,089
코텍	3,785	성광벤드	5,747
오스템임플란트	2,829	솔브레인	3,916
KH바텍	2,789	삼천리자전거	2,422
성광벤드	2,311	인프라웨어	1,995

## ◆ 기관/외인 동반 순매수 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

종 목	KOSPI		
	기	관	외 국 인 합 계
운수장비	52,604	21,640	74,245
화학	14,979	47,347	62,326
기계	8,987	2,769	11,756
기아차	20,713	2,904	23,617
KODEX 레버리지	18,495	4,968	23,463
롯데케미칼	11,776	9,306	21,081
삼성중공업	762	10,620	11,382
대림산업	7,900	3,381	11,281
두산중공업	8,128	2,991	11,119
현대위아	4,516	2,399	6,914
GS건설	3,625	1,922	5,547
삼성생명	965	4,509	5,474
제일기획	260	4,965	5,225

종 목	KOSDAQ		
	기	관	외 국 인 합 계
반도체	7,005	3,803	10,808
제약	599	8,138	8,736
방송서비스	458	2,798	3,256
셀트리온	86	7,075	7,162
덕산하이메탈	868	1,636	2,504
OCI머티리얼즈	2,135	50	2,185
다음	171	1,893	2,064
원익IPS	1,396	567	1,962
코텍	1,640	172	1,812
성광벤드	183	1,423	1,607
원스텍	1,272	61	1,333
툽텍	1,218	32	1,250
하나투어	725	261	987

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
진로	17 일	신도리코	20 일
LG패션	16 일	락앤락	13 일
에스원	14 일	삼성카드	10 일
TIGER 농산물선물(H)	10 일	GS	10 일
한화	9 일	삼양사	8 일
남양유업	9 일	한일시멘트	7 일
대한항공	8 일	코오롱인더	7 일
현대산업	8 일	OCI	6 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
CJ오쇼핑	12 일	서부T&D	10 일
매일유업	10 일	메가스터디	8 일
포스코엔텍	10 일	KH바텍	5 일
STS반도체	7 일	다날	4 일
에이블씨엔씨	7 일	에이테크솔루션	4 일
네오위즈게임즈	6 일	우리이티아이	4 일
SDN	6 일	GS홈쇼핑	3 일
하이룩코리아	5 일	에스엠	3 일

## ◆ 기관/외인 5일간 누적 순매도 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
NHN	-132,751	현대중공업	-39,978
SK하이닉스	-100,140	OCI	-29,005
현대차	-76,145	강원랜드	-25,109
KODEX 인버스	-67,093	하나금융지주	-23,937
삼성전자	-54,884	LG디스플레이	-22,416
제일모직	-44,752	KT	-21,034
현대모비스	-44,589	두산	-20,825
삼성전기	-42,445	SK이노베이션	-20,149

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
CJ E&M	-11,129	인터플렉스	-4,153
CJ오쇼핑	-9,031	게임빌	-2,616
엑토즈소프트	-7,804	서부T&D	-2,282
하나투어	-5,918	세코닉스	-2,084
다음	-5,089	코텍	-1,608
AP시스템	-4,395	아모텍	-1,377
크루셀텍	-4,169	KH바텍	-1,366
매일유업	-3,664	바이오니아	-1,059

## ◆ 기관/외인 동반 순매도 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

종 목	KOSPI		
	기	관	외 국 인 합 계
전기,전자	-72,235	-33,737	-105,972
의료정밀	-82	-55	-137
의약품	3,705	2,042	5,747
삼성전기	-37,201	-12,011	-49,212
SK하이닉스	-27,048	-13,269	-40,316
삼성전자	-14,122	-1,735	-15,857
한국전력	-6,515	-2,241	-8,755
고려아연	-5,339	-517	-5,856
LG전자	-393	-3,726	-4,119
LG유플러스	-1,338	-2,253	-3,591
SK텔레콤	-528	-1,483	-2,011
CJ	-1,192	-441	-1,632
대상	-1,407	-71	-1,478

종 목	KOSDAQ		
	기	관	외 국 인 합 계
IT부품	-4,424	-919	-5,343
의료,정밀기기	-693	-1,889	-2,582
연구,개발	-448	-132	-579
상신이디피	-2,093	-48	-2,141
세코닉스	-898	-1,070	-1,968
비에이치	-1,514	-110	-1,624
젬백스	-987	-237	-1,225
아모텍	-260	-598	-858
컴투스	-33	-818	-851
위닉스	-249	-589	-838
탱크웨어	-741	-73	-813
삼기오토모티브	-654	-11	-665
KH바텍	-458	-135	-593

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	
SK하이닉스	723	20,771	
LG전자	209	15,185	
현대차	53	11,884	
KODEX 200	350	8,675	
삼성전자	4	4,716	
삼성엔지니어링	50	3,905	
LG상사	120	3,724	
삼성SDI	20	3,365	

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ			
종 목	주 수	금 액	
코나아이	53	1,940	
골프존	0	796	
에스엠	21	784	
CJ E&M	0	537	
하이소닉	63	532	
위메이드	8	456	
윈스테크넷	4	439	
대봉엘에스	78	433	

## ◆ 대차잔고 상위 종목

(체결기준: 천주, 백만원)

KOSPI			
종 목	주 수	금 액	
삼성전자	3,646	4,794,145	
POSCO	8,278	2,706,743	
LG전자	21,845	1,581,584	
SK하이닉스	42,000	1,201,203	
현대차	5,059	1,135,699	
OCI	5,742	927,409	
NHN	2,359	660,420	
기아차	10,326	627,822	

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ			
종 목	주 수	금 액	
셀트리온	10,545	546,238	
파라다이스	6,577	151,935	
파트론	7,561	115,677	
에스엠	2,484	92,770	
서울반도체	2,402	87,181	
하나투어	797	61,387	
오스템임플란트	2,021	60,638	
인터플렉스	1,357	59,244	

## ◆ 대차잔고 5일간 누적 순증/감 상위 업종 및 종목

(체결기준: 천주)

KOSPI				
	순 증		순 감	
전기, 전자	1,627	화학	-13,366	
통신업	1,441	금융업	-13,048	
종이, 목재	1,413	운수장비	-8,743	
KODEX 200	1,717	한화케미칼	-8,966	
LG전자	1,472	우리금융	-6,124	
LG유플러스	1,097	신한지주	-3,777	
대영포장	1,010	KB금융	-3,684	
삼성엔지니어링	981	GS	-3,635	
삼익악기	701	기업은행	-2,283	
페이퍼코리아	645	삼성증권	-2,069	
흥아해운	552	기아차	-1,897	
중국원양자원	546	삼성물산	-1,761	
하나금융지주	529	대우조선해양	-1,700	

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ				
	순 증		순 감	
IT부품	2,215	의료, 정밀기기	-286	
금융서비스	590	소프트웨어	-138	
제약	535	금속	-121	
파트론	1,159	삼진엘앤디	-493	
하이소닉	741	유비케어	-433	
셀트리온	616	이지바이오	-374	
하이비전시스템	590	미래나노텍	-201	
토비스	451	파라다이스	-197	
미디어플렉스	421	디오	-156	
우리산업	337	홈캐스트	-138	
루멘스	292	와이지-원	-111	
유진테크	283	하이텍팜	-108	
매일유업	256	컴투스	-101	

# 국내외 자금동향 및 대차거래

## ◆ 증시 거래 주체별 매매 동향

(단위: 십억원)

구 분	연간 누계	월간 누계	5일간 누계	07/22(월)	07/23(화)	07/24(수)	07/25(목)	07/26(금)
외국인	-9,420.8	565.7	676.0	22.1	312.1	188.8	159.2	165.5
기관계	8,972.7	532.0	-244.3	143.9	30.4	17.8	-73.4	-68.4
(투신)	-507.5	-437.6	-442.3	52.8	-38.7	22.4	-85.3	-59.4
(연기금)	5,325.9	925.6	-43.5	76.8	114.7	33.3	104.7	11.4
(은행)	-310.3	-259.1	-1.4	-49.0	-33.9	-20.4	-8.6	-0.8
(보험)	1,060.3	62.5	28.0	33.4	-21.6	3.1	-39.9	4.5
개인	1,004.3	-1,099.6	-377.4	-151.6	-332.2	-202.3	-78.6	-96.9
기타	-556.3	1.9	-54.3	-14.4	-10.4	-4.3	-7.2	-0.1

주: KOSDAQ 제외

## ◆ 증시 자금 동향

(단위: p, 십억원, %)

구 분	2010년	2011년	2012년	07/19(금)	07/22(월)	07/23(화)	07/24(수)	07/25(목)
KOSPI	2,033.3	1,825.7	1,997.1	1,871.4	1,880.4	1,904.2	1,912.1	1,909.6
고객예탁금	15,249.8	17,680.2	18,014.3	17,617.3	17,614.0	17,533.4	17,658.3	18,715.5
(증감액)	1,996.5	3,611.7	334.1	264.4	-3.3	-80.6	124.9	1,057.2
(회전율)	50.3	34.2	26.7	30.0	29.6	33.6	29.5	30.0
실질예탁금 증감	-3,502.6	3,775.5	-13,274.3	-73.7	65.8	-94.0	-31.2	767.2
신용잔고	59,709.0	44,763.0	39,124.0	4,512.2	4,541.0	4,567.4	4,564.4	4,552.3
미수금	1,778.0	1,877.0	1,241.0	134.9	150.0	162.3	164.6	145.5

주1: 실질예탁금 증감=고객예탁금증분+개인순매수-(신용증분+미수금 증분) / 고객 예탁금 회전율=(KOSPI, KOSDAQ 거래대금/고객예탁금)\*100

주2: 상기 표의 수치는 2거래일 전까지 제공, KOSCOM

## ◆ 국내 수익증권 유출입 동향

(단위: 십억원)

구 분	설정 잔액	연간 누계	월간 누계	07/19(금)	07/22(월)	07/23(화)	07/24(수)	07/25(목)
전체 주식형	92,632	-658	550	-20	-44	42	51	-33
(ex. ETF)		-2,648	23	-37	-4	-33	-96	-49
국내 주식형	69,640	1,531	797	10	-37	111	61	-15
(ex. ETF)		-471	268	-7	3	37	-87	-32
해외 주식형	22,992	-2,188	-247	-30	-7	-69	-10	-17
(ex. ETF)		-2,177	-245	-30	-7	-69	-10	-17
주식 혼합형	9,605	-315	44	3	-2	5	-8	-25
채권 혼합형	23,637	4,905	-119	-56	99	12	6	-3
채권형	53,793	1,165	-482	-45	-130	114	-389	352
MMF	77,767	13,636	8,813	-753	-901	-614	-248	-759

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	07/22(월)	07/23(화)	07/24(수)	07/25(목)	07/26(금)
한 국	-8,373	520	1,383	20	279	169	143	149
대 만	1,971	2,406	623	64	357	117	134	112
인 도	12,315	-1,027	-161	-64	37	-66	-	-
인도네시아	-454	-401	-68	-31	31	8	-22	-
태국	-2,431	95	-54	-	18	-13	12	-
남아공	2,359	-90	-70	-59	-	-66	54	-
필리핀	1,669	173	1	0	4	-2	-1	-

자료: Bloomberg, 한국투자증권

### ◆ 주요 금리, 환율 및 원자재 가격

(단위: %, 원, 엔, p, 달러)

구 분	2012년	07/19(금)	07/22(월)	07/23(화)	07/24(수)	07/25(목)	07/26(금)
회사채 (AA-)	3.29	3.33	3.34	3.36	3.37	3.41	3.39
회사채 (BBB-)	8.80	8.96	8.97	8.99	9.00	9.06	9.05
국고채 (3년)	2.82	2.85	2.85	2.88	2.89	2.95	2.94
국고채 (5년)	2.97	3.10	3.10	3.12	3.14	3.22	3.21
국고채 (10년)	3.16	3.42	3.41	3.41	3.43	3.52	3.51
미 국채 (10년)	1.76	2.50	2.50	2.50	2.59	2.57	-
일 국채 (10년)	0.80	0.80	0.79	0.78	0.77	0.80	-
원/달러	1,070.60	1,118.75	1,118.90	1,117.00	1,112.70	1,116.10	1,111.10
원/엔	1,243.73	1,119.42	1,117.56	1,122.05	1,112.92	1,119.12	1,124.25
엔/달러	86.08	99.94	100.12	99.55	100.07	99.73	98.83
달러/유로	1.32	1.32	1.32	1.32	1.32	1.32	1.33
DDR3 1Gb (1333MHz)	0.67	1.27	1.27	1.27	1.27	1.27	-
DDR3 2Gb (1333MHz)	1.07	1.77	1.77	1.78	1.78	1.76	-
NAND Flash 16Gb (MLC)	1.89	2.98	2.98	2.98	2.98	2.98	-
CRB 지수	295.01	290.92	291.04	290.65	287.74	286.90	-
LME 지수	3,454.5	3,006.9	3,043.0	3,046.0	3,056.2	3,031.7	-
BDI	699	1,138	1,135	1,127	1,117	1,092	-
유가 (WTI, 달러/배럴)	91.82	108.05	108.05	107.23	105.39	105.49	-
금 (달러/온스)	1,663.40	1,292.90	1,336.00	1,339.80	1,319.50	1,328.80	-

자료: Bloomberg, KOSCOM, 한국투자증권

## KOSPI200 선물 옵션 시장 동향

◆ 선물시장 지표

(단위: P, 계약)

	기초자산 KOSPI200	최근월물 1309월물	베이스스			거래량	미결제약정	
			이론	마감	평균		증감	
7월 22일	243.18	243.70	0.93	0.52	0.68	175,158	110,735	-699
7월 23일	246.63	247.15	0.92	0.52	0.92	181,568	111,217	482
7월 24일	247.84	247.75	0.91	-0.09	0.48	115,664	109,605	-1,612
7월 25일	247.71	247.90	0.88	0.19	0.46	148,950	109,252	-353
7월 26일	247.80	248.85	0.88	1.05	0.78	134,812	108,697	-555

◆ 지수선물시장 투자주체별 매매동향

(단위: 계약)

	외국인	개인	기관종합					
			증권	투신	은행	보험	기금	
7월 22일	-2,735	2,170	316	372	-104	-46	-3	97
7월 23일	6,982	-469	-6,819	-6,474	-260	26	-115	0
7월 24일	-219	416	-376	711	-1,183	-9	508	-398
7월 25일	2,260	-1,072	-1,351	-30	-1,775	2	495	-45
7월 26일	1,458	-2,270	938	1,786	-856	-7	-43	59
누적포지션	1,284	374	-3,278	-4,275	996	-261	737	-476

◆ 지수선물 프로그램 매매동향

(단위: 십억 원)

	프로그램 전체			비차익거래			차익거래			차익거래잔고	
	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수
7월 22일	417	550	133	401	521	120	17	30	13	4,942	8,393
7월 23일	487	798	311	470	764	294	17	34	17	4,937	8,404
7월 24일	460	497	37	442	479	37	18	18	0	4,931	8,399
7월 25일	588	542	-45	570	531	-39	18	11	-6	4,930	8,392
7월 26일	442	443	1	431	426	-4	12	17	6		

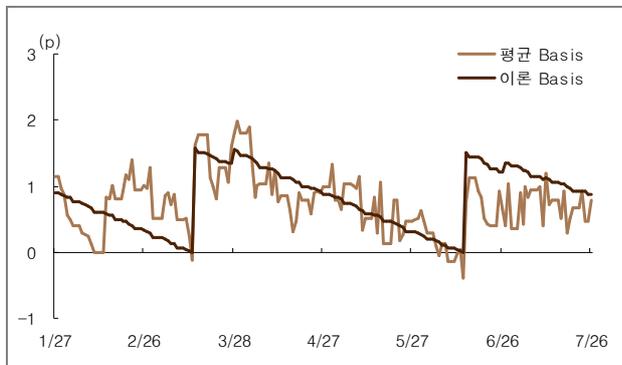
◆ 옵션시장 거래동향

(단위: 변동성(%)/가격(P))

	콜옵션			행사가격	풋옵션				
	변동성	미결제증감	거래량		현재가	거래량	미결제증감	변동성	
	14.49	5,413	84,996	0.12	260.00	12.25	8	7	17.55
	14.74	-295	98,502	0.29	257.50	9.80	44	7	15.38
	14.76	-74	180,413	0.59	255.00	7.35	330	74	12.89
	15.16	1,390	156,548	1.16	252.50	5.45	1,805	185	14.01
	15.58	366	150,730	2.04	250.00	3.85	7,183	593	14.71
	16.24	-1,131	24,214	3.30	247.50	2.62	47,052	1,551	15.44
	17.02	82	8,118	4.90	245.00	1.70	118,168	1,661	16.02
	18.06	-60	1,955	6.80	242.50	1.11	119,091	1,747	16.94
	17.94	-19	286	8.75	240.00	0.69	135,367	254	17.63
	16.45	-38	142	10.80	237.50	0.44	108,811	2,338	18.56
	22.30	-32	68	13.50	235.00	0.29	73,852	975	19.65

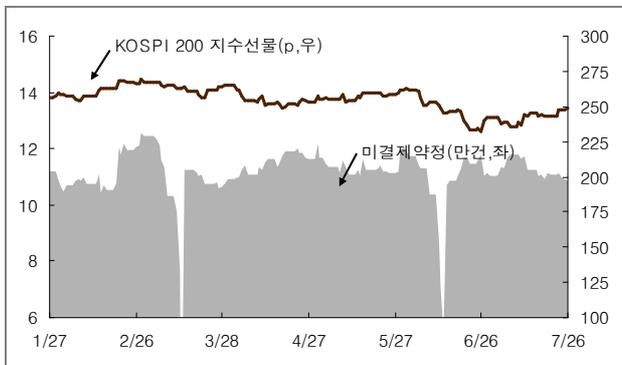
## ■ 주요 지표

### 이론 Basis & 평균 Basis



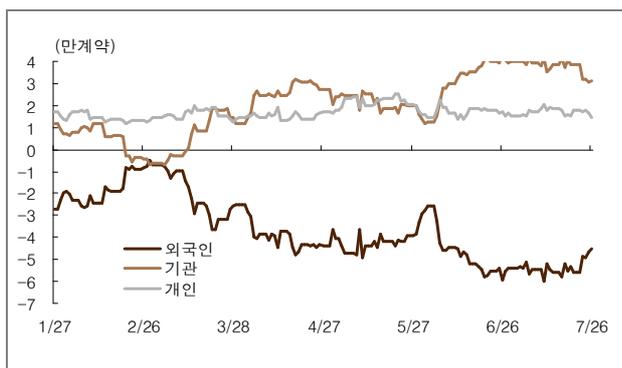
- 평균 Basis: 0.78 (전 거래일 대비 0.32 상승)
- 이론 Basis: 0.88

### 선물 가격 & 미결제 약정수량



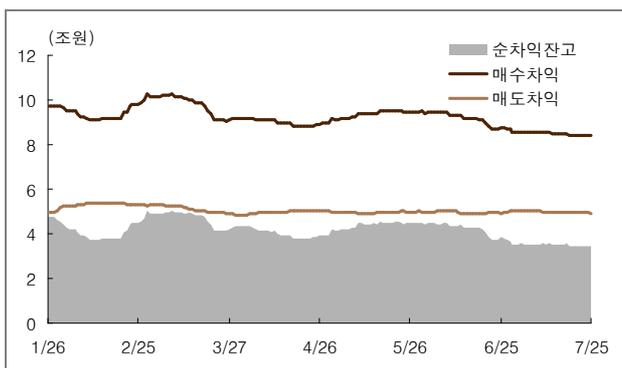
- 미결제약정: 전 거래일 대비 555 계약 감소한 108,697 계약
- 선물가격(248.85): 전 거래일 대비 0.95p 상승

### 투자주체별 누적 순매수



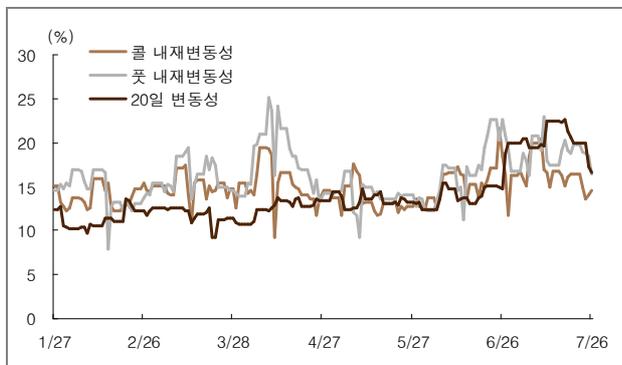
- 외국인: 1,458 계약 순매수
- 기관: 938 계약 순매수 / 개인: 2,270 계약 순매도

### 차익거래 잔고 추이



- 차익거래: 55 억원 순매수
- 비차익거래: 44 억원 순매도

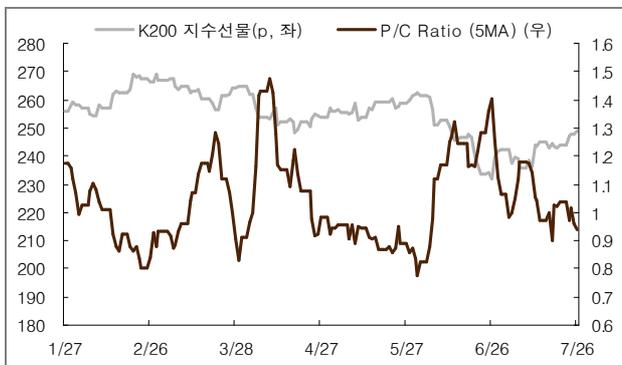
### KOSPI200 옵션 변동성 추이



- 대표 내재 변동성: 콜 14.5% / 풋 16.4% 기록
- 20일 역사적 변동성: 16.57% 기록

\*\*\* 데이터 불연속성은 선물 13년 6월말이 최근월물로 거래된 데 따른 것임

### Put/Call Ratio



- 금액 기준 P/C Ratio(5MA): 0.94 기록

## 한 눈에 보는 증시 일정

월	화	수	목	금
22	23	24	25	26
美> 6월 기준주택매매 MoM (-1.2%, 1.5%, 3.4%)	유럽> 6월 유로권 소비자대지수 (-17.4, -18.3, -18.8)	유럽> 6월 유로존 제조업 PMI (50.1, 49.0, 48.8) 6월 독일 제조업 PMI (예상) (50.3, 49.2, 48.6) 中> 6월HSBC PMI (47.7, 48.2, 48.2) 日> 6월 조정상품거래수지 (-5,987, -5,947, -7,779)	韓> 2분기 GDP SA YoY (잠정) (2.3%, 2.0%, 1.5%) 美> 신규 실업수당 청구건수 (34.3만, 34.0만, 33.6만) 실업보험연속수급신청자수 (299.7만, 302.5만, 311.6만) 6월 내구재 주문 (4.2%, 1.4%, 5.2%)	韓> 6월 소비자대지수 (105, n/a, 105) 美> 7월 미시간대 소비자대지수 (n/a, 84.0, 83.9) 日> 6월 국내 CPI YoY (0.2%, 0.1%, -0.3%)
29	30	31	8/1	8/2
美> 6월 미결주택매매 MoM (n/a, -1.2%, 6.7%)  실적발표> 韓 LG유플러스, 현대산업 메리츠화재, 코리안리	韓> 6월 경상수지(백만 달러) (n/a, n/a, 8638.8) 美> 6월 케이스실러 주택가격지수 (n/a, n/a, 152.37) 7월 소비자대지수 (n/a, 81.0, 81.4) 유럽> 7월 소비자대지수 (n/a, n/a, -9.5) 日> 6월 산업생산 YoY (n/a, -1.5%, 1.9%)  실적발표> 韓 SKT, 제일모직, 신한지주 유한양행, 코리안리 美 Pfizer, Merck, Symantec Aetna, Goodyear Tire	美> MBA 주택용자 신청지수 (n/a, n/a, -1.2%) 7월 ADP 취업자 변동 (n/a, 18.0만, 18.8만) 2분기 연간화 GDP QoQ (n/a, 1.0%, 1.8%) <b>FOMC 금리 결정</b> 유럽> 7월 유로권 실업률 (n/a, 12.2%, 12.2%) 中> 6월 선행지수 (n/a, n/a, 99.60) 日> 7월 Markit/JMMA 제조업 PMI (n/a, n/a, 52.3)  실적발표> 韓 한전 KPS, 삼성화재 현대해상, LIG손해보험 美 Mastercard, MetLife Comcast	韓> 7월 CPI MoM (n/a, 0.2%, -0.1%) 7월 HSBC 제조업 PMI (n/a, n/a, 49.4) 美> 6월 건설지출 MoM (n/a, 0.4%, 0.5%) 7월 ISM 제조업지수 (n/a, 52.0, 50.9) 유럽> 7월 유로존 제조업 PMI(최종) (n/a, 50.1, 50.1) 7월 독일 제조업 PMI(최종) (n/a, 50.3, 50.3) <b>ECB 금리 공시</b> 中> 7월 제조업 PMI (n/a, 49.8, 50.1) 7월 HSBC 제조업 PMI (n/a, 47.7, 48.2) 日> 7월 자동차판매 YoY (n/a, n/a, -15.8)  실적발표> 韓 하나투어, CJ, SK C&C 美 Marathon Petroleum Exxon Mobil, Kellogg	美> 7월 총 차량 판매 (만대) (n/a, 1,580, 1,589) 7월 비농업부분고용자수 변동 (n/a, 18.4만, 19.5만) 6월 개인소비지수 (n/a, 0.5%, 0.3%) 7월 제조업 수주 (n/a, 1.4%, 2.1%) 日> 7월 본원통화 평균잔고 YoY  실적발표> 韓 현대글로벌비스, KT 우리금융, BS금융지주 컴투스 美 Kraft, Chevron, Eaton Viacom
5	6	7	8	9
유럽> 7월 유로존 서비스 PMI(최종) 7월 독일 서비스 PMI(최종) 6월 유로권 소매판매	美> 6월 무역수지	韓> 7월 은행가계대출 (KRW, 조) 美> MBA 주택용자 신청지수	韓> 금통위 기준금리 발표 中> 7월 무역수지 (USD) 日> 6월 경상계정총액 6월 무역수지 - BOP 기준 일본은행 정책금리 발표	美> 6월 도매재고지수 中> 7월 CPI YoY 7월 PPI YoY 日> 6월 3차산업 활동지수 MoM

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)

