

# KDB DAEWOO DAILY

2013. 8. 14 (수)

코스피지수 (8/13)	1,913.03P(+28.20P)
코스닥지수 (8/13)	550.85P(+0.60P)
KOSPI200지수 9월물	248.10P(+3.80P)
중국상해종합지수 (8/13)	2,106.16P(+4.88P)
NIKKEI225지수 (8/13)	13,867.00P(+347.57P)
원/달러 환율	1,115.30(+1.60)
엔/달러 환율	97.24(+0.92)
국고채 수익률 (3년)	2.92(+0.02)
유가[WTI] (8/13 19:08)	106.5(+0.63)
국내주식형펀드증감(8/12)	384억원
해외주식형펀드증감(8/12)	-179억원
고객예탁금(8/12)	178,058억원(+1,894억원)
신용잔고(8/12)	46,602억원(+177억원)

## 시황전망

속도가 낮아진 미국 열차, 한국에는 수혜

## 글로벌 마켓 네비게이션

조기 출구전략 우려 재부각, 글로벌 증시 약세

## 산업분석

철강/비철금속[중립] – 전승훈: 극심한 비관론이 준 선물

## 기업분석

서울반도체[매수] – 박원재: 싸지 않지만 매력적이다. 순수 조명 1,000억원 돌파

현대상선[중립] – 류제현: 쉬어간들 어떠하리

## 주체별 매매동향

## KOSPI200 선물시장 통계

## 주가 지표



각 조사분석자료에 해당하는 캠플리언스 관련 고지사항은 당사 홈페이지에 게시된 원문에서 확인할 수 있습니다.  
본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다.  
따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 저작재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

## 속도가 낮아진 미국 열차, 한국에는 수혜

### 미국 증시의 횡보 속 미국으로 쏠린 자금의 한국 증시 유입 기대

사상 최고치를 기록했던 미국 증시의 추가적인 상승세가 둔화되고 있다. 다우운송지수, 그리고 미국 증시 전반적인 횡보흐름이 이어질 가능성이 커 보인다. 그동안 미국으로 쏠렸던 자금 역시 한국을 비롯한 이머징 아시아로 유입될 수 있을 전망이다.

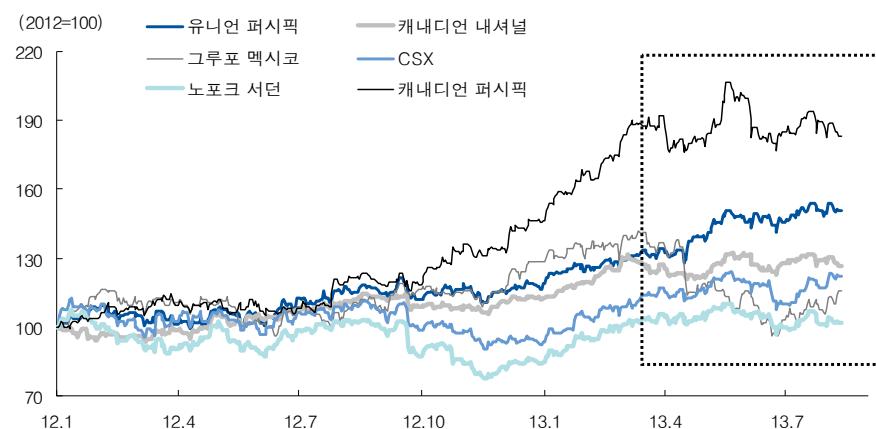
미국 증시의 횡보흐름을 전망하는 가장 큰 이유는 미국 철도주의 흐름 때문이다. 미국 철도 관련주의 상승세 둔화는 유가의 흐름에서 원인을 찾을 수 있다. 2011년 이후 미국에서는 쇼일 오일 등 미국 내 자체생산이 확대되면서 원유 생산량이 증가했다. 그리고 자체적인 원유 생산의 확대는 유류 수송 물량의 증가를 견인했고, 철도주의 상승이 나타났다.

그러나 최근 WTI가격이 다시 두바이 유가에 근접하면서 이들 국가들을 포함한 주요 국가들로부터의 원유수입이 다시 증가할 가능성이 커 보인다. 외국으로부터 수입된 원유는 유조선을 통해 미국의 정제시설이 밀집한 멕시코 만으로 바로 유입되는 바, 철도를 통한 원유수송 물량이 감소하게 된다. 최근 미국 철도 주가의 상승세 둔화는 여기에 기인하는 것으로 보인다.

한편 병목현상으로 인해 수송량이 감소하면서 WTI 약세를 견인했던 파이프라인 수송 시스템도 올해 들어 개선되고 있다. 작년 이후 급등한 철도주의 상승세는 제한될 가능성이 커 보인다. 미국 다우운송지수와 미국 증시 역시 횡보흐름의 연장이 예상된다.

그러나 국내 증시 입장에서 이를 부정적으로 해석할 필요는 없다. 그동안 나타난 미국으로의 자금 쏠림이 완화되는 계기로 작용할 수 있기 때문이다. 8월 들어 아직 순매도를 기록 중인 외국인 수급은 향후 개선될 여지가 커 보인다.

#### 철도 관련주와 다우운송지수의 횡보, 미국으로의 자금 쏠림 완화와 한국으로의 유입을 기대



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

미국 증시의 횡보 가능성.  
미국으로 쓸렸던 자금의 한국  
유입 기대

미국 증시의 횡보흐름은 미국으로 쓸린 자금의 이동을 견인. 한국 증시에 긍정적

사상 최고치를 기록했던 미국 증시의 추가적인 상승세가 둔화되고 있다. 향후 추가적인 미국 증시의 흐름을 전망하기 위해 다우지수에 선행성을 띠는 다우운송지수의 흐름을 예상해 볼 필요가 있다.

결론적으로는 다우운송지수, 그리고 미국 증시 전반적인 횡보흐름이 이어질 가능성이 커 보인다. 그동안 미국으로 쓸렸던 자금 역시 한국을 비롯한 이머징 아시아로 유입될 수 있을 전망이다. 특히 올해 상반기에 부진했던 한국은 환율 등의 흐름에 있어 여타 이머징 아시아 국가들에 비해 우호적이라는 점에서 긍정적이다.

#### 철도주 최근 횡보 흐름

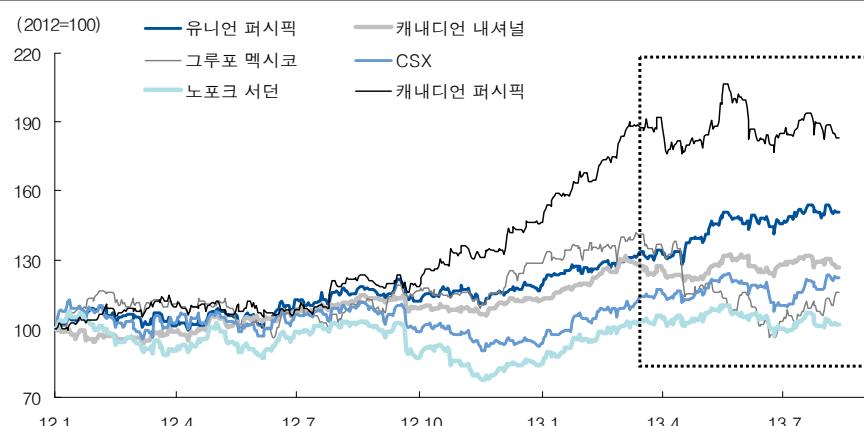
미국 증시의 횡보흐름이 나타날 것으로 전망하는 가장 큰 이유는 미국 철도주의 흐름 때문이다. 2012년 4분기 이후 상승흐름이 이어졌으나, 올해 2분기 이후 추가적인 상승세는 강하지 못하다. 운송 물량의 증가에도 불구하고 추가적인 모멘텀이 크지 않기 때문으로 판단된다.

그림 1. 미국 주요 지수 - 최근 횡보세



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 철도 관련주의 횡보세로 다우운송지수도 횡보흐름



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

**쉐일 가스 생산으로 WTI 가격 하락. 나이지리아로부터의 원유수입 감소**

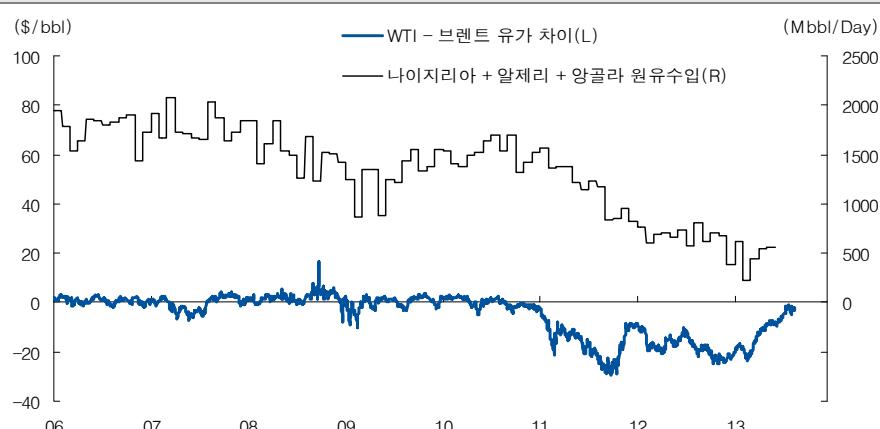
**최근 WTI 가격 상승으로 미국의 원유수입 증가 예상. 철도 수송 물량의 감소와 주가의 상승 모멘텀 둔화**

**WTI의 상승은 원유 수입 증가 요인. 유조선 이용으로 철도수송 이용률은 낮아져**

미국 철도 관련주의 상승세 둔화는 유가의 흐름에서 원인을 찾을 수 있다. 2011년 이후 미국에서는 쉐일 오일 등 미국 내 자체생산이 확대되면서 원유 생산량이 증가했다. 그리고 자체적인 원유 생산의 확대는 유류 수송 물량의 증가를 견인했고, 철도주의 상승이 나타났다. 유가 측면에서는 WTI의 가격이 두바이나 브렌트 유가에 비해 낮아지기 시작했다. 이 과정에서 상대적으로 품질이 낮은 나이지리아, 알제리, 앙골라로부터의 원유 수입이 우선적으로 감소했다.

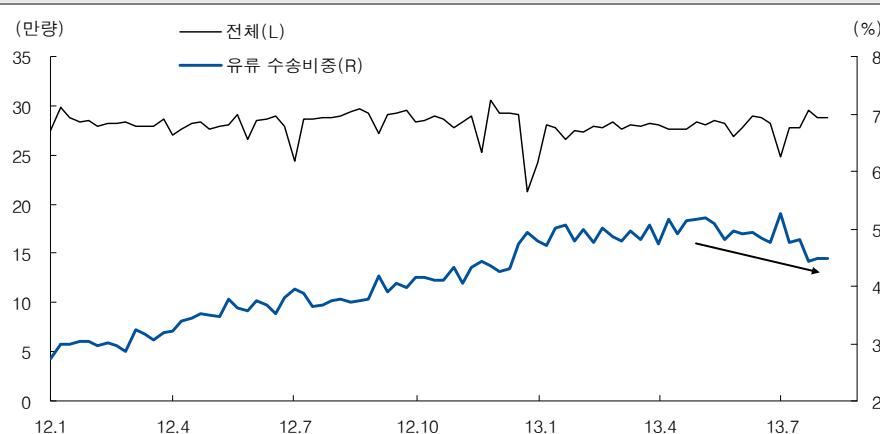
그러나 최근 WTI가격이 다시 두바이 유가에 근접하면서 이들 국가들을 포함한 주요 국가들로부터의 원유수입이 다시 증가할 가능성이 커 보인다. 외국으로부터 수입된 원유는 유조선을 통해 미국의 정제시설이 밀집한 멕시코 만으로 바로 유입되는 바, 철도를 통한 원유수송 물량이 감소하게 된다. 최근 미국 철도 주가의 상승세 둔화는 여기에 기인하는 것으로 보인다.

**그림 3. WTI와 브렌트 유가 – 최근 WTI의 상승으로 나이지리아 등에서의 원유수입 확대 예상**



자료: Bloomberg, CEIC, KDB대우증권 리서치센터

**그림 4. 주간 철도 수송 데이터 – 유류 운송 증가세 둔화**



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

## 파이프파인을 통한 유류 수송 확대도 철도 주가의 상승 모멘텀 약화로 귀결

**원유 수송 파이프라인의  
병목현상도 WTI 약세 요인.  
최근 병목현상 완화**

**파이프라인의 효율성 제고로  
수송 능력 높아져**

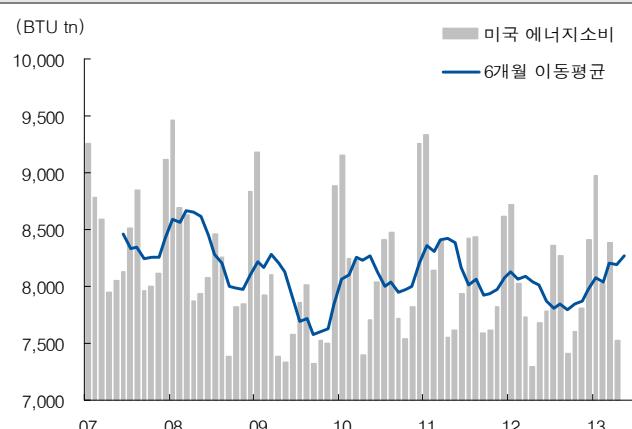
**철도주 입장에서는 상승  
모멘텀이 약화될 수 있는 요소**

WTI가 최근 약세를 나타낸 데에는 셰일 오일 외 파이프라인의 문제도 있었다. 2011년 이후 미국 오클라호마 주 Cushing에서 멕시코만 정제시설로 흘러가는 원유의 양에 비해 Cushing으로 유입되는 양이 더 많아지면서 이른바 병목현상이 발생했다. 이는 WTI의 상대적 약세 요인으로 작용했는데 최근 이러한 병목현상이 완화되고 있다.

그 이유는 텍사스 Freeport에서 Cushing으로 원유를 수송하던 Seaway 파이프라인이 지난 해 5월 방향을 반대로 전환했고 올해 1월 수송능력을 확장했기 때문이다. 방향 전환 당시의 수송 능력은 일일 15만 배럴이었는데, 전환 이후 일일 40만 배럴로 확장됐다.

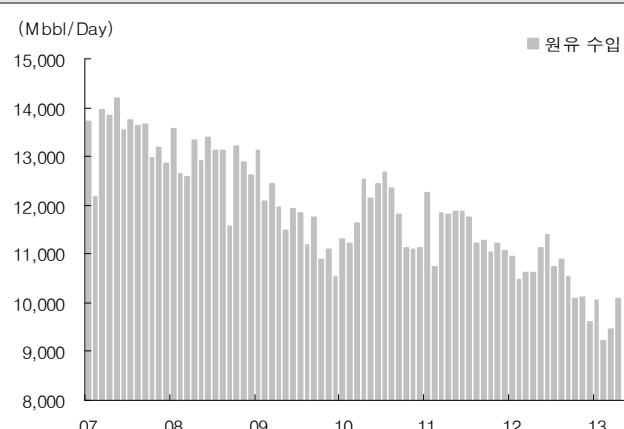
또한 올해 연말에는 Keystone 프로젝트의 3단계 공사도 마무리될 전망이다. Keystone XL의 3단계 파이프라인은 Cushing에서 멕시코만으로 원유를 수송하는데 수송 능력은 일일 40만 배럴 수준이다. 이러한 변화는 캐나다로부터의 원유수입 증가에 따른 철도의 운송 물량 증가에도 불구하고 철도주의 상승 모멘텀을 약화시킬 수 있는 요소로 보인다.

그림 5. 미국의 에너지소비 – 견조한 흐름



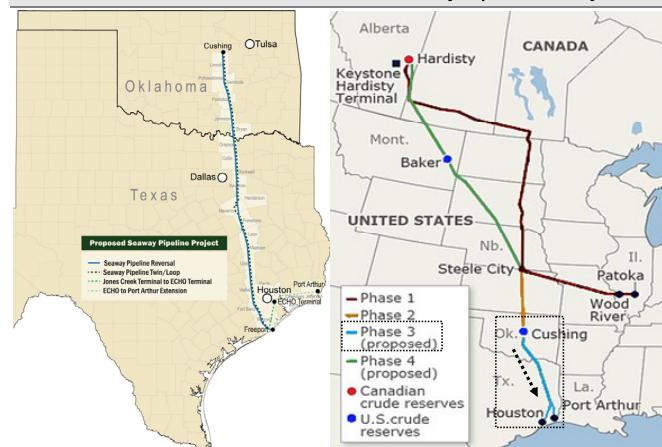
자료: CEIC, KDB대우증권 리서치센터

그림 6. 미국의 원유수입 – 셰일 오일 개발로 인해 뚜렷한 감소세



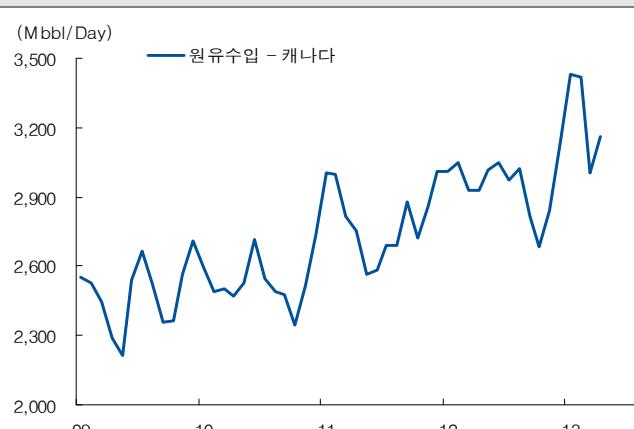
자료: CEIC, KDB대우증권 리서치센터

그림 7. 미국의 주요 원유 파이프라인 – Seaway Pipeline과 Keystone



자료: seawaypipeline, wikipedia, KDB대우증권 리서치센터

그림 8. 캐나다로부터의 원유수입 확대 추세 – 파이프라인 수요 견조



자료: CEIC, KDB대우증권 리서치센터

### 미국 중시의 횡보흐름 속에서 미국으로의 자금 쓸림 완화 예상. 한국은 대표적 수혜국

실제 유류의 파이프라인 운송량을 보면, 쇼일 가스 등의 개발이 확대되면서 최근 국내외 라인이 공히 증가하는 추세이다. 철도 역시 지난해 가파른 증가세를 나타냈으나 최근 운송 물량의 증가세가 더뎌지고 있다.

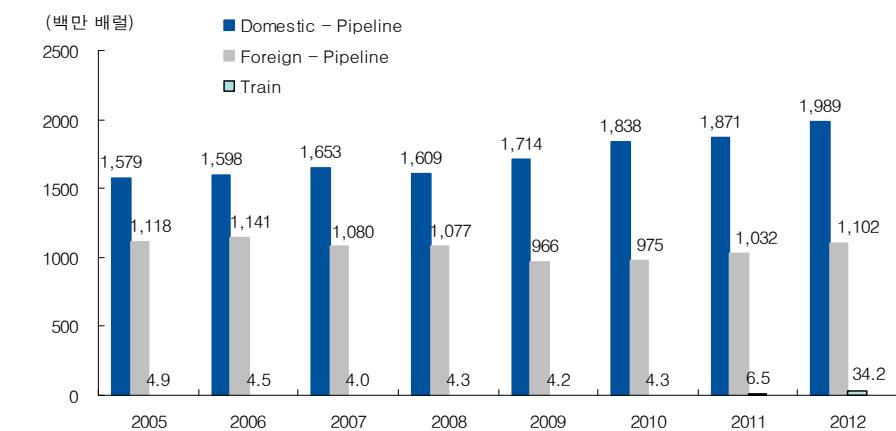
#### 철도주, 다우운송, 미국 중시의 횡보세 지속 예상

2012년 철도를 통한 원유 수송량은 423%나 급증했다. 효율적이지 못했던 미국 파이프라인 수송 시스템이 Cushing의 병목 현상을 야기하는 동안 미국 내에서는 철도 등을 통한 원유 수송이 급증한 것이다. 그러나 올해 파이프라인 수송 시스템이 개선되면서 작년 이후 급등한 철도주의 상승세는 제한될 가능성이 커 보인다. 미국 중시에서 상승 주도주의 탄력이 약화될 가능성을 고려하면 미국 다우운송지수와 미국 중시 역시 횡보흐름의 연장이 예상된다.

#### 미국으로의 자금 쓸림 완화 예상. 한국에 대한 외국인 매수세 지속을 기대

그러나 국내 중시 입장에서 이를 부정적으로 해석할 필요는 없다. 그동안 나타난 미국으로의 자금 쓸림이 완화되는 계기로 작용할 수 있기 때문이다. 지난 7월 미국계 자금은 한국 중시에서 1.3조원을 순매수했다. 당시 미국 중시가 사상 최고치를 경신한 시점이라는 점을 감안하면 한국만의 장점이 부각된 것으로 보기는 어렵다. 그러나 한국은 여타 이퍼징 아시아 지역에 비해 환율의 안정성이 높다. 따라서 8월 들어 아직 순매도를 기록 중인 외국인 수급은 향후 개선될 여지가 커 보인다.

그림 9. 유류의 파이프라인 및 철도 운송량 – 철도의 급증. 그러나 미미한 비중



자료: EIA, KDB대우증권 리서치센터

글로벌 경제 박준일 02-768-3717 justin.park@dwsec.com

이정민 02-768-3267 jennifer.lee@dwsec.com

## 조기 출구전략 우려 재부각, 글로벌 증시 약세

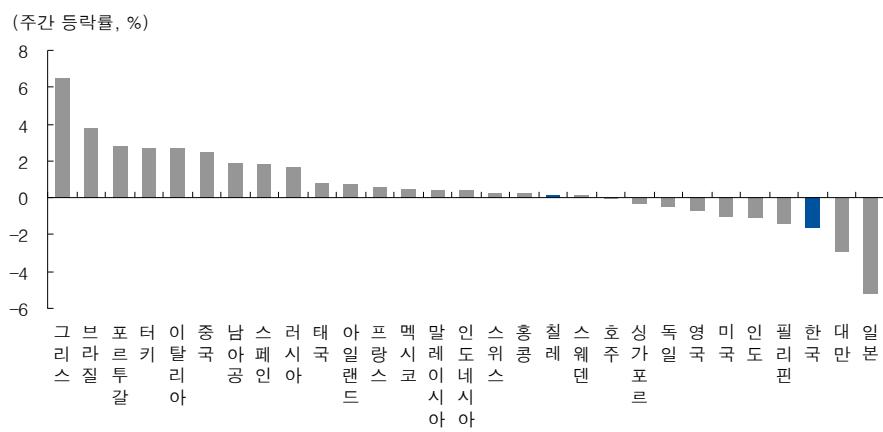
**글로벌 마켓 동향:** 미국 S&P500지수는 한 주간 1.0% 하락했다. 지표는 양호했으나 지난 주 에반스 시카고 연준 총재와 피아날토 클리블랜드 연준 총재가 연말 이전에 양적완화 규모 축소를 실행해야 한다고 발언하며 조기 출구전략 우려가 재부각되었다. 유럽 증시는 독일과 영국을 제외하고 전반적인 상승세를 보였다. 지난 7일 발표된 독일의 6월 산업생산이 호조를 보이며 유로존 경기회복 기대감이 높아진 영향이 컸다. 일본 증시는 한 주간 5.2% 급락했다. 지난 12일 발표된 2분기 GDP 성장률(연율)이 전기 대비 2.6% 증가에 그치며 예상치(3.6%)를 하회한 영향이다.

중국 상해종합지수는 한 주간 2.5% 상승했다. 지난 9일 발표된 7월 산업생산이 전년 대비 9.7% 증가하며 예상치(8.9%)를 상회하며 경기둔화 우려감이 다소 완화되었다.

브라질 Bovespa지수는 한 주간 3.8% 상승했다. 중국의 경제지표 개선 영향에 세계 최대 철광석 생산업체 발레는 8.8% 상승했다. 인도 센세스지수는 한 주간 1.1% 하락했다. 지난 7일 루피 환율이 61.298까지 상승하며 투자심리가 위축되었고 미국 지역 연준 의원들의 양적완화 규모 축소 관련 발언 역시 증시에 부정적으로 작용했다. 러시아 RTS지수는 한 주간 1.7% 상승했다. 지난 주 발표된 2분기 GDP 성장률이 전년 대비 1.2%를 기록하며 예상치(2.0%)를 하회했으나 정부의 경기부양책에 대한 기대감이 높아졌다.

대만 가권지수는 한 주간 2.9% 하락했다. 미국 출구전략 우려가 투자심리를 위축시킨 가운데 반도체 업체 TSMC와 통신장비 업체 혼하이 정밀공업이 각각 4.5%, 1.9% 하락하며 중시 하락을 야기했다.

## 주요국 증시 주간 등락률



주: 8월 12일 종가 기준 / 자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

## 글로벌 마켓 동향: 선진국, 신흥국 증시 동반 하락

## 글로벌 증시 0.3% 하락

- 선진국: -0.2%
- 신흥국: -0.5%

## 미국 증시 1.0% 하락.

## 조기 출구전략 우려 부각

한 주 동안 MSCI World Index(달러 기준)는 0.3% 하락했다. 선진국(-0.2%)과 신흥국 (-0.5%) 증시가 모두 약세를 보였다.

(선진시장 동향) 한 주 동안 선진북미 및 선진태평양 지역은 각각 0.8%, 0.5% 하락한 반면, 선진유럽 지역은 0.8% 상승했다.

미국 S&P500지수는 한 주간 1.0% 하락했다. 지난 주 발표된 미국 6월 무역수지는 342 억 달러 적자를 기록하며 5월의 441억 달러 적자 대비 적자폭은 축소했다. 주간 MBA 주택용자 신청지수는 전주 대비 0.2% 상승하며 8주 만에 (+)로 전환했다. 지표는 양호 했으나 지난 주 에반스 시카고 연준 총재와 피아날토 클리블랜드 연준 총재가 연말 이전에 양적완화 규모 축소를 실행해야 한다고 발언하며 조기 출구전략 우려가 재부각되었다.

## 유로존 증시 전반적 상승세.

## 독일 생산지표 개선

유럽 증시는 독일과 영국을 제외하고 전반적인 상승세를 보였다. 지난 7일 발표된 독일의 6월 산업생산이 전월 대비 2.4%, 전년 대비 2.0%(5월 -0.8% MoM, -1.2% YoY) 증가하며 유로존 경기회복 기대감이 높아진 영향이 커졌다. 독일 Dax지수는 주 초반 미국 양적완화 우려에 약세를 보이다가 경제지표 호조로 주 후반으로 가며 반등세를 보였다.

## 일본 증시, 2분기 GDP

## 부진 영향에 하락

일본 증시는 한 주간 5.2% 급락했다. 지난 12일 발표된 2분기 GDP 성장률(연율)이 전기 대비 2.6% 증가에 그치며 예상치(3.6%)와 1분기(3.8%) 수치를 하회한 영향이다. 지난 8일 일본은행 통화정책회의에서는 추가적인 경기부양책은 제시되지 않았다.

(신흥시장 동향) 한 주 동안 이며징아시아 지역은 1.8% 하락했지만, 이며징EMEA와 이며징라틴 지역은 각각 0.5%, 2.6% 상승했다.

## 중국 증시 상승, 7월

## 산업생산 호조

중국 상해종합지수는 한 주간 2.5% 상승했다. 지난 9일 발표된 7월 산업생산이 전년 대비 9.7% 증가하며 예상치(8.9%)를 상회하며 경기둔화 우려감이 다소 완화되었다. 중국 4대 은행 중 하나인 농업은행이 지난 주 상하이시에 45조원 규모 대출 약정을 맺었다는 소식에 정부의 경기부양 기대감이 고조되며 투자심리가 개선되었다.

## 브라질 증시 상승, 철광석

## 생산업체 빌레 8.8% 상승

브라질 Bovespa지수는 한 주간 3.8% 상승했다. 지난 주 미국 양적완화 규모 축소 우려가 지속되었음에도 불구하고 중국의 경제지표 개선 영향에 세계 최대 철광석 생산업체 빌레는 8.8% 상승했다. 최근 낙폭에 따른 저가 매수세 증가 역시 증시 상승을 이끌었다.

## 인도 증시 하락. 금융주 약세

인도 센섹스지수는 한 주간 1.1% 하락했다. 지난 7일 루피 환율이 61.298까지 상승하며 투자심리가 위축되었고 미국 지역 연준 위원들의 양적완화 규모 축소 관련 발언 역시 증시에 부정적으로 작용했다. 종목별로는 인디아 스테이트뱅크(-4.5%), ICICI은행(-2.3%) 등 금융주의 약세가 두드러졌다.

**러시아 증시, 경기부양 기대감에  
강보합 마감**

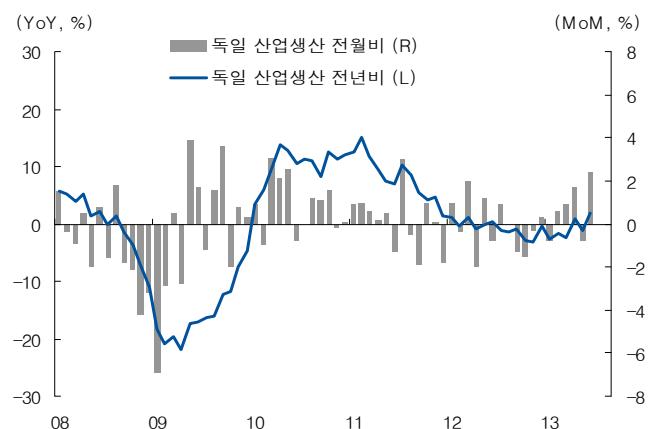
러시아 RTS지수는 한 주간 1.7% 상승했다. 지난 주 발표된 2분기 GDP 성장률이 전년 대비 1.2%를 기록하며 예상치(2.0%)를 하회했으나 정부의 경기부양책에 대한 기대감이 높아지며 투자심리가 개선되었다. 업종별로는 소재(+ 1.9%)과 통신(+ 1.1%) 업종이 강세를 나타냈다.

**대만 증시 하락, TSMC, 혼하이  
정밀공업 약세**

대만 가권지수는 한 주간 2.9% 하락했다. 미국 출구전략 우려가 투자심리를 위축시킨 가운데 반도체 업체 TSMC와 통신장비 업체 혼하이 정밀공업이 각각 4.5%, 1.9% 하락하며 증시 하락을 야기했다. 대만 증시에서는 지난 주 전 업종이 하락세를 보였다.

선진국 섹터 중에서는 소재(+ 1.9%) 섹터를 제외하고 전 섹터가 약세를 보였고, 신흥국에서는 소재(+ 1.2%), 통신(+ 0.1%), 유트리티(+ 0.2%) 섹터를 제외하고 전 업종이 하락했다.

그림 1. 독일 산업생산 개선되고 있는 추세



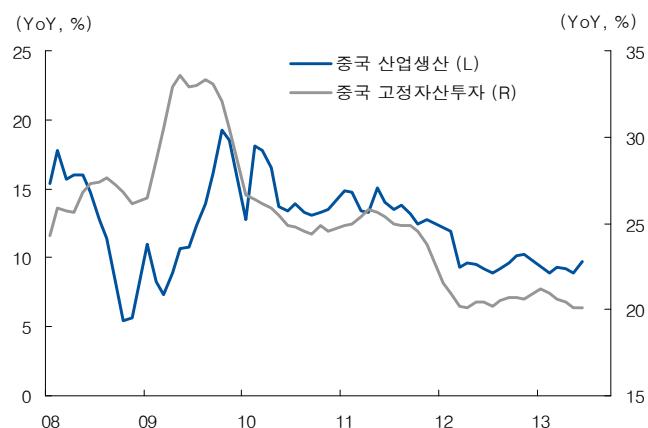
자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 일본 2분기 GDP 둔화로 낫케이 약세



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 3. 중국 7월 산업생산 반등



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 4. 인도 루피화 약세 지속되는 가운데 금융주 하락세 지속



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

표 1. 주간 상승률/하락률 상위 20대 종목

(%)

상승률 상위 종목					하락률 상위 종목					(%)	
Rank	기업	국가	업종	5D	1M	Rank	종목	국가	업종	5D	1M
1	얼라이드 아이리시뱅크	아일랜드	은행	24.1	30.9	1	소프트뱅크	일본	통신	-11.5	4.0
2	유니크레디트	이탈리아	은행	12.3	32.4	2	패스트 리테일링	일본	유통	-9.8	-14.1
3	서던코퍼 코퍼	미국	소재	11.8	7.5	3	바이오젠 아이텍	미국	제약	-9.1	-8.6
4	프리포트맥모란 코퍼	미국	소재	9.8	13.5	4	노무라 홀딩스	일본	증권/투자은행	-8.6	-13.1
5	ING 그룹	네덜란드	증권/투자은행	9.5	17.9	5	아후재팬	일본	IT/SW	-8.5	-3.1
6	신화에너지	중국	에너지	9.1	18.4	6	마리톤 오일	미국	에너지	-8.4	-5.9
7	발데	브리질	소재	8.8	15.6	7	KDDI	일본	통신	-8.0	-1.2
8	아르셀로미탈	룩셈부르크	소재	8.2	10.8	8	세븐& 홀딩스	일본	음식료유통	-6.7	-9.0
9	바릭골드	캐나다	소재	7.9	21.0	9	미츠비시 부동산	일본	부동산	-6.4	-9.8
10	콜 인디아	인도	에너지	7.8	-8.5	10	재팬 토바코	일본	음식료/담배	-6.4	-10.0
11	그루포 멕시코	멕시코	소재	7.7	13.9	11	뮌헨 재보험	독일	보험	-6.0	-1.0
12	방코 산탄데르	브라질	은행	7.7	7.7	12	스미토모미츠이 파이낸셜	일본	은행	-5.6	-6.8
13	상하이자동차그룹	중국	자동차/부품	7.5	5.4	13	브릿지스톤	일본	자동차/부품	-5.6	-8.9
14	도이치텔레콤	독일	통신	7.4	9.8	14	센츄리링크	미국	통신	-5.6	-6.0
15	샌드빅	스웨덴	자본재	7.2	6.9	15	미츠이 부동산	일본	부동산	-5.3	-7.1
16	NTPC	인도	유틸리티	6.5	-5.3	16	매뉴라이프 파이낸셜	캐나다	보험	-5.2	-1.9
17	알 라지 뱅크	사우디	은행	6.4	5.0	17	동일본여객철도	일본	운송	-5.2	-7.5
18	우랄칼리	러시아	소재	6.3	-25.7	18	미츠비시UFJ 파이낸셜	일본	은행	-5.0	-8.1
19	앵글로 아메리칸	영국	소재	6.2	21.1	19	히타치	일본	IT/HW	-5.0	-4.9
20	포타쉬 코퍼	캐나다	소재	6.1	-22.5	20	CNR	캐나다	에너지	-5.0	-6.2

주: 8월 12일 종가 기준 / 자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

표 2. 주요 52주 신고가 종목

(십억 달러, %)

기업	국가	업종	산업 그룹	시가총액	5D	1M	YTD	52주 신고가 기록일
폭스바겐	독일	경기소비재	자동차/부품	112.1	1.8	11.4	10.1	13-08-12
콩파니 피낭시에르 리세몽	스위스	경기소비재	의류/내구재	58.8	2.8	6.4	32.6	13-08-12
악사	프랑스	금융	보험	56.0	1.3	9.2	31.8	13-08-12
푸르덴셜	영국	금융	보험	48.8	3.5	10.2	42.3	13-08-12
EADS	프랑스	산업재	자본재	47.1	0.3	8.9	52.3	13-08-12
ING 그룹	네덜란드	금융	증권/투자은행	44.5	9.5	17.9	23.3	13-08-12
에어리퀴드	프랑스	소재	소재	41.9	0.5	3.7	6.2	13-08-12
내스퍼스	남아공	경기소비재	미디어	35.8	5.9	8.2	55.9	13-08-12
빈치	프랑스	산업재	자본재	32.8	1.1	4.5	14.3	13-08-12
스벤스카 한델스방肯	스웨덴	금융	은행	29.8	1.1	6.4	32.0	13-08-12
코비디엔	아일랜드	헬스케어	헬스케어장비	29.3	0.3	7.2	21.5	13-08-12
존슨 컨트롤	미국	경기소비재	자동차/부품	28.4	1.3	12.3	35.1	13-08-12
포르쉐	독일	경기소비재	자동차/부품	27.7	2.6	12.4	10.2	13-08-12

주: 8월 12일 종가 기준 / 자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

표 3. 주요 52주 신저가 종목

(십억 달러, %)

기업	국가	업종	산업 그룹	시가총액	5D	1M	YTD	52주 신저가 기록일
인디아 스테이트뱅크	인도	금융	은행	18.0	-4.5	-15.2	-32.7	13-08-12
MMC 노릴스크 니켈	러시아	소재	소재	22.2	-3.6	-10.3	-24.1	13-08-08
아메리칸타워 코퍼	미국	금융	부동산	27.5	-1.8	-10.5	-9.8	13-08-07

주: 8월 12일 종가 기준 / 자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

## Global Market Performance

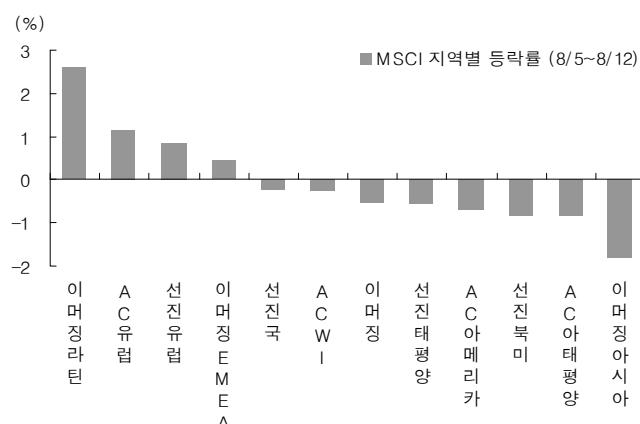
- 선진국, 신흥국 증시 동반 하락. 이머징아시아 지역, 가장 큰 폭으로 하락
- 선진국: 미국 증시 0.9% 하락, 일본 증시 2.3% 하락
- 신흥국: 한국 증시 1.7% 하락, 대만 증시 3.4% 하락

## MSCI 글로벌 주수 상대강도



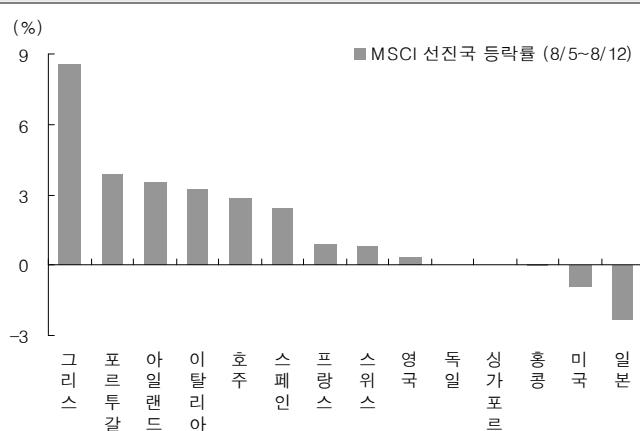
자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

## MSCI 지역별 주간 등락률



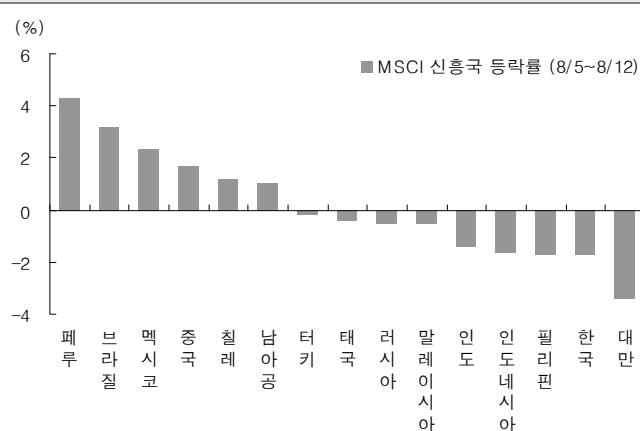
자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

## MSCI 선진국 국가별 주간 등락률



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

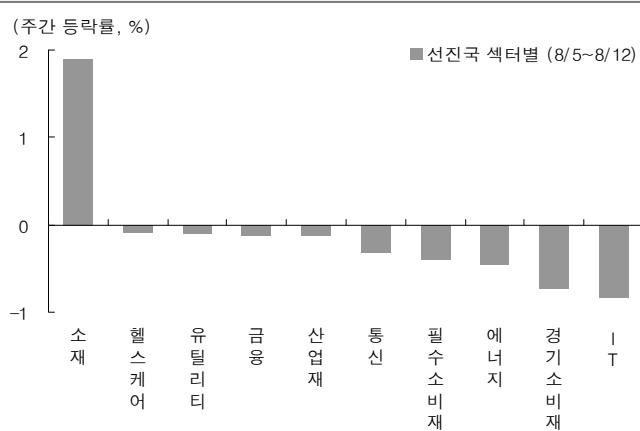
## MSCI 신흥국 국가별 주간 등락률



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

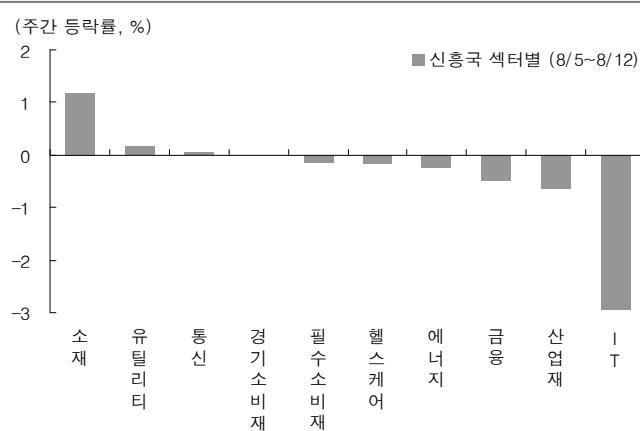
자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

## MSCI 선진국 섹터별 주간 등락률



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

## MSCI 신흥국 섹터별 주간 등락률

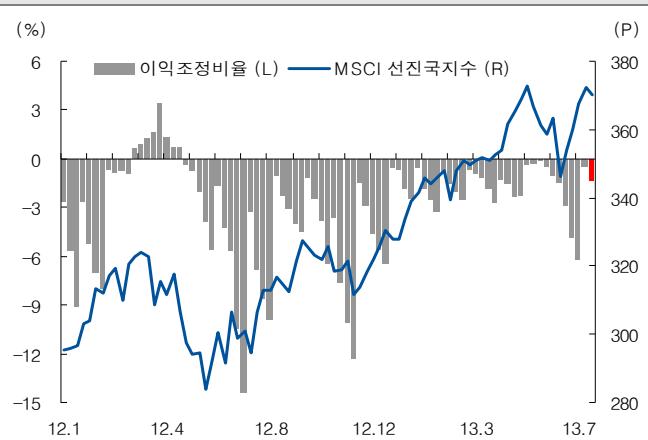


자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

## Global Earnings &amp; Valuation

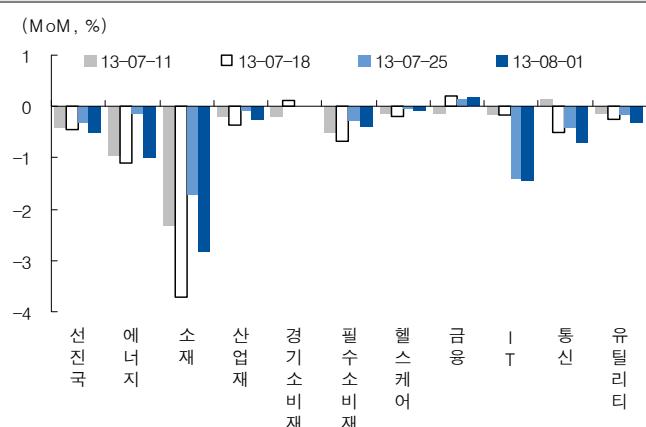
- 일본 기업이익 추정치, 2개월 만에 전월 대비 (+) 기록. 미국 기업이익 추정치 6주 연속 전월 대비 (-) 기록
- 선진국 금융 섹터 실적 추정치, 3주 연속 전월 대비 (+) 기록. 이머징 경기소비재 섹터는 4주 연속 전월 대비 (-) 기록
- 중국과 한국의 12개월 예상 PER 각각 8.4배, 8.2배로 이머징마켓 평균(9.9배) 하회

## MSCI 선진국 이익조정비율과 주가



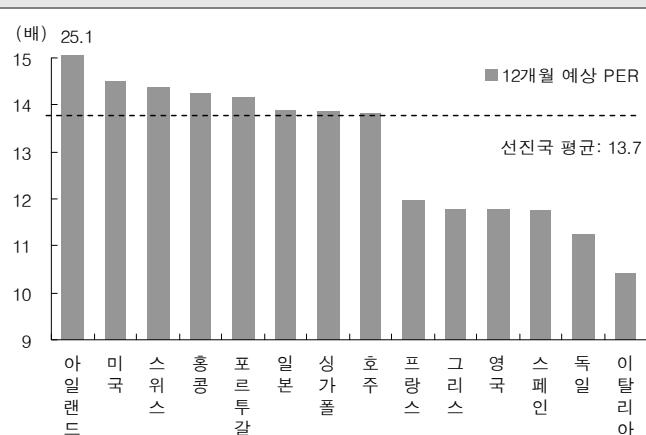
자료: IBES, KDB대우증권 리서치센터

## MSCI 선진국 섹터별 실적 추정치 변화율



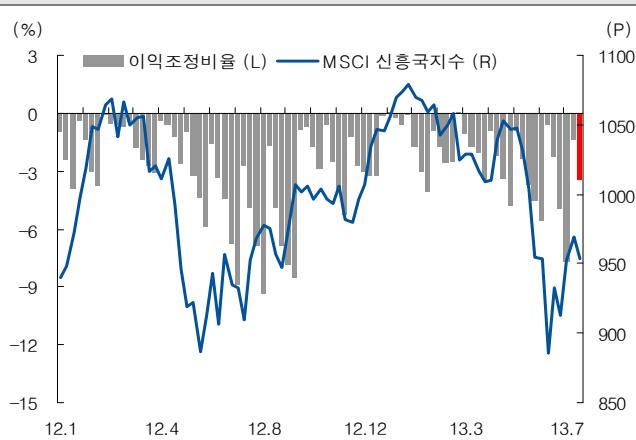
자료: IBES, KDB대우증권 리서치센터

## MSCI 선진국 국가별 PER



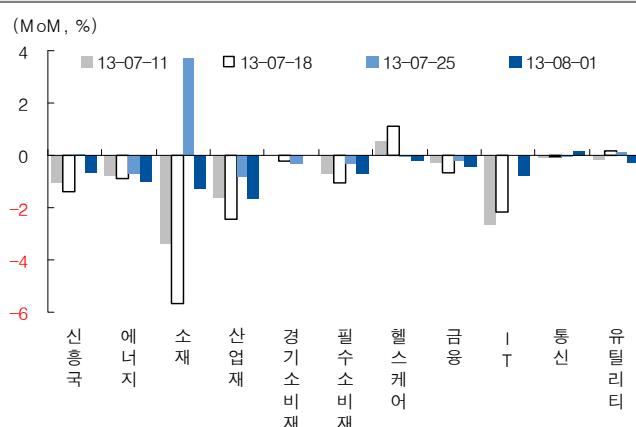
자료: IBES, KDB대우증권 리서치센터

## MSCI 신흥국 이익조정비율과 주가



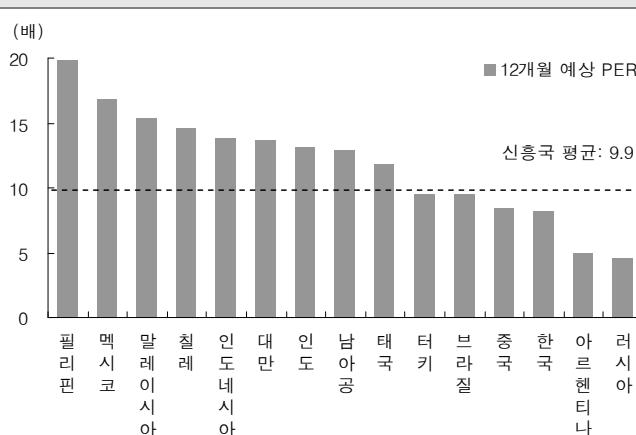
자료: IBES, KDB대우증권 리서치센터

## MSCI 신흥국 섹터별 실적 추정치 변화율



자료: IBES, KDB대우증권 리서치센터

## MSCI 신흥국 국가별 PER



자료: IBES, KDB대우증권 리서치센터

## Global Peer Monitor

- 자동차: 현대차(-4.1%), 기아차(-2.9%) 하락, 도요타(-2.7%) 주가 하락
- IT: 삼성전자(-3.3%) 하락, LG전자(+3.3%) 상승, 블랙베리(+12.5%) 급등, 소니(-9.6%) 하락
- 유통: 신세계(-1.1%) 하락, 롯데쇼핑(+0.4%) 상승, 일본 세븐&I(-6.7%) 하락

## 글로벌 자동차 섹터 상대주가 추이



자료: Thomson Reuters, KDB대우증권 리서치센터

## 글로벌 IT/HW 섹터 상대주가 추이



자료: Thomson Reuters, KDB대우증권 리서치센터

## 글로벌 유통 섹터 상대주가 추이



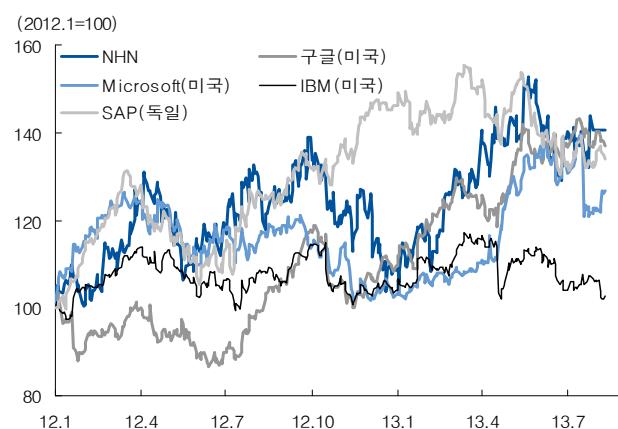
자료: Thomson Reuters, KDB대우증권 리서치센터

## 글로벌 금융 섹터 상대주가 추이



자료: Thomson Reuters, KDB대우증권 리서치센터

## 글로벌 IT/SW 섹터 상대주가 추이



자료: Thomson Reuters, KDB대우증권 리서치센터

## 글로벌 헬스케어 섹터 상대주가 추이



자료: Thomson Reuters, KDB대우증권 리서치센터

## Korea Market Monitor

- 한국 이의조정비율 하락. 이머징마켓 대비 한국 증시의 밸류에이션 겹 확대
  - 헬스케어, 경기소비재, 유틸리티, 소재, 산업재 섹터가 지난 한 달간 글로벌 대비 상대적 강세를 보임

MSCI 한국 지수 상대강도



---

자료: IBES, KDB대우증권 리서치센터

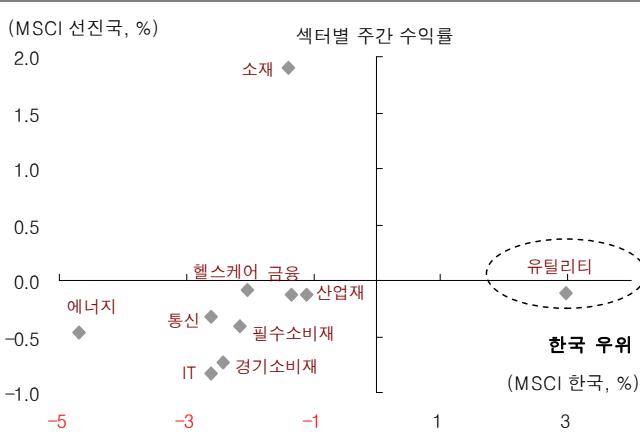
MSCI 한국 이익조정비율



---

자료: IBES, KDB대우증권, 리서치센터

## 한국 vs. 선진시장 센터별 수익률 비교 (중기)



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

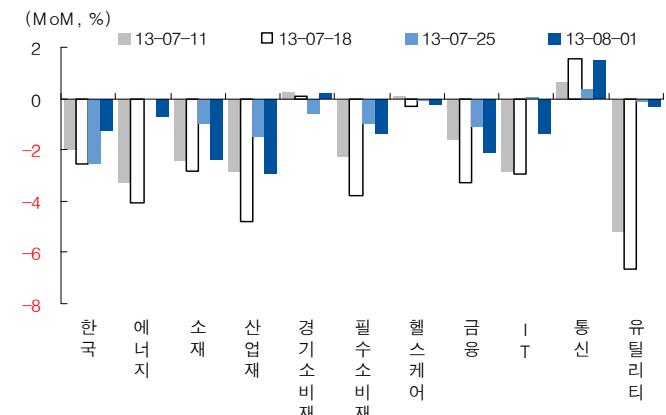
### MSCI 한국 지수 상대 PER



---

자료: IBES, KDB대우증권 리서치센터

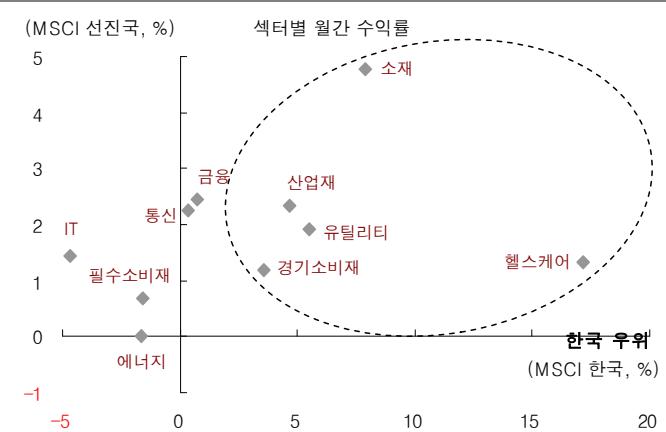
## MSCI 한국 섹터별 실적 추정치 변화율



---

자료: IBES-KDB 대우증권 리서치센터

## 한국 vs 선진시장 센터별 수익률 비교 (월간)



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

# 철강/비철금속

(Neutral)

## 극심한 비관론이 준 선물

- “구조적” 문제에 대한 “과도한 집착”은 금물
- 극심한 비관론이 낮은 재고 수준과 과도한 Short position 초래
- Top picks: POSCO(TP 430,000원), 현대제철(TP 92,000원), 풍산(TP 30,000원)

### 철강/비철금속

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

### ■ “구조적” 문제에 대한 “과도한 집착”은 금물

현재 철강 및 비철금속 시황 반등은 시장의 극심한 비관론이 만들어낸 것으로 판단한다. 특히 시장 참여자들은 철강 시황에 중요한 중국 경제가 구조적 문제점을 보유하고 있다는 점을 이미 인지하고 있다. 요즘은 중국의 경제관련 데이터가 발표되면 그것을 있는 그대로 받아들이는 경우가 거의 없고 대부분의 경우 의심을 가지고 데이터를 해석한다. 문제는 중국의 구조적 문제점이 현실화될 시점을 정확히 알지 못하는 한 중국의 구조적 문제점에 대한 고민이 현재 주식투자 성과에 크게 도움이 되지 못한다는 점이다.

현실적으로 현재 주식투자자들에게 3개월 이상의 국면에 대한 전망은 너무 먼 미래의 이야기다. 현재 철강 및 비철금속 가격 반등은 철강산업 종사자(철강업체, 유통업체, 실수요업체)들의 과도한 쏠림이 정상화 되는 과정에서 나타나는 현상이다<그림 1~6>. **구조적 이슈에 대한 걱정은 과도한 쏠림의 정상화가 완료된 후 다시 해도 늦지 않다.**

### ■ 극심한 비관론이 낮은 재고 수준과 과도한 Short position 초래

철강 업계 종사자들의 재고 수준이나 비철금속 트레이더들의 포지션은 모두 철강 및 비철금속 가격이 더 하락할 것이라는 전망에 초점이 맞춰져 있었다. 그러나 생각보다 수요 및 경기가 나쁘지 않자 철강 수요 업체들은 철강 제품 재고를 확충하기 시작했고 비철금속 트레이더들도 극단적인 매도 포지션을 축소하기 시작했다.

실제 중국의 철강 유통 재고량은 동월 기준 3년래 최저치 수준이다. 중국 철강 업체들이 보유한 철강 제품 재고량도 감소 중이다. 철강의 원재료인 철광석 재고 수준도 낮다. **중국 철광석 항구 재고량은 7천만 톤으로 최고치인 1억 톤 대비 30%나 작다.** 또한 중소형 철강 업체들이 보유하고 있는 일평균 재고량도 2011년 말 유럽 위기 당시와 2012년 9월 철광석 가격 비약 시점보다도 작다. 철강 산업 종사자들의 극심한 비관론이 만들어낸 결과다.

구리의 비상업적 투기적 순매수 규모도 -2만 계약을 하회하고 있어 과거 동 가격이 바닥일 때의 모습을 보여주고 있다. 이미 시장 참여자들의 비관적 전망이 그들의 투자 포지션으로 연결되어 상품 가격에 반영되어 있다는 증거다<그림 7~12>.

### ■ 중국의 그림자 금융 축소: 어렵게도(?) 악재 보다는 호재로 나타나고 있어

중국의 그림자 금융 축소는 철강 산업에 양날의 칼이다. 이것이 지방 정부 보조금과 비정상적 자금 조달로 연명하고 있는 한계 철강 업체들의 구조조정 압박을 가하는 긍정적 측면이 있는 반면, 인프라 관련 프로젝트 위축을 야기해 철강 수요 감소를 초래할 수 있기 때문이다.

시장의 우려와는 달리 현재 중국의 모습은 한계 업체들의 구조조정 압박은 지속하는 반면 철강 수요가 심각하게 위축되지 않도록 인프라 관련 프로젝트로의 자금 공급은 선별적으로 지속하고 있다는 점이다.

■ Top picks: POSCO(TP 430,000원), 현대제철(TP 92,000원), 풍산(TP 30,000원)

당사는 중국 철강 유통 업체들의 재고 축적이 나타나고 중국 철강 업체들의 철광석 재고 수준이 정상 수준 이상을 회복한 후에나 철강 가격이 조정을 시작할 수 있다고 판단한다. 동 가격의 경우에도 비상업적 투기적 순매수 규모가 최소한 “0”계약 이상으로 회복된 후에나 하락반전 할 수 있다고 판단한다. 아직은 추가 상승을 즐길 때다.

당사는 철강 업황 개선의 최대 수혜주인 POSCO와 현대제철, 동 가격 반등의 수혜주인 풍산을 가장 선호한다. POSCO와 현대제철의 실적은 3분기 감소후 4분기부터 증가할 전망이다. POSCO는 1) 고로 업황 개선의 최대 수혜주이며, 2) 4분기부터 비철강 자회사들의 이익 증가가 예상되고, 3) 차입금 수준이 낮아 향후 금리 상승 시에도 이자 증가 부담이 낮다는 점이 긍정적이다.

현대제철은 1) 고로 업황 개선의 수혜가 POSCO 다음으로 크고, 2) 4분기부터 고로 3기 가동에 따른 판매량 증가가 톤당 마진 개선 이상의 실적 증가를 창출할 수 있을 것으로 예상한다.

풍산의 경우 방산 이익의 증가와 동 가격 상승에 따른 Metal loss 소멸로 영업이익이 3분기와 4분기에 모두 전분기 대비 증가할 것으로 예상한다.

표 1. POSCO의 수익예상과 투자지표

결산기 (12월)	12/10	12/11	12/12	12/13F	12/14F	12/15F
매출액 (십억원)	32,582	39,172	35,665	31,396	34,893	36,115
영업이익(십억원)	4,785	4,330	2,790	2,496	3,481	3,883
영업이익률 (%)	14.7	11.1	7.8	8.0	10.0	10.8
순이익(십억원)	3,784	3,189	2,500	1,836	2,985	3,205
EPS (원)	43,405	36,575	28,669	21,052	34,235	36,761
ROE (%)	11.3	8.7	6.5	4.6	7.2	7.3
P/E (배)	11.2	10.4	12.2	15.9	9.8	9.1
P/B (배)	1.1	0.8	0.7	0.7	0.7	0.6

자료: KDB대우증권 리서치센터 추정(IFRS 별도 기준)

표 2. 현대제철의 수익예상과 투자지표

결산기 (12월)	12/10	12/11	12/12	12/13F	12/14F	12/15F
매출액 (십억원)	10,236	15,260	14,146	13,650	17,217	17,819
영업이익(십억원)	1,059	1,275	872	747	1,181	1,474
영업이익률 (%)	10.4	8.4	6.2	5.5	6.9	8.3
순이익(십억원)	922	747	796	468	765	993
EPS (원)	10,812	8,758	9,335	5,480	8,972	11,642
ROE (%)	12.3	8.5	8.4	4.6	7.2	8.6
P/E (배)	11.5	10.9	9.4	13.3	8.1	6.2
P/B (배)	1.3	0.9	0.8	0.6	0.6	0.5

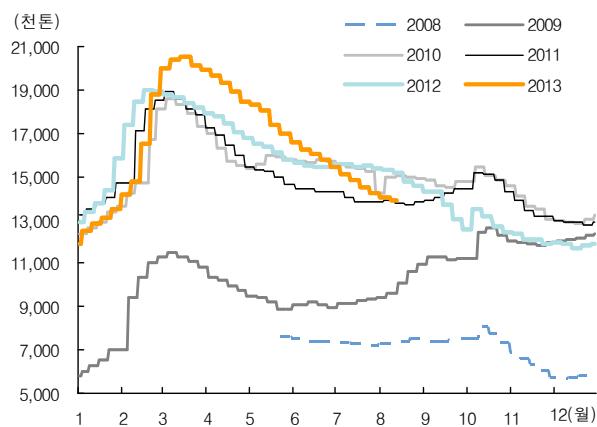
자료: KDB대우증권 리서치센터 추정(IFRS 연결 기준)

표 3. 풍산의 수익예상과 투자지표

결산기 (12월)	12/10	12/11	12/12	12/13F	12/14F	12/15F
매출액 (십억원)	2,708	2,881	2,900	2,941	3,058	3,119
영업이익(십억원)	241	99	128	130	170	185
영업이익률 (%)	8.9	3.4	4.4	4.4	5.6	5.9
순이익(십억원)	153	41	62	73	82	94
EPS (원)	5,458	1,452	2,199	2,601	2,909	3,335
ROE (%)	17.3	4.3	6.5	7.3	7.6	8.2
P/E (배)	8.8	18.1	15.3	10.2	9.1	8.0
P/B (배)	1.5	0.8	1.0	0.7	0.7	0.6

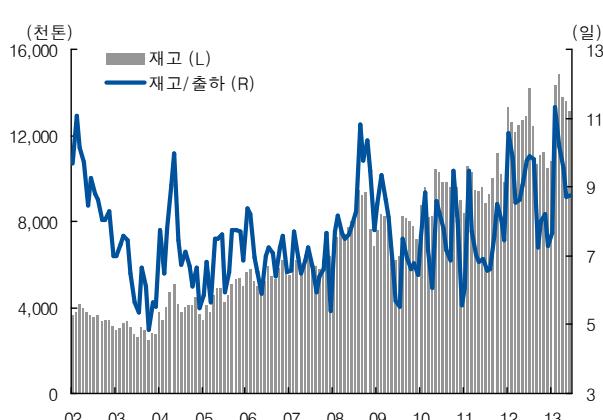
자료: KDB대우증권 리서치센터 추정(IFRS 연결 기준)

그림 1. 중국의 철강 유통 재고량은 3년래 최저 수준으로 감소



자료: Mysteel, KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 중국 철강업체 보유 철강 재고량도 감소 중



자료: CEIC, KDB대우증권 리서치센터

그림 3. 중국 철강업체 보유 철광석 재고량은 전 저점 수준에도 못미쳐



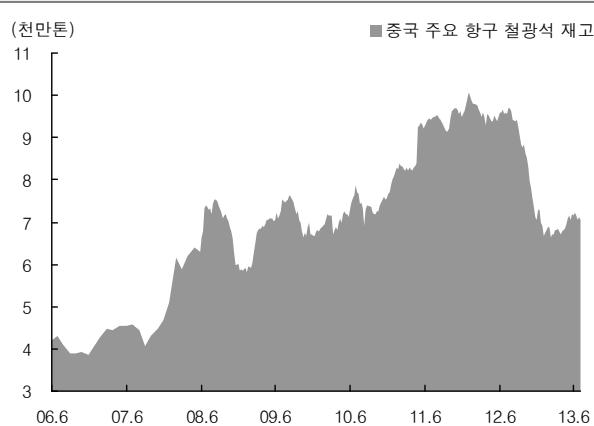
자료: Mysteel, KDB대우증권 리서치센터

그림 4. 철광석 재고 보유 일수도 여전히 철광석 재고 수준 낮음을 시사



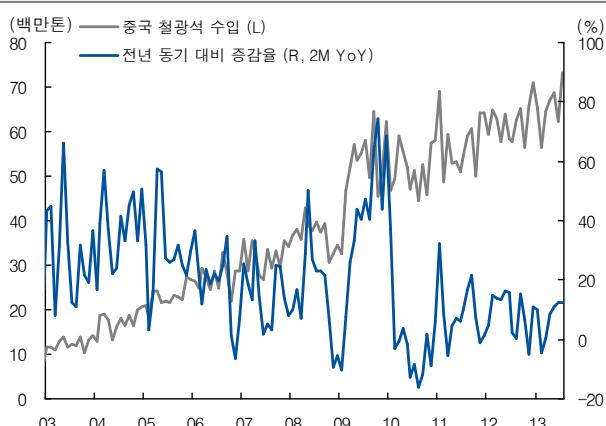
자료: Mysteel, KDB대우증권 리서치센터

그림 5. 철광석은 중국 항구에도 쌓여 있지 않아



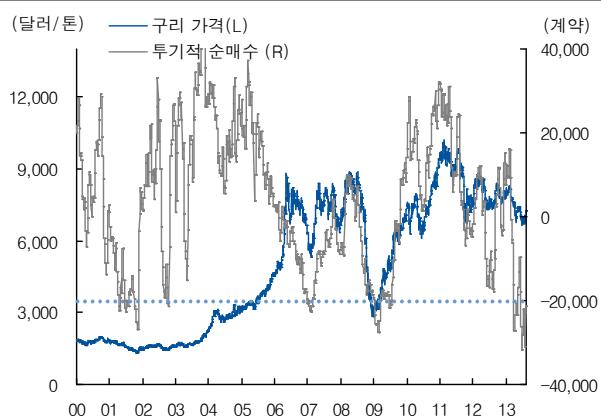
자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 6. 따라서 중국의 철광석 수입 증가는 당연한 현상



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 7. 투기적 순매수 -2만계약 이하에서는 모두 구리 가격 바닥



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 8. 금의 투기적 순매수도 급감해 있는 상태



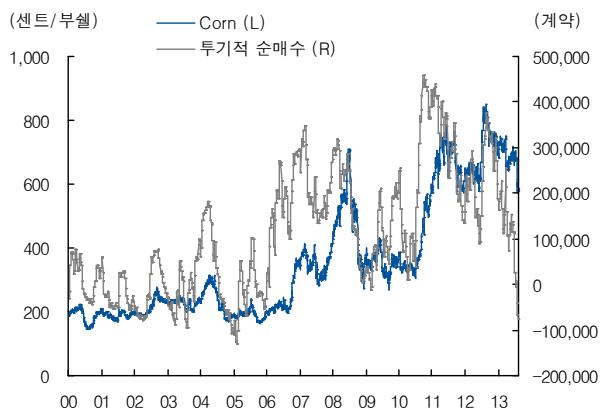
자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 9. 은도 상황은 마찬 가지



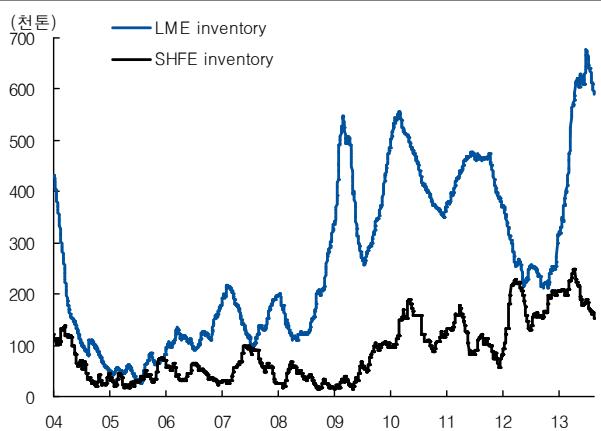
자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 10. 심지어 옥수수 시장도 극심한 비관론이 지배



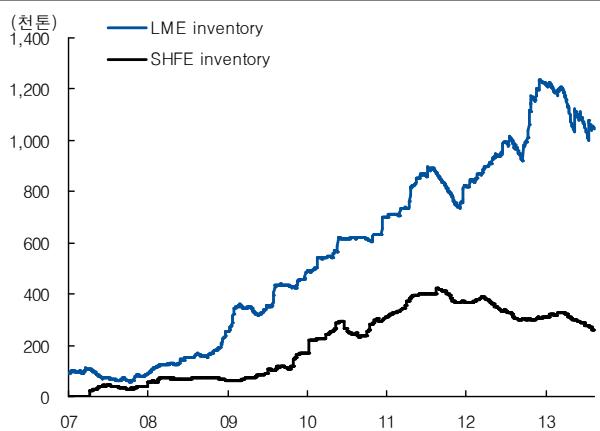
자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 11. 동 재고량은 LME와 상해거래소에서 동시에 감소



자료: Thomson Reuters, KDB대우증권 리서치센터

그림 12. 아연 재고량도 LME와 상해거래소에서 동시에 감소



자료: Thomson Reuters, KDB대우증권 리서치센터

## 전자부품

Result Comment  
2013. 8. 14

(Maintain)	매수
목표주가 (원, 12M)	48,000
현재주가(13/08/13, 원)	37,300
상승여력	29%

영업이익(13F,십억원)	93
Consensus 영업이익(13F,십억원)	77
EPS 성장률(13F,%)	667.9
MKT EPS 성장률(13F,%)	17.4
P/E(13F,x)	40.6
MKT P/E(13F,x)	9.2
KOSDAQ	550.85
시가총액(십억원)	2,175
발행주식수(백만주)	58
유동주식비율(%)	51.9
외국인 보유비중(%)	21.1
베타(12M,일간수익률)	0.84
52주 최저가(원)	20,300
52주 최고가(원)	37,800
주가상승률(%)	1개월 6개월 12개월
절대주가	5.8 38.9 68.8
상대주가	3.5 42.1 69.8



## 통신장비/전자부품

## 박원재

02-768-3372

william.park@dwsec.com

## 서울반도체 (046890)

싸지 않지만 매력적이다. 순수조명 1,000억원 돌파

## 2Q13 Review: 영업이익 292억원. 영업이익률 11.0%로 깜짝 실적 기록

서울반도체의 2Q13 매출액은 전년동기 대비 22.5% 증가한 2,655억원, 영업이익은 285.1% 증가한 292억원을 기록하였다. 영업이익률은 11.0%로 전년동기 대비 7.5% 상승하였다. 4Q10 이후 10분기만의 두자리 영업이익률이다. 당사 추정치인 매출액 2,598억원 및 영업이익 199억원을 뛰어 넘는 깜짝 실적이다.

조명 매출액 증가의 영향이다. 순수 조명 매출은 분기 500억원 수준에서 4Q12 777억원, 1Q13 828억원으로 급증하였다. 2Q13에는 1,009억원으로 사상 첫 1,000억원을 돌파한 것으로 추정된다. 수익성 높은 조명 매출액 비중 증가는 수익성 개선으로 이어지고 있다. 당기순이익은 기대에 미치지 못하였다. R&D 비용처리 문제로 인해 122억원의 세금을 추가 납부하였기 때문이다.

3Q13 매출액 및 영업이익률은 2,674억원 및 275억원으로 추정된다. 순수 조명 매출액이 지속 증가함에도 불구하고 TV BLU(Back Light Unit) 사업을 보수적으로 반영하였기 때문이다. 회사에서 제시하는 가이던스는 매출액 2,500억원~2,700억원, 영업이익률 9%~11%이다. TV BLU 사업이 부진하더라고 조명 비중이 증가한다는 점을 고려하면 지나치게 보수적인 수익성 제시라고 판단된다.

## 아크리치2와 nPola LED는 서울반도체의 경쟁력. 순수 조명 비중 증가로 수익성 개선

LED 산업은 TV BLU 중심으로 성장해 왔다. 그러나 서울반도체는 조명 사업에 지속적인 투자를 해왔다. 2011년 38.9%를 차지했던 조명 비중은 2012년 44.8%까지 상승하였고, 2013년에는 49.4%까지 증가할 전망이다. 특히, 순수 조명 비중은 2012년 28.4%에서 2013년 39.0%까지 상승할 것으로 추정된다. 아크리치 2 제품 판매 호조의 영향이다.

동사가 세계 최초로 2" Non Polar GaN 기판 LED 개발에 성공하였다는 점도 긍정적이다. 이 제품은 기존의 LED 동일 면적대비 밝기가 5배 이상 밝은 혁신적인 제품이다. 양산에 성공한다면 혁신적인 비용 절감이 기대된다.

## 투자의견은 '매수' 및 12개월 목표주가 48,000원 유지

문제는 벨류에이션이다. 서울반도체의 현재 주가는 2014년 기준 PER 24.6배, PBR 3.2배 수준이다. 저평가라고 보긴 어렵다. 그러나, 미국의 LED 조명 확산, 중국의 LED 조명 보조금 지급 및 일본의 LED 조명 매출액 증가 움직임으로 LED 조명 산업에 대한 기대가 높아지고 있다. 경쟁사인 미국의 Cree는 2014년 기준 PER 39.9배, PBR은 3.0배 수준이다.

서울반도체에 대한 투자자들의 관심이 집중될 수 밖에 없다. 서울반도체의 투자의견 '매수' 및 12개월 목표주가 48,000원을 유지한다. PBR 배수(Multiple) 4.2배(과거 5년간 PBR 평균 3.8배를 10% 할증. 기준 적용 유지)를 2014년 BPS 11,675원에 적용하여 산정하였다.

결산기 (12월)	12/10	12/11	12/12	12/13F	12/14F	12/15F
매출액(십억원)	839	750	859	1,031	1,242	1,558
영업이익(십억원)	115	26	18	93	127	170
영업이익률 (%)	13.7	3.4	2.1	9.1	10.2	10.9
순이익(십억원)	113	17	7	54	88	123
EPS (원)	1,936	290	120	919	1,514	2,101
ROE (%)	21.2	2.8	1.2	8.7	13.1	15.7
P/E (배)	21.0	72.4	202.3	40.6	24.6	17.8
P/B (배)	4.0	2.1	2.4	3.7	3.2	2.7

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 서울반도체, KDB대우증권 리서치센터

## 서울반도체

싸지 않지만 매력적이다. 순수조명 1,000억원 돌파

표 1. 서울반도체 2분기 잠정 실적

(십억원, %, %p)

구분	2Q12	1Q13	2Q13P			증감률	
			잠정치	KDB대우	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	217	230	266	260	262	22.5	15.4
영업이익	8	12	29	20	19	285.1	134.1
영업이익률	3.5	5.4	11.0	7.7	7.3	7.5	-0.8
세전이익	8	12	31	17	16	267.4	159.9
순이익	6	9	9	13	13	69.4	4.7

자료: WISEfn, 서울반도체, KDB대우증권 리서치센터

표 2. 서울반도체 분기별 실적 추이 및 2Q13 실적 내역

(십억원, 원, %, %p)

구분	2012					2013F					2Q13P			
	1Q	2Q	3Q	4Q	연간	1Q	2QF	3QF	4QF	연간	YoY	QoQ	기준	차이
매출액	175.7	210.1	234.0	235.5	858.7	230.2	265.5	267.4	267.7	1,030.8	22.5	15.4	259.8	2.2
영업이익	2.3	5.5	8.3	0.4	17.9	12.5	29.2	27.5	24.1	93.2	285.4	134.3	19.9	46.4
세전계속사업이익	2.2	8.0	2.2	-1.5	9.9	11.8	30.7	27.9	24.5	94.9	267.1	159.6	17.4	76.9
당기순이익	3.1	6.0	1.9	-2.9	7.0	9.0	9.4	18.8	16.4	53.6	69.5	4.8	13.2	-28.6
EPS	53	103	33	-50	120	154	161	322	282	919	69.7	4.8	226	-28.6
영업이익률	1.3	2.6	3.5	0.2	1.7	5.4	11.0	10.3	9.0	9.0	7.5	5.6	7.7	3.3
세전계속사업이익률	1.3	3.8	1.0	-0.6	1.0	5.1	11.6	10.4	9.1	9.2	7.7	6.4	6.7	4.9
순이익률	1.8	2.8	0.8	-1.2	0.7	3.9	3.5	7.0	6.1	5.2	1.0	-0.4	5.1	-1.5

주: 3Q12, 4Q13 실적은 IFRS 개별 기준

자료: 서울반도체, KDB대우증권 리서치센터

표 3. 서울반도체 수익 예상 변경

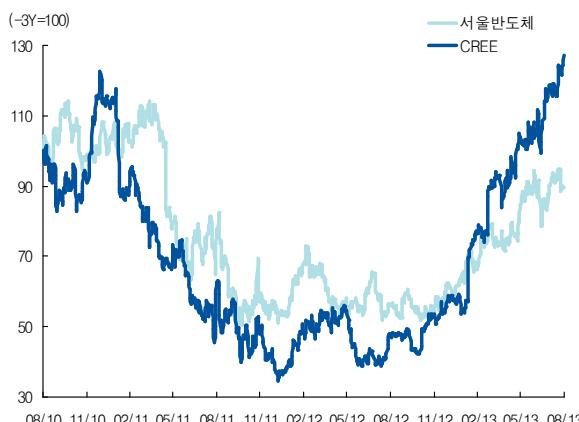
(십억원, 원, %, %p)

구분	변경 전			변경 후			변경률			변경사유
	13F	14F	15F	13F	14F	15F	13F	14F	15F	
매출액	1,075	1,322	1,631	1,031	1,242	1,558	-4.1	-6.0	-4.4	TV BLU 매출액 하향
영업이익	77	108	144	93	127	170	21.5	17.8	17.6	순수조명 비중 증가
세전계속사업이익	68	111	158	95	129	179	38.8	16.3	13.3	
순이익	52	84	120	54	88	122	3.2	5.0	2.3	유효법인세율 보수적 반영
EPS	890	1,442	2,053	919	1,514	2,101	3.2	5.0	2.3	
영업이익률	7.1	8.1	8.9	9.0	10.2	10.9	1.9	2.1	2.0	
세전계속사업이익률	6.4	8.4	9.7	9.2	10.4	11.5	2.8	2.0	1.8	
순이익률	4.8	6.4	7.3	5.2	7.1	7.9	0.4	0.7	0.5	

주: 순이익은 지배주주 귀속 순이익

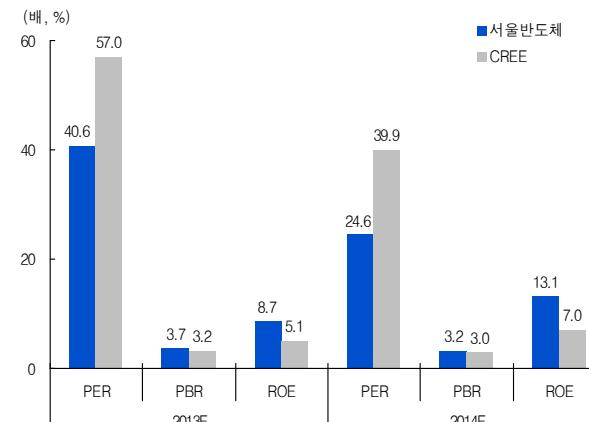
자료: 서울반도체, KDB대우증권 리서치센터

그림 1. 서울반도체 Vs. Cree: 상대주가



자료: Thomson Reuter, KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 서울반도체 Vs. Cree: 밸류에이션



주: CREE는 6월 결산

자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

## 해운

Results comment  
2013. 8. 14

(Downgrade)	증립
목표주가 (원, 12M)	-
현재주가(13/08/13, 원)	22,050
상승여력	-

영업이익(13F,십억원)	-98
Consensus 영업이익(13F,십억원)	-202
EPS 성장률(13F,%)	적지
MKT EPS 성장률(13F,%)	17.4
P/E(13F,x)	-
MKT P/E(13F,x)	9.2
KOSPI	1,913.03
시가총액(십억원)	3,402
발행주식수(백만주)	154
유동주식비율(%)	60.7
외국인 보유비중(%)	14.5
베타(12M,일간수익률)	1.37
52주 최저가(원)	9,200
52주 최고가(원)	29,400
주가상승률(%)	1개월 6개월 12개월
절대주가	48.0 10.5 -18.1
상대주가	45.7 13.7 -17.1



## 운송

류제현  
02-768-4175  
jay.ryu@dwsec.com

# 현대상선 (011200)

## 쉬어간들 어떠하리

## 2Q13 실적: 영업손실 670억원, 예상보다 개선

동사의 2/4분기 실적은 **영업손실 670억원으로 예상치(영업손실 721억원)**을 상회하였으며, 1/4분기 영업손실 대비 611억원 개선되었다. 운임하락에도 불구하고, **연료비 하락(QoQ -8.0%)**과 **물동량 증가(QoQ 6.1%)**에 따른 **채산성 개선**이 이루어진 것으로 보인다. 영업외에서는 이자비용이 720억원 발생했지만, 외화환산이익 850억원 및 자산매각이익 1,150억원에 힘입어 70억원 순이익으로 전환하였다.

컨테이너 부문은 영업손실 350억원을 기록하였다. 이 역시 1/4분기(-880억원) 대비 개선된 수치이며, 운임 하락에도 불구하고 **매치백을(아웃바운드 물동량 대비 인바운드 물동량의 비율)**의 개선과 **벙커유가 하락에 따른 유류비 감소(YoY -30.2%)**가 주 원인으로 보인다. 건화물부문은 **고가용선 반선 및 대선 확대**로 영업손실이 1/4분기 590억원에서 400억원으로 축소되었다.

## 자금 상황 개선 속, 9월 운임 인상 여부가 관건

7, 8월 연속 운임 인상에 성공한 동사는 9월에 유럽 및 미주에서 추가 운임 인상을 계획 중이다. 현재 컨테이너 운임은 BEP에 근접, 원가 이상으로 추정된다. 극심한 현금 부족 속에서 운임을 인상했던 지난 2개월과는 달리 이제는 다소 숨통이 트인 상황이다. 따라서 현수준에서 **추가 운임 인상이 된다면 이는 해운사들의 교섭력 증가, 수급 개선이 이루어지고 있다는 신호로 해석**될 수 있을 것이다. 다만, 현재 동사의 유럽 소석률(L/F)이 90% 이하로 하락하고 있어 운임 인상 여부는 선사들의 적극적인 선복량 조절이 변수가 될 전망이다.

**자산매각에 따른 1,750억원의 현금 유입으로 2/4분기말 6,542억원 현금을 보유하고 있다.** 최근에도 현금흐름 상황은 개선되고 있다. 8월 현대건설 관련 이행보증금 2,400억원이 유입되었고, 7월 이후에는 영업상 현금 유출은 발생하고 있지 않은 것으로 보인다. 다만, 우리-블랙스톤 PEF가 현대그룹에 현대로지스틱스 지분에 대한 풋옵션을 행사하면서 1,000억원 이상의 현금 유출이 예상되지만, 여전히 8,000억원에 달하는 현금을 보유하게 될 것으로 추정된다.

## 투자의견 증립으로 하향: 펀더멘털 개선은 일단 반영

기준 목표주가 18,000원을 초과하여, 증립으로 하향한다. 최근 주가는 1) 소송승리에 따른 현금 유입, 2) 대북 관계 개선에 따른 현대아산 실적 개선 기대감, 3) 2/4분기 순이익 흑자전환 등에 힘입어 저점 대비 42.3% 상승하였다. 하지만 현 주가는 PBR 3.3배 수준으로 업황 개선을 감안해도 업사이드는 제한적으로 판단된다. 물론, 해운업황과는 관계없이 1) 대북 관계 개선에 따른 현대아산(현대상선 보유지분 66.2%) 실적 개선과 2) 범 현대그룹 간 지분 확보 경쟁에 따라 주가의 변동성이 커질 가능성은 존재한다. 하지만, 경쟁사 대비 적정 역사적 프리미엄(200~300%)을 감안해도 현재 벤류에이션은 추가 매수는 다소 부담스러운 상황이다.

결산기 (12월)	12/10	12/11	12/12	12/13F	12/14F	12/15F
매출액 (십억원)	8,124	7,421	8,047	8,111	8,696	8,783
영업이익(십억원)	590	-357	-510	-98	257	344
영업이익률 (%)	7.3	-4.8	-6.3	-1.2	3.0	3.9
순이익(십억원)	586	-525	-985	-341	-164	-72
EPS (원)	3,757	-3,501	-6,742	-2,211	-1,063	-466
ROE (%)	24.7	-24.7	-73.1	-41.7	-28.7	-15.7
P/E (배)	10.1	-	-	-	-	-
P/B (배)	2.5	2.3	4.5	7.2	10.8	13.8

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 현대상선, KDB대우증권 리서치센터

표 1. 2Q13 review

	2Q12	1Q13	2Q13P			성장률	
			잠정치	KDB대우	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	2,124	1,779	1,930	1,797	1,954	-9.1	8.5
영업이익	-85	-128	-67	-72	-76	적지	적지
영업이익률	-4.0	-7.2	-3.5	-4.0	-3.9	0.5	3.7
세전이익	-178	-129	8	-94	-109	흑전	흑전
순이익	-188	-127	7	-82	-104	흑전	흑전

주: K-IFRS 연결기준(순이익은 지배주주 귀속 순이익), 세전이익 및 순이익은 추정치

자료: KDB대우증권 리서치센터

표 2. 분기별 수익예상

	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13P	3Q13F	4Q13F	2012	2013F	2014F
매출액	1,864	2,124	2,121	1,937	1,779	1,930	2,217	2,185	8,047	8,111	8,696
영업이익	-221	-116	29	-149	-128	-67	86	11	-510	-98	257
세전이익	-265	-178	-121	-405	-129	8	-55	-166	-969	-343	-168
순이익	-266	-188	-118	-413	-127	7	-53	-168	-985	-341	-164
영업이익률	-11.8	-5.4	1.3	-7.7	-7.2	-3.5	3.9	0.5	-6.3	-1.2	3.0
세전이익률	-14.2	-8.4	-5.7	-20.9	-7.3	0.4	-2.5	-7.6	-12.0	-4.2	-1.9
순이익률	-14.3	-8.8	-5.6	-21.3	-7.1	0.3	-2.4	-7.7	-12.2	-4.2	-1.9
물동량 증감률 (%)	-0.8	2.7	0.8	3.5	4.5	3.2	8.0	7.4	1.5	5.8	3.7
병커유 (달러/톤)	733	659	647	618	634	606	634	646	664	630	633
환율 (원/달러)	1,131	1,152	1,133	1,090	1,085	1,122	1,070	1,065	1,126	1,085	1,043

주: K-IFRS 연결기준(순이익은 지배주주 귀속 순이익)

자료: 현대상선, KDB대우증권 리서치센터

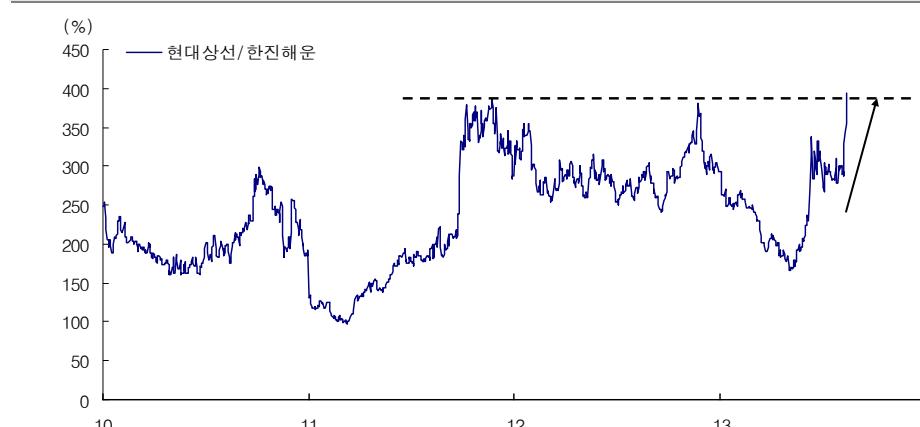
표 3. 수익 예상 변경표

	변경전		변경후		변경률		변경 근거
	13F	14F	13F	14F	13F	14F	
매출액	7,987	8,746	8,111	8,696	1.5	-0.6	- 2분기 실적 반영
영업이익	-154	223	-98	257	적지	적지	
세전이익	-405	-189	-343	-168	적지	적지	
순이익	-375	-157	-341	-164	적지	적지	
EPS	-2,428	-1,021	-2,211	-1,063			

주: K-IFRS 연결기준(순이익은 지배주주 귀속 순이익)

자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 1. 현대상선 PBR/한진해운 PBR: 상대적 프리미엄, 역사적 고점 돌파



자료: KDB대우증권 리서치센터

## KOSPI 기관 및 외국인 순매매 상/하위 업종 및 종목

(단위: 억원)

국내기관 (업종)					외국인 (업종)						
순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일	순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일
전기전자	1,505.4	2,291.2	금융업	-160.8	891.6	전기전자	1,095.6	-5,181.0	서비스업	-177.5	79.5
유통업	106.7	-144.1	건설업	-151.5	-160.6	금융업	333.7	-816.1	음식료	-69.9	-385.0
철강금속	95.3	225.0	통신업	-147.1	-169.4	화학	310.1	453.7	유통업	-65.1	-77.7
운수장비	89.2	-989.9	음식료	-71.6	-127.7	운수장비	229.4	1,098.4	통신업	-48.3	-41.6
기계	65.2	122.9	증권	-61.7	-127.3	철강금속	157.9	-247.6	기계	-12.3	-36.1
국내기관 (종목)						외국인 (종목)					
순매수	금액	5일	순매도	금액	5일	순매수	금액	5일	순매도	금액	5일
KODEX레버리지	798.8	-1,075.9	KODEX 인버스	-380.5	280.5	삼성전자	651.5	-4,507.5	KT	-161.8	-444.5
삼성전자	681.6	1,487.9	신한지주	-149.1	101.7	신한지주	320.9	180.1	삼성엔지니어링	-85.3	-60.0
SK하이닉스	572.8	-420.7	LG유플러스	-140.8	2.4	SK하이닉스	274.5	17.0	삼성물산	-74.6	-14.6
LG전자	161.7	1,102.0	효성	-93.4	-53.1	기아차	158.6	289.0	코웨이	-59.7	-76.5
KODEX 200	88.1	-587.9	현대건설	-86.3	-233.0	고려아연	141.9	-104.4	현대중공업	-50.7	311.4
엔씨소프트	83.7	244.4	SK	-78.6	-65.2	효성	135.6	250.0	넥센타이어	-48.4	-134.9
한국전력	81.9	567.9	현대차2우B	-54.6	-48.2	LG유플러스	131.1	77.4	CJ제일제당	-46.8	-75.4
제일모직	70.5	-12.8	SK텔레콤	-51.3	-493.1	롯데케미칼	89.2	528.2	한국타이어	-39.0	137.2
현대차	65.9	-453.1	삼성증권	-35.6	-23.8	삼성전자우	87.0	-64.2	KT&G	-38.7	-119.8
현대중공업	64.3	14.9	한국타이어	-34.8	-153.2	엔씨소프트	82.4	-110.6	현대제철	-35.1	-32.8

## KOSDAQ 기관 및 외국인 순매매 상/하위 업종 및 종목

(단위: 억원)

국내기관 (업종)					외국인 (업종)						
순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일	순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일
반도체	56.4	-1.0	디지털컨텐츠	-120.7	-49.7	방송서비스	52.5	24.1	디지털컨텐츠	-26.3	7.1
화학	29.2	-25.9	통신방송	-54.0	223.9	통신방송	50.4	23.3	소프트웨어	-25.0	19.4
제약	26.4	63.6	오락.문화	-52.0	-185.7	IT부품	48.6	-73.1	음식료.담배	-22.6	-33.8
의료.정밀기기	9.5	90.5	유통	-43.5	-46.7	금속	47.8	32.8	의료.정밀기기	-17.1	-22.0
비금속	6.0	6.4	통신서비스	-32.0	147.5	기타	25.0	-22.4	오락.문화	-5.7	-42.4
국내기관 (종목)						외국인 (종목)					
순매수	금액	5일	순매도	금액	5일	순매수	금액	5일	순매도	금액	5일
서울반도체	97.9	-41.6	게임빌	-109.5	-84.7	파트론	42.5	11.1	유진테크	-20.4	15.2
동아화성	25.4	0.8	유진테크	-36.2	-23.9	CJ오쇼핑	30.9	42.9	씨젠	-16.8	50.1
파트론	18.0	-18.1	CJ오쇼핑	-32.8	-45.9	성광벤드	30.2	29.0	파라다이스	-13.6	-26.4
CJ E&M	16.0	146.8	씨티씨바이오	-32.2	-46.4	CJ E&M	28.5	-23.2	매일유업	-13.5	-22.4
솔브레인	14.2	-13.1	에스엠	-29.7	-213.1	서울반도체	26.7	36.9	이지바이오	-11.5	-21.0
하이비전시스템	14.0	2.4	SK브로드밴드	-29.7	139.2	셀트리온	24.0	128.7	루멘스	-11.3	12.0
대한약품	12.1	12.2	파라다이스	-20.2	38.0	포스코 ICT	20.8	-22.6	씨유메디칼	-11.1	-0.1
골프존	10.3	1.7	컴투스	-15.4	-24.1	에스엠	12.9	-14.0	게임빌	-9.1	2.7
이오테크닉스	9.2	6.8	서원인텍	-14.9	-8.6	KH비텍	12.6	-11.9	KG모빌리언스	-8.8	-11.0
씨젠	9.1	77.1	우리산업	-13.6	-34.0	휴맥스	9.2	7.5	젬백스	-8.6	8.1

※ 본 자료 중 외국인은 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
KODEX 200	14,931.6	신한지주	-7,249.1	삼성전자	25,021.5	삼성전자우	-3,651.2
SK하이닉스	14,535.5	효성	-2,587.7	SK하이닉스	19,673.5	효성	-3,435.8
POSCO	6,630.8	현대건설	-2,429.1	제일모직	9,266.4	오리온	-3,373.2
현대차	5,677.2	LG유플러스	-2,190.5	현대차	6,329.8	삼성증권	-2,706.1
LG전자	4,132.1	호텔신라	-2,080.3	LG전자	4,852.4	롯데케미칼	-2,437.9
한국전력	3,656.2	OCI	-1,996.8	현대중공업	3,997.7	한국가스공사	-2,096.0
삼성물산	3,285.0	SK	-1,993.6	롯데하이마트	3,827.6	삼성증공업	-1,861.9
LG	3,201.0	현대산업	-1,689.6	KT&G	3,592.7	SK텔레콤	-1,567.3
SK이노베이션	3,103.3	두산	-1,683.1	엔씨소프트	3,515.3	대림산업	-1,499.2
삼성전자	3,070.8	SK텔레콤	-1,653.9	금호석유	3,009.9	LG	-1,428.9

은행				보험			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
삼성전자	2,882.5	POSCO	-7,335.1	SK하이닉스	20,396.8	KODEX 200	-25,679.9
TIGER 인버스	1,121.9	KODEX 200	-3,293.7	삼성전자	12,518.6	SK	-5,559.3
두산인프라코어	932.6	KODEX 인버스	-2,375.0	SKC	3,052.0	SK텔레콤	-3,768.4
현대모비스	535.3	SK하이닉스	-2,318.9	한국전력	2,399.6	KOSEF 200	-3,055.7
삼성전기	422.8	삼성물산	-1,965.8	금호석유	1,789.7	SK이노베이션	-2,962.4
두산	421.7	KODEX 레버리지	-1,745.8	현대글로비스	1,734.6	현대건설	-2,778.0
풍산	408.8	현대중공업	-776.0	LG전자	1,726.7	대림산업	-2,728.8
롯데칠성	367.0	아시아나항공	-696.6	삼성물산	1,566.9	LG유플러스	-2,596.8
오리온	329.5	TIGER 200	-588.9	한세에스24홀딩스	1,474.5	LG이노텍	-2,159.4
금호석유	328.6	엔씨소프트	-465.5	LG디스플레이	1,421.6	한국타이어	-2,035.7

## KOSPI 외국인 기관 동반 순매수/매도 상위 종목

(단위: 백만원)

순매수			순매도		
종목	외국인	기관	종목	외국인	기관
KODEX 레버리지	1,941.8	79,878.9	SK	2,329.1	7,856.0
삼성전자	65,148.4	68,159.6	SK텔레콤	1,761.5	5,129.3
SK하이닉스	27,447.4	57,276.0	한국타이어	3,898.5	3,480.4
엔씨소프트	8,242.7	8,371.0	한국가스공사	1,216.2	3,329.9
한국전력	3,201.4	8,194.3	대림산업	2,282.5	2,555.9
제일모직	6,140.6	7,047.3	CJ제일제당	4,675.8	2,460.3
현대차	7,885.5	6,586.9	한미약품	1,213.5	2,300.5
삼성전자우	8,704.7	1,653.9	GKL	1,290.7	2,053.1
고려아연	14,191.5	1,467.5	SK이노베이션	1,917.1	1,368.2
기아차	15,856.1	396.0	강원랜드	2,903.5	51.8

※ 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
서울반도체	2,395.9	게임빌	-3,619.4	서울반도체	1,470.7	게임빌	-2,358.4
하이비전시스템	1,106.5	유진테크	-1,464.6	성광밴드	967.3	포스코 ICT	-1,123.6
골프존	1,014.4	위메이드	-1,433.1	씨젠	868.2	서원인텍	-1,015.0
솔브레인	947.2	컴투스	-1,400.9	인터파크	617.1	SK브로드밴드	-1,011.2
태광	848.6	씨티씨바이오	-1,283.5	다음	612.3	CJ오쇼핑	-881.7
KH바텍	800.7	비아트론	-1,017.4	휴맥스	506.0	GS홈쇼핑	-670.4
파트론	596.9	농우바이오	-948.1	SBS콘텐츠허브	449.6	씨티씨바이오	-638.5
성광밴드	576.0	CJ오쇼핑	-743.6	동아화성	441.8	원스테크넷	-526.5
동아화성	574.8	나노신소재	-613.4	대한약품	437.7	코나아이	-518.6
조이맥스	490.8	SK브로드밴드	-587.3	이오테크닉스	405.8	플랜티넷	-453.8
은행				보험			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
서울반도체	1,290.2	일지테크	-3,569.2	일지테크	1,829.8	게임빌	-2,917.4
에스엠	174.2	우양에이치씨	-299.9	서울반도체	1,623.6	CJ오쇼핑	-2,362.4
오스템임플란트	152.8	SK브로드밴드	-273.6	동아화성	1,028.4	와이지-원	-1,235.6
비에이치	98.3	파라다이스	-262.1	위메이드	761.7	우리산업	-1,003.8
제이콘텐트리	96.1	에코프로	-233.0	포스코켐텍	401.1	유진테크	-640.4
인터파크	88.0	녹십자셀	-107.0	인터파크	386.0	성광밴드	-574.8
이트레이드증권	84.0	동성화인텍	-87.4	원익IPS	347.2	에스엠	-558.6
토비스	54.3	하이비전시스템	-82.6	솔브레인	337.1	파라다이스	-534.3
루멘스	43.8	게임빌	-74.5	이오테크닉스	267.0	에스에프에이	-436.7
옵트론텍	42.8	엑세스바이오(Reg.S)	-47.5	아모텍	216.5	톱텍	-420.1

## KOSDAQ 외국인 기관 동반 순매수/매도 상위 종목

(단위: 백만원)

순매수			순매도		
종목	외국인	기관	종목	외국인	기관
서울반도체	2,671.0	9,791.0	게임빌	913.7	10,951.4
동아화성	25.2	2,543.4	유진테크	2,042.4	3,616.4
파트론	4,248.2	1,798.0	SK브로드밴드	321.8	2,968.8
CJ E&M	2,852.8	1,599.7	파라다이스	1,364.6	2,015.4
솔브레인	418.4	1,418.6	우리산업	198.4	1,361.5
대한약품	143.5	1,215.0	비아트론	271.5	1,222.1
덕산하이메탈	901.0	867.7	코나아이	287.3	952.3
KH바텍	1,262.8	854.2	루멘스	1,128.1	940.1
성광밴드	3,018.1	804.4	GS홈쇼핑	690.7	667.4
셀트리온	2,399.0	81.6	매일유업	1,350.5	107.4

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

※ 외국인 기관 동반 순매도 금액은 (-)를 생략한 수치임

당일 선물 시황은 새벽 미 증시 결과를 반영하여 작성되는 '선물 모닝브리프'를 참조할 것  
대우증권 홈페이지([www.kdbdw.com](http://www.kdbdw.com))>투자정보>투자전략>AI/피생>

## 주가지수 선물 가격 정보

		KOSPI200	1309	1312	1403	KSPH9HCS			
기	준	가	격	243.78	244.30	245.65	244.85	1.45	
시	가			245.08	244.95	246.40	244.85	1.45	
고	가			248.21	248.20	249.70	244.85	1.55	
저	가			244.68	244.50	246.35	244.85	1.45	
총	가			248.20	248.10	249.70	244.85	1.55	
전	일	대	비	4.42	3.80	4.05	-	0.10	
이	론	가	격	-	248.76	250.41	249.39	1.65	
총	약	정	수	량 *	114,022	142,689	114	-	236
총	약	정	금	액 **	3,173,667	17,589,683	14,131	-	58,350
미	결	제	약	정	-	105583 (2488)	3137 (118)	500 (0)	-
배	당	지	수	***	2.66% (CD금리)	0.00	0.00	2.67	-
반	응	배	수			1.05	0.95	-	
장	중	평	균	베이시스		0.209			
전	일	대	비			0.051			

주 : 단위 (\* 천주, 계약 \*\* 백만 \*\*\* 포인트)

반응 배수 = 일중 선물가격변동폭/일중 현물가격변동폭, SP 191CS : 9월물과 12월물과의 스프레드를 의미함  
장중 평균 베이시스는 1분 평균이며, 만기익일의 경우 전일대비는 직전 최근월물과의 비교이므로 의미없음

## 주가지수 선물 투자자별 매매현황

	외국인	개인	증권	보험	투신	은행	기타법인	국가
순 매수 누적	매수	55,432	44,649	36,275	317	2,762	320	2,815
	매도	53,101	45,904	38,919	141	1,999	131	2,422
	비중	38.0%	31.7%	26.3%	0.2%	1.7%	0.2%	1.8%
순 매수 누적	전일	2,331	-1,255	-2,644	176	763	189	393
	누적	755	1,808	-3,954	-233	95	318	1,611
매매 편향 강도	2.15%	-1.39%	-3.52%	38.43%	16.03%	41.91%	7.50%	11.00%

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

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

## ETF 가격 정보

	전일대비	등락률	거래량	거래대금	외국인보유	KOSEF	KODEX200
KOSEF	410	1.69%	176	4,328	0.00%	NAV (ETF-NAV)%	24,803 24,769
KODEX200	350	1.44%	3,621	88,856	7.74%	T/E	-0.25% -0.44%
	KOSEF	KODEX200	합성현물	최근월물	합성선물	설정주수	0 6500
종가 / 100	247.40	246.60	247.66	248.10	248.20	환매주수	0 3400
eff. delta	0.93	0.79	1.46	0.86	1.46	상장주수	15350 193900
diff/basis	-0.32%	-0.64%	-0.22%	-0.10	0.00		

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/베이시스 - KOSPI200 대비 괴리율/베이시스, 거래대금의 단위는 백만원

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

## 주가지수옵션 가격정보

대 표 내 재 변 동 성		0.136	콜 평균	0.119	풋 평균	0.154	역사적 (5월)	19.3	역사적 (20일)	12.5
월 물 행 사 가 격		1309							1310	
		252.5	250.0	247.5	245.0	242.5	250.0	247.5	245.0	
Call	가 격	1.90	2.90	4.25	5.70	7.45	4.75	5.85	7.45	
	전 일 대 비	0.87	1.25	1.74	2.10	2.45	1.55	1.75	2.05	
	내 재 변 동 성	11.90	12.00	12.50	12.30	12.20	12.80	12.40	12.80	
	거 래 량	121,753	134,409	35,196	10,793	2,375	467	82	179	
	미 결 제	15,927	18,165	10,624	7,066	1,827	785	141	294	
Put	가 격	6.35	4.80	3.55	2.62	1.86	6.30	5.15	4.10	
	전 일 대 비	-2.80	-2.60	-2.20	-1.68	-1.34	-2.15	-1.95	-1.65	
	내 재 변 동 성	14.50	14.40	14.40	14.80	15.00	14.90	15.10	15.20	
	거 래 량	736	2,666	5,378	29,689	62,966	532	101	228	
	미 결 제	692	2,888	2,220	10,819	12,236	1,324	132	492	

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

## 주가지수옵션 투자자별 매매현황

Call		외국인	개인	증권	보험	투신	은행	기타 법인	국가
매수	수	389,537	243,026	138,928	0	1,548	101	3,831	78
	도	380,621	250,014	139,992	5	1,566	218	4,568	65
	비중	49.6%	31.7%	17.9%	0.0%	0.2%	0.0%	0.5%	0.0%
순매수 누적	전일	8,916	-6,988	-1,064	-5	-18	-117	-737	13
	누적	7,219	-3,530	-1,433	-15	-933	-167	-1,056	-92
Put		외국인	개인	증권	보험	투신	은행	기타 법인	국가
매수	수	372,380	234,168	111,827	0	91	95	0	4,698
	도	365,446	229,990	120,696	0	75	424	65	6,563
	비중	51.0%	32.1%	16.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.8%
순매수 누적	전일	6,934	4,178	-8,869	0	16	-329	-65	-1,865
	누적	6,908	3,545	-7,762	0	11	-1,073	-231	-1,398

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)	최근 월물 기타	4,958,285	8,319,145	8,408,649	4,959,402	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	합계	4,958,285	8,319,145	8,408,649	4,959,402	0	0	0	0
		프로그램 매도				프로그램 매수			
		주식 거래량		주식 거래대금		주식 거래량		주식 거래대금	
		수량	비율(%)	금액	비율(%)	수량	비율(%)	금액	비율(%)
프로그램 매매동향 (백만원)	차익 비차익	765	0.21	40,828	1.02	310	0.09	12,842	0.32
	15,420	4.29	534,366	13.34	15,606	4.35	680,473	16.99	
	합계	16,186	4.51	575,194	14.36	15,916	4.43	693,315	17.31
베이시스 수준		0.675	0.575	0.475	0.375	0.275	0.175	0.075	-0.025
차익성 순매수		0	-310	-119	-541	-98	-617	-3912	-683

주 : 월요일을 제외한 차익거래 잔고는 1일 지연된 데이타임.

유가증권시장		08/13 (화)	08/12 (월)	08/09 (금)	08/08 (목)	08/07 (수)
가격 및 거래량 지표	코스피지수	1,913.03	1,884.83	1,880.71	1,883.97	1,878.33
	20일	1,899.51	1,897.18	1,896.69	1,896.16	1,895.84
	이동평균	60일	1,897.47	1,898.63	1,900.33	1,901.84
		120일	1,933.00	1,933.93	1,934.77	1,935.62
	이격도	20일	100.71	99.35	99.16	99.36
		60일	100.82	99.27	98.97	99.06
	거래대금(억원)	41,084.1	31,005.0	35,408.9	36,858.5	35,648.5
	거래대금 회전율	0.37	0.28	0.32	0.34	0.33
	투자심리도	50	50	40	50	40
	ADR	97.75	100.72	102.78	108.27	108.91
시장지표	이동평균	20일	107.90	107.45	106.86	105.57
	VR		117.24	117.95	97.23	118.27
						97.51
코스닥시장		08/13 (화)	08/12 (월)	08/09 (금)	08/08 (목)	08/07 (수)
가격 및 거래량 지표	코스닥지수	550.85	550.25	554.93	555.30	554.73
	20일	548.10	547.44	546.51	545.39	543.98
	이동평균	60일	542.52	542.79	543.06	543.24
		120일	546.83	546.62	546.39	546.08
	이격도	20일	100.50	100.51	101.54	101.82
		60일	101.54	101.37	102.19	102.22
	거래대금(억원)	19,640.6	18,728.4	17,496.8	19,092.8	20,349.2
	거래대금 회전율	1.54	1.47	1.37	1.49	1.59
	투자심리도	60	60	60	70	60
	ADR	92.79	96.55	99.62	106.50	107.78
시장지표	이동평균	20일	107.93	107.86	107.36	105.99
	VR		138.84	134.04	169.20	168.00
						170.38
자금지표		08/13 (화)	08/12 (월)	08/09 (금)	08/08 (목)	08/07 (수)
국고채 수익률(3년, %)		2.92	2.90	2.91	2.92	2.94
AA- 회사채수익률(무보증3년, %)		3.32	3.30	3.31	3.33	3.36
원/달러 환율(원)		1,115.30	1,113.70	1,112.20	1,113.00	1,118.70
원/100엔 환율(원)		1,143.81	1,153.23	1,150.88	1,156.52	1,152.75
CALL금리(%)		2.49	2.49	2.49	2.49	2.47
국내 주식형펀드 증감(억원, ETF제외)		-	384	205	13	-243
해외 주식형펀드 증감(억원, ETF제외)		-	-179	-253	-104	-50
주식혼합형펀드 증감(억원)		-	-22	0	-509	-20
채권형펀드 증감(억원)		-	-1,288	2,706	-1,337	1,003
MMF 잔고(억원)		-	696,440	695,950	696,521	698,565
고객예탁금(억원)		-	178,058	176,164	181,487	179,239
순수예탁금 증감(억원)		-	2,117	-3,814	2,354	-2,291
미수금(억원)		-	1,789	1,782	1,550	1,474
신용잔고(억원)		-	46,602	46,425	46,165	45,897