

KDB DAEWOO DAILY

2013. 9. 3 (화)

코스피지수 (9/2)	1,924.81P(-1.55P)
코스닥지수 (9/2)	525.18P(+8.44P)
KOSPI200지수 9월물	251.85P(+0.90P)
중국상해종합지수 (9/2)	2,098.45P(+0.07P)
NIKKEI225지수 (9/2)	13,572.92P(+184.06P)
원/달러 환율	1,100.50(-9.50)
엔/달러 환율	98.38(0.00)
국고채 수익률 (3년)	2.92(+0.04)
유가(WTI) (9/2 21:33)	106.9(-0.55)
국내주식형펀드증감(8/30)	-1,082억원
해외주식형펀드증감(8/30)	-164억원
고객예탁금(8/30)	175,048억원(-2,976억원)
신용잔고(8/30)	44,150억원(-248억원)

시황전망

전차군단으로 추석 이후를 대비하자

경제분석

한국 수출, 강한 회복? 회복세는 일단 확인

글로벌 자산배분전략

DW-GAAM On/Off Switch Update

관심지표

중동지역 미 군사개입 사례 가격지표 분석

산업분석

자동차[비중확대] - 박영호: 8월 판매- 예정된 여건에 따라 부진

음식료[비중확대] - 백운목: C의 반격

주체별 매매동향

KOSPI200 선물시장 통계

주가 지표

전차군단으로 추석 이후를 대비하자

FOMC 불확실성이 남아 있는 동안 IT, 자동차 비중확대가 바람직

현재 한국의 12MF PBR은 1배 수준이다. 2008년 말 이후 가장 낮은 수준까지 내려왔다. 중기적으로 PBR 1배는 저점으로서 신뢰가 높다. 단기적으로는 인도와 인도네시아 경기와 외환시장의 불확실성, 미국의 출구전략 등이 맞물려 있어 빠른 반등을 기대하기는 힘들다. 9월 중순 FOMC 이슈의 영향력에서 벗어난 이후에 경기회복에 따른 상승흐름이 기대된다.

따라서 당분간 시장 전체적으로는 횡보흐름을 가정한 대응이 바람직하고 이를 주도할 투자대안을 찾는 것이 바람직해 보인다. 그리고 IT, 자동차 등 전차(電車) 군단이 우위에 놓여 있다고 판단된다.

금주 삼성전자는 갤럭시 노트3 등 신제품 출시에 따른 모멘텀이 기대된다. 최근 애플도 신제품 출시 기대감으로 상승세를 나타내는 만큼 이와 유사한 흐름을 예상할 수 있다. 삼성전자는 스마트폰 출하량에 있어 애플을 넘어 1위를 이어가는 데다 반도체 부문의 회복세도 긍정적이다.

스마트폰과 반도체 등의 모멘텀을 고려하면 삼성전자 뿐만 아니라 한국 IT 전체적인 상승을 기대할 수 있다는 점에서 주목할 만하다.

한국 자동차 업종 역시 양호한 흐름이 예상된다. 한국 자동차는 최근의 주가 상승에도 불구하고 여전히 아베노믹스 이후의 저평가 국면이 이어지고 있다. 최근 엔화 약세진정으로 인한 한국 업체들의 가격경쟁력 회복과 최근의 미국 경기 회복세로 인한 수요 확대 기대감을 감안하면 한국 자동차 업체들의 추가적인 주가 상승도 기대할 수 있다.

전차 군단의 강세 기대 - FOMC 이후 불확실성 해소 국면에서 부각 예상



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

선진시장과 이머징 증시의 탄력 둔화

글로벌 증시의 휴식기. FOMC 이후의 상승을 대비하기 위한 대안이 필요한 시점

선진증시의 상승흐름이 8월 이후 다소 주춤한 가운데, 이머징 증시는 부진한 흐름에서 벗어나지 못하고 있다. 한국 증시는 7월 이후 반등에 나서고 있으나, 선진 증시의 상승 탄력 둔화와 이머징 증시의 약세 흐름을 감안하면 상승세 지속을 자신하기 어렵다.

코스피 PBR 1배. 중기적 매수구간

현재 한국의 12MF PBR은 1배 수준이다. 2008년 말 이후 가장 낮은 수준까지 내려왔다. 중기적으로 PBR 1배는 저점으로서 신뢰가 높다. 현 시점에서조차 마찬가지다. 따라서 현 시점은 중기적 관점에서 매수구간이라고 판단된다.

FOMC 이후를 생각하면 IT, 자동차가 대안

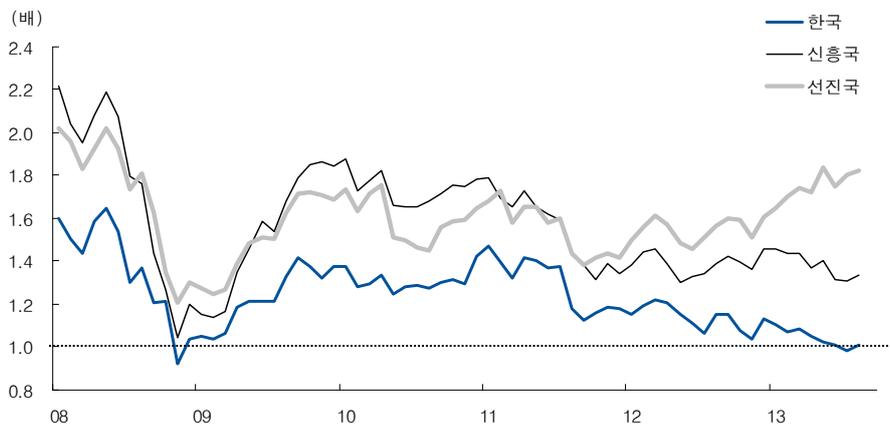
단기적으로는 인도와 인도네시아 경기와 외환시장의 불확실성, 미국의 출구전략 등이 맞물려 있어 빠른 반등을 기대하기는 힘들다. 9월 중순 FOMC 이슈의 영향력에서 벗어난 이후에 경기회복에 따른 상승흐름이 기대된다. 따라서 현 시점에서는 향후 상승을 주도할 투자대안을 찾는 것이 바람직해 보인다. 그리고 결론적으로 IT, 자동차 등 전차(電車) 군단이 우위에 놓여 있다고 판단된다.

그림 1. 주요 지역 증시흐름 비교



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 12MF PBR - 한국은 1배 수준



자료: Thomson Reuters, KDB대우증권 리서치센터

출구전략과 경기회복세 둔화에 따른 횡보장세 예상

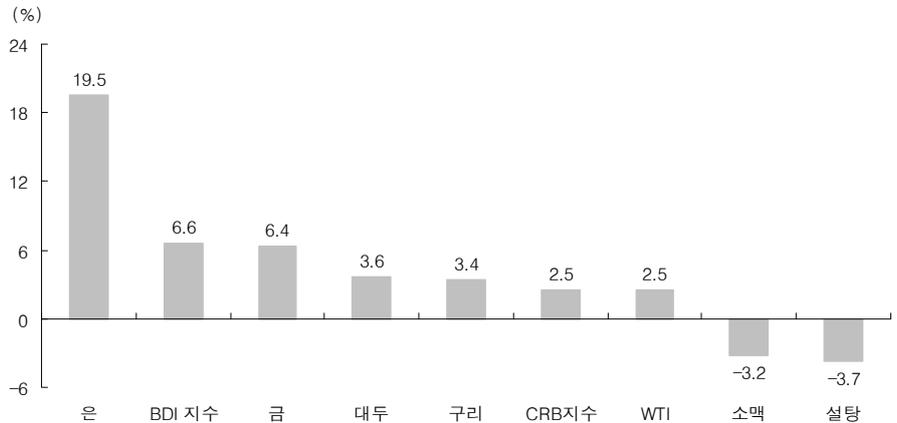
경기 회복세가 소강상태를 나타낼 가능성을 감안하면 추가 강세 기대는 어려워

한국을 비롯한 글로벌 증시의 단기간 횡보흐름을 예상하는 이유는 미국 출구전략과 상품 가격 상승세 둔화 가능성 때문이다.

지난 8월 주요 상품가격은 대체로 큰 폭의 상승세를 나타냈다. 유가는 경기 요인보다는 시리아 사태로 인한 지정학적 리스크로 인해 WTI유가 기준 110달러 선에 육박했다. 그런데 유가 뿐만 아니라 금과 은, 구리 뿐만 아니라 BDI지수와 대두 등도 상승세를 나타냈다. 이러한 상품가격의 상승으로 호주 달러도 강세다.

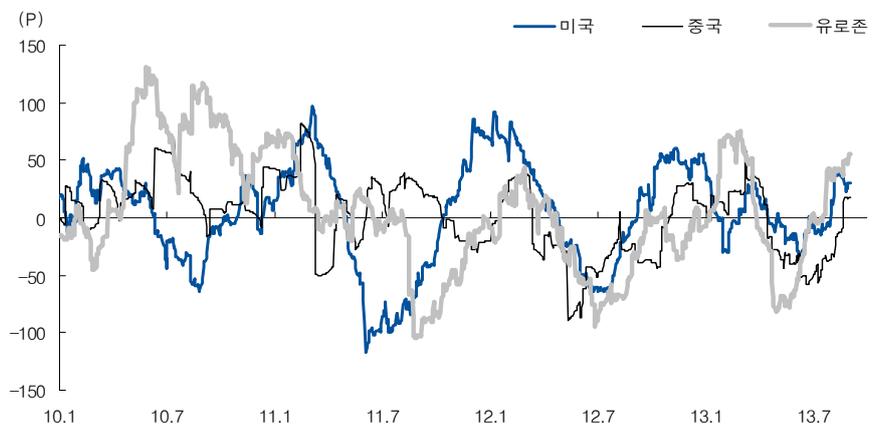
미국과 중국, 유로존의 경제지표 서프라이즈 지수는 피크 아웃(Peak-Out)하거나, 전고점 부근에 위치해 있어 추가적인 상승 폭은 크지 않아 보인다. 추세적으로 경기는 회복세를 나타낼 것으로 보인다. 그러나 FOMC를 앞둔 시점에서 불확실성을 고려하면 경제지표가 개선되더라도 비교적 큰 상승세를 나타낸 상품가격 측면에서는 추가적인 상승폭은 크지 않아 보인다. 주가 역시 유사한 모습이 예상된다.

그림 3. 주요 상품가격 8월 등락률



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 4. 주요지역 경제지표 서프라이즈 지수 - 전고점이거나 피크아웃



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

**삼성전자 신제품 출시. 반도체
부문의 회복까지 고려하면
IT 전반적인 상승세 기대**

신제품 출시 랠리. 한국 IT 업종의 대안 기대

이러한 상황에서 한국 증시에서는 IT와 자동차 등 이른바 전차군단의 선전이 예상되며, 이들 업종의 선전으로 PBR 1배에 대한 신뢰 역시 유지될 것으로 기대된다.

7월 이후 애플 주가는 뚜렷한 반등흐름을 나타내면서 500달러에 육박하고 있다. 삼성전자 역시 6월 이후 부진에서 회복하고 있지만, 애플에 비해서는 회복 속도가 더디다.

금주 삼성전자는 갤럭시 노트3 등 신제품 출시에 따른 모멘텀이 기대된다. 최근 애플도 신제품 출시 기대감으로 상승세를 나타내는 만큼 이와 유사한 흐름을 예상할 수 있다. 삼성전자는 스마트폰 출하량에 있어 애플을 넘어 1위를 이어가는 데다 반도체 부문의 회복세도 긍정적이다.

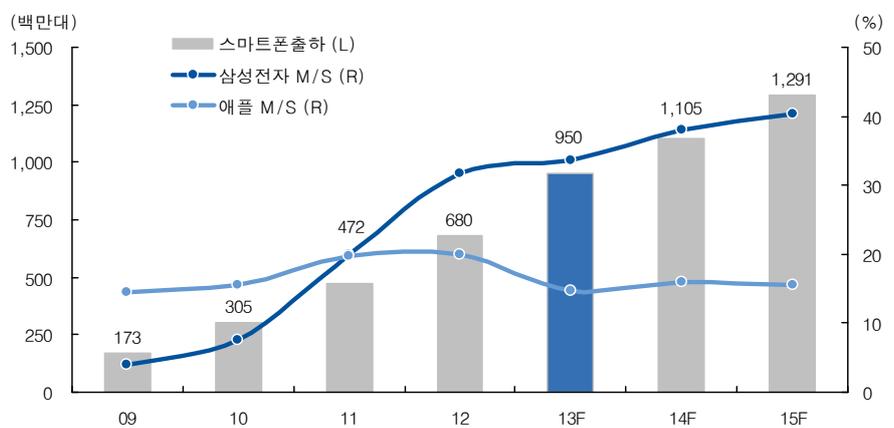
스마트폰과 반도체 등의 모멘텀을 고려하면 삼성전자 뿐만 아니라 한국 IT 전체적인 상승을 기대할 수 있다는 점에서 주목할 만하다.

그림 5. 삼성전자와 애플 주가



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 6. 스마트폰 출하량 및 점유율 예상치



자료: IDC, KDB대우증권 리서치센터

한국 자동차, 아베노믹스 등장 이후 저평가 지속

원/엔 환율 흐름을 고려하면 한국 자동차의 강세 예상

원/엔 환율 상승 + 밸류에이션. 한국 자동차 업종의 추가적인 강세 예상

한국 자동차 업종 역시 양호한 흐름이 예상된다. 한국 자동차는 최근의 주가 상승에도 불구하고 여전히 아베노믹스 이후의 저평가 국면이 이어지고 있다.

특히 최근 기대되는 것은 일본 경쟁업체들과의 비교우위이다. 아베노믹스로 인한 엔화 약세로 일본 자동차 업체들의 주가는 큰 폭의 상승세를 나타냈다. 그러나 최근 원/엔 환율은 하락세(원화의 강세)가 진정되고 있다. 원/엔 환율과 현대차/토요타 주가의 상대강도는 유사한 흐름을 나타낸다. 엔화 약세진정으로 인한 한국 업체들의 가격경쟁력 회복과 최근의 미국 경기 회복세로 인한 수요 확대 기대감을 감안하면 한국 자동차 업체들의 추가적인 주가 상승도 기대할 수 있다.

결론적으로 FOMC 이후의 상승을 대비하는 차원에서 전차군단이 우선적인 대안이 될 것으로 보인다. 이들 업종의 시장 내 영향력을 감안하면 한국 증시의 PBR 1배에 대한 신뢰 역시 기대할 만하다고 판단된다.

그림 7. 주요 자동차 업체 PER 비교 - 아베노믹스 등장 이후 저평가 국면 지속



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 8. 현대차의 토요타 대비 상대주가 및 원/엔 환율



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

한국 수출, 강한 회복? 회복세는 일단 확인 완만한 회복 유지 정도로 평가. 9월 추적으로 변동성 클 전망.

- 8월 수출 서프라이즈, 중국 경기 안정과 일시적인 기저효과 영향
- 미국과 유럽, 중국 PMI 개선. 향후 선진국 수요 중심의 완만한 회복 유지 예상
- 그러나 신흥국 수요 둔화, 엔저 불확실성 지속. 9월 추석 연휴로 실적 변동 커질 듯
- 수출 비중이 늘어난 업종은? 반도체, 무선통신기기, 가전, 석유화학제품, 자동차

■ 8월 수출 강한 회복? 회복 속도 지속성은 약해

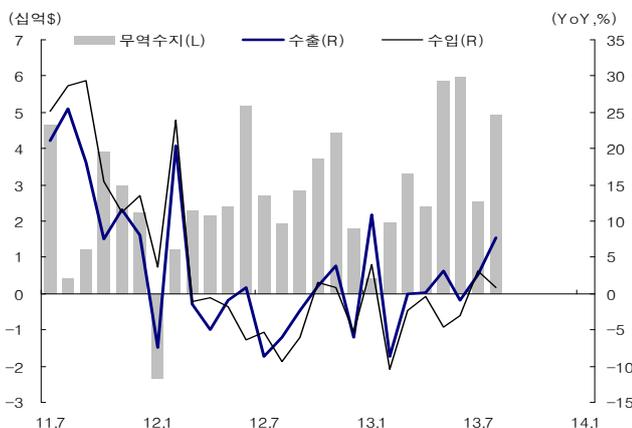
8월 수출 실적이 예상치를 웃돌았다. 전년동월대비 7.7% 증가해 시장 예상치 3.8%(블룸버그 서베이 기준)를 상회했다. 일평균 수출 증가율도 전년동월대비 10% 증가해 2011년 이후 최고치를 기록했다. 수출 호조는 IT 제품 수출 호조가 지속된데다 대 중국 수출이 안정된 영향이 컸다. 2012년 자동차 파업에 따른 기저효과도 수출 증가율 확대에 일조했다.

최근 중국과 미국, 유럽의 제조업 체감지수 반등은 수출 회복의 지속성을 높이고 있다. 그러나 신흥국 수요 둔화가 4분기 본격적으로 나타날 것으로 보이고 8월 수출 호조에 기여했던 기저효과도 해소될 것으로 보인다. 9월 수출은 추석에 따른 휴업일 증가로 예상보다 큰 폭의 둔화가 나타날 것으로 보인다.

4분기 수출 회복에 대한 전망은 유지하고 있으나 회복 속도는 8월 서프라이즈 실적 보다는 완만한 할 것으로 예상된다.

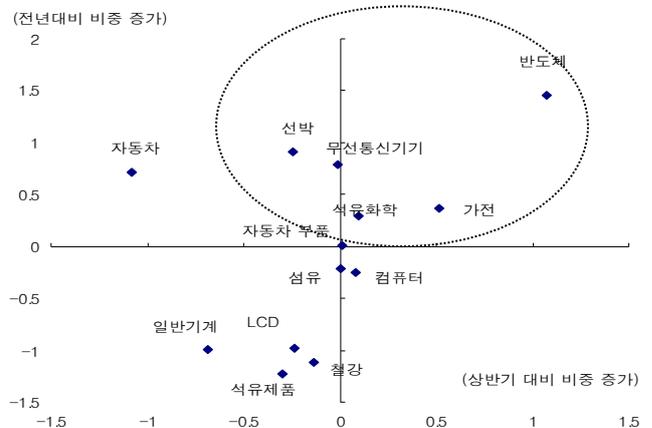
작년 3분기 대비 최근 7~8월 수출 비중이 증가한 업종은 반도체, 무선통신기기, 가전, 석유화학제품, 자동차 등이 꼽힌다.

그림 1. 한국 수출 증가율 회복세 지속



자료: 산업통상자원부, KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 수출 비중이 늘어난 업종



자료: 산업통상자원부, KDB대우증권 리서치센터

■ IT 수출 회복 이끌고 있어, 자동차 수출 회복은 불분명

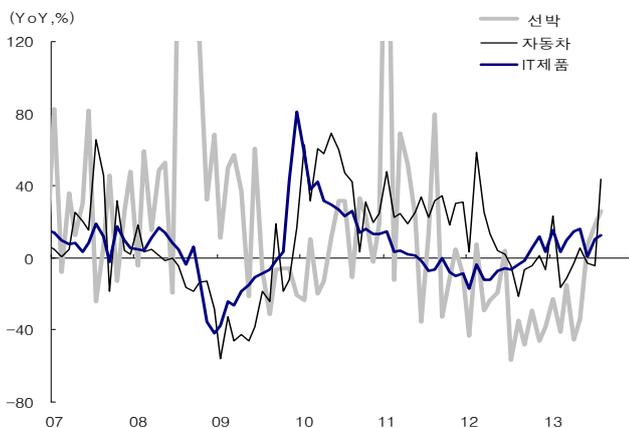
품목별 IT 제품 수출이 수출 증가율을 뒷받침했다. 반도체(YoY + 22.1%), 무선통신기기(YoY + 25.9%) 수출이 호조를 이어간데다 가전(YoY + 26.0%) 수출도 인상적으로 증가했다. 스마트 TV등 프리미엄 가전 수출이 증가한 영향으로 일본을 제외한 대부분 지역으로 두 자리 수 증가했다.

IT 이외에 긍정적인 부분은 선박류(YoY +26.2%) 수출이다. 작년 4분기 이후의 수주량 증가를 감안하면 향후 수출 증가율에 1~2%p 내외의 기여도를 나타낼 것으로 보고 있다.

자동차 수출(YoY + 43.9%)이 급증하면서 전체 수출 증가율에 2.6%p 기여도를 나타냈지만 아직 본격적인 업황 회복을 나타내진 못하고 있다. 수출 급증은 2012년 8월 자동차 수출이 파업 영향으로 21.6% 급감한 영향이 컸다. 수출액으로 보면 2분기 대비 여전히 14% 감소한 수준이다.

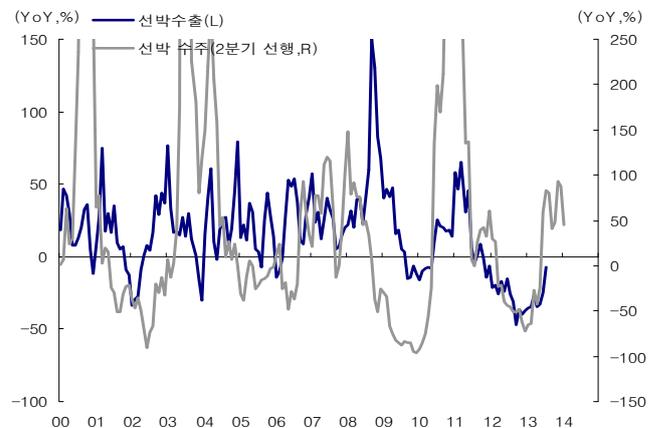
그 밖에 석유화학(YoY + 12.3%) 수출이 단가 상승 영향으로 반등한 반면 일반 기계(YoY -5.9%), 철강(YoY -5.9%)는 부진했다.

그림 3. IT제품 수출 호조 속, 선박 및 자동차 수출 일시적 회복



자료: 산업통상자원부, KDB대우증권 리서치센터

그림 4. 선박 수출 회복, 하반기 수출 증가 뒷받침할 듯



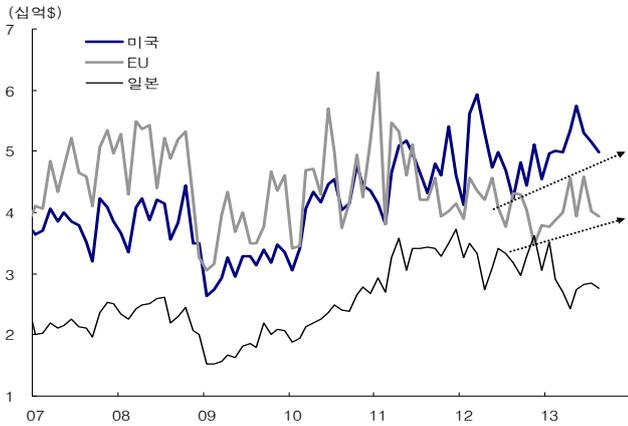
자료: 산업통상자원부, KDB대우증권 리서치센터

■ 대 중국 수출 안정된 가운데 선진국 수출 주춤

지역별로 보면 중국(YoY + 12.8%) 수출이 두 자리수 증가율을 유지한 반면 2분기 부각되었던 선진국 모멘텀은 다소 약해졌다. 미국(YoY + 17.9%)과 EU(YoY -8.8%) 수출 증가율은 증감이 엇갈렸는데 기저효과를 제외한 수출액 추이로 보면 회복 추세는 유효한 것으로 보인다.

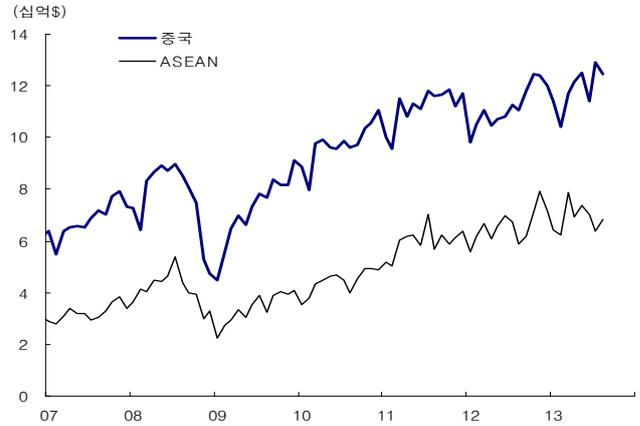
ASEAN 수출(+ 15.6%)이 다시 큰 폭 반등했지만 수출 회복을 이끄는 힘은 작년 보다 약해지고 있다. 7~8월 기준 ASEAN 수출이 차지하는 비중은 14.3%로 상반기 15.1% 대비 감소했다.

그림 5. 선진국 수출 회복 추세는 유효



자료: 산업통상자원부, KDB대우증권 리서치센터

그림 6. 중국 수출이 회복 추세를 이어가고 있어



자료: 산업통상자원부, KDB대우증권 리서치센터

■ 자본재 수입 증가, 하반기 기업 투자 회복 예고

지난 주 발표된 7월 선행지수 순환변동치가 4개월 연속 반등해 하반기 경기 회복을 예고했다. 구성 항목 중 기업 투자 회복을 예고하는 기계류내수출하 회복이 고무적이다.

8월 수입 실적 역시 자본재 수입이 증가세를 유지하면서 기업 투자 회복을 시사하고 있다. 소비재 수입 역시 원화 강세 영향으로 회복세를 나타내고 있다. 수입 측면에서 보면 한국 내수 경기는 악화 보다는 회복될 가능성이 엿보인다.

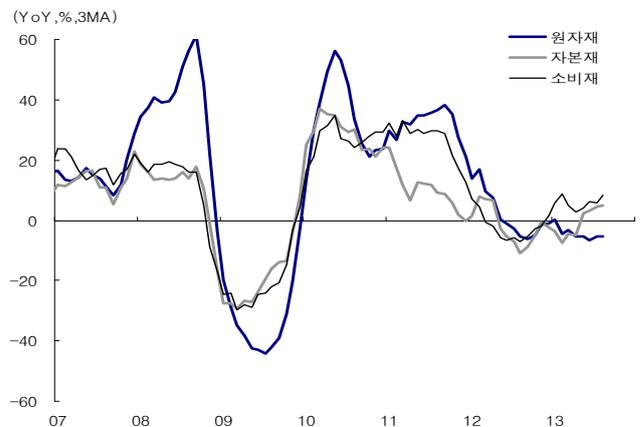
무역수지는 8월에도 49억 달러 대규모 흑자기조를 유지했다. 유가 하락에 따른 수혜가 지속되고 있다. 4분기 무역수지가 개선되는 계절성을 감안하면 무역수지 규모가 당분간 크게 줄어들 가능성은 낮다. 한국 경제의 대외 건전성은 안정적인 것으로 보인다.

그림 7. 투자 지표 개선으로 선행지수 반등 지속 예상



자료: 산업통상자원부, KDB대우증권 리서치센터

그림 8. 내수 경기, 소비재 및 자본재 수입 증가로 개선 예상



자료: 산업통상자원부, KDB대우증권 리서치센터

DW-GAAM On/Off Switch Update

글로벌 Tactical 신호 On으로 전환

선호되는 자산은...

1. 위험자산
2. 선진국자산
3. 일본/프랑스/미국/독일증시
4. 소비재/에너지/금융/헬스케어

- DW-GAAM(Daewoo-Global Asset Allocation Model)의 글로벌 전략신호는 Risk-On 상태 유지. 지난 6월 20일 버냉키의 양적완화 축소 발언으로 Risk-Off로 전환됐던 전술신호도 두 달여 만에 Risk-On으로 올라섬

- 반면, 이머징의 전략, 전술 신호는 모두 Risk-Off 유지. 한국의 전략/전술 신호는 2주 연속 Risk-Off 상태

- 국가별로는 일본/프랑스/미국/독일/영국 등이 Overweight, 홍콩/호주/캐나다/이탈리아는 Underweight

- 글로벌 업종별로는 소비재/에너지/금융/헬스케어/산업재 등이 Overweight이며 통신과 소재업종은 Underweight

표 1. DW-GAAM On/Off Switch 요약

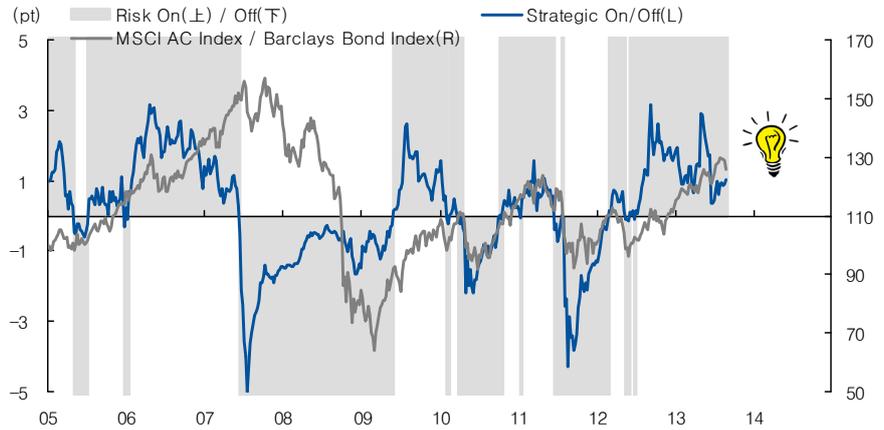
구분1	구분2	Risk On / Off	
		Strategic	Tactical
지역별	글로벌	On	On
	선진국	On	On
	이머징	Off	Off
국가별	미국	On	Off
	일본	On	On
	영국	On	On
	독일	On	Off
	프랑스	On	On
	이탈리아	Off	Off
	캐나다	On	Off
	스페인	On	Off
	호주	Off	Off
	홍콩	Off	Off
	한국 (*)	Off	Off
인도 (*)	Off	Off	
말레이시아 (*)	Off	Off	
업종별	헬스케어	On	On
	경기소비재	On	On
	필수소비재	On	On
	산업재	On	Off
	금융	On	On
	에너지	On	On
	소재	Off	Off
	IT	On	Off
	통신	Off	Off
유틸리티	On	On	

주: (*)표시는 EM Equity Module 모델에도 등장하는 국가

자료: KDB대우증권 리서치센터

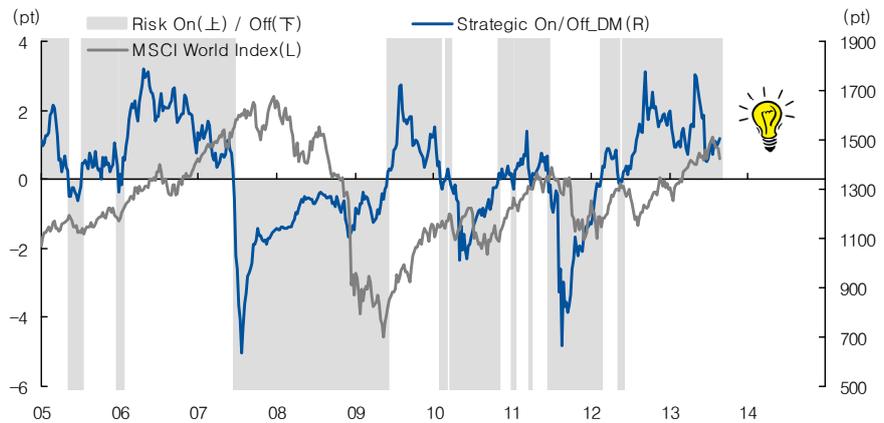
지역별 전략신호

그림 1. 글로벌 Strategic On / Off



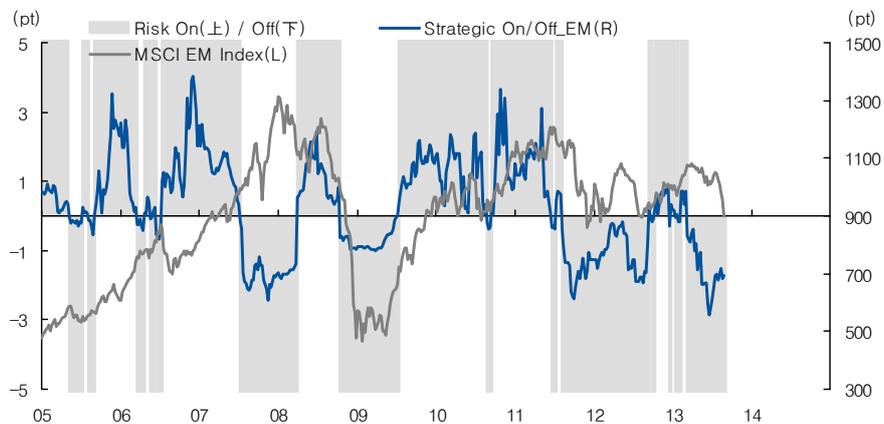
자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 선진국 Strategic On / Off



자료: KDB대우증권 리서치센터

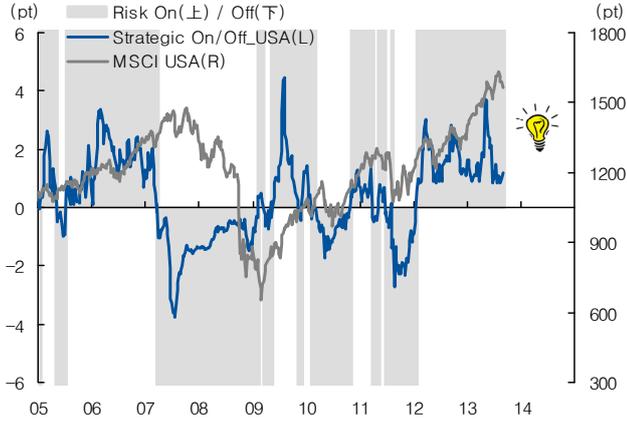
그림 3. 이머징 Strategic On / Off



자료: KDB대우증권 리서치센터

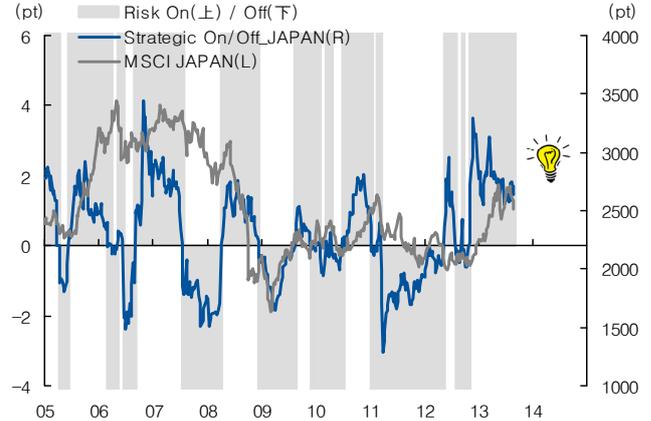
주요 국가별 전략신호

그림 4. 미국 Strategic On / Off



자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 5. 일본 Strategic On / Off



자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 6. 영국 Strategic On / Off



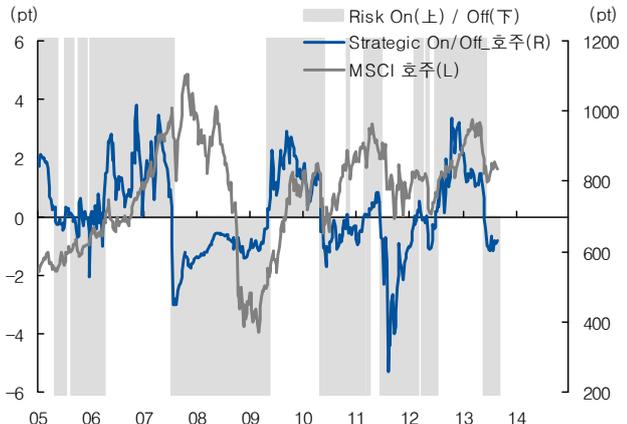
자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 7. 독일 Strategic On / Off



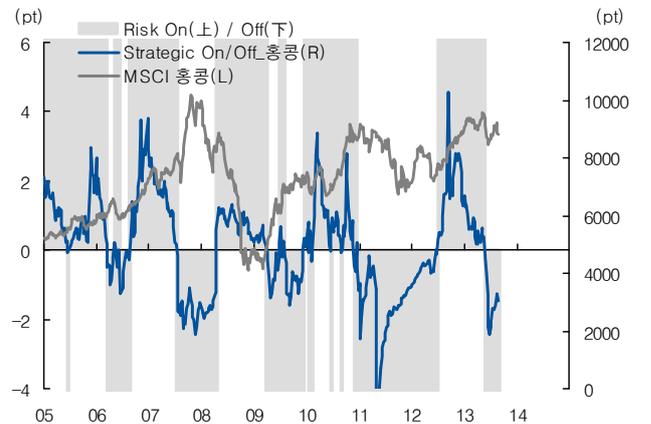
자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 8. 호주 Strategic On / Off



자료: KDB대우증권 리서치센터

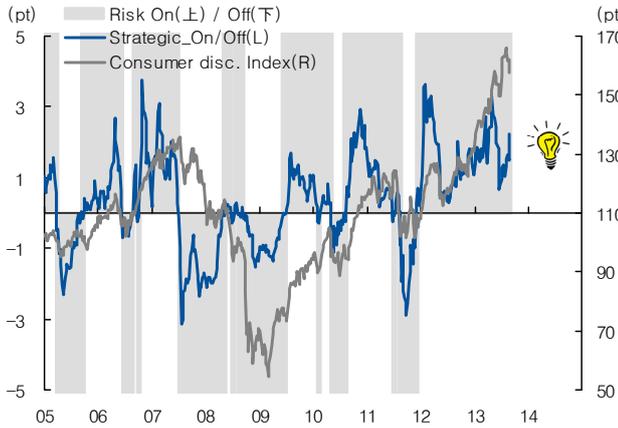
그림 9. 홍콩 Strategic On / Off



자료: KDB대우증권 리서치센터

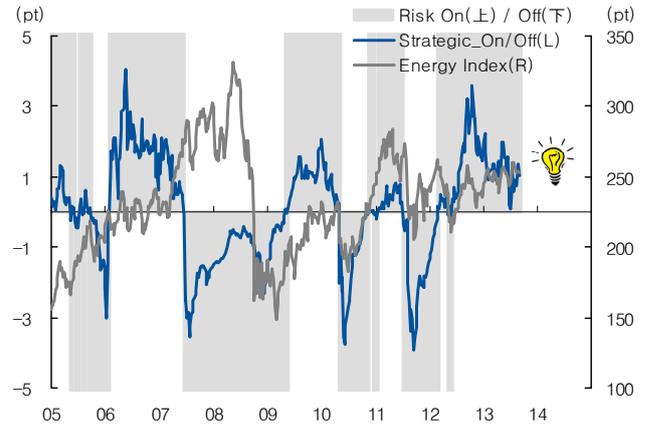
글로벌 주요 업종별 전략신호

그림 10. 경기소비재 Strategic On / Off



자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 11. 에너지 Strategic On / Off



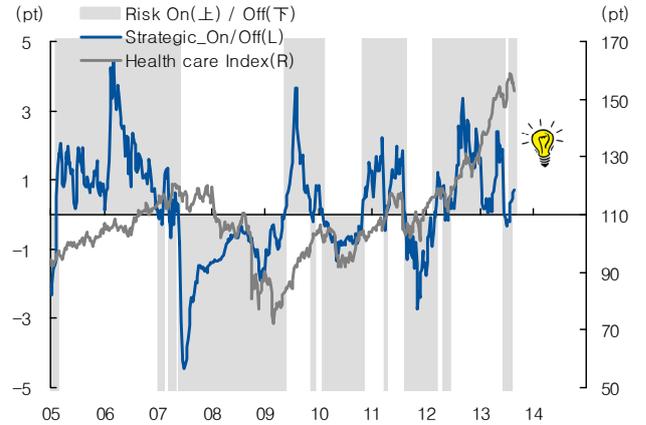
자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 12. 금융 Strategic On / Off



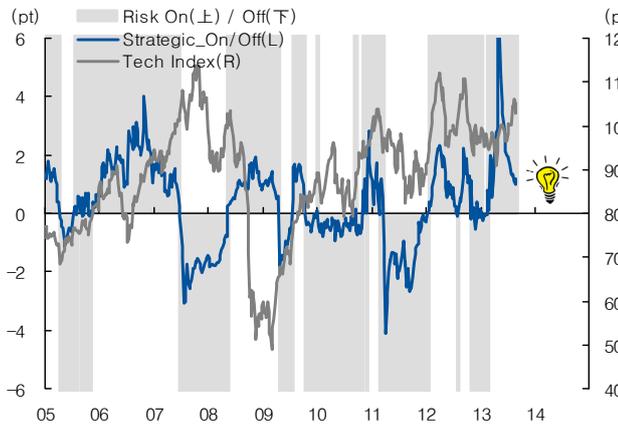
자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 13. 헬스케어 Strategic On / Off



자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 14. IT Strategic On / Off



자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 15. 소재 Strategic On / Off

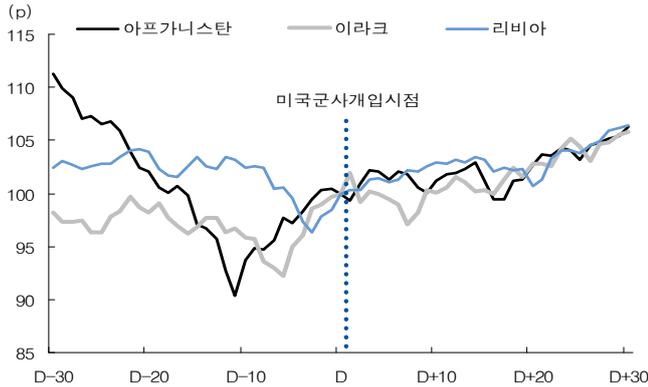


자료: KDB대우증권 리서치센터

중동지역 미 군사개입 사례 가격지표 분석

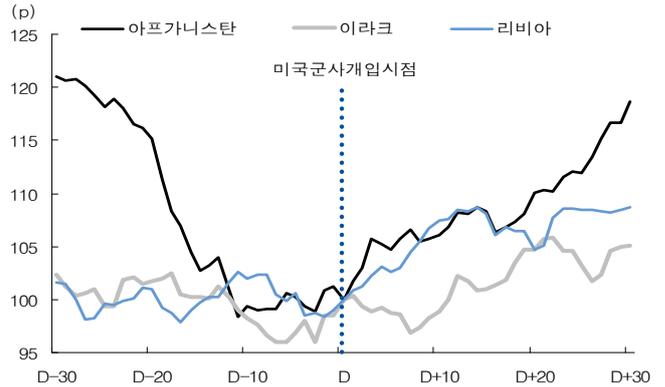
- 2000년대 이후 발생했던 3차례의 중동지역 미국군사력 개입 사례 : 아프가니스탄(01.10.7), 이라크(03.3.20), 리비아(11.3.19)
- 미국 군사 행동 개시일을 기준으로 전후 30일의 가격지표 흐름을 분석 (기준일을 100으로 지표 환산)

그림 1. MSCI World Index 세 번 모두 군사 개입 이후 상승세



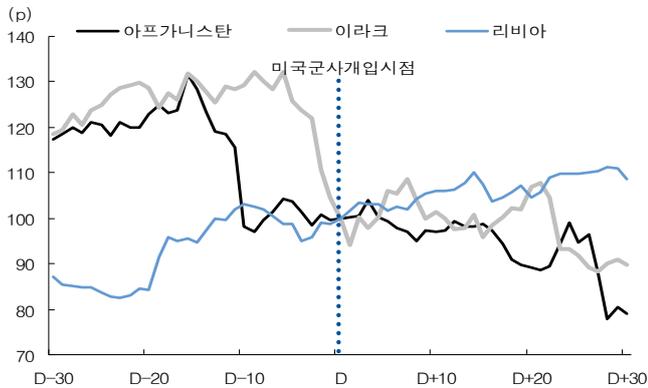
자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 2. MSCI EM Index 역시 군사 개입 이후 상승 흐름 나타냄



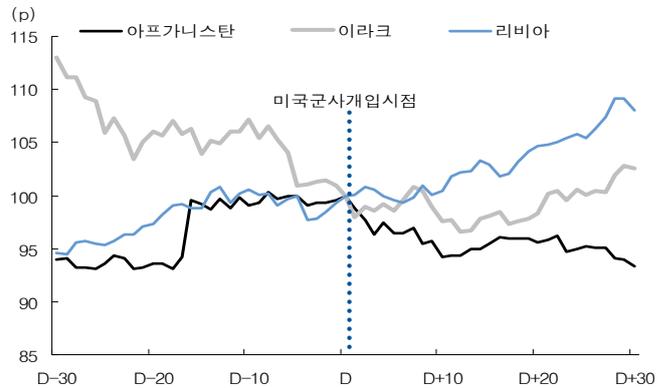
자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 3. 유가(WTI)는 두 차례는 군사 개입 이후 하락 흐름



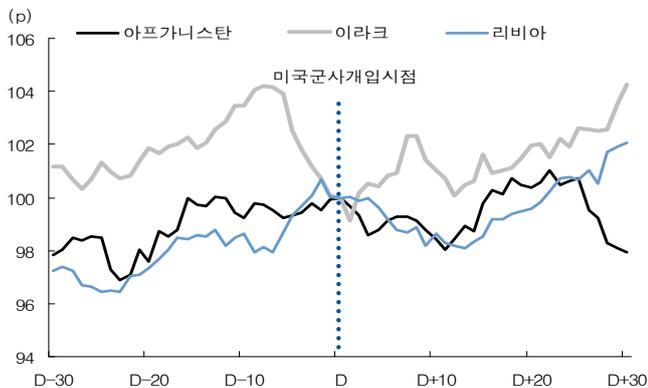
자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 4. 금 가격은 세 차례 각기 다른 흐름을 나타냄



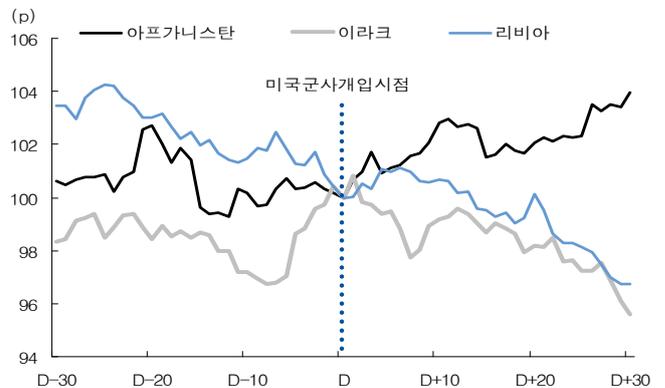
자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 5. JPM 선진국 채권인덱스 개입시점에 기존 흐름에서 반대로 전환



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 6. 달러인덱스는 군사개입시점 이후에도 기존 움직임 방향 유지



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

자동차/타이어

박영호

02-768-3033
youngho.park@dwsec.com

윤태식

02-768-4169
michael.yun@dwsec.com

이상민

02-768-4170
sangmin.lee@dwsec.com

자동차

(비중확대)

8월 판매- 예정된 여건에 따라 부진

1. 현대, 기아차 글로벌 출고는 해외공장 전반 정상조업과 함께 YoY 두자리수 성장

8월 글로벌 출고의 경우 현대차와 기아차 실적이 전년동월 대비 각각 28.9%, 17.5%의 두자리수 성장세를 기록했다. 국내외 전반의 하계휴가가 시행됐던 전월에 비해서는 각각 4.9%, 2.7% 씩 출고 실적이 늘었다. 양사 모두 국내 공장을 중심으로 부분파업에 따른 조업차질이 있었지만 전년동월에 비해서는 조업시간 손실이 뚜렷하게 적게 발생했다.

이러한 가운데 중국을 중심으로 한 판매 및 출고 실적의 전년 대비 강세가 지속됐고, 현대차 브라질 공장의 출고 호조 가세가 여전히 긍정적으로 기여했다. 한편 현대차의 경우는 인도 공장 휴업이 지난해에는 8월에, 올해는 7월에 시행됐으며, 기아차의 경우는 미국 공장의 조업일수가 전년동월보다 1일 감소한 등의 특이 사항이 있었다.

2. 국내출고는 절대적으로 부진했지만 부분파업 영향 등이 YoY 크게 축소

8월 완성차 5개사 내수판매는 전년동월 대비 29.0% 증가했다. 전년에 비해 현대, 기아차의 같은 기간 파업 손실이 상당히 축소됐다. 기아차의 경우는 스포티지R F/L(Face Lift: 부분변경) 등 신차효과가 긍정적으로 작용했다. 계절성을 제거한 지표인 SAAR(Seasonally Adjusted Annual Rates)은 전월에 이어 140만대를 상회하며 안정세를 유지했다. 한편 수출 출고의 경우 현대차와 기아차의 실적이 전월 대비 감소했지만 전년동월 대비 각각 59.4%, 34.0% 씩 크게 증가했다. 수출생산 측면에서도 부분파업에 따른 손실이 전년동기 대비 제한적이었다고 판단된다.

3. 3분기 최종 조업손실폭, YoY 축소 가능성, 소매판매 호조 및 환율여건 양호

현대차와 기아차 양사의 8월 글로벌 출고 실적은 부분파업과 하계휴가 등 계절적 요인에 따라 KDB대우증권의 기존 3분기 전망 진도를 각각 0.8%, 2.0% 정도 하회했지만 부정적이지는 않았다는 판단이다. 올해 3분기의 경우 7월 중 주말특근 시행과 함께 노사협상 과정에서의 조업차질이 발생하지 않았다. 8월 20일 이후 노사협상이 본격화되면서 부분파업이 발생했지만 7~8월 중 조업차질이 전년 대비 뚜렷하게 제한적이었다.

노사협상은 9월 중 추석연휴와 노조집행부 선거일정 이전 타결을 위해 진전되는 모습을 보일 전망이다. 따라서 최종적으로 3분기 중에 전년 대비 조업차질 영향이 제한적으로 마무리될 가능성이 있다. 한편 3분기 글로벌 소매판매는 대체로 계절적 호조세를 보이고, 공장출고를 상회할 것으로 예상된다. 이는 양호한 원/달러 환율 유지와 함께 현대, 기아차 양사의 영업실적 호조에 대체로 긍정적인 영향을 미칠 전망이다.

표 1. 현대, 기아차의 2013년 7~8월 국내외 출고의 KDB대우증권 3분기 전망 대비 달성률 (대, %)

		7~8월 잠정 판매실적(A)	3분기 판매 전망(B)	(A)/(B)*100
현대차	내수	106,982	154,073	69.4
	수출	179,646	283,531	63.4
	국내 합계	286,628	437,604	65.5
	해외 합계	458,126	692,602	66.1
	글로벌 합계	744,754	1,130,206	65.9
기아차	내수	80,407	108,000	74.5
	수출	169,271	262,454	64.5
	국내 합계	249,678	370,454	67.4
	해외 합계	186,626	303,940	61.4
	글로벌 합계	436,304	674,394	64.7

자료: 각사, KDB대우증권 리서치센터

본 조서분석자료는 당시의 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 조서분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다. 본 조서분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당시의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

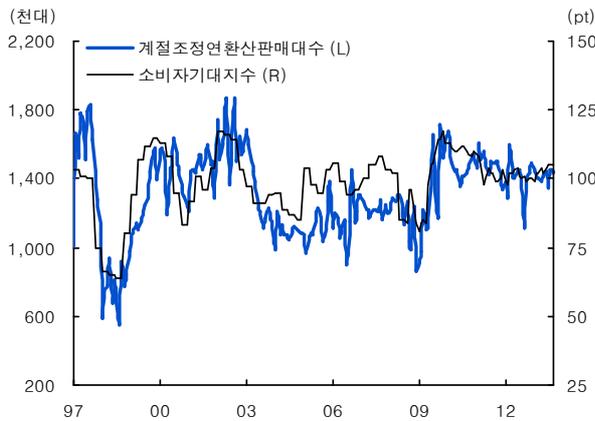
표 2. 현대, 기아차의 2013년 8월 글로벌 출고 실적

(대, %)

			2013년 8월	2013년 7월	전월 대비	2012년 8월	전년 대비	2013년 1~8월	2012년 1~8월	전년 대비
현대차	국내 공장	내수판매	47,680	59,302	-19.6	35,955	32.6	432,069	424,023	1.9
		수출	85,588	94,236	-9.2	53,678	59.4	774,746	808,373	-4.2
	해외 공장	미국	38,600	28,908	33.5	35,520	8.7	274,489	235,807	16.4
		중국	87,055	77,859	11.8	75,158	15.8	703,284	511,960	37.4
		인도	54,300	48,704	11.5	46,886	15.8	434,604	425,345	2.2
		터키	5,806	7,449	-22.1	4,712	23.2	58,798	55,297	6.3
		체코	26,300	18,668	40.9	25,480	3.2	200,451	204,623	-2.0
		러시아	18,900	14,564	29.8	18,410	2.7	146,475	145,215	0.9
		브라질	17,200	13,813	24.5	0	-	109,213	0	-
	합계	248,161	209,965	18.2	206,166	20.4	1,927,314	1,578,247	22.1	
글로벌 합계			381,429	363,503	4.9	295,799	28.9	3,134,129	2,810,643	11.5
기아차	국내 공장	내수판매	39,000	41,500	-6.0	32,078	21.6	306,904	311,516	-1.5
		수출	84,035	91,539	-8.2	62,721	34.0	759,892	760,685	-0.1
	해외 공장	미국	33,614	27,406	22.7	35,609	-5.6	252,989	237,030	6.7
		중국	40,298	38,508	4.6	35,610	13.2	355,272	289,817	22.6
		슬로바키아	27,300	19,500	40.0	24,800	10.1	205,700	192,365	6.9
		합계	101,212	85,414	18.5	96,019	5.4	813,961	719,212	13.2
	글로벌 합계			224,247	218,453	2.7	190,818	17.5	1,880,757	1,791,413

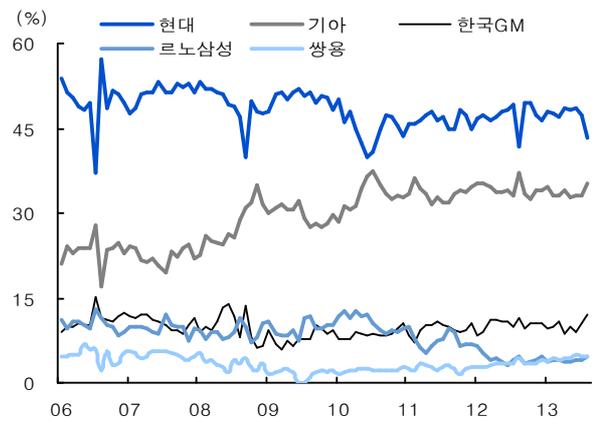
자료: 한국자동차공업협회, 각사, KDB대우증권 리서치센터

그림 1. 조업감소 효과 불구, 내수 계절조정지표는 안정적



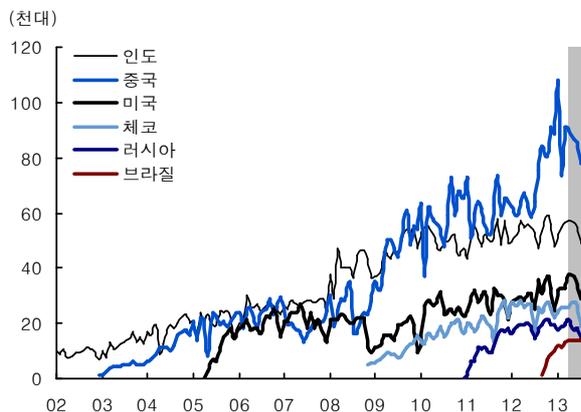
자료: 한국자동차공업협회, 각사, KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 업체별 M/S: 파업효과 등에 따라 현대차 8월 M/S 하락



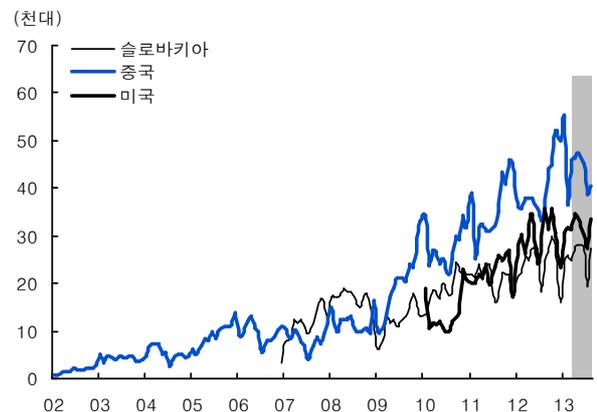
자료: 한국자동차공업협회, 각사, KDB대우증권 리서치센터

그림 3. 현대차 해외 출고: 휴업 종료 후 정상 가동



자료: 현대차, KDB대우증권 리서치센터

그림 4. 기아차 해외 출고: 미국은 전년 대비 조업일수 1일 감소



자료: 기아차, KDB대우증권 리서치센터

음식료

C의 반격

- Q의 부진 지속, P의 상승이 중요, 추석 이후 일부 품목 P 인상 시도 예상
- 상반기 이익결정변수 악화, 하반기 광고/판촉비 등 비용 축소, C의 반격 시작
- Top Pick은 오리온, 롯데푸드, CJ제일제당, 대상

1. 9월 이후 주가에 영향을 주는 핵심 변수 5가지

2013년 상반기 실적에서 눈여겨 보아야 할 대목은 매출 성장세이다. 1분기 매출액은 평균 1.1% 증가에 그쳤고, 2분기는 3.2% 감소했다. 음식료 업체들은 상반기 매출 성장세가 둔화되자 시장점유율을 지키기 위해 광고/판촉비를 과도하게 집행했다가, 결국 매출 둔화, 비용 증가가 겹치면서 영업이익이 급감했다.

9월 이후 음식료 실적(주가)에 영향을 주는 변수는 Q(Quantity, 판매량), P(Price, 제품가격), RM(Raw Material, 원재료), W/\$(Won/Dollars, 환율), C(Cost, 비용)이다. 2013년 상반기는 Q의 감소, P의 정체, RM의 하락, W/\$의 상승, C의 증가로 요약된다.

9월 이후 주가는 이들 5가지 변수에 따라 등락할 전망이다. 결론은 Q는 부진 지속, P는 소폭 상승 가능, RM은 안정세 지속, W/\$는 안정, C는 대폭 축소될 전망이다. C의 축소로 영업이익은 상반기와 달리 증가세로 반전할 전망이다.

표 1. 2013년 이익결정변수의 실적(주가)에 대한 영향

외부 변수	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14
Q(판매량)	-	-	-	-	△
P(가격)	-	-	-	△	△
RM(원재료)	+	+	+	+	△
W/\$(환율)	-	-	△	△	△
C(비용)	-	-	+	+	+
종합(결론)	-	-	-	△	△, +

주: + 긍정적 영향, △ 중립적 영향, - 부정적 영향, 자료: KDB대우증권 리서치센터

2. Q의 부진

상반기 매출 성장세가 급격히 둔화된 큰 이유 중 하나는 Q(판매량)의 부진이다. 통계청 출하량을 보면, 식료품 내수 출하는 1분기에 0.9% 증가, 2분기에 3.5% 감소하여 상반기에는 감소세를 나타냈다. 음료품 내수 출하도 각각 1.8% 증가, 3.9% 감소했다.

2분기 Q의 감소는 1) 내수 경기의 부진(민간소비 증가율이 경제성장률을 하회), 2) 남양유업 사태(제조회사와 대리점과의 관계)의 여파로 매출 위주의 적극적인 영업(밀어내기 등) 위축, 3) 대형마트 규제 여파(2012년 4월부터 실질적으로 규제)로 식품 매출의 부진(대형마트의 식품 매출액은 상반기에 6.0% 감소) 등으로 요약할 수 있다.

음식료품은 필수 소비재로 경기에 큰 영향을 받지 않는 것으로 알려져 있지만, 내수 경기 부진 장기화와 가계 부채 증가로 소비여력이 감소한데다 경쟁 소비 제품(교육, 통신, 의료, 보험 등)의 필수 소비재화(化)로 음식료품의 지출이 먼저 줄어드는 경향이 나타나고 있다.

9월 이후에도 내수 경기는 부진이 지속될 것으로 보이며, 적극적인 매출 위주의 정책도 어려울 전망이다. 다만, 대형마트의 식품 판매는 감소세가 둔화되거나 소폭의 증가세로 반전할 수 있다. 대형마트 규제 효과가 상반기에는 크게 나타났으나 9월 이후 기저 효과가 사라지기 때문이다.

본 조서분석자료는 당시의 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 조서분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다. 본 조서분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당시의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

3. P의 억눌림

음식료품은 소비재제품으로 P의 인상이 필수적이다. 제품을 생산/판매하기 위한 비용(원재료, 인건비, 물류비 등)이 인플레이션으로 인해 지속적으로 증가하기 때문이다.

Q의 부진과 함께 P(Price, 가격)도 억눌렸다. 음식료품 소비자물가 상승률은 1분기 1.8%, 2분기 0.5%를 기록했다. 2006년 이후 최저 수준으로 떨어졌다. 7월에는 1.3% 상승했지만, 큰 의미를 찾기는 어렵다. 환율 안정세, 원재료가격 안정세 등으로 원가에서는 안정을 보였지만, 이 두 변수(환율, 원재료)만으로는 매출 감소를 상쇄할만한 생산 비용의 축소가 어렵기 때문에 P의 억눌림은 실적에 가장 큰 위험요인이다.

9월 이후 음식료회사들은 상반기와 달리 소폭이나마 P의 인상을 시도할 가능성이 있다. 음식료 회사들의 상반기 실적이 매우 부진하기 때문이다. 서울우유의 우유가격 인상을 주목해야 한다. 유제품은 원가연동제가 적용되는데 최근 원유가 상승했기 때문에 어떠한 형태로든 가격 인상이 불가피하다. **우유가격 인상은 억눌려 있는 P를 자극할 조그만한 트리거(Trigger)가 될 수 있다.**

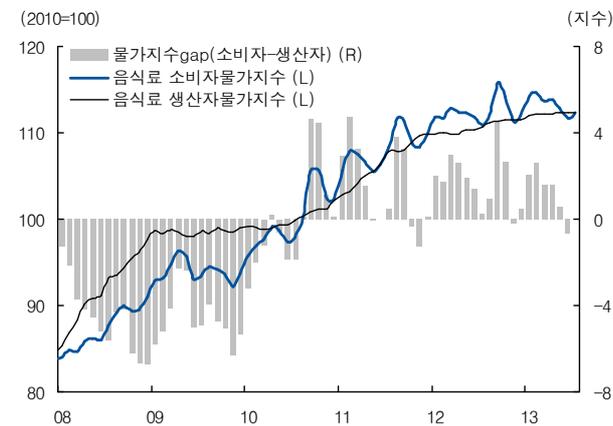
4. RM의 응원, W/\$의 무반응

음식료품의 원재료(RM, Raw Material)인 곡물의 국제가격은 2012년 8월 이후 하락세이다. 최근에는 하락세를 멈추고 반등(품목에 따라 등락을 반복)하고 있다. **원재료 하락 효과가 2013년 2분기부터 나타났다.** 하지만, Q의 부진과 P의 억눌림으로 원가 비중이 높은 소재식품을 제외하고는 실질적인 효과가 전혀 없었다.

곡물의 국제 가격 하락 효과는 실제로 6개월 이후에 수익성으로 연결되기 때문에 9월 이후에도 원가 안정에 기여할 전망이다. 특히, **소재식품(설탕, 전분당, 밀가루 등)은 2014년 1분기까지 수익성이 좋아질 전망이다.** 하지만, 곡물가격이 추가 하락하기 보다는 현재 상태에서 등락을 할 것으로 보이기 때문에 2014년 2분기 이후에는 원가 하락이 더 이상 진행되지는 않을 전망이다.

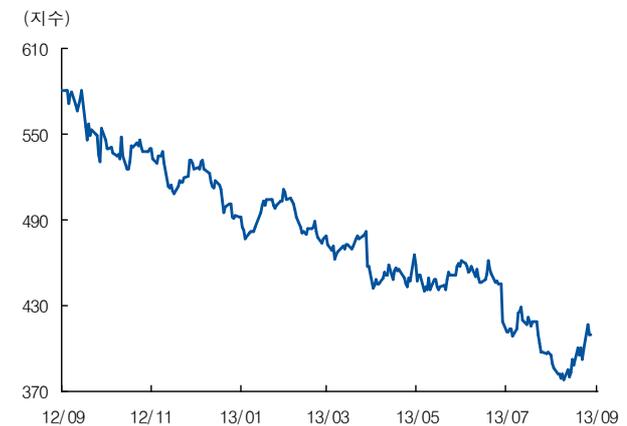
인도, 인도네시아 등 동남아시아 위기에도 불구하고 최근 원/달러환율(W/\$)은 큰 변화를 보이지 않고 있다. **9월 이후 환율은 1,100~1,200원대에서 안정될 것으로 보여 당분간 음식료업종의 이익에 큰 영향을 주지 않을 전망이다.** 환율이 1,050원 이하나 1,250원 이상으로 변동한다면 주가에 영향을 줄 것으로 본다.

그림 1. 음식료 소비자물가와 생산자물가의 Gap 축소



자료: 통계청, KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 국제곡물가격 하락세 멈추고 최근 반등



자료: Thomson Reuters, KDB대우증권 리서치센터

5. C의 반격

매출과 이익이 급격하게 부진함에 따라 음식료업체의 하반기 화두는 C(Cost, 비용)의 축소에 있다. 음식료회사들이 상반기 이익이 급감하자 C의 축소에 들어갔다. 상반기에는 Q(판매) 부진을 만회하기 위해 광고/판촉을 집중 집행했으나, C의 지출 대비 효과가 거의 없었다. **C를 늘려도 판매량이 늘지 않는다**는데다 **가격 인상이 지연되고 있어 하반기에는 큰 폭으로 축소될 전망이다.**

국내 최대 가공식품회사인 CJ제일제당은 2013년 1분기 영업이익의 절반 이상을 차지하는 라이신 사업에서 라이신 가격 하락으로 영업이익이 급감하자 가공식품 수익성 향상 전략에 들어갔다. SKU(제품가짓수)를 축소하고 타사 대비 높은 비용(광고/판촉비 등 판관비)을 축소했다. **C의 축소를 통해 2분기 가공식품의 영업이익은 48.7%나 증가했고, 영업이익률도 6.6%로 2.5%p 높아졌다.**

동원F&B는 최근 조직을 사업부 중심에서 품목(SKU) 중심으로 전환하였다. 따라서, 수익성이 낮은 품목(음료, 샘물, 김치, 밥 등)에 대해 지속적인 SKU(제품가짓수) 조정이 이루어질 전망이다. 롯데푸드도 하반기에는 효율적인 비용 집행을 강조하고 있어 비용 축소가 진행될 전망이다.

C의 축소는 매출과 영업이익이 정상화될 때까지 상당 기간 진행될 가능성이 있다. 하반기 C의 축소가 예상되는 기업은 CJ제일제당, 오리온(특히 중국), 롯데푸드, 대상, 동원F&B, 빙그레 등이다.

6. 반등 가능한 종목은?

음식료 주가는 4월 이후 부진을 면치 못하고 있다. 이익결정변수들의 움직임이 우호적이지 못했고, 높은 Valuation도 부담으로 다가왔기 때문이다. **하반기에는 C의 축소를 영업이익이 증가세로 반전할 것으로 보여 주가의 급락은 없을 전망이다.** 하지만, Valuation(음식료 2013년~2014년 예상 PER은 각각 17.5, 15배)의 프리미엄 축소 과정은 이어질 전망이다.

반등 가능한 종목은 사업포트폴리오 조정이나 비용 절감으로 하반기 실적 개선이 가능한 회사, 장기 성장성이 있는 사업구조를 가진 회사, Valuation 낮은 회사로 압축 할 수 있다.

이러한 기준을 포함한 모든 변수를 고려하여 음식료 Coverage 중 **오리온**(001800/매수/TP 1,300,000원, 중국에서 하반기 매출과 영업이익 증가 가능), **롯데푸드**(002270/매수/TP 860,000원, 유가공, 단체급식, 식자재, 즉석식품 등 성장 가능 사업 확대), **CJ제일제당**(097950/매수/TP 350,000원, 라이신 가격 바닥 확인 중, 소재식품 수익 상승, 가공식품 SKU 축소 진행), **대상**(001680/Trading Buy/TP 36,000원, 전분당 수익 개선, 식품에서의 비용 축소, 대상베스트코 장기 성장성) 등 4종목을 Top Picks로 선정한다.

KOSPI 기관 및 외국인 순매매 상/하위 업종 및 종목

(단위: 억원)

국내기관 (업종)			기관전체 (당일 432.0 / 5일 1755.9)			외국인 (업종)			외국인전체 (당일 814.7 / 5일 14068.4)		
순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일	순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일
서비스업	723.9	-1,082.6	운수장비	-595.3	2,090.0	전기전자	557.5	6,428.8	서비스업	-587.4	1,989.7
유통업	371.8	577.6	전기전자	-357.7	-756.0	운수장비	387.4	3,651.5	유통업	-135.5	-166.2
건설업	165.4	337.4	통신업	-122.6	390.0	화학	239.1	734.5	운수창고	-33.0	201.8
화학	82.1	-175.3	보험업	-116.9	-344.2	보험업	173.0	454.3	음식료	-27.3	-101.9
음식료	59.8	281.0	증권	-34.0	-192.1	통신업	150.3	180.2	의약품	-8.0	-105.9
국내기관 (종목)						외국인 (종목)					
순매수	금액	5일	순매도	금액	5일	순매수	금액	5일	순매도	금액	5일
KODEX레버리지	517.9	4,030.1	삼성전자	-279.3	-646.0	삼성전자	498.9	6,026.3	NHN엔터테인먼트	-305.2	-1,287.4
NHN엔터테인먼트	403.0	354.3	KODEX 200	-245.2	-80.2	KODEX 200	384.3	357.9	NAVER	-243.9	3,575.3
NAVER	230.6	-1,642.1	현대차	-204.3	-495.1	현대모비스	228.1	261.1	LG디스플레이	-104.7	18.5
호텔신라	135.3	382.5	LG유플러스	-188.9	49.1	현대차2우B	152.6	-158.7	호텔신라	-104.5	-181.1
현대중공업	127.4	515.0	삼성중공업	-169.4	99.6	삼성화재	111.8	226.7	KB금융	-80.3	-228.8
삼성물산	127.1	453.5	현대차2우B	-167.0	136.3	SK하이닉스	103.5	-12.0	기아차	-69.3	1,492.1
LG화학	98.3	491.3	SK하이닉스	-132.8	-624.0	삼성중공업	98.9	259.1	현대중공업	-64.7	19.2
KB금융	88.6	207.9	삼성화재	-99.8	-156.7	현대차	90.7	2,101.2	LG전자	-59.1	-115.3
KT	78.9	326.0	현대모비스	-83.2	563.8	LG유플러스	81.1	33.9	현대상선	-56.3	228.1
현대건설	60.5	217.7	기아차	-65.4	459.1	하나금융지주	77.4	74.9	대우조선해양	-53.7	-150.5

KOSDAQ 기관 및 외국인 순매매 상/하위 업종 및 종목

(단위: 억원)

국내기관 (업종)			기관전체 (당일 29.1 / 5일 -1402.5)			외국인 (업종)			외국인전체 (당일 239.4 / 5일 -1181.6)		
순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일	순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일
오락.문화	101.9	-4.3	반도체	-51.3	-318.3	오락.문화	57.2	104.2	계약	-25.1	-1,634.4
계약	37.4	-157.9	IT부품	-25.2	-41.0	반도체	37.8	283.6	섬유.의류	-12.9	-3.3
기타	20.5	-146.4	소프트웨어	-22.6	-196.2	화학	31.9	17.0	디지털컨텐츠	-6.4	-113.6
방송서비스	17.3	-146.1	섬유.의류	-21.7	-0.7	기계.장비	24.5	24.3	음식료.담배	-5.0	-62.5
통신방송	12.6	-161.9	디지털컨텐츠	-20.0	6.6	IT부품	19.9	0.0	방송서비스	-3.7	118.3
국내기관 (종목)						외국인 (종목)					
순매수	금액	5일	순매도	금액	5일	순매수	금액	5일	순매도	금액	5일
에스엠	104.6	69.1	파트론	-28.5	31.1	파라디이스	48.8	184.9	셀트리온	-51.7	-1,591.2
셀트리온	45.4	-79.1	금호엔티	-21.7	-0.2	원익PS	22.8	-8.6	서울반도체	-17.5	152.9
뷰웍스	17.8	46.0	위메이드	-20.1	-5.2	솔브레인	21.1	17.5	금호엔티	-14.8	0.0
성광벤드	14.5	-38.0	루멘스	-19.5	-62.7	씨티씨바이오	14.3	-0.1	파트론	-9.3	28.6
GS홈쇼핑	12.3	12.0	서울반도체	-19.0	-153.8	휴비츠	11.4	3.2	GS홈쇼핑	-8.4	-21.7
비아트론	9.8	-0.6	에스에프에이	-11.1	-63.6	다음	11.3	38.5	매일유업	-7.7	-54.4
포스코 ICT	9.3	-53.6	KG이니시스	-10.7	-28.4	KG이니시스	10.9	59.2	덕산하이메탈	-7.2	45.7
차바이옴	7.3	-1.9	덕산하이메탈	-10.6	-76.8	실리콘웍스	10.1	59.1	하이소닉	-6.9	0.4
조이맥스	6.7	16.2	메디포스트	-8.5	-33.1	스펙코	10.0	-1.5	유진테크	-5.2	-11.2
나노신소재	6.2	-12.3	태광	-7.7	-21.0	미디어플렉스	9.9	-40.0	에머슨퍼시픽	-5.1	4.8

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

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

KOSPI 기관별 당일 매매 상위 종목

(단위: 백만원)

투신				연기금			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
NAVER	15,451.0	KODEX 200	-90,788.7	NHN엔터테인먼트	17,485.2	현대차	-13,215.3
호텔신라	14,371.3	삼성전자	-42,530.8	삼성물산	13,438.5	현대차2우B	-12,976.6
LG화학	6,174.4	현대차	-7,784.6	KT	13,397.3	기아차	-7,492.2
롯데쇼핑	4,903.9	TIGER 200	-7,097.9	현대건설	4,661.0	LG유플러스	-6,167.4
KB금융	3,210.3	삼성중공업	-6,215.0	한국전력	4,578.8	삼성화재	-4,888.7
현대중공업	2,949.1	현대모비스	-5,172.0	LG디스플레이	3,875.2	LG전자	-4,602.8
KT	2,589.6	SK하이닉스	-4,663.4	제일모직	3,638.5	한국타이어	-4,127.1
SK	2,538.0	삼성화재	-4,528.7	현대중공업	3,558.1	삼성중공업	-3,988.6
강원랜드	2,491.8	한국전력	-4,246.1	신한지주	3,174.5	SK	-3,415.4
GS건설	2,386.4	SK텔레콤	-3,843.3	삼성테크윈	2,876.2	SK하이닉스	-3,202.4
은행				보험			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
KT	1,738.5	KODEX 레버리지	-3,331.9	NHN엔터테인먼트	6,404.0	KODEX 200	-56,936.8
삼성SDI	1,003.0	KODEX 200	-2,919.7	삼성전자	5,698.0	KINDEX200	-13,126.7
제일모직	909.0	POSCO	-2,276.7	신한지주	5,119.2	LG유플러스	-7,028.6
SK	736.5	삼성물산	-2,032.8	KODEX 건설	3,720.0	우리금융	-2,857.6
만도	635.9	삼성전자	-1,079.8	POSCO	3,514.5	하나금융지주	-2,627.4
대림산업	531.5	기아차	-603.3	TIGER 200	3,229.1	현대위아	-2,032.4
현대중공업	518.3	미래에셋증권	-485.8	LG전자	3,220.7	한국전력	-1,771.6
LG화학	422.5	현대모비스	-448.4	SK	3,055.4	삼성SDI	-1,368.4
종근당	373.3	LG전자	-354.2	LG화학	2,604.2	롯데케미칼	-1,339.3
현대제철	350.9	GS건설	-325.2	현대중공업	2,575.6	롯데하이마트	-1,242.2

KOSPI 외국인 기관 동반 순매수/매도 상위 종목

(단위: 백만원)

종목	순매수		순매도		
	외국인	기관	외국인	기관	
LG화학	1,554.5	9,826.0	기아차	6,934.5	6,536.8
KT	2,369.6	7,893.7	SK이노베이션	2,891.7	6,180.3
롯데쇼핑	823.5	5,176.9	현대위아	842.3	2,822.9
GS건설	39.7	4,497.1	LG하우시스	580.9	2,408.3
대림산업	1,021.6	3,439.5	코스맥스	1,457.6	1,387.6
제일모직	2,834.4	3,161.9	한진중공업	551.3	1,319.0
GKL	1,538.8	3,053.9	LIG손해보험	82.9	1,190.2
삼성생명	4,265.7	1,860.6	에스엘	34.6	734.1
한국타이어	6,349.2	1,563.9	코리안리	443.9	222.2
현대하이스코	5,135.8	1,169.7	비상교육	484.4	177.6

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

* 외국인 기관 동반 순매도 금액은 (-)를 생략한 수치임

KOSDAQ 기관별 당일 매매 상위 종목

(단위: 백만원)

투신				연기금			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
에스엠	3,107.1	루멘스	-1,758.2	에스엠	1,960.3	위메이드	-514.4
뷰웍스	834.4	서울반도체	-1,467.2	CJ오쇼핑	1,244.9	에스맥	-442.2
조이맥스	623.2	금호엔티	-1,284.6	다음	895.1	루멘스	-427.6
메디톡스	550.3	파트론	-894.7	솔브레인	714.4	에스에너지	-319.1
비아트론	523.3	KG이니시스	-806.4	포스코 ICT	562.0	코오롱생명과학	-301.2
차바이오앤	479.6	메디포스트	-667.6	인터플렉스	541.3	태광	-280.1
나노신소재	463.6	세코닉스	-615.8	파라다이스	476.9	휴비츠	-272.4
CJ E&M	459.7	성우하이텍	-608.6	서울반도체	453.0	아이센스	-237.6
나노스	442.7	농우바이오	-580.8	성우하이텍	374.1	한글과컴퓨터	-223.8
와이지엔터테인먼트	384.8	한국사이버결제	-557.5	인프라웨어	284.2	CJ E&M	-175.1
은행				보험			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
코오롱생명과학	112.2	유아이디	-155.3	GS홈쇼핑	1,352.9	서울반도체	-1,663.0
국보디자인	65.4	한국사이버결제	-97.0	성광벤드	1,291.3	위메이드	-1,589.2
뷰웍스	48.9	아이테스트	-76.6	세코닉스	497.8	파트론	-637.2
HB테크놀로지	48.6	파라다이스	-59.3	포스코 ICT	477.2	모두투어	-509.8
KG ETS	48.6	골프존	-49.3	CJ E&M	450.7	CJ오쇼핑	-418.3
동성화인텍	42.7	메디톡스	-40.9	에스엠	447.4	와이지-원	-369.0
코스온	39.8	원익QnC	-29.8	뷰웍스	436.3	태광	-366.7
피앤이솔루션	39.4	안랩	-17.2	성우하이텍	357.4	씨젠	-365.5
에머슨퍼시픽	32.9	카스	-6.7	차바이오앤	332.5	사파이어테크놀로지	-320.6
한솔신텍	28.9	인터플렉스	-5.0	메디포스트	277.0	에스에프에이	-292.1

KOSDAQ 외국인 기관 동반 순매수/매도 상위 종목

(단위: 백만원)

순매수			순매도		
종목	외국인	기관	종목	외국인	기관
뷰웍스	120.8	1,778.8	파트론	927.7	2,854.3
성광벤드	233.3	1,450.8	금호엔티	1,483.2	2,165.3
비아트론	41.3	978.0	위메이드	43.5	2,014.8
포스코 ICT	173.3	928.7	서울반도체	1,754.9	1,901.8
차바이오앤	686.6	728.9	덕산하이메탈	723.9	1,055.1
나노신소재	354.4	618.4	씨젠	205.5	645.7
와이지엔터테인먼트	595.1	412.1	파이오링크	213.5	592.2
씨티씨바이오	1,434.7	291.9	유진테크	524.2	307.5
솔브레인	2,114.4	124.5	매일유업	766.0	273.5
다음	1,126.2	56.5	게임빌	457.5	238.7

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

* 외국인 기관 동반 순매도 금액은 (-)를 생략한 수치임

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

주가지수 선물 가격 정보

	KOSPI200	1309	1312	1403	KSPH9HCS
기 준 가 격	251.74	249.80	251.20	248.05	1.60
시 가	251.65	250.90	252.30	248.05	1.60
고 가	252.51	251.70	253.20	248.05	1.65
저 가	250.84	249.35	251.00	248.05	1.55
종 가	251.13	250.95	252.65	248.05	1.60
전 일 대 비	-0.61	1.15	1.45	-	-
이 른 가 격	-	252.00	253.67	252.67	1.67
총 약 정 수 량 *	54,501	175,342	867	-	1,889
총 약 정 금 액 **	2,591,313	21,983,380	109,339	-	474,989
미 결 제 약 정	-	125826 (-2052)	9684 (1077)	506 (5)	-
배 당 지 수 ***	2.66% (CD금리)	0.00	0.00	2.67	-
반 응 배 수		1.41	1.32	-	
장 중 평 균 베 이 시 스		0.385			
전 일 대 비		0.010			

주: 단위 (* 천주, 계약 ** 백만 *** 포인트)

반응배수 = 일중 선물가격변동폭/일중 현물가격변동폭, KSPH9HCS : 9월물과 12월물과의 스프레드를 의미함
 장중 평균 베이스는 1분 평균이며, 만기약일의 경우 전일대비는 직전 최근월물과의 비교이므로 의미없음

주가지수 선물 투자자별 매매 현황

		외국인	개인	증권	보험	투신	은행	기타법인	국가
	매 수	73,057	50,371	33,982	746	2,328	297	3,147	99
	매 도	71,041	50,063	33,826	300	5,352	105	3,117	226
	비 중	43.9%	30.6%	20.7%	0.3%	2.3%	0.1%	1.9%	0.1%
순 매 수 누 적	전 일	2,016	308	156	446	-3,024	192	30	-127
	누 적	10,264	-2,717	-6,315	1,681	-5,189	99	1,961	210
매 매 편 향 강 도		1.40%	0.31%	0.23%	42.64%	-39.38%	47.76%	0.48%	-39.08%

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

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

ETF 가격 정보

		전일대비	등락율	거래량	거래대금	외국인보유	KOSSEF KODEX200		
KOSSEF	10	0.04%	186	4,691	0.00%	NAV (ETF-NAV)%	25,169	25,092	
KODEX200	-30	-0.12%	5,571	139,808	6.58%		-0.21%	-0.19%	
		KOSSEF	KODEX200	합성현물	최근월물	합성선물	T/E	0.03%	0.02%
종가/100	251.15	250.45	251.67	251.85	251.85	설정주수	2000	2000	
eff.delta	-0.16	0.49	2.55	-1.89	2.64	환매주수	1700	1700	
diff/basis	0.01%	-0.27%	0.21%	0.72	0.72	상장주수	181500	181500	

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

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

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

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

주가지수옵션 가격정보

대표 내재변동성	0.159	콜평균	0.157	풋평균	0.162	역사적 (5일)	11.3	역사적 (20일)	14.8
월물 행사가격		1309					1310		
		255.0	252.5	250.0	247.5	245.0	252.5	250.0	247.5
Call	가격	1.35	2.36	3.80	5.55	7.70	4.75	6.15	7.70
	전일 대비	0.22	0.31	0.40	0.45	0.65	0.35	0.40	0.40
	내재변동성	16.00	16.70	17.80	19.00	21.60	15.50	15.90	16.20
	거래량	225,808	142,735	31,227	10,324	2,154	733	438	68
	미결제	37,115	23,382	23,556	17,002	12,399	1,756	1,608	791
Put	가격	4.50	2.90	1.95	1.28	0.82	4.90	3.95	3.10
	전일 대비	-0.70	-0.70	-0.49	-0.34	-0.27	-0.60	-0.40	-0.25
	내재변동성	12.50	13.00	14.80	16.10	17.30	13.90	14.80	15.30
	거래량	7,420	45,374	133,141	157,856	173,391	583	743	392
	미결제	3,726	7,799	14,294	16,590	30,401	422	1,837	633

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

주가지수옵션 투자자별 매매현황

Call		외국인	개인	증권	보험	투신	은행	기타법인	국가
	매수	601,297	374,520	280,580	0	1,548	538	10,137	26
	매도	601,478	368,186	286,184	0	1,550	640	10,588	0
	비중	47.4%	29.3%	22.3%	0.0%	0.1%	0.0%	0.8%	0.0%
순매수 누적	전일	-181	6,334	-5,604	0	-2	-102	-451	26
	누적	14,952	28,524	-36,991	-15	-941	-384	-5,178	51
Put		외국인	개인	증권	보험	투신	은행	기타법인	국가
	매수	572,400	323,671	200,245	0	522	176	172	12,992
	매도	571,639	316,973	213,244	0	549	220	168	7,385
	비중	51.5%	28.9%	18.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.9%
순매수 누적	전일	761	6,698	-12,999	0	-27	-44	4	5,607
	누적	26,157	24,302	-45,982	0	-62	-1,273	-131	-3,011

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

차익거래 잔고와 프로그램 매매 동향

		주식		주가지수선물		주가지수 CALL옵션		주가지수 PUT옵션	
		매도	매수	매도	매수	매도	매수	매도	매수
차익거래 잔고 (백만원)	최근월물	5,242,065	8,081,205	8,162,242	5,243,508	-	-	-	-
	기타	-	-	-	-	-	-	-	-
	합계	5,242,065	8,081,205	8,162,242	5,243,508	0	0	0	0
프로그램 매매 동향 (백만원)	차익 비차익	프로그램 매도				프로그램 매수			
		주식 거래량		주식 거래대금		주식 거래량		주식 거래대금	
		수량	비율(%)	금액	비율(%)	수량	비율(%)	금액	비율(%)
		218	0.09	13,061	0.39	875	0.36	55,562	1.64
13,585	5.63	512,765	15.14	15,772	6.54	627,626	18.53		
합계	13,803	5.72	525,827	15.53	16,648	6.90	683,189	20.17	
베이스스 수준	0.725	0.625	0.525	0.425	0.325	0.225	0.125	0.025	
차익성 순매수	623	2349	14695	18858	3478	1726	1930	250	

주 : 월요일을 제외한 차익거래 잔고는 1일 지연된 데이터임.

유가증권시장		09/02 (월)	08/30 (금)	08/29 (목)	08/28 (수)	08/27 (화)	
가격 및 거래량 지표	코스피지수	1,924.81	1,926.36	1,907.54	1,884.52	1,885.84	
		20일	1,895.84	1,895.77	1,895.49	1,895.82	1,897.44
	이동평균	60일	1,879.22	1,879.21	1,879.75	1,881.12	1,882.87
		120일	1,920.68	1,921.25	1,921.89	1,922.71	1,923.71
	이격도	20일	101.53	101.61	100.64	99.40	99.39
		60일	102.43	102.51	101.48	100.18	100.16
거래대금(억원)	34,769.9	51,063.0	47,945.6	34,419.5	37,715.5		
시장지표	거래대금 회전율	0.31	0.45	0.43	0.31	0.34	
	투자심리도	40	40	30	30	40	
	ADR	78.97	80.00	77.15	81.60	86.81	
	이동평균	20일	93.74	95.15	96.80	97.84	98.55
		VR	76.62	75.52	62.78	62.69	79.69
	코스닥시장	09/02 (월)	08/30 (금)	08/29 (목)	08/28 (수)	08/27 (화)	
가격 및 거래량 지표	코스닥지수	525.18	516.74	520.37	517.44	524.39	
		20일	539.15	540.48	542.12	543.81	545.26
	이동평균	60일	534.00	534.18	534.72	535.40	536.27
		120일	546.25	546.41	546.60	546.79	546.99
	이격도	20일	97.41	95.61	95.99	95.15	96.17
		60일	98.35	96.74	97.32	96.65	97.79
거래대금(억원)	16,365.1	19,640.1	16,228.1	22,833.0	18,046.2		
시장지표	거래대금 회전율	1.34	1.64	1.34	1.90	1.48	
	투자심리도	40	40	40	40	50	
	ADR	73.92	75.88	72.44	78.26	84.70	
	이동평균	20일	89.69	91.16	93.00	94.20	94.81
		VR	69.94	70.70	87.45	88.38	89.82
	자금지표	09/02 (월)	08/30 (금)	08/29 (목)	08/28 (수)	08/27 (화)	
국고채 수익률(3년, %)	2.92	2.88	2.91	2.93	2.94		
AA- 회사채수익률(무보증3년, %)	3.29	3.25	3.28	3.30	3.31		
원/달러 환율(원)	1,100.50	1,110.00	1,109.70	1,115.40	1,116.30		
원/100엔 환율(원)	1,115.80	1,130.16	1,134.60	1,146.28	1,137.48		
CALL금리(%)	2.50	2.50	2.49	2.49	2.50		
국내 주식형펀드 증감(억원, ETF제외)	-	-1,082	-88	-495	368		
해외 주식형펀드 증감(억원, ETF제외)	-	-164	-124	-241	-299		
주식혼합형펀드 증감(억원)	-	-54	-140	-114	-58		
채권형펀드 증감(억원)	-	-649	1,495	-676	-1,077		
MMF 잔고(억원)	-	661,047	684,065	692,322	693,760		
고객예탁금(억원)	-	175,048	178,024	176,805	175,324		
순수예탁금 증감(억원)	-	-4,307	402	302	-4,586		
미수금(억원)	-	1,637	1,544	1,393	1,528		
신용잔고(억원)	-	44,150	44,398	44,606	44,879		