



2013년 10월 8일

투자전략 | 노근환 ☎ 3276-6226
 시황 | 박소연 ☎ 3276-6176
 글로벌전략 | 박중제 ☎ 3276-6560
 계량/파생 | 안혁 ☎ 3276-6272
 경제분석 | 전민규 ☎ 3276-6229
 이머징마켓 | 윤항진 ☎ 3276-6280
 채권분석 | 이정범 ☎ 3276-6191
 크레딧 | 김기명 ☎ 3276-6206

투자전략

Daily



- **투자전략**

10월 옵션만기: 매도 우위 전망

- **채권분석**

10월 채권월보: 하향 안정세 지속

- **이머징마켓 동향**

본토증시 개장을 앞두고 홍콩H 약세

- **전일 시장 동향과 특징주**

- **KIS 투자유망종목**

단기 유망종목: HB테크놀러지 외 5개 종목
 중장기 유망종목: 고려아연 외 5개 종목

- **산업/기업분석**

건설, 레저·엔터테인먼트, 타이어
 KT, CJ헬로비전, 기아차, 한진해운, 현대백화점

- **국내외 자금동향 및 대차거래**

- **선물 옵션 시장 동향**

- **증시 캘린더**

주요 증시 지표 및 주체별 거래 동향

◆ 주요 증시 지표

구 분		09/27(금)	09/30(월)	10/01(화)	10/02(수)	10/04(금)	10/07(금)
유 가 증 권	종합주가지수	2,011.80	1,996.96	1,998.87	1,999.47	1,996.98	1,994.42
	등락폭	4.48	-14.84	1.91	0.60	-2.49	-2.56
	등락종목	상승(상한)	472(15)	279(16)	304(14)	330(6)	271(5)
		하락(하한)	357(16)	543(3)	511(2)	467(9)	540(14)
	ADR	117.06	117.41	110.00	107.57	102.37	95.43
	이격도	10 일	100.31	99.61	99.73	99.73	99.69
		20 일	102.02	100.98	100.84	100.68	100.38
	투자심리	40	30	40	50	50	40
	거래량	(백만 주)	282	293	281	238	238
	거래대금	(십억 원)	4,167	4,187	3,902	4,378	4,254
코 스 닥	코스닥지수	537.50	534.89	530.35	532.02	532.01	528.44
	등락폭	4.67	-2.61	-4.54	1.67	-0.01	-3.57
	등락종목	상승(상한)	472(8)	279(9)	304(4)	330(9)	327(5)
		하락(하한)	357(2)	543(3)	511(1)	467(0)	577(5)
	ADR	97.08	99.18	91.15	92.91	87.52	82.80
	이격도	10 일	101.51	100.91	100.04	100.33	100.22
		20 일	102.16	101.49	100.54	100.71	100.64
	투자심리	40	30	40	50	50	40
	거래량	(백만 주)	294	297	353	289	284
	거래대금	(십억 원)	1,640	1,624	1,788	1,686	1,666

◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분		개 인	외국인	기관계	(금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(연기금 등)	기 타
유 가 증 권	매수	1,529.9	1,152.8	699.3	138.9	115.2	173.9	35.8	18.0	340.953	31.4
	매도	1,576.3	925.3	862.6	200.5	122.5	234.7	73.3	33.4	310.2	49.3
	순매수	-46.3	227.5	-163.2	-61.6	-7.4	-60.8	-37.5	-15.4	30.8	-17.9
	10 월 누계	-325.6	1,060.1	-665.1	-224.7	17.6	-366.4	-153.7	0.2	81.9	-69.4
	13년 누계	-4,852.8	1,538.4	4,622.3	1,059.2	1,128.2	-4,137.1	-210.5	-2,145.5	9,061.1	-1,307.9
코 스 닥	매수	1,436.5	72.8	60.9	16.0	8.4	15.7	5.0	1.1	23.2	10.6
	매도	1,418.6	84.2	64.0	14.2	5.8	22.6	6.4	1.8	18.7	13.9
	순매수	17.9	-11.4	-3.1	1.8	2.6	-6.9	-1.4	-0.7	4.6	-3.4
	10 월 누계	-9.0	46.5	-30.9	-2.2	5.3	-25.2	-13.6	-0.5	9.8	-6.6
	13년 누계	-774.3	1,402.1	177.5	-84.2	-38.9	235.9	-140.4	-74.6	289.6	-805.2

10월 옵션만기: 매도 우위 전망

10월 월가 밴드	1,930–2,050pt
2013년 연간 밴드	1,780–2,100pt
12MF PER	9.6배
12MF PBR	1.03배
Yield Gap	7.6%p

- ▶ 시장 베이시스가 이론치로 수렴
- ▶ 외국인에 의한 비차익 프로그램 매수세 둔화될 것으로 예상
- ▶ 컨버전에 주의, 하지만 활용 가능성은 낮음

■ 시장 베이시스가 이론치로 수렴

9월 동시만기일 이후, 평균적으로 이론치 대비 0.75p 이상 강세를 보이던 시장 베이시스가 지난 금요일(10월 4일)부터 이론치에 수렴하였고, 10월 7일 기준으로는 이론치를 0.03p 하회했다[그림1]. 현재 주식시장이 약보합 움직임을 보이고 있기 때문에 베이시스가 다시 강세로 전환되기에는 시간이 필요할 것으로 보인다.

순차익잔고는 9월 만기일 이후 지난주까지 베이시스 강세에 힘입어 3,630억원 증가해 4조 1,918억원에 이르렀다[그림2]. 이 기간 순차익잔고는 시장 베이시스가 이론 베이시스를 평균 0.75p 상회하는 상황에 유입되었기 때문에 시장 베이시스가 이론치를 하회할 경우 일부 매수차익잔고 청산 물량이 출회될 가능성이 높다. 따라서 이번 만기일에는 매도 우위 시나리오를 예상하고 시장 변화에 대응하는 것이 적절하다고 판단한다.

■ 외국인에 의한 비차익 프로그램 매수세 둔화될 것으로 예상

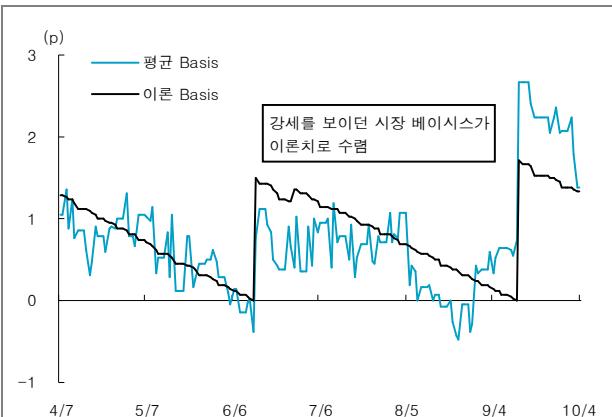
프로그램 매매에서 비차익거래가 차지하는 비중이 95%에 달하기 때문에 만기일 수급 전망을 위해서는 비차익 프로그램 매매 동향에 주의를 기울여야 한다[그림3]. 외국인은 비차익거래를 통해 9월 동시만기일 이후 2조 4,620억원을 순매수하였다. 하지만 지난 주에 외국인은 일평균 510억원 순매수하며, 일평균 2,820억원씩 순매수하던 만기일 직후에 비해서 매수세가 크게 둔화된 모습을 보였다[그림6].

이와 같이 비차익 프로그램 매매에서 외국인이 순매수 기조를 이어가고 있기는 하지만, 1) 매수세가 둔화되는 추세가 보이고, 2) 원화강세 기조가 외국인 신규매수에 부담으로 작용할 수 있으며, 3) 단기간에 순매수가 크게 증가한 점 또한 수급에 부담으로 작용할 수 있다. 따라서 단기적으로 외국인 매수세 둔화가 계속될 것으로 판단하고 있어, 이번 만기일에 예상되는 매도 물량을 상쇄할 만한 프로그램 매수 물량은 충분하지 않아 보인다.

■ 컨버전에 주의, 하지만 활용 가능성은 낮음

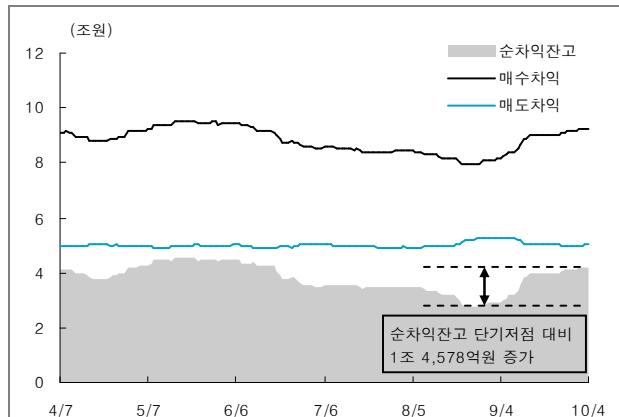
이번 옵션만기일에는 리버설보다는 컨버전에 주의해야 한다. 컨버전이 -0.5p 이상으로 상승할 경우에 합성선물을 이용한 청산이 가능할 것으로 판단하고 있지만, 현재 컨버전이 -1.3p인 점을 고려할 때, 컨버전 개선에 의한 청산 가능성이 낮다고 판단한다[그림4].

[그림 1] 이론, 평균 베이시스



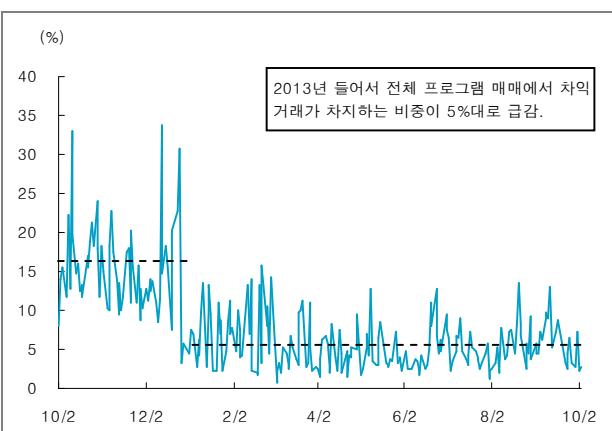
자료: KRX, 한국투자증권

[그림 2] 차익거래 잔고 추이



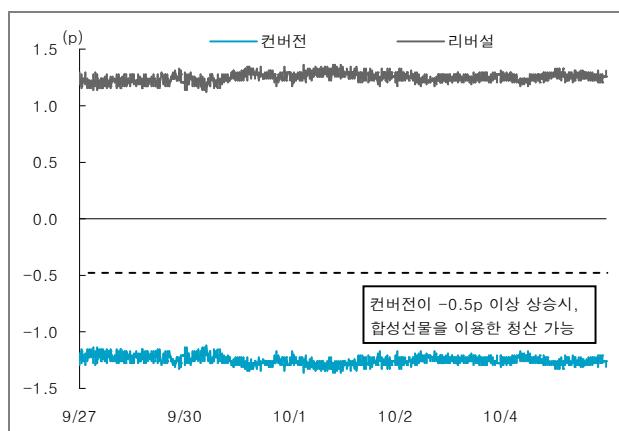
자료: KRX, 한국투자증권

[그림 3] 프로그램 매매 중 차익거래가 차지하는 비중



주: 차익거래의 비중 = (매수차익거래 + 매도차익거래) / (PR매수 + PR매도)
자료: KRX, 한국투자증권

[그림 4] 컨버전, 리버설 추이



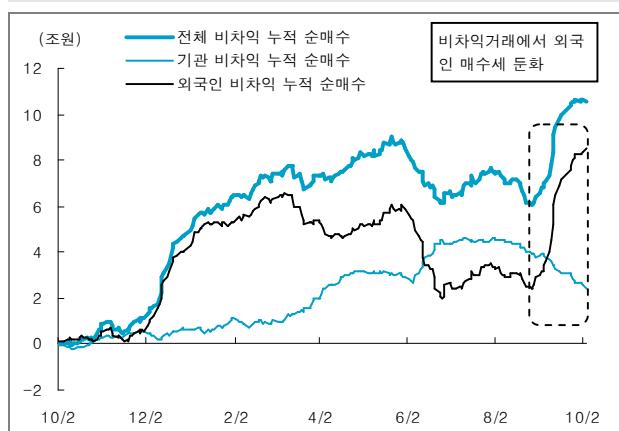
자료: KRX, 한국투자증권

[그림 5] 투자주체별 차익거래 추이



자료: KRX, 한국투자증권

[그림 6] 투자주체별 비차익거래 추이



자료: KRX, 한국투자증권

10월 채권월보: 하향 안정세 지속

■ 9월 시장동향: 테이퍼링 미루어지며 불플래트닝

9월 채권금리는 전월말 금리급락에 대한 반작용으로 상승하여 출발했지만 미국 테이퍼링에 대한 우려가 완화되면서 점차 하락쪽으로 방향을 잡았다. 9월 FOMC에서 양적완화 축소가 미루어지자 금리는 추석연휴 이후 빠르게 낙폭을 키웠다. 하지만 환매사태에 직면한 동양증권의 매도가 본격화되면서 단기금리는 곧 상승세로 전환했다. 결국 시장은 추가강세가 제한된 가운데 불플래트닝되어 마감되었다.

■ 미국정부 폐쇄가 시장금리에 미칠 영향

10월 1일 연방정부가 폐쇄되었다. 연방정부 폐쇄가 얼마나 지속되느냐에 따라 영향은 다를 것이다. 공화당과 민주당의 갈등이 미국의 법정부채 한도증액에 실패하는데 이를 경우 채권금리가 크게 하락할 전망이다. 그러나 그 가능성은 크지 않아 보인다. 현재로서는 정부폐쇄가 일정기간 지속되고 합의에 이를 가능성이 크다. 이는 미국 경기회복을 둔화시키고 연준의 테이퍼링을 이연시키는 요인이다. 따라서 우리는 미국채 10년 금리가 2.40%까지 하락한 후 서서히 상승할 것을 기본 시나리오로 보고 있다.

■ 10월 시장전망: 위보다 아래로 열린 채권금리

10월 채권시장은 국고채 3년 금리가 2.80% 수준에서 하향 안정되고, 3-10년 스프레드는 50bp까지 축소되는 플래트닝 장세를 예상한다. 금리인하 기대감이 형성되지 못한 상황에서 단기금리의 하락 룸은 제한적이다. 장기채권에 대한 공격적인 투자는 최근의 국내경기 회복 모멘텀과 미국의 중기적인 통화정책 정상화 전망이 부담으로 작용하고 있다. 그러나 10월 채권시장의 회두는 연준의 긴축이 아닌 미국의 재정문제가 될 전망이다. 국내 경제 편더멘탈보다 미국의 정책변환 가능성을 선반영하여 급격히 상승했었던 국내 채권금리도 당분간 되돌림 국면이 우세할 것으로 판단한다.

*상기 보고서는 2013년 10월 4일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

본토증시 개장을 앞두고 홍콩H 약세

- ▶ 국경절 연휴로 본토증시 10월 1일~7일 휴장, 8일 개장 예정
- ▶ 홍콩H는 대외 불확실성 증가 및 본토증시 개장을 앞두고 약세 전환

■ 중국 시장

본토증시 휴장, 8일 개장

국경절 연휴로 본토증시 10월 1일~7일까지 휴장. 8일 개장 예정

■ 홍콩 시장

홍콩증시 0.9% 하락
원자재, 은행, 보험 등 모든
업종 약세

홍콩H지수는 0.9% 가까이 하락하며 나흘째 약세로 전환했다. 장 초반 1.6%까지 급락했다가 후반 낙폭을 줄였고 거래량도 직전주의 평균 수준보다 감소했다. 미국 양당 간의 치열한 입장 대립으로 부채협상이 늦어지며 디플트 우려까지 증가했다. 투자심리가 위축된 가운데 최근 상승에 따른 차익실현 매물이 은행, 보험 등 업종 중심으로 출회되며 지수 약세를 주도했다. 8일 본토증시 개장을 앞두고 투자자들의 관망세가 지속됐고 원자재, 은행, 보험, 유틸리티, 자본재, 에너지 등 모든 업종이 일제히 하락 마감했다.

◆ 주요 이머징마켓 주가지수 추이

(단위: p, %)

구 분	10/7(월)	전일 대비(%)	5거래일 전 대비(%)	1개월 전 대비(%)	연초 대비(%)
중국 상해종합	2,174.67	휴장	-2.09	0.00	-4.16
홍콩 H	10,427.17	-0.86	-0.64	1.08	-8.82
인도 SENSEX	19,770.92	-0.73	0.22	2.02	1.77
러시아 RTS	1,431.05	-0.84	0.60	0.60	-6.28
브라질 보베스파	52,848.97	0.68	-1.66	0.98	-13.29
베트남 VN	500.47	0.60	1.59	1.59	20.97
MSCI 이머징마켓	1,007.92	0.27	2.07	2.07	-4.48

주: 7일 오후 5시 45분 기준

시장 동향과 특징주

대외 불확실성이 지속되며 코스닥 중심으로 하락세

- 미국증시는 연방정부 셧다운 사태가 장기화될 것이라는 우려에도 불구하고 반발 매수세가 유입되며 사흘 만에 반등에 성공, 다우지수가 1만5,000선을 회복하며 마감. 보합세로 출발한 코스피는 외국인의 매수세가 지속되며 소폭 오름세를 보였으나, 금융투자 및 투신을 비롯한 기관의 매도세가 강화되며 하락반전, 약보합세로 마감. 소폭 오름세로 출발한 코스닥은 개인이 홀로 매수세를 보이며 주가하락을 방어했으나, 외국인과 기관의 동반 매도세가 강화되며 530P선 방어에 실패, 528P로 마감. 미국의 정치적 불확실성 및 국내 실적시즌을 앞두고 투자심리가 위축된 모습
- 종목별 움직임을 살펴보면, KCC는 3분기 시장 예상치에 부합하는 실적을 기록할 것이라는 전망 및 수익성 개선 기대감에 강세를 보였으며, 피제이전자는 수주 물량 증가에 따른 성장성이 부각되며 초강세를 보임. 정부가 유럽과 동아시아간 경제협력을 강화하는 '유라시아 이니셔티브'를 발표할 것으로 알려짐에 따라 남-북-러 가스관 사업 기대감에 가스관 관련 종목들의 강세가 두드러졌으며, 정부가 원격의료 허용 법안을 입법예고한다는 소식에 비트컴퓨터를 비롯해 헬스케어 관련 종목들의 강세가 돋보임. 반면, 지엔씨에너지와 전환우선주의 보통주 전환청구 소식에 이를 연속 급락했으며, 3분기 실적 부진 전망에 에이블씨엔씨가 이를 연속 하락세를 이어감

종목/이슈	내 용
KCC(002380) ▶ 449,000(+4.91%)	수익성 개선 전망 및 삼성그룹 지배구조 개편 수혜 기대감에 강세 <ul style="list-style-type: none">- 도료부문 매출 회복 및 건자재 부문 마진 개선에 힘입어 3분기 시장 예상치에 부합한 실적을 기록할 것으로 예상되며, 폴리실로콘 사업 중단으로 기타 손실 감소에 따른 수익성 개선 전망에 강세- 아울러, 삼성그룹 지배구조 개편으로 삼성에버랜드 지분을 보유하고 있는 동사의 수혜 기대감도 주가에 긍정적으로 작용.
피제이전자(006140) ▶ 13,800(+12.20%)	성장성이 부각되며 초강세 <ul style="list-style-type: none">- 국내 초음파 진단기 1위 업체로서 제네럴일렉트릭(GE)와 지멘스로부터의 수주 물량 증가에 따른 성장 기대감에 초강세- 아울러, 올해 예상 실적 기준 주가수익비율은(P/E)는 8배 수준으로 헬스케어업종 PER 30배 대비 저평가 메리트가 부각됨
가스관 관련주	남-북-러 가스관 사업 기대감에 강세 <ul style="list-style-type: none">- 정부가 이달 중순 유럽과 동아시아간 경제협력을 강화하는 '유라시아 이니셔티브'를 발표할 것이라는 소식에 강세. 한국과 북한, 러시아의 가스파이프라인 연결을 통해 한반도를 포함한 유라시아 전역에 교류를 증진하는 방안을 검토 중인 것으로 알려짐- 대동스틸(048470, +7.06%) 동양철관(008970, +3.76%), 스틸플라워(087220, +3.68%), 하이스틸(071090, +3.07%), 세아제강(003030, +2.01%) 등 강세

52주 신고가

종목	내 용
SK하이닉스(000660) ▶ 32,900(+1.39%)	- 화재사고로 가동이 중단된 중국 우시공장이 이달 점검 및 복구를 완료해 다음달 사고 이전의 정상가동 수준으로 회복할 것이라는 소식에 신고가 경신
뉴웍스(100120) ▶ 24,900(+1.63%)	- 3분기부터 수익성 및 성장성이 회복될 것이라는 전망에 신고가 경신. FP DR의 높은 성장세가 이어지는 가운데 산업용 카메라의 경우 신제품 출시 및 기준 제품의 매출처 확대 예상

상기 종목들은 전일 시장에서 특징적인 흐름을 보인 주요 종목들로 추천종목과는 별개이오니 참고자료로만 활용하시기 바랍니다

단기 유망종목: HB테크놀러지 외 5개 종목

- 신규: 없음

- 제외: 없음

(단위: 원, %)

종 목 (코 드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	투자 포인트
HB테크놀러지 (078150)	1,845 (+7.9)	1,710 (9/30)	<ul style="list-style-type: none"> 올해 삼성전자 OLED 투자 확대로 던어라운드 시현, 경쟁사 이탈로 검사장비 부분 독과점적 수혜 예상 관계사 엘에스텍과의 흡수합병으로 도광판 부분 수직계열화 완성과 동시에 자산 건전성 확보. 합병 후 전환우선주는 모두 전환된 상황이며 잔여 BW 워런트는 연내 소각 예정 삼성전자 OLED A3라인 투자 지연 우려가 지속되고 있지만, 기 수주잔고를 통해 실적 개선 추세 지속되고 있어 밸류에이션 매력 재부각 가능성 상존
성광밴드 (014620)	29,400 (+2.3)	28,750 (9/09)	<ul style="list-style-type: none"> 전방산업 호조에 힘입어 안정적인 수주 지속. 미국 세일가스는 새로운 먹거리로 부상할 전망 대규모 설비 증설에 따른 생산성 제고로 매출액 증가와 영업이익률 개선 예상 금년 사상 최대 실적이 예상되는 가운데 제품 MIX 개선으로 20%대의 고수익성 유지 전망
디지털옵틱 (106520)	18,550 (-5.8)	19,700 (8/28)	<ul style="list-style-type: none"> 휴대폰 렌즈 사업부가 400억원 이상의 매출을 달성하며 2분기 사상 최대 실적 달성 보급형 스마트폰 및 신규 태블릿PC 출시 등 우호적인 영업환경을 고려할 때 하반기에도 안정적인 실적 개선 흐름 지속 전망 BW에 따른 부정적 효과는 공장 통합 및 대규모 증설을 위해 발행이었다는 점과 금년 예상의 대비 PER이 5배 수준에 불과하다는 점 등을 감안할 때 제한적인 전망
휠라코리아 (081660)	72,700 (+14.8)	63,300 (8/28)	<ul style="list-style-type: none"> 북미 지역의 소비 경기 회복과 중저가 시장에서 제품 경쟁력 강화로 휠라USA 실적 개선 휠라 USA 현재 오더 증가율이 30%대에 달하고 2012년 하반기 대량 반품 매출과 할인 판매로 인한 낮은 베이스로 하반기 전망도 긍정적 국내부문의 실적 부진이 지속되고 있으나 향후 실적 악화 폭은 둔화될 것으로 예상
비에이치 (090460)	11,750 (+2.2)	11,500 (8/07)	<ul style="list-style-type: none"> 업종 내에서의 경쟁우위를 지속하고 있는 가운데 하반기에는 고부가가치 제품인 RF PCB를 출시 예정 2분기 매출이 1천억원(YoY +87.5%)을 돌파한 가운데 금년 예상이익 기준 PER이 5배 수준(2007년 상장 이후 최저 수준)으로 저평가 매력 부각 가능성 상존 최대 고객사의 신규 필기인식 스마트폰의 TSP FPCB 주문이 본격화됨에 따라 3분기에도 물량 증가, 제품믹스 개선 등의 우호적인 영업환경은 지속될 전망
LG (003550)	62,600 (-7.1)	67,400 (7/30)	<ul style="list-style-type: none"> 주력 자회사인 LG화학 및 LG전자의 실적 개선과 함께 그룹차원에서의 전기차 관련 투자 본격화에 따른 장기 성장성 부각 가능성 LG CNS, 서브원, 실트론 등 주요 비상장사들의 수익성 개선과 배당금, 상표권사용수익, 임대수입 등을 통한 안정적인 현금창출능력을 감안할 때 NAV 대비 과도한 할인율의 점진적인 축소흐름 지속 예상

■ Compliance notice

- 당사는 상기 제시된 유망종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 현재 LG 발행주식을 기초자산으로 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성 공급자(LP)입니다.
- 당사는 등 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 등 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 본 자료와 관련해 재산적 이해관계가 없습니다

중장기 유망종목: 고려아연 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
고려아연 (010130)	305,000 (-6.7)	327,000 (9/09)	5,010	676	515	29,123	10.5
			<ul style="list-style-type: none"> - 아연과 연 생산 능력확대에 따른 장기 성장 잠재력 보유 - 환경 규제로 최대 수요처인 중국의 제련사 설비 증설이 제한되고 있어 아연과 연 가격 안정화 예상 - 비철금속 산업 최고의 경쟁력, Fumer 증설효과, 귀금속 및 상품가격 안정화 가능성 등을 주목할 필요 				
엔씨소프트 (036570)	189,000 (+11.8)	169,000 (7/30)	726	182	164	8,200	23.0
			<ul style="list-style-type: none"> - 주력 게임인 블레이드앤파이어와 퀄드워2가 중국에서 상용화될 예정으로 하반기 해외 매출 본격화에 대한 기대 유효 - 리니지1과 아이온 등 기존 게임들의 성과가 견조한 가운데 신규 MMORPG인 와일드스타(WildStar)의 연내 출시, 모바일 게임 개발 등을 감안하면 안정적인 성장 기조는 유지될 전망 				
LS (006260)	74,500 (+1.8)	73,200 (7/22)	12,821	449	263	9,462	7.9
			<ul style="list-style-type: none"> - 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)	123,000 (+15.0)	107,500 (7/11)	5,730	344	242	13,426	9.2
			<ul style="list-style-type: none"> - 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 				
삼성전자 (005930)	1,436,000 (-5.5)	1,520,000 (5/02)	235,178	42,197	31,496	202,968	7.1
			<ul style="list-style-type: none"> - 스마트폰 판매 호조로 계절적 수요 약세에도 불구 1분기 어닝 서프라이즈 시현 - 갤럭시S4 출시로 2분기 이후에도 실적 개선 모멘텀 지속 전망 - 안정적인 사업 포트폴리오와 글로벌 시장 지배력 강화를 감안할 때 펀더멘탈 대비 저평가 해소 예상 				
대교우B (019685)	3,730 (-7.2)	4,020 (4/11)	789	62	63	673	5.5
			<ul style="list-style-type: none"> - 유아 및 초등학습지 시장 1위(점유율 35%) 업체로 러닝센터에 대한 투자완료로 2013년 이익 개선 예상 - 학습지 단가 인상 가능성과 자회사를 통한 다양한 성장동력 모색 - 풍부한 자산가치와 배당 매력도를 감안할 때 안정적인 가치주로서의 매력 부각 가능성 상존. 2012년 DPS기준 우선주의 예상 배당수익률 5%를 상회 				

■ Compliance notice

- 당사는 상기 유망종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 현재 엔씨소프트, 만도, 삼성전자, 고려아연의 발행주식을 기초자산으로 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성 공급자(LP)입니다.
- 당사는 등 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 본 자료와 관련해 재산적 이해관계가 없습니다

건설/건자재: 삼성그룹 변화와 관련주 점검

■ 삼성그룹 지배구조 변화, 핵심은 삼성SDS와 삼성에버랜드 가치 부각

삼성그룹 내 지분이동이 시작되며 지배구조 변화에 대한 관심이 커졌다. 후계구도 측면에서 공동지배체제 혹은 2세들 간 사업부 분리 가능성을 감안할 때, 당사는 적정지분 및 공정가격 확보를 위해 2세들이 집중 보유한 삼성SDS와 삼성 에버랜드의 IPO가능성을 높게 전망한다. 따라서 건설/건자재 섹터에서는 삼성SDS 지분 18.3%와 삼성에버랜드 1.5%를 보유한 삼성물산과 삼성 에버랜드 17.0%를 보유한 KCC의 밸류에이션을 점검해 본다.

■ 건설/건자재 섹터에서는 삼성물산과 KCC 해당

▶ 삼성SDS: 삼성SNS과 합병 후, 삼성SDS의 주가가 장외에서 큰 폭 상승했다. 현재 장외거래 기준 SDS의 시가총액은 8.3조원으로 1개월 간 37.5% 상승했다. 합병 발표시 적용된 삼성SDS의 주당 가치는 75,220원, 삼성SNS는 34,789원이었으며 이를 기반으로 한 합병 후 삼성SDS의 가치는 5.8조원으로 추정한다. 이는 삼성물산 시가총액의 11%를 차지한다.

▶ 삼성 에버랜드: 6월 기준 공정가치 평가에 의한 에버랜드의 장부가는 5.2조원이다. 우리는 에버랜드 가치를 5.8조원으로 추정하고 있어 큰 차이가 없다[표 1 참조]. 당사 추정 기준으로 삼성물산이 보유한 에버랜드 지분가치는 860억원, KCC의 경우 9,860억원이다. 이는 삼성물산 시가총액의 0.9%, KCC 시가총액의 21%에 해당한다.

■ 자산가치 현실화로 밸류에이션 매력 부각

KCC와 삼성물산은 전통적 자산주였지만 보유자산의 매각 가능성이 낮아 자산가치가 부각 받을 기회는 적었다. 최근 나타난 삼성그룹 지배구조 이슈에서 보유 주식들의 IPO가능성이 높아지며 주가 상승이 예상된다. 관련 주식 매각시, 현금이 유입될 수 있어 이는 막연한 기대감이 아닌 펀더멘털을 개선시키는 요인이 될 수 있다. 향후 그룹 지배구조의 변화 방향을 가늠하기 어렵지만 에버랜드보다 삼성SDS의 IPO가 빠를 가능성이 높다. 한편, 상법상 IPO 6개월 이전에 지배구조 변화가 있을 경우 IPO가 불가능 하기에 1년 내 삼성SDS가 IPO할 가능성은 낮아 보인다. 따라서 우리는 밸류에이션에 있어 보수적으로 삼성SDS 가치를 장외거래가 대비 50% 낮은 합병시 기준 주가를 반영했으며 매각시 세금효과 할인도 적용했다.

삼성그룹의 변화 방향을 가늠하기 어려운 상황에서 자산가치가 펀더멘털에 보다 크게 영향을 미칠 것으로 예상되는 회사는 KCC라고 판단된다. KCC는 지배구조 이슈에 직접적 연관이 없어 상대적으로 타 삼성계열사 대비 보유 주식의 매각이 자유로울 수 있다. 또한 전략적 지분 매입으로 삼성그룹 물량을 수주할 수 있는 계기를 만들었다. 영업이익 성장이 높아 자산 외에도 실적이 뒷받침 하고 있어 매수의견과 목표주가 515,000원을 유지한다.

삼성물산은 최근 삼성엔지니어링 주식 매입 등, 움직임은 있었으나 향후 지배구조의 변화에서 유/불리함을 예측하기가 어렵다는 변수가 있다. 그럼에도 삼성SDS뿐 아니라 삼성전자, 에버랜드 등 그룹 내 가장 많은 관련 주식을 보유하고 있어 소외됐던 자산가치의 재부각 가능성과 쌈 밸류에이션 메리트가 긍정적이다. 매수의견과 목표주가 79,000원을 유지한다.

삼성물산의 시가총액에서 삼성전자, 삼성SDS, 에버랜드 등 주요 계열사 주식과 순차입금을 고려한 수정 PER은 7.0 배이며 평균은 12.7배 였다. KCC의 시가총액에서 에버랜드, 현대중공업, 현대차 등 주요 주식과 순차입금을 고려한 수정 PER은 10.9배이며 평균은 7.4배였다. 폴리실리콘 리스크가 컸던 2010~2011년, 평균 PER이 2~5배 수준이었기 때문이다.

*상기 보고서는 2013년 10월 6일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

카지노: 외국인 전용 카지노, 중장기적인 투자 매력 높아

■ 외국인 전용 카지노 주가 상승 추세, 중장기적으로 투자 매력 높아

최근 외국인 전용 카지노 업체의 주가가 강세다. GKL, 파라다이스의 주가는 한달 전보다 각각 9.3%, 16.0% 상승했고 카지노 업종의 연초 대비 수익률은 6.1%로 시장 대비 2.9%p 초과 상승하고 있다. 국내 외국인 전용 카지노의 주가 상승 흐름은 마카오 등 해외 카지노 업체 주가 상승과 동조화되는 모습을 보이고 있다. 인당 드롭액이 상대적으로 높은 중국인 카지노 수요가 증가함에 따라 마카오를 중심으로 아시아 카지노 매출액이 꾸준히 늘어나고 있기 때문이다. 국내 외국인 카지노의 실적 개선 요인도 유사하다.

국내 외국인 카지노인 GKL, 파라다이스에 대해 중장기적으로 긍정적인 시각을 유지하고 매수의견을 유지한다. 물론 단기적인 주가 상승에 따른 차익실현 욕구가 있을 수 있고, 가능성은 낮지만 아직 레저세 부과와 관련된 우려가 남아 있지만, 주가 조정 시에는 사야 한다고 판단된다. 1) GKL, 파라다이스 모두 3분기 실적은 시장 예상치에 부합하거나 상회할 것으로 예상되고, 2) 중국인 이용객 수요는 꾸준히 증가하고 있으며, 3) GKL의 경우 제주도 진출, 선상 카지노 등 신규 사업에 대한, 파라다이스의 경우 그룹 통합에 대한 기대감이 있고, 4) 13년 GKL, 파라다이스의 배당수익률은 각각 2.9%, 1.7%로 예상돼 배당 매력도 존재한다.

GKL, 파라다이스의 13년 중국인 VIP 이용객은 전년 대비 각각 47.0%, 56.2% 증가하고 14년에도 각각 43.0%, 37.9% 증가해 추세가 이어질 전망이다. 14년부터 부과되는 개별소비세를 감안해도 GKL, 파라다이스의 3년 연평균 영업이익은 각각 9.1%, 16.6% 증가할 것으로 예상된다. 신규 사업이나 추가적인 그룹 통합은 추정치에 반영되지 않았기 때문에 업사이드가 존재한다.

■ GKL, 파라다이스의 3분기 실적 개선 전망

GKL의 3분기 매출액은 1,559억원으로 전년동기 대비 30.7% 증가할 것으로 예상된다. 드롭액은 전년동기 대비 2.6% 감소하지만 홀드율이 16.0%로 전년동기 12.0%(콤프칩 관련 회계 기준 변경 후)보다 크게 상승했기 때문으로 파악된다. 일본, 로컬, 기타 지역 이용객의 드롭액이 전년동기 대비 각각 32%, 2%, 39% 감소해 전체 드롭액이 감소했다. 하지만 중국인 전체 및 VIP 이용객수는 전년동기 대비 각각 42%, 20% 증가해 중국인 드롭액은 33% 증가한 것으로 파악된다. 영업이익은 매출 호조에 따라 580억원으로 전년동기 대비 57.3% 증가할 전망이다. 3분기 매출액, 영업이익 시장 예상치는 각각 1,419억원, 503억원이다.

파라다이스의 3분기 별도기준 매출액은 1,340억원으로 전년동기 대비 21.6% 증가할 전망이다. 워커힐점의 카지노 매출액은 3.4% 증가하지만, 그랜드 제주점은 3.2% 감소할 전망이다. 하지만 3분기부터 실적으로 잡히는 인천점의 카지노 매출액이 추가되면서 매출액 증가율이 확대되는 것으로 파악된다. 드롭액은 인천점이 추가된 영향으로 전년동기 대비 48.4% 증가할 전망이다. 워커힐점, 그랜드 제주점은 각각 7.1%, 66.2% 증가했다. 홀드율은 10.8%로 전년동기 12.8%보다 낮아졌다. 매출액 증가에 따라 영업이익도 261억원으로 전년동기 대비 11.9% 개선될 전망이다. 3분기 별도 기준 매출액, 영업이익 시장 예상치는 각각 1,252억원, 272억원이다. 3분기 연결 매출액, 영업이익은 각각 1,659억원, 371억원으로 예상된다.

*상기 보고서는 2013년 10월 6일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

타이어: 3Q13 Preview: 치열한 살바싸움

■ 3분기 타이어 업체 실적은 컨센서스를 하회할 전망

한국타이어 3분기 매출액은 1조 7,840억원(QoQ -5%, YoY flat), 영업이익은 2,563억원(QoQ -6%, YoY +18%, OPM 14.4%)를 기록할 전망이다. 이는 현재 컨센서스를 각각 2.7%, 5.5% 하회하는 실적이다. 넥센타이어 3분기 매출액은 4,559억원(QoQ +1%, YoY +1%), 영업이익은 491억원(QoQ +7%, YoY -4%, OPM 10.8%)에 이를 전망이다. 이는 컨센서스에 각각 0.6%, 3.3% 미달한다.

■ 호황기를 염두에 둔 점유율 경쟁

타이어 수요 회복 전망이 확산됨에 따라 각 업체들이 점유율 확대 경쟁을 심화하고 있다. 3분기 원재료 투입 가격은 전 분기 대비 8% 하락했으나 대부분 이를 프로모션 확대에 사용한 것으로 추정된다. 이에 따라 영업이익률이 기존 추정치 대비 한국타이어 0.9%p, 넥센타이어 0.2%p 하락할 전망이다.

■ 타이어 수요회복 전망 유지

타이어 업황이 바닥을 지나고 있다는 기준 전망을 유지한다. 3분기 평균단가가 하락한 원인은(한국 QoQ -3.2%, 넥센 QoQ -1.6%) 부진한 수요보다는 호황기에 유리한 위치를 선점하기 위한 살바싸움 성격이 더 크다. 완성차 판매의 호조와 타이어 교체주기의 도래로 2014년에는 신차용, 교체용 타이어의 세계시장 수요가 각각 6.1%, 7.2% 증가할 전망이다.

■ 한국타이어: 글로벌 브랜드로 업그레이드

3분기 매출액과 영업이익이 기준 추정치보다 각각 1.4%, 7.5% 적게 나올 전망이다. 7월에 판관비가 증가했고(연차수당 일시 반영) 8,9월에 국내 완성차 업체의 파업 영향을 받았기 때문이다. 그럼에도 불구하고 전반적인 수익성 향상에 힘입어 2013년 EPS는 전년 대비 30% 성장할 것이다. 현재 2013년 PER은 9.6배, 2014년은 8.3배 수준으로 여전히 매력적인 가격대이다(12MF PER 8.6배). 타이어 업종 내 Top-pick을 유지한다.

■ 넥센타이어: 수익성 회복, 해외 OE 수주

3분기 매출액과 영업이익은 기준 추정치를 각각 3.4%, 5.6% 하회할 것이다. 한국타이어 보다 국내 완성차에 대한 의존도가 높기 때문에(넥센 90%, 한국 45%) 파업에 따른 매출 타격이 더 컸다. 다만 일회성 비용이 제거되면서 영업이익률은 2분기 부진(10.2%)에서 벗어날 전망이다. 9월 30일 크라이슬러 수주를 필두로 해외 OE 수주 또한 재개될 것이다(연내에 1개 모델, 2014년 5개 추가 수주 전망). 현재 2013년 PER은 11.7배, 2014년은 8.7배 수준이다(12MF PER 9.3배).

*상기 보고서는 2013년 10월 7일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

KT(030200)

매수(유지)

목표가: 48,000원(유지)

종가(10/4): 36,600원

3Q13 Preview: LTE 경쟁력이 회복되고 있다

■ 매수의견과 목표주가 48,000원 유지

KT에 대한 매수의견과 목표주가 48,000원을 유지한다. 목표주가는 12MF EPS에 목표 PER 11.4배(과거 3년 평균을 13.4% 할증)를 적용해 산출했다. 이동통신 가입자 감소, 실적 부진은 주가에 상당부분 반영됐다. 4분기부터는 광대역 LTE로 LTE 경쟁력을 회복하고 14년부터는 유선통신 매출 감소세도 둔화될 것이다. 무선통신과 자회사의 수익 호전으로 14년~15년 영업이익은 연평균 14.1% 증가할 전망이다. Valuation 매력이 높다. 12MF PER, PBR이 각각 9.0배, 0.7배로 낮고 배당수익률이 5.5%에 달한다.

■ 3분기 수익성은 시장 예상치 하회 예상

3분기 수익성은 시장 예상치를 하회한 것으로 보인다. 매출액은 이동통신 가입자수가 감소하고 유선통신 매출 감소세가 이어져 시장 예상치를 2.1% 하회할 전망이다. 3분기 영업이익도 3,257억원으로 시장 예상치를 16.9% 하회할 전망이다. 매출이 부진한 데다 자회사 이익이 비용 증가로 2분기보다 감소할 것이기 때문이다. IPTV 매출액이 전분기 대비 8.9% 증가할 것이나 이동통신과 유선통신 매출이 각각 1.1%, 2.3% 줄어 3분기 서비스 매출액은 0.8% 줄어든 것으로 추정된다. 영업이익은 전분기 대비 6.5% 감소할 것으로 보인다.

■ 이동통신 가입자가 증가세로 전환 국면

KT는 13년 들어 번호이동 시장에서 46만명이 타사로 순유출됐다. 하지만 서울지역에서 광대역 LTE를 시작한 9월 마지막 주부터는 가입자가 유입되거나 이탈 가입자가 현저히 줄었다. 가입자가 안정적으로 증가세로 전환되기까지 좀 더 확인이 필요하나 이동통신 경쟁력을 회복하고 있음을 보여주고 있는 것이다. LTE 위주로 이동통신 가입자가 늘면 가입자당 매출액(ARPU) 증가율이 높아지면서 이동통신 매출액도 증가세로 돌아설 전망이다. LTE 가입자수가 12년 말 390만명(비중 23.6%)에서 13년 8월 657만명(40.2%)로 늘었고 12월에는 860만명(51.9%)에 달할 것으로 추정된다. 영업이익은 전분기 대비 6.5% 감소할 것으로 보인다.

■ IPTV 성장성을 주목

미디어 사업의 성장성이 높다. 13년 8월 KT그룹 미디어 사업(IPTV, Skylife)의 유료방송 시장 점유율은 26.5%(가입자 661만명)로 3년 동안 7.7%p 상승했다. 13년 IPTV 가입자수는 전년 대비 23.0% 증가하고 매출액(매출 비중 2.4%, IPTV, Skylife 합산 5.9%)은 가입자수 증가, 홈쇼핑 송출 수수료 인상으로 20.8% 늘어날 전망이다. 만약 위성방송, IPTV 합산 점유율 규제가 있더라도 KT그룹의 가입자수는 25% 늘어날 여지가 있다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)
2011A	21,272	1,748	1,603	1,447	5,946	9.4	4,740	6.0	3.9	0.7	12.7
2012A	23,790	1,214	1,423	1,057	4,341	(27.0)	4,521	8.2	4.0	0.7	8.8
2013F	23,389	1,212	1,099	757	3,104	(28.5)	4,741	11.8	3.9	0.7	6.1
2014F	23,534	1,419	1,500	1,113	4,563	47.0	5,001	8.0	3.6	0.7	8.7
2015F	23,832	1,577	1,703	1,255	5,146	12.8	5,058	7.1	3.6	0.7	9.4

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

*상기 보고서는 2013년 10월 4일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

CJ헬로비전(037560)

매수(유지)

목표가: 21,000원(유지)

종가(10/4): 16,450원

3Q13 Preview: 실적은 3분기를 저점으로 개선될 전망

■ 방송 가입자 증가 추세 지속, 매수의견 유지

CJ헬로비전의 주가는 9월 이후 횡보하고 있다. 가입자 유치 경쟁이 지속되고 있고 홈쇼핑송출수수료 협상이 지연됐기 때문이다. 하지만 의정부 나라방송 가입자가 포함되면서 3분기까지 디지털 방송 가입자는 34.8만명 늘었고 전체 방송 가입자는 12.3만명 순증했다. 10월 초에 영서, 호남방송에 대한 공정위의 인가가 났고 전북방송에 대해서도 4분기 중에 최종 인가가 나올 것으로 예상된다. 13년 전체 방송 가입자는 56만명 늘어날 전망이다. 14년에도 M&A 가 추가적으로 일어날 것으로 예상돼 방송 가입자 38만명 증가할 것으로 예상된다. 방송 가입자 증가와 함께 초고속 인터넷, 인터넷전화, 알뜰폰(MVNO) 가입자도 증가할 것이다.

방송 가입자 유치 경쟁이 심화되는 가운데 방송 가입자가 늘고 있고 향후에도 적극적인 M&A를 통해 가입자 규모를 키워갈 것으로 예상돼 CJ헬로비전에 대해 매수의견과 목표주가 21,000원을 유지한다(목표 EV/EBITDA 5.4배 적용). 12개월 forward PER은 12.6배로 글로벌 유료방송 업체의 평균 14.4배보다 낮다.

■ 3분기 실적은 시장 예상치를 다소 하회할 전망

3분기 방송, 초고속인터넷, 인터넷전화, 알뜰폰 가입자는 전분기 대비 각각 0.5만명, 1.8만명, 0.9만명, 10.8만명 증가했다. 디지털 전환율은 52.3%까지 상승했다. 가입자 증가에 따라 매출액은 3,141억원으로 전분기 대비 10.3% 증가할 전망이다. 2분기 실적에서 가장 우려했던 디지털 방송 ARPU는 VoD ARPU가 전분기 대비 500원~600원 증가해 상승 추세로 전환될 것으로 추정된다. 영업이익은 349억원으로 전분기 대비 46.8% 늘어날 전망이다. 3분기에는 전분기 대비 알뜰폰 관련 마케팅비용이 감소해 실적이 개선될 전망이다. 다만 영업이익은 전년동기 대비 19.5% 감소할 것으로 예상되는데 프로그램 사용료와 감가상각비 등의 부담이 늘었기 때문이다.

■ 3분기를 기점으로 실적 개선 추세 나타날 것으로 예상

13년 홈쇼핑송출수수료는 당초 기대보다는 낮은 1,957억원으로 전년 대비 6% 증가할 것으로 예상된다. 4분기에는 홈쇼핑송출수수료 협상이 완료돼 소급분이 적용될 전망이다. 따라서 4분기 영업이익은 431억원으로 전년동기 대비 30% 증가할 전망이다. 14년에도 영업이익은 전년 대비 24.3% 늘어나면서 증가 추이가 이어질 것으로 추정된다. 1) 알뜰폰 관련 적자가 13년 510억원에서 14년 330억원 수준으로 줄어들 것으로 예상되고, 2) M&A 등을 통해 가입자가 늘어나면서 수신료수익과 플랫폼 매출액이 증가하기 때문이다. 3분기를 기점으로 CJ헬로비전의 실적 개선 추세가 꾸준히 나타날 전망이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)
2011A	680	152	120	91	1,420	2.2	295	NM	0.5	NM	19.4
2012A	891	149	124	104	1,491	5.0	321	9.4	4.4	1.5	15.5
2013F	1,259	127	101	86	1,146	(23.1)	346	14.4	5.1	1.6	11.2
2014F	1,649	158	128	104	1,346	17.4	407	12.2	4.5	1.4	12.1
2015F	2,004	228	198	159	2,048	52.2	502	8.0	3.3	1.2	16.0

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

*상기 보고서는 2013년 10월 6일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

기아차[000270]

매수(유지)
목표가: 87,000원(유지)
종가(10/4): 64,200원

3Q13 Preview: 4분기에 주목할 시점

■ 밸류에이션 매력적

기아차에 대한 투자의견 '매수'와 목표주가 87,000원(12개월 forward PER 9배, 산업평균 PER)을 유지한다. 최근 주가 조정은 좋은 '저가매수' 기회로 판단한다. 4분기 호실적이 예상돼 3분기 실적 부진을 충분히 만회할 것으로 예상하기 때문이다. 3분기 영업이익(25일 발표 예정)은 판매대수 증가율 및 원/달러 환율이 예상보다 낮아 부진할 전망이다. 그러나 3분기 실적에 대한 우려는 최근 수 주간의 주가 조정에 대부분 반영됐다는 판단이다. 10월부터 광주공장에서 주말특근이 재개됐고 신모델 효과, 가동률 상승을 고려할 때 4분기 영업이익은 12년 2분기 이래 최초로 전년동기대비 증가할 전망이다. 주가는 현재 12개월 forward PER 6배이며 EPS 성장률은 21.2% YoY로 예상된다.

■ 판매대수 증가율이 낮아 부진한 3분기 실적 예상

3분기 매출액과 영업이익은 각각 11.8조원(+1.5% YoY), 7,849억원(-2.1% YoY)으로 추정된다. 이로써 영업이익률은 전년동기 6.9%에서 6.7%로 하락할 전망이다. 그러나 세전이익률은 중국판매 강세에 힘입어 10.1%로 계속 견고할 전망이다. 3분기 국내공장 판매는 전년동기대비 1.1% 증가한 339,976대(내수판매 112,623대(+1.1% YoY), 수출 227,353대(+1.1% YoY))였다. 하지만 동기간 해외공장 판매가 4.7% 증가한 290,074대를 기록해 총판매는 2.7% 증가한 630,050대를 달성했다. 중국판매(123,894대, +10.3% YoY) 강세가 전체 해외공장 판매 강세를 주도했다. 중국판매를 제외할 경우 3분기 판매대수는 전년동기대비 1% 증가하는 데 그쳤다. 3분기 말 글로벌 재고는 1.7개월로 전년동기 1.5개월에서 소폭 증가했지만 전분기 1.8개월 대비로는 감소했다. 분기 말 원/달러 환율 하락에 따른 긍정적 영향은 제한적이다. 기아의 달러 표시 판매보증 충당부채는 약 10억달러로 현대 30억달러보다 훨씬 적기 때문이다.

■ 신형 Soul을 생산하는 광주공장에서 UPH 상향, 주말특근 재개

광주공장에서 10월에 주말특근을 재개했고 나머지 2개 공장(소하리, 화성)에서도 주말특근을 곧 재개할 전망이다. 또한 Sportage와 Soul을 생산하는 광주 2공장에서 7월 22일부터 UPH를 46에서 58로 올려 Soul 공급은 차질 없이 이뤄질 것으로 예상한다. 광주 2공장은 주요 모델인 Sportage와 Soul을 생산한다. 특히 신형 Soul이 10월에 국내 및 미국에 출시되는 점을 감안할 때 신모델 효과가 극대화될 전망이다. 이에 따라 4분기 판매가 765,021대(+7.7% YoY)로 예상돼 2분기 사상최대 판매를 경신할 것으로 보인다. 4분기 영업이익률은 8% 수준으로 복귀할 전망이다. PS Soul 6,600대가 9월에 미국으로 수출됐다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)
2011A	43,191	3,499	4,722	3,416	8,426	27.3	4,490	7.6	6.2	1.9	29.6
2012A	47,243	3,522	5,164	3,751	9,253	9.8	4,586	6.9	5.8	1.5	25.5
2013F	48,698	3,651	5,283	3,897	9,613	3.9	4,916	6.7	5.0	1.2	21.1
2014F	52,187	4,024	5,810	4,286	10,572	10.0	4,981	6.1	4.7	1.0	19.0
2015F	55,771	4,389	6,307	4,652	11,477	8.6	5,390	5.6	4.1	0.9	17.4

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

*상기 보고서는 2013년 10월 7일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

한진해운[117930]

중립(유지)

종가(10/4): 8,230원

3Q13 Preview: 적자 지속…여전히 배가 많다

■ 3분기에도 영업손실 난 듯

3분기에 153억원의 영업손실을 낸 것으로 추정된다. 이는 전년동기(영업이익 888억원)대비 적자전환 하는 것이다. 시장 컨센서스 영업이익은 469억원이다. 컨테이너 해운업은 1년 중 3분기가 가장 성수기다. 미국과 유럽에서 연말연시에 판매하기 위한 상품이 (아시아로부터) 3분기에 많이 운송되기 때문이다. 그래서 3분기 이익은 다른 분기에 비해 월등하게 잘 나오는 것이 특징이다. 그런데 올해 3분기 이익은 과거에 비해 크게 저조한 것으로 추정된다. 세계 모든 선사들이 거의 매달 운임인상을 시도하고 있지만 수요는 적고 공급(배)은 많아 돈을 벌 수 있을 만큼 운임이 오르지 않고 있다.

■ 봄을 기다리기에는 아직 일러

한진해운에 중요한 아시아→미주, 아시아→유럽항로 컨테이너 해운수요는 4개월 전부터 전년동월대비 증가세로 돌아섰다. 지난 2년 동안 수요가 감소했던 기저효과에 최근 세계 경기회복현상이 더해져 나타나는 현상이다. 그런데 컨테이너 운임은 오르지 못하고 있다. 우리가 추정한 한진해운의 3분기 컨테이너 운임은 전년동기대비 10.9% 하락했다. 주요 기간항로의 컨테이너 해운수요가 미약하나마 회복세로 돌아섰는데 운임이 오르지 못하는 것은 해운업이 여전히 공급과잉 국면이라는 방증이다. 올해 컨테이너선 수요와 공급은 전년대비 각각 4.7%, 6.2% 늘어날 것으로 전망되는데(Clarkson Research 전망), 수요는 아프리카, 남미, 중동 등 성장하는 지역 중심으로 늘어나고, 공급은 10,000 TEU급 이상의 대형선 중심으로 늘어나다보니 한진해운에 불리한 상황이다.

■ 앞으로의 해운업은 비용을 줄여야만 돈을 벌 수 있어

작년까지는 세계 1위인 머스크나 7위인 한진해운이나 업황이 좋으면 같이 돈을 벌고 나쁘면 같이 고생했다. 하지만 올해부터는 완전히 차별화되고 있다. 대형선이 많고 아프리카, 중동 등 성장하는 지역에서 영업력이 강한 유럽의 대형선사들은 운임 하락세에도 불구하고 돈을 버는데, 그렇지 못한 선사들은 적자를 내고 있다. 머스크처럼 초대형선으로 단위당 비용(unit cost)을 줄여가며 돈을 버는 선사들은 운임인상에 적극적일 이유가 없다. 업계에 따르면 최근 머스크가 인도 받고 있는 18,000TEU급 초대형선의 단위당 비용은 13,000TEU급 선대의 그것보다 30%나 낮다고 한다. 한진해운을 포함한 우리나라의 컨테이너선사들은 아직 발주해 놓은 초대형선이 없고 발주하기도 어려운 상황이다. 현재 주가기준 PBR이 1.3배로 높고 14년과 15년의 PBR은 더 높아진다. 세계적으로 경기회복 기대감이 형성될 때 일시적인 주가 반등은 간헐적으로 나타나겠지만 당분간 회사의 고유 요인으로 주가가 상승할 것으로 기대하기는 어렵다. '중립' 의견을 유지한다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)
2011A	9,523	(513)	(811)	(835)	(8,481)	NM	(121)	NM	(48.3)	0.7	(35.6)
2012A	10,589	(110)	(608)	(650)	(5,205)	NM	320	NM	23.5	1.2	(40.3)
2013F	10,452	(140)	(511)	(548)	(4,385)	NM	304	NM	24.2	1.3	(53.8)
2014F	10,666	70	(304)	(339)	(2,705)	NM	507	NM	15.0	2.2	(53.8)
2015F	11,210	290	(87)	(119)	(948)	NM	717	NM	10.7	3.0	(29.6)

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

*상기 보고서는 2013년 10월 7일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

현대백화점(069960)

매수(유지)

목표가: 220,000원(상향)

종가(10/4): 169,000원

실적과 성장 모멘텀, 갈수록 높아질 전망

■ 유통업종 Top Pick(유지), 목표주가 22만원으로 18% 상향

현대백화점을 유통업종 top pick으로 제시하며 목표주가를 기존 187,000원에서 220,000원으로 18% 상향한다. 2014년 지배주주순이익 추정치를 6% 높였고 목표 PER을 기존 12.5배에서 13.4배로 상향 조정했다. 최근 백화점의 매출 증가를 추세적으로 판단한다. 지난 2년간 부진했던 소비경기가 최근 회복의 움직임을 보이고 있다. 8.28 대책 이후 부동산에 대한 투자심리가 호전되고 있으며 백화점의 의류 매출이 늘어나고 고소득층이 밀집한 지역을 중심으로 객단가도 높아지고 있다. 현대백화점의 올해 4분기 및 2014년 실적 모멘텀을 기대한다. 백화점 업황 개선에 더해 COEX점 영업면적 증가와 중국인 관광객의 강남 진출에 따른 수혜가 가장 크게 나타날 전망이다.

■ 4분기와 2014년 실적 모멘텀에 주목할 시기

3분기 영업이익은 전년동기와 유사한 수준에 그칠 전망이다. 기존점매출증가율이 우리 예상(+5%YoY)보다 낮았고 (+3.0%YoY 추산), COEX점의 리뉴얼 효과가 다소 늦게 나타남에 따라 마케팅 비용 부담이 있었던 것으로 추정된다. 그러나 지금은 4분기와 2014년에 주목해야 할 시기다. 8,9월 매출 호조가 4분기에도 지속될 것으로 판단하기 때문이다. 지난해 하반기부터 늘어나고 있는 백화점의 구매객수와 최근의 객단가 상승 추세, COEX점 영업면적 증가 효과를 감안하면 현대백화점의 4분기 기준점매출증가율은 전년동기대비 7% 증가로 추정된다. 영업이익은 매출보다 더 가파르게 늘어날 전망이다. 4분기와 2014년 영업이익증가율은 각각 13%, 20%로 예상된다.

■ 다시 시작되는 성장성

2014년 김포 프리미엄 아웃렛을 시작으로 2015년 판교 복합쇼핑몰, 광교점, 송도프리미엄 아웃렛 등 신규 개점에 따른 성장성이 다시 부각될 전망이다. 김포와 송도의 아웃렛은 현대백화점의 브랜드에 맞게 프리미엄 라인으로 구성될 예정이며, 수도권과 서부상권의 교통 요지에 위치하고 있어 소비자 traffic이 높을 것으로 보인다. 신규 출점 계획 중 특히 판교 복합쇼핑몰에 주목한다. 수도권에 위치한 초대형(영업면적 26,500평) 점포로서 압구정점과 COEX점, 목동점에 이어 현대백화점의 대표백화점으로 올라설 전망이다. 대표백화점이 갖는 의미는 개별점포로서의 순익 개선뿐 아니라 제조업체와의 협상력에 기여하게 되며, 중장기 신규 상권확보에도 도움을 준다. 올해 주춤했던 현대백화점의 capacity 증가율은 내년부터 높아지기 시작하여 2016년 25%로 확대될 전망이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)
2011A	1,439	437	561	346	15,183	(14.8)	514	10.7	8.9	1.5	15.4
2012A	1,520	426	490	322	13,974	(8.0)	524	11.4	8.4	1.3	12.4
2013F	1,590	421	498	327	14,188	1.5	534	11.9	8.6	1.3	11.3
2014F	1,825	507	590	387	16,803	18.4	631	10.1	7.2	1.1	11.9
2015F	2,170	604	694	455	19,767	17.6	745	8.5	6.1	1.0	12.5

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

*상기 보고서는 2013년 10월 7일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

국내외 자금동향 및 대차거래

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

◆ 주요 종시 지표

구 분		09/27(금)	09/30(월)	10/01(화)	10/02(수)	10/04(금)	10/07(월)
유 가 증 권	종합주가지수	2,011.80	1,996.96	1,998.87	1,999.47	1,996.98	1,994.42
	등락폭	4.48	-14.84	1.91	0.60	-2.49	-2.56
	등락종목	상승(상한)	472(15)	279(16)	304(14)	330(6)	271(5)
		하락(하한)	357(16)	543(3)	511(2)	467(9)	540(14)
	ADR	117.06	117.41	110.00	107.57	102.37	95.43
	이격도	10일	100.31	99.61	99.73	99.69	99.62
		20일	102.02	100.98	100.84	100.68	100.38
	투자심리	40	30	40	50	50	40
	거래량	(백만 주)	282	293	281	238	238
	거래대금	(십억 원)	4,167	4,187	3,902	4,378	4,254
코 스 닥	코스닥지수	537.50	534.89	530.35	532.02	532.01	528.44
	등락폭	4.67	-2.61	-4.54	1.67	-0.01	-3.57
	등락종목	상승(상한)	472(8)	279(9)	304(4)	330(9)	327(5)
		하락(하한)	357(2)	543(3)	511(1)	467(0)	577(5)
	ADR	97.08	99.18	91.15	92.91	87.52	82.80
	이격도	10일	101.51	100.91	100.04	100.33	100.22
		20일	102.16	101.49	100.54	100.71	100.64
	투자심리	40	30	40	50	50	40
	거래량	(백만 주)	294	297	353	289	284
	거래대금	(십억 원)	1,640	1,624	1,788	1,686	1,666

◆ 주체별 당일 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분		개인	외국인	기관계	(금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(연기금 등)	기타
유 가 증 권	매수	1,529.9	1,152.8	699.3	138.9	115.2	173.9	35.8	18.0	340.953	31.4
	매도	1,576.3	925.3	862.6	200.5	122.5	234.7	73.3	33.4	310.2	49.3
	순매수	-46.3	227.5	-163.2	-61.6	-7.4	-60.8	-37.5	-15.4	30.8	-17.9
	10월 누계	-325.6	1,060.1	-665.1	-224.7	17.6	-366.4	-153.7	0.2	81.9	-69.4
	13년 누계	-4,852.8	1,538.4	4,622.3	1,059.2	1,128.2	-4,137.1	-210.5	-2,145.5	9,061.1	-1,307.9
코 스 닥	매수	1,436.5	72.8	60.9	16.0	8.4	15.7	5.0	1.1	23.2	10.6
	매도	1,418.6	84.2	64.0	14.2	5.8	22.6	6.4	1.8	18.7	13.9
	순매수	17.9	-11.4	-3.1	1.8	2.6	-6.9	-1.4	-0.7	4.6	-3.4
	10월 누계	-9.0	46.5	-30.9	-2.2	5.3	-25.2	-13.6	-0.5	9.8	-6.6
	13년 누계	-774.3	1,402.1	177.5	-84.2	-38.9	235.9	-140.4	-74.6	289.6	-805.2

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ KOSPI 기관별 당일 매매 상위 업종 및 종목

투 신	
순 매 수	순 매 도
화학	3,849 운수장비 -22,464
운수창고	3,730 전기,전자 -11,902
기계	2,010 서비스업 -10,784
삼성물산	4,589 기아차 -9,003
OCI	3,580 SK하이닉스 -6,728
롯데케미칼	3,143 현대모비스 -5,407
현대글로비스	2,516 NAVER -5,303
현대제철	2,296 현대차 -5,055

(체결기준: 백만원)

연 기 금	
순 매 수	순 매 도
유통업	13,224 운수장비 -7,133
전기,전자	11,945 철강및금속 -3,586
금융업	7,532 통신업 -2,970
삼성물산	12,499 기아차 -19,633
삼성전자	10,713 SK하이닉스 -14,189
삼성전기	6,146 LG유플러스 -6,568
금호석유	4,583 효성 -5,585
현대중공업	4,261 NAVER -5,035

은 행	
순 매 수	순 매 도
운수장비	2,161 전기,전자 -10,560
전기기사업	1,710 운수창고 -2,941
건설업	962 서비스업 -1,772
한국가스공사	1,390 SK하이닉스 -9,235
KODEX 레버리지	1,261 현대글로비스 -2,594
현대차	1,199 삼성전자 -1,980
LG화학	1,108 두산중공업 -1,106
현대모비스	836 신한지주 -1,066

보 협	
순 매 수	순 매 도
보험	11,985 운수장비 -21,063
전기,전자	5,090 유통업 -2,185
건설업	3,145 의약품 -2,124
삼성화재	12,444 기아차 -8,249
삼성SDI	4,598 KODEX 200 -4,240
삼성전자	2,983 삼성물산 -3,493
호텔신라	2,922 NAVER -3,373
현대건설	2,916 현대중공업 -2,657

◆ KOSPI 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

기 관	
순 매 수	순 매 도
유통업	8,380 운수장비 -67,370
화학	8,313 전기,전자 -31,286
건설업	7,622 서비스업 -25,193
삼성물산	10,837 KODEX 200 -55,233
KODEX 인버스	9,223 기아차 -48,085
삼성화재	8,475 SK하이닉스 -40,190
LG디스플레이	8,395 NAVER -18,631
삼성SDI	6,985 LG유플러스 -11,910
OCI	5,986 KODEX 레버리지 -11,496
현대건설	5,746 현대차 -10,133
롯데케미칼	5,061 삼성전자 -9,954
삼성전기	4,899 KT -8,847
금호석유	4,720 현대모비스 -8,360

외 국 인	
순 매 수	순 매 도
전기,전자	160,950 건설업 -12,699
운수장비	48,931 보험 -7,131
통신업	19,832 철강및금속 -4,650
SK하이닉스	167,289 LG디스플레이 -36,630
KODEX 200	59,940 LG전자 -12,880
삼성전자	49,280 삼성화재 -8,022
기아차	36,765 현대건설 -7,887
NAVER	17,213 삼성SDI -6,504
현대차	10,668 대림산업 -6,090
두산중공업	8,783 롯데케미칼 -3,578
KT	8,116 금호석유 -3,537
LG유플러스	8,036 현대위아 -3,361
한국전력	5,387 현대제철 -3,100

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ KOSDAQ 기관별 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

투 신		연 기 금	
순 매 수	순 매 도	순 매 수	순 매 도
전문기술	2,672	IT부품	-2,113
농업	724	금속	-1,395
음식료,담배	551	소프트웨어	-1,047
CJ E&M	2,618	컴투스	-1,088
농우바이오	724	에스에프에이	-924
미디어플렉스	553	SK브로드밴드	-828
위메이드	407	차바이오엔	-796
에스엠	368	우리산업	-689
출판,매체복제	738	연구,개발	-833
의료,정밀기기	646	운송장비,부품	-497
전문기술	438	제약	-450
파트론	804	차바이오엔	-1,890
세코닉스	736	바이로메드	-833
에스엠	698	파라다이스	-632
원익IPS	405	메디톡스	-519
인터플렉스	378	성광벤드	-431

은 행		보 협	
순 매 수	순 매 도	순 매 수	순 매 도
반도체	403	소매	-649
전문기술	247	IT부품	-202
출판,매체복제	145	비금속	-171
실리콘웍스	293	서부T&D	-649
CJ E&M	249	원익QnC	-171
에스엠	145	메디톡스	-167
OCI머티리얼즈	115	우리산업	-127
조이맥스	64	이녹스	-124
반도체	1,208	화학	-764
기계,장비	720	운송장비,부품	-527
음식료,담배	698	금융서비스	-273
유진테크	763	솔브레인	-949
한국정밀기계	762	평화정공	-609
하림홀딩스	678	컴투스	-274
이노칩	413	하이제1호스팩	-272
바이로메드	386	제이브이엠	-183

◆ KOSDAQ 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기 관		외 국 인	
순 매 수	순 매 도	순 매 수	순 매 도
전문기술	4,587	디지털컨텐츠	-3,236
반도체	2,252	화학	-2,775
출판,매체복제	1,788	IT부품	-2,645
CJ E&M	3,639	컴투스	-2,849
에스엠	1,751	차바이오엔	-2,552
하림홀딩스	1,148	솔브레인	-2,524
미디어플렉스	1,119	하이비전시스템	-1,239
유진테크	1,014	성광벤드	-1,080
조이맥스	790	CJ오쇼핑	-1,080
한국정밀기계	762	에스에프에이	-1,046
코오롱생명과학	754	메디톡스	-1,000
원익IPS	749	우리산업	-996
농우바이오	731	액토즈소프트	-863
운송장비,부품	2,253	IT부품	-3,264
오락,문화	2,046	전문기술	-2,907
제약	1,153	소프트웨어	-2,802
파라다이스	2,753	하이비전시스템	-2,860
서울반도체	1,918	CJ E&M	-2,329
성광벤드	1,729	실리콘웍스	-1,657
솔브레인	1,551	에스엠	-1,385
메디톡스	1,288	태광	-1,340
우리산업	1,080	에이블씨엔씨	-1,108
KH비텍	1,068	컴투스	-1,106
CJ오쇼핑	856	제이콘텐트리	-840
휴비츠	733	덕산하이메탈	-811
평화정공	715	멜파스	-735

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 기관/외인 연속 순매수 상위 종목

(단위: 일)

KOSPI			
기 관	외 국 인		
TIGER 레버리지	28 일	SK하이닉스	23 일
한일시멘트	17 일	KODEX 200	23 일
락앤락	11 일	삼양홀딩스	19 일
대한유화	10 일	LG하우시스	14 일
KPX화인케미칼	10 일	녹십자	12 일
현대글로비스	9 일	삼성전자	9 일
고려제강	7 일	대우조선해양	9 일
삼성전기	7 일	한진해운홀딩스	8 일

KOSDAQ			
기 관	외 국 인		
이트레이드증권	87 일	CJ오쇼핑	8 일
인터파크	13 일	아트라스BX	6 일
에스엠	13 일	평화정공	6 일
매일유업	9 일	솔브레인	5 일
SBS콘텐츠허브	9 일	동서	4 일
이오테크닉스	7 일	다음	4 일
태웅	6 일	성우하이텍	3 일
메디포스트	6 일	파라다이스	3 일

◆ 기관/외인 5일간 누적 순매수 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기 관	외 국 인		
삼성물산	139,316	삼성전자	404,145
삼성생명	45,358	SK하이닉스	379,176
롯데케미칼	31,647	KODEX 200	195,365
KODEX 인버스	30,928	기아차	111,790
삼성전자	30,874	NAVER	84,862
현대글로비스	30,587	현대차	57,661
삼성전기	29,454	SK텔레콤	57,254
한화케미칼	23,219	KT	39,537

KOSDAQ			
기 관	외 국 인		
CJ E&M	17,403	서울반도체	18,241
에스엠	16,927	파라다이스	13,804
서울반도체	7,451	솔브레인	10,685
원익IPS	6,478	CJ오쇼핑	9,712
이라이콤	3,656	다음	4,415
인터파크	2,990	위닉스	3,356
코오롱생명과학	2,874	성우하이텍	3,133
이오테크닉스	2,586	KH바텍	3,006

◆ 기관/외인 동반 순매수 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
종 목	기 관	외 국 인	합 계
화학	8,313	202	8,514
제조업	229	39	268
KODEX 인버스	9,223	574	9,797
KB금융	1,236	4,295	5,531
LG화학	3,593	1,707	5,300
한화케미칼	2,310	540	2,850
현대상선	1,876	875	2,751
현대중공업	92	1,878	1,969
대우조선해양	980	951	1,931
한진해운	254	1,580	1,835
한전KPS	539	1,277	1,816
자화전자	1,410	154	1,563

KOSDAQ			
종 목	기 관	외 국 인	합 계
오락,문화	1,619	2,046	3,666
음식료,담배	1,732	87	1,819
금융	47	302	349
파라다이스	242	2,753	2,996
서울반도체	106	1,918	2,024
하림홀딩스	1,148	173	1,321
미디어플렉스	1,119	72	1,191
KH바텍	58	1,068	1,126
한국정밀기계	762	119	881
휴비츠	60	733	793
루멘스	22	708	729
리홈코uchen	262	227	489
한국토지신탁	47	326	373

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				KOSDAQ			
기 관	외 국 인	기 관	외 국 인				
KODEX 200	23 일	락앤락	11 일	네페스	22 일	비에이치아이	8 일
NAVER	20 일	동부제철	9 일	에스에프에이	10 일	KCC건설	5 일
삼성테크원	19 일	강원랜드	9 일	톱텍	9 일	네패스	5 일
한라비스테온공조	18 일	농심	8 일	태광	6 일	인터플렉스	5 일
영풍	17 일	한일시멘트	7 일	솔브레인	5 일	SK컴즈	5 일
세아제강	15 일	율촌화학	7 일	다날	5 일	DMS	5 일
삼성엔지니어링	13 일	삼성테크원	7 일	크레듀	5 일	실리콘웍스	5 일
에스원	12 일	한전기술	7 일	에이블씨엔씨	5 일	KTH	4 일

◆ 기관/외인 5일간 누적 순매도 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI				KOSDAQ			
기 관	외 국 인	기 관	외 국 인				
기아차	-182,093	삼성물산	-89,274	솔브레인	-14,859	인터플렉스	-3,395
KODEX 200	-160,518	LG전자	-62,143	CJ오쇼핑	-7,269	안랩	-2,310
LG디스플레이	-131,449	LG디스플레이	-31,829	에스에프에이	-6,857	제이콘텐트리	-2,046
NAVER	-81,857	삼성SDI	-26,078	태광	-6,742	한글과컴퓨터	-1,663
LG전자	-77,112	KODEX 레버리지	-16,553	우리산업	-6,050	KG이니시스	-1,585
현대차	-53,413	만도	-15,979	위메이드	-4,209	오로라	-1,408
LG화학	-44,608	S-Oil	-15,670	게임빌	-4,084	OCI머티리얼즈	-1,346
POSCO	-36,197	롯데쇼핑	-12,182	하이비전시스템	-2,393	인프라웨어	-1,191

◆ 기관/외인 동반 순매도 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI				KOSDAQ			
종 목	기 관	외 국 인	합 계	종 목	기 관	외 국 인	합 계
철강및금속	-13,787	-4,650	-18,437	IT부품	-2,645	-3,264	-5,910
음식료품	-7,733	-834	-8,567	디지털컨텐츠	-3,236	-1,176	-4,412
섬유,의복	-951	-627	-1,578	금융서비스	-1,496	-2,673	-4,169
고려아연	-5,524	-3,013	-8,537	하이비전시스템	-1,239	-2,860	-4,099
한국가스공사	-4,667	-1,737	-6,404	컴투스	-2,849	-1,106	-3,955
현대하이스코	-3,107	-2,084	-5,191	차바이오엔	-2,552	-57	-2,609
삼성테크원	-3,981	-1,019	-5,000	에이블씨엔씨	-811	-1,108	-1,919
CJ제일제당	-1,816	-1,999	-3,814	태광	-144	-1,340	-1,485
현대위아	-232	-3,361	-3,593	한글과컴퓨터	-262	-686	-947
제일모직	-1,483	-2,027	-3,510	디스플레이텍	-498	-368	-866
LG상사	-3,038	-322	-3,360	KG이니시스	-135	-716	-851
현대미포조선	-769	-1,641	-2,410	SK브로드밴드	-671	-170	-840
강원랜드	-386	-1,435	-1,822	에스에너지	-479	-297	-775

주: 기관/외인 동반 순매수 종목 가운데 기관/외인 합계 순매수 금액이 큰 순서대로

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 공매도 거래대금 상위 종목

KOSPI		
종 목	주 수	금 액
LG전자	312	21,060
삼성물산	220	14,274
삼성SDI	72	13,320
한국가스공사	218	12,022
LG디스플레이	454	11,037
SK하이닉스	343	10,976
S-Oil	115	8,674
NAVER	15	8,128

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

(체결기준: 천주, 백만원)

KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액
셀트리온	70	3,091
솔브레인	52	2,640
게임빌	31	1,798
다음	13	1,187
젬백스	28	622
하나투어	9	598
메디톡스	3	533
리홈쿠첸	63	521

◆ 대차잔고 상위 종목

KOSPI		
종 목	주 수	금 액
삼성전자	3,813	5,407,495
POSCO	9,066	2,833,031
LG전자	18,472	1,241,335
현대차	4,391	1,095,513
OCI	5,486	987,433
두산중공업	18,299	812,497
현대중공업	2,999	770,658
NAVER	1,207	660,266

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

(체결기준: 천주, 백만원)

KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액
셀트리온	14,945	656,845
파라다이스	5,760	148,033
파트론	7,610	128,985
에스엠	2,507	98,279
SK브로드밴드	18,690	91,766
다음	865	81,717
하나투어	1,027	71,273
솔브레인	1,340	68,231

◆ 대차잔고 5일간 누적 순증/감 상위 업종 및 종목

KOSPI			
순 증	순 감		
금융업	12,094	통신업	-856
기계	6,982	설유,의복	-630
전기,전자	3,665	제조업	-414
두산인프라코어	5,087	금호타이어	-3,287
우리금융	4,611	KT	-1,796
LG디스플레이	3,354	호텔신라	-1,546
신한지주	2,696	대우조선해양	-1,288
하나금융지주	2,207	SBS미디어홀딩스	-811
두산중공업	2,081	한세실업	-678
KB금융	1,932	STX팬오션	-649
SK하이닉스	1,885	동부하이텍	-546
KODEX 200	1,725	대한전선	-512
S-Oil	1,620	엔씨소프트	-426

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

(체결기준: 천주)

KOSDAQ			
순 증	순 감		
소프트웨어	650	통신서비스	-1,186
오락,문화	599	반도체	-751
화학	579	IT부품	-287
셀트리온	643	SK브로드밴드	-1,324
솔브레인	516	서울반도체	-534
미디어플렉스	443	원익IPS	-417
딜리	355	바이넥스	-326
피에스텍	317	태웅	-315
KG이니시스	273	덕산하이메탈	-277
SMEC	247	에스텍파마	-248
스포츠서울	244	대한광통신	-238
에이스테크	240	인터플렉스	-197
한국토지신탁	215	코텍	-183

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 증시 거래 주체별 매매 동향

(단위: 십억원)

구 분	연간 누계	월간 누계	5일간 누계	09/30(월)	10/01(화)	10/02(수)	10/04(금)	10/07(월)
외국인	1,538.4	1,060.1	1,174.4	114.3	187.0	224.2	421.4	227.5
기관계	4,622.3	-665.1	-750.6	-85.5	-27.4	-226.7	-247.8	-163.2
(투신)	-4,137.1	-366.4	-441.1	-74.7	-41.7	-151.4	-112.5	-60.8
(연기금)	7,861.8	39.0	94.3	55.3	-4.8	-1.3	26.5	18.6
(은행)	-2,145.5	0.2	-8.9	-9.1	10.5	8.4	-3.3	-15.4
(보험)	1,128.2	17.6	-1.2	-18.8	15.9	7.3	1.7	-7.4
개인	-4,852.8	-325.6	-321.9	3.7	-148.0	21.0	-152.2	-46.3
기타	-1,307.9	-69.4	-101.9	-32.5	-11.6	-18.5	-21.4	-17.9

주: KOSDAQ 제외

◆ 증시 자금 동향

(단위: p, 십억원, %)

구 분	2010년	2011년	2012년	09/27(금)	09/30(월)	10/01(화)	10/02(수)	10/04(금)
KOSPI	2,033.3	1,825.7	1,997.1	2,011.8	1,997.0	1,998.9	1,999.5	1,997.0
고객예탁금	15,249.8	17,680.2	18,014.3	16,845.6	16,265.2	16,512.8	16,996.8	16,049.6
(증감액)	1,996.5	3,611.7	334.1	-621.4	-580.4	247.6	484.0	-947.2
(회전율)	50.9	34.2	26.7	34.5	35.7	34.5	35.7	37.5
실질예탁금 증감	-3,314.4	3,791.6	-13,274.3	-516.2	-767.5	105.7	490.4	-1,089.5
신용잔고	59,709.0	44,763.0	39,124.0	4,333.3	4,357.0	4,365.0	4,342.6	4,347.5
미수금	1,778.0	1,877.0	1,241.0	179.6	167.8	152.9	158.1	171.4

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	09/27(금)	09/30(월)	10/01(화)	10/02(수)	10/04(금)
전체 주식형	87,679	-5,734	-390	-118	-204	-186	-129	-75
(ex. ETF)		-7,470	-386	-105	-231	-88	-162	-136
국내 주식형	66,158	-2,420	-312	-78	-167	-159	-96	-57
(ex. ETF)		-4,177	-307	-67	-199	-61	-129	-118
해외 주식형	21,521	-3,314	-78	-40	-37	-27	-33	-18
(ex. ETF)		-3,293	-78	-38	-32	-27	-33	-18
주식 혼합형	9,941	16	548	0	-6	1	557	-10
채권 혼합형	23,244	4,581	145	-45	-90	6	51	88
채권형	54,431	1,108	123	136	492	-145	98	170
MMF	76,006	11,558	2,983	-78	-2,693	-404	1,741	1,646

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전까지 제공, 금융투자협회

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 주요 이머징마켓 외국인 매매 동향

(단위: 백만달러)

국가	연간 누계	월간 누계	5일간 누계	09/30(월)	10/01(화)	10/02(수)	10/04(금)	10/07(월)
한국	1,683	989	1,809	106	174	209	393	212
대만	5,599	724	821	-136	-65	18	177	15
인도	13,516	113	97	-84	-14	-	-	-
인도네시아	-899	-46	-16	-70	-23	3	-25	-
태국	-3,570	-97	30	-53	-12	-6	-74	-
남아공	2,875	123	127	-146	-38	9	-30	-
필리핀	1,134	4	4	-647	-5	-11	22	-

자료: Bloomberg, 한국투자증권

◆ 주요 금리, 환율 및 원자재 가격

(단위: %, 원, 엔, p, 달러)

구분	2012년	09/27(금)	09/30(월)	10/01(화)	10/02(수)	10/04(금)	10/07(월)
회사채 (AA-)	3.29	3.25	3.24	3.26	3.24	3.24	3.25
회사채 (BBB-)	8.80	8.95	8.94	8.96	8.94	8.94	8.95
국고채 (3년)	2.82	2.83	2.82	2.84	2.82	2.83	2.84
국고채 (5년)	2.97	3.06	3.05	3.08	3.05	3.05	3.07
국고채 (10년)	3.16	3.44	3.42	3.45	3.41	3.40	3.42
미국채 (10년)	1.76	2.64	2.61	2.64	2.59	2.60	-
일국채 (10년)	0.80	0.69	0.68	0.66	0.64	0.64	-
원/달러	1,070.60	1,073.70	1,074.70	1,073.50	1,074.00	1,070.30	1,071.50
원/엔	1,243.73	1,092.61	1,097.20	1,093.07	1,093.58	1,100.00	1,102.36
엔/달러	86.08	98.27	97.95	98.21	98.21	97.30	97.20
달러/유로	1.32	1.35	1.35	1.35	1.35	1.36	1.35
DDR3 1Gb (1333MHz)	0.67	1.54	1.54	1.54	1.54	1.57	-
DDR3 2Gb (1333MHz)	1.07	2.29	2.30	2.30	2.33	2.34	-
NAND Flash 16Gb (MLC)	1.89	3.52	3.53	3.62	3.63	3.65	-
CRB 지수	295.01	286.98	285.54	284.02	286.44	286.45	-
LME 지수	3,454.5	3,137.4	3,140.7	3,093.9	3,117.3	3,124.0	-
BDI	699	2,046	2,003	1,994	2,008	2,084	-
유가 (WTI, 달러/배럴)	91.82	102.87	102.33	102.04	104.10	103.84	-
금 (달러/온스)	1,663.40	1,339.20	1,327.00	1,286.10	1,320.70	1,309.90	-

자료: Bloomberg, KOSCOM, 한국투자증권

KOSPI200 선물 옵션 시장 동향

◆ 선물시장 지표

(단위: P, 계약)

	기초자산 KOSPI200	최근월물 1312월물	베이시스			거래량	미결제약정	증감
			이론	마감	평균			
9월 30일	260.91	263.05	1.39	2.14	2.08	163,375	112,071	358
10월 1일	261.48	263.50	1.37	2.02	2.24	183,205	113,410	1,339
10월 2일	261.87	263.80	1.35	1.93	1.79	133,052	111,985	-1,425
10월 4일	261.78	263.35	1.32	1.57	1.37	170,836	109,731	-2,254
10월 7일	261.85	263.15	1.28	1.30	1.25	111,478	109,485	-246

◆ 지수선물시장 투자주체별 매매동향

(단위: 계약)

외국인	개인	기관종합						보험	기금
		증권	투신	은행	보험	기금			
9월 30일	224	-1,025	1,184	664	-208	692	67	-31	
10월 1일	1,427	-218	-1,323	-962	40	-155	-223	-23	
10월 2일	-1,813	594	1,156	819	340	98	-159	58	
10월 4일	-3,094	1,820	1,359	684	533	15	183	-56	
10월 7일	-933	-1,016	1,860	794	937	91	47	-9	
누적포지션	-8	223	-225	372	-1,305	1,035	72	-249	

◆ 지수선물 프로그램 매매동향

(단위: 십억 원)

	프로그램 전체			비차익거래			차익거래			차익거래잔고	
	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수
9월 30일	976	896	-80	958	863	-95	18	33	14	5,006	9,156
10월 1일	573	694	121	556	619	63	17	75	58	5,006	9,215
10월 2일	749	738	-11	731	723	-8	18	15	-3	5,002	9,208
10월 4일	872	815	-58	843	799	-44	30	16	-14	5,022	9,214
10월 7일	656	518	-138	614	505	-109	42	13	-29		

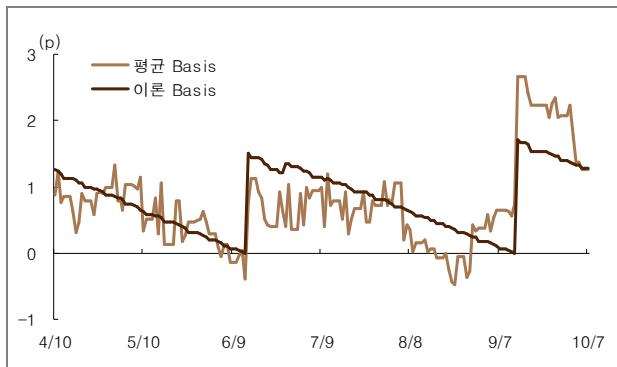
◆ 옵션시장 거래동향

(단위: 변동성(%) / 가격(P))

변동성	콜옵션			행사가격			풋옵션			변동성
	미결증감	거래량	현재가	현재가	거래량	미결증감	변동성			
21.40	-136	1,879	0.01	275.00	13.15	3	4	27.18		
17.83	461	44,327	0.01	272.50	10.60	83	-56	17.56		
15.48	-195	208,208	0.02	270.00	8.20	176	-39	20.62		
15.87	4,536	186,483	0.12	267.50	5.75	2,984	77	16.95		
16.55	3,423	243,087	0.49	265.00	3.65	9,516	-78	17.49		
17.50	354	172,149	1.38	262.50	2.01	120,014	1,381	17.89		
17.89	339	44,312	2.81	260.00	0.95	174,920	2,533	18.43		
19.19	-135	4,823	4.80	257.50	0.39	192,373	3,990	19.11		
15.81	29	778	6.95	255.00	0.16	128,386	7,347	20.44		
0.00	-22	81	9.20	252.50	0.05	115,444	1,714	20.91		
0.00	-20	101	11.85	250.00	0.02	51,957	-3,943	22.47		

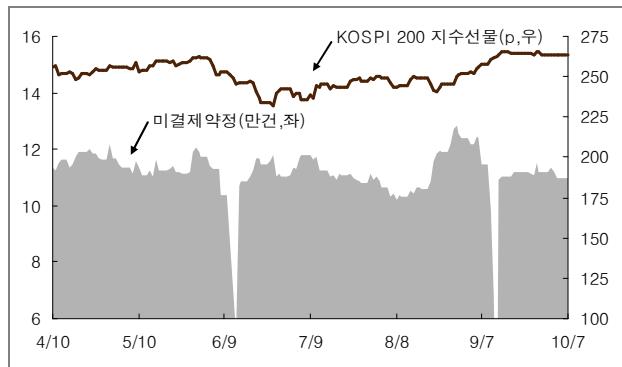
■ 주요 지표

이론 Basis & 평균 Basis



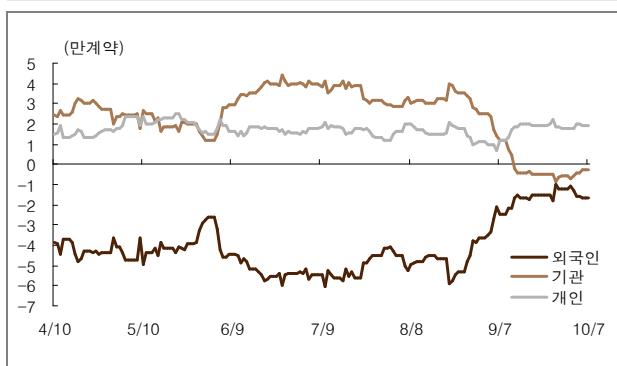
- 평균 Basis: 1.25 (전 거래일 대비 0.12 하락)
- 이론 Basis: 1.28

선물 가격 & 미결제 약정수량



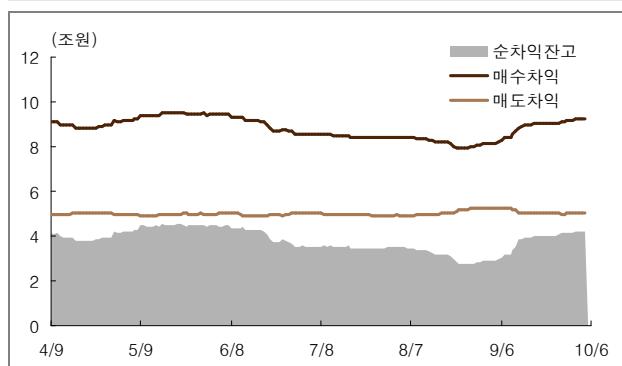
- 미결제약정: 전 거래일 대비 246 계약 감소한 109,485 계약
- 선물가격(263.15): 전 거래일 대비 0.20p 하락

투자주체별 누적 순매수



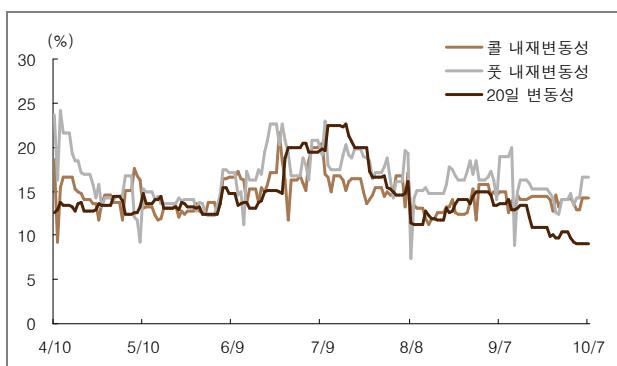
- 외국인: 933 계약 순매도
- 기관: 1,860 계약 순매수 / 개인: 1,016 계약 순매도

차익거래 잔고 추이



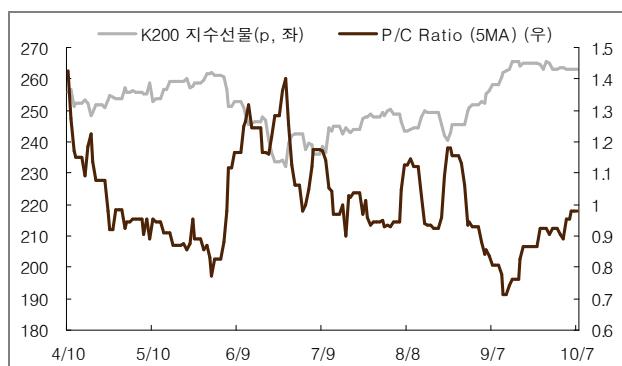
- 차익거래: 292 억원 순매도
- 비차익거래: 1,089 억원 순매도

KOSPI200 옵션 변동성 추이



- 대표 내재 변동성: 콜 14.2% / 풋 16.6% 기록
- 20일 역사적 변동성: 9.08% 기록

Put/Call Ratio



- 금액 기준 P/C Ratio(5MA): 0.98 기록

*** 데이터 불연속성은 선물 13년 9월물이 최근월물로 거래된 데 따른 것임

한 눈에 보는 증시 일정

월	화	수	목	금
30	10/1	2	3	4
韓> 8월 광공업생산 YoY (3.3%, 2.1%, 0.9%) 유럽> 9월 소비자물가지수 YoY (n/a, 1.2%, 1.3%) 中> 9월 HSBC/Markit 서비스 PMI (50.2, 51.2, 50.1) 日> 8월 광공업생산 예상치 (-0.7%, -0.3%, 3.4%) 8월 주택착공건수 YoY (8.8%, 12.8%, 12.4%)	韓> 9월 소비자물가지수 (0.8%, 1.2%, 1.3%) 9월 무역수지 (억 달러) (31.1, 44.0, 48.5) 美> 9월 ISM 제조업지수 (56.2, 55.2, 55.7) 유럽> 9월 제조업 PMI 최종 (51.1, 51.1, 51.1) 8월 실업률 (12.0%, 12.1%, 12.0%) 中> 9월 제조업 PMI (51.0, 51.6, 51.0)	美> 9월 총 차량 판매 (만 대) (1,521, 1,600, 1,602) 9월 ADP 취업자 변동 (16.6, 17.5만, 17.6만) 유럽> ECB 금리 공시 (0.50%, 0.50%, 0.50%)	美> 9월 ISM 비제조업지수 (54.4, 57.0, 58.6) 유럽> 9월 서비스 PMI (52.2, 52.1, 52.1) 8월 소매판매 MoM (0.7%, 0.2%, 0.5%) 中> 9월 비제조업 PMI (55.4, n/a, 53.9)	
7	8	9	10	11
美> 8월 제조업 수주* (n/a, 0.2%, -2.4%) 9월 비농업부분고용자 변동* (n/a, 17.8만, 16.9만) 9월 실업률* (n/a, 7.3%, 7.3%) 日> 8월 예상 동행지수 (107.6, 107.6, 107.7) 8월 예상 선행지수 CI (106.5, 106.7, 107.9)	美> 9월 NFIB 소기업 낙관지수 (n/a, n/a, 94.0) 8월 무역수지 (십억 달러) (n/a, -39.3, -39.1) 10월 IBD/TIPP 경기낙관지수 (n/a, 46.0, 46.0) 유럽> 8월 독일 공장수주 (n/a, 1.0%, -2.7%) 日> 8월 BoP 경상수지 (십억 엔) (n/a, 525.3, 577.3)	美> MBA 주택용자 신청지수 (n/a, n/a, -0.4%) 8월 도매재고 MoM (n/a, 0.3%, 0.1%) 9월 FOMC 의사록 공개 유럽> 8월 독일 산업생산 SA MoM (n/a, 0.9%, -1.7%)	韓> 금통위 기준금리 발표 (n/a, 2.50%, 2.50%) 美> 신규 실업수당 청구건수 (n/a, 30.7만, 30.8만) 9월 수입물가지수 (n/a, 0.3%, 0.0%) 中> 9월 외환보유고 (십억 달러) (n/a, n/a, 3469.7) 日> 8월 기계수주 (n/a, 3.0%, 0.0%)	美> 9월 생산자물가지수 MoM (n/a, 0.2%, 0.3%) 9월 소매판매 추정 MoM (n/a, 0.2%, 0.3%) 中> 9월 무역수지 (십억 달러) (n/a, 25.1, 28.52) 日> 9월 통화량 M2 YoY (n/a, 3.8%, 3.7%) 9월 통화량 M3 YoY (n/a, 3.0%, 3.0%) 9월 국내 CGPI YoY (n/a, 2.3%, 2.4%)
14	15	16	17	18
유럽> 8월 산업생산 SA 中> 9월 소비자물가지수 9월 생산자물가지수	美> 8월 기업재고 日> 8월 광공업생산 8월 설비가동률	韓> 9월 실업률 SA 美> MBA 주택용자 신청지수 9월 유로존 소비자물가지수 8월 순 TIC 흐름 10월 NAHB 주택시장지수 연준 베이지북 발간 유럽> 9월 유로존 소비자물가지수 8월 유로존 무역수지	韓> 9월 생산자물가지수 YoY 美> 신규 실업수당 청구건수 실업보험연속수급신청자수 9월 주택착공건수 9월 건축허가	美> 10월 필라델피아연준경기전망 中> 3분기 GDP 9월 광공업생산 9월 소매판매 日> 9월 전국 백화점 판매

☞ 주: 괄호안은(발표치, 블룸버그 예상치, 이전치) 순이며 예상치는 변동 가능

발표일자는 한국시간 기준 (단, 오전 6시 이전에 발표되는 지표는 전일 기입)

실적발표일은 Bloomberg, 기업 공시 기준으로 작성 (변동 가능, *표시된 지표는 연방정부 정상화시 발표 예정)

Memo

Memo
