

2401호 / 2014년 3월 25일 (화)

KOSPI	KOSDAQ	KOSPI200 선물	원/달러 환율	국고 3년 금리
1,945.55 (+0.55%)	545.60 (-0.22%)	253.20 (+0.50%)	1,076.70 (-3.30원)	2.889 (+0.004%p)

경제 생각

위험자산 투자를 자극하기에 부족 [윤창용, 선성인]

생각해 볼만한 차트

#215 미국의 최저 임금 인상 이유 [곽현수]

이슈 생각

곡물 가격 상승, 이렇게 대응하자 [한범희]

기업 분석

현대차 (005380/매수): LF쏘나타, 견인차가 왔다 [최중혁]

차트 릴레이 – Top down / Bottom up

화요 Key Chart: 경제, 소재/산업재

글로벌 ETF Weekly

허기진 수익률, 곡물로 채워요 [이선엽]

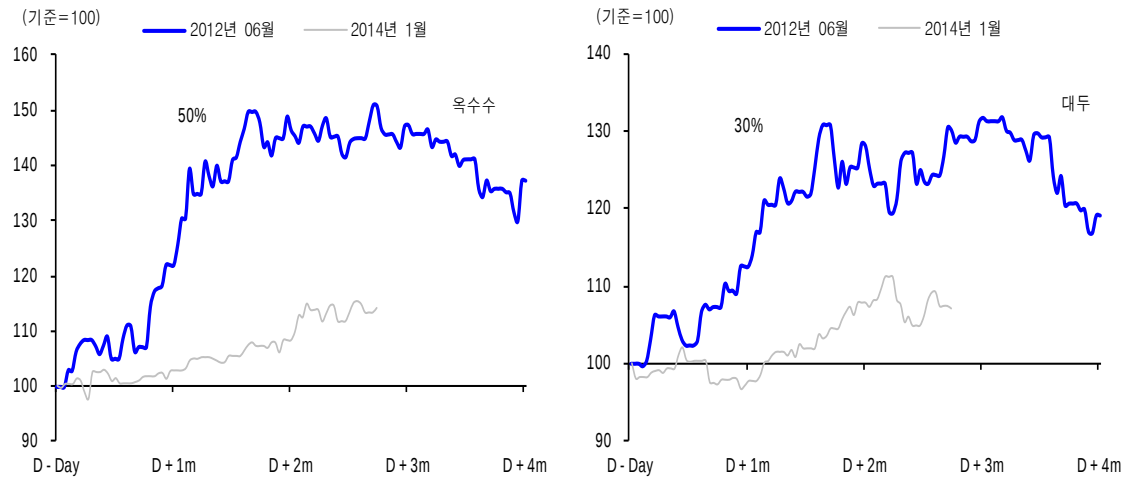
포트폴리오

Daily 추천종목: 현대차, 롯데케미칼, 현대엘리베이터 [신규], SK하이닉스, 에스원, 호텔신라, NAVER, 아비스타, AJ렌터카, 하나투어, 에스엠

증시지표

▶▶▶ Just 1 Minute!

2012년 여름과 비교한 현재 주요 곡물 가격



자료: Bloomberg, 신한금융투자

- 연초 이후 곡물 가격 상승세 지속: 생산 차질 우려보다 단기 마찰적 요인이 더 문제
- 엘니뇨 발생 가능성 및 우크라이나 수출 물량 차질 우려, 투기적 매매 증가 등
- 곡물 가격 추가 상승 시 비료, 농기계 생산, 동물 사료 업체 등에 수혜 기대

Daily Summary

현대차(005380)

- LF쏘나타 출시로 본격적인 신차효과 기대
- 1Q14 영업이익 2조 607억원(영업이익률 9.3%)으로 기저효과 예상
- 목표주가 305,000원, 투자의견 매수 유지

위험자산 투자를 자극하기에 부족

* 본고는 경제 동향 자료의 요약 2편입니다. 경제 동향 자료 요약 1편은 3월 24일 데일리트를 참고해 주시기 바랍니다.

Senior Economist _ 윤창용
(02) 3772-1583
cyyoon@shinhan.com

Economist _ 선성인
(02) 3772-1575
sungin03@shinhan.com

- 무위험수익률 하방 경직적: 연준의 QE Tapering 기존 속도대로 진행 및 포워드 가이드 스 수정으로 금리 조기 인상 가능성 제기, ECB의 추가적인 통화완화정책 기대 후퇴
- 위험 프리미엄 빠르게 떨어질 가능성 낮아: 중국 금융시장 불안과 신흥국 위기 상존, 신흥국의 EMBI+ 스프레드 저점을 높이며 상승하는 추세

할인율 안정도 기대하기 어려운 상황

경기 상승세에 제동이 걸린 상황에서 위험자산 가격이 오르려면 경기를 밀어주는 노력이 수반돼야 한다. 통화완화정책을 통해 인위적으로 할인율이라도 낮춰줘야 한다. 그러나 결론부터 말하면 할인율이 크게 떨어질 유인은 제한적이다.

펀더멘탈 이외에 현재 할인율을 움직이는 주된 변수로는 ① 연준의 통화정책 변화, ② ECB의 통화완화 여지, ③ 중국의 그림자금융 확산 우려, ④ 우크라이나 사태를 비롯한 신흥국 위험 등으로 요약된다. 연초부터 국제원자재 가격이 올랐으나 수요 부진 속에 인플레이션 위험이 미미해 당장 할인율에는 큰 영향을 미치지 않는다.

연준의 통화정책부터 살펴보자. 3월 연방공개시장위원회(Federal Open Market Committee, FOMC)에서 QE Tapering은 기존 속도대로 진행됐고 선제적 안내(Forward Guidance)에도 변화가 있었다. 정책금리 인상 시점으로 제시됐던 실업률 6.5%라는 문턱을 없앴으며, 선제적 안내가 모호하게 바뀌었다.

정량적인 숫자 대신에 고용시장과 인플레이션, 금융시장 여건 등을 포괄적으로 고려하겠다는 원론적 태도를 취했다. 특정 기간에 대해서도 명시하지 않고 상당 기간(a considerable time)이라는 표현만을 유지해 사실상 선제적 안내를 끝냈다.

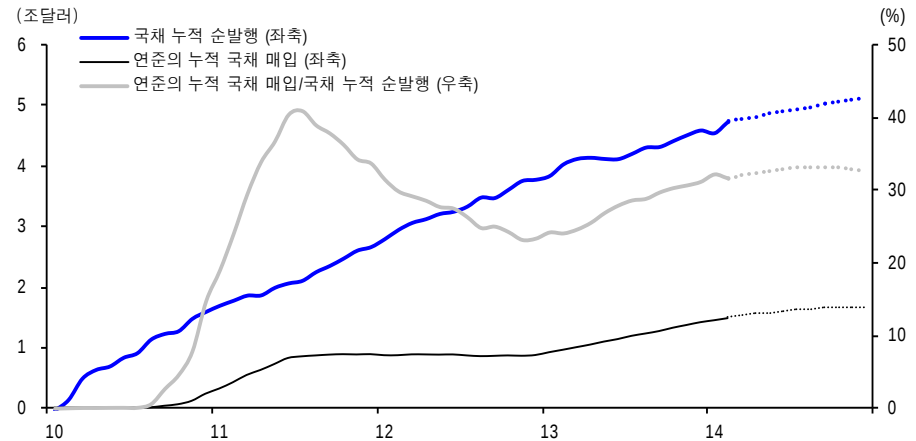
연준의 선제적 안내(Forward Guidance) 변화 내역

시 기	내 용
2009년 3월	상당 기간(an extended period)
2011년 8월	적어도 2013년 상반기까지
2012년 1월	적어도 2014년 하반기까지
2012년 9월	적어도 2015년 상반기까지
2012년 12월	적어도 실업률이 6.5%를 웃도는 수준에서는 이례적인 저금리 기조 유지
2013년 12월	적어도 실업률이 6.5%를 하회하더라도 인플레이션율이 2.5%를 넘어서기 전까지 저금리 유지
2014년 3월	고용시장 지표와 인플레이션 기대치 및 압력지표, 금융 여건 등 포괄적 정보 고려

자료: FRB, 신한금융투자

통화정책의 예측 가능성은 후퇴했으며 불확실성이 커졌다. 연준 위원들의 금리 인상 시기 답변과 옐런 의장의 기자회견 발언 등은 금리 인상 시기가 앞당겨질 수 있다는 우려까지 낳았다. 이에 미국 국채 금리가 일시적으로 폭등했다. 또한 연준은 기상악화로 경기 전망이 다소 후퇴했음에도 불구하고 자산 매입규모를 이전과 동일하게 100억달러 줄였다. 이번이 없는 한 향후에도 FOMC가 열릴 때마다 자산 매입규모가 100억달러씩 축소되며 QE3는 연내 종료될 전망이다.

미국 재무부의 국채 누적 순발행액과 연준의 누적 국채 매입액 비교



자료: US Department of Treasury, FRB, 신한금융투자

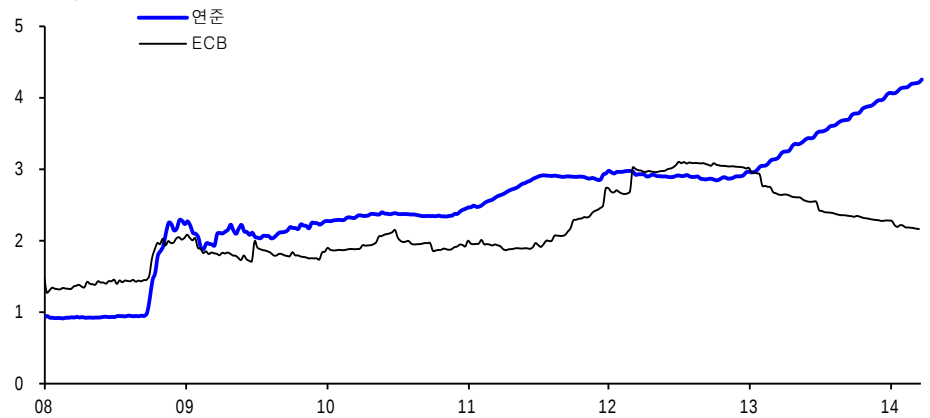
이미 자료를 통해 수 차례 지적했듯이 국채 수급 부담에 따른 금리 상승 압력이 목도될 수 있으며, 그 시기는 2/4분기 말 혹은 3/4분기 초 정도로 예상한다. 4월부터 연준은 장기 국채 매입을 300억달러로 줄일 방침인데, 미국의 재정적자 축소로 당장 국채 수급 부담이 꺾이지는 않는다. 하지만 7월까지 세 차례의 FOMC가 추가로 진행되면 연준의 국채 매입은 150억달러까지 축소되고, 이 경우에는 국채 수급 부담이 발생될 여지가 높다.

다음으로 ECB는 추가적인 통화완화정책에 소극적이다. 인플레이션율이 5개월째 1%를 하회해 디플레이션 위험이 상존한다. 은행의 민간대출 감소세가 계속돼 신용창출 개선 조짐은 미약하다. 하지만 유럽 금융시장이 안정을 찾으며 유럽계 은행들의 유동성 위험이 사라졌다. 재정취약국을 비롯해 유로존 전반에 걸쳐 경상수지가 개선됨에 따라 재정취약국의 국채 입찰은 원활하게 진행 중이다. 이탈리아와 스페인의 국채 10년 금리는 채무위기 발생 이전인 3%대로 떨어졌다. 속도가 느릴 뿐 경기, 금융시장 여건이 호전돼 ECB는 통화정책 여력을 아껴두고 있다.

연준과 달리 ECB의 총자산은 줄어드는 추세다. ECB가 매입했던 커버드본드의 만기 도래와 두 차례에 걸쳐 시행했던 장기자금공급조작(Long-term Refinancing Operation, LTRO) 조기 상환 영향이다. ECB는 전면적인 국채 매입(Outright Monetary Transaction, OMT)이라는 카드를 갖고 있으나, 한번도 제대로 시행하지 않았다. 재정이 통합되지 않은 공동체라는 한계가 있기 때문이다. 현실적으로 선택 가능한 통화완화정책은 장기자금공급조작 재개, 마이너스(-) 예금금리 등이다.

연준과 ECB의 총자산 - 연준의 총자산은 늘어나는 속도가 둔화됐으나 ECB는 감소세

(조달러, 조유로)



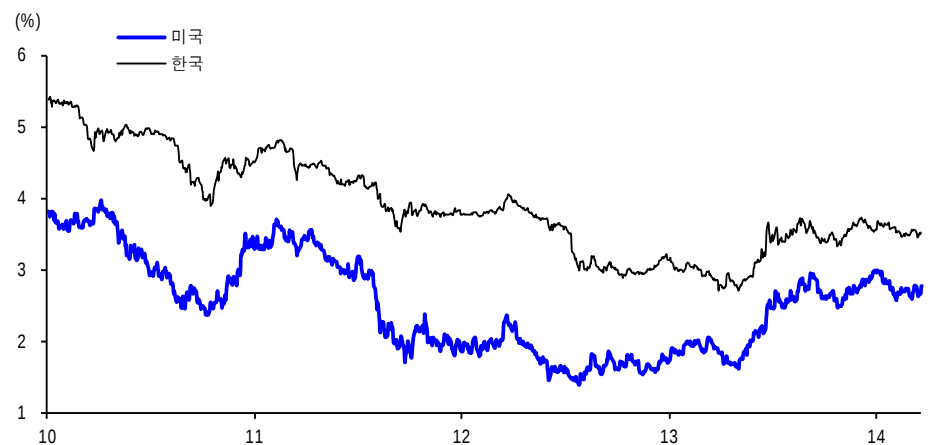
자료: FRB, ECB, 신한금융투자

장기자금공급조작은 유동성 위험이 사라진 만큼 당장 필요치 않다. 마이너스(-) 예금 금리는 초과지준금에 대해 벌금을 부과해서라도 금융기관으로 하여금 여유자금을 운용하게끔 하는 조치이나, 되레 금융기관의 건전성과 수익성을 악화시킬 수 있는 부작용도 있다. 또한 2012년 7월 예금금리를 제로로 낮추면서 예금창구에서 실제로 자금이 대거 빠져나간 상태다.

그렇다면, 과연 한국의 통화정책이라도 변화될 수 있을까? 연초 환율 방어 논리로 기준금리 인하 필요성이 대두됐으나 근래 기준금리 인하 기대감이 크게 후퇴했다. 변수는 새로운 한국은행 총재의 취임이다. 이주열 한국은행 총재 지명자가 한국은행 부총재 출신이라는 점에서 통화정책의 연속성에 무게가 쏠린다. 19일 인사청문회에서도 총재 임명자는 기준금리 변화에 대한 힌트를 주지 않았다.

연준의 선제적 안내 변화는 정책 불확실성을 키웠고 금리 인상 시기가 앞당겨질 수 있다는 우려를 부채질했다. ECB는 완화정책을 시행할 가능성이 제한적이다. 한국은행의 금리 인하 기대감도 후퇴하며 국채 금리의 하단은 막혔다. 지난해 하반기부터 미국 국채 10년 금리는 2.50%, 한국 국채 10년 금리는 3.40%에서 강한 지지선이 형성되고 있다. 금리가 크게 떨어져 위험자산 투자심리를 자극하기는 어려운 상황이다.

미국과 한국의 국채 10년 금리



자료: Thomson Reuters, 신한금융투자

위험 프리미엄을 자극한 중국의 그림자금융과 신흥국 위험은 계속된다. 금융위기 이후 대규모 부양책과 통화완화 과정에서 싹튼 그림자금융 등 부외거래 문제에 대해 중국 정부가 칼을 대기 시작했다. WMP 및 회사채의 부도를 용인하며, 수출 부양 및 핫머니 유입 억제 등을 위해 위안화를 절하시키고 있다.

시진핑 정부 출범 후 주요 과제 중 하나는 금융개혁이다. 금융개혁의 취지는 금리 자유화를 비롯해 금융시장의 기능을 회복하고 감독 및 관리를 강화해 시스템 위험을 차단하는데 있다. 금융개혁에 앞서 누적됐던 금융부실을 털어내야 한다. 이 과정에서 신용위험에 따른 자금시장 경색 등이 한동안 자주 출몰할 수밖에 없다.

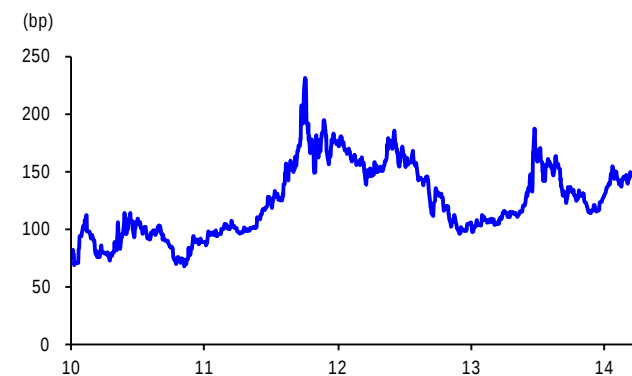
다만 중국의 부외거래 문제가 금융시스템 위험으로 확산되지 않을 전망이다. 시장에서 부실자산과 우량자산의 선별이 원활하게 진행되지 않는다면, 정부 차원의 조력이 필요하다. 중국은 외환보유액이 3.8조달러를 넘는 저축국으로, 정부가 부실자산 처리를 전담할 여력이 충분하다.

관건은 정부가 용인 가능한 신용위험의 수준이다. 최근 인민은행은 신용위험에 대응해 미세조정(fine-tuning)에 나서고 있다. 자금경색 발생 시 공개시장조작을 통해 유동성을 방출하고 신규 대출을 늘리는 등의 조치를 취한다. 신용위험이 심화될 경우에는 지급준비율 인하도 동원 가능하다. 이제 막 부실자산을 처리하는 개혁이 시작된 만큼 당장 신용위험이 해소될 수는 없겠지만, 위험자산 가격이 폭락하는 최악의 사태까지는 염려하지 않아도 된다.

아르헨티나의 외환위기 우려와 우크라이나발 정정 불안 등 신흥국 위험은 지뢰밭과 같다. 연준의 통화정책 정상화 과정에서 선진자금의 신흥국 이탈과 강달러 현상, 상품 가격 약세 등이 신흥국 위기를 조장하고 있다. 어디서 어떤 식으로 신흥국 위험이 재차 불거질 것인지 예측하기가 만만치 않다.

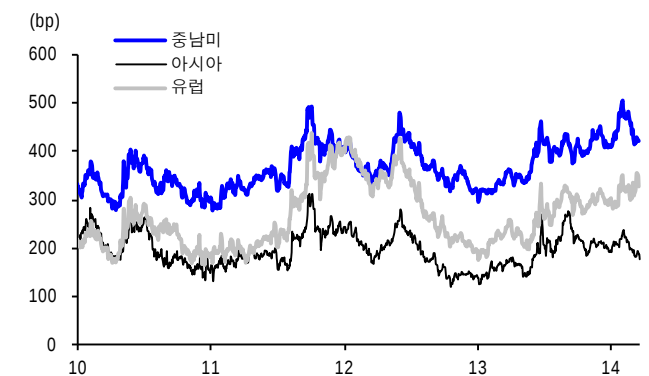
그나마 BRICs로 대변되는 주요 신흥국의 대외지급능력은 양호하며 정책금리 인상 등을 통해 외국인 투자자금의 이탈을 억제하려는 노력을 강구하고 있다. 하지만 여전히 상당수의 신흥국이 잠재적 위험군으로 분류되며, 이에 따라 위험 프리미엄이 빠르게 떨어질 가능성도 낮다.

중국의 CDS 프리미엄



자료: Thomson Reuters, 신한금융투자

JP Morgan의 지역별 EMBI+ 스프레드



자료: Thomson Reuters, 신한금융투자

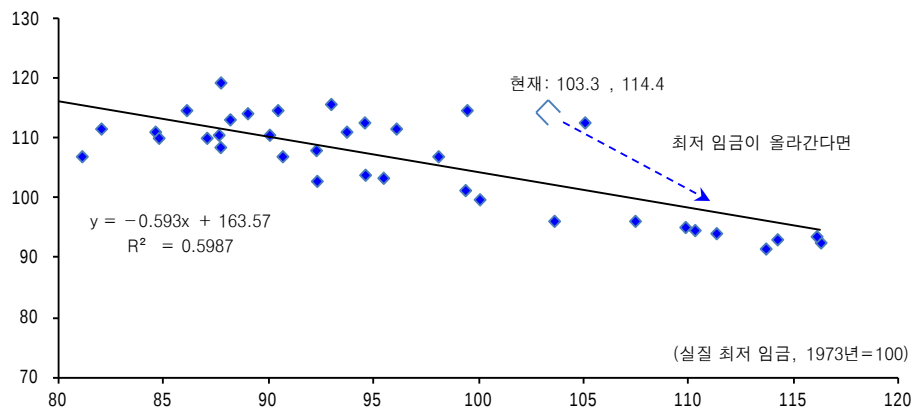
이 보고서는 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 윤창용, 선임인).
동 자료는 2014년 3월 21일에 이미 공표된 자료의 요약본입니다.

#215 미국의 최저 임금 인상 이유

시황 _ 곽현수
(02) 3772-2463
gwak81@shinhan.com

미국 실질 최저 임금과 여성의 50-10 격차: 최저 임금 올리면 소득 격차 줄어든다

(50-10 소득 격차, 1973년=100)



자료: Census, 미국 노동부, 신한금융투자

미국 오바마 대통령이
최저 임금 인상을 통해 노리는 바는
소득 불평등 해소를 통한
가계 소비 경기 개선
(물론 지지율 회복도 원하는 바일 듯)

미국에서 최저 임금 논의가 활발하다. 연방 기준 현재 최저 임금은 시간당 7.25달러다. 오바마 대통령은 이를 10.1달러까지 올리겠다는 심산이다. 인상폭 기준 사상 최대이며 인상률은 두 번째다(1950년에 0.40달러에서 0.75달러로 인상).

오바마의 행보에 기업들이 불만을 토로하고 있다. EEP(미국 취업 관련 업체)의 설문조사(1,200개 사업장 대상)에 따르면 고용주의 39%가 최저 임금 인상 시 고용을 줄이겠다고 으름장을 놓고 있다. 임금 인상 시 제품 가격 인상으로 맞서겠다는 의견도 51%나 됐다.

이토록 강경한 기업들의 반발에도 오바마가 최저 임금을 인상하려는 이유가 뭘까. 최저 임금이 가진 소득 불평등 해소 능력 때문이다. 정확히는 빈곤층의 소득 불평등 해소다.

미국에서 소득 불평등도를 파악할 때 사용하는 지표 중 여성의 "50-10 임금 격차"가 있다. 여성 중위 소득이 하위 10% 소득 대비 어느 정도 수준인지를 측정한 지표다. 이 수치가 올라가면 불평등도가 높아지고 내려가면 불평등도가 낮아진다. 현재는 2.22배로 1973년 이후 평균 2.07 대비 0.15배 높다. 과거 평균보다 불평등한 상황이다.

눈여겨 볼 점은 이 지표와 실질 최저 임금(법정 최저 임금/물가지수) 간 관계다. 실질 최저 임금 상승 시 동 지표는 하락한다. 최저 임금 인상이 불평등도를 낮춘다는 의미다. 1973년 이후 둘 간 상관도는 -0.77에 달한다.

오바마 집권 이후 미국의 소득 불평등은 지속적으로 커져 왔다. 오바마는 이를 해소하는 방법으로 "최저 임금 인상"을 들고 나왔다. 계속 낮아지는 지지율 만회를 위해서든 만민의 행복을 위해서든 성공 시 미국의 소득 불평등은 어느 정도 해소될 수 있으리라 본다. 저소득층의 소비 성향이 높으므로 불평등 해소는 미국 소비 경기에 좋다는 점을 염두에 두자.

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 곽현수).

곡물 가격 상승, 이렇게 대응하자

수석 연구원 _ 한범호
(02) 3772-1569
hanbeomho@shinhan.com

투자분석부
스몰캡1, 2팀

- 연초 이후 13% 이상 상승한 농산물 가격의 추가 반등 가능성 점검
재고/소비 비율이 안정적으로 유지되고 생산량 증가세도 지속될 전망
- 그러나 단기 미찰적인 변수들이 증가하는 상황
엘니뇨 발생 가능성과 우크라이나 수출 차질 우려가 잔존하며 투기적 매매 증가
- 곡물 가격 추가 상승시 '비료', '동물용 사료', '농기계 생산' 부문에서 수혜 기대

단기 변동성 요인에 따른 곡물가격 추가 상승 가능성

1. 현황

연초 이후 곡물가격 동반 급등
대표 농산물 지수: 연간 13.1% 상승

2014년 곡물 가격 상승이 계속되고 있다. 글로벌 농산물 가격 지수인 S&P GSCI Agriculture Index는 연초 이후 13.1% 상승했다. 대표 작물인 밀, 옥수수, 대두 선물 가격은 연초 이후 각각 14.5%, 13.5%, 7.3% 반등했다.

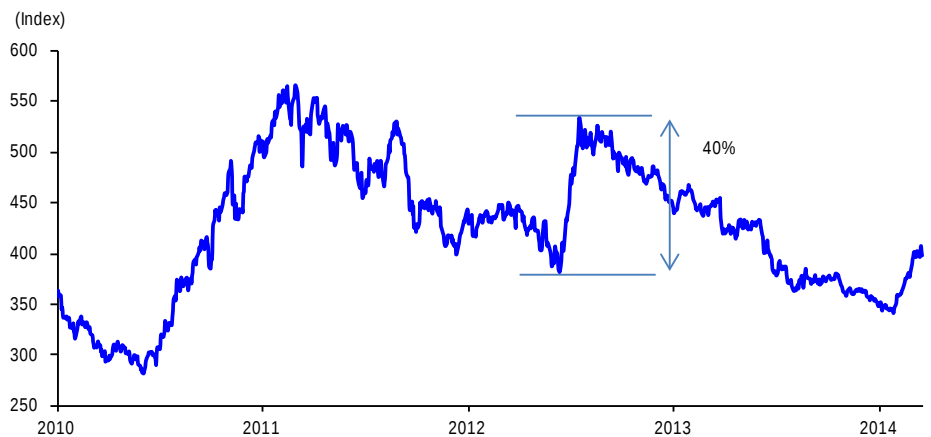
CRB 상품 지수는 연초 이후 6.9% 상승했다. 이를 구성하는 19개 세부 항목들을 뜯어봐도 커피(+54.6%), 밀, 옥수수, 코코아(+9.2%) 등이 모두 수익률 상위에 자리잡고 있다.

표 1. 주요 CRB 구성항목 연초 이후 상승률(%)

커피	돼지고기	니켈	밀	옥수수	오렌지주스	생우	금	면	코코아	대두
54.6	47.1	16.2	14.5	13.5	12.1	11.1	11.1	10.2	9.2	7.3

자료: 신한금융투자

그림 1. 대표적인 농산물 지수인 S&P GSCI Agriculture Index - 2010년 이후 흐름



자료: Bloomberg, 신한금융투자

급격한 생산 쇼크 가능성은 낮음
재고/소비 비율도 2000년 이후 평균
수치를 상회할 전망

2. 생산 차질 우려가 낮지만

곡물 가격 상승에도 불구하고 극심한 수급 불균형까지 걱정하기는 이르다. 최대 곡물 생산국인 미국에서 옥수수, 대두, 밀의 전체 재배 면적이 지난해보다 110만 에이커 감소할 전망(미국 농무부)이다. 그러나 올해 227백만 에이커로 추정되는 3개 작물 재배 면적(합계)은 최근 5개년 평균 재배 면적(224백만 에이커)보다 넓다.

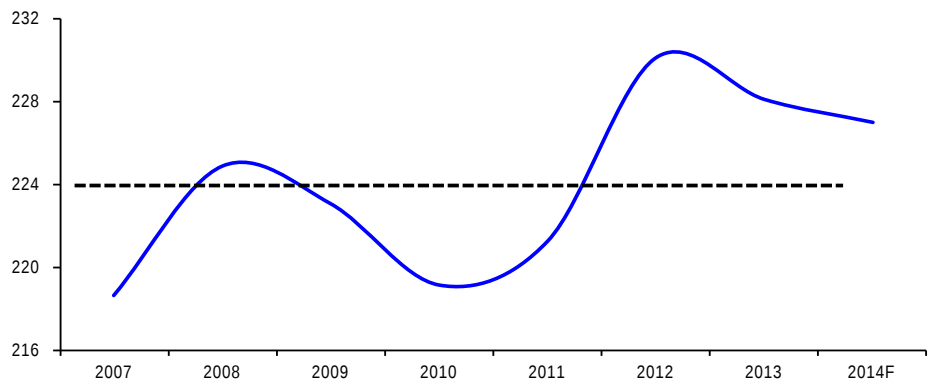
지난해보다 밀과 옥수수 경작지가 각각 0.7백만 에이커, 3.4백만 에이커 줄어들더라도(미국 농무부 예상) 최근 5년 평균 경작 면적 수준에는 부합한다. 이와 달리 대두는 올해 경작 면적이 3.0백만 에이커 늘어나면서 최근 5년래 최대 규모 재배가 가능하다.

올해 전세계 곡물 생산 vs. 소비 구도도 안정적이다. 연간 세계 곡물 생산량이 지난해보다 11.3% 증가한 12.6억톤으로 예상되는 반면 곡물 소비량은 8.8% 증가한 12.3억톤으로 내다보기 때문이다(미국 농무부 3월 보고서). 개별 곡물들의 전년대비 생산-소비 증가율을 비교해도 밀(생산 +8.6% vs. 소비 +3.7%), 옥수수(+12.1% vs. +9.5%), 대두(+6.7% vs. +4.2%) 모두 생산 증가율이 소비 증가율을 앞선다.

2013~14년 곡물 재고/소비 비율은 현재 23.7%이다. 비록 지난해(23.9%)보다 낮아졌으나 2000년 이후 평균 재고(23.2%)보다 높은 수준이다.

그림 2. 미국 3대 작물의 재배 면적 전망 - 전년보다 감소해도 최근 5년 평균보다 넓음

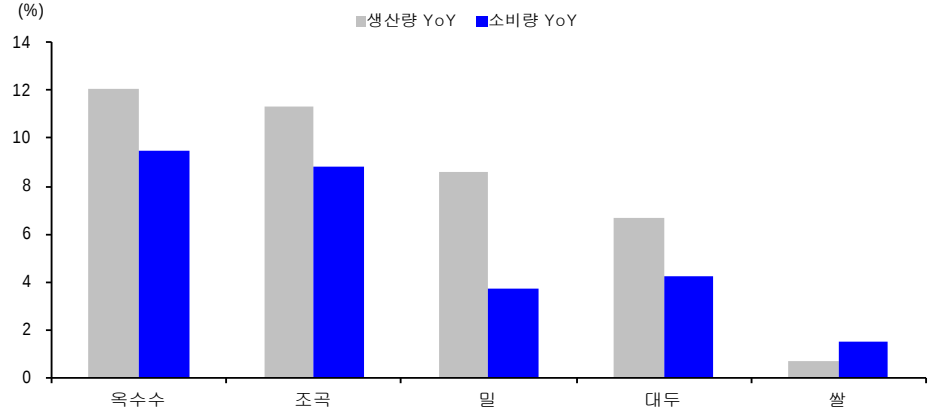
(백만에이커)



자료: USDA, 신한금융투자 / 주: 점선은 최근 5년 평균 경작 면적

그림 3. 2013~2014년 세계 곡물 생산량 vs. 소비량 - 주요 곡물의 생산량 증가 지속

(%)



자료: USDA, 신한금융투자

마찰적인 단기 곡물가격 상승요인들

- 1) 엘니뇨 발생 가능성 등 기후 변화 우려 지속
- 2) 우크라이나 곡물 수출 타격 우려

3. 단기 변동성 이슈가 늘어난 점이 부담

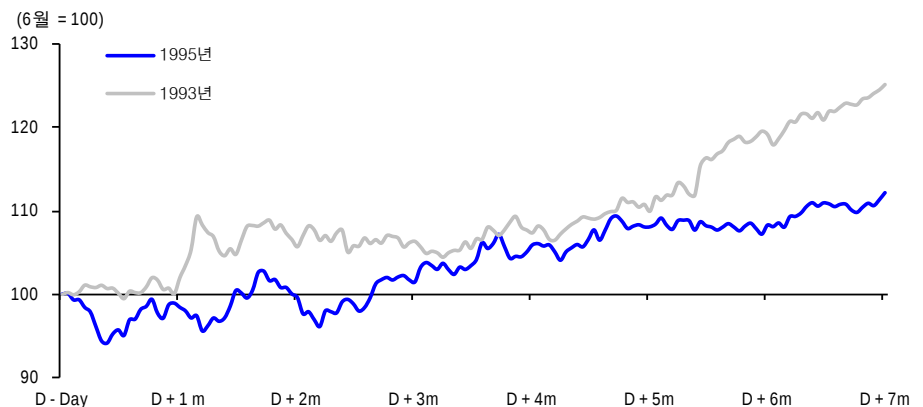
최근 곡물 가격 상승의 밑바탕에는 기후 변화와 우크라이나 정정 불안 등 단기 마찰적 요인들을 감안해야 한다(이와 관련해 '3월 외환 및 상품시장 동향, 선성인' 참고).

연초 북미 지역에는 한랭 기후가 불어닥쳤고 브라질은 2월에 극심한 가뭄을 겪었다. 3월에는 UN 산하 세계 기상기구가 올해 약한 엘니뇨(4~12년 마다 태평양 해상에서 발생하는 수온 상승 현상) 발생 가능성을 경고했다. 과거 엘니뇨가 발생하면 호주 및 동남아시아 일대에 가뭄이 발생했고 미국 중서부에는 폭우가 나타났던 경험 있다.

대표적인 엘니뇨 피해 시기였던 1993년과 1995년에 실제로 곡물 가격이 상승했다. 1993년 6월부터 이듬해 1월까지 S&P GSCI 농산물 지수가 25% 상승했으며 1995년 6월부터 1996년 1월까지 동 지수는 12% 반등했다. 기후 변화가 사실상 통제 불가능 변수에 가깝다는 점에서 불안 심리가 유지된다.

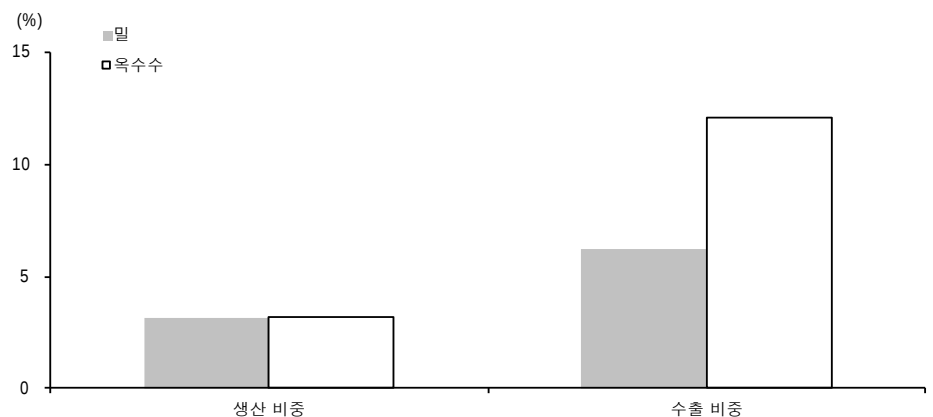
우크라이나 정치 불안도 잠재적인 곡물 가격 상승 변수다. 그리브나 통화 가치 하락이 인플레이션을 일으키고 비료, 농자재 등의 수입 가격을 높일 수 있기 때문이다. 서방과 러시아의 힘겨루기가 곡물 수출에 걸림돌로 작용할 수 있다는 우려도 남아 있다. 우크라이나는 전세계 밀과 옥수수 수출량의 6.2%, 12.1%를 담당한다.

그림 4. 엘니뇨가 발생했던 1993년 및 1995년의 농산물 가격 상승



자료: Bloomberg, 신한금융투자

그림 5. 곡물 메이저 수출국인 우크라이나



자료: Bloomberg, 신한금융투자

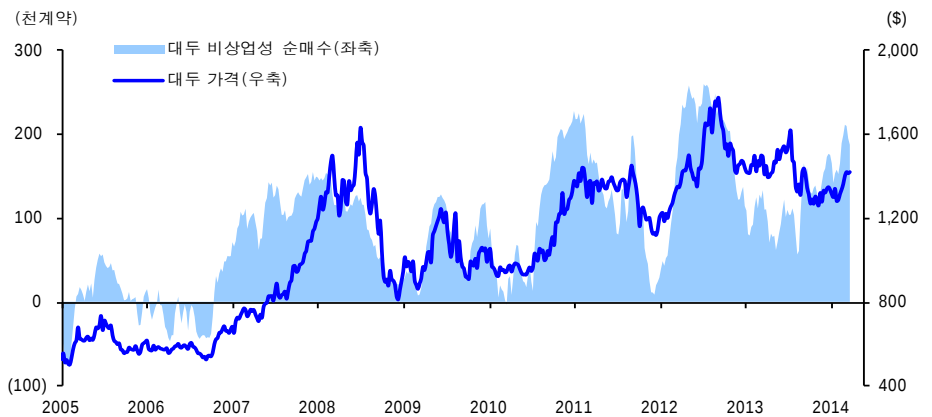
발 빠르게 움직이는 투기적 자금
과거 투기적인 매매 포지션 증가가
상품가격 변동성을 높였던 경험

4. 가격 상승을 겨냥하는 투기적인 매매 포지션도 빠르게 증가

투기 세력의 곡물 시장 유입도 가속화되고 있다. 지난해 가격 하락에 베팅했던 밀과 옥수수 선물시장 비상업적 매매 포지션은 최근 들어 가격 상승 쪽으로 빠르게 돌아서고 있다. 향후 커피 및 대두 가격 상승을 전망하는 비상업적 매매 포지션은 각각 2011년 이후 최고치와 2012년 가을 이후 최고치까지 늘어났다.

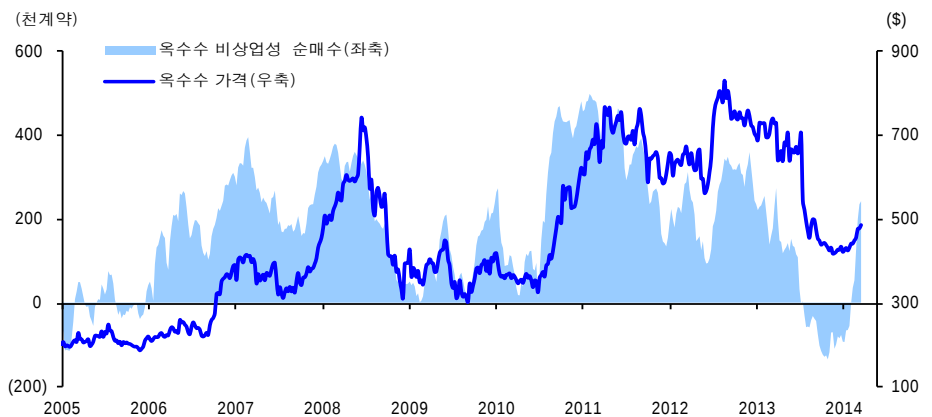
과거 투기적인 매매 포지션 증가가 상품가격 변동성을 높였던 경험도 돌이켜봐야 한다(그림 6, 7 참고). 결론적으로 극심한 공급 충격이 발생하지 않더라도 마찰적 변수들이 곡물 가격의 추가 상승을 이끌 수 있다.

그림 6. 곡물 가격 상승에 베팅하기 시작한 비상업적 매매 포지션 - 대두



자료: CME, Bloomberg, 신한금융투자

그림 7. 곡물 가격 상승에 베팅하기 시작한 비상업적 매매 포지션 - 옥수수



자료: CME, Bloomberg, 신한금융투자

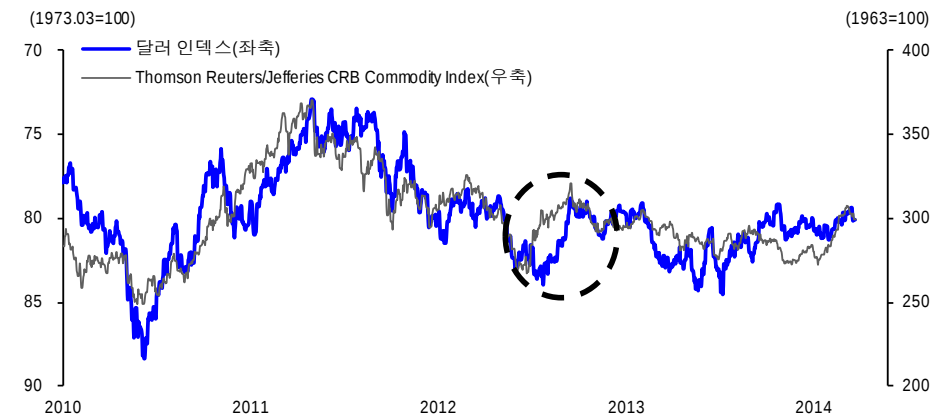
2012년 여름 곡물 가격 반등
연준의 통화정책 스탠스가 다르지만
일시적 생산 감소 우려와 투기적 매
매 증가가 유사

5. 2012년 6월 이후 곡물 가격 반등과 비교

곡물 가격 추가 상승을 염두에 둔다면 2012년 6~7월 사례와 비교 가능하다. 물론 당시의 QE3(3차 양적완화)가 발표되면서 상품 시장으로 유동성이 대거 유입됐던 시기였기에 연준 QE 규모가 감소하고 있는 현재와 단선적인 비교가 어려워 보인다. 그러나 2012년에도 미국에서 봄철 가뭄이 발생하여 일시적인 생산 감소 우려가 부각됐으며 곡물시장에는 투기적인 순매수가 빠르게 증가한 바 있다.

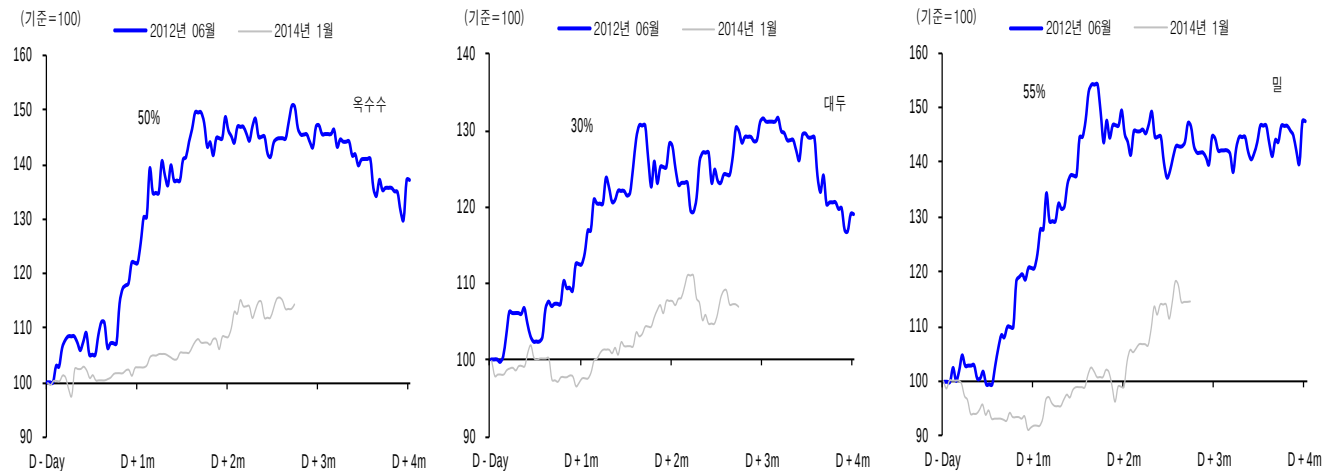
2012년 6월 1일과 2014년 1월 1일을 '100'으로 환산해 밀, 옥수수, 대두 가격을 추이를 비교하면 [그림 9]와 같다.

그림 8. 달러화 지수와 CRB 상품 지수 - 2012년 여름 같은 달러화 약세 기대가 어렵지만



자료: Bloomberg, 신한금융투자 / 주: 달러화 지수는 축반전

그림 9. 만약 2012년 6월 이후 곡물 가격을 기억한다면, 곡물가격 추가 상승 가능성 잔존



자료: Bloomberg, 신한금융투자

주식 시장 종목별 아이디어 찾기?

곡물 가격 상승과 연관성이 있는
주식시장 카테고리는 '비료', '동물용
사료', '농기계 생산' 등
이와 관련한 종목 정리

지금까지 최근 곡물 가격 상승 원인과 비교 가능한 사례들을 점검했다. 연초 곡물 생산 차질 우려를 자극했던 북미 한파와 남미 가뭄이 완화됐으나 여름철 엘니뇨 발생 가능성이 제기되면서 기후 변화에 대한 우려가 여전하다. 헝가리 결과를 예단하기 어려운 우크라이나 정치 불안 및 투기적인 매매 수요가 증가한 점도 부담스럽다.

만약 추가적인 곡물가격 상승에 주목한다면 '비료 생산', '동물용 사료 첨가', '농기계 생산' 업체가 주식시장에서 관심을 받을 수 있다. 이와 관련한 주요 상장기업들을 당사 스몰캡팀의 도움을 받아 아래와 같이 정리했다. 긴 호흡에서 매매에 참고가 될 수 있을 것 같다.

표 2. 곡물가격 상승에 따른 수혜 기대 종목 List

종목명	시가총액 (억원)	기업 개요
삼성정밀화학	12,216	비료 원료인 암모니아 및 요소 등 비료 생산. 요소비료 국내 2위 업체
남해화학	4,481	농협 계통 복합비료 생산 1위 업체
농우바이오	3,539	국내 2위의 종자 회사. 상토사업 영위
씨티씨바이오	3,180	사료첨가 효소제인 씨티씨자임 생산
이지바이오	2,753	동물용 사료 첨가제 생산
카프로	1,894	농업용 유안비료에 사용되는 황산암모늄 국내 최대 생산업체
대동공업	1,839	트랙터 등 농기계 생산 (동양물산, 아세아텍도 동일한 사업 영위)
팜스토리	1,364	러시아에서 농작물 재배
동부CNI	851	비료/농약 생산 업체인 동부팜한농(지분율 61%)보유, 한농종묘, 세실 등은 손자회사
백광산업	726	동물사료 첨가제인 라이신 생산
효성오앤비	629	농협 계통 유기질 비료 납품 1위 업체
MH에탄올	299	캄보디아에서 주정 및 바이오에탄올 원재료인 타피오카 재배

자료: 신한금융투자

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 한범호).

현대차 (005380)

매수 (유지)

현재주가 (3월 24일) 235,500 원

목표주가 305,000 원 (유지)

상승여력 29.5%

최종핵

(02) 3772-1552

eric.choi@shinhan.com

KOSPI	1,945.55p
KOSDAQ	545.60p
시가총액	51,875.1 십억원
액면가	5,000 원
발행주식수	220.3 백만주
유통주식수	152.0 백만주(69.0%)
52 주 최고가/최저가	266,000 원/183,000 원
일평균 거래량 (60 일)	460,076 주
일평균 거래액 (60 일)	106,428 백만원
외국인 지분율	43.38%
주요주주	현대모비스 외 8 인 25.97%
	국민연금공단 6.99%
절대수익률	3 개월 4.2%
	6 개월 -7.6%
	12 개월 9.8%
KOSPI 대비	3 개월 7.2%
상대수익률	6 개월 -4.7%
	12 개월 10.0%

LF쏘나타, 견인차가 왔다

LF쏘나타 출시로 본격적인 신차효과 기대

기대했던 LF쏘나타가 출시됐다. 쏘나타는 현대차의 글로벌 판매 중 약 10~13%를 차지할만큼 대표차종이다. LF쏘나타 출시로 제네시스와 함께 본격적으로 신차효과가 기대된다.

특히 최근 수입차 약진으로 점유율이 하락한 내수 시장에 효과가 먼저 반영될 전망이다. LF쏘나타 출시가격(2,255~2,990만원)은 현대차 내수 ASP(평균판매가격)보다 약 14% 높기 때문(평균가격 2,622만원 적용시)이다. 미국은 7월, 중국은 2015년 1월에 출시되며 각각 앨라바마와 북경공장 에서 생산된다.

1Q14 영업이익 2조 607억원(영업이익률 9.3%)으로 기저효과 예상

1Q14 매출은 22조 1,135억원(+3.5% YoY), 영업이익 2조 607억원(+10.3% YoY, 영업이익률 9.3%)으로 예상된다. 1Q13에 브레이크등과 에어백 관련 리콜로 약 900억원의 충당금을 쌓아 기저효과가 기대된다. 제네시스 판매 호조(1~2월 내수 7,656대 판매)로 내수 수익성 개선도 예상된다.

터키(10→20만대)와 중국 3공장(30→45만대) 증설로 1Q14 글로벌 판매는 약 3.7%(YoY) 늘어날 전망이다. 무엇보다 노조가 2013년 3월부터 3분기 까지 주간 2교대 전환을 이유로 특근을 거부해 생산이 적었기 때문에 당분간 국내공장 출하대수는 기저효과가 예상된다.

목표주가 305,000원, 투자의견 매수 유지

목표주가 '305,000원', 투자의견 '매수'를 유지하며 업종내 Top pick으로 제시한다. 4월부터 일본 소비세 인상(5→8%)이 예정돼있고 엔저의 우려 또한 줄어들어 경쟁업체보다 비교우위에 있다. 올해 5월에 중국 쓰촨성에 상용차 공장 신설이 예정돼 중국 Capa(생산설비)가 또한 늘어난다. 원/달러 환율도 기존보다 안정적인 전망이다. 2014년 연간 원/달러 환율은 기존 예상보다 3.5% 상향(1,065원 전망)했다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순부채비율 (%)
2011	77,797.9	8,028.8	10,447.1	8,104.9	26,419	41.2	130,003	8.1	8.0	1.6	23.8	70.0
2012	84,469.7	8,436.9	11,605.1	9,056.3	29,559	11.9	154,264	7.4	7.6	1.4	21.1	55.2
2013	87,307.6	8,315.5	11,696.7	8,993.5	29,496	(0.2)	182,367	8.0	7.5	1.3	17.8	33.0
2014F	92,778.6	8,963.8	12,453.4	9,663.9	31,652	7.3	212,627	7.3	6.7	1.1	16.2	16.8
2015F	101,263.0	9,964.3	14,004.1	10,867.2	35,688	12.8	246,922	6.5	5.6	0.9	15.7	2.4

현대차 수익 예상 변경

(십억원)	변경전		변경후		변경률	
	2014F	2015F	2014F	2015F	2014F	2015F
매출액	93,411	101,686	92,779	101,263	(0.7)	(0.4)
영업이익	8,923	10,006	8,964	9,964	0.5	(0.4)
지배지분순이익	9,283	10,513	9,157	10,310	(1.4)	(1.9)
영업이익률(%)	9.6	9.8	9.7	9.8		
지배지분순이익률(%)	9.9	10.3	9.9	10.2		

자료: 신한금융투자

현대차 사업 부문별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14F	2Q14F	3Q14F	4Q14F	2011	2012	2013	2014F	2015F
매출액	21,367	23,183	20,819	21,938	22,114	24,442	22,364	23,859	77,798	84,470	87,308	92,779	101,263
자동차	17,663	19,057	17,055	17,760	18,039	19,943	18,299	19,078	67,128	71,307	71,535	75,359	82,579
금융	2,433	2,683	2,227	2,550	2,676	2,925	2,405	2,975	7,288	8,663	9,892	10,981	11,859
기타	1,271	1,444	1,537	1,628	1,398	1,574	1,660	1,806	3,382	4,500	5,880	6,439	6,825
영업이익	1,869	2,406	2,010	2,030	2,061	2,555	2,144	2,205	8,029	8,441	8,315	8,963.8	9,964
자동차	1,501	1,926	1,376	1,610	1,611	2,026	1,687	1,712	6,814	6,719	6,413	7,037	8,071
금융	295	379	279	167	309	378	292	249	1,208	1,178	1,120	1,228	1,395
기타	81	107	104	96	90	121	105	133	192	255	388	449	498
세전이익	2,744	3,195	2,815	2,943	2,737	3,539	2,982	3,194	10,465	11,610	11,697	12,453	14,004
지배지분순이익	1,945	2,401	2,140	2,056	2,017	2,609	2,198	2,333	7,656	8,567	8,542	9,157	10,310
영업이익률	8.7	10.4	9.7	9.3	9.3	10.5	9.6	9.2	10.3	10.0	9.5	9.7	9.8
자동차	8.5	10.1	8.1	9.1	8.9	10.2	9.2	9.0	10.2	9.4	9.0	9.3	9.8
금융	12.1	14.1	12.5	6.6	11.6	12.9	12.1	8.4	16.6	13.6	11.3	11.2	11.8
기타	6.4	7.4	6.8	5.9	6.4	7.7	6.3	7.4	5.7	5.7	6.6	7.0	7.3
세전이익률	12.8	13.8	13.5	13.4	12.4	14.5	13.3	13.4	13.5	13.7	13.4	13.4	13.8
지배지분순이익률	9.1	10.4	10.3	9.4	9.1	10.7	9.8	9.8	9.8	10.1	9.8	9.9	10.2
총 판매대수(천대)	1,172	1,219	1,108	1,232	1,215	1,303	1,232	1,365	4,059	4,411	4,730	5,115	5,535
내수	154	172	153	162	160	174	158	170	682	668	641	662	675
수출	293	303	248	333	293	319	260	336	1,202	1,244	1,177	1,208	1,225
해외공장	725	744	707	737	763	810	814	858	2,175	2,499	2,912	3,245	3,635
환율(원/달러)	1,085	1,123	1,112	1,062	1,070	1,070	1,065	1,055	1,108	1,127	1,095	1,065	1,050

자료: 신한금융투자

현대차 신차출시 일정

	지역	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14
현대차	한국	이반떼 FL (8월)	신형 제네시스(12월) 그랜저 HEV (12월)	LF 쏘나타 (3월)		LF 쏘나타(디젤)	
	미국	투싼 FL	엘란트라 FL (12월)	신형 제네시스(3월)		LF 쏘나타(8월)	
	유럽	투싼 FL (8월) 신형 i10 (9월)			신형 제네시스(6월)		신형 i20 (10월)
	중국	싼타페 롱바디	밍투			i25	
	기타	그랜저 i10 (9월, 인도)	신형 i10 (영국)				LF 쏘나타(호주)

자료: 현대차, 언론 종합, 신한금융투자

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 최중혁).
 동 자료는 2014년 3월 25일에 공표할 자료의 요약본입니다. 당사는 상기 회사(현대차)를 기초자산으로 ELS가 발행된 상태입니다. 당사는 상기 회사(현대차)를 기초자산으로 ELW가 발행된 상태이며, 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.

월: 수급

화: **경제**

수: 리스크

목: 밸류에이션

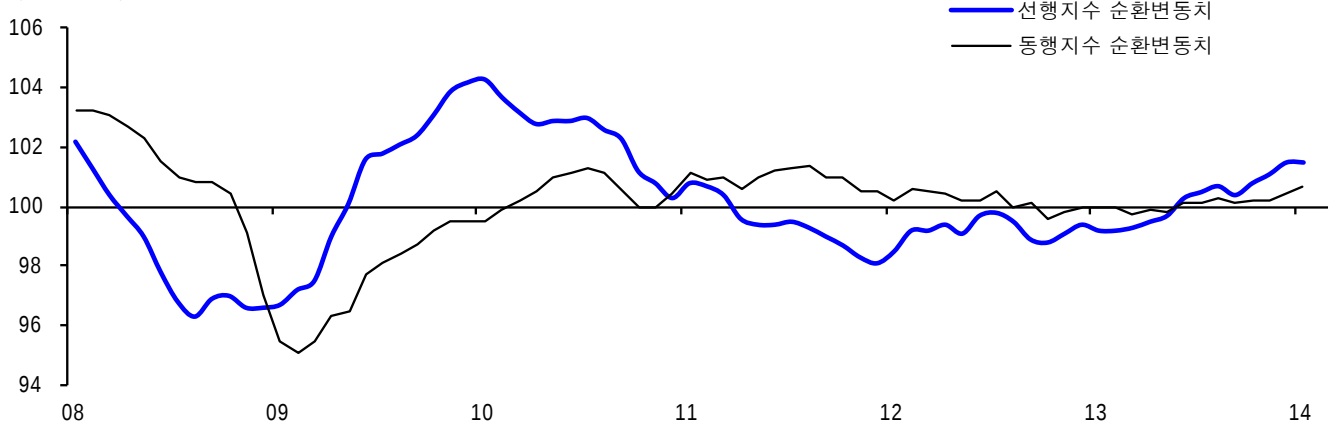
금: 금리/환율

✓ 한국 선행지수 순환변동치 반락 우려. 동행지수 순환변동치는 완만한 오름세 유지 예상

한국 2월 선행지수 순환변동치는 반락 우려. 수출입물가비율, 국제원자재가격지수, 구인구직 비율, KOSPI, 장단기 금리차 등이 선행종합지수에 부정적으로 작용 예상. 다행히 동행지수 순환변동치는 오름세 유지될 것이나, 선행지수 순환변동치의 반락은 향후 경기 상승세 정체 가능성을 시사

한국 선행 및 동행지수 순환변동치

(기준 = 100)



자료: 통계청

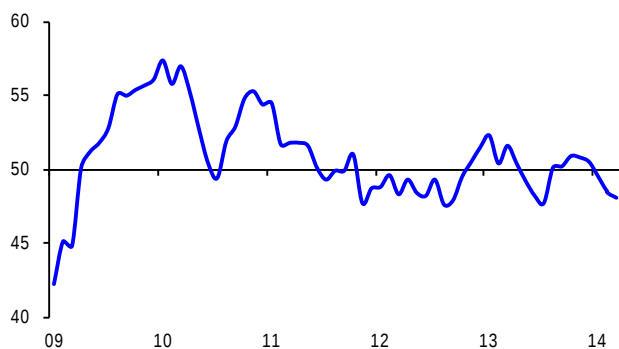
▶ 차트 릴레이

✓ 중국 3월 HSBC 제조업 PMI 5개월 연속 하락

중국 3월 HSBC 제조업 PMI 속보치는 컨센서스(48.7)를 0.6p 하회하는 48.1로 발표. 지난해 7월(47.7) 이후 8개월만에 최저치

중국 3월 HSBC 제조업 PMI 속보치

(기준 = 50)



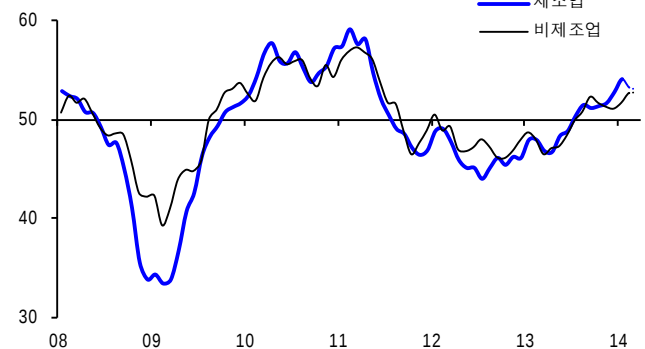
자료: CEIC

✓ 유로존 3월 PMI 속보치, 2개월 연속 하락 전망

가파르게 올랐던 유로화가 수출 경기에 부담이며, 우크라이나를 비롯한 신흥국 위험이 유로존 경기 회복에 부정적 영향 우려

유로존 3월 PMI 속보치

(기준 = 50)



자료: Bloomberg

월: IT
통신서비스

화: 소재
산업재

수: 경기소비재
금융

목: 필수소비재
헬스케어

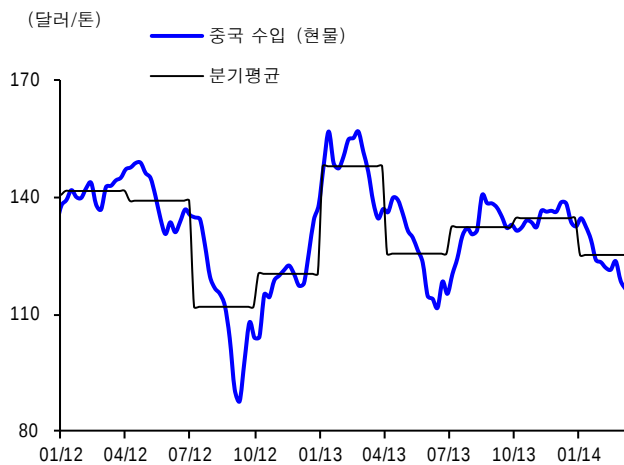
금: 에너지
유틸리티

✓ 철광석 가격 하락세 지속

철광석 가격 연초대비 13.47% 하락

→ 철강 업종 선행지표인 철광석 가격 연초대비 13.47%, 지난 동기 대비 20.49% 하락, 철광석 가격 하락세 지속되며 철강재 가격 인하 압박도 지속

중국 수입 철광석 가격 추이



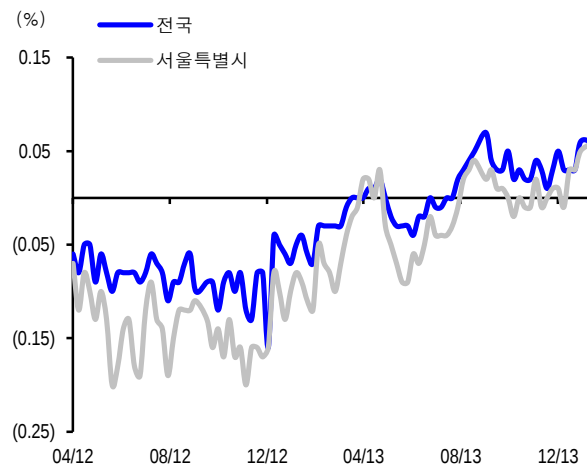
자료: Bloomberg, 신한금융투자

✓ 3월 넷째 주 전국 아파트 가격 상승률 0.02% WoW

2주 연속 상승폭 감소

→ 2.26정부 임대차 시장 선진화 방안 발표 이후 부동산 투자심리 위축. 3월 둘째 주 대비 상승률 0.02%p 하락

주간 아파트가격 변동률 추이



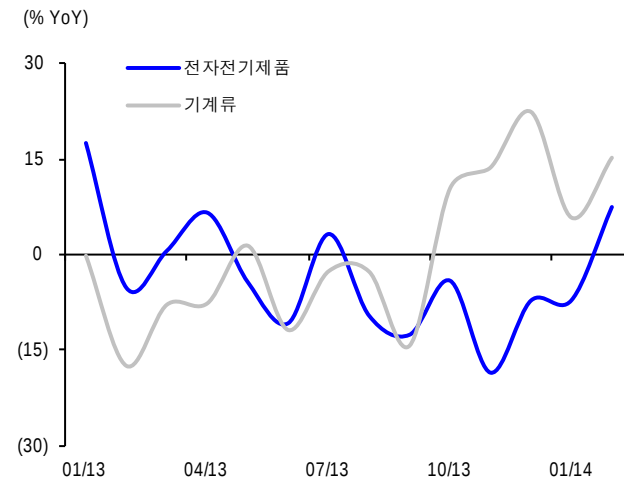
자료: 부동산114, 신한금융투자

✓ 항공화물 수출량 회복세 확인

2월 항공화물 수출입 전년동기 대비 7.7% 증가

→ 전자전기제품은 기저효과로 2월부터 반등, 기계류는 자동차 수출 회복에 힘입어 4Q13부터 반등

주요 항공화물 증감률 추이

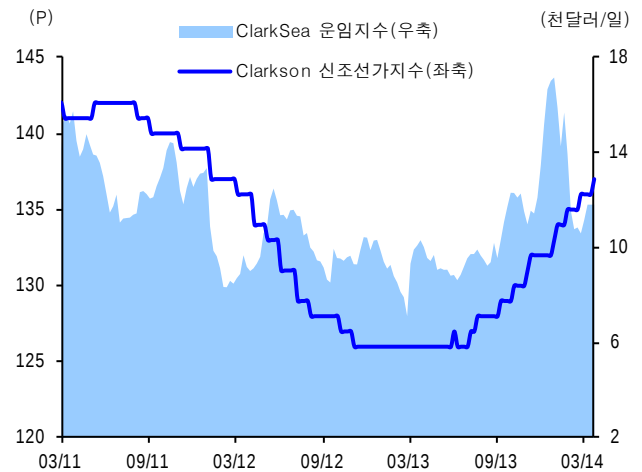


자료: 한국무역협회, 신한금융투자

✓ 신조선가 지수 137p (+1p, WoW) 유지

탱커, LPG운반선 중심으로 상승세 지속 → 중고선가와 운임 강세에 따른 일부 선종별 투기적 발주 예상

Clarkson 신조선가 지수 및 ClarkSea 운임 지수 추이



자료: Clarksons, 신한금융투자

허기진 수익률, 곡물로 채워요

시황정보 _ 이선엽

(02) 3772-2559

coreasun@shinhan.com

- 북미와 남미의 기후 악화와 엘니뇨 발생 가능성으로 호주, 동남아 기상 악화 우려 확산
- 우크라이나 사태로 곡물 수출 차질과 이를 노린 투기 세력의 준동도 곡물 가격 상승 원인

곡물 가격 상승 여기가 끝이 아니다

기후 악화와 우크라이나 곡물 수출
차질로 인한 곡물 가격 상승 기대
→ 곡물 가격 상승에 베팅하는 ETF
관심

대표적 곡물 가격 지수인 S&P GSCI Agriculture Index가 연초 이후 13.1% 상승했다. 북미와 남미 대륙의 이상 기후와 우크라이나 사태 등 마찰적 요인이 발생한 탓이다. 특히 대표 작물인 밀과 옥수수 선물가격은 연초 이후 각각 14.5%와 13.5% 상승했으며, 커피는 54.6% 급등해서 곡물 가격 상승을 주도했다.

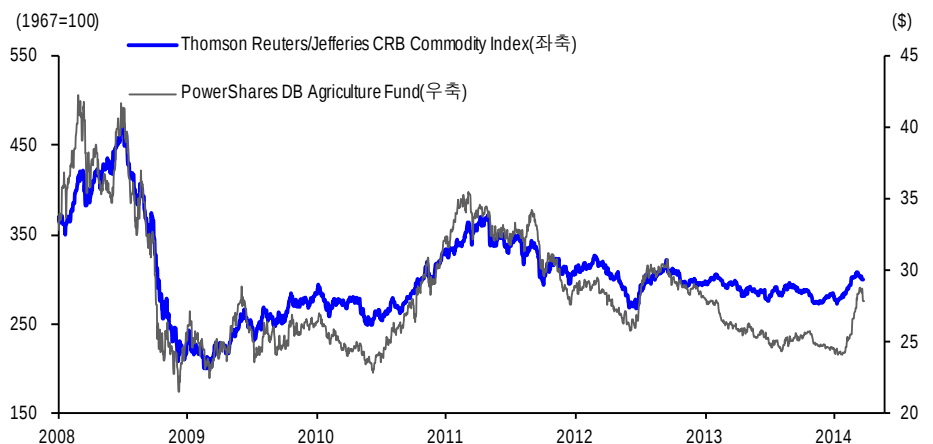
아울러 곡물 가격은 이상 기후와 수급 여건에 힘입어 더 오를 가능성에 무게를 둔다. 우선 곡물 가격 상승의 최대 원인인 북미와 남미대륙의 기후 악화에 따른 부담은 당분간 지속되겠다. 설상가상으로 2014년에 엘니뇨 발생 가능성은 호주와 동남아의 기상 악화 우려로 이어지고 있다. 여기에 우크라이나의 정치 불안에 따른 곡물 수출 차질은 투기세력의 좋은 먹잇감이 된다.

곡물 관련 ETF(미국 상장)

종목(Ticker)	기초지수	NAV(\$)	NAV추적오차	표준편차	샤프지수
DBA US Equity	dbagix index	27.9	0.2	12.9	0.7
PowerShares DB Agriculture Fund	DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return				

자료: Bloomberg, 신한금융투자 주) NAV추적오차 - 지난 1년간 벤치마크 대비 NAV 기준 주간 초과 수익률의 변동성

CRB 지수, PowerShares DB Agriculture Fund 추이



자료: WiseFn, 신한금융투자

미국 상장 ETF 주간 동향

위기 완화에 따른 금값 하락 관련 ETF강세

지난주 글로벌 ETF 동향은 금값 하락과 주요 신흥국 증시 반등이 특징적이었다. 관련 ETF도 선전했다. 전형적인 위기 완화에 따른 베팅이다. 그동안 장세를 갇혀있던 우크라이나 사태와 중국 경기 둔화에 대한 부담에서 벗어나는 모양새이다.

다만, 금값 베팅이 우선인 점은 위기 해소에 대한 확신이 아직은 부족한 탓이다.

미국 상장 ETF 주간 수익률 상위 10종목

Ticker	ETF 이름	주요 내용	주간수익률(%)	거래량(주)
JDST US Equity	Direxion Daily Junior Gold Miners Index Bear 3X Shares	Market Vectors Junior Gold Miners 지수 3배 인버스	35.9	711,567
DUST US Equity	Direxion Daily Gold Miners Bear 3x Shares	NYSE Arca Gold Miners 3배 인버스	26.3	6,434,441
FAS US Equity	Direxion Daily Financial Bull 3X Shares	Russell 1000 Financial Service 3배 레버리지	7.5	5,511,572
EWZ US Equity	iShares MSCI Brazil Capped ETF	MSCI Brazil 25/50	6.5	23,972,088
SVXY US Equity	ProShares Short VIX Short-Term Futures ETF	S&P500 VIX 단기 선물 인버스	6.2	1,048,815
EWX US Equity	iShares MSCI Mexico Capped ETF	MSCI Mexico IMI 25/50	5.7	3,434,520
RUSL US Equity	Direxion Daily Russia Bull 3x Shares	Market Vectors Russia 3배 레버리지	5.5	1,286,580
ILF US Equity	iShares Latin America 40 ETF	S&P Latin America 40	5.1	534,111
EDC US Equity	Direxion Daily Emerging Markets Bull 3X Shares	MSCI 신흥국 3배 레버리지	4.2	3,780,151
FCG US Equity	First Trust ISE-Revere Natural Gas Index Fund	ISE-Reverse 천연가스	4.0	516,288

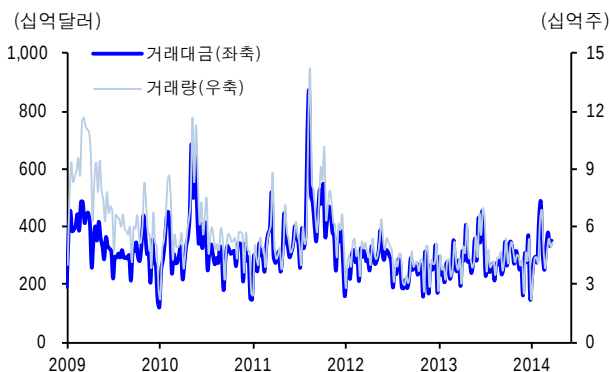
자료: Bloomberg, 신한금융투자 주) 거래량 50만주 이상 ETF를 대상으로 주간 수익률 기준 정렬

미국 상장 ETF 주간 거래량 상위 10종목

Ticker	ETF 이름	주요 내용	주간수익률(%)	거래량(주)
SPY US Equity	SPDR S&P 500 ETF Trust	S&P500	0.8	131,360,024
EEM US Equity	iShares MSCI Emerging Markets ETF	MSCI 신흥국	1.5	73,824,208
XLF US Equity	Financial Select Sector SPDR Fund	Financial Select Sector	2.8	57,739,108
EWJ US Equity	iShares MSCI Japan ETF	MSCI 일본	(1.4)	52,143,376
IWM US Equity	iShares Russell 2000 ETF	Russell 2000	0.9	42,335,732
GDV US Equity	Market Vectors Gold Miners ETF	Arca Gold Miners	(8.0)	41,260,232
QQQ US Equity	Powershares QQQ Trust Series 1	NASDAQ 100	0.4	39,008,732
FXI US Equity	iShares China Large-Cap ETF	FTSE China 25	2.8	33,485,884
EWZ US Equity	iShares MSCI Brazil Capped ETF	MSCI Brazil 25/50	6.5	23,972,088
EFA US Equity	iShares MSCI EAFE ETF	MSCI EAFE	0.1	20,451,276

자료: Bloomberg, 신한금융투자 주) 거래량 50만주 이상 ETF를 대상으로 주간 수익률 기준 정렬

미국 상장 ETF 거래대금, 거래량 추이



자료: Bloomberg, 신한금융투자

한국 상장 ETF 거래대금, 거래량 추이



자료: Bloomberg, 신한금융투자

라틴아메리카 반등에 투자하는
ETF 선전

섹터 및 주요시장별 수익률에서도 금값 하락과 신흥국 반등에 정조준하는 ETF수익률이 단연 돋보였다. 특히 신흥시장에서도 브라질과 멕시코 등 라틴 아메리카 증시의 반등에 베팅하는 ETF 강세가 특징적이었다.

선진시장 관련 ETF 수익률 상위 5선

Ticker	ETF 이름	수익률(%)	거래량(주)
LEVMIIM Equity	Lyxor ETF FTSE MIB Daily Leveraged	6.1	3,605,626
LVC FP Equity	LYXOR UCITS ETF DAILY LEVERAGE CAC 40	5.5	2,047,729
SPXL US Equity	Direxion Daily S&P 500 Bull 3X	3.8	1,749,433
UPRO US Equity	ProShares UltraPro S&P 500	3.8	1,962,223
1571 JP Equity	NEXT FUNDS Nikkei 225 Inverse Index ETF	3.8	758,984

자료: Bloomberg, 신한금융투자 주) 거래량 50만주 이상 ETF를 대상으로 주간 수익률 기준 정렬

신흥시장 관련 ETF 수익률 상위 5선

Ticker	ETF 이름	수익률(%)	거래량(주)
EWZ US Equity	iShares MSCI Brazil Capped ETF	6.5	23,972,088
BOVA11 BZ Equity	iShares Ibovespa	5.7	2,532,502
EWZ US Equity	iShares MSCI Mexico Capped ETF	5.7	3,434,520
RUSL US Equity	Direxion Daily Russia Bull 3x Shares	5.5	1,286,580
NAFTRAC MM Equity	iShares NAFTRAC ISHRS	5.3	72,945,780

자료: Bloomberg, 신한금융투자 주) 거래량 50만주 이상 ETF를 대상으로 주간 수익률 기준 정렬

섹터 관련 ETF 수익률 상위 5선

Ticker	ETF 이름	수익률(%)	거래량(주)
FAS US Equity	Direxion Daily Financial Bull 3X Shares	7.5	5,511,572
512110 CH Equity	HuaAn CSI Real Estate Segment Index ETF	5.9	2,673,207
159931 CH Equity	China Universal CSI Financials Index ETF	3.6	2,093,534
510030 CH Equity	SSE 180 Value ETF	3.4	4,155,823
KBE US Equity	SPDR S&P Bank ETF	3.3	1,839,930

자료: Bloomberg, 신한금융투자 주) 거래량 50만주 이상 ETF를 대상으로 주간 수익률 기준 정렬

원자재 관련 ETF 수익률 상위 5선

Ticker	ETF 이름	수익률(%)	거래량(주)
JDST US Equity	Direxion Daily Junior Gold Miners Index Bear 3X Shares	35.9	711,567
DUST US Equity	Direxion Daily Gold Miners Bear 3x Shares	26.3	6,434,441
HGD CN Equity	Horizons BetaPro S&P/TSX Global Gold Bear Plus ETF	15.0	933,014
FCG US Equity	First Trust ISE-Revere Natural Gas Index Fund	4.0	516,288
HND CN Equity	Horizons BetaPro NYMEX Natural Gas Bear Plus ETF	4.0	6,564,972

자료: Bloomberg, 신한금융투자 주) 거래량 50만주 이상 ETF를 대상으로 주간 수익률 기준 정렬

Bond 관련 ETF 수익률 상위 5선

Ticker	ETF 이름	수익률(%)	거래량(주)
TBT US Equity	ProShares UltraShort 20+ Year Treasury	0.5	3,433,855
TBF US Equity	ProShares Short 20+ Year Treasury	0.3	724,544
JNK US Equity	SPDR Barclays High Yield Bond ETF	0.3	4,150,875
HYG US Equity	iShares iBoxx \$ High Yield Corporate Bond ETF	0.2	5,361,788
EMB US Equity	iShares JP Morgan USD Emerging Markets Bond ETF	0.1	594,474

자료: Bloomberg, 신한금융투자 주) 거래량 50만주 이상 ETF를 대상으로 주간 수익률 기준 정렬

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 이선엽).

Daily 추천종목

신규 추천

현대차 (005380)

주가(원)235,500

신규

▶ LF쏘나타 신차효과와 중국(30→45만대), 터키(10→20만대) 공장 증설 효과 예상

▶ 유럽시장 반등과 중국 상용차 공장 신설 효과 기대

(억원, 원, 배)	매출액	영업이익	순이익	EPS	% YoY	PER
2013.12P	873,076	83,155	85,418	29,921	(0.3)	7.9
2014.12F	934,109	89,227	97,964	32,092	8.8	7.3

롯데케미칼 (011170)

주가(원)189,000

신규

▶ 4월 석유화학 시장 성수기에 따른 대표적 수혜주

▶ 중국 경제 성장을 목표치 달성을 위한 중국 정부의 부양책 기대

(억원, 원, 배)	매출액	영업이익	순이익	EPS	% YoY	PER
2013.12P	164,401	4,874	3,243	9,524	(3.4)	19.8
2014.12F	167,237	7,843	6,651	19,386	103.6	9.7

현대엘리베이터 (017800)

주가(원)48,400

신규

▶ 현대로지스틱스 매각 이슈로 인한 재무구조 개선 및 유동성 확보

▶ 재건축 시장 활성화에 따른 수익성 개선 전망

(억원, 원, 배)	매출액	영업이익	순이익	EPS	% YoY	PER
2012.12P	9,156	493	(2,710)	n/a	적지	n/a
2013.12P	10,662	986	(3,427)	n/a	적지	n/a

편입종목

KOSPI - 대형주	▶ 현대차, 롯데케미칼, SK하이닉스, 에스원, 호텔신라, NAVER
KOSPI - 중소형주	▶ 현대엘리베이터, 아비스타, AJ렌터카, 하나투어
KOSDAQ	▶ 에스엠

(제외) 엔텔스(수익실현, 수익률 43.4%, 상대수익 40.2%p), SK텔레콤(시세부진, 수익률 -0.9%, 상대수익 0.1%p)

- 상기 종목은 단기 시황을 고려한 투자분석부의 포트폴리오로 기업분석부 장기 투자의견과 상이하거나, 투자의견이 변경될 수 있습니다.
- 15% 이상 하락할 경우 Stop Loss 규정에 의해 포트폴리오에서 제외됩니다.
- 실적 전망과 관련 *는 FnGuide 컨센서스이며 **는 회사 Guidance입니다.
- 당사는 현대차, 롯데케미칼, SK하이닉스를 기초자산으로 하는 ELS를 발행하였습니다
- 당사는 현대차, 롯데케미칼, SK하이닉스, 호텔신라를 기초자산으로 하는 ELW를 발행하였으며, 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- 주가(원)는 전일 종가 기준입니다.

KOSPI - 대형주

현대차 (005380)		▶ LF쏘나타 신차효과와 중국(30→45만대), 터키(10→20만대) 공장 증설 효과 예상						
주가(원)	235,500	▶ 유럽시장 반등과 중국 상용차 공장 신설 효과 기대						
신규		(억원, 원, 배)	매출액	영업이익	순이익	EPS	% YoY	PER
		2013.12P	873,076	83,155	85,418	29,921	(0.3)	7.9
		2014.12F	934,109	89,227	97,964	32,092	8.8	7.3

롯데케미칼 (011170)		▶ 4월 석유화학 시장 성수기에 따른 대표적 수혜주						
주가(원)	189,000	▶ 중국 경제 성장을 목표치 달성을 위한 중국 정부의 부양책 기대						
신규		(억원, 원, 배)	매출액	영업이익	순이익	EPS	% YoY	PER
		2013.12P	164,401	4,874	3,243	9,524	(3.4)	19.8
		2014.12F	167,237	7,843	6,651	19,386	103.6	9.7

SK하이닉스 (000660)		▶ 1분기 영업이익 9,740억원(QoQ +24.1%)으로 컨센서스 상회 전망						
주가(원)	38,150	▶ 향후 2년간 영업이익 8.9조원, 잉여현금흐름(FCF) 5.4조원, 빅사이클 유효						
추천일	3월 20일	(억원, 원, 배)	매출액	영업이익	순이익	EPS	% YoY	PER
수익률	3.1%	2013.12P	141,651	33,798	28,725	4,099	흑전	9.3
상대수익	2.7%p	2014.12F	154,196	42,965	37,920	5,339	30.5	7.1

에스원 (012750)		▶ 2014년 순증 가입자수 50,400건(+40.1% YoY) 전망						
주가(원)	85,700	▶ 2014년부터 건물 관리 사업 실적에 반영될 예정, 연간 약 6~700억의 영업이익이 증가할 전망						
추천일	3월 12일	(억원, 원, 배)	매출액	영업이익	순이익	EPS	% YoY	PER
수익률	5.4%	2013.12P	12,742	1,287	856	2,108	(20.6)	40.7
상대수익	6.3%p	2014.12F	17,599	2,216	1,570	4,132	96.0	21.7

호텔신라 (008770)		▶ 싱가포르 창이공항 면세점 진출로 신라면세점의 이익 개선 가속화						
주가(원)	91,400	▶ 면세점 전체 매출은 2014년에서 2018년까지 연평균 20.5% 증가 예상						
추천일	2월 27일	(억원, 원, 배)	매출액	영업이익	순이익	EPS	% YoY	PER
수익률	7.7%	2013.12P	22,753	885	125	319	(87.6)	286.5
상대수익	8.9%p	2014.12F	27,858	2,013	1,483	3,790	1088.1	24.1

NAVER (035420)		▶ 2014년 광고 등 콘텐츠 시장의 확대에 라인 매출 고성장 지속						
주가(원)	834,000	▶ 2014~2015년 라인 IPO 기대감 유효						
추천일	2월 6일	(억원, 원, 배)	매출액	영업이익	순이익	EPS	% YoY	PER
수익률	21.0%	2013.12P	23,120	5,241	3,258	9,824	(13.4)	84.9
상대수익	18.2%p	2014.12F	28,603	8,547	6,392	19,325	96.7	42.1

KOSPI - 중소형주

현대엘리베이터 (017800)		▶ 현대로지스틱스 매각 이슈로 인한 재무구조 개선 및 유동성 확보						
주가(원)	48,400	▶ 재건축 시장 활성화에 따른 수익성 개선 전망						
신규		(억원, 원, 배)	매출액	영업이익	순이익	EPS	% YoY	PER
		2012.12P	9,156	493	(2,710)	n/a	적지	n/a
		2013.12P	10,662	986	(3,427)	n/a	적지	n/a

아비스타 (090370)		▶ 중국 합자회사와 상해법인을 통한 본격적인 중국 시장 진출						
주가(원)	7,750	▶ 4Q13 기점으로 흑자전환에 성공하며 신뢰 회복 및 주가 부담 요인 제거						
추천일	3월 12일	(억원, 원, 배)	매출액	영업이익	순이익	EPS	% YoY	PER
수익률	0.0%	2013.12P	1,404	44	(93)	(683)	적지	n/a
상대수익	0.9%p	2014.12F*	1,554	93	60	421	흑전	18.4

AJ렌터카 (068400)		▶ 2013년 하반기부터 시작했던 신규 사업(AJ셀카)의 성장에 따른 매출액 증가 전망						
주가(원)	16,200	▶ 회사 신용등급 상향과 저금리 기조로 인해 이자비용의 감소세 지속되며 수익성 개선 가속화						
추천일	3월 12일	(억원, 원, 배)	매출액	영업이익	순이익	EPS	% YoY	PER
수익률	-1.2%	2013.12F	4,829	426	176	796	(12.4)	20.4
상대수익	-0.3%p	2014.12F	5,837	554	275	1,240	55.8	13.1

하나투어 (039130)		▶ 기저효과로 2Q14부터의 출구자 성장에 대한 예측 가시성이 높아 예약률 및 주가 상승 기대						
주가(원)	74,000	▶ 전년대비 많은 연속 휴일 수 등 우호적인 외부 환경으로 성장 모멘텀 유효						
추천일	2월 24일	(억원, 원, 배)	매출액	영업이익	순이익	EPS	% YoY	PER
수익률	7.2%	2013.12P	2,976	365	327	2,818	9.3	26.3
상대수익	7.9%p	2014.12F	3,408	442	389	3,352	18.9	22.1

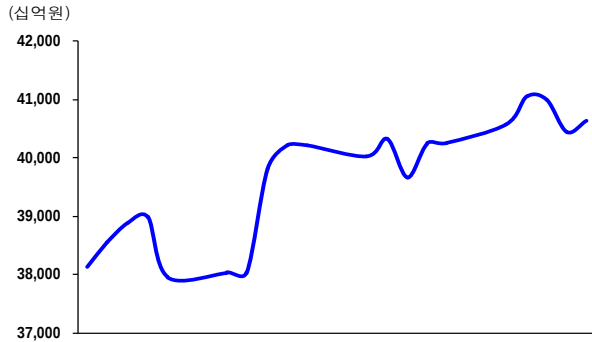
KOSDAQ

에스엠 (041510)		▶ 2014년은 EXO의 China Play 원년, EXO 중국 진출 본격화 예상						
주가(원)	47,200	▶ 상반기 소녀시대, 동방신기, 샤이니 등 기존 아티스트들의 음반 발매 예정						
추천일	3월 6일	(억원, 원, 배)	매출액	영업이익	순이익	EPS	% YoY	PER
수익률	-2.9%	2013.12P	1,644	346	290	1,408	(24.2)	33.5
상대수익	-3.9%p	2014.12F	2,038	480	445	2,154	53.0	21.9

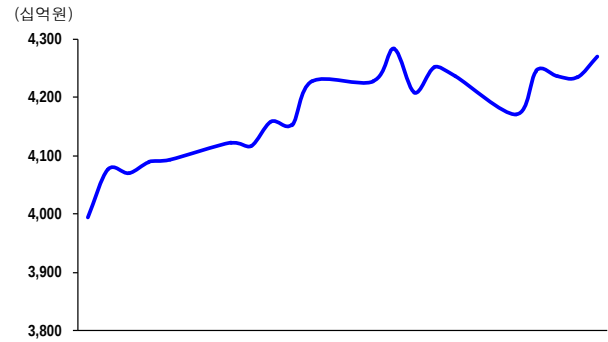
대차잔고 증감 (단위 : 십억원)

	2012년 말	3/17(월)	3/18(화)	3/19(수)	3/20(목)	3/21(금)
코스피	30,916	40,562	41,045	40,982	40,436	40,627
코스닥	2,906	4,170	4,246	4,236	4,235	4,271

KOSPI 대차잔고 (20거래일)



KOSDAQ 대차잔고 (20거래일)



대차거래 상위 종목 KOSPI (단위 : 주/백만원)

기준일 : 2014/03/21

수량				금액			
종목	증가	총잔고	차입 주체	종목	증가	총잔액	차입 주체
한화케미칼	1,128,730	29,894,247	외국인74% / 기관26%	NAVER	86,158	1,330,037	외국인99% / 기관1%
SG세계물산	706,000	8,790,790	외국인100%	현대차	31,377	1,027,386	외국인40% / 기관60%
한화생명	520,116	9,202,947	외국인75% / 기관25%	엔씨소프트	21,621	605,211	외국인92% / 기관8%
대한전선	424,000	7,172,180	외국인100%	한화케미칼	21,389	566,495	외국인74% / 기관26%
동부제철	399,700	2,671,841	외국인100%	현대미포조선	19,953	499,533	외국인99% / 기관1%
한진해운	391,000	21,439,005	외국인100%	기아차	8,967	510,832	외국인97% / 기관3%
SK네트웍스	329,838	6,851,504	외국인100%	동부화재	8,124	72,323	외국인99% / 기관1%
한국타이어월드와이드	264,632	1,958,315	외국인100%	S-Oil	7,765	568,735	기관100%

대차거래 상위 종목 KOSDAQ (단위 : 주/백만원)

기준일 : 2014/03/21

수량				금액			
종목	증가	총잔고	차입 주체	종목	증가	총잔액	차입 주체
원익IPS	171,603	4,576,827	외국인100%	셀트리온	3,119	621,158	외국인78% / 기관22%
멜파스	160,000	2,508,929	외국인50% / 기관50%	인트로메딕	1,602	2,848	외국인100%
토비스	136,000	1,144,364	외국인75% / 기관25%	멜파스	1,555	24,386	외국인50% / 기관50%
인지디스플레이	120,000	2,170,778	외국인100%	솔브레인	1,455	57,680	기관100%
에스티아이	98,191	383,491	기관100%	원익IPS	1,443	38,491	외국인100%
에코에너지	93,568	1,416,954	외국인93% / 기관7%	엘티씨	930	930	기관100%
인트로메딕	90,000	160,000	외국인100%	토비스	903	7,598	외국인75% / 기관25%
포스코 ICT	79,904	5,438,254	기관100%	에스티아이	820	3,202	기관100%

공매도 상위 종목 KOSPI (단위 : 주/백만원)			체결일 : 2014/03/21		
종목	수량	비중	종목	금액	비중
대우증권	346,910	22.13%	POSCO	10,594	12.81%
현대증권	186,290	16.95%	삼성전자	9,857	4.67%
LG디스플레이	175,430	8.17%	SK하이닉스	5,001	3.24%
한화케미칼	169,480	11.12%	신한지주	4,967	10.90%
SK하이닉스	130,440	3.24%	롯데케미칼	4,800	18.41%
삼성중공업	117,800	8.28%	LG디스플레이	4,604	8.17%
신한지주	112,170	10.90%	LG전자	3,631	7.24%
SG세계물산	108,410	3.42%	삼성중공업	3,508	8.27%

공매도 상위 종목 KOSDAQ (단위 : 주/백만원)			체결일 : 2014/03/21		
종목	수량	비중	종목	금액	비중
포스코 ICT	122,975	4.22%	솔브레인	1,668	27.62%
이지바이오	93,682	2.44%	파라다이스	1,235	7.52%
원익IPS	87,434	8.44%	포스코 ICT	1,085	4.21%
한국전자금융	86,584	1.43%	원익IPS	734	8.40%
시노펙스	78,784	3.42%	인터파크	562	5.01%
한국정보통신	76,845	5.43%	이지바이오	547	2.44%
코다코	71,143	2.80%	KH바텍	525	8.38%
삼화네트웍스	50,348	3.47%	한국정보통신	484	5.41%

누적 공매도 상위 종목 (단위 : 주)					
KOSPI 5거래일 누적 공매도			KOSDAQ 5거래일 누적 공매도		
종목	수량	비중	종목	수량	비중
대우증권	1,215,602	21.21%	파라다이스	349,511	9.50%
현대증권	1,110,471	19.06%	이지바이오	341,765	4.56%
LG디스플레이	991,931	6.96%	원익IPS	336,501	6.06%
SK하이닉스	760,020	4.40%	포스코 ICT	249,336	1.19%
SG세계물산	727,320	5.66%	리홈채	233,519	2.03%
한화케미칼	708,915	14.27%	에코에너지	191,690	1.42%
SK네트웍스	540,353	8.12%	한국정보통신	181,452	3.57%
한진중공업	536,502	22.93%	삼화네트웍스	177,637	2.34%

KOSPI (3월 24일)

(억원, 체결기준)	기관	외국인	개인	기타	금융투자	보험	투신	사모	은행	기타금융	연기금	국가	기타법인
매 도	7,564.8	8,733.0	16,508.0	279.1	1,868.9	1,111.1	1,682.1	566.0	367.8	106.3	1,574.9	287.7	279.1
매 수	8,081.2	9,156.4	15,411.1	411.5	1,689.2	1,386.6	2,184.9	628.9	247.5	80.6	1,560.0	303.5	411.5
순매수	516.4	423.4	-1,096.8	132.4	-179.7	275.5	502.8	62.9	-120.3	-25.8	-14.8	15.8	132.4

매도/매수 상위종목 (억원, 금액기준)

국내기관				외국인			
순매도	순매수	순매도	순매수	순매도	순매수	순매도	순매수
KB금융	223.5	KODEX 레버리지	407.4	삼성전자	135.8	하나금융지주	115.1
하나금융지주	142.9	롯데케미칼	322.0	롯데케미칼	110.7	KB금융	95.2
삼성물산	130.5	NAVER	188.9	KODEX 200	95.0	LG전자	68.9
한국전력	108.1	POSCO	157.2	삼성화재	89.7	오리온	65.2
한미약품	76.8	대우조선해양	150.8	기아차	65.5	삼성중공업	59.0
OCI	63.9	KODEX 200	136.2	신한지주	60.6	POSCO	57.6
현대상선	61.7	삼성화재	112.6	삼성증권	53.0	LG화학	50.7
LG생명과학	44.4	LG디스플레이	109.9	현대건설	46.2	삼성물산	48.6
KODEX 인버스	41.8	엔씨소프트	102.4	엔씨소프트	45.4	호텔신라	47.0
KT	41.1	현대제철	90.2	TIGER 200	43.0	삼성테크윈	45.8

KOSDAQ (3월 24일)

(억원, 체결기준)	기관	외국인	개인	기타	금융투자	보험	투신	사모	은행	기타금융	연기금	국가	기타법인
매 도	1,432.0	1,144.1	18,265.1	189.4	267.5	187.4	369.6	201.2	33.5	69.5	259.2	44.2	189.4
매 수	847.9	1,127.3	18,904.5	145.6	199.8	104.4	192.8	55.0	18.7	26.7	214.9	35.7	145.6
순매수	-584.1	-16.9	639.4	-43.8	-67.7	-83.0	-176.8	-146.2	-14.7	-42.8	-44.3	-8.5	-43.8

매도/매수 상위종목 (억원, 금액기준)

국내기관				외국인			
순매도	순매수	순매도	순매수	순매도	순매수	순매도	순매수
에스엠	66.4	CJ E&M	22.9	파라다이스	46.3	크루셜텍	44.7
서울반도체	60.0	한글과컴퓨터	13.7	서울반도체	26.4	위메이드	26.0
씨젠	55.0	에이티세미콘	12.6	CJ E&M	23.1	게임빌	17.0
아프리카TV	51.7	조이시티	12.2	내츄럴엔도텍	18.7	루멘스	15.6
KT서브마린	44.4	KG이니시스	11.8	셀트리온	18.5	포스코 ICT	11.7
파라다이스	39.6	동성화인텍	11.7	GS홈쇼핑	13.4	실리콘웍스	11.4
마кро젠	38.5	솔브레인	11.7	리홈쿠펜	12.8	삼천리자전거	10.8
내츄럴엔도텍	35.4	피에스케이	10.6	이지바이오	12.4	CJ오쇼핑	10.7
위메이드	28.9	삼천리자전거	9.7	메디톡스	10.5	사파이어테크놀로지	10.0
차바이오텍	27.3	태웅	9.6	인터파크	9.6	에스엠	9.9

		2013년말	3/18(화)	3/19(수)	3/20(목)	3/21(금)	3/24(월)
KOSPI지수 추이	(등락)	2,011.34	1,940.21(+12.68)	1,937.68(-2.53)	1,919.52(-18.16)	1934.94(+15.42)	1945.55(+10.61)
거래량	(만주)	17,223	27,058	24,908	22,060	25,287	22,828
거래대금	(억원)	32,615	35,600	34,394	33,383	35,055	33,125
상장시가총액	(조원)	1,185	1,149	1,147	1,136	1,149	-
상장자본금	(조원)	103.3	100.9	100.9	100.9	102.5	-
KOSPI200 P/E*	(배)	12.7	12.3	12.3	12.1	12.1	-
등락종목수	상승		489(4)	424(4)	259(1)	463(2)	429(3)
	하락		294(2)	374(0)	529(2)	319(0)	381(1)
주가이동평균	5일		1,930.91	1,931.94	1,928.97	1,931.98	1,935.58
	20일		1,954.38	1,954.12	1,953.57	1,952.42	1,952.25
	60일		1,951.29	1,950.67	1,949.74	1,948.93	1,948.07
	120일		1,981.34	1,980.75	1,980.02	1,979.49	1,978.97
이격도	5일		100.48	100.30	99.51	100.15	100.52
	20일-		99.27	99.16	98.26	99.10	99.66
투자심리선	10일		60	50	40	50	60

		2013년말	3/18(화)	3/19(수)	3/20(목)	3/21(금)	3/24(월)
KOSDAQ지수 추이(등락)		499.99	541.15(+5.33)	542.25(+1.10)	541.79(-0.46)	546.81(+5.02)	545.60(-1.21)
거래량	(만주)	23,460	37,692	36,406	36,911	39,854	37,273
거래대금	(억원)	9,928	17,398	18,184	18,698	21,093	21,075
시가총액	(조원)	119.2	131.5	131.8	131.7	132.9	-
등락자본금	(조원)	12.8	12.9	12.9	12.9	12.9	-
스타지수 P/E*	(배)	18.7	19.7	19.8	19.7	19.9	-
등락종목수	상승		635(13)	450(5)	402(9)	557(15)	466(11)
	하락		295(6)	465(1)	519(3)	373(3)	464(5)
주가이동평균	5일		541.61	542.20	541.06	541.56	543.52
	20일		535.29	535.91	536.71	537.63	538.59
	60일		518.00	518.95	519.91	520.88	521.81
	120일		518.31	518.44	104.48	518.72	518.83
이격도	5일		99.92	100.01	100.14	100.97	100.38
	20일		101.10	101.18	100.95	101.71	101.30
투자심리선	10일		60	60	50	50	50

* P/E 배수는 10월 14일부터 최근 반기실적 반영치로 수정

증시자금 추이		3/17(월)	3/18(화)	3/19(수)	3/20(목)	3/21(금)	3/24(월)
고객예탁금	(억원)	140,848	139,477	139,816	137,809	133,461	-
실질고객예탁금 증감***	(억원)	+3,600	-1,370	+339	-2,006	-4348	-
신용잔고**	(억원)	46,650	46,925	46,821	46,881	46,957	-
미 수 금	(억원)	1,318	1,221	1,275	1,054	1,004	-


고객지원센터 : 1588-0365

서울특별시 영등포구 여의대로 70

신한금융투자 영업망

서울지역									
강남	02) 538-0707	중앙유통단지영업소	02) 2101-3621	도곡	02) 2057-0707	삼동	02) 3477-4567	영업부	02) 3772-1200
강남중앙	02) 6354-5300	남대문	02) 757-0707	마포	02) 718-0900	서교동	02) 335-6600	잠실산천역	02) 423-6868
관악	02) 887-0809	노원역	02) 937-0707	명동	02) 752-6655	송파	02) 449-0808	중부	02) 2270-6500
광고	02) 739-7155	논현	02) 518-2222	목동	02) 2653-0844	신당	02) 2254-4090		
광화문	02) 732-0770	답십리	02) 2217-2114	반포	02) 533-1851	압구정	02) 511-0005		
종로영업소	02) 722-4388	성수동영업소	02) 466-4228	보라매	02) 820-2000	여의도	02) 3775-4270		
구로	02) 857-8600	대치센트레빌	02) 554-2878	삼성역	02) 563-3770	연희동	02) 3142-6363		
인천·경기지역									
계양	032) 553-2772	분당	031) 712-0109	안산	031) 485-4481	의정부	031) 848-9100	죽전	031) 898-0011
부천상동영업소	032) 323 9380	산본	031) 392-1141	아탑역	031) 622-1400	일산	031) 907-3100	평택	031) 657-9010
구월동	032) 464-0707	수원	031) 246-0606	연수	032) 819-0110	정자동	031) 715-8600	평촌	031) 381-8686
동두천	031) 862-1851								
부산·경남지역									
금정	051) 516-8222	마산	055) 297-2277	부산	051) 243-0707	울산	052) 273-8700	창원	055) 285-5500
동래	051) 505-6400	밀양	055) 355-7707	서면	051) 818-0100	울산남	052) 257-0777		
대구·경북지역									
구미	054) 451-0707	대구동	053) 944-0707	시지	053) 793-8282	안동	054) 855-0606	포항	054) 252-0370
대구	053) 423-7700	대구서	053) 642-0606						
대전·충북지역									
대전둔산	042) 484-9090	유성	042) 823-8577	청주	043) 296-5600	청주지웰시티	043) 232-1088		
광주·전라남북지역									
광주	062) 232-0707	광양	061) 791-8020	전주	063) 286-9911	정읍	063) 531-0606	수원	062) 956-0707
군산	063) 442-9171	여수	061) 682-5262						
강원지역				제주지역					
강릉	033) 642-1777			서귀포	064) 732-3377	제주	064) 743-9011		
PWM센터									
강남	02) 508-2210	목동	02) 2649-0101	서울파이낸스	02) 778-9600	여의도	02) 782-8331	부산	051) 819-9011
강남대로	02) 523-7471	반포	02) 3478-2400	서초	02) 532-6181	이촌동	02) 3785-2536	Privilege강남	02) 559-3399
대구	053) 252-3560	방배	02) 537-0885	스타	02) 875-1851	잠실	02) 2143-0800	Privilege서울	02) 6050-8100
대전	042) 489-7904	분당	031) 717-0280	압구정	02) 541-5566	태평로	02) 317-9100		
도곡	02) 554-6556	분당중앙	031) 718-5015	압구정중앙	02) 547-0202	해운대	051) 701-2200		
해외현지법인/사무소									
뉴욕	(1-212) 397-4000	홍콩	852) 3713-5333	상해	(86-21) 6888-91356	호치민 사무소	(84-8) 3824-6445		

투자등급 (2011년 7월 25일부터 적용) : 매수 ; **+15% 이상**, **Trading BUY : 0~15%**, **중립 ; -15~0%**, **축소 ; -15% 이하**

자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 대표 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료 제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.