

DAISHIN START

* START=Strategic Analysis and Refreshing Thoughts

다시 뛰자! 경기민감주 [3월 주식시장 전망]

월간 증시 전망 ▶ 3p 참고

3월 코스피 밴드 1,930~2,050

3월 코스피는 외국인의 복귀, 유럽/미국 통화정책 릴리프에 의해 상승 흐름이 지속될 것으로 판단. 전 고점인 2,050 포인트까지의 상승은 이익의 상향 조정이 없더라도 수급과 외부환경의 변화에 의해 충분히 가능. 외국인의 순매수는 3월에도 지속 예상. 글로벌 뮤추얼펀드의 자금유입 가세 예상. 일본의 대체재로서 한국 매력 부각. 3.6일 유럽 통화정책 발표 가능성도 높아. 낙폭과대 경기민감주(조선,은행), 자동차 비중확대. 중국 전인대에서 7.5% 성장을 유지로 경기민감주 시각 개선

Technical ▶ 15p

KOSPI 추가 상승 기대. 단기 목표치는 하락 추세선이 위치한 2000~2010p. 유로화 고점 돌파와 엔화 강세 반전으로 달러 약세 기대감 형성

China ▶ 22p

중국 2월 통계국 PMI지수 예상치 상회했고, 3월 5일 전인대에서 발표되는 GDP성장을 목표치 및 통화정책 기대감으로 이번주 중국 상해종합지수는 반등세를 이어갈 것으로 예상

Chart Alarm ▶ 29p

28일 코스피는 외국인과 기관의 매매공방 끝에 전일대비 0.08% 오른 1979.99에 강보합 마감

Small Cap 유망종목 ▶ 38p

이엠코리아, 대동

Quant ▶ 20p

ASIA신흥국 펀드(GEM+Asia exJapan)와 아시아 7개국 외국인 순매수는 2013년 9월부터 2014년 2월 현재까지 디커플링 되고 있음

Macro ▶ 26p

오는 6일로 예정된 ECB정례회의에서 추가적인 부양정책이 나올 것으로 예상. 주간 미국 경제지표 발표와 중국 전인대를 통해 불확실성 해소되고 성장 기대 높아질 수 있을 것

Top picks ▶ 35p

지엔씨에너지, 삼성화재, 하나금융지주, 신한지주, 강원랜드, 현대모비스

Stock Screening ▶ 39p

Economist 김승현
02.769.3912
economist1@daishin.com

Strategist 오승훈
02.769.3803
oshoon99@daishin.com

Strategist 이경민
02.769.3840
kmlee@daishin.com

Technical Analyst 김영일
02.769.2176
ampm01@daishin.com

Global Market Analyst 성연주
02.769.3805
cyanzhou@daishin.com

Quant Analyst 이대상
02.769.3545
daesanglee@daishin.com

2014년 03월 03일 월요일

KOSPI

1979.99 ▲1.56 (0.08%)

	2/26	2/27	2/28
종가	1970.77	1978.43	1979.99
등락	5.91	7.66	1.56
등락폭(%)	0.30	0.39	0.08
거래량(백만주)	208	199	251
거래대금(십억원)	3,839	3,795	4,705
시가총액(십억원)	1,127,226	1,131,637	1,132,546

주: 거래량, 거래대금, 시가총액은 보통주 기준으로 표시

KOSDAQ

528.96 ▲0.59 (0.11%)

	2/26	2/27	2/28
종가	529.23	528.37	528.96
등락	0.62	-0.86	0.59
등락폭(%)	0.12	-0.16	0.11
거래량(백만주)	350	342	317
거래대금(십억원)	1,749	1,741	1,723

주: 거래량, 거래대금, 시가총액은 보통주 기준으로 표시

주요 증시 일정

월	화	수	목	금
24	25	26	27	28
獨 2월 IFO 기업환경 (전기치:110.6, 발표치:111.3)	美 12월 CS 주택가격 (전기치:0.88%, 발표치:0.76%) 獨 4Q GDP 성장률(확정치) (잠정치:1.4%, 발표치:1.4%)	美 1월 신규주택판매 (전기치:427K, 발표치:468K)	美 주간 신규실업수당청구건수 (전기치:334K, 발표치:348K) 美 1월 내구재주문 (전기치:-5.3%, 발표치:-1.0%) 스페인 4Q GDP (확정치) (잠정치:-0.1%, 발표치:-0.2%) 韓 1월 경상수지 (전기치:6.41B, 발표치:3.61B)	美 4Q GDP 성장률(수정치) (잠정치:3.2%, 발표치:2.4%) 美 1월 미결주택매매 (전기치:-5.8%, 발표치:0.1%) EMU 2월 소비자물가 예상 (전기치:0.7%, 발표치:0.8%) 韓 1월 산업생산 (전기치:2.9%, 발표치:-3.8%) 韓 1월 선행지수순환변동치 (전기치:101.5, 발표치:101.5)
3	4	5	6	7
美 2월 ISM 제조업지수 (전기치:51.3, 예상치:52.0) 美 1월 개인소비 (전기치:0.4%, 예상치:0.1%) 美 1월 개인소득 (전기치:0.0%, 예상치:0.2%) 美 2월 자동차판매 (전기치:15.2M, 예상치:15.4M) 中 2월 HSBC 제조업 PMI (전기치:49.5, 예상치:48.5)	韓 2월 소비자물가 (전기치:1.1%, 예상치:1.1%) 美 상원, 연준 부총재 후보 청문회	美 2월 ADP 취업자변동 (전기치:175K, 예상치:158K) 美 2월 ISM 비제조업지수 (전기치:54.0, 예상치:53.5) EMU 1월 소매판매 (전기치:-1.0%, 예상치:-0.2%) EMU 4Q GDP 성장률(잠정치) (속보치:0.5%, 예상치:0.5%) 美 베이지북	美 주간 신규실업수당청구건수 (전기치:348K, 예상치:338K) 美 1월 제조업수주 (전기치:-1.5%, 예상치:-0.5%) ECB 회의	美 2월 비농업취업자변동 (전기치:113K, 예상치:150K) 美 2월 실업률 (전기치:6.6%, 예상치:6.6%) 美 1월 무역수지 (전기치:-38.7B, 예상치:-39B) 獨 1월 산업생산 (전기치:2.6%, 예상치:3.9%)
10	11	12	13	14
EMU 3월 섀텍스투자지수 (전기치:13.3, 예상치:--) 日 4Q GDP 성장률(확정치) (잠정치:1.0%, 예상치:--) 8일 中 2월 수출 (전기치:10.6%, 예상치:9.8%) 中 2월 수입 (전기치:10.0%, 예상치:8.7%)	美 12월 JOLTs 신규구인 (전기치:3.99M, 예상치:--)	EMU 1월 산업생산 (전기치:0.5%, 예상치:--) 韓 2월 실업률 (전기치:3.2%, 예상치:--)	美 주간 신규실업수당청구건수 美 2월 소매판매 (전기치:-0.4%, 예상치:--) 中 2월 산업생산 (전기치:9.7%, 예상치:9.5%) 中 2월 고정자산투자 (전기치:19.6%, 예상치:19.4%) 中 2월 소매판매 (전기치:13.6%, 예상치:13.6%) 韓 금통위	美 2월 생산자물가 (전기치:0.2%, 예상치:--) 美 3월 소비심리지수 (전기치:81.6, 예상치:--) EMU 4Q 고용증가 (전기치:-0.8%, 예상치:--) EMU 무디스 신용등급평가
17	18	19	20	21
美 2월 산업생산 (전기치:-0.3%, 예상치:--) 美 2월 설비가동률 (전기치:78.5%, 예상치:--)	美 2월 소비자물가 (전기치:0.1%, 예상치:--) 美 2월 주택착공건수 (전기치:880K, 예상치:--) 美 2월 건축허가건수 (전기치:937K, 예상치:--) 美 FOMC	日 2월 수출 (전기치:9.5%, 예상치:--) 日 2월 수입 (전기치:25.0%, 예상치:--) 美 FOMC	美 주간 신규실업수당청구건수 美 2월 기존주택판매 (전기치:4.62M, 예상치:--) 美 2월 경기선행지수 (전기치:0.3%, 예상치:--) EU 정상회담	EU 정상회담
24	25	26	27	28
EMU 3월 복합 PMI 獨 3월 제조업 PMI 中 3월 HSBC 제조업 PMI 잠정치	美 1월 CS 주택가격 (전기치:0.76%, 예상치:--) 美 2월 신규주택판매 (전기치:468K, 예상치:--) 獨 3월 IFO 기업환경 (전기치:111.3, 예상치:--)	美 2월 내구재주문 (전기치:-1.0%, 예상치:--) 韓 4Q GDP 성장률(확정치) (잠정치:3.9%, 예상치:--)	美 주간 신규실업수당청구건수 美 4Q GDP 성장률(2차수정치) (수정치:2.4%, 예상치:--) 美 2월 미결주택매매 (전기치:0.1%, 예상치:--)	美 2월 개인소비 美 2월 개인소득 韓 2월 산업생산 (전기치:-3.8%, 예상치:--) 韓 2월 선행지수순환변동치 (전기치:101.5, 예상치:--)

주: 날짜는 해당국의 Local Time 기준이며 예상치는 Bloomberg 기준, K는 천, M은 백만을 의미
미국 지표인 경우 전기대비, 다른 국가들의 경우 전년동기대비 데이터를 나타냄

Weekly Summary

Comment

- 지난해 11월말 이후 처음으로 외국인은 2주 연속 순매수 기록. 대외 불확실성에도 불구하고 KOSPI의 가격 및 밸류에이션 매력도 부각
- 지난주 뚜렷한 강세를 보인 경기민감주(조선, 은행, 자동차)들은 3월에도 지속될 듯. 3월, 외국인 순매수와 일본의 대체재로서 한국 매력도 부각되며 전고점인 2,050P까지 상승 가능

주간 증시 전망

- 3월 코스피 밴드 1,930~2,050. 외국인의 복귀, 유럽/미국 통화정책 릴리프에 의해 상승 흐름이 지속될 것으로 판단
- 낙폭과대 경기민감주(조선,은행), 자동차 비중확대. 중국 전인대에서 7.5% 성장률 유지로 경기민감주 시각 개선

기술적 분석

- KOSPI 단기 목표치 2000~2010p. 기술적 지표 과열에도 상승 변동성 확대로 추가 상승 기대. 단기 목표치는 하락 추세선이 위치한 2000~2010p
- 유로화 고점 돌파와 엔화 강세 반전으로 달러화 약세 기대감. 달러 약세-신흥 시장 안정-외국인 순매수 연결고리 진행. 다만, 수혜지역은 아시아와 동유럽으로 국한

퀀트

- ASIA신흥국 펀드(GEM+Asia exJapan)와 아시아 7개국 외국인 순매수는 2011년1월부터 2013년 8월까지 상관계수가 무려 0.962에 달할 정도로 동행하는 움직임을 보였음. 하지만 2013년 9월부터 2014년 2월 현재까지의 상관계수는 -0.102로 확연히 다른 행보를 보이고 있음

중국

- 부동산대출 잠정 중단 루머와 환율 상승에 따른 자금유출 우려로 지난주초반 상해종합지수 낙폭 확대됐으나, 2월 통계국PMI지수 발표 전 반등 시도하며 2,000P선 지지
- 중국 2월 통계국 PMI지수 예상치 상회, 3월 5일 전인대에서 발표되는 GDP성장률 목표치와 통화정책 기대감으로 이번주 중국상해종합지수는 반등세 이어갈 것으로 예상

매크로

- 오는 6일로 예정된 ECB정례회의에서 추가적인 부양정책이 나올 것으로 예상
- 이번 주 예정된 미국 경제지표와 중국 전인대를 통해 미국, 중국의 불확실성 해소 예상. 더 경기부양적인 유럽을 확인하게 된다면 금융시장의 세계경제 성장에 대한 기대수위가 다시 높아질 수 있을 것으로 예상

월간 증시 전망

다시 뛰자! 경기민감주 [3월 주식시장 전망]

Strategist 오승훈 769-3803 oshoon99@daishin.com

[3월 코스피 밴드 : 1,930~2,050]

2월초 1,886포인트에서 저점을 형성한 코스피는 2월내내 꾸준한 상승을 보이며, 저점 대비 90포인트 이상 상승했다. 1,940포인트 전후에서 정체 되었던 주가는 2월말 외국인들의 복귀로 다시금 상승이 가속되었다. 3월 코스피는 외국인의 복귀, 유럽/미국 통화 정책 릴리프에 의해 상승 흐름이 지속될 것으로 판단한다. 1월부터 지속되고 있는 이익 전망 하향이 부담이지만 전 고점인 2,050 포인트까지의 상승은 이익의 상향 조정이 없더라도 수급과 외부환경의 변화에 의해 충분히 가능하다고 판단한다.

외국인의 순매수는 3월에도 지속될 것으로 예상한다. 외국인 매수는 신흥국(특히 아시아)에 대한 시각 개선이라는 공통 요인과 일본으로의 싯림 완화라는 한국의 개별 요인이 결합되어 있다. 3주째 이어지고 있는 아시아 신흥국에 대한 외국인 순매수에 그동안 부진했던 신흥국 뮤추얼펀드로의 자금유입이 가세할 경우 외국인 매수는 한층 더 강화될 수 있다. 여기에 일본 정책 공백이 지속되면서 일본의 대체재로 인식되어 온 한국에 대한 외국인의 시각도 개선될 가능성이 높다.

*업종전략 : 낙폭과대 경기민감주(조선, 은행) + 일본의 정책 공백(자동차)

지난 2개월 한국의 업종별 수익률은 내수, 서비스(건강관리, 레저, 유틸리티)의 강세, 수출 경기민감업종(조선, 철강, 화학)의 부진으로 요약할 수 있다. 이러한 차별화는 글로벌 및 국내 경기 지표 개선에 근거한 경기순환에 대한 믿음보다 현재의 이익 악화에 더 민감하게 반응하고 있음을 단적으로 보여주고 있다.

경기민감주의 부활은 3월초 중국 이벤트에 달려있다 해도 과언이 아니다. 경기 순환의 논리가 잘 통하지 않는 것은 중국의 영향이 크다. 3월초 전인대에서 성장률 목표를 7.0%로 하향 할 경우 경기민감주의 추가 하락은 피하기 어렵다. 그러나 우리는 전인대에서 지난해와 같은 7.5% 성장률을 유지할 것으로 전망하고 있다. 현재 2014년 중국의 성장률 컨센서스가 7.4~7.5%에 형성되어 있다는 점을 감안하면 7.5% 유지시 중국 경기 전망에 대한 안정성이 높아질 것이다. 또한 성장과 구조개혁이 두가지 목표 중 성장으로 정책의 중심축이 이동될 수 있다는 점에서 경기순환주 상승의 계기가 될 전망이다.

3월 상승동력 : 돌아온 외국인

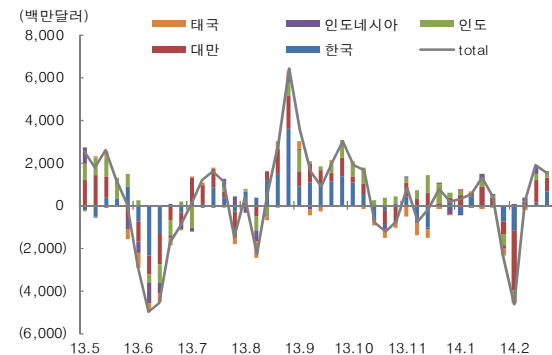
반가운 손님, 외국인이 돌아왔다. 외국인은 2월 21일 순매수로 전환한 이후 6일 연속 1조원을 순매수했다. 외국인의 순매수는 두가지에 기인하고 있다고 판단한다.

첫째, 외국인의 순매수는 신흥국에 대한 투자심리 개선을 반영하고 있다. 특히 신흥시장 내에서도 아시아 시장에서의 순매수 전환 흐름이 뚜렷하다. 1월 아시아 시장에서 대규모 매도세를 보인 외국인은 2월 중순 이후 3주째 순매수를 보이고 있다.

특이할 만한 점은 글로벌 뮤추얼 펀드의 신흥국 펀드플로우와 블룸버그에서 제공하는 외국인의 매매패턴에 괴리가 발생하고 있다는 점이다. EPFR이 제공하는 글로벌 뮤추얼 펀드의 Asia ex Japan, GEM 펀드에서는 자금 유출이 지속되고 있는 반면 아시아 국가별 외국인 매매패턴은 3주 연속 순매수를 기록하고 있다. EPFR 데이터는 수급주체 중 주식형 뮤추얼 펀드로 한정되며, EPFR이 커버하는 글로벌 뮤추얼 펀드는 전체 뮤추얼 펀드의 56%정도를 커버한다. 최근 아시아 지역의 외국인 순매수는 글로벌 뮤추얼 펀드 이외의 자금들(헤지펀드, 유럽계자금)에 의해 주도되는 것으로 추정할 수 있다.

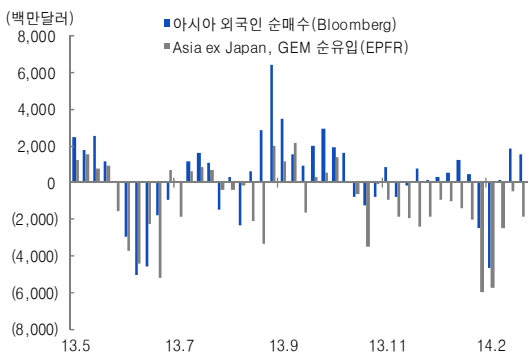
글로벌 뮤추얼 펀드가 가세하게 된다면 아시아 지역의 외국인 순매수 지속성은 더욱 높아지게 될 것으로 판단한다.

그림 1. 아시아 지역 외국인 순매수 3주연속 유입



자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

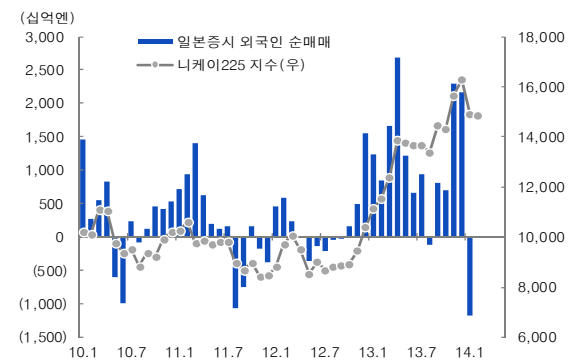
그림 2. 뮤추얼펀드 유출 지속 vs. 외국인 순매수 3주연속



자료: EPFR, Bloomberg, 대신증권 리서치센터

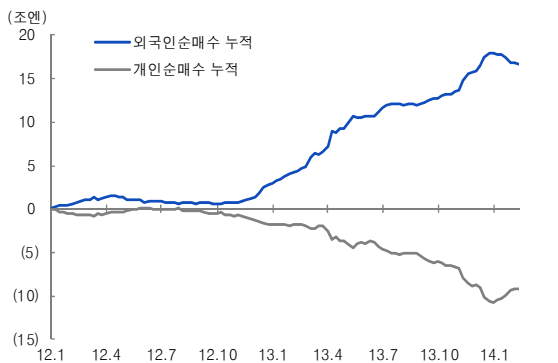
둘째, 한국의 경우 일본으로 쏠렸던 외국인의 시각이 변화가 있다는 점도 긍정적으로 작용하고 있다. 2013년 이후 한국 증시와 일본 증시를 대체재로 바라보는 외국인의 시각이 뚜렷해 졌다. 일본에 대한 기대가 후퇴할 때 한국에 대한 외국인의 시각은 우호적으로 변한 바 있다. 일본에 대한 외국인의 시각은 2014년 들어 빠르게 변하고 있다. 소비세 인상(4월1일) 전 추가 정책 기대가 약화되고, 이에 따라 엔달러 상승이 정체되고 있는 점이 변화를 만들고 있다. 정책과 환율에 대한 기대 하락은 외국인의 매매패턴에 그대로 나타나고 있다. 1월 이후 외국인은 일본 주식을 1조 2천억엔을 매도했다. 월간 규모로는 2008년 금융위기 이후 최대이다. 3월에도 이러한 흐름은 지속될 가능성이 높다. 4월 1일 소비세 인상을 앞두고 과감한 정책을 펼치기 어려울 것으로 전망하기 때문이다.

그림 3. 외국인, 일본주식 2008년 이후 월간 최대규모 순매도



자료: 동경증권거래소, Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 4. 일본증시 수급 변화: 외국인 매도 vs. 개인 매수



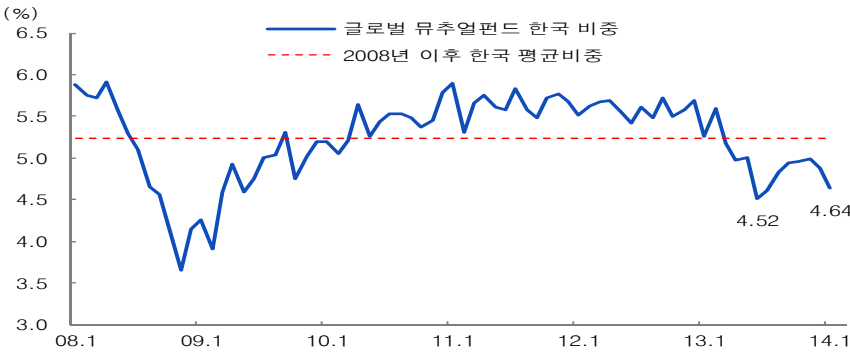
자료: 동경증권거래소, 대신증권 리서치센터

***글로벌 뮤추얼 펀드내 한국 비중 2013년 6월 수준까지 낮아져**

신흥시장에 대한 심리가 개선되면서 한국 비중의 정상화도 빠르게 진행될 것으로 예상된다. [그림5]는 글로벌 뮤추얼 펀드 내에서의 한국의 편입 비중을 나타낸 것이다.

1월말 기준 글로벌 뮤추얼펀드 내 한국주식의 편입 비중은 4.64%이다. 2월 전체적으로 외국인이 매도 우위를 보였다는 점을 감안하면 2월 데이터를 감안하면 2013년 6월 수준까지 한국 비중이 낮아졌을 것으로 추정한다. 한국관련 글로벌 뮤추얼 펀드로의 자금유입이 나타날 경우 비중이 낮아져 있는 한국이 비중 확대의 선두에 설 가능성이 높다.

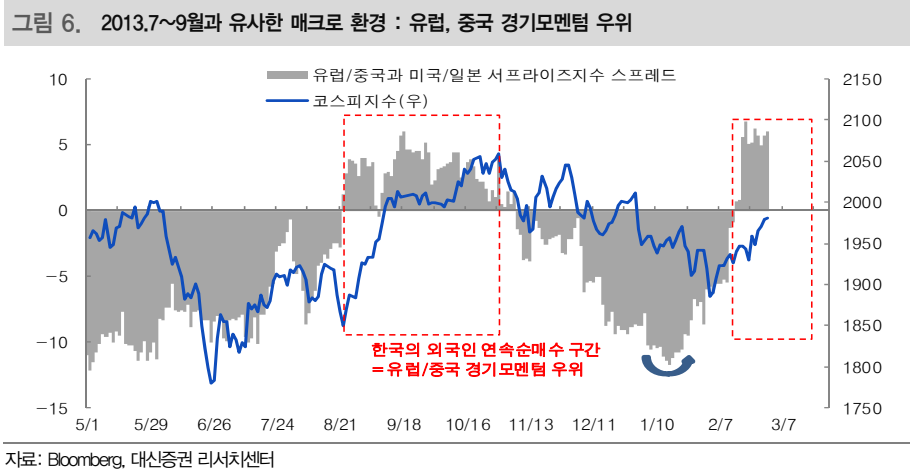
그림 5. 글로벌 뮤추얼 펀드 한국 주식 편입 비중 추이 2013.7월말 수준까지 하락



자료: EPFR, 대신증권 리서치센터

*2013.7~10월과 유사한 매크로 환경

최근 글로벌 매크로 환경은 미국, 일본의 상대적 부진, 유럽의 선전으로 요약할 수 있다. 한국증시는 글로벌 경제서프라이즈 지수를 구성하는 미국, 일본조합과 유럽, 중국 조합의 힘의 관계에 따라 영향이 차별화 되었다. 한국 증시에 유리한 환경은 글로벌 경제 서프라이즈지수의 +권 유지, 힘의 균형에서는 유럽/중국 조합의 강세 였다. 2월 중순 이후 한국 증시에 유리한 매크로 환경이 조성되고 있다. 중국 수출입 지표의 서프라이즈와 유로존 GDP의 예상 상화에 힘입어 유럽/중국 서프라이즈 지수 조합이 2013년 10월 이후 처음으로 미국/일본 조합을 앞서 나가기 시작했다. 2013년 8~10월과 유사한 환경이 조성되고 있다. 유럽/중국 우위의 환경에서 외국인의 매수세는 꾸준히 유입된 바 있다[그림6].



통화정책 릴리프 기대 : ECB에서 시작, FRB로 확대

유럽과 미국의 통화정책은 안도렐리를 유지시키는 힘으로 작용할 전망이다.

먼저, 3월 6일 ECB 통화정책 회의에서 예고했던 행동이 현실화 될 가능성이 높다. 2월 초 ECB 통화정책회의는 시장의 기대와 달리 덜 비둘기적이었다고 과거 발언의 반복을 벗어나지 못하면서 실망을 주었다. 그러나 3월 회의에서는 ‘가격안정’을 명분으로 액션을 취할 가능성이 그 어느때보다 높다고 생각한다. 이번 회의는 경제 및 물가 전망이 제시되는 회의이다. 특히 이번 회의에서는 2016년의 전망치가 새롭게 제시될 예정이다. ECB가 2016년 물가 전망을 낮게 제시하면 가격안정이라는 측면에서 ECB 행동의 명분은 더욱 높아지게 된다. 지금까지 ECB회의에서 언급된 카드는 금리인하, LTRO, 유럽판 QE(대출 패키지 매입) 등이다. ECB가 행동에 나서게 되면 유럽 경기회복에 대한 신뢰를 높임과 동시에 미국 정책 후퇴에 따른 불안감을 낮추는데 기여할 것으로 전망한다.

3월 19일 예정된 FOMC회의도 실망보다는 안도를 줄 가능성이 높다. 100억달러 규모의 Tapering이 지속되더라도 1~2월 미국 경제지표의 부진 영향으로 정책에 대한 톤은 완화적인 기조를 띠는 가능성이 높다고 판단하기 때문이다.

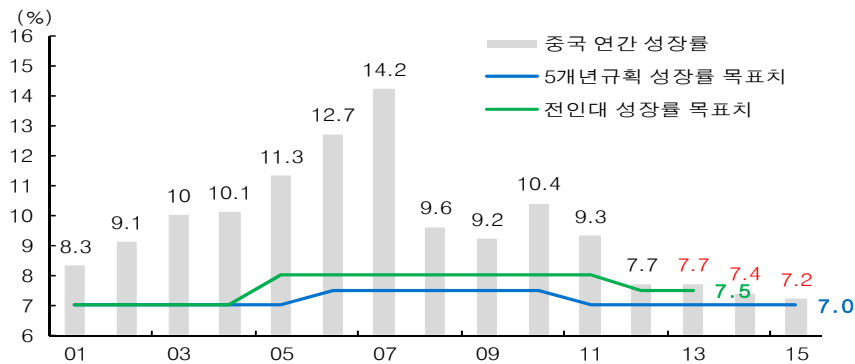
주가의 상승폭을 결정할 중국 : 전인대 성장률 목표

3월 5일 전인대 개막식에서 중국 연간 성장률 목표치가 공개될 예정이다. 이번 성장률 발표는 그 어느때보다 중요하다. 이전과 달리 목표치와 실제치의 괴리가 거의 없기 때문이다. 2014년 블룸버그 컨센서스 기준 중국의 성장률 전망치는 7.4%이다. 연간 목표를 7%로 하향 조정될 경우 경기 하강 압력이 높아지며 다시 한번 중국발 리스크가 부각될 가능성이 높다[그림7].

반대로 7.5%를 유지할 경우 성장률 업사이드 및 경기에 대한 안전판이 형성되어 중국발 릴리프를 기대할 수 있다.

우리는 성장률 목표를 7.5%로 유지할 가능성이 높다고 판단한다. 연초 중국 인력개발부는 도시 신규일자리수 목표를 전년대비 100만명 늘어난 1000만명으로 잡았다. 고용 목표가 성장률과 연동된다는 점에서 7.5%를 가정한 정부 부서의 연간 목표가 설정되고 있다고 판단하기 때문이다.

그림 7. 중국의 성장률 목표치(5개년, 전인대)와 연간 성장률 실제치



자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

월초 리스크(미국 경제지표, 중국 환율)를 매수기회로

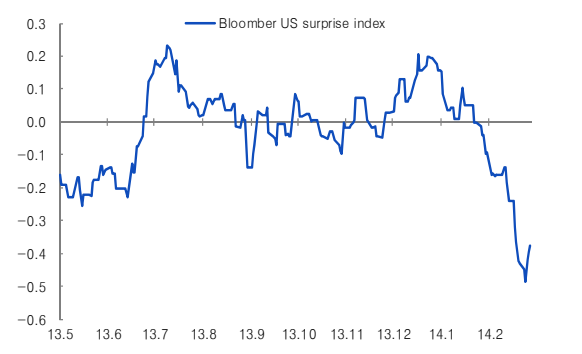
*월초 미국 지표 부담

월초 발표될 미국 지표는 기후와 재고조정 영향을 받으며 부진한 모습을 이어갈 것으로 판단한다. 미국 서프라이즈 인덱스는 1월말 마이너스권에 진입한 이후 2월내내 마이너스권에 머물렀다[그림8]. 서프라이즈 인덱스를 부문별로 보면 2월 발표된 지표 중 특히 주택과 도소매 부문이 예상을 하회하면서 서프라이즈 지수 하락의 원인이 되었다. 반면 노동시장(제조업 임금, 실업률)과 개인/가계 섹터(소비자신용, 개인소비)는 상대적으로 양호한 모습을 보였다[그림9,10].

월초 발표될 ISM지수의 예상치는 1월 51.3대비 소폭 높아진 52.0이 예상되고 있으나 기후 영향과 1월부터 진행된 재고조정, 2월부터 높아지는 계절조정 팩터(원계열 디스카운트)를 감안하면 예상치를 넘는 서프라이즈를 기대하기 어려워 보인다[그림11].

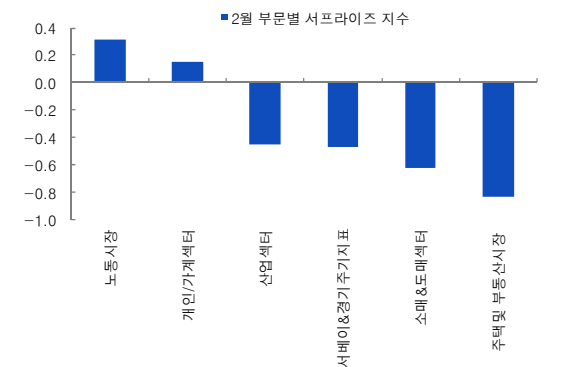
그러나 미국지표의 부진은 장기화되지 않을 전망이다. 3월부터는 다시 기후의 반작용, 짧은 재고조정의 마무리에 힘입어 점진적으로 개선될 것으로 예상된다. 3월초 부진한 미국 경제지표에 과잉반응하기 보다 부진 이후 회복에 초점을 둔 전략이 필요하다. 또한 지표 부진은 단기적으로 연준 통화정책에서의 릴리프를 가져올 가능성도 높다.

그림 8. 1월말 미국 서프라이즈 인덱스 마이너스 진입



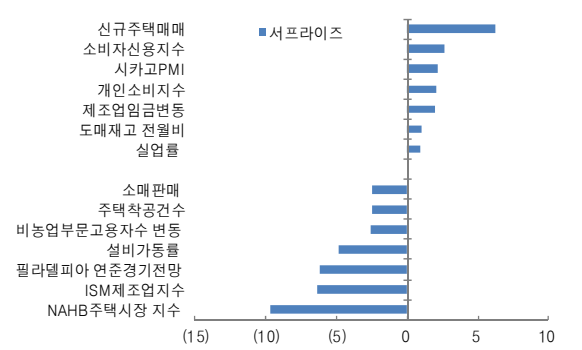
주: 서프라이즈 = (실질발표가치-서베이중간값)/서베이표준편차
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 9. 주택, 소매 부문이 하락 이끌어



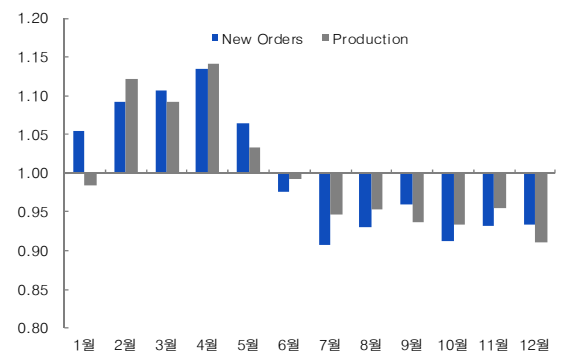
주: 서프라이즈 = (실질발표가치-서베이중간값)/서베이표준편차
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 10.1월말 미국 서프라이즈 인덱스 마이너스 진입



주: 서프라이즈 = (실질발표가치-서베이중간값)/서베이표준편차
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 11. ISM 제조업지수의 계절조정 팩터



자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

중국 환율 변동 리스크

중국 위안화가 달러대비 가파르게 절하되고 있다. 2월 마지막주 중국 위안화는 주간 단위로는 2005년 이래 달러 대비 최대폭으로 하락했다. 연초 이후 위안화는 달러대비 1.3% 절하되었다. 지난해 연간 위안화 절상률이 2.9%였던 점을 감안하면 가파른 변화가 아닐수 없다.

달러대비 위안화가 가파르게 절하되기 시작된 시점은 18일 끝난 인민은행의 통화정책 회의의 직후부터 였다. 인민은행은 성명서를 통해 올해 위안화의 태환성을 높이기 위해 위안화 환율 변동폭 확대를 공식화 했다. 현재 하루 위안화 변동폭은 ±1%이다.

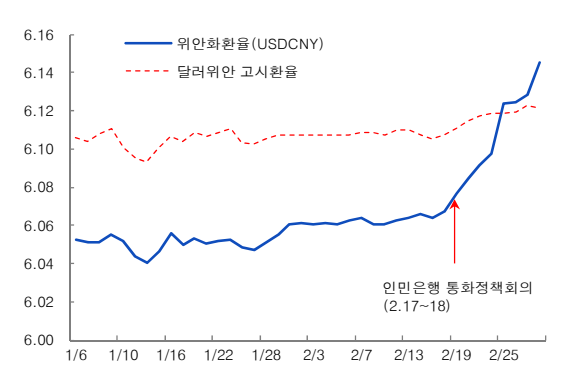
그동안 위안화는 변동성이 매우 낮은 데다 강제 심리가 강해 안정적 투자 수단으로 주목 받아왔다. 특히 중국 정부가 위안화의 완만한 절상을 허용한 2010년 하반기부터 투자자들은 위안화 상승에 따른 안정적인 이익을 누릴 수 있었다. 그러나 위안화 강제 흐름이 일관되게 이어지면서 금리 상승, 핫머니 유입에 따른 부동산 가격 상승등 부작용도 심화되어 왔다.

이번 조치는 위안화 강세에 베팅한 단기 투기세력에 위안화 일방향 투자의 위험성을 경고함과 동시에 환율 변동폭 확대에 앞서 환율 변동성을 높이기 위한 정부의 테스트 성격이 강한 것으로 판단한다.

실제 이러한 정부의 의도는 최근 위안화 고시 환율과 달러매수 규모에서도 그 증거를 찾을 수 있다. 인민은행은 통화정책 회의 직후인 19일부터 고시환율을 높이기 시작했다[그림12]. 지난주에는 위안화 환율이 처음으로 고시환율을 넘어서는 흐름을 보였다. 또한 인민은행은 국영은행을 통해 외환시장에서 달러 매입, 위안화 매도를 통해 개입에 나서고 있는 것으로 추정된다. 1월에도 인민은행은 사상 최대 규모인 730억달러를 매수한 바 있다[그림13].

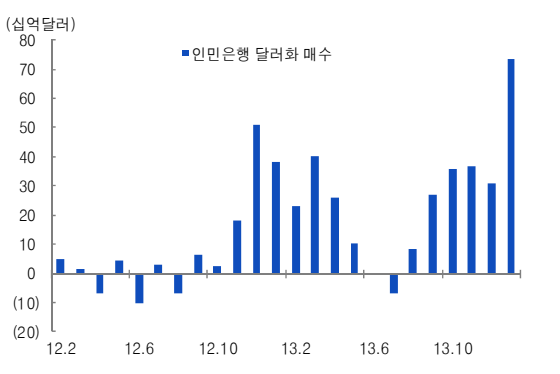
갑작스럽고 빠른 위안화 평가절하로 위안화 상품 관련 불확실성이 커질 수 있다. 특히 위안화 파생상품의 손실 구간이 달러당 6.20위안으로 추정되어 3월초 위안화 변동성 확대 가능성이 높다. 다만 이번 위안화 평가절하는 정부의 의지가 개입되어 있으며 위안화 투자에 대한 과도한 경향성(위안화 강세)을 바로잡는데 목적을 두고 있다는 점에서 시스템 리스크로 확산될 가능성은 낮아 보인다.

그림 12. 19일부터 달러위안 고시환율 상승



자료: Bloomberg, 대산증권 리서치센터

그림 13. 인민은행 1월 사상최대규모 달러화 매수



자료: Bloomberg, 대산증권 리서치센터

3월 주요 일정과 역사적 통계

*월초 지표 : 한국 수출 예상치 하회, 중국 PMI 예상치 상회

3월 1일 발표된 2월 한국 수출증가율은 예상치 2.9%를 소폭 하회한 1.6%를 기록했다. 국가별로 보면 미국의 14.1% 감소한 반면 중국은 9.7%, 아세안은 16.5% 증가했다. 대 EU수출증가율도 두자리수대를 유지했다. 2월 한국의 대EU 수출은 전년동월비 10.8% 증가했다. 품목별로는 자동차, 자동차 부품, 플라스틱, 타이어, 석유류 수출증가율이 두 자리수 대를 기록했다.

같은날 발표된 중국 제조업 PMI는 전월대비 낮아지긴 했지만 경기확장을 의미하는 50 선을 지켜냈다. 2월 중국 PMI는 50.2를 기록해 예상치 50.1를 소폭 웃돌았다. 2월초 춘절에 따른 생산활동 위축을 감안하면 나쁘지 않은 수치이다.

*3월의 역사적 통계 (hit ratio)

2001년 이후 12년간 3월의 코스피의 평균 수익률은 1.2% 였고, 상승 확률은 38.6%였다. 지난 12년간 3월 초과수익 확률이 높았던 업종은 비철금속(hit ratio 76.9%), 기계 (76.9%), 자동차(69.2%), 소프트웨어(69.2%) 였다. 3월 Hit ratio가 높았던 종목은 기아차, 두산인프라, 엔씨소프트, 삼성테크윈 순이었다[표1].

표 1. 2014년 3월 주요 일정과 역사적 통계

3월 주요 일정		2011년 이후 3월의 주요 이벤트	
1일	2월 중국 PMI 50.2 (예상상회)	2011.03.11 일본 동일본 대지진	
1일	한국 2월 수출 % 증가 (예상하회)	2012.03.09 그리스 국제교환 협상 타결	
3일	미국 ISM, 중국 정치협상회의	2012.03.19 연합군 리비아 공습 개시	
5일	중국 전인대, 유로존 1월 소매판매	2013.03.20 키프로스 구제금융안 의회 부결	
6일	ECB 회의	3월의 역사적 통계(2001년 이후 12년)	
10~11일	BOJ 통화정책회의, 중국 2월 수출	평균 코스피 수익률 : 1.2%, 상승확률 : 38.6%	
13일	중국 2월 산업생산, 투자, 소매판매	Hit ratio상위 업종	Hit ratio상위 종목
18~19일	FOMC 회의	1위(76.9%) : 비철금속, 기계	1위(92.3%) : 기아차, 두산인프라
20~21일	EU 정상회의	2위(69.2%) : 자동차, 소프트웨어	2위(84.6%) : 엔씨소프트, 삼성테크윈

자료: 대신증권 리서치센터

업종 전략

*연초 이후 업종수익률 리뷰

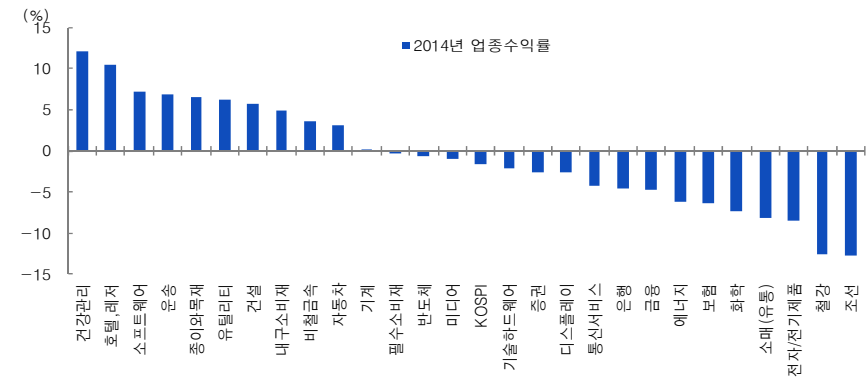
연초 이후 한국 시장은 글로벌 국가중 이익 하향조정이 가장 빠른 국가 중 하나였다. 밸류에이션 매력에도 불구하고 이익의 지속적인 하락은 주가 반등을 가로막았다. 2월 들어 이익하향 조정 폭이 줄어들긴 했지만 이익하향 추세는 지속되고 있다. 아직 이익에서의 긍정적인 변화를 찾기 어렵다.

이익추정치 지속적인 하락은 연초 이후 업종수익률에도 그대로 반영되었다[그림14].

2014년 업종 수익률 상위업종은 건강관리, 호텔레저, 소프트웨어, 운송, 유틸리티가 포진되어 있다. 반면 조선, 철강, 소매/유통, 화학업종이 수익률 부진이 지속되고 있다. 결국 내수, 서비스 업종의 강세가 나타나는 반면 글로벌 경기에 민감한 경기민감주는 부진을 벗어나지 못하고 있다.

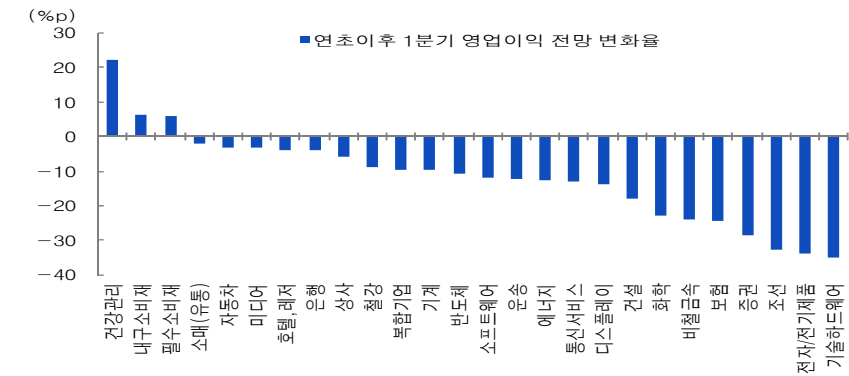
글로벌 경기 및 한국 경제 지표의 개선이 나타나고 있음에도 불구하고 경기에 대한 확신은 낮다. 오히려 이익 불확실성에 주가는 더 민감하게 반응하고 있다. [그림15]에서 보는 것처럼 2014년 수익률 상위 업종은 1분기 영업이익의 전망이 연초대비 상향되었거나 하향조정 폭이 크지 않은 업종들이다. 반면 경기민감주는 연초 이후 이익 하향조정이 20% 넘게 진행되었다.

그림 14. 2014년 업종별 수익률 양극화 : 내수, 서비스업 강세, 경기민감주 약세



자료: Woori, 대신증권 리서치센터

그림 15. 연초 이후 1분기 영업이익의 전망치 변화 : 경기민감주 큰 폭의 이익 하향 조정



자료: Woori, 대신증권 리서치센터

*3월 업종 전략 : 낙폭과대 경기민감주(조선, 은행), 일본 정책 후퇴(자동차)

역발상 측면에서 낙폭과대 업종을 늘릴 것인지, 아니면 여전히 이익안정성에 기반한 업종 선택을 할 것인지가 3월 업종선택의 기준이다.

3월 한국증시는 외국인의 복귀가 안정성을 높이는 가운데 선진국 통화정책 릴리프와 중국 이벤트(전인대 성장률 목표)가 상승을 가속시킬 것으로 전망한다.

지난 2개월과는 다른 업종선택이 필요하다. 이익안정성 보다 낙폭과대 업종에 대한 공략이 필요한 시점으로 판단한다.

낙폭과대 업종 중 은행, 조선 업종을 선호하며 일본 정책에 대한 기대가 여전히 약할 것이라는 점에서 자동차 업종의 상승이 가능할 것으로 전망한다.

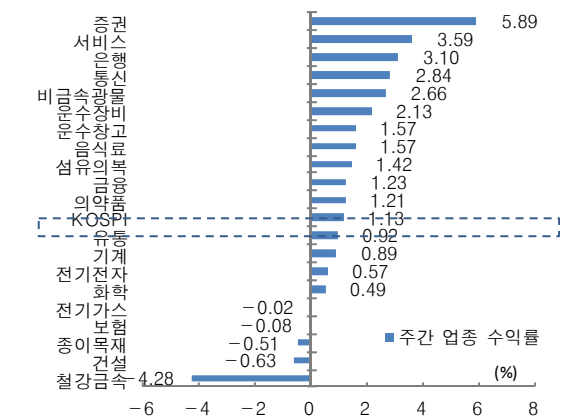
Weekly Review

연속된 외국인 순매수. KOSPI 120일선에 바짝 다가섬

Strategist 이경민 769-3840 kmlee337@daishin.com

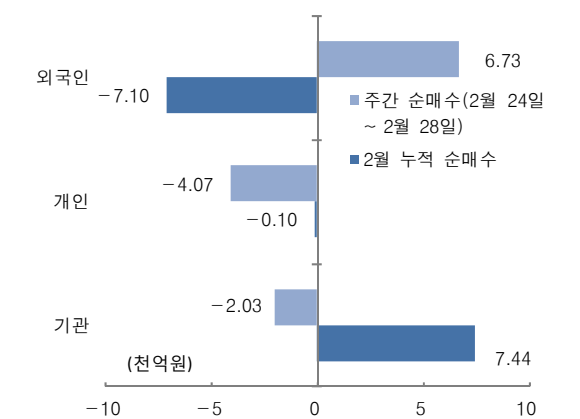
- 2월 21일 종가대비 2월 28일 KOSPI 지수는 1.13% 상승하며 1,979.99 포인트로 마감. 올해 들어 처음으로 60 일선을 넘어섰고, 120일선(1,983.63p)에 바짝 다가섬. 200일선(1,951p) 회복 이후 KOSPI는 안정을 찾아가며 꾸준히 레벨업시도가 나타나고 있음.
- 미국 증시의 정체, 중국 증시의 부진 속에서도 KOSPI는 견조한 상승흐름을 이어가고 있음. 외국인의 긍정적인 시각과 정부의 경제혁신 3개년 계획 발표 등에 힘입어 KOSPI는 1월 22일 이후 처음으로 1,970선 회복(종가 기준). 다만, 국내 기관의 매도세가 이어지면서 KOSPI의 상승탄력은 제한적인 모습. 연기금의 매수세가 유입되고 있지만, 국내 주식형펀드 환매압력으로 투신권의 매도세 지속
- 대외 불확실성에도 불구하고 KOSPI의 가격 및 밸류에이션 매력도 부각. 연초 이후 지속되었던 디커플링 요인들이 완화되고 있기 때문. 일본에 대한 수출 완화되고 있고, 최근 유럽 매크로 모멘텀이 강화되면서 국내 수출경기에도 긍정적인 영향을 미치는 양상. 2013년 4분기 실적시즌도 마무리되며 실적 부담에서 벗어나고 있음.
- 지난주 KOSPI의 상승흐름은 가격메리트가 높고, 긍정적인 이슈가 불거진 업종들이 주도. 증권, 서비스, 은행, 통신, 비금속광물, 운수장비, 운수장고 업종이 KOSPI를 Outperform. 반면, 철강금속, 건설, 종이목재, 보험, 전기 가스, 화학 업종은 부진. 가격 및 밸류에이션 매력도가 높은 경기민감주들의 강세가 뚜렷. 특히 이들 업종 대부분은 외국인과 기관의 집중매수가 유입. 수급모멘텀이 시장에 활력을 불어넣는 양상
- 외국인은 2주 연속 순매수를 기록(11월말 이후 처음). 주간 순매수 규모는 6,700억원으로 10월 마지막주 이후 최대치를 기록. 2월 21일 이후 3주 연속 순매수가 이어지고 있어 외국인 수급 패러다임 변화 가능성을 높이고 있음. 반면, 국내 기관은 2주 연속 순매도. 주 중반 연기금의 대량 매수가 유입되며 매도규모는 제한적. 국내 기관은 일부 업종과 종목별로는 매수가 집중. 시장보다는 업종/종목 매매에 집중하는 양상

그림 1. 주간 업종별 수익률(2월 21일 이후)



자료: FnDataGuide, 대신증권 리서치센터

그림 2. 주간 투자주체별 누적 순매수



자료: FnDataGuide, 대신증권 리서치센터

기술적 분석

달러 약세와 외국인 순매수: KOSPI 단기 Target 2010p

Technical Analyst 김영일 769-2176 ampm01@daishin.com

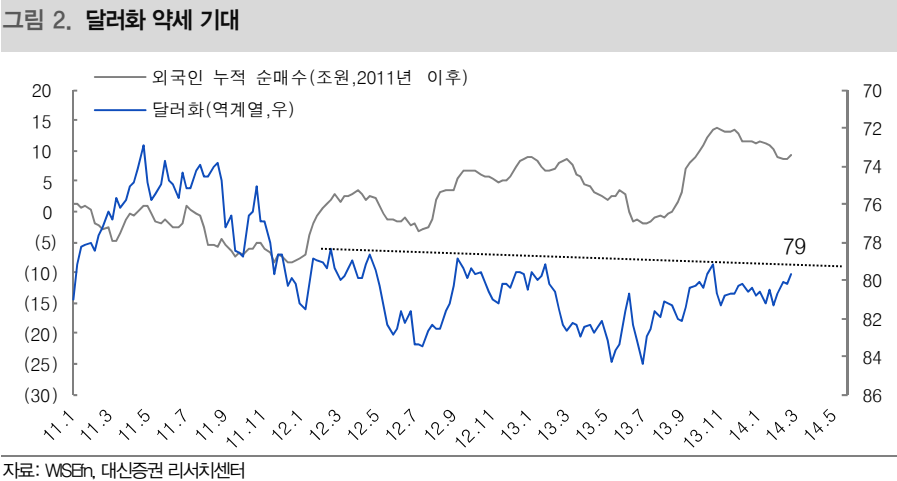
기술적 진동 지표인 Stochastic(14,3)은 80 이상일 경우 과열을 나타낸다. 진동 지표의 과열은 (1) 상승 변동성 확대 (2) 단기 고점 근접이라는 두가지 의미를 갖는다.

KOSPI가 기술적 과열(2/21 이후)에도 추가 상승을 이어가고 있다. 상승 변동성 확대는 작년 4분기 이후 형성된 하락 추세선이 위치한 2000~2010p까지 이어질 전망이다.

기술적 과열 구간에서 수익률을 극대화하는 방법은 (1) 의미있는 저항선(2010p)이나 (2) 기술적 과열이 해소되는(진동지표 80이탈) 시점까지 보유하는 것이다.



KOSPI 추가 상승 동력은 외국인 수급이 될 것이다. 외국인은 2주 연속 KOSPI를 순매수하고 있는데 이러한 기조는 조금 더 이어질 것이다. (그림 2)는 달러화와 외국인 누적 순매수를 나타낸다. 2월 들어 달러화가 약세로 전환하며 지지선 이탈을 시도하고 있다(역계열). 달러화 약세 기대가 외국인 순매수로 이어지고 있다.

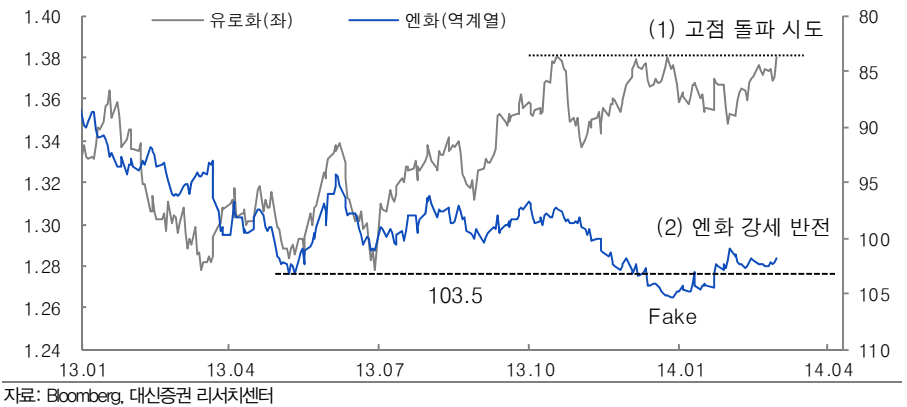


달러 약세 기대감 커지고 있어

금주 이후 달러 약세 기대감은 더욱 커질 것이다.

달러 인덱스 구성 요소인 유로화와 엔화가 강세를 나타내고 있기 때문이다. 지난 주 유로화는 1.38을 기록하며 일간 종가 기준 2013년 4분기 이후 최고치를 갱신했다. 엔화 역시 2월 들어 강세로 반전하고 있어 달러화 약세 압력은 커질 전망이다.

그림 3. 달러 약세 압력 강해



달러화 약세는 약해진 신흥 시장 투자 심리 안정으로 이어지고 있다.

신흥 시장 리스크 확대는 외환 시장 변동성 확대, 이로 인한 자금 유출로 이어졌는데 달러화가 약세로 전환하며 신흥 시장 외환 시장 변동성이 축소되었고 자금 유출이 제한되거나 일부 국가에서는 유입이 나타나고 있기 때문이다.

(그림 4)는 최근 1개월 주요국 환율을 나타낸다. 주요 신흥국 환율은 뚜렷한 안정세를 나타내고 있다. 동남아시아와 동유럽 환율 강세가 특징적인데 실제 최근 1개월 주가 상승률을 보더라도 외환 시장이 안정되고 있는 국가의 성과가 탁월하다(그림 5).

달러 약세가 추가로 진행된다면 신흥 시장 안정이 확산될 것이다. 주가 역시 2월 상승률이 높아던 동남아와 동유럽에서 동북아 시장으로 확산될 것이다.

그림 4. 최근 1개월 신흥 시장 환율 상승률(%)

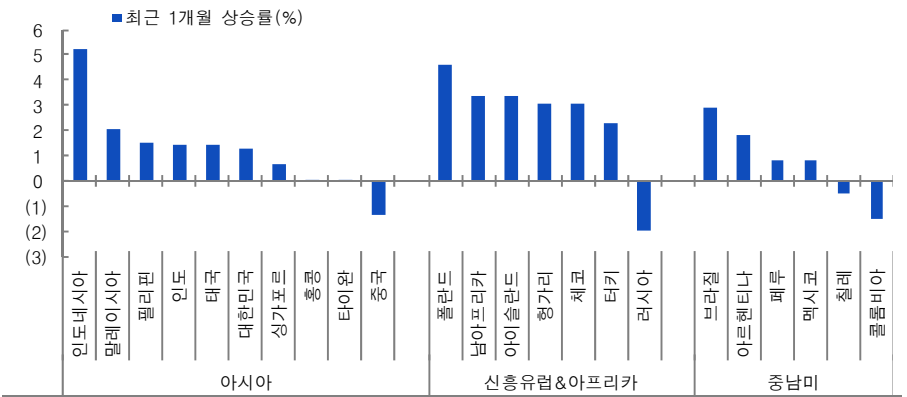
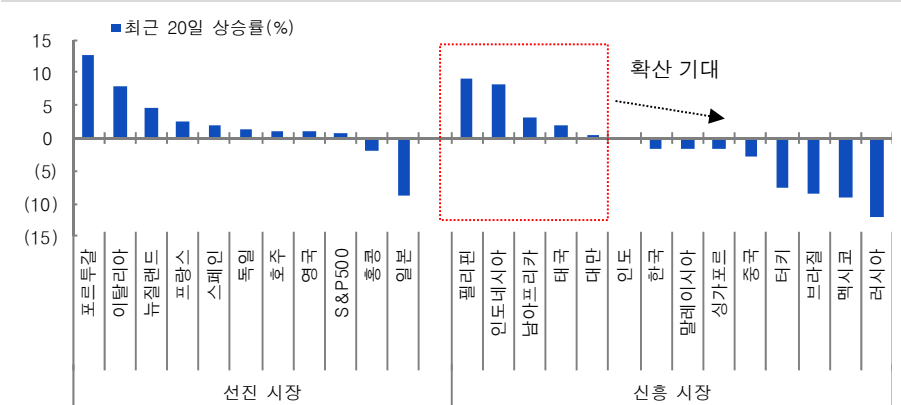


그림 5. 외환 시장 안정된 국가 주가 상승률 높아



자료: WSEn, 대신증권 리서치센터

그림 6. 아시아 7개국 외국인 주간 순매수 추이 (mil\$)

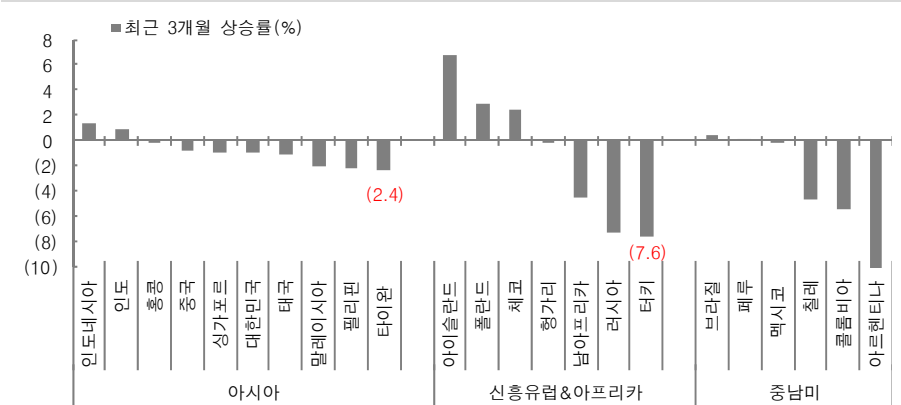
	한국	대만	인도	태국	인도네시아	필리핀	베트남	Total
2014-01-01	(453)	453	182	18	73	3	10	285
2014-01-08	391	181	(56)	71	(30)	(36)	13	535
2014-01-15	(111)	877	269	(62)	274	(4)	35	1277
2014-01-22	(82)	328	158	(50)	66	15	24	460
2014-01-29	(775)	(582)	(500)	(392)	(128)	(85)	1	(2462)
2014-02-05	(1150)	(2249)	(214)	(416)	22	(58)	(3)	(4067)
2014-02-12	(143)	198	(11)	(72)	163	32	22	190
2014-02-19	127	1036	232	(85)	377	79	13	1780
2014-02-26	636	656	216	(81)	97	19	11	1554

자료: WSEn, 대신증권 리서치센터

최근 나타나고 있는 일부 신흥 시장 상승은 릴리프 성격이 크기 때문에 전체 신흥 시장으로 확산되지는 않을 것이다.

신흥 시장 리스크가 커지기 시작한 최근 3개월 (작년 12월 이후) 신흥 시장 주요국 환율 상승률은 여전히 마이너스를 기록하고 있다. 아시아는 상대적으로 안정적이지만 러시아, 터키, 아르헨티나 등은 여전히 불안하다. 달러화 약세 압력으로 수혜를 볼 수 있는 지역은 아시아와 동유럽 정도로 국한될 것이다.

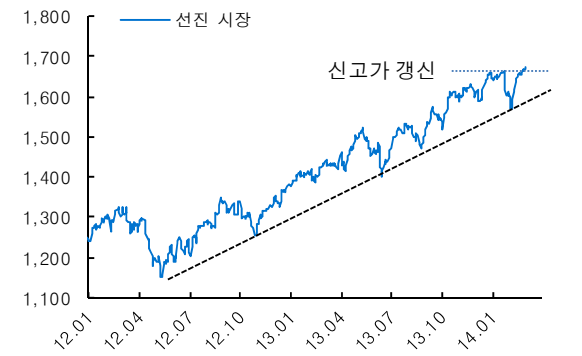
그림 7. 최근 3개월 환율 상승률(%)



자료: WSEn, 대신증권 리서치센터

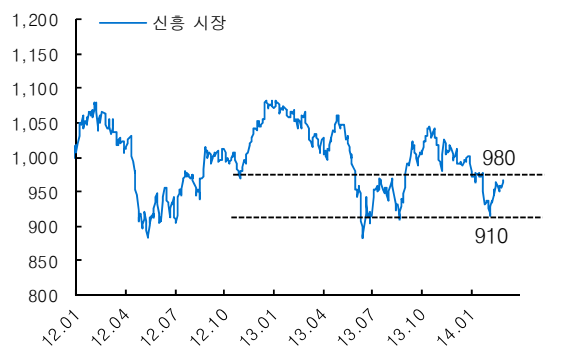
신흥 시장 단기 릴리프는 기술적으로 1.5~2.0% 가량 더 이어질 것이다. 선진 시장은 고점 돌파 이후 안착 과정을 진행할 것이며 그 과정에서 신흥 시장은 추가 상승을 시도할 전망이다. 신흥 시장의 기술적 저항선은 980p내외로 지난 금요일 종가와 1.4% 괴리가 있다. 이를 KOSPI로 환산하면 2010p가 된다.

그림 8. 선진 시장(1675p) : 연중 고점 돌파



자료: WSEIn, 대신증권 리서치센터

그림 9. 신흥 시장(966p) : 저항선까지 1.4%

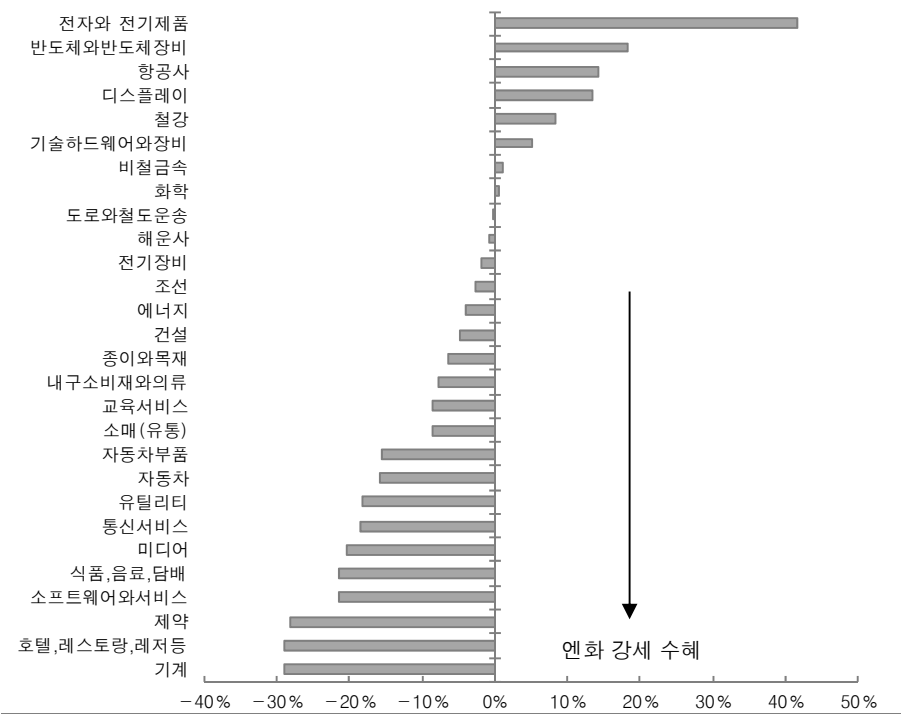


자료: WSEIn, 대신증권 리서치센터

[투자 아이디어1] 엔화 강세와 업종별 기대수익률 통계

달러화 약세가 나타난다면 이는 엔화 강세 요인으로 작용할 수 있다. (그림 10)은 2010년 이후 엔화 변동(1%)에 대한 업종별 기대수익률을 나타낸다. 통계적으로 엔화 강세시 강했던 업종은 기계, 호텔&레저, 소프트웨어, 음식료 등이었다.

그림 10. 1% 엔화 약세시 시장대비 기대수익률 (엔화 강세시 - 값이 유리)



자료: WSEIn, 대신증권 리서치센터

[투자 아이디어2] 외국인 상관관계 높은 종목 Update

(그림 11)은 KOSPI100 종목 중에서 외국인 누적 순매수와 상관관계(52주)가 높은 종목을 나타낸다(기관 상관관계가 높은 종목은 제외). 외국인이 KOSPI에서 순매수를 이어간다면 (1) 외국인이 순매수하고 있는 종목에 집중하거나 (2) 현재는 순매도를 나타내고 있지만 순매수로 전환하는 종목에 관심을 가져볼 만 하다.

그림 11.통계적으로 외국인 영향력이 큰 종목

종목명	상관 계수		외국인 순매수(주간, 억원)			12m fwd	
	기관	외국인	1주전	2주전	3주전	P/E	P/B
현대미포조선	-0.90	0.94	(26.8)	52.8	37.3	-69.2	1.1
NAVER	-0.96	0.94	3214.5	(275.3)	550.5	43.1	10.2
한라비스테온공조	-0.87	0.92	(41.8)	(88.7)	(4.8)	12.1	2.3
CJ제일제당	-0.66	0.90	(20.4)	(48.7)	(105.9)	18.2	1.2
SK하이닉스	-0.76	0.89	1072.6	1227.4	1176.7	7.8	1.6
삼성SDI	-0.02	0.86	(2.3)	(94.0)	(54.5)	21.5	0.9
코웨이	-0.74	0.86	(44.1)	137.5	(22.9)	19.0	4.4
KCC	-0.38	0.86	(3.1)	51.6	10.3	18.4	0.9
현대차	-0.31	0.83	484.3	(1369.8)	(1227.1)	7.6	1.1
한화	-0.76	0.80	(65.1)	(44.0)	(34.7)	7.0	0.5

자료: WSEi, 대신증권 리서치센터
주 : 상관관계는 주체별 누적 순매수 추이와 주가 추이의 52주 상관관계

퀀트

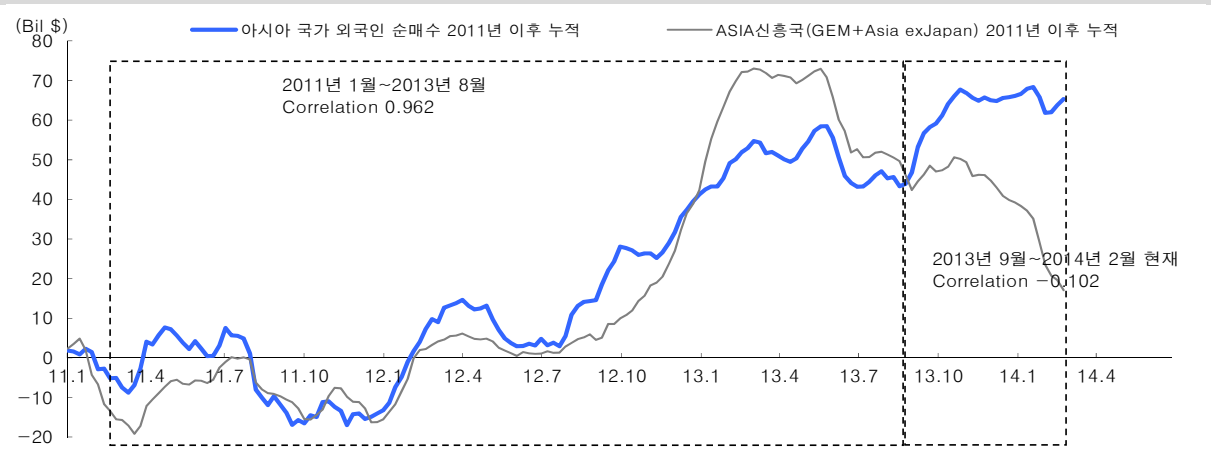
신흥국 자금 흐름과 차별화되는 아시아 국가

Quant Analyst 이대상 769-3545 daesanglee@daishin.com

2013년 9월부터 신흥국 펀드와 아시아 7개국 외국인 순매수 디커플링

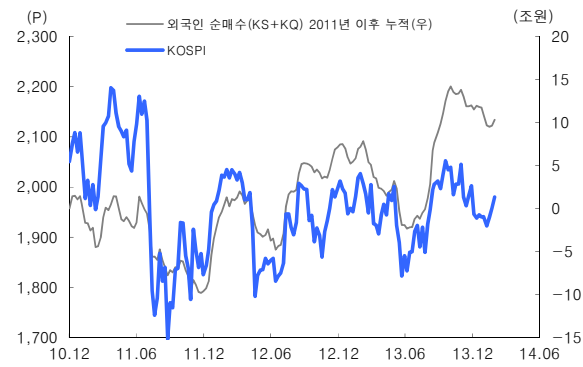
- GEM펀드와 Asia exJapan펀드로 대표되는 신흥국 자금 흐름과 아시아 국가의 외국인 순매수가 차별화되는 양상이 뚜렷해지고 있음.
- ASIA신흥국 펀드(GEM+Asia exJapan)와 아시아 7개국 외국인 순매수는 2011년1월부터 2013년 8월까지 상관계수가 무려 0.962에 달할 정도로 동행하는 움직임을 보였음. 하지만 2013년 9월부터 2014년 2월 현재까지의 상관계수는 -0.102로 확연히 다른 행보를 보이고 있음
- 테이퍼링이 시작된 이후에도 대만, 인도 최근의 한국까지 외국인 순매수는 이어지고 있음. 한국은 지난 주 시가총액 대형업종 위주로 순매수가 이어지며 외국인이 본격 순매수할 때의 모습이 나타나기 시작함
- KOSPI가 지난 주 1.13%(주간 기준)상승하며 1979.99포인트로 마감. 외국인인 KOSPI에서 6,719억원 KOSDAQ에서 91억원 순매수 기록. KOSPI 외국인 순매수는 작년 10월 넷째 주(1조 690억원) 이후 주간 단위 최대 순매수
- ASIA신흥국 펀드(GEM+Asia exJapan) 14주 연속 순유출. GEM펀드는 18주 연속 순유출, ASIA exJapan펀드 8주 연속 순유출. Western Europe펀드 35주 연속 순유입, US펀드 3주 연속 순유입, Japan펀드 10주 연속 순유입
- 아시아 7개국의 외국인 순매수는 3주 연속 순유입. 태국을 제외한 한국, 대만, 인도, 인도네시아, 필리핀, 베트남 순매수
- 외국인은 반도체, 소프트웨어, 은행, 유틸리티 업종을 강하게 순매수. 외국인은 소프트웨어 업종 중 NAVER를 시가총액의 1.2%에 달하는 금액을 한 주 동안 순매수. 반도체, 은행, 유틸리티 등 시가총액이 큰 업종의 순매수는 긍정적인 움직임

그림 1. 3주 연속 아시아 7개국에서 외국인 순매수. 신흥국(GEM+Asia exJapan)의 자금 흐름과 차별화 되는 양상이 뚜렷해짐



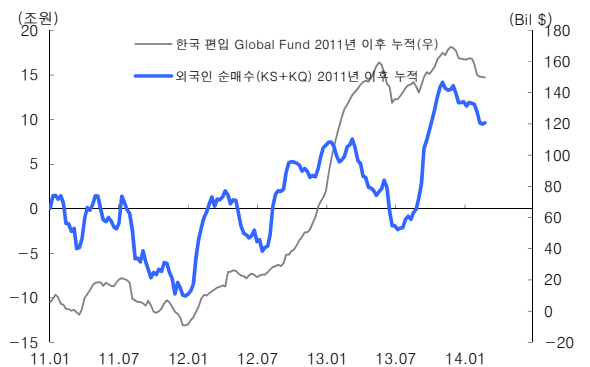
자료: EFR, Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 2. 외국인 순매수와 KOSPI 추이



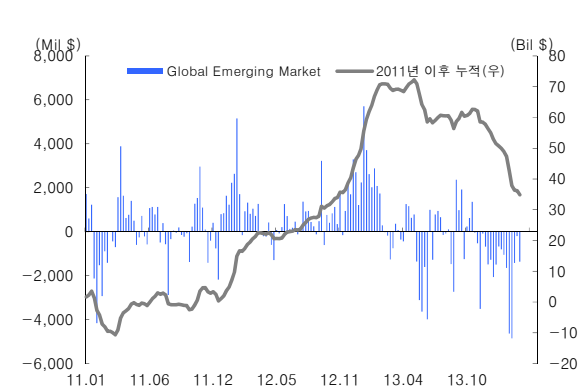
자료: WSEh, 대신증권 리서치센터

그림 3. 한국 편입 글로벌 펀드 자금 유입



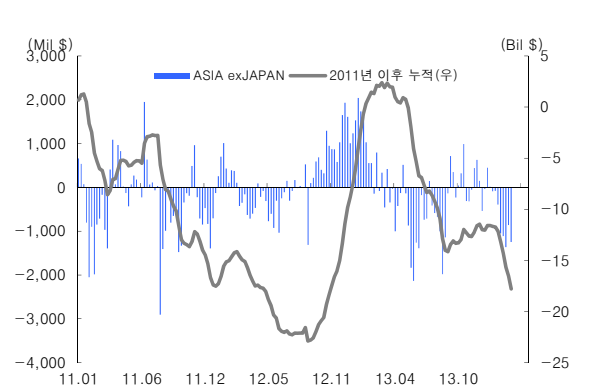
자료: EPFR, WSEh, 대신증권 리서치센터

그림 4. GEM펀드 18주 연속 순유출



자료: EPFR, 대신증권 리서치센터

그림 5. ASIA exJapan 8주 연속 순유출



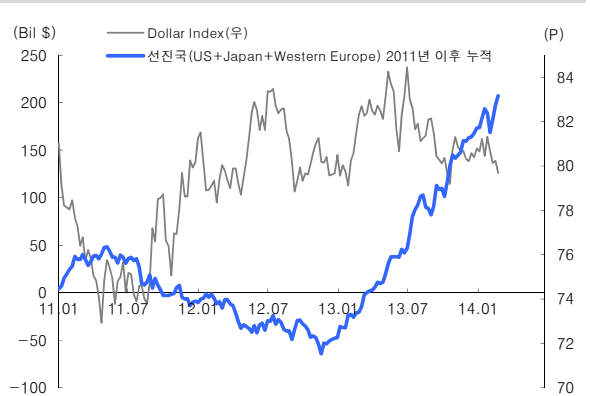
자료: EPFR, 대신증권 리서치센터

그림 6. 아시아 통화지수와 신흥국 자금유입



자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 7. 선진국 펀드 자금 유입 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

중국

중국 2014년 GDP성장률 목표치 주목 – ‘전인대’ 미리보기

Analyst 성연주 769-3805 cyanzhou@daishin.com

주간 중국 증시 등락률

주요지수	종가	주간등락폭	주간등락률(%)
상해종합지수	2056.3	-57.4	-2.7
심천종합지수	1090.9	-44.1	-3.9
호심300지수	2179.0	-85.3	-3.8
항셍지수	9891.4	-44.8	-0.5
항셍지수	22837.0	268.7	1.2

주간 업종 수익률(%)

Best 5	수익률	Worst 5	수익률
가전	-0.4	기타	-5.3
헬스케어	-1.2	석탄	-5.3
여행숙박	-1.5	은행	-5.3
음식료	-1.6	부동산	-5.3
농림어목	-2.5	철강	-5.1

Valuation

	상해종합지수	항셍 H 지수
14 P/E	8.39	7.69
14 EPS증가율	14.53	10.52
14 ROE	16.67	16.00
14 P/B	1.32	1.23
14 배당수익률	3.11	4.18

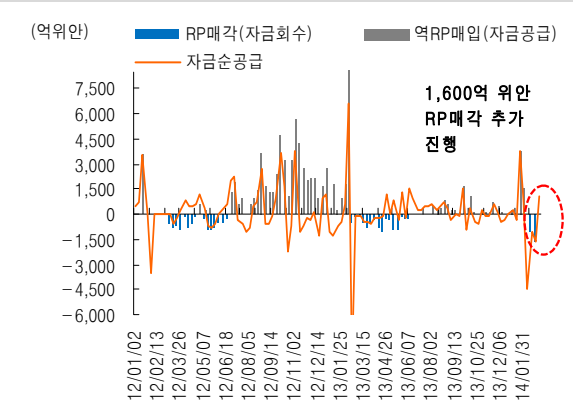
상해종합 주요업종 주간 수익률

	종가	수익률
은행	공상은행	3.3
	건설은행	3.9
	중국은행	2.5
석유	페트로차이나	7.7
화학	시노펙	5.4
	바오산스틸	3.7
철강	안강스틸	2.8
	무한철강	2.1
	중국해운컨테이너	2.2
운수	중해발전	4.2
	차이나코스코홀딩스	3.3

항셍H 주간 상위 종목

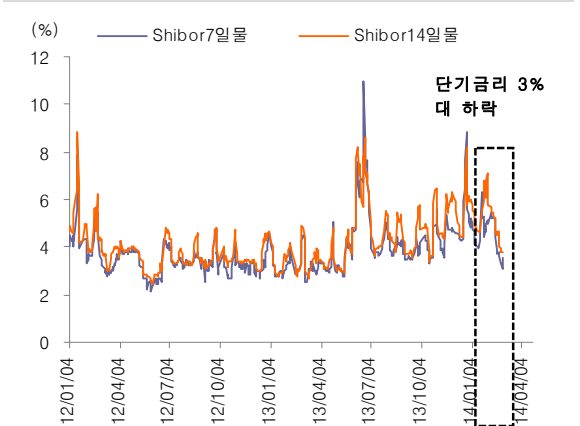
종목	종가	수익률
시노펙	6.9	5.4
zoomlion	5.8	3.8
동풍그룹	10.6	2.7
weigaogroup	9.9	1.3
용원전력	9.3	0.8
페트로차이나	8.2	0.7
청도맥주	58.4	0.7
신화에너지	21.1	0.5
건설은행	5.3	0.4
중국은행	3.3	0.3
민생은행	35.4	0.3

그림 1 지난주 인민은행 RP 매각 1,600억 위안 자금 회수 – 이번주 1,080억 위안 자금 공급



자료: Wind, 대신증권 리서치센터

그림 2 단기금리(7 일물, 14 일물 Shibor) 3%대 둔화



자료: Wind, 대신증권 리서치센터

[지난주 이슈] 중국 증시 ‘이중고(환율/부동산규제)’로 낙폭 확대

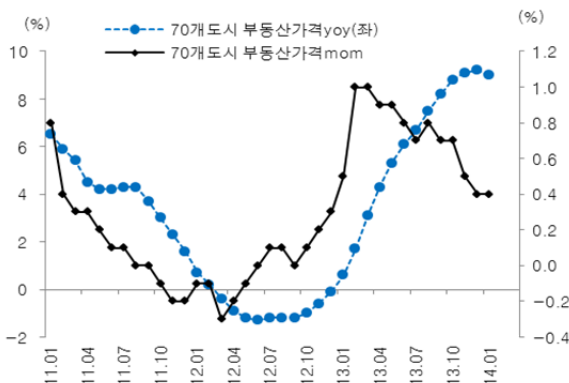
부동산 대출 잠정 중단 루머 및 환율 상승에 따른 자금유출 우려 확대로 지난주 주 초반 중국 상해종합지수 낙폭 확대됐으나, 2월 통계국 PMI지수 발표를 앞두고 반등을 시도하며 2,000P선을 지지했다.

지난주 부동산 대출 잠정중단 루머 및 위안화 환율이 5일연속 상승하며 경기둔화 우려가 확대됐다. 하지만 이는 1월 신규대출 증가폭 확대 및 무역수지 증가에 따른 정부의 의도적인 유동성 공급 조정에 따른 조치로 중국 증시 낙폭은 과도하다는 판단이다.

우선 24일 홍업은행 부동산 대출 잠정 중단에 이어 교통/초상/중신/농업은행도 잇달아 통지했다는 루머가 나왔으며, 내용은 3월말까지 장점 중단하고 범위는 부동산 관련 업종(철강, 시멘트 등)까지 예상된다는 것이다. 하지만 28일 홍업은행을 제외한 4대은행 등 12개 주요 은행에 확인한 결과 부동산 대출 중단은 진행되지 않았다. 다만, 부동산 대출금리를 상향조정했는데 기존에 1주택 구매시 부동산 대출금리 약 10%~15%할인을 적용이 거의 사라졌고, 1주택은 기준금리의 5%~20% 상향조정, 2주택시 10%~40% 차등 적용하고 있다. 이것 또한 전반적으로 은행이 적극적이지 않은 상황이고 단기적으로 진행될 가능성이 크다. 그리고 최근 위안화 환율이 빠르게 상승하면서 경기둔화에 따른 자금유출로 위안화 가치가 하락되고 있다 우려가 확대되고 있는데, 2013년 6월(자금경색+경기둔화 우려)과 비교했을시 단기금리(Shibor)가 3%대로 안정적인 점을 감안하면 자금여력은 안정적이라는 판단이다. 오히려 중국 정부가 환율변동폭을 확대하려는 의도, 과도한 유동성을 조절하려는 조치로 판단된다([그림4] 참조).

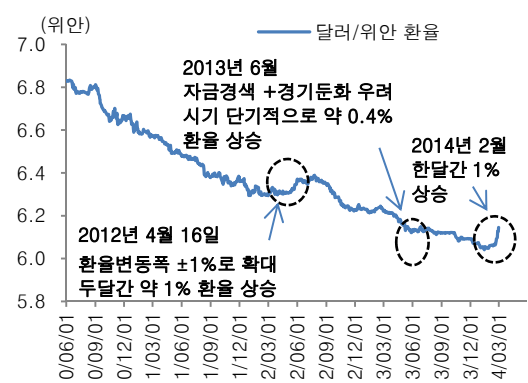
다행히도 3월 1일 발표된 2월 통계국 PMI지수가 50.2%로 예상치(50.1%) 상회했고 전월(50.5%)대비 0.3%p 하락했다. 항목별로 살펴보면 생산, 신수주 및 신수출주문지수는 각각 전월대비 -0.4%p, -0.4%p, -1.1%이다. 3개월 연속 하락했으나 여전히 50% 이상을 유지하고 있고, 3월 반등을 감안하면 중국 경기둔화 우려는 일단락 됐다는 판단이다. 단, 완전한 경기회복을 기대하기 위해서는 HSBC PMI지수가 50%이상이 예상되는 2/4분기까지 대출 정책 등 속도 조절에 주목해야 한다.

그림 3 1월 부동산 가격 증가율(yoy) 9%로 높은 수준



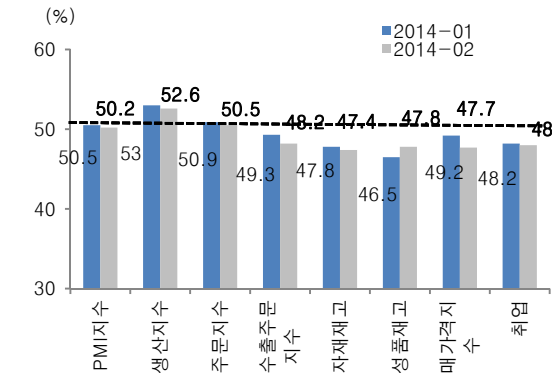
자료: Wind, 대신증권 리서치센터

그림 4 2월 위안화 환율 1%이상 상승



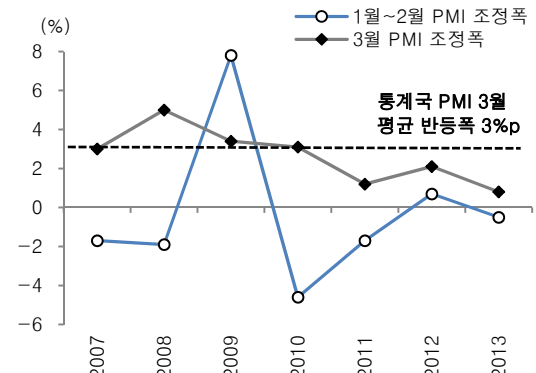
자료: Wind, 대신증권 리서치센터

그림 5 2월 통계국 PMI 지수 50.2%로 전월대비 0.3%p 하락



자료: Wind, 대신증권 리서치센터

그림 6 3월 통계국 PMI 지수 반등 예상



자료: Wind, 대신증권 리서치센터

[이번주 이슈] 중국 2014년 GDP성장을 목표치 확인 주목 ‘전인대’미리보기

중국 2월 통계국 PMI지수 예상치 상회했고, 3월 5일 전인대에서 발표되는 GDP성장을 목표치 및 통화정책 기대감으로 이번주 중국 상해종합지수는 반등세를 이어갈 것으로 예상된다.

오는 3월 3일, 3월 5일 각각 중국 ‘양회(정치협상회의/인민대표대회)’가 개최되고 3월 13일에 폐막될 예정이다. 그중 3월 5일 열리는 ‘전인대(전국인민대표대회)’에서 예상되는 중요 논의 내용은 7가지로 첫날 오전 리커창 총리가 발표하는 <정부업무보고>에 주목할 필요가 있다.

우선 2014년 GDP성장을 목표치 및 통화정책/재정정책이다. 특히 2014년 GDP성장을 목표치를 2013년 7.5% 유지할지 여부인데, 구간으로 발표하거나 7.5%를 유지할 가능성이 크다는 판단이다. 즉 7%로 하향조정할 가능성은 낮다. 단, 최근 인민은행 총재가 중국 적정 GDP성장을 7%~8%로 발표하면서 수치가 아닌 구간으로 발표될 가능성이 있지만, 여전히 7.5% 수치로 발표될 가능성이 높다는 판단이다. 이는 지난 12월 26일 중국 인사부가 2014년 도시신증취업인구 목표치를 기존 900만명에서 1,000만명으로 초보 수치를 정했다고 밝혔다. 만약 취업인구 목표치가 상향조정된다면 최소 GDP성장률은 7.2%를 유지해야하기 때문에 GDP성장을 목표치는 7.5%일 가능성이 높다. 그리고 재정적자 및 M2증가율 목표치 발표는 2014년 중국 유동성 정책 기조를 판단할 수 있기 때문에 주목해야 한다. 재정적자는 전년대비 8%~10%정도 증가할 것으로 예상되고, M2증가율 및 CPI증가율 목표치는 전년 수준을 유지할 것으로 판단된다.

그외 세계개혁/금융개혁/신도시화정책 및 환경보호 정책 등에 대한 논의가 진행될 것으로 예상된다. 새로운 정책보다는 ‘지방정부 양회’에서 논의된 내용을 통합하여 구체적인 방향을 언급할 것을 예상되고 세부 안건은 이후 발표될 것으로 판단된다. 특히 신도시화 정책에서 토지 및 호적제도에 대한 시기, 실시 방법 및 환경보호를 위한 정책 방향에 주목할 필요가 있다.

표 1. 3월 5일 전인대 중요 논의내용 점검

구분	내용	발표 예상
2014년 GDP 성장률 목표치	2014년 7.5% 유지 가능성 여부(2013년 7.5%)	1. 구간으로 발표 가능성: 7%~8% 2. 7.5% 유지 가능성(도시신증취업인구 1000만명이상)
2014년 통화정책 및 재정정책	M2 증가율(13%) 및 CPI 증가율(3.5%) 목표치 재정적자(1조 2천억 위안) 수준	M2증가율 13% 유지 예상 / CPI증가율 3.5% 예상 재정적자 1조 2천억~1조3천억 위안 예상
세제개혁	현행 잠정조례안 15개 세수종목	1. 영업세+증치세 통합 전국 진행 2. 부동산세수 계획은 포함되지 않음
금융개혁	주식시장 개방, 환율변동폭 등 정책	
부동산 정책	부동산 규제(가격 및 금리) 정책	2월말 부동산 대출금리 상향조정 등으로 규제 정책 추가 발표 가능성은 낮음
신도시화 정책	토지개혁, 호적제도 및 1가구 2자녀 정책	
환경보호 정책	미세먼지 규제 및 친환경산업 보조금	

자료: 대신증권 리서치센터

매크로

Super Mario again!

Economist 김승현 769-3912 economist1@daishin.com

6일 ECB회의 무엇이든 나올 것

오는 6일로 예정된 ECB정례회의에서 추가적인 부양정책이 예상된다. 2012년 7월 드라기 ECB총재는 “무엇이든 하겠다 : Whatever it takes”라는 유명한 발언으로 유로존을 위기에서 구해낸 것으로 평가받고 있다. 그가 유로존을 이제 다플레이션 압력에서 구하기 위해 준비가 되어있다고 선언하고 있다.

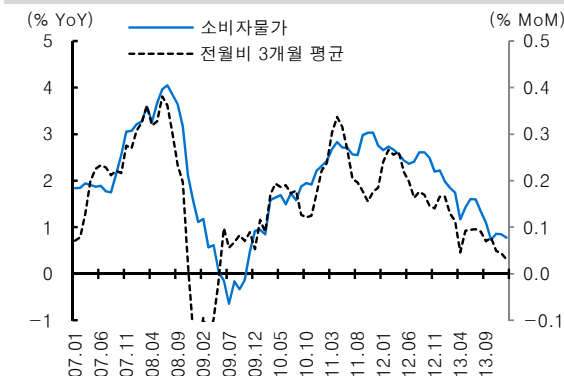
지난 28일에 발표된 유로존 소비자물가는 전년대비 0.8% 상승해 시장 예상치인 0.7%를 상회하며 전월과 같은 수준을 유지했다. 그럼에도 볼룸버그 조사에 의하면 54명의 참가자중 1/4 정도는 여전히 기준금리 인하를 예상하고 있다.

금리인하를 예상하지 않은 경우라 해도 어떤 부양조치도 없을 것이라는 예상을 대변하는 것은 아니다. 양적완화 혹은 다음 정례회의에서의 인하에 대한 예상은 높다. 어떤 결정이 내려져도, ECB의 완화적인 정책이 확인될 가능성이 높다.

현재 0.25%에 있는 기준금리를 추가적으로 인하하는 것은 그 효과가 크다고 보기 어렵다. 은행예금(Deposit facility) 금리 인하도 일부 예견되고 있지만 가능성이 높아보이지는 않는다. 이번 ECB회의 결과가 시장에 긍정적 에너지를 더해주기 위해서는 유럽식 양적완화에 대한 단서가 필요하다.

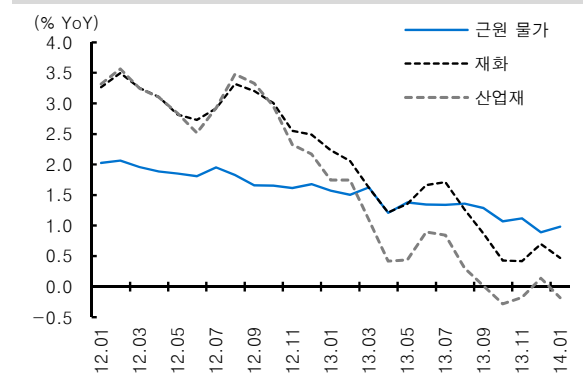
유럽은 미국, 일본, 영국과 달리 국채를 매입하는 양적완화가 원칙적으로 제한된다. 또한 자산매입에 들어갔을 때 경기 상황이 가장 좋은 독일 자산을 (유로존 내 GDP) 비율대로 가장 많이 사기도 어렵다는 점이 한계로 지적된다. 경기가 좋지 않은 남유럽 국가, 혹은 소비나 투자를 자극할 수 있는 통화정책이 필요하다.

그림 1. 1월 유로존 소비자물가 하락세 지속



자료: CEC, 대신증권 리서치센터

그림 2. 1월 물가, 전반적 물가상승 압력이 낮음을 시사



자료: CEC, 대신증권 리서치센터

미국과 중국은 안도를, 유럽은 기대를

이번 주에는 다양한 경제지표 일정이 예정되어 있다. 3일에 미국 2월 ISM 제조업지수와 유로존 PMI등 기업경기지표가 일제히 발표된다. 5일에는 중국의 전인대가 시작되면서 주요 정책방향이 제시될 것으로 예상된다. 같은날 유로존 1월 소매판매가 예정되어 있다. 6일에는 ECB회의가, 7일에는 미국 2월 고용지표 발표 일정이 있다. 모두 시장에 영향력이 큰 이벤트이다.

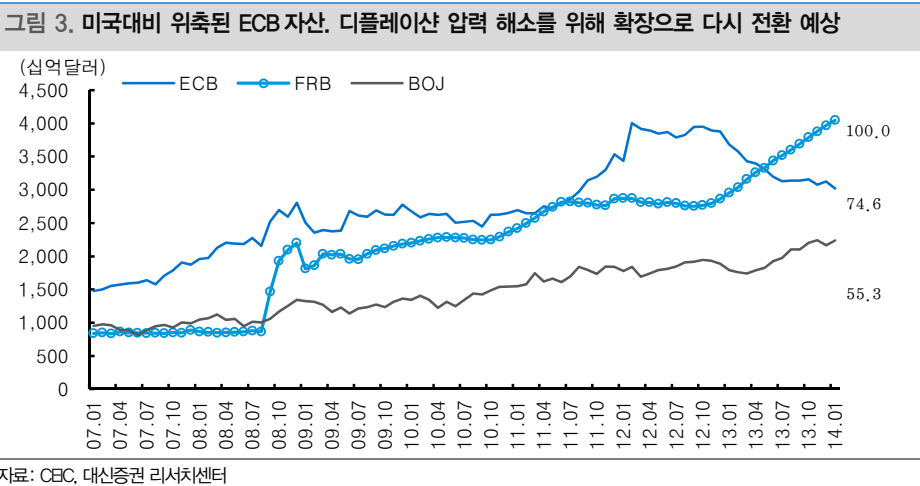
미국 경제지표는 워낙 부진했던 1월 지표대비 소폭 반등할 것이라는 기대가 지배적이다. 하지만 여전히 안 좋았던 기후여건과 재고조정 지속으로 지표는 기대를 넘어서기 어려울 것으로 예상된다. 미국 지표의 부진은 양적완화 축소가 더 빨라질 것이라는 우려를 잡아줄 수 있다.

중국은 5일에 전인대를 시작하면서 경제성장 목표를 제시할 것이다. 중국이 기존 7.5%에서 성장목표를 하향할 것이라는 우려도 제기된 바 있다. 중국이 성장목표를 현 수준(7.5%)으로 유지한다면, 긴축(정부주도 투자)과 함께 민간 소비를 키우는 정책이 병행될 것임을 확인하는 계기라는 점에서 중국발 불확실성을 해소하는 계기가 될 것이다.

기대가 모아지는 것은 유로존이다. 중앙은행은 디플레이션 압력을 해소시킬 수 있는 좀 더 완화적인 정책을 제시할 것으로 예상된다. 금리인하로 정책이 제시될 경우 10bp 내외의 인하와 함께 실질적으로 제로(0)금리로 진입하게 된다. 이보다 더 강한 정책은 자산매입 정책이다. 그간 시사해 온 것처럼 기업 및 가계 발행채권에 대한 매입 정책이 포함된다면 다시 유럽발 정책기대가 확대되는 계기가 될 것이다.

특히 유럽의 통화완화는 정책 강도를 축소시켜가는 미국 정책에 대한 우려를 희석시킬 수 있다는 점에서 긍정적인 영향이 예상된다. ECB는 기준금리를 더 낮추고 다음 정책으로 양적완화를 꺼내들 것인지, 3월부터 양적완화 카드를 꺼내놓을지 양자 사이에서 고민할 것이다. 양적완화를 시사하는 것만으로도 금융시장은 호재로 인식할 것이다.

미국과 중국의 정책 불확실성이 해소되고, 더 경기부양적인 유럽을 확인하게 된다면 다시 세계경제 성장에 대한 기대 수위가 높아질 수 있을 것으로 예상된다. 또한 유로존 소매판매와 PMI지표의 호조는 정책적 지원을 받아 유로존 경기회복이 강해질 수 있음을 시사하는 신호로 볼 수 있다.



파생시황

선물거래동향				
구분	3월 선물	6월 선물	KOSPI200	KOSPI
시가	257.7	259	257.98	1976.48
고가	259	260.5	258.74	1981.15
저가	257.2	258.8	257.35	1972.65
종가	257.5	259.05	258.41	1979.99
전일대비	-0.2	-0.25	0.13	1.56
(%)	-0.08	-0.1	0.05	0.08
거래량(계약)	150,404	214	96,416	245,561
거래대금(백만)	19,401,746	27,786	3,930,931	4,724,885
미결제약정	121,277	4,240		
전일대비	554	39		

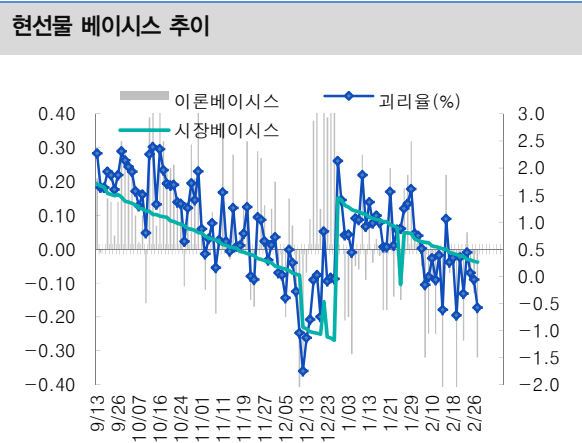
자료: Koscom, 대신증권 리서치센터

과리도				
구분	이론가격	과리율	종가Basis	평균Basis
최근월물	258.67	0.18	-0.91	0.53
차근월물	260.36	0.19	0.64	2.28

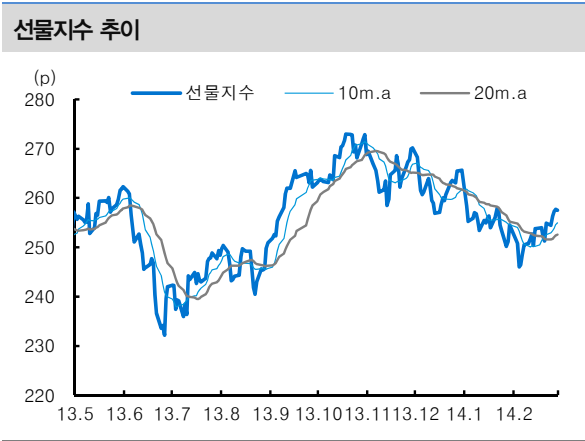
프로그램매매동향									
(단위: 백만원, %)									
구분	차익거래			비차익거래			전체		
	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수
2/26	12,794	9,774	-3,021	876,965	1,069,936	192,972	889,759	1,079,710	189,951
2/27	15,816	14,113	-1,703	693,125	835,407	142,282	708,941	849,520	140,578
2/28	62,045	29,609	-32,437	1,118,662	1,387,059	268,397	1,180,707	1,416,668	235,960

옵션거래동향				
(단위: 계약, 배, %)				
구분	CALL	PUT	합계	P/C Ratio 당일
거래량	787,235	838,111	1,625,346	1.06
거래대금	364,917	346,402	711,319	0.95
미결제약정	390,417	442,920	833,337	1.13
내재변동성	10	16	12	1.60

역사적 변동성			
(단위: %)			
구분	당일	52w High	52w Low
20일	19.51	26.95	7.87
30일	19.72	26.05	8.18
60일	21.90	23.55	10.82
90일	21.16	21.16	11.22

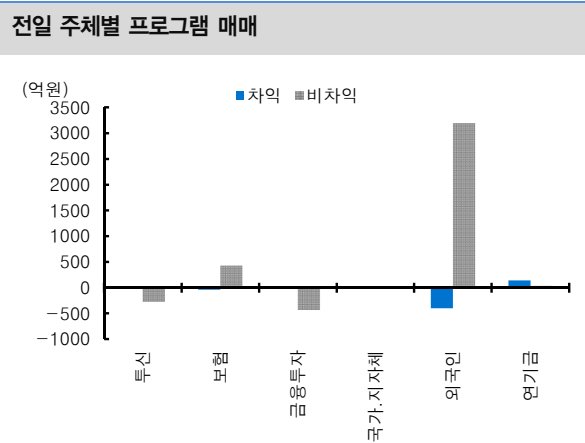


자료: KOSCOM, 대신증권 리서치센터



자료: Koscom, 대신증권 리서치센터

스프레드			
구분	종가	전일대비	거래량
J3J6S	1.60	0.00	149
J3J9S	0.00	0.00	0



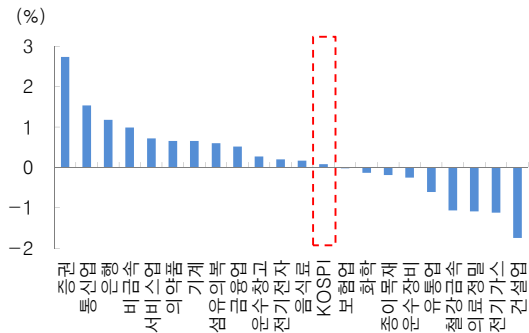
자료: KOSCOM, 대신증권 리서치센터

Chart Alarm

01. 주가 등락률
- 28일 코스피는 외국인과 기관의 매매공방 끝에 전일대비 0.08% 오른 1979.99에 강보합 마감
 - 외국인은 2315억원 순매수, 기관은 1971억원 순매도, 개인은 338억원 매도 우위

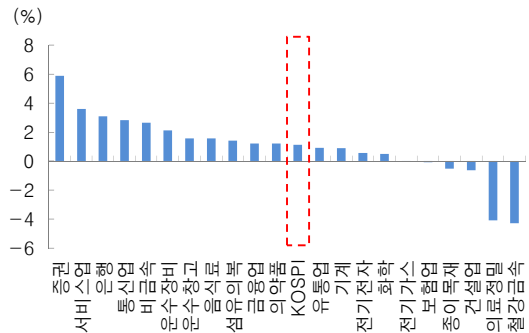
▶ 국내 증시

전일 업종지수 수익률



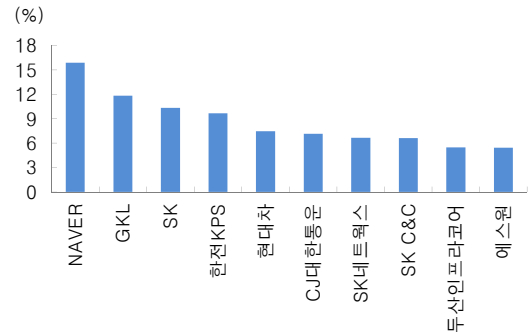
자료: Bloomberg

최근 5일간 업종지수 수익률



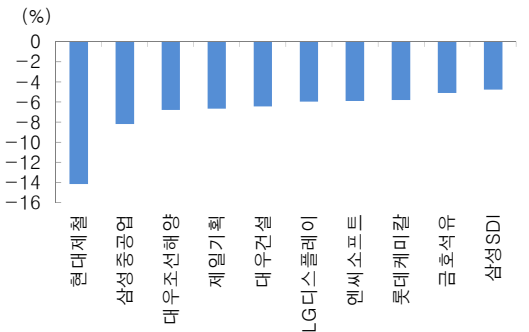
자료: Bloomberg

최근 5일간 대형주 상승률 상위 10종목



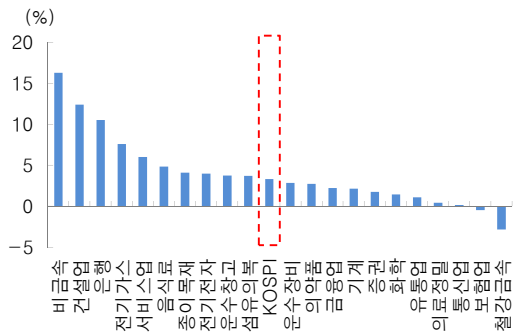
주: 대형주는 KOSPI 시총 상위 100종목임
자료: Bloomberg

최근 5일간 대형주 하락률 상위 10종목



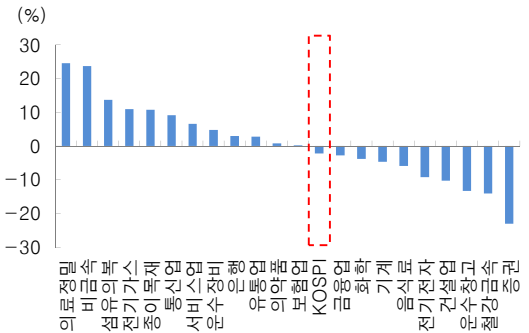
주: 대형주는 KOSPI 시총 상위 100종목임
자료: Bloomberg

최근 1개월 업종 수익률



자료: Bloomberg

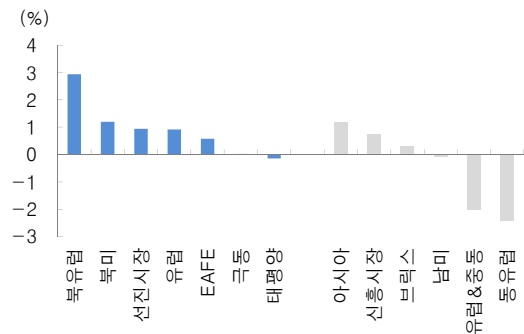
연간 업종 수익률



자료: Bloomberg

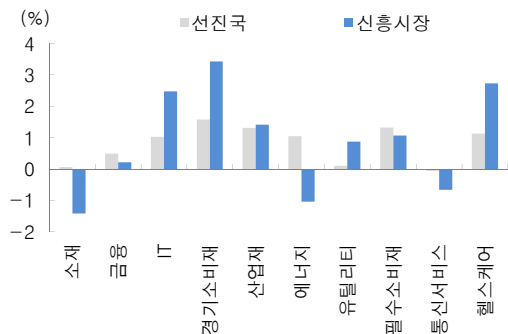
▶ 해외 증시

최근 5일간 MSCI 지역지수 등락률



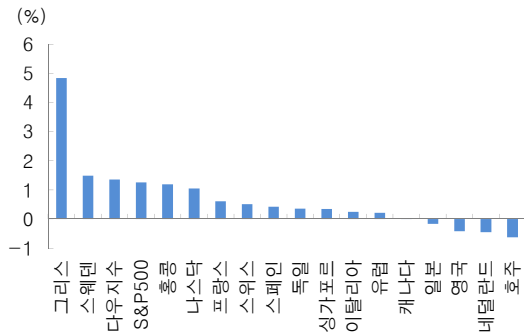
주: EAFE는 유럽, 호주, 국동아시아 지역임
자료: Bloomberg

최근 5일간 MSCI 산업지수 등락률



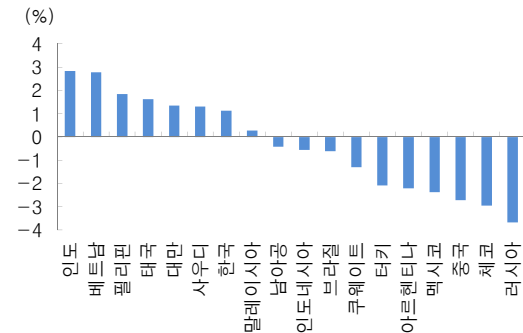
자료: Bloomberg

최근 5일간 선진국 주요 증시 등락률

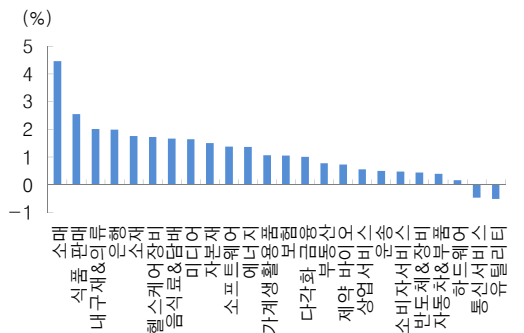


주: 그리스(ASE), 스페인(IBEX), 싱가포르(STI), 홍콩(HIS), 독일(DAX), 캐나다(S&P/TSX), 이탈리아(MIB), 프랑스(CAC), 유럽(SX5P), 호주(AS51), 네덜란드(AEX), 인도(SENSEX), 사우디(SASEIDX), 필리핀(PCOMP), 태국(SET), 베트남(VNINDEX), 쿠웨이트(KWSEIDX), 인도네시아(JCI), 브라질(BOV), 한국(KOSPI), 아르헨티나(MERVAL), 멕시코(MEXBOL), 말레이시아(KLCI), 터키(XU100), 남아공(TOP40), 중국(SHCOMP), 대만(TWSE), 체코(PX), 러시아(RTSIS)
자료: Bloomberg

최근 5일간 신흥시장 주요국 증시 등락률

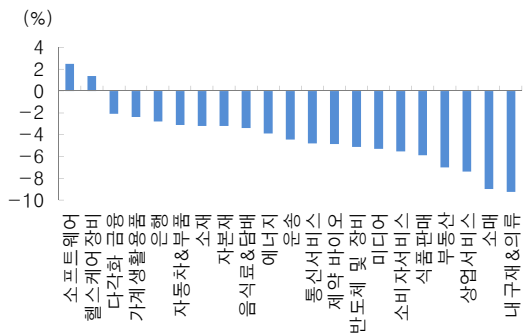


최근 5일간 미국 증시의 업종지수 등락률



주: S&P500의 업종 지수임
자료: Bloomberg

최근 5일간 중국 업종지수 등락률

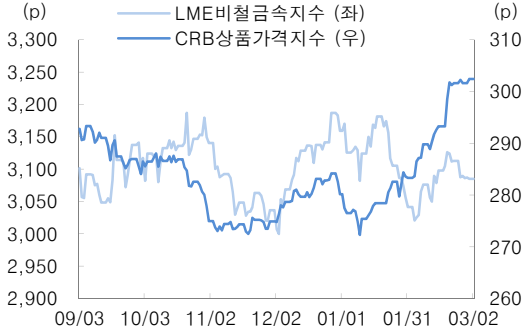


주: 상해 A시장의 종목들로 구성된 S&P/CTIC 300의 업종 지수임
자료: Bloomberg

02. 상품가격

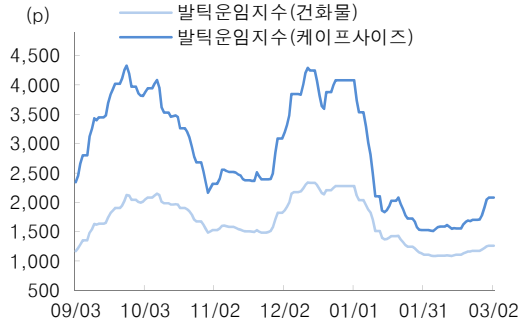
- 미국 서부텍사스산원유(WTI) 4월 인도분 선물 가격은 전일대비 0.2% 상승한 102.59달러에 거래를 마감
- 4월물 금값은 전날 증가보다 0.8% 내린 온스당 1321.60달러에 거래를 마침

CRB상품 가격과 LME 비철금속 가격



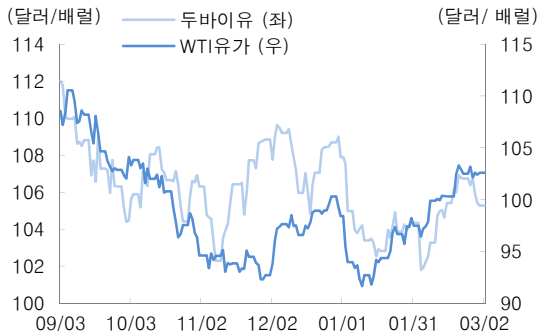
주: LME비철금속지수는 알루미늄, 전기동, 납, 니켈, 주석, 아연의 현물시세
자료: Bloomberg

발틱 운임 지수(BDI, BCI)



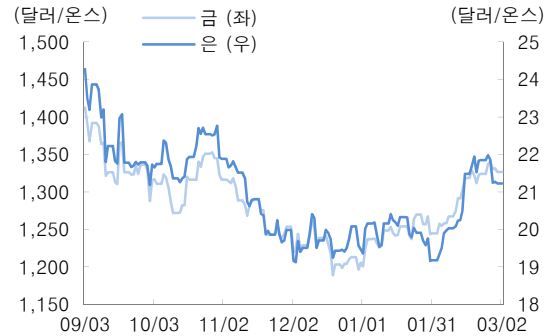
주: 케이프사이즈는 15만DWT 이상 최대 용량의 벌크선임
자료: Bloomberg

국제유가(WTI, 두바이유)



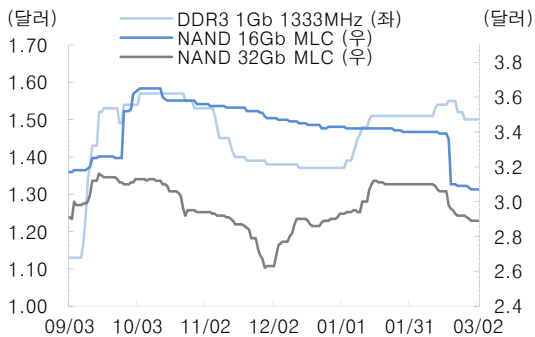
자료: Bloomberg

금, 은 가격



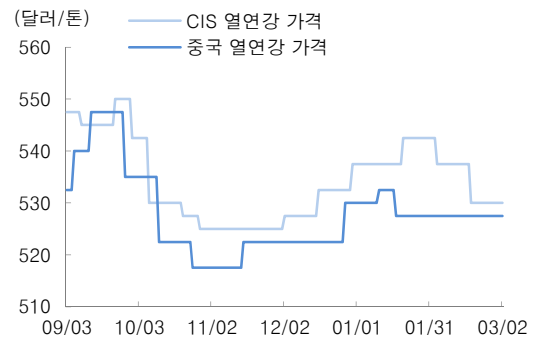
자료: Bloomberg

DRAM과 NAND 현물가격



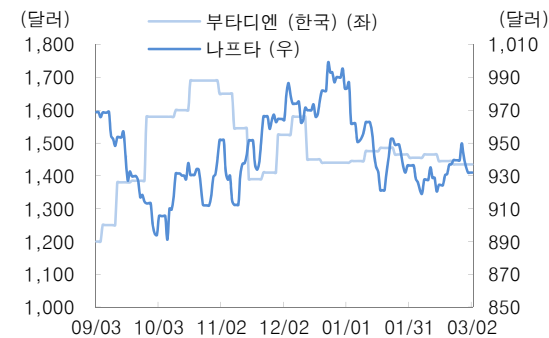
자료: Bloomberg

철강 가격



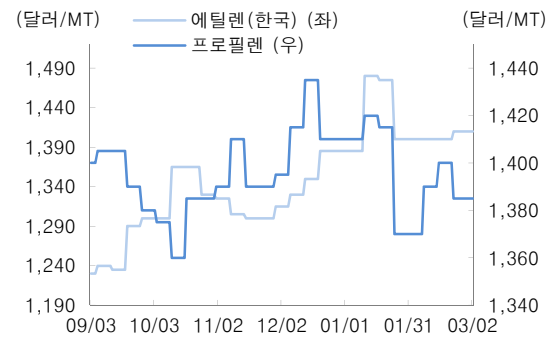
자료: Bloomberg

나프타, 부타디엔 가격



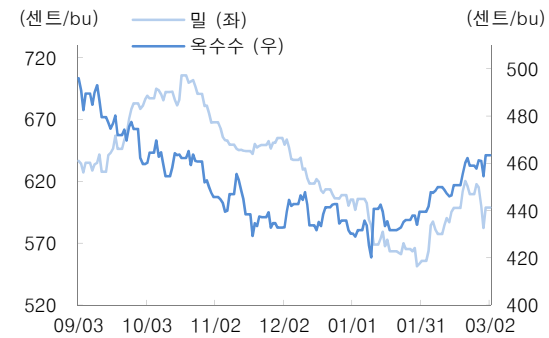
자료: Bloomberg

에틸렌, 프로필렌 가격



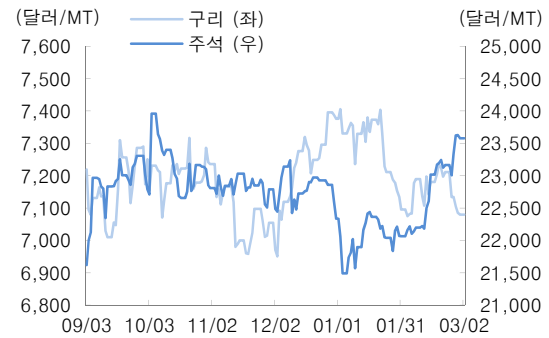
자료: Bloomberg

밀, 옥수수 가격



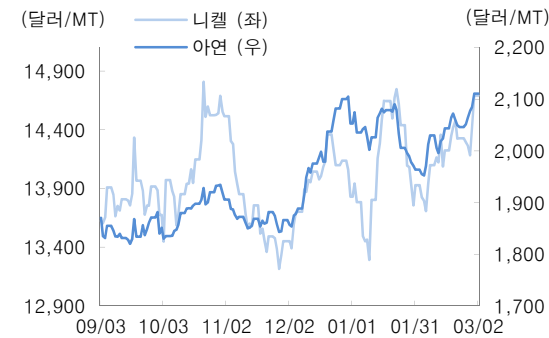
자료: Bloomberg

구리, 주식 가격



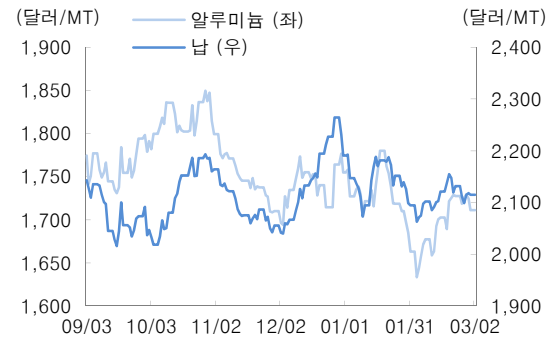
자료: Bloomberg

니켈, 아연 가격



자료: Bloomberg

알루미늄, 납 가격



자료: Bloomberg

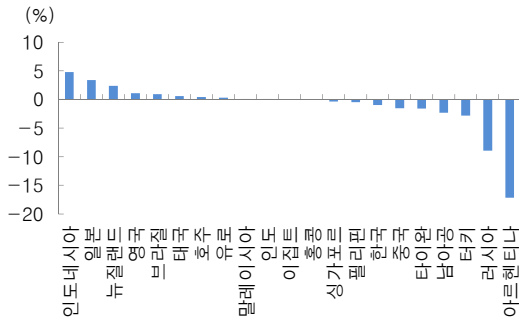
03. 금융지표

환율/금리/리스크 지표

- 28일 서울 외환시장에서 원달러 환율은 전날보다 2.8원 내린 1066.0원에 출발해 하락폭이 줄어들며 1.3원 내린 1067.5원에 장을 마감
- 지표물인 국고채 3년물 금리는 전날보다 0.2bp오른 2.850%에 거래를 마감

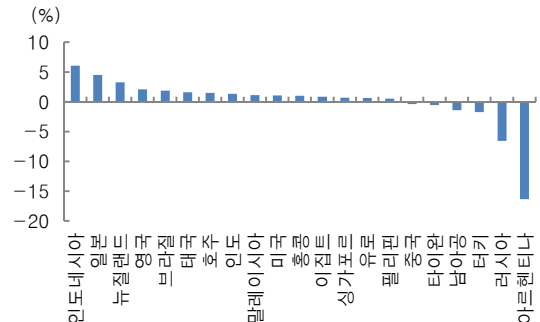
▶ **한글**

주요국 기준환율의 2014년 절상률 (달러 대비)



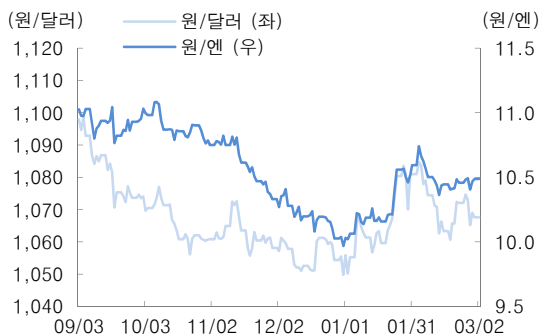
자료: Bloomberg

주요국 기준환율의 2014년 절상률 (원화 대비)



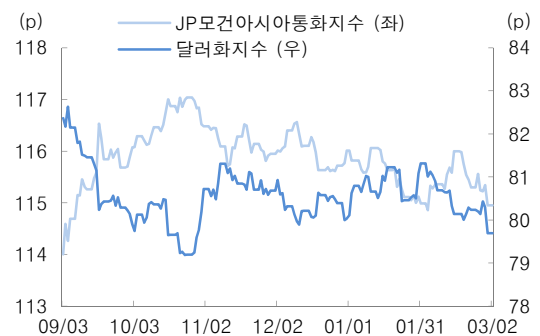
자료: Bloomberg

원/달러 , 원/엔



자료: Bloomberg

달러화 지수와 JP모건 아시아 통화지수



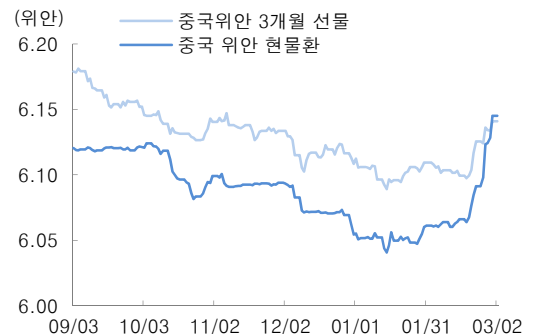
자료: Bloomberg

달러/유로, 엔/달러



자료: Bloomberg

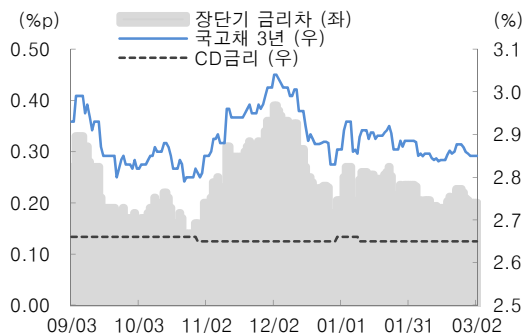
중국 위안화 현선물



자료: Bloomberg

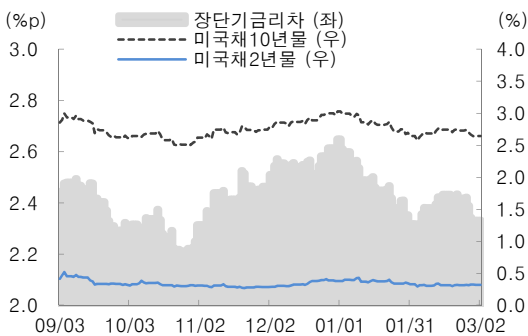
▶ 금리, 리스크 지표

국고채3년, CD금리와 장단기 금리차



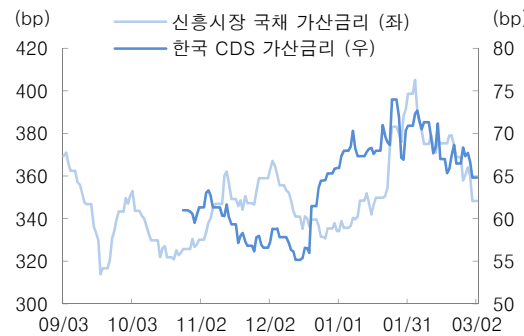
자료: Bloomberg

미국 국채 10년물, 2년물과 장단기 금리차



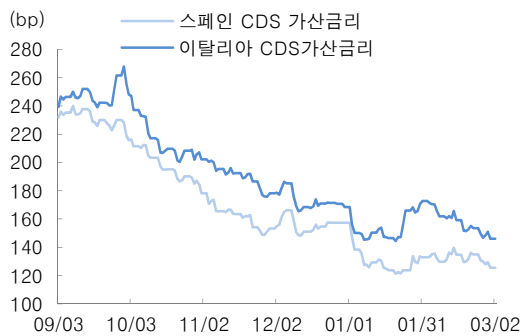
자료: Bloomberg

신용시장 국채 가산금리와 한국 CDS 가산금리



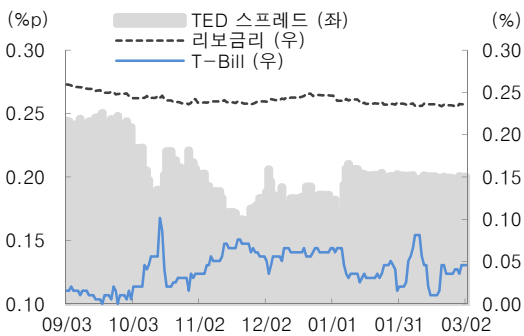
자료: Bloomberg

스페인, 이탈리아 CDS 가산금리



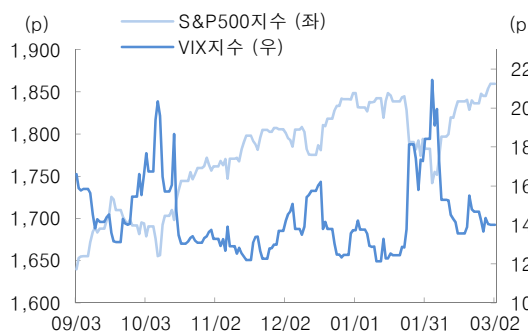
자료: Bloomberg

TED 스프레드



자료: Bloomberg

S&P500 지수와 VIX 지수



자료: Bloomberg

Top picks

▶ 기간별 누적 수익률

구성종목 (단위: %)	최근1주일	최근1개월	연간수익률
Top picks	2.49	5.02	1.34
Weekly 유망 종목	5.45	10.71	10.04
Monthly 유망 종목	-0.43	-0.48	-6.91
KOSPI	1.13	3.29	-1.56
KOSDAQ	0.08	3.86	5.79

주: Top picks에 추천되는 종목의 Valuation 및 Earnings Table의 내용은 대신증권 리서치센터의 기업분석부 섹터애널리스트의 추정치 > Wisein 컨센서스 > 확정치순으로 데이터가 반영됨

▶ Weekly 유망 종목

* Weekly 유망 종목은 추천기간이 1주일임.

지엔씨에너지(119850)

일반전기전자

고봉종(769-3062)

추천가격 11,100원 (03/03)

누적수익률 0.00%

- ✓ 바이오가스 부문 추가 수주(현재 2개소, 상반기 신규인수 예상), 수도권매립지 REC 추가인증
- ✓ IDC 산업 고성장: MS 국내시장 진입(10조원규모), 바이오가스 및 고품연료 해외 진출업체재편으로 가격 정상화 전망

	매출액		영업이익		세전이익		순이익		EPS		PER	PBR	EV/EBITDA	ROE	DPS
	(억원)	YoY, %	(억원)	YoY, %	(억원)	YoY, %	(억원)	YoY, %	(원)	YoY, %				(%)	(원)
12.12A	605	2.0	41	-16.5	45	33.7	37	53.9	805	41.8	-	-	3.3	17.5	0
13.12F	668	10.5	53	27.7	50	9.6	41	9.5	875	8.8	11.6	1.6	11.5	-	50
14.12F	760	13.7	71	35.7	71	43.4	55	35.2	976	11.5	9.2	1.4	8.2	16.4	110
2Q13A	153	-	14	-	9	-	7	-	164	-					
3Q13A	146	-	12	-	12	-	9	-	218	-					
4Q13F	163	-	10	-	-	-	7	-	126	-					

삼성화재(000810)

보험업

강승건(769-3096)

추천가격 235,500원 (03/03)

누적수익률 0.00%

- ✓ 2012~2013년 자동차보험 M/S 확보로 자동차보험 관련 제도 개선의 최고 수혜주
- ✓ 업계 최고 수준의 RBC 비율을 보유도 강점. 하반기 자사주 매입 기대감도 수급에 긍정적인 요인으로 작용할 전망

	매출액		영업이익		세전이익		순이익		EPS		PER	PBR	EV/EBITDA	ROE	DPS
	(억원)	YoY, %	(억원)	YoY, %	(억원)	YoY, %	(억원)	YoY, %	(원)	YoY, %				(%)	(원)
12.03A	157,745	15.0	10,683	-4.9	10,201	-5.4	7,767	-2.8	-	-	-	-	-	9.3	3,750
13.12F	122,529	-22.3	7,335	-31.3	6,798	-33.4	5,193	-33.1	-	-	-	-	-	8.2	3,750
14.12F	169,990	38.7	11,666	59.0	11,050	62.6	8,376	61.3	-	-	-	-	-	10.2	3,750
1Q13A	40,317	2.4	2,732	10.4	2,695	13.6	2,068	6.9	-	-					
2Q13A	41,434	6.1	2,560	36.4	2,382	44.7	1,806	47.4	-	-					
4Q13F	40,778	-	2,043	-	1,720	-	1,319	-	-	-					

하나금융지주(086790)

기타금융업

최정욱(769-3837)

추천가격 41,700원 (03/03)

누적수익률 0.00%

- ✓ 2014년 EPS 증가율 36%로 업종 내 최고치. 경기 개선에 따른 수혜가 가장 큰 종목
- ✓ 정책발표에서 경기부양인지 확인 및 양호한 부동산 관련 뉴스플로우로 은행주가 반등시 수혜 기대

	매출액		영업이익		세전이익		순이익		EPS		PER	PBR	EV/EBITDA	ROE	DPS
	(억원)	YoY, %	(억원)	YoY, %	(억원)	YoY, %	(억원)	YoY, %	(원)	YoY, %				(%)	(원)
12,12A	72,405	63.6	19,814	13.9	19,577	13.6	17,078	30.5	-	-	-	-	-	10.7	550
13,12F	61,225	-15.4	12,813	-35.3	13,791	-29.6	10,791	-36.8	-	-	-	-	-	5.7	450
14,12F	67,201	9.8	16,296	27.2	17,173	24.5	13,047	20.9	-	-	-	-	-	6.0	800
2Q13A	14,391	-7.0	2,058	-46.7	2,543	-27.7	2,453	1.5	-	-	-	-	-	-	-
3Q13F	16,708	2.7	5,177	59.0	5,099	54.9	3,663	36.3	-	-	-	-	-	-	-
4Q13F	14,989	-5.8	1,928	흑전	2,060	흑전	1,557	흑전	-	-	-	-	-	-	-

▶ Monthly 유망 종목

- * Monthly 유망 종목은 추천기간이 1개월 이내임.
- * 해당 종목은 섹터 애널리스트의 의견과 다를 수 있음.

신한지주(055550)

기타금융업

추천가격 45,650원 (02/03)

누적수익률 -2.63%

- ✓ 4분기 추정 순이익은 전분기대비 21.0% 감소한 4,130억원 시현 예상. 은행주 중에서 4분기 순이익이 시장컨센서스를 상회하는 유일한 은행이 될 것으로 전망

	매출액		영업이익		세전이익		순이익		EPS		PER	PBR	EV/EBITDA	ROE	DPS
	(억원)	YoY, %	(억원)	YoY, %	(억원)	YoY, %	(억원)	YoY, %	(원)	YoY, %				(%)	(원)
12,12A	85,711	-6.5	31,940	-22.8	32,330	-22.9	24,941	-23.8	-	-	-	-	-	9.6	700
13,12F	79,651	-7.1	26,376	-17.4	26,821	-17.0	20,596	-17.4	-	-	-	-	-	7.4	650
14,12F	87,030	9.3	30,476	15.5	30,879	15.1	22,586	9.7	-	-	-	-	-	7.6	850
2Q13A	20,378	-7.9	7,431	-14.1	7,820	-10.0	5,919	-12.2	-	-	-	-	-	-	-
3Q13F	19,880	-7.6	7,594	17.4	7,570	15.5	5,649	7.3	-	-	-	-	-	-	-
4Q13F	18,731	2.5	4,674	-14.2	4,636	-17.6	3,799	-10.6	-	-	-	-	-	-	-

강원랜드(035250)

서비스업

추천가격 33,850원 (02/03)

누적수익률 -5.76%

- ✓ 2014년 증설 효과는 본격적으로 발생할 것으로 기대됨. 시험가동을 통해 딜러 부족 문제 없는 것으로 확인. 테이블 가동을 단계적 상승 예상
- ✓ 비용통제와 드롭액 증가로 이익 증가 구간 진입

	매출액		영업이익		세전이익		순이익		EPS		PER	PBR	EV/EBITDA	ROE	DPS
	(억원)	YoY, %	(억원)	YoY, %	(억원)	YoY, %	(억원)	YoY, %	(원)	YoY, %				(%)	(원)
12,12A	12,962	2.4	4,049	-17.3	4,071	-18.5	3,062	-19.7	1,510	-19.6	20.4	2.6	10.8	13.2	755
13,12F	13,613	5.0	3,880	-4.2	3,937	-3.3	2,977	-2.8	1,468	-2.8	22.2	2.6	11.9	12.2	855
14,12F	15,268	12.2	5,200	34.0	5,329	35.3	4,061	36.4	2,003	36.4	16.3	2.4	8.9	15.4	1,166
3Q13A	3,744	12.6	1,352	28.9	1,382	27.5	1,046	27.9	516	27.9	-	-	-	-	-
4Q13F	3,356	8.0	414	-44.9	398	-38.9	280	-44.4	138	-44.4	-	-	-	-	-
1Q14F	3,916	14.5	1,472	24.4	1,504	26.7	1,146	28.9	565	28.9	-	-	-	-	-

현대모비스(012330)

운수장비

추천가격 310,000원 (02/03)
누적수익률 1.13%

- ✓ 4분기 영업이익 8,707억원 기록, 3분기 연속 실적 예상치 상회
- ✓ 현대차와 기아차 신차 사이클 효과로 핵심 부품 매출 증가 예상

	매출액		영업이익		세전이익		순이익		EPS		PER	PBR	EV/EBITDA	ROE	DPS
	(억원)	YoY, %	(억원)	YoY, %	(억원)	YoY, %	(억원)	YoY, %	(원)	YoY, %	(배)	(배)	(배)	(%)	(원)
12,12A	307,890	17.1	29,064	10.2	46,073	13.4	35,420	17.0	37,247	17.7	7.9	1.7	7.2	23.2	1,900
13,12F	326,733	6.1	31,605	8.7	50,259	9.1	38,820	9.6	40,900	9.8	7.1	1.4	5.5	21.1	1,900
14,12F	345,505	5.7	34,234	8.3	54,715	8.9	42,202	8.7	44,463	8.7	6.6	1.2	3.9	19.5	1,900
4Q12A	82,831	17.6	8,207	26.7	11,815	23.2	9,003	44.9	9,489	46.2					
1Q13F	80,002	9.0	8,150	12.2	12,814	5.7	9,897	5.5	10,431	7.3					
2Q13F	81,445	5.8	7,847	9.5	12,511	12.1	9,663	9.3	10,185	8.1					

Small Cap 유망종목

▶ 기간별 누적 수익률

구성종목 (단위: %)	최근1주일	최근1개월	연간수익률
Small Cap 유망종목	1.26	-6.39	-10.13
KOSPI	1.13	3.29	-1.56
KOSDAQ	0.08	3.86	5.79

주: Top picks에 추천되는 종목의 Valuation 및 Earnings Table의 내용은 대신증권 리서치센터의 기업분석부 섹터애널리스트의 추정치 > Wisein 컨센서스 > 확정치순으로 데이터가 반영됨

이엠코리아(095190)		
기계,장비		✓ 현대중공업 captive market 확보
추천가격 8,970원 (10/28)		✓ 밸류스트 매출 본격화로 실적 개선세 뚜렷
누적수익률 -10.52%		

	매출액		영업이익		세전이익		순이익		EPS		PER	PBR	EV/EBITDA	ROE	DPS
	(억원)	YoY, %	(억원)	YoY, %	(억원)	YoY, %	(억원)	YoY, %	(원)	YoY, %	(배)	(배)	(배)	(%)	(원)
10.12A	606	72.7	71	2057.3	47	흑전	41	1243.3	320	731.1	15.9	1.5	10.1	9.3	100
11.12A	809	33.7	77	8.7	37	-21.7	30	-26.4	217	-32.2	27.9	1.6	17.5	6.0	50
12.12A	870	7.5	27	-64.8	42	13.6	39	30.6	248	14.0	17.8	1.2	11.3	7.1	50
1Q13A	229	13.4	10	517.0	7	8.7	10	108.4	58	91.0					
2Q13A	204	-3.9	6	4.4	3	-74.7	0	-96.1	1	-96.5					
3Q13A	214	13.4	2	흑전	2	-76.8	2	-76.4	12	-76.8					

대동(012860)		
운송장비,부품		✓ 한일이화 대주주변경 이후 시너지효과 발생
추천가격 5,550원 (10/28)		✓ 현대,기아차 중국공장 생산량 증가에따라 중국법인 실적호조세 지속
누적수익률 -0.53%		

	매출액		영업이익		세전이익		순이익		EPS		PER	PBR	EV/EBITDA	ROE	DPS
	(억원)	YoY, %	(억원)	YoY, %	(억원)	YoY, %	(억원)	YoY, %	(원)	YoY, %	(배)	(배)	(배)	(%)	(원)
10.12A	3,164	33.8	13	10.5	36	122.4	34	109.8	182	109.8	16.1	0.7	5.4	4.4	50
11.12A	4,044	27.8	12	-3.9	45	22.7	35	1.4	182	-0.1	13.9	0.7	6.9	3.8	50
12.12A	4,587	13.4	-110	적전	-119	적전	-107	적전	-397	적전	-4.5	0.6	13.8	-11.3	30
1Q13A	1,226	16.2	-10	적전	-8	적지	-4	적지	-15	적지					
2Q13A	1,252	8.2	7	흑전	35	흑전	31	흑전	113	흑전					
3Q13A	1,189	5.1	-2	적전	12	흑전	14	흑전	53	흑전					

Stock Screening

Value & Growth & Momentum & Profitability

투자전략부 퀀트팀

▶ 종목선정 기준 : Value, Growth, Momentum, Profitability 의 4 가지 요소를 AND 조건으로 적용하여 선정

대상 기업	KOSPI 종목중 시가총액 300 위 종목 (최종 영업일 기준)
종 목 선 정 기 준	▶ Value · 대상 유니버스 내 12mF PER, PBR 하위 순 ▶ Growth · 2013 년 4 분기, 2014 년 1 분기 OP(YoY), NP(YoY) 증가율 합산 스코어 상위 종목 · 데이터 우선순위는 확정치, 잠정치, 컨센서스 순 ▶ Momentum · 2013 년 매출액, 영업이익 추정치 4 주전 대비 상향 종목 ▶ Profitability · 2013 년 예상 ROE, 영업이익률 상위 종목
Update 주기	최종영업일 증가

▶ 선정된 종목

코드	종목명	12mF PER	12mF PBR	201403 순이익 YoY(%)	201403 순이익 YoY(%)	2013E 영업이익 4W change (%)	2013EROE (%)	절대수익률(%)		
								1 개월	3 개월	6 개월
A000660	SK하이닉스	7.82	1.60	195.2	336.7	0.0	23.76	5.30	9.31	39.89
A039030	이오테크닉스	7.59	1.82	155.3	76.1	1.7	16.21	6.37	18.92	12.30
A003550	LG	8.56	0.72	41.0	32.6	0.0	8.39	-2.95	-10.26	-15.28
A030530	원익IPS	11.44	1.75	흑전	흑전	9.3	8.22	-9.43	3.63	34.55
A000270	기아차	5.73	0.92	2.5	9.7	0.0	20.33	2.21	-7.97	-14.77
A005930	삼성전자	7.53	1.14	-2.0	-0.8	0.0	23.37	5.14	-9.71	3.06
A024660	하림홀딩스	7.94		26.5	22.7	0.0	15.14	14.86	28.14	126.67
A001430	세아베스틸	8.47	0.64	3.5	1.0	0.0	7.84	2.34	-9.93	-14.87
A016170	로엔	13.40	2.59	68.7	62.8	0.0	20.28	-0.80	10.09	46.64
A000060	메리츠화재	8.00	1.22	29.2	23.5	0.0	15.04	4.15	0.67	17.58
A005380	현대차	7.55	1.08	11.3	8.9	0.0	18.09	6.29	-3.92	1.87
A021960	우리파이낸셜	7.47	1.00	6.0	7.6	0.0	13.50	4.81	1.63	8.73
A003300	한일시멘트	6.86	0.49	117.6	흑전	-0.1		20.79	23.71	93.00
A064960	S&T모티브	8.22	0.69	33.5	-17.0	0.0	8.45	4.91	-1.87	-1.54
A007860	한일이화	6.19	1.01	34.0	16.4	0.1	6.57	7.19	-17.32	11.88
A161390	한국타이어	9.16	1.59	1.1	6.8	0.0	22.20	-1.43	-3.12	8.55
A012330	현대모비스	7.91	1.23	15.5	12.1	0.0	18.47	2.96	2.12	15.47
A029780	삼성카드	12.74	0.60	11.7	14.3	0.0	4.66	-3.17	-11.70	-6.01
A099190	아이센스	19.03	3.34	67.9	60.0	0.0	19.97	8.81	13.96	43.30
A002350	넥센타이어	10.10	1.51	0.4	-1.0	6.9	17.56	-4.97	-7.12	-9.75

자료: Wisefn, 대신증권 리서치센터

Valuation

코드	종목명	12mF PER	12mF PBR	E ROE(%)	절대수익률(%)		
					1개월	3개월	6개월
A003030	세아제강	5.31	0.51		34.21	29.21	11.51
A003300	한일시멘트	6.86	0.49		20.79	23.71	93.00
A000880	한화	7.03	0.48	5.20	0.00	-9.55	12.50
A003600	SK	7.33	0.57	8.15	8.45	2.67	4.05
A175330	JB금융지주	4.92	0.60		-1.72	9.05	16.96
A082640	동양생명	6.98	0.67	8.05	-7.34	-10.22	-6.48
A005850	에스엘	6.96	0.75	12.73	-4.05	1.22	4.40
A071320	지역난방공사	7.35	0.47	7.46	-3.87	-19.65	-20.02
A018670	SK가스	8.63	0.53	9.16	5.26	5.81	6.39
A900120	씨케이에이치	5.41	0.77		37.28	78.57	99.58

자료: Wisefn, 대신증권 리서치센터

Growth

코드	종목명	영업이익 YoY(%)	영업이익 YoY(%)	순이익 YoY(%)	순이익 YoY(%)	12mF PER	12mF PBR
		201312	201403	201312	201403		
A000660	SK하이닉스	1,018.9	195.2	382.1	336.7	7.8	1.6
A015760	한국전력	흑전	129.0	흑전	374.1	9.2	0.4
A009830	한화케미칼	흑전	흑전	흑전	445.0	15.6	0.7
A030530	원익IPS	흑전	흑전	흑전	흑전	11.4	1.8
A003300	한일시멘트	73.7	117.6	흑전	흑전	6.9	0.5
A047050	대우인터내셔널	3,026.9	66.8	흑전	105.2	12.5	1.8
A039030	이오테크닉스	222.3	155.3	229.3	76.1	7.6	1.8
A046890	서울반도체	478.8	62.1	흑전	39.8	28.8	3.8
A008490	서흥칼셀	5,876.8	52.5	흑전	55.5	14.4	1.8
A900140	코라오텔딩스	275.4	49.7	450.2	48.9	20.6	3.5

자료: Wisefn, 대신증권 리서치센터

Momentum

코드	종목명	2013E 매출액	2013E 영업이익	12mF PER	12mF PBR	절대수익률(%)	
		4W change (%)	4W change (%)			1개월	3개월
A180640	한진칼	10.1	54.3	7.58	0.76	-7.38	47.33
A002350	넥센타이어	7.3	6.9	10.10	1.51	-4.97	-7.12
A084990	바이로메드	7.0	흑전			10.80	25.12
A108790	인터파크INT	3.3	1.9	32.89	3.75	0.00	0.00
A018670	SK가스	3.1	15.5	8.63	0.53	5.26	5.81
A030530	원익IPS	1.9	9.3	11.44	1.75	-9.43	3.63
A039030	이오테크닉스	1.7	1.7	7.59	1.82	6.37	18.92
A000100	유한양행	1.3	7.1	18.37	1.49	1.28	4.50
A011160	두산건설	0.8	12.0	43.07	0.42	-13.78	-16.00
A078520	에이블씨엔씨	0.6	5.9	20.34	2.49	29.98	10.73

자료: Wisefn, 대신증권 리서치센터

Profitability

코드	종목명	2013EROE	2013E 영업이익률	12mF PER	12mF PBR	절대수익률(%)	
		(%)	(%)			1개월	3개월
A035420	NAVER	45.87	22.41	43.07	10.17	20.68	17.39
A114090	GKL	38.71	33.75	19.16	5.75	8.91	11.11
A084370	유진테크	25.85	29.43	7.87	1.91	1.60	29.25
A000660	SK하이닉스	23.76	23.85	7.82	1.60	5.30	9.31
A096530	씨젠	23.53	25.21	46.56	11.96	-0.83	-6.53
A021240	코웨이	29.14	15.58	18.92	4.39	5.08	2.86
A005930	삼성전자	23.37	16.59	7.53	1.14	5.14	-9.71
A161390	한국타이어	22.20	14.54	9.16	1.59	-1.43	-3.12
A036830	솔브레인	20.56	16.23	7.45	1.38	3.96	-14.16
A058470	리노공업	20.02	36.85	14.16	2.57	2.18	31.85

자료: Wisefn, 대신증권 리서치센터

매매 및 자금 동향

▶ 투자주체별 매매동향 (유가증권시장 : 순매수 금액) (단위: 십억원)

구분	2/28	2/27	2/26	2/25	2/24	02월 누적	14년 누적
개인	-32.2	-74.6	-167.8	-200.9	62.9	-5	1,387
외국인	233.8	140.8	61.0	228.5	7.8	-722	-2,367
기관계	-155.3	-47.4	109.6	-33.8	-70.4	749	824
금융투자	-91.7	-78.4	-35.1	-34.8	14.6	-569	-1,635
보험	1.0	42.5	44.0	15.1	26.1	260	237
투신	-23.9	-35.2	-26.9	20.6	-89.0	327	1,068
은행	-16.2	-19.4	-11.2	-9.2	-2.4	-156	-108
기타금융	-7.0	1.2	0.6	0.8	-3.0	-45	-38
연기금	-25.4	56.7	136.3	-25.8	15.8	852	1,320
사모펀드	12.0	-4.6	-3.4	8.8	-33.5	7	-77
국가지자체	-4.2	-10.1	5.4	-9.3	1.1	72	56

자료: Bloomberg

▶ 종목 매매동향

유가증권 시장 (단위: 십억원)

외국인				기관			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
NAVER	79.7	현대제철	20.6	E1	30.0	삼성중공업	55.7
삼성전자	32.3	SK	19.1	삼성증권	27.7	POSCO	38.7
KT	23.1	삼성증권	17.5	SK	20.5	삼성 SDI	32.5
SK 이노베이션	21.8	현대차 2 우 B	8.7	한국카본	15.8	NAVER	24.6
기업은행	20.8	삼성중공업	8.5	삼성전자	12.6	SK 이노베이션	23.0
POSCO	18.1	대우조선해양	7.7	신한지주	8.4	대우조선해양	23.0
하나금융지주	17.8	LG 화학	7.6	미래에셋증권	8.2	SK 하이닉스	23.0
현대차	17.3	엔씨소프트	6.0	현대차 2 우 B	7.8	현대제철	22.3
현대모비스	15.9	제일기획	5.5	SK 텔레콤	6.3	기업은행	16.1
한국전력	14.4	현대건설	5.0	CJ	5.5	KT	16.0

자료: KOSCOM

코스닥 시장 (단위: 십억원)

외국인				기관			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
셀트리온	5.2	다음	2.8	와이지엔터테인먼트	34.4	에스에프에이	9.4
원익 IPS	5.0	GS 홈쇼핑	2.7	씨티씨바이오	5.1	오이솔루션	2.5
서울반도체	3.4	성광벤드	2.0	CJ E&M	5.0	컴투스	2.2
컴투스	2.6	에스에프에이	1.9	에스엠	4.2	게임빌	2.0
파라다이스	2.4	인포피아	1.4	동원개발	2.2	테라세미콘	1.3
게임빌	2.0	한글과컴퓨터	1.1	GS 홈쇼핑	1.8	AP 시스템	1.2
루멘스	1.9	멜파스	0.8	아프리카TV	1.7	갑을메탈	1.0
와이지엔터테인먼트	1.7	마크로젠	0.7	차바이오텐	1.4	덕산하이메탈	1.0
위메이드	1.6	오이솔루션	0.5	메디톡스	1.4	CJ 오쇼핑	0.9
에스엠	1.5	동성화인텍	0.5	성광벤드	1.4	셀바이오텍	0.8

자료: KOSCOM

▶ 최근 5일 외국인 및 기관 순매수,순매도 상위 종목

외국인 (단위: %, 십억원)					
순매수	금액	수익률	순매도	금액	수익률
NAVER	321.4	19.4	엔씨소프트	64.3	1.6
삼성전자	209.4	1.6	현대제철	51.7	-12.4
SK 하이닉스	107.3	-0.3	SK	48.9	9.4
SK 이노베이션	54.1	-0.4	삼성증권	31.9	5.0
현대차	48.4	7.7	현대건설	25.2	-0.5
하나금융지주	43.3	2.2	대우조선해양	23.6	-8.0
한국전력	41.2	0.8	삼성생명	23.4	0.5
KT	40.8	4.3	SK 텔레콤	23.0	2.9
KB 금융	37.7	2.6	LG 생활건강	22.2	5.7
기업은행	36.3	4.2	제일기획	19.4	-4.5

자료: KOSCOM

기관 (단위: %, 십억원)					
순매수	금액	수익률	순매도	금액	수익률
현대차	109.6	7.7	현대제철	201.6	-12.4
SK	66.2	9.4	SK 하이닉스	90.6	-0.3
기아차	56.6	5.1	삼성중공업	77.9	-7.1
SK 텔레콤	40.5	2.9	NAVER	77.6	19.4
GS 건설	39.8	-3.2	POSCO	76.1	-1.6
효성	38.5	2.8	롯데케미칼	75.5	-3.1
삼성증권	38.3	5.0	삼성 SDI	45.3	-2.3
삼성생명	30.3	0.5	SK 이노베이션	39.2	-0.4
E1	30.1	-0.9	LG 전자	38.1	-0.8
두산인프라코어	26.0	5.1	KT	34.0	4.3

자료: KOSCOM

▶ 아시아증시의 외국인 순매수

(단위: 백만달러)

구분	2/28	2/27	2/26	2/25	2/24	02월 누적	14년 누적
한국	248.2	109.4	42.7	233.5	2.6	-527.9	-1,669
대만	--	252.9	229.0	115.9	57.8	-359.8	447
인도	--	--	91.4	79.3	45.3	230.6	309
태국	25.4	-57.5	-36.2	-18.7	6.5	-653.0	-1,069
인도네시아	44.6	13.0	-12.5	5.0	46.4	658.9	857
필리핀	21.6	10.9	4.8	29.9	-48.4	72.0	-35
베트남	0.7	3.3	1.7	6.9	-1.8	43.3	119

주: 대만 외국인 투자자 순매수 현황은 TWSE(Taiwan Stock Exchange) + GTSM(Gre Tai Securities Market)의 합산 데이터임. GTSM은 우리나라의 코스닥에 해당되는 General Board와 프리보드 역할을 하는 이머징 스타크 마켓 등으로 구분. 이머징 스타크 마켓은 General Board로 건너가기 위한 가교 역할을 수행

자료: Bloomberg, 각국 증권거래소

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다. 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.