

Daily



2014. 5. 26 (월)

- ▶ **시황전망** 돈은 풀리고, 중국에 대한 기대는 낮다
2분기 중 박스권 상향 돌파 기대
- ▶ **Fixed Income Weekly** 불신의 시간, 신뢰회복 필요
- ▶ **주간 Earnings Revisions** 전세계 이익조정비율은 다시 하향세로 전환(선진국 +0.8%, 이머징 -3.2%)
KOSPI 12M Fwd PER과 PBR은 각각 10.6배, 1.05배
- ▶ **Weekly Money Flow** 이머징펀드로 자금 순 유입 규모 확대. 선진펀드로도 자금 유입 지속
- ▶ **기업분석** 한국타이어[매수] - 박영호: 중국 방문보고- 평화롭지는 않지만 탄탄한 지위
에스에프에이[매수] - 황준호: 바닥 통과! 2분기 수주 급증 전망
실리콘웍스[매수] - 황준호: LG 비메모리 반도체 사업의 중심에 서다
한국카본[매수] - 박승현: 1분기 어닝 서프라이즈! 넘치는 현금으로 뭘 할까
- ▶ **주체별 매매동향** KOSPI: 외국인 (+)1,339억원 순매수, 국내기관 (-)664억원 순매도
KOSDAQ: 외국인 (+)227억원 순매수, 국내기관 (-)85억원 순매도
- ▶ **KOSPI200 선물시장 통계**
- ▶ **주가 지표**

코스피지수 (5/23)	2,017.17P(+1.58P)	국고채 수익률 (3년)	2.83(-0.02)
코스닥지수 (5/23)	549.70P(+2.95P)	유가(WTI) (5/23 23:56)	104.40(+0.50)
KOSPI200지수 6월물	263.60P(-0.50P)	국내주식형펀드증감(5/22)	-1,258억원
중국상해종합지수 (5/23)	2,034.57P(+13.28P)	해외주식형펀드증감(5/22)	-179억원
NIKKEI225지수 (5/23)	14,462.17P(+124.38P)	고객예탁금(5/22)	146,090억원(-2,332억원)
원/달러 환율	1,024.60(+0.40)	신용잔고(5/22)	49,215억원(-135억원)
엔/달러 환율	101.78(+0.34)	대차잔고(5/23)	464,400억원(+1,305억원)

돈은 풀리고, 중국에 대한 기대는 낮다 -2분기 중 박스권 상향 돌파 기대

최근 나타나고 있는 글로벌 증시 강세의 성격은 금리의 하향 안정에 기반한 유동성 랠리이다. 미국의 성장률 기대치가 완만하게 하향 조정되고 있는 가운데, 연준의 조기 긴축에 대한 우려도 함께 희석되고 있다. 당초의 컨센서스와 다른 **미국 시장 금리 하향 안정이 주가 상승의 동력**이 되고 있다.

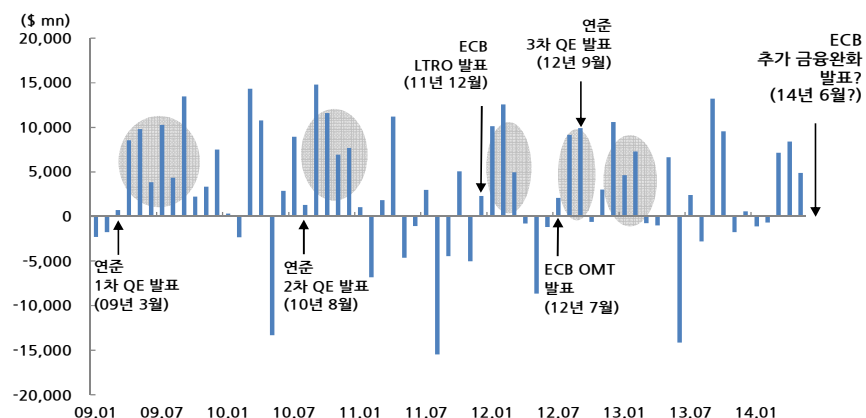
6월에는 ECB가 금융완화 정책을 내놓을 가능성이 높다. ECB의 금융완화 정책 시행은 이미 컨센서스가 되고 있지만, 그 효과는 정책 발표 이후에도 이어질 것이다. 유동성은 사전적인 인지의 문제가 아니라, 자산가격을 움직이는 실질적인 동력이다. **과거 서구 중앙은행의 금융완화 조치 이후 최소한 2~3개월은 외국인 매수세가 강도 높게 유입**했다는 점을 상기할 필요가 있다.

KOSPI 2,000p대 진입은 지난 수년 간 여러 차례 경험했던 일이다. 그렇지만 이번의 2,000p대 등정에는 과거와 다른 뚜렷한 차이점이 있다. **중국에 대한 기대가 전혀 반영되지 않은 가운데, 2,000p대에 올라섰다는 점이 그것이다.**

과거 중국 경기 회복에 베팅했던 한국 주가 강세는 지속되지 않았다. 앞으로 상당 기간도 그럴 것이다. 중국 경기가 구조적 하강 국면에 있기 때문이다. 단지 급격한 경기 하강을 막기 위한 중국 정부의 부양책 실시 국면에서 단기 트리거로 작용하는 정도로 보는 게 합당하다.

지속되기 힘든 중국 모멘텀으로 도달한 2,000p는 지켜지기 어려웠지만, 지금은 오히려 **중국 경기의 바닥 국면에서 2,000p대에 올라섰다.** 중국에 대한 기대를 반영해 주가가 올라온 게 아니니 때문에, 중국 때문에 시장이 반락할 가능성도 낮다. 오히려 **중국 경기는 짧은 반등이 시작될 수도 있는 시기**이다.

서구 중앙은행의 금융완화 정책과 이머징 아시아 외국인 매매 - 정책 발표 이후에 더 샀다



주: 한국, 대만, 인도, 태국, 인도네시아, 필리핀에서의 월별 외국인 매매 합계 / 자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

낮은 금리가 끌어올리고 있는 주가 - 긴축에 대한 우려 희석

지난주 말 미국과 독일 등 구미 선진국 주요 증시들이 다시 사상 최고가를 경신했다. 한국을 비롯한 이머징마켓에서는 외국인들의 매수세가 강화되고 있다. 이런 흐름 속에서 KOSPI도 중기 박스권의 고점에 근접하고 있다.

우리는 이번 강세 국면에서 KOSPI가 박스권을 상향 돌파할 것으로 보고 있다. **구미권 중앙은행의 우호적인 통화정책(미국 연준 긴축 우려 약화+ECB 추가 금융완화)과 중국 경기의 바닥 통과 가능성이 우리의 강세장 주장의 논거**이다. 두 가지 요인 중 우리가 더 큰 기대를 가지고 있는 것은 우호적인 통화정책과 이에 따른 글로벌 유동성 랠리 가능성이다.

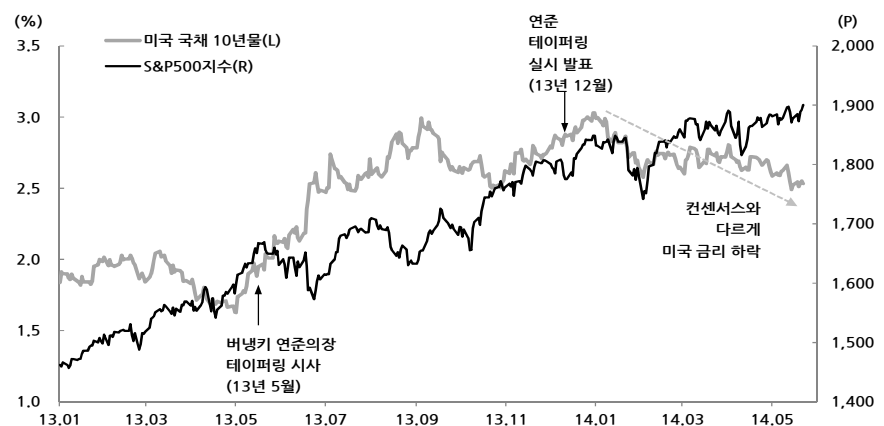
요즘처럼 미국과 미국 이외 지역 경기가 차별화되는 상황에서 미국 경기의 빠른 회복이 한국 증시에 전적으로 호재는 아니다. 연준의 긴축 전환 시기가 빨라질 수 있기 때문이다.

최근 미국에서는 경기 회복에 대한 눈높이는 낮아지고 있고, 연준의 긴축 전환에 대한 우려는 희석되고 있다. 미국의 2014년 GDP 성장률 컨센서스는 최근 2.5%까지 낮아졌다. 연초 2.9%에서 성장에 대한 기대가 후퇴하고 있지만, 이 정도의 성장률 전망치 조정은 오히려 주식시장에 호재가 될 수 있다고 본다.

작년 미국의 성장률이 1.9%였으니, 2%대 중반 성장률은 큰 틀에서는 경기 회복에 대한 기대가 유지될 수 있는 레벨이다. 혹한으로 1분기 성장률이 워낙 낮았기 때문에 2분기 GDP 성장률 발표 이후 성장에 대한 눈높이가 다시 높아질 수도 있다.

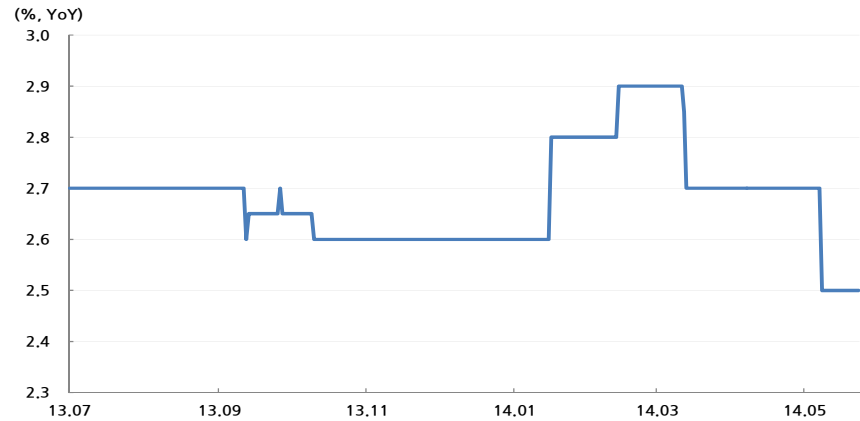
성장률 하향 조정이 진행되면서 중앙은행의 긴축 전환에 우려는 약화되고 있다. 당초의 컨센서스와 다르게 최근 **미국 시장금리가 하향 안정화**되고 있는 것도 이 때문이다. 최근 **미국 증시의 강세는 긴축 우려 완화에 따른 유동성 랠리의 성격**으로 이해할 필요가 있다.

그림 1. 금리의 하향 안정화가 미국 증시 강세의 동력



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 2014년 미국 GDP 성장률 컨센서스 변화



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

ECB 금융완화 가능성 – 주가에 선반영됐을까?

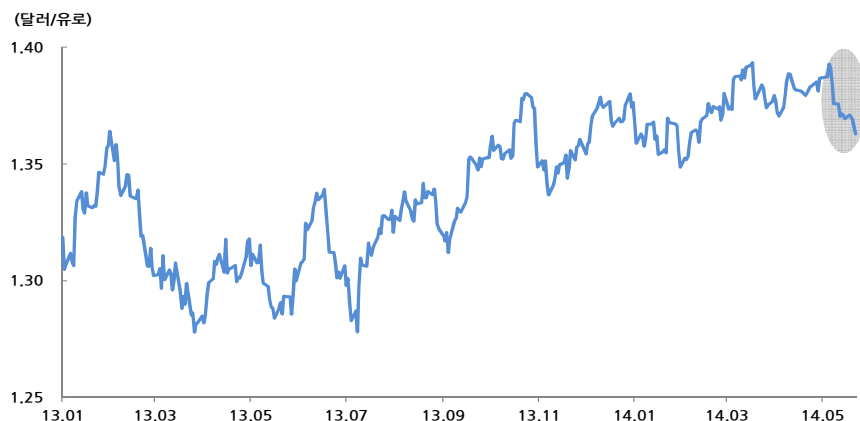
ECB의 추가 금융완화 시기도 다가오고 있다. 빠르면 6월5일에 열릴 ECB 통화정책회의에서 추가적인 금융완화 조치가 발표될 가능성이 높다.

우리는 여러 차례 ECB의 금융완화 가능성을 주장해 왔다. 고민해봐야 할 점은 ECB 금융완화에 대한 기대가 이미 컨센서스가 됐다는 점이다. 최근 뚜렷하게 나타나고 있는 유로화 약세는 ECB의 액션에 대한 기대가 반영된 결과로 볼 수 있다.

자산시장이 ECB의 금융완화 가능성을 가격에 이미 반영하고 있는 건 아닐까? 우리는 아니라고 본다. 자산가격은 소위 ‘재료’를 선반영한다. 그렇지만 유동성은 다르다. **유동성은 사전적인 인지의 문제가 아니라, 자산가격을 움직이는 실질적인 동력이다.** 유동성이 풀리면 자산가격은 영향을 받는다.

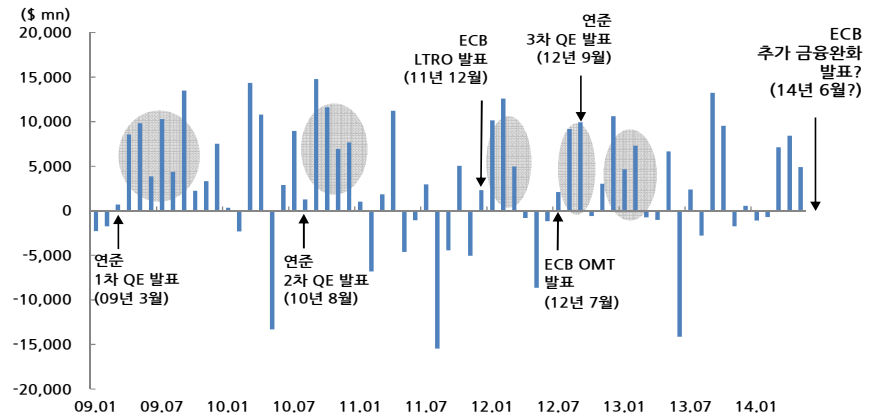
[그림4]에는 서구 중앙은행의 금융완화 정책 시행 이후 이머징아시아에서의 외국인 매매가 정리돼 있다. **금융완화 조치 이후 최소한 2~3개월은 외국인 매수세가 강도 높게 유입됐음을** 알 수 있다.

그림 3. 최근 유로화 약세 뚜렷 – ECB의 금융완화 가능성 반영



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 4. 서구 중앙은행의 금융완화 정책과 이머징 아시아 외국인 매매 - 정책 발표 이후에 더 샀다



주: 한국, 대만, 인도, 태국, 인도네시아, 필리핀에서의 월별 외국인 매매 합계

자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

과거 2,000p대 회복 국면과의 차이점 - 중국에 대한 기대 없이 올랐다

KOSPI 2,000p대 진입은 지난 수년 간 여러 차례 경험했던 일이다. 그렇지만 이번의 2,000p대 등정에는 과거와 다른 뚜렷한 차이점이 있다. **중국에 대한 기대가 전혀 반영되지 않은 가운데, 2,000p대에 올라섰다는 점이 그것이다.**

2012년 1분기, 3분기, 2013년 3분기 등 KOSPI가 2,000p대에 올라서는 강세 국면에서 시장을 주도했던 종목군은 화학과 조선으로 대표되는 소재·산업재 종목들이었다. 당시에는 경기 부양책 실시에 따른 중국의 경기 반등이 한국의 경기민감주들을 끌어올리며, KOSPI가 2,000p대에 올라설 수 있었다.

중국 경기는 일시적인 부양책의 효과가 끝난 이후 재차 하강하는 모습이었고, KOSPI도 소재·산업재 주가의 급격한 조정과 함께 아래로 가라 앉았다.

이번 강세 국면에서는 중국에 대한 기대가 전혀 반영되지 않았다. 조선과 철강, 화학 주들이 조정을 받는 가운데 KOSPI가 2,000p대에 올라섰다. 최근 중국 경제에 대해서는 기대보다 우려가 훨씬 컸기 때문에 중국 관련주 주가도 조정을 면치 못했다.

[그림5]에서 볼 수 있는 것처럼 중국의 경기 모멘텀을 보여주는 매크로 서프라이즈 지수는 지금 바닥권이다. 과거 2,000p선 회복 국면에서는 매크로 서프라이즈 지수도 비슷하게 고공권을 형성하는 모습이었다.

중국 경기 회복에 베풀었던 한국 주가 강세는 지속되지 않았다. 앞으로 상당 기간도 그럴 것이다. 중국 경기가 구조적 하강 국면에 있기 때문이다. 단지 급격한 경기 하강을 막기 위한 중국 정부의 부양책 실시 국면에서 단기 트리거로 작용하는 정도로 보는 게 합당할 것이다.

지속되기 힘든 중국 모멘텀으로 도달한 2,000p는 지켜지기 어려웠지만, 지금은 오히려 중국 경기의 바닥 국면에서 2,000p대에 올라섰다.

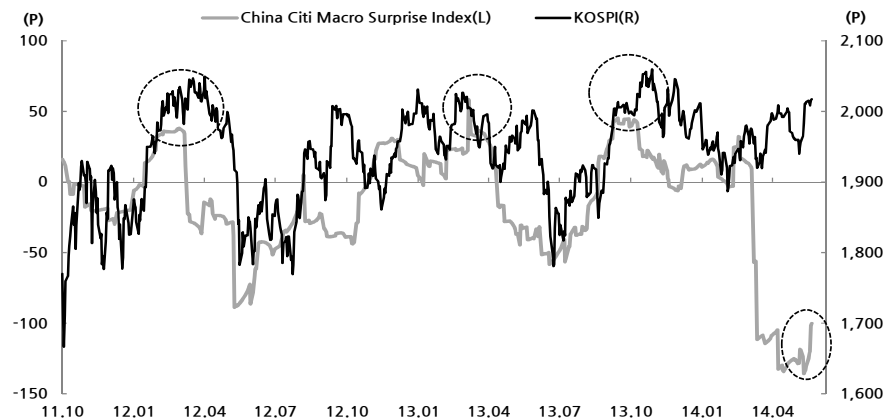
중국에 대한 기대를 반영해 주가가 올라온 게 아니니 때문에, 중국 때문에 시장이 반락할 가능성도 낮다. 오히려 **중국 경기는 짧은 반등이 시작될 수도 있는 시기**이다.

지난주 5월 중국 HSBC제조업PMI는 시장의 컨센서스를 상회했다. 서베이 지표이기 때문에 변동성이 크고, 절대 레벨 자체가 경기 확장을 의미하는 50p를 하회했다는 한계는 있다. 그렇지만 중국 경제에 대한 시장참여자들의 기대가 실제보다 더 낮춰져 있었다는 시사점을 얻을 수 있다. 기대가 낮으면 리스크도 적다.

중국 당국의 정책 변화도 감지되고 있다. 지난 2~3월에는 판자촌 개발이나 철도 신규프로젝트 승인 등 재정 집행 위주의 경기부양책이 발표됐다. 이에 비해 인민은행의 완화적 통화정책은 가시화되지 않았다. 그렇지만 **최근에는 인민은행이 공개시장조작에서 유동성을 확대하는 모습이 감지되고 있다.**

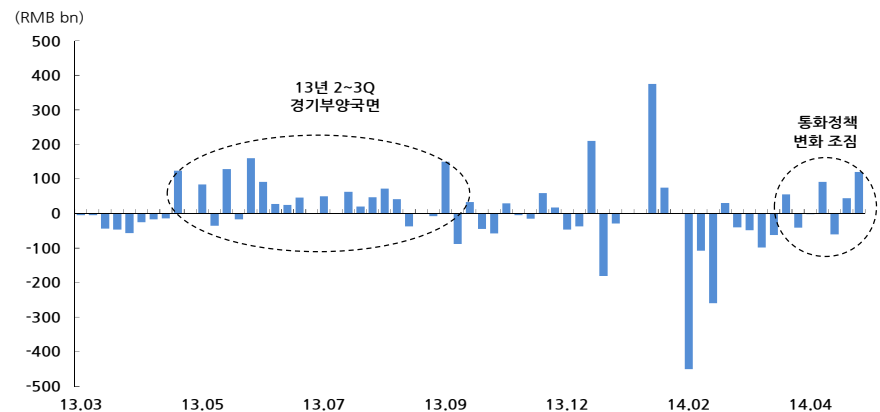
서구중앙은행의 통화정책은 우호적이다. 중국에 대해서는 기대가 낮다는 점이 오히려 긍정적 서프라이즈의 가능성을 높여주는 요인이다. 전반적인 대외 여건은 한국 주식시장에 우호적이다. 강세 기초의 지속을 염두에 둔 대처를 권한다.

그림 5. 중국 경기 모멘텀과 KOSPI - 이번에는 중국에 대한 기대 없이 올라서 오히려 안전



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 6. 중국 인민은행 공개시장 조작 - 최근 변화 조짐



자료: CEIC, KDB대우증권 리서치센터

Fixed Income Weekly

불신의 시간, 신뢰회복 필요

미국금리 하락 일단락, 그렇지만 반등전환을 위해 경기개선 신뢰회복이 중요

미국채 10년 금리가 2.50%에서 하락세를 멈추었다. 지난해 하반기 섰다운 이슈로 기록한 저점 수준이라는 점에서 추가하락을 위해서는 재료가 더 필요하다. 적어도 올해 미국 성장률이 2% 중반에도 미치지 못할 정도로 부진할 것이라든지 인플레이 기대심리가 하락하는 정도의 재료 말이다.

그렇지만 최근 미국지표들은 비교적 양호한 수준을 나타내고 있다. 심지어 4월 물가지표들은 예상보다 강한 상승세를 기록한 상황이다. 1분기 성장률의 충격이 예상보다 컸지만, 올해 미국경제에 대한 기대를 접을 단계는 아니라고 본다.

2분기 중 지난해 하반기 금리저점 수준에서 바닥 다지기를 하고 경기개선에 대한 신뢰를 회복한 이후 완만하게 상승기조로 돌아설 것이라는 전망을 유지한다.

단기간 금리상승이 어렵다는 국내 투자자인식, 경기방향에 대한 불신 해소가 우선

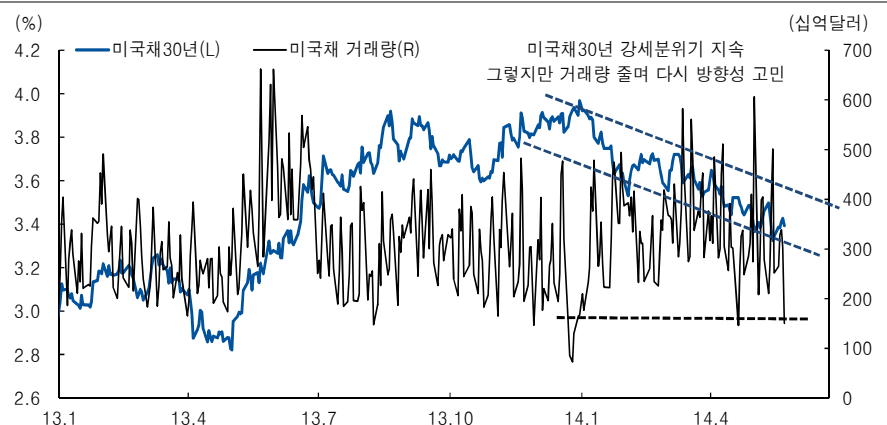
국고3년 기준 2.80%, 국고10년 기준 3.35%가 지켜지며 추가적인 금리하락은 제한되고 있다. 그러나 채권포지션이 무겁지 않은 시장입장에서 이미 열려버린 하단 쪽으로 금리가 더 움직일까 하는 불안감은 여전히 높다.

일각에서는 ‘최근 채권을 매수(long)해야 하는 이유들은 비교적 명확한 반면, 매도(short)는 레벨부담 이외에 딱히 내세울 부분이 없다’라고 이야기한다.

기존 경기개선의 조건들이 시장의 기대에 미치지 못하면서 최근 금리가 하락했지만, 올해 국내외 경기회복 기조가 아예 둔화로 방향을 전환했다고 보기는 이르다는 판단이다. 현재 금리하락은 일부 되돌림 구간으로 봐야지 추세전환으로 인정하기는 어렵다.

본 자료는 'Fixed Income Weekly'의 요약자료입니다. 자세한 내용은 KDB대우증권 홈페이지 (<http://www.kdbdw.com>)의 '투자정보-투자전략-채권'을 참조하시기 바랍니다.

미국채30년 하락추세, 그러나 거래량 감소 후 방향성 재점검할 듯



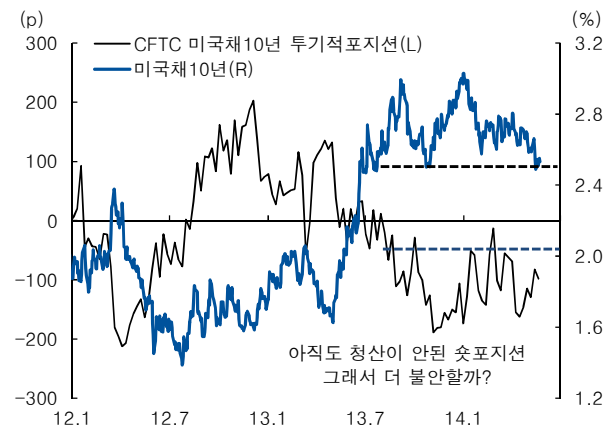
Weekly Financial Market Check point

그림 1. 미국의 본드스왑 10년 축소, 그러나 추가 금리하락 고민 커져



주: 본드스왑은 IRS10년-미국채10년 스프레드를 의미
자료: Bloomberg

그림 2. 미국채 투기적 숏포지션 청산 예상보다 빨리 멈춰



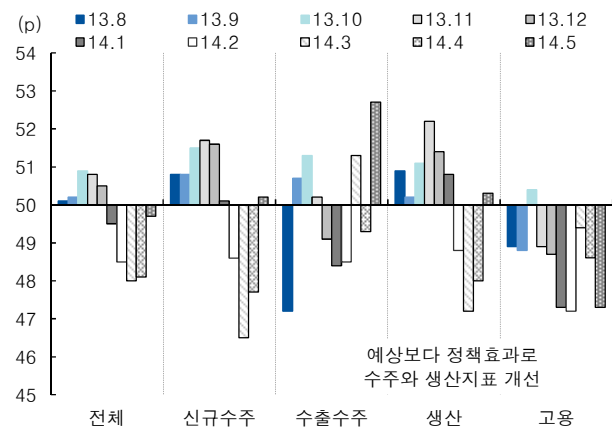
자료: Bloomberg

그림 3. 영국 단기금리 상승압력 지속, 글로벌 통화정책 변화의 기준



자료: Bloomberg

그림 4. 중국 5월 HSBC 제조업 PMI, 정책 및 글로벌 경기개선 반영



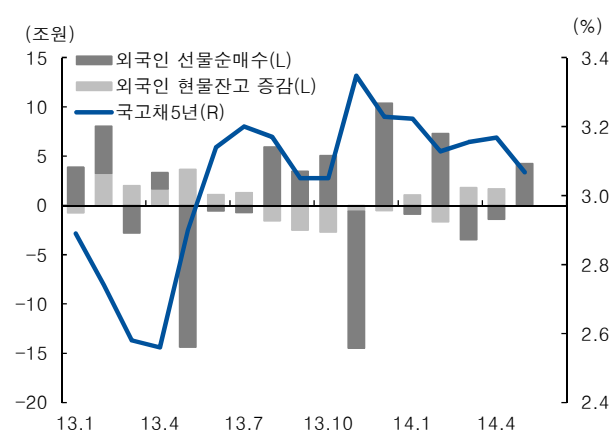
자료: Markit

그림 5. 글로벌 경제 안정기대는 이머징 주가와 통화가치 강세에 반영



자료: Bloomberg

그림 6. 외국인 선물매도, 국내금리 하락을 주도하고 있는 핵심



주: 선물순매수는 액면가 기준 금액으로 환산하여 반영했으며, LKTB는 KTB*3 기준
자료: KRX, 연합인포맥스

* Weekly Economic Indicator

표 1. 주요 경제지표 및 이벤트 일정

일자	경제지표	단위	예상치	이전치
5월 26일(월)	없음			
27일(화)	한국 5월 소비자 기대지수	Index	--	108.0
	미국 4월 내구재 주문	전월비%	-0.7	2.5
	미국 4월 운송제외 내구재	전월비%	0.0	2.1
	미국 4월 자본재 수주 비방위산업(항공기제외)	전월비%	-0.3	2.9
	미국 3월 FHFA 주택가격지수	전월비%	0.5	0.6
	미국 3월 S&P/CS 종합-20 주택가격	전년비%	11.75	12.86
	미국 5월 마켓 미국 종합 PMI	Index	--	55.6
	미국 5월 마켓 미국 서비스 PMI	Index	--	55.0
	미국 5월 컨퍼런스보드 소비자자기대지수	Index	83.0	82.3
	미국 5월 달러스 연준 제조업 활동	Index	9.2	11.7
28일(수)	유로 5월 M3 통화공급	전년비%	1.1	1.1
	유로 5월 경기기대지수	Index	102.2	102.0
	미국 주간 MBA 주택융자 신청지수	전주비%	--	0.9
29일(목)	한국 4월 BoP 경상수지	백만달러	--	7,346.6
	한국 4월 BoP 상품수지	백만달러	--	8,035.0
	일본 4월 소매판매	전년비%	-3.2	11.0
	미국 1Q GDP (수정치)	전기비연율%	-0.5	0.1
	미국 1Q 개인소비 (수정치)	전기비%	3.1	3.0
	미국 1Q 주요 개인소비지출 (수정치)	전기비%	1.3	1.3
	미국 주간 신규 실업수당 청구건수	천건	318	326
	미국 4월 미결주택매매	전년비%	-8.9	-7.4
	중국 4월 선행지수(~5/31)	Index	--	99.63
	미국 연준 피아날토, 조지 연설			
30일(금)	한국 6월 기업경기실사 제조업	Index	--	86
	한국 6월 기업경기실사 비제조업	Index	--	74
	한국 4월 산업생산	전월비%	--	0.9
	한국 4월 광공업생산	전년비%	2.9	2.7
	한국 4월 경기순환형 선행 지수 변동	p	--	-0.3
	일본 4월 실업률	%	3.6	3.6
	일본 4월 전국 CPI	전년비%	3.3	1.6
	일본 4월 전국 CPI (식품, 에너지 제외)	전년비%	2.2	0.7
	일본 4월 광공업생산	전년비%	4.6	7.4
	일본 4월 자동차 생산	전년비%	--	14.0
	미국 4월 개인소득	전월비%	0.3	0.5
	미국 4월 개인소비지수	전월비%	0.2	0.9
	미국 4월 PCE 디플레이터	전년비%	1.6	1.1
	미국 4월 PCE 근원	전년비%	1.4	1.2
	미국 5월 시카고 ISM지수	Index	60.8	63.0
	미국 5월 미시간대 기대지수 (확정치)	Index	82.5	81.8
	미국 연준 래커, 윌리엄스, 플로러 연설. 메스터 클리브랜드 연은 신임 총재 연설			

주: 미국 경제지표는 해당일 저녁 이후 익일 새벽까지 발표 예정된 지표를 말함

자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

Earnings Revisions - 글로벌 시장

- 지난주 전세계 이익조정비율은 -0.5% 하향조정됨 (4주 이동평균은 +0.3%)
- 전세계 이익조정비율이 다시 하향세로 전환(선진국 +0.8%, 이머징 -3.2%)
- 지난주 중국 PMI가 예상대비 긍정적으로 발표됐기 때문에 이머징 이익조정비율은 앞으로 개선될 것으로 판단

그림 1. 선진국, 이머징 국가 이익조정비율

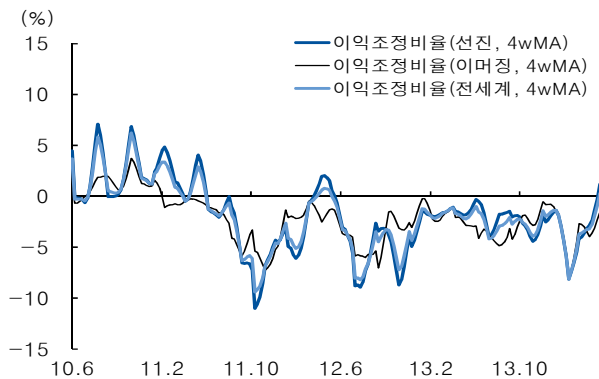


그림 2. 중국, 일본, 한국 이익조정비율

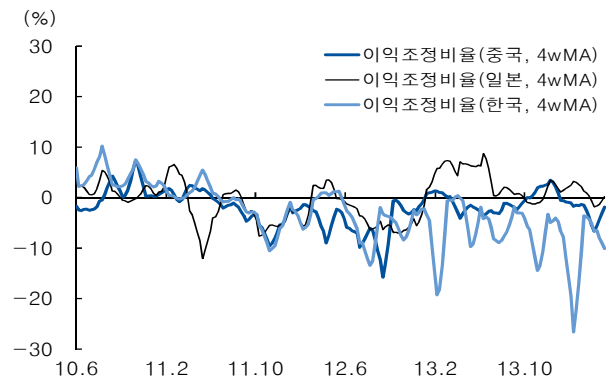


그림 3. 전세계 12M Fwd EPS Growth

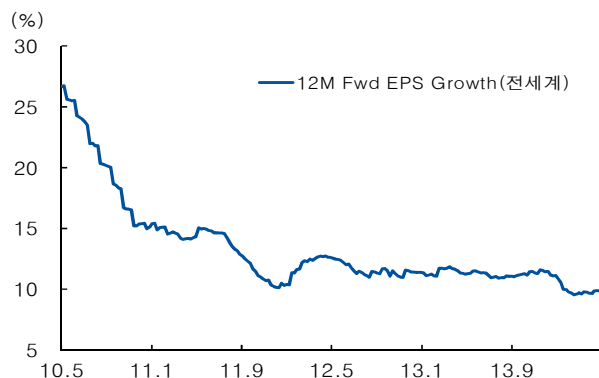


그림 4. 선진국, 이머징 국가 12M Fwd EPS Growth

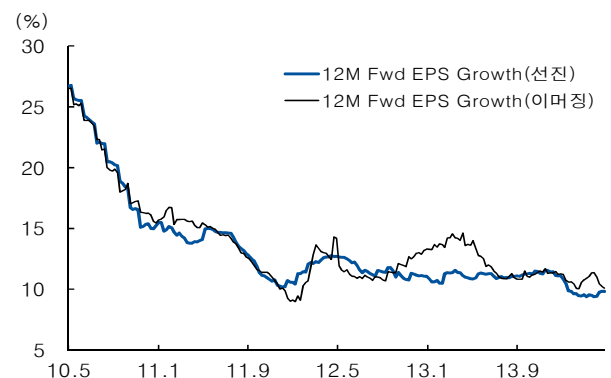
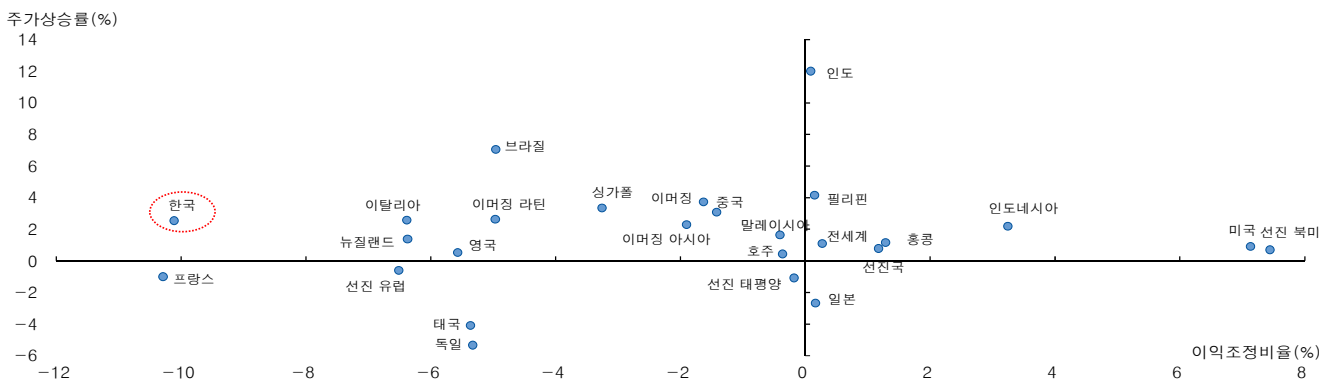


그림 5. 국가별 이익조정비율 대비 주가상승률(1M)



주: MSCI US\$ 기준, 이익조정비율(%)은 12M Fwd EPS의 '(상향추정수-하향추정수) / 전체추정수'의 4주 이동평균

자료: Thomson Reuters, KDB대우증권 리서치센터

Earnings Revisions - 한국 시장

- 지난해 KOSPI 12M Fwd PER과 PBR은 각각 10.6배, 1.05배를 기록
- 이익전망이 상향조정된 업종은 증권, 휴대폰, 철강, 디스플레이, 반도체

그림 6. KOSPI 12개월 선행 PER 밴드 차트

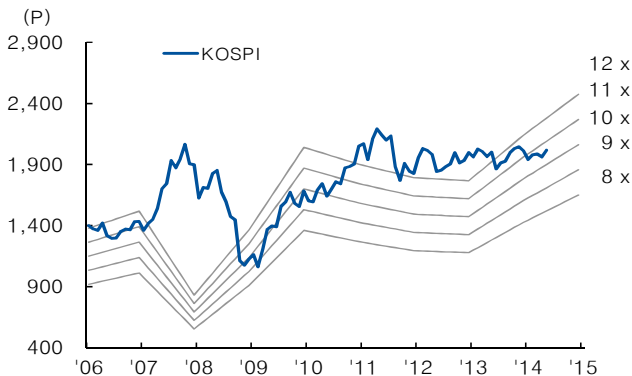


그림 7. KOSPI 12개월 선행 PBR 밴드 차트

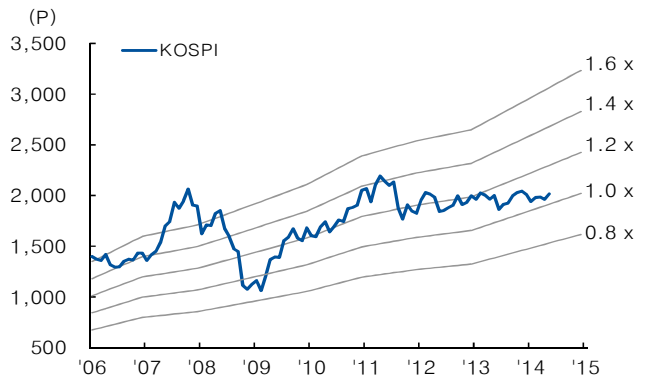


그림 8. 한국 주식시장 업종별 이익전망변화(1M) 대비 주가상승률(1M)

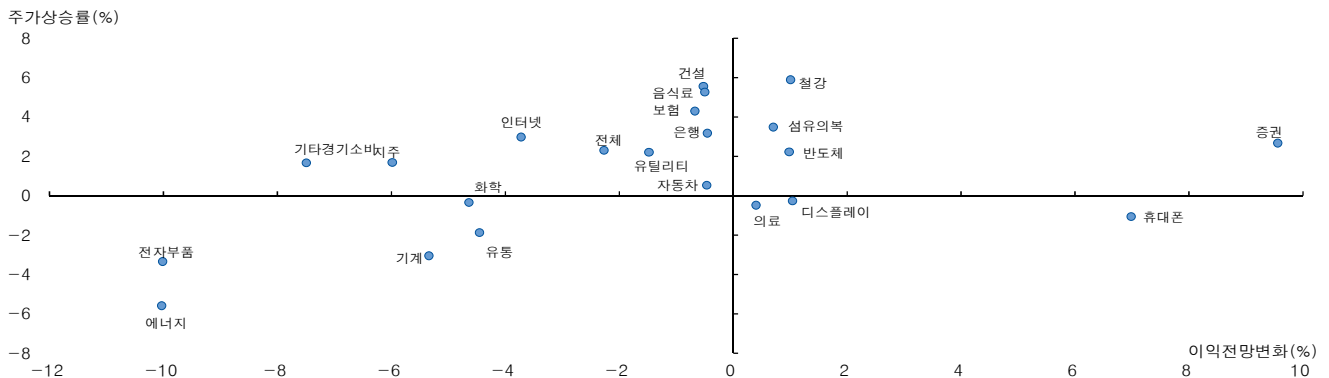


표1. 한국 주식시장 이익전망 상향 종목

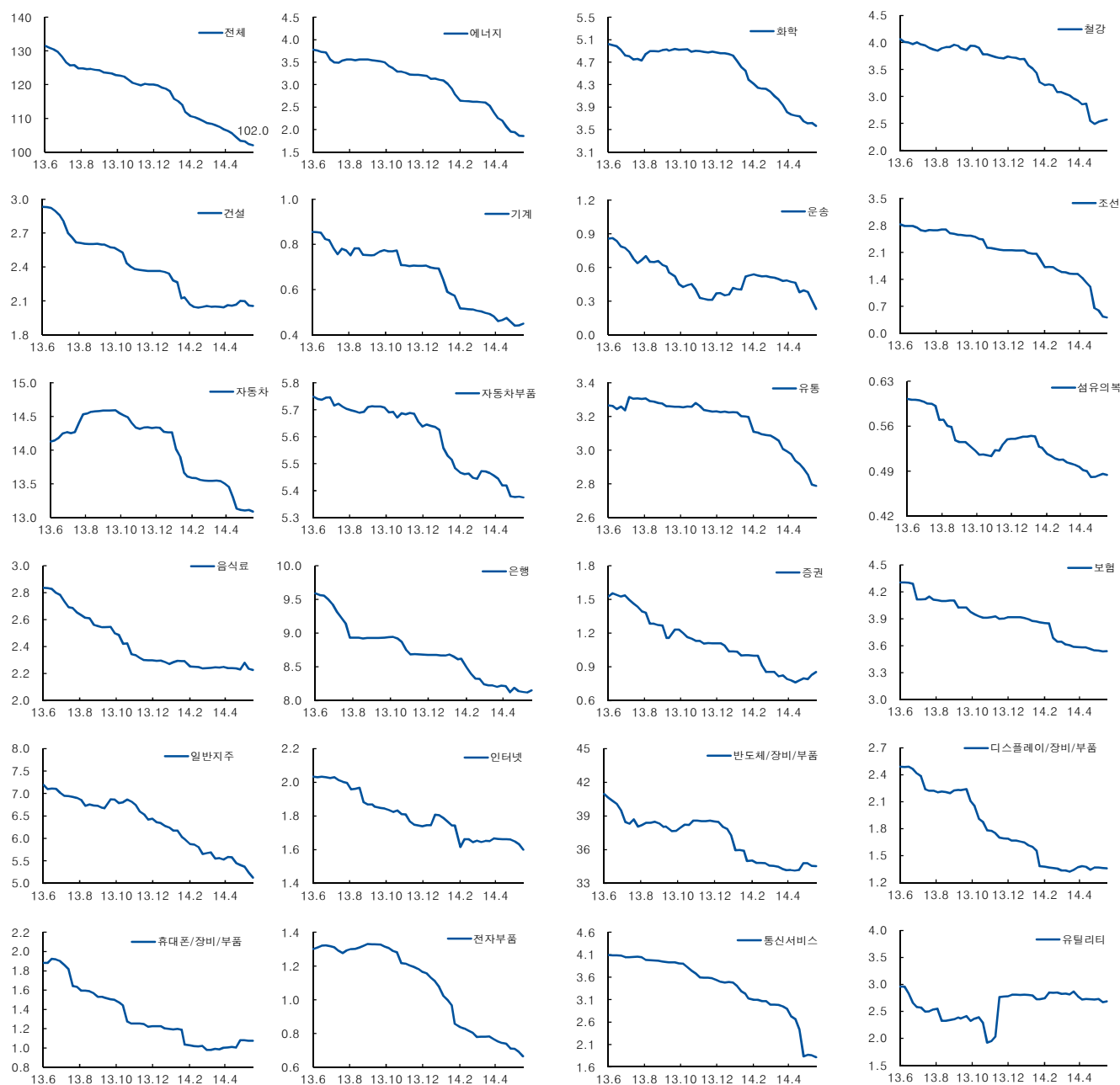
종목코드	종목명	업종구분	시가총액 (억원)	2014년 예상 당기순이익			주가 상승률 1개월(%)	영업이익 증가율 (% YoY)	2014		
				현재 (억원)	1개월전 (억원)	% Chg (%)			ROE (%)	PER (x)	PBR (x)
A010520	현대하이스코	철강	16,057	1,714	1,240	38.2	27.3	59.2	18.8	9.5	1.6
A011070	LG 이노텍	디스플레이	26,193	1,509	1,120	34.7	9.0	114.5	9.7	17.2	1.7
A037620	미래에셋증권	증권	18,454	1,298	977	32.8	2.4	23.9	6.2	13.5	0.8
A016360	삼성증권	증권	33,173	1,780	1,408	26.4	9.6	62.5	4.7	20.6	0.9
A078340	컴투스	게임	4,327	211	170	24.0	16.9	210.0	16.5	20.5	3.3
A003490	대한항공	항공	20,107	249	208	20.1	4.0	흑전	0.9	90.8	0.8
A006800	대우증권	증권	29,453	1,161	977	18.8	3.6	458.5	2.8	26.3	0.7
A002790	아모레 G	개인가정용품	55,736	4,538	4,049	12.1	28.7	16.4	8.8	28.0	2.3
A006280	농심자	제약	14,667	842	753	11.9	-0.4	17.2	9.1	17.9	1.6
A097950	CJ 제일제당	음식료	44,790	2,410	2,156	11.8	9.6	48.6	7.0	21.9	1.5
A033640	네패스	반도체장비	1,918	176	157	11.8	-9.5	흑전	11.9	11.8	1.4
A009830	한화케미칼	화학	31,033	1,485	1,330	11.6	4.1	200.3	3.7	18.7	0.7
A063080	게임빌	게임	4,566	230	207	11.3	3.7	88.0	12.1	19.8	2.4
A066570	LG 전자	휴대폰	118,658	8,401	7,561	11.1	0.6	36.3	6.0	16.7	1.0
A081660	힐라코리아	섬유의복	9,091	872	813	7.2	4.5	12.7	15.3	10.2	1.6

자료: WISEfn, KDB대우증권 리서치센터

Earnings Revisions - 한국 업종별 2014년 순이익전망추이

- 한국 기업의 2014년 순이익전망은 전주대비 0.4% 감소한 102.0조원 기록(컨센서스가 존재하는 231사 기준)
- 지난주 순이익전망이 상향된 업종은 증권, 기계, 건축자재
- 지난주 순이익전망이 하향된 업종은 운송, 조선, 게임

그림 9. 업종별 2014년 순이익전망 추이 (컨센서스 기준) (조원)



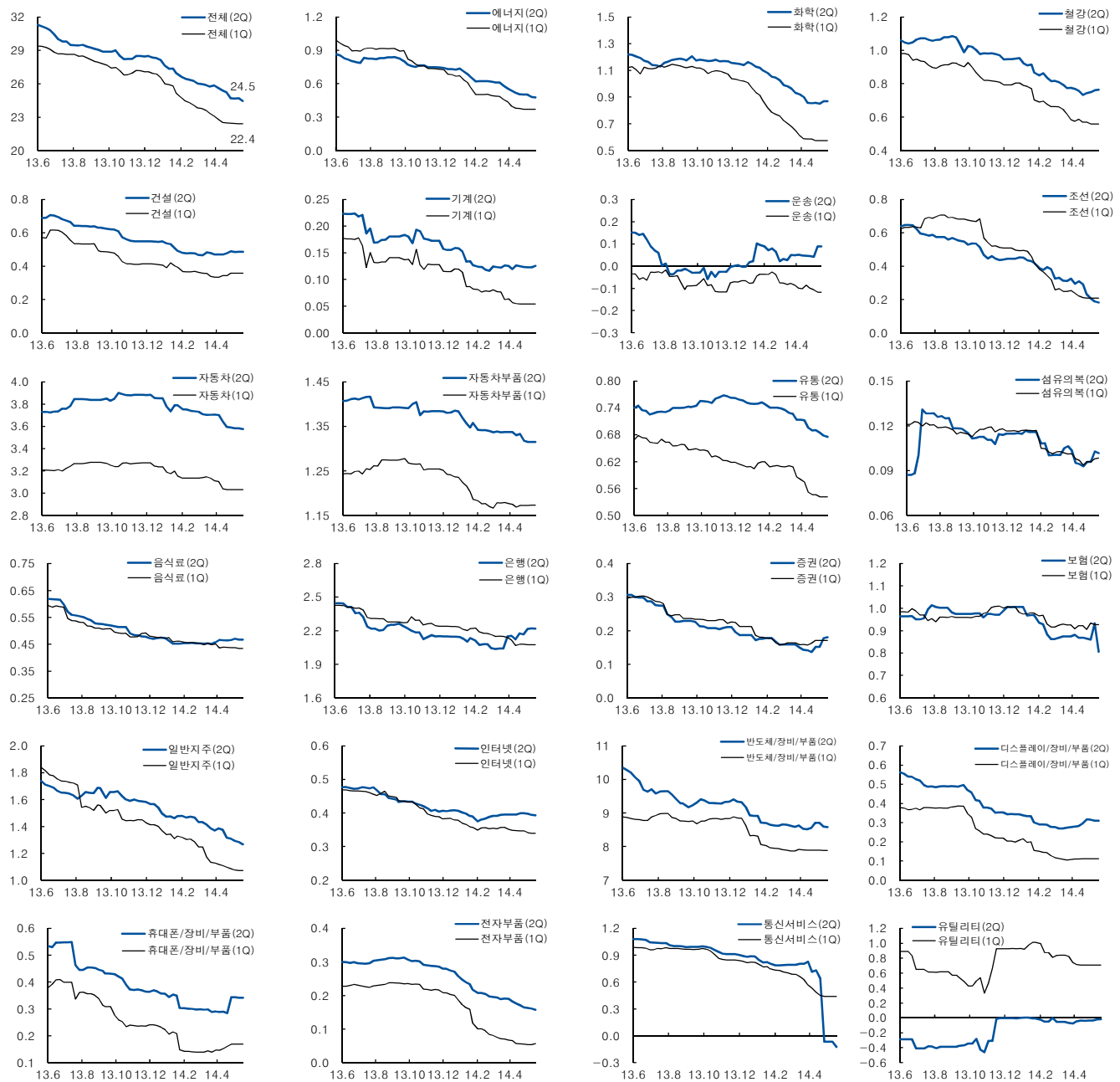
주: 2014년 순이익 컨센서스가 연초 이후 연속적으로 존재하는 기업 기준

자료: WISEfn, KDB대우증권 리서치센터

Earnings Revisions - 한국 업종별 분기 순이익전망추이

- 한국의 2014년 2/4분기 기업이익 전망은 전주대비 1% 감소한 24.5조원 기록
- 지난주 대비 2/4분기 순이익이 상향된 업종은 기계, 증권, 철강
- 지난주 대비 2/4분기 순이익이 하향된 업종은 보험, 건축자재, 조선

그림 10. 업종별 2014년 1/4분기, 2/4분기 순이익전망 추이 (컨센서스 기준) (조원)



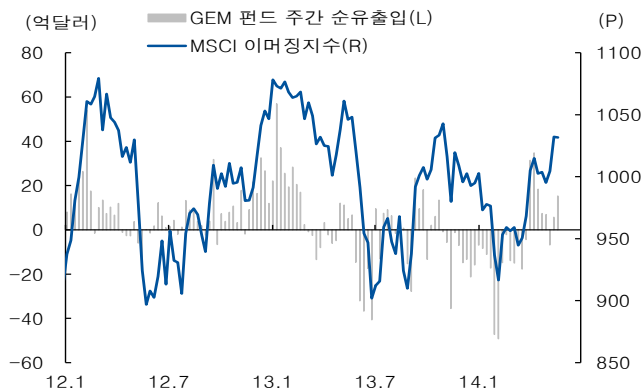
주: 2014년 1/4분기, 2/4분기 순이익의 컨센서스가 연초 이후 연속적으로 존재하는 기업 기준

자료: WISEfn, KDB대우증권 리서치센터

주간 자금동향

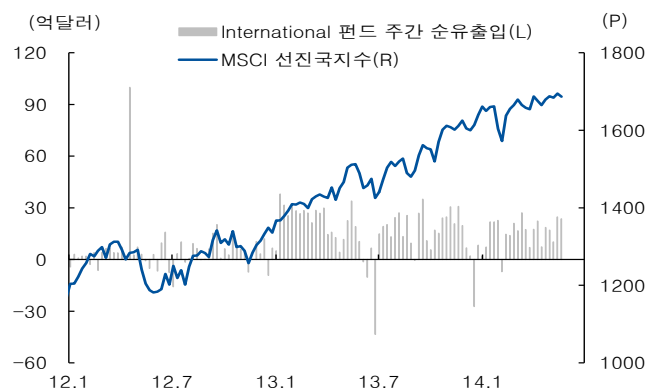
■글로벌 펀드 동향 – 이머징(GEM)펀드로 자금 순 유입 규모 확대. 선진(Int'l)펀드로도 자금 유입 지속

그림 1. GEM 펀드(이머징시장 펀드)



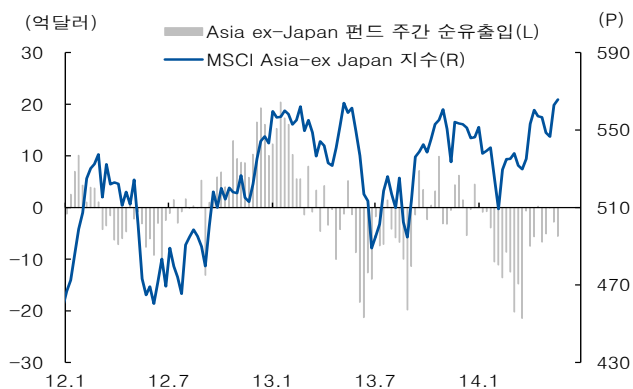
자료: Thomson Reuters, EPFR

그림 2. International 펀드(선진시장 펀드)



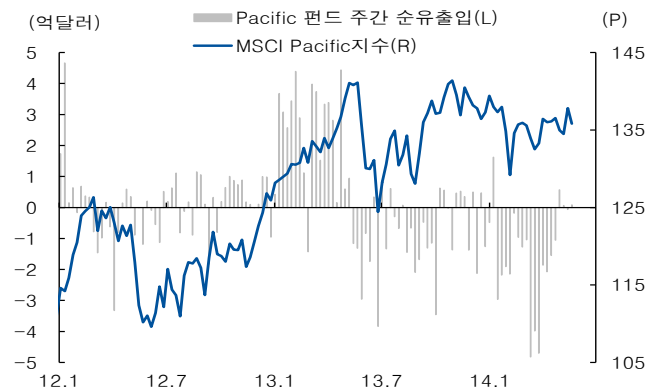
자료: Thomson Reuters, EPFR

그림 3. 일본제외 아시아 펀드



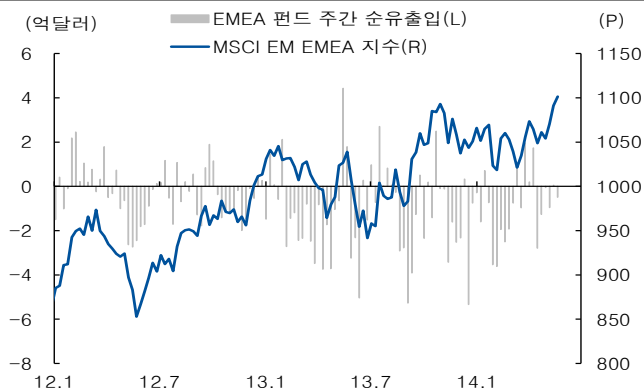
자료: Thomson Reuters, EPFR

그림 4. Pacific 펀드



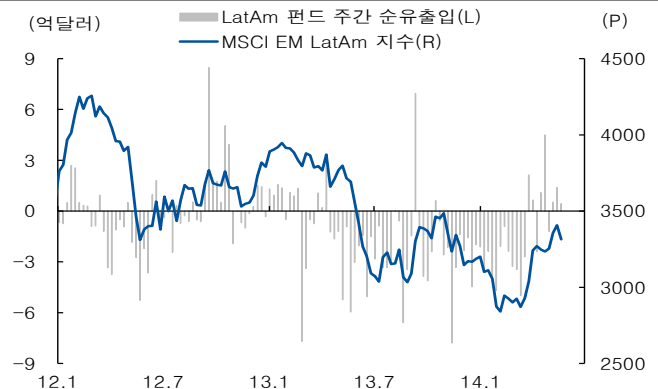
자료: Thomson Reuters, EPFR

그림 5. EMEA 펀드(Europe, Middle East, Africa)



자료: Thomson Reuters, EPFR

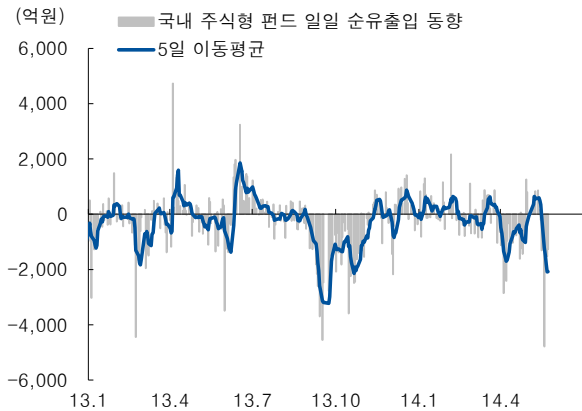
그림 6. EM Latin America 펀드



자료: Thomson Reuters, EPFR

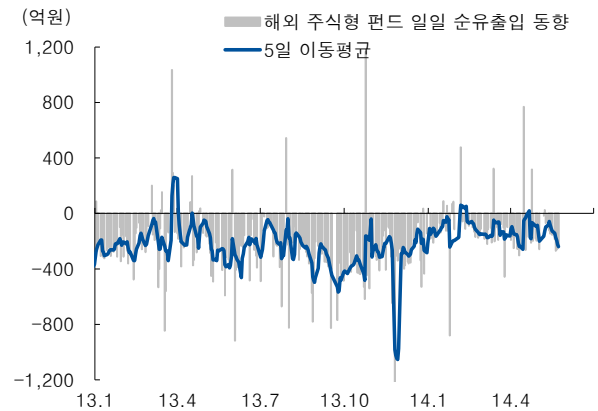
■ 국내 자금흐름 동향 – 지난 주 KOSPI가 2,000p대를 상회하면서, 국내 주식형 펀드에서는 큰 폭의 자금 유출

그림 7. 국내 주식형 펀드 자금유출입 동향



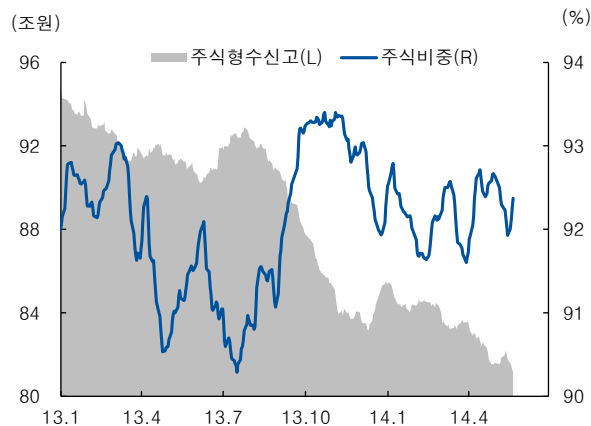
자료: 한국펀드평가

그림 8. 해외 주식형 펀드 자금유출입 동향



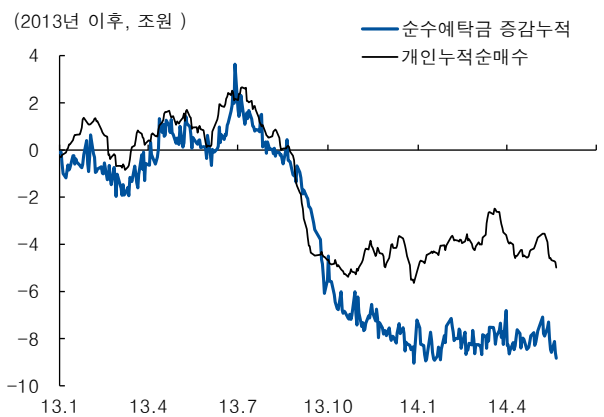
자료: 한국펀드평가

그림 9. 주식형펀드 수신고 및 주식비중



자료: 한국펀드평가, 금융투자협회

그림 10. 순수예탁금 및 개인누적순매수 추이



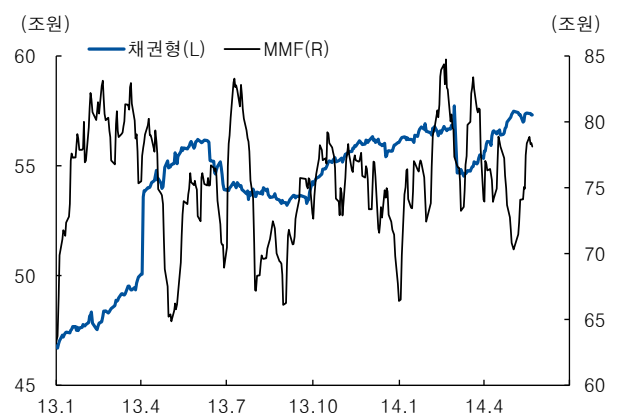
자료: 증권전산

그림 11. 은행권 저축성예금 잔고 추이



자료: Fnguide

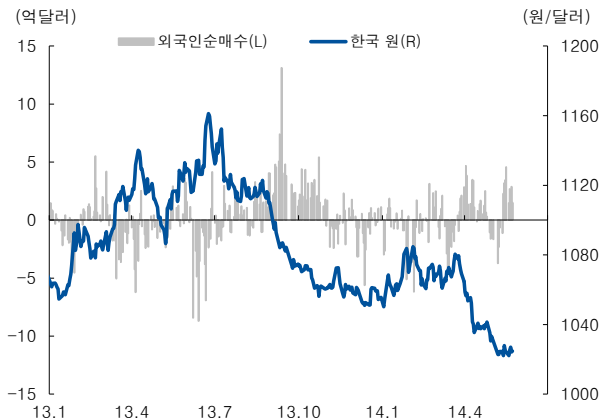
그림 12. MMF 및 채권형펀드 수신고 추이



자료: 금융투자협회

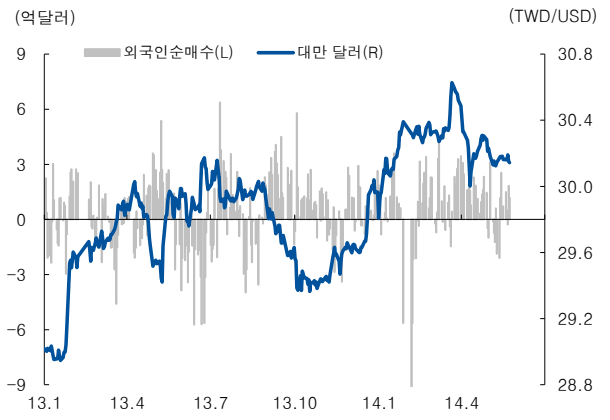
■ 주요국 환율 및 외국인 순매수 동향 – 태국을 제외한 대부분 아시아 국가에서 외국인 순매수 지속

그림 13. 주요국 환율 및 외국인 순매수 동향 – 한국



자료: Bloomberg

그림 14. 주요국 환율 및 외국인 순매수 동향 – 대만



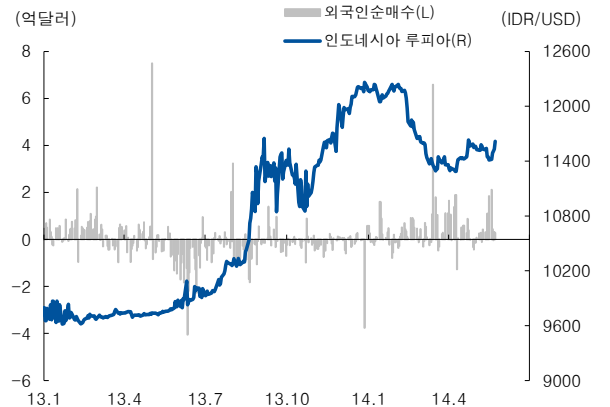
자료: Bloomberg

그림 15. 주요국 환율 및 외국인 순매수 동향 – 인도



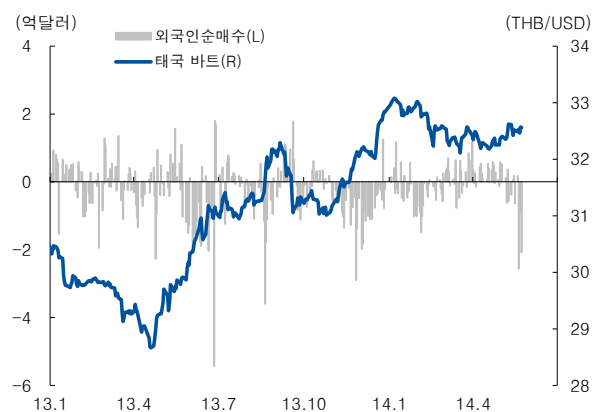
자료: Bloomberg

그림 16. 주요국 환율 및 외국인 순매수 동향 – 인도네시아



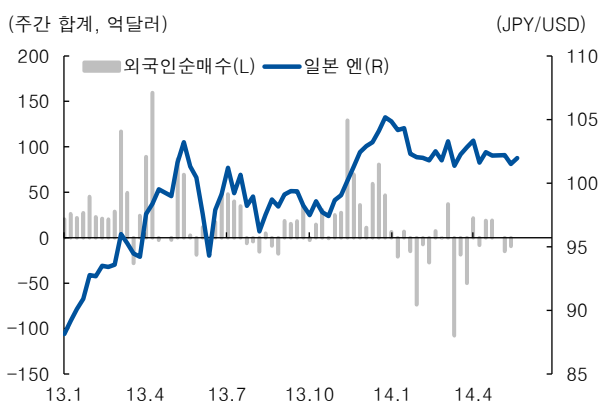
자료: Bloomberg

그림 17. 주요국 환율 및 외국인 순매수 동향 – 태국



자료: Bloomberg

그림 18. 주요국 환율 및 외국인 순매수 동향 – 일본



자료: Bloomberg

한국타이어

(161390/매수)

중국 방문보고- 평화롭지는 않지만 탄탄한 지위

- 상해 소재 중국지역본부, 가흥 공장 방문
- 공급과잉과 경쟁심화 상황
- 그러나 OE(신차 납품), UHPT(고부가가치 타이어) 중심의 탄탄한 입지와 장기비전 긍정적

1. 상해 소재 중국지역본부와 가흥 공장 방문

한국타이어의 중국 사업장은 가흥, 강소, 중경(충칭) 등 3개 공장과 CTC(China Technical Center) 등 R&D센터, 영업지점(승용차 타이어 13개, 트럭버스 타이어 11개 등 총 24개) 및 관리 부문으로 구성돼 있다. 이중 중국지역본부(China Headquarters, 상해 소재)와 가흥 공장을 5월 22일과 23일 양일간 차례로 방문했다.

중국지역본부의 2013년 매출실적은 내수 1,860만본, 수출 930만본 등 총 2,790만본이다. 2014년의 경우 전년 대비 2% 늘어난 2,850만본의 매출을 계획하고 있다. 내수판매 비중은 현재 70% 이하이나 장기적으로 80%에 가까운 수준으로 높일 계획이다. 총 생산능력은 승용차 기준 3,120만본 수준에서 2020년까지 장기적으로 총 4,000만본 이상으로 확장할 계획이다. RE(교체용 타이어) 시장 장기 성장에 대응해 생산능력을 확충하고, 2020년까지 연평균 8.4%의 내수판매 성장을 달성목표로 하고 있다.

2. 오랜 역사와 지역내 높은 브랜드 인지도 확보

한국타이어는 1994년에 중국지역본부(최초 북경시)를 설립하고 1999년부터 가흥과 강소 공장을 가동했다. 외자기업 중 폴크스바겐과 함께 중국에서 가장 오래된 역사를 자랑한다. 그동안 적극적 현지투자를 통해 규모와 인지도를 크게 높여 왔다.

2013년 현지 서베이 결과, 동사는 타이어 브랜드 중 최초로 떠올리는 인지도 측면에서 미쉐린, 브릿지스톤, 굿이어 등 글로벌 Top tier와 비교해 많은 격차로 1위를 차지했다. 브랜드 선호도 부문에서는 미쉐린, 브릿지스톤보다 다소 낮고, 굿이어와 비슷한 수준으로 최상위권에 위치해 있다.

3. 공급과잉과 경쟁심화 상황을 탄탄한 입지로 정면돌파 중

중국은 RE 시장의 연평균 성장률이 10%에 가까운 수준을 장기적으로 유지할 것으로 판단된다. 그러나 자동차 보유대수가 폭발적으로 늘어난 것에 비해 타이어 교체와 RE 수요 성장이 활발하지는 않은 것으로 평가된다. 안전관련 규제와 인식이 선진화돼 있지 않은 가운데 교체주기가 신진권 시장에 비해 긴 것으로 추정된다. 한국의 경우 자동차 사륜 전체 기준의 타이어 교체주기가 8만 km 선으로 추정되는 것에 비해 중국의 경우 10만 km 이상으로 추정된다.

계산기 (12월)	12/11	12/12	12/13	12/14F	12/15F	12/16F
매출액 (십억원)	-	2,317	7,069	7,422	8,249	8,608
영업이익 (십억원)	-	309	1,031	1,111	1,213	1,262
영업이익률 (%)	-	13.3	14.6	15.0	14.7	14.7
순이익 (십억원)	-	232	738	828	915	956
EPS (원)	-	-	5,957	6,685	7,384	7,715
ROE (%)	-	-	20.7	19.2	17.8	15.9
P/E (배)	-	-	10.2	9.0	8.1	7.8
P/B (배)	-	1.8	1.9	1.6	1.3	1.2

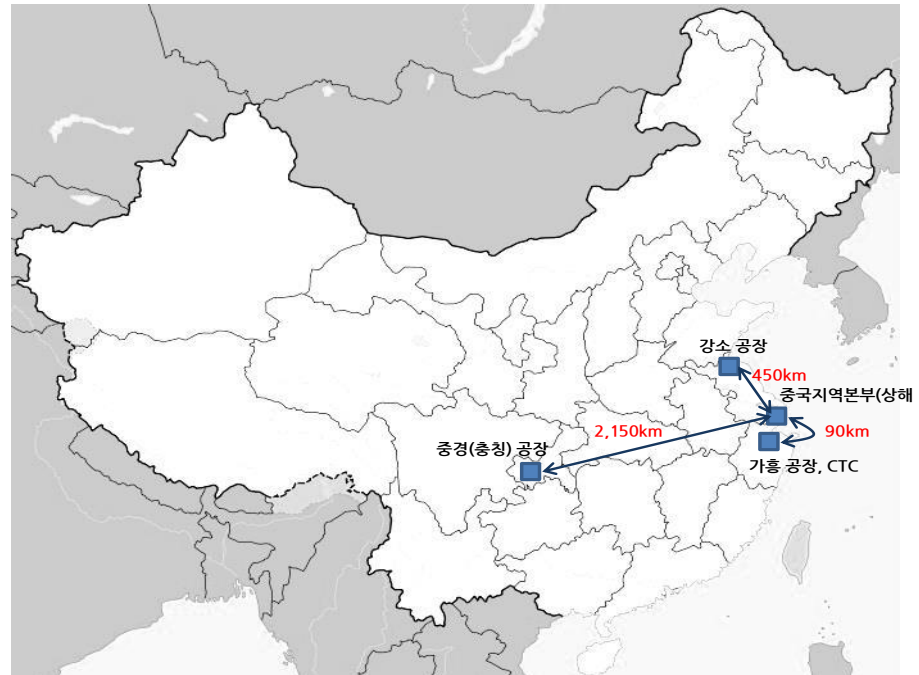
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 한국타이어, KDB대우증권 리서치센터

한편 업계 공급능력은 과잉 상태이다. 최근 쉐신, GITI 등 아시아 타이어업체들의 확장이 두드러지고 있다. 또한 사후보증을 받을 수 없는 이른바 'No Claim 타이어'와 같은 저급타이어 유통 비중이 전체 수요의 15% 이상을 차지하는 것으로 추정된다. 그만큼 시장 내에서 가격교란 요인이 크다.

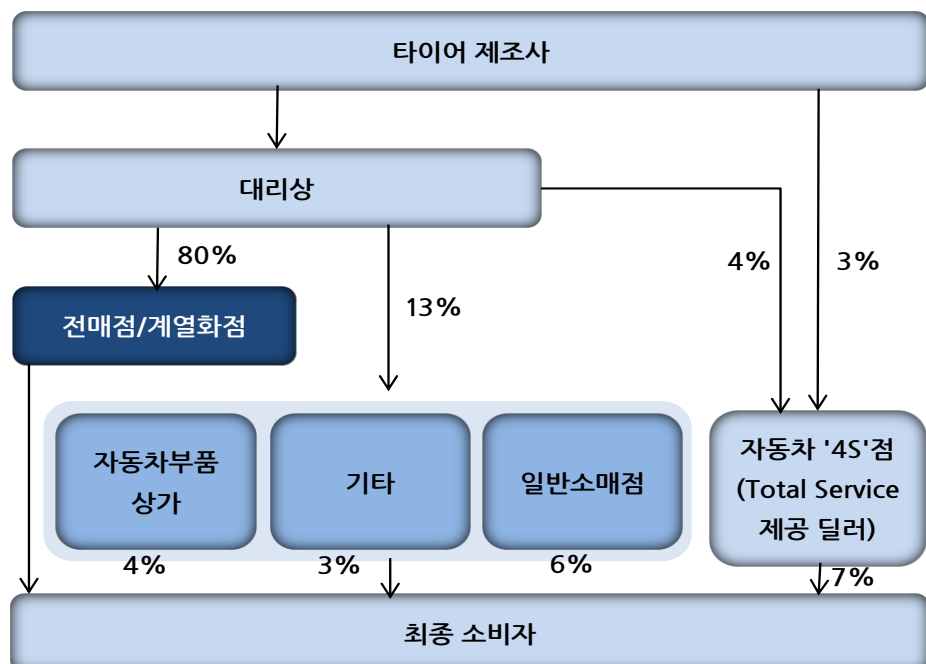
동사는 1) UHPT 등 고가, 고부가가치 타이어 판매비중 확대, 2) 전매점(브랜드점) 중심 유통망 강화, 3) 선점효과를 활용한 글로벌 경쟁업체 대비 장기우위 유지에 주력하고 있다.

그림 1. 한국타이어 주요 중국 사업장 위치



자료: 한국타이어, KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 중국 PCR(승용차용 타이어) 유통 체계- 단순화, 전매점/자동차 '4S'점 집중 및 확장 과제



자료: 한국타이어, KDB대우증권 리서치센터

4. 강력한 OE(신차납품) 시장지위로 풀기동 유지

RE 시장 경쟁심화에도 불구하고 중국사업에서 양호한 수익을 유지하고 있다. 이에는 원재료비 하향안정화 등 낮은 원가가 일정부분 기여하고 있는 것이 사실이다. 그러나 RE 시장만큼 고성장세를 보이고 있는 OE(신차납품) 시장에서의 강력한 시장지위가 기본이 되고 있다.

내수의 경우 폴크스바겐, 현대기아를 중심으로 하여 아우디, 벤츠 등 프리미엄 브랜드로 영역을 확대하고 있다. 수출의 경우에도 유럽 아우디, BMW, 폴크스바겐, 벤츠, 미국 포드, GM, 크라이슬러, 폴크스바겐 등 프리미엄을 포함한 주요 업체에 광범위하게 공급하고 있다. 이에 따라 강화되는 긍정적인 구조는 UHPT 비중 상승과 공장 풀가동의 유지이다.

5. 가흥 공장, 중국생산의 중심

가흥 공장은 한국타이어 중국생산의 2/3에 해당하는 연간 2,000만본 이상의 생산능력을 보유하고 있다. 상해를 중심으로 하여 중국 동남부의 주요 글로벌 완성차업체 OE 물량을 납품하고, 승용차용 타이어를 중점적으로 생산한다.

아우디 등 프리미엄 브랜드 납품을 본격화하면서 타이어 inch-up과 UHPT 생산비중이 급격하게 상승하고 있다. UHPT 비중은 2013년 42%에 달했고, 2014년말에는 52%까지 상승할 것으로 예상되고 있다. 한편 OE 생산비중은 2013년 출고실적이 13.9% 증가하면서 전년 58%에서 67%까지 급격하게 상승했다. 올해의 경우 해외 RE 시장 수출량을 늘리면서 OE 물량도 축소하고 생산비중도 62%로 낮출 계획이다.

최신 생산설비인 만큼 공장은 깨끗했다. 중국이 상대적으로 자동화율이 낮음에도 불구하고 생산 현장에 배치된 인력은 그리 많지 않아 보였다. 가흥 공장을 포함한 전 공장은 동사의 표준생산관리 시스템인 'HMW(Hankook Tire Manufacture Way)'를 적용해 운영된다. 중국 전체에서 가장 우수한 생산효율성, 친환경성, 불량률을 자부하고 있다.

표 1. 한국타이어 중국 생산법인 현황

	가흥 공장	강소 공장	중경(충칭) 공장
최초 준공일	1999년	1999년	2012년
면적	11.5만평	10.5만평	16.1만평
생산 아이템	PCR, LTR	PCR, LTR, TBR	PCR, LTR, TBR
가동일수	352일/년	작동	작동
생산능력(2014년)	59,400본/일 (연산 2천만본 이상)	30,000본/일 (연산 1천만본 이상)	2,560본/일 (연산 90만본)
총투자(억달러)	4.3	4.3	2.8
등록자본(억달러)	1.9	1.7	1.0

주: 1) PCR: Passenger Car Radial, LTR: Light Truck Radial, TBR: Truck/Bus Radial, 2) 중경 공장은 TBR 기준 생산능력
자료: 한국타이어, KDB대우증권 리서치센터

6. 총평: 당초 기대보다 장기적으로 봐야 하지만 비전 양호

한국타이어의 중국사업은 공급과잉, 경쟁심화로 어려운 환경에 직면해 있는 것이 사실이었다. 그럼에도 불구하고 장기비전은 매우 긍정적이라고 판단된다. 또한 당장 가파른 재성장을 기대하기 어려운 가운데에서도 양호한 수익구조 유지에 대한 신뢰가 높다고 본다. 그렇게 보는 이유는 다음과 같다.

첫째, 현대기아 이외에도 폴크스바겐 그룹을 비롯한 대규모 OE 물량을 안정적으로 확보하고 있고 강한 시장지위를 유지하고 있다. 둘째, 프리미엄 브랜드 OE 물량도 지속적으로 확대되고 있다. 셋째, 장기적이고 안정적인 정착으로 선점효과를 지속적으로 기대할 수 있다. 브랜드 인지도는 글로벌 시장 평균에 비해 월등히 좋은 편이며, 미쉐린, 브릿지스톤, 굿이어 등 글로벌 빅3와 견줄 수 있는 수준이다.

에스에프에이 (056190)

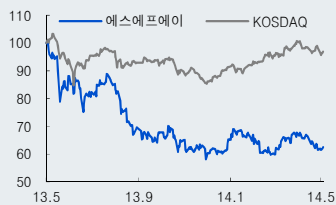
바닥 통과! 2분기 수주 급증 전망

LCD/반도체 장비

Results Comment
2014.5.26

(Maintain)	매수
목표주가(원, 12M)	60,000
현재주가(14/05/23, 원)	41,500
상승여력	45%

영업이익(14F, 십억원)	69
Consensus 영업이익(14F, 십억원)	63
EPS 성장률(14F, %)	-0.9
MKT EPS 성장률(14F, %)	24.7
P/E(14F, x)	11.9
MKT P/E(14F, x)	11.2
KOSDAQ	549.70
시가총액(십억원)	745
발행주식수(백만주)	18
유동주식비율(%)	52.0
외국인 보유비중(%)	15.5
베타(12M) 일간수익률	1.00
52주 최저가(원)	38,650
52주 최고가(원)	64,600
주가상승률(%)	1개월 6개월 12개월
절대주가	-7.1 2.6 -35.8
상대주가	-4.4 -5.9 -33.5



[디스플레이/2차전자]

황준호
02-768-4140
j.hwang@dwsec.com

1Q14 실적: 매출액 574억원(-50% YoY), 영업이익 28억원(-85% YoY)

1분기 연결 기준 매출액은 574억원(-40% QoQ, -50% YoY), 영업이익 28억원(-61% QoQ, -85% YoY)을 기록했다. 시장 예상치(매출액 710억원, 영업이익 72억원)를 하회하는 부진한 실적이다. 2010년 1분기 이후 가장 저조한 실적이기도 하다. 신규 수주는 369억원(-46% QoQ, -76% YoY)으로 크게 감소해 수주잔고가 1,608억원으로 더 낮아졌다.

수익성도 급감했다. 영업이익률은 4.3%로 전기대비 3.1%p 감소했다. 지난해 하반기 수주 공백의 여파가 실적을 관통하고 있다. 프리미엄 스마트폰의 성장 둔화, OLED 가동률 하락으로 9개월 이상 고객사의 신규 투자가 없었다는 점이 최근 실적과 주가 부진을 설명하고 있다. 다만 현재 시점에서 추가적인 악화보다는 점진적인 회복의 가능성이 높다고 판단되기 때문에 긍정적인 시각이 필요하다. 고객사의 OLED 가동률이 2분기부터 회복되고 있고 OLED를 채택하는 기기들이 확대되면서 OLED 투자 재개가 예상된다.

2분기 신규 수주 2,021억원(+535% QoQ, +64% YoY)으로 급증 전망

지난 1분기 신규 수주는 증설보다는 대부분 유지보수 투자였다. 디스플레이(LCD, OLED) 산업에 편중된 사업 구조로 최근 동사의 신규 수주가 크게 감소했다. 올해 상반기 전방 산업의 업황이 개선되면서 투자가 재개되고 있다. LCD는 중국 패널 업체들의 투자가 증가하고 있다. 내년 중국에서 신규 가동 예정인 8세대 라인이 3개(BOE B8, CSOT 심천 2라인, CEC Panda)가 있으며 2분기부터 장비 발주가 예상된다.

OLED는 2분기부터 Galaxy S5 물량 증가, 태블릿PC, 웨어러블 기기 등의 신규 어플리케이션 확대로 가동률이 회복되고 있다. 삼성전자는 오는 6월 12일 뉴욕에서 Galaxy Premiere 2014 행사를 가질 예정이다. 이번 행사의 제목이 'Tab Into Color'로 OLED를 채택한 태블릿PC(Galaxy Tab S, 가칭) 공개가 유력하다고 예상된다. 태블릿PC 화면 사이즈는 스마트폰 화면 사이즈에 비해 3~5배 크기 때문에 물량이 작아도 면적 증가 효과는 크다. 또한 하드웨어 차별화가 어려워지면서 플렉시블 OLED에 대한 필요성이 높아지고 있다. 플렉시블 OLED에 대한 생산 능력 확대를 위해서 2분기 중에 A3 투자 재개가 예상된다.

2분기 신규 수주는 2,021억원(+535% QoQ, +64% YoY), 매출액 1,384억원(+141% QoQ, -7% YoY), 영업이익 190억원(+667% QoQ, -8% YoY)으로 크게 개선될 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 60,000원 유지

에스에프에이의 투자의견 매수, 목표주가 60,000원을 유지한다. 1분기 실적이 예상보다 부진했지만 올해 연간 수주 금액은 5,200억원(+36% YoY)으로 기존 예상치에서 크게 조정하지 않았다. 패널 업체들의 투자 재개가 임박했으며 주가는 바닥을 통과했다고 판단된다.

결산기 (12월)	12/11	12/12	12/13	12/14F	12/15F	12/16F
매출액 (십억원)	781	507	479	524	609	705
영업이익 (십억원)	108	70	65	69	82	95
영업이익률 (%)	13.8	13.8	13.6	13.2	13.5	13.5
순이익 (십억원)	89	71	63	63	74	85
EPS (원)	4,943	3,972	3,514	3,482	4,114	4,727
ROE (%)	28.6	19.6	15.1	12.9	13.9	14.4
P/E (배)	12.3	11.9	11.7	11.9	10.1	8.8
P/B (배)	2.9	2.0	1.6	1.4	1.3	1.2

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 에스에프에이, KDB대우증권 리서치센터

표 1. 에스에프에이의 2014년 1분기 주요 손익 추정 및 컨센서스 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원, %, %p)

	1Q13	4Q13	1Q14P			성장률	
			잠정치	KDB대우	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	115.7	95.1	57.4	82.3	71.0	-50.4	-39.7
영업이익	18.3	7.1	2.8	8.7	7.2	-84.8	-60.8
영업이익률	15.8	7.4	4.8	10.6	10.1	-11.0	-2.6
세전이익	22.1	9.9	5.0	11.2	10.9	-77.3	-49.5
순이익	17.3	10.3	4.7	8.7	8.6	-72.7	-54.0

자료: 에스에프에이, KDB대우증권 리서치센터, WISEfn 컨센서스

표 2. 에스에프에이의 연간 수익 예상 변경 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원, %)

	변경전			변경후			변경률			변경 이유
	13	14F	15F	13	14F	15F	13	14F	15F	
매출액	479	525	605	479	524	609	-	-0.4	0.8	- 원/달러 환율 조정
영업이익	65	74	90	65	69	82	-	-7.2	-9.7	
순이익	63	65	80	63	63	74	-	-4.5	-7.4	
EPS	3,514	3,648	4,444	3,514	3,482	4,114	-	-4.5	-7.4	
영업이익률	13.5	14.1	14.9	13.5	13.1	13.4	-	-1.0	-1.6	
순이익률	13.2	12.5	13.2	13.2	11.9	12.1	-	-0.5	-1.1	
원/달러 환율	1,095	1,069	1,085	1,095	1,033	1,010	-	-3.4	-6.9	

자료: 에스에프에이, KDB대우증권 리서치센터

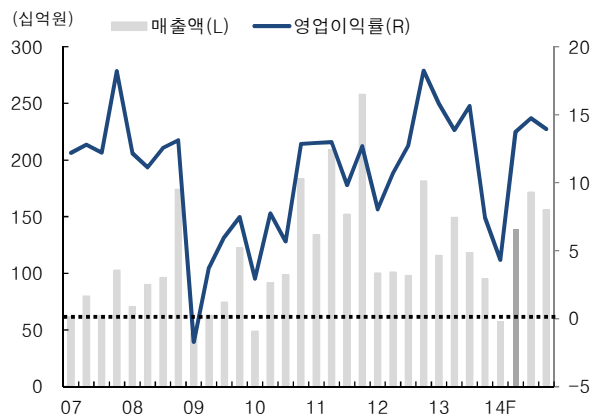
표 3. 에스에프에이 분기별 영업실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원, %)

	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14P	2Q14F	3Q14F	4Q14F	2013	2014F	2015F
신규 수주	143	123	54	63	32	202	133	154	383	521	573
매출액	116	149	118	95	57	138	172	156	479	524	609
공정장비	31	43	80	31	11	56	58	72	185	198	244
물류시스템	77	100	31	58	41	71	100	73	266	286	323
매출액 비중	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
공정장비	27.0	28.7	67.5	32.3	19.1	40.7	34.0	46.2	38.6	37.8	40.0
물류시스템	66.2	67.1	26.3	61.1	71.8	51.0	58.6	47.0	55.6	54.6	53.0
영업이익	18.3	20.7	18.5	7.1	2.5	19.0	25.3	21.8	64.6	68.6	81.5
영업이익률	15.8	13.9	15.6	7.4	4.3	13.8	14.7	13.9	13.5	13.1	13.4
순이익	17.3	17.1	18.4	10.3	5.1	16.8	21.7	18.9	63.1	62.5	73.9
순이익률	15.0	11.5	15.5	10.8	8.9	12.1	12.6	12.1	13.2	11.9	12.1

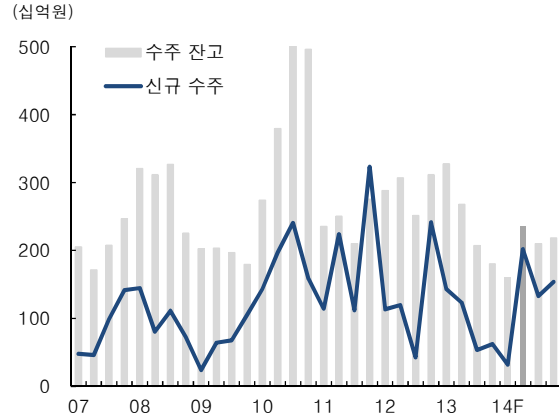
자료: 에스에프에이, KDB대우증권 리서치센터

그림 1. 분기 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 에스에프에이, KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 신규 수주 및 수주 잔고 추이 및 전망



자료: 에스에프에이, KDB대우증권 리서치센터

실리콘웍스 (108320)

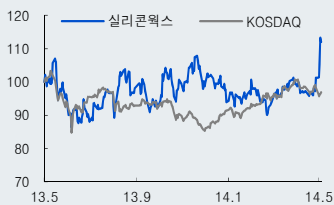
LG 비메모리 반도체 사업의 중심에 서다

디스플레이

Company Update
2014.5.26

(Maintain)	매수
목표주가(원, 12M)	40,000
현재주가(14/05/23, 원)	26,600
상승여력	50%

영업이익(14F, 십억원)	39
Consensus 영업이익(14F, 십억원)	41
EPS 성장률(14F, %)	23.0
MKT EPS 성장률(14F, %)	24.7
P/E(14F, x)	11.0
MKT P/E(14F, x)	11.2
KOSDAQ	549.70
시가총액(십억원)	433
발행주식수(백만주)	16
유동주식비율(%)	72.5
외국인 보유비중(%)	30.5
베타(12M) 일간수익률	0.78
52주 최저가(원)	20,500
52주 최고가(원)	26,900
주가상승률(%)	1개월 12.2, 6개월 12.2, 12개월 13.4
절대주가	12.2
상대주가	15.5



[디스플레이/2차전자]

황준호
02-768-4140
j.hwang@dwsec.com

㈜LG, 지분 20% 인수로 최대주주 등극 → LG 계열사로 편입 예정

지난주 5월 23일 장 마감 이후에 ㈜LG는 이사회 결의를 통해 코멧네트웍스가 보유한 실리콘웍스의 지분 16.5%와 LG디스플레이가 보유한 2.9%를 매입하는 계약을 체결했다. 인수 가격은 금요일 종가인 26,600원으로 총 인수 금액은 865억원이다. ㈜LG는 지분 20%를 확보해 실리콘웍스를 계열사로 편입할 예정이며 경영진의 변동은 없을 전망이다.

실리콘웍스는 디스플레이 패널을 구동하는 Driver-IC, T-Con(Timing Controller), PMIC (Power Management IC) 등을 설계하는 비메모리 반도체 업체이다. 공정 기술이 핵심인 메모리 반도체와는 달리 비메모리 반도체는 공정뿐 아니라 설계 기술이 중요하기 때문에 설계와 생산을 분리하는 경우가 많다. 생산 시설(Fab) 없이 설계를 전문으로 하는 업체를 펫리스(Fabless) 반도체 업체라고 하며 대표적인 업체로 Qualcomm, Broadcom, NVIDIA, Mediatek 등이 있다. 동사는 국내 최대 펫리스 업체이다. 펫리스 업체들이 설계한 반도체를 생산하는 파운드리로는 TSMC, UMC, GlobalFoundries 등이 있다. 실리콘웍스는 현재 국내 매그나칩, SK하이닉스를 주요 파운드리로 사용하고 있다.

LG의 비메모리 반도체 사업 강화, 중장기적으로 LED, 사물인터넷, 자동차용 IC 확대

동사는 전방 산업이 디스플레이에 집중되어 있다는 약점을 극복하기 위해 사업 다각화를 추진해왔다. 지난 3년간 LED 구동 IC, 터치스크린 구동 IC, 모바일원칩, 자동차용 IC 등의 연구 개발을 진행했고 최근 본격적인 양산을 앞두고 LG그룹에 인수되었다는 점에 주목할 필요가 있다. 단기적으로는 스마트폰, 태블릿PC, TV 등 기존 제품의 안정적인 부품 공급, 장기적으로는 LED 조명, 사물인터넷과 같은 미래 성장형 산업의 경쟁력 확보와 LG그룹이 신성장 동력으로 추진하고 있는 자동차 부품 사업 가속화를 위한 결정이었다고 판단된다.

현재 LG그룹 내에서 LG전자(SIC연구소)와 루셈이 비메모리 반도체 사업을 하고 있다. LG 전자는 자체 개발 AP(Application Processor)인 '오단'을 2분기 중에 양산하고 하반기에는 이를 탑재한 스마트폰을 출시할 예정이다. 루셈은 Driver-IC 조립을 위한 TCP, COF 생산을 하고 있다. 향후 LG전자, 루셈, 실리콘웍스와의 시너지가 가능할 전망이다.

투자이건 매수 유지, 목표주가 40,000원으로 29% 상향 조정

실리콘웍스의 투자이건 매수로 유지하고 목표주가는 40,000원으로 29% 상향 조정한다. 12M-fwd EPS 2,571원에 글로벌 펫리스 반도체 업체들의 평균 P/E인 15.5배를 적용했다. 기존 적정 P/E였던 12.0배에서 상향 조정한 이유는 LG 비메모리 반도체 사업 강화로 LED 구동 IC, 자동차용 IC의 가시성이 높아졌기 때문이다. 사물인터넷, 자동차 전장화로 비메모리 반도체 시장은 지난해 2,400억달러에서 2017년에는 3,000억달러로 성장할 전망이다.

결산기 (12월)	12/11	12/12	12/13	12/14F	12/15F	12/16F
매출액 (십억원)	301	473	410	411	470	528
영업이익 (십억원)	25	44	33	39	45	52
영업이익률 (%)	8.3	9.3	8.0	9.5	9.6	9.8
순이익 (십억원)	33	41	32	39	45	51
EPS (원)	2,021	2,529	1,970	2,422	2,780	3,114
ROE (%)	14.9	17.3	12.1	13.6	14.1	14.1
P/E (배)	15.4	8.8	12.2	11.0	9.6	8.5
P/B (배)	2.2	1.4	1.4	1.4	1.2	1.1

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 실리콘웍스, KDB대우증권 리서치센터

1Q14 실적 전망: 매출액 887억원(-5% YoY), 영업이익 73억원(+27% YoY)

1분기 연결 기준 매출액은 887억원(-29% QoQ, -5% YoY), 영업이익 73억원(-51% QoQ, +41% YoY)을 예상한다. 통상적으로 아이패드 판매가 4분기에 집중되고 1분기에는 물량이 크게 감소하기 때문에 전기대비 실적은 하락하지만 전년동기 대비 영업이익은 41% 증가할 전망이다.

4분기 iPad Air 출하량이 900만대, iPad mini Retina 출하량이 330만대를 기록했다. 1분기에는 각각 55%, 54% 감소한 400만대와 150만대로 추산된다. 아이패드 출하량 감소는 2분기까지 지속되고 3분기부터 iPad Air 2, iPad mini 3 신제품 출시로 물량 증가가 예상된다. 다만 2분기 아이패드 물량 감소에도 불구하고 신사업(LED 조명, 터치 구동 IC) 매출 기여로 실적 개선이 가능할 전망이다.

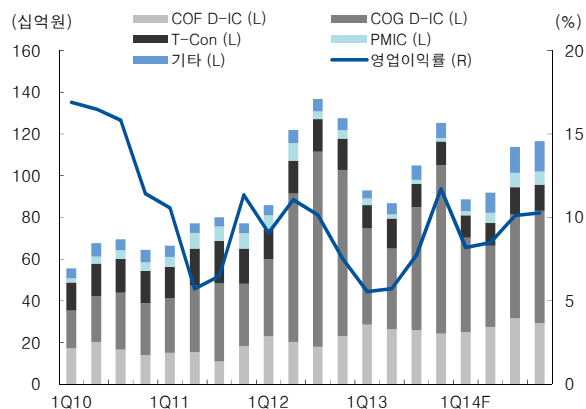
표 1. 실리콘웍스의 분기별 영업 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원, %)

구분	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14F	2Q14F	3Q14F	4Q14F	2013	2014F	2015F
매출액	93	87	105	125	89	92	114	117	410	411	470
COF D-IC	29	26	26	24	25	28	32	29	105	114	126
COG D-IC	46	39	59	81	45	39	50	54	224	188	198
T-Con	11	14	11	11	11	11	13	13	48	47	54
PMIC	3	2	2	2	2	5	7	6	9	20	29
기타	4	5	7	7	6	10	13	15	23	42	65
비중	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
COF D-IC	31	30	25	19	28	30	28	25	26	28	27
COG D-IC	49	45	56	64	51	42	44	46	55	46	42
T-Con	12	16	11	9	12	12	12	11	12	12	11
PMIC	4	2	2	1	2	5	6	6	2	5	6
기타	4	6	7	6	6	10	11	12	6	10	14
영업이익*	5.2	5.0	8.1	14.7	7.3	7.8	11.5	12.0	32.9	38.5	45.4
영업이익률*	5.6	5.7	7.7	11.7	8.2	8.5	10.1	10.3	8.0	9.4	9.6
순이익	6.6	5.1	8.7	11.3	9.3	6.8	13.5	9.8	31.7	39.4	45.2
순이익률	7.1	5.9	8.3	9.0	10.5	7.5	11.9	8.4	7.7	9.6	9.6
증가율 (QoQ/YoY)											
매출액	-27.1	-6.6	20.8	19.5	-29.2	3.5	24.1	2.4	-13.2	0.2	14.5
COF D-IC	24.0	-8.2	-1.6	-6.2	3.0	10.2	14.5	-6.9	24.7	8.0	10.5
COG D-IC	-42.3	-15.6	51.8	36.9	-44.0	-14.0	28.2	7.8	-20.2	-16.4	5.7
T-Con	-25.7	27.6	-21.4	1.1	-4.9	1.3	19.9	-4.5	-21.2	-1.4	12.9
PMIC	-17.1	-38.7	-4.1	-12.1	17.3	143.1	41.0	-5.6	-60.5	125.2	42.1
기타	-34.0	41.5	28.2	5.6	-22.3	69.0	31.1	15.9	1.0	80.9	53.3
영업이익	-46.4	-3.8	63.3	81.0	-50.5	7.0	48.0	3.9	-26.5	17.0	17.9
순이익	-2.6	-23.0	71.1	29.3	-17.8	-26.2	97.4	-27.7	-24.2	24.1	14.8

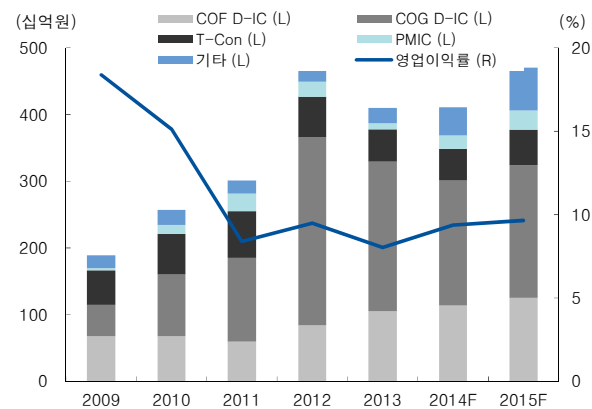
자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 1. 분기별 실적 추이 및 전망



자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 연간 실적 추이 및 전망



자료: KDB대우증권 리서치센터

한국카본 (017960)

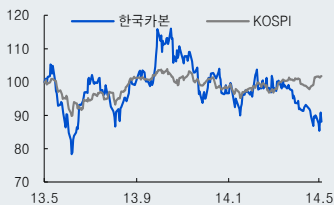
1분기 어닝 서프라이즈! 넘치는 현금으로 뭘 할까

기계

Company Report
2014.5.26

(Maintain)	매수
목표주가(원, 12M)	12,000
현재주가(14/05/23, 원)	7,050
상승여력	70%

영업이익(14F, 십억원)	32
Consensus 영업이익(14F, 십억원)	27
EPS 성장률(14F, %)	67.0
MKT EPS 성장률(14F, %)	24.7
P/E(14F, x)	10.7
MKT P/E(14F, x)	11.2
KOSPI	2,017.17
시가총액(십억원)	265
발행주식수(백만주)	38
유동주식비율(%)	79.8
외국인 보유비중(%)	14.6
베타(12M) 일간수익률	1.03
52주 최저가(원)	6,270
52주 최고가(원)	9,280
주가상승률(%)	1개월 6개월 12개월
절대주가	-4.1 -18.2 -11.3
상대주가	-4.9 -18.7 -13.4



[참조비즈니스]

박승현
02-768-4194
seunghyeon.park@dwsec.com

Snapshot: 글로벌 LNG 수요 증가의 최대 수혜주

한국카본은 1984년 남시대로 유명한 카본사업을 기반으로 설립됐다. 2001년 LNG 보냉재 사업에 진출해 2002년 삼성중공업, 2005년 현대중공업에 납품을 시작했다. 이후 탄소섬유 등 소재 부문의 강점을 기반으로 GP(글래스페이퍼)사업, 개발사업, DF(드라이필름)사업, 전자사업 등 사업다각화를 지속적으로 추진하고 있다.

2013년 사업부별 매출 비중은 LNG보냉재 63%, 카본사업부 11%, GP사업부 10%, 개발사업부 5%, 기타 11% 순이다. 당사는 **LNG사업을 주요 성장 동력으로** 삼고 있으며, **GP사업부, 개발사업부 등을 Cash Cow로** 활용해 이익 안정성을 강화하고 있다.

1Q Review: 어닝 서프라이즈! 영업이익률 13.3%, 순이익률 12.1%로 수익성 호조

1분기 잠정 연결 실적은 매출액 565억원(YoY + 7%), 영업이익 75억원(YoY + 16%), 지배주주 순이익 68억원(YoY + 4%)으로 **시장 예상을 상회하는 어닝 서프라이즈**를 기록했다. 최근 국내 조선사들의 실적 부진하고, 동사의 경우 LNG사업 호조에 따른 실적 개선이 전년도 1분기부터 본격화된 바 있어 올해 1분기 실적은 적잖은 부담이 있었다고 판단된다.

그러나 **1분기 실적은 영업이익률 13.3%, 순이익률 12.1%로 예상을 상회하는 수익성**을 시현했다. 이유는 1) LNG선과 여타 상선의 업황 차별화, 2) LNG보냉재 과점 효과, 3) 생산 수율 및 Product mix 개선, 4) 카본, GP(건소재) 등 비LNG부문 개선 등으로 판단된다. 수익성 개선 추세를 반영해 수익추정을 소폭 상향 조정했다.

우려했던 캄보디아 고무나무사업 관련 손실 반영은 없었다. 그러나 동 사업 관련 현지 주민들과의 분쟁 및 의견조율 문제가 여전히 남아 있어, 예상되는 추가 손실 발생(약 40억원)은 2~4분기에 반영함으로써 수익추정시 보수적으로 접근했다.

수주 호조는 지속되고 있다. 5월 현재 신규수주는 약 500억원, 수주잔고는 약 2,700억원으로 파악되며 약 1년 6개월치 일감을 확보하고 있다. 현재 보냉재 발주가 안된 LNG선이 30여척 규모로 파악되며 당사는 2015년부터 일본 조선사에 대규모 보냉재 공급이 예상되는 등 수주 호조는 지속될 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 12,000원으로 상향

한국카본에 대한 **투자의견** 을 매수로 유지하고, **목표주가 12,000원으로 9% 상향**한다. 상향 이유는 수익추정 상향이다. 현 주가는 2014년 기준 P/E 10.7배, P/B 0.9배 수준으로 경쟁사 대비 밸류에이션 매력이 높다고 판단된다. **풍부한 현금 보유에 따른 우량한 재무구조**도 돋보인다. 2013년말 동사의 순현금은 892억원으로 시가총액의 34%에 달한다. 올해 1분기 영업현금 유입, 자사주 매각대금(약 160억원)까지 감안하면 **현재 순현금은 약 1,100억원으로 불어나 시가총액의 42%를 차지해 주가 하방 경직성을 높이고 있다.**

결산기 (12월)	12/11	12/12	12/13	12/14F	12/15F	12/16F
매출액 (십억원)	131	163	241	260	290	315
영업이익 (십억원)	5	12	26	32	36	39
영업이익률 (%)	3.8	7.4	10.8	12.3	12.4	12.4
순이익 (십억원)	6	6	15	25	31	34
EPS (원)	204	201	394	659	753	823
ROE (%)	3.3	3.0	6.5	9.8	10.9	10.8
P/E (배)	27.6	36.1	20.8	10.7	9.4	8.6
P/B (배)	0.8	1.2	1.2	0.9	0.9	0.8

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 한국카본, KDB대우증권 리서치센터

한국카본

1분기 어닝 서프라이즈! 넘치는 현금으로 뭘 할까

표 1. 한국카본 1분기 Review

(십억원, %)

	1Q13	4Q13	1Q14P			증가율	
			회사발표치	KDB대우증권	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	52.7	54.3	56.5	56.4	56.4	7.2	4.0
LNG사업부	32.3	30.3	34.7	33.9	-	7.4	14.5
비LNG사업부	20.4	24.0	21.8	22.5	-	6.9	-9.2
영업이익	6.5	4.7	7.5	5.7	5.7	16.3	59.2
세전이익	8.6	-4.0	8.8	6.4	6.4	2.2	흑전
지배주주 순이익	6.6	-5.9	6.8	5.0	5.0	3.8	흑전
영업이익률	12.2	8.7	13.3	10.1	10.1	1.0%p	4.6%p
순이익률	12.4	-10.8	12.1	8.9	8.9	-0.4%p	22.8%p

자료: 한국카본, KDB대우증권 리서치센터

표 2. 한국카본 수익추정 변경

(십억원, %)

	2013	변경전		변경후		변경률		변경 이유
		2014F	2015F	2014F	2015F	2014F	2015F	
매출액	240	260	290	260	290	0.0	0.0	- 수익추정 상황 : LNG사업 호조, 이자수익 증가 등
LNG사업부	152	163	187	164	187	0.5	0.0	
비LNG사업부	88	96	103	96	103	-0.8	0.0	
영업이익	26	31	35	32	36	1.8	0.8	
세전이익	22	30	37	32	40	4.7	7.5	
지배주주 순이익	15	24	29	25	31	4.6	7.5	
영업이익률	10.9	12.0	11.5	12.2	12.3	0.2%p	0.8%p	
순이익률	6.2	9.1	9.9	9.5	10.6	0.4%p	0.7%p	

자료: 한국카본, KDB대우증권 리서치센터

표 3. 한국카본 영업실적 전망

(십억원, %)

	2013				2014F				2013	2014F	2015F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QP	2QF	3QF	4QF			
매출액	52.7	67.1	66.1	54.3	56.5	64.8	68.7	69.6	240.3	259.6	290.0
% QoQ	-10	27	-1	-18	4	15	6	1	-	-	-
% YoY	75	68	90	-7	7	-3	4	28	47	8	12
LNG사업부	32.3	45.8	43.7	30.3	34.7	41.2	44.1	43.9	152.1	164.0	187.1
비LNG사업부	20.4	21.3	22.4	24.0	21.8	23.6	24.6	25.7	88.2	95.6	103.0
영업이익	6.5	8.2	6.9	4.7	7.5	7.6	8.2	8.4	26.3	31.7	35.7
% QoQ	-22	27	-15	-32	59	2	7	2	-	-	-
% YoY	650	99	4,231	-43	16	-7	18	77	122	21	13
세전이익	8.6	9.1	8.8	-4.0	8.8	6.5	8.1	8.4	22.4	31.7	39.6
지배주주 순이익	6.6	6.6	7.5	-5.9	6.8	5.1	6.3	6.5	14.8	24.7	30.9
% QoQ	-7	1	13	-178	흑전	-25	23	3	-	-	-
% YoY	277	1,086	2,397	-183	4	-23	-16	-211	147	67	25
영업이익률	12.2	12.2	10.5	8.7	13.3	11.8	11.9	12.0	10.9	12.2	12.3
순이익률	12.4	9.9	11.3	-10.8	12.1	7.9	9.2	9.4	6.2	9.5	10.6

주: IFRS 연결 기준

자료: 한국카본, KDB대우증권 리서치센터

KOSPI 기관 및 외국인 순매매 상/하위 업종 및 종목

(단위: 억원)

국내기관 (업종)			기관전체 (당일 -663.7 / 5일 -9820.5)			외국인 (업종)			외국인전체 (당일 1338.7 / 5일 14080.0)		
순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일	순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일
화학	276.1	466.1	금융업	-189.8	-1,671.5	금융업	352.8	2,384.1	화학	-127.5	2.6
철강금속	67.8	-86.2	전기가스	-178.5	-398.2	운수장비	339.4	1,826.9	철강금속	-54.1	898.4
증권	20.7	251.8	통신업	-150.4	-184.8	유통업	254.0	360.8	전기전자	-44.4	6,053.3
종이목재	17.1	-46.6	유통업	-135.1	-73.8	보험업	163.1	739.6	종이목재	-22.6	-25.9
비금속	6.5	32.5	보험업	-79.7	-336.1	통신업	117.0	286.3	의료정밀	0.8	15.1
국내기관 (종목)			외국인 (종목)			외국인 (종목)			외국인 (종목)		
순매수	금액	5일	순매도	금액	5일	순매수	금액	5일	순매도	금액	5일
삼성전자우	115.9	165.6	KODEX 200	-318.0	-442.4	KODEX 200	360.8	715.1	삼성전자우	-224.1	-133.2
현대제철	82.3	113.6	한국전력	-169.5	-295.7	현대차	231.3	409.5	아모레퍼시픽	-86.5	-354.1
KODEX 인버스	82.2	-1,016.3	현대차	-145.0	-1,028.5	기아차	161.2	824.5	삼성중공업	-79.1	-193.3
아모레퍼시픽	79.6	306.9	우리금융	-141.3	-20.1	LG전자	113.7	173.2	LG생활건강	-58.6	-230.3
롯데케미칼	75.9	51.9	삼성물산	-135.8	-20.9	우리금융	107.6	165.2	롯데케미칼	-58.1	114.5
대림산업	72.4	11.1	KODEX레버리지	-123.8	1,613.9	SK하이닉스	97.5	1,197.7	KJB금융지주	-55.6	-6.4
LG이노텍	69.5	1.3	SK하이닉스	-91.3	-792.1	한국전력	86.7	310.1	NHN엔터테인먼트	-49.1	-23.6
삼성전자	69.0	-1,799.9	SK텔레콤	-70.9	235.1	SK텔레콤	65.9	-33.9	SK이노베이션	-46.1	53.7
BGF리테일	62.8	490.8	LS	-62.7	-65.3	삼성물산	65.5	54.4	삼성전기	-43.9	-87.6
삼성중공업	62.1	297.2	두산인프라코어	-56.0	-119.6	하나금융지주	65.4	234.3	대림산업	-40.5	69.0

KOSDAQ 기관 및 외국인 순매매 상/하위 업종 및 종목

(단위: 억원)

국내기관 (업종)			기관전체 (당일 -85.0 / 5일 -1583.2)			외국인 (업종)			외국인전체 (당일 227.3 / 5일 30.8)		
순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일	순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일
기타	31.5	-136.8	IT부품	-71.2	-144.8	반도체	175.1	66.3	인터넷	-78.4	-49.2
인터넷	26.9	13.6	통신방송	-60.3	-171.2	기타	63.2	99.4	제약	-35.4	-104.0
출판.매체복제	17.3	-78.3	통신서비스	-33.3	-89.2	유통	46.5	143.2	오락.문화	-23.9	54.6
디지털콘텐츠	15.0	9.4	반도체	-33.1	-136.1	IT부품	45.3	-81.4	디지털콘텐츠	-21.3	-96.8
제약	13.4	-13.5	방송서비스	-27.0	-82.0	정보기기	14.0	-2.4	통신방송	-20.9	98.0
국내기관 (종목)			외국인 (종목)			외국인 (종목)			외국인 (종목)		
순매수	금액	5일	순매도	금액	5일	순매수	금액	5일	순매도	금액	5일
다음	29.8	15.0	KH비텍	-46.6	-62.1	원익IPS	147.0	77.1	다음	-80.2	-36.7
위메이드	23.2	47.0	SK브로드밴드	-31.8	-90.7	내츄럴엔도텍	46.1	57.5	위메이드	-31.2	-104.4
에스엠	16.7	-48.9	CJ E&M	-27.2	-117.1	KH비텍	38.8	15.9	메디톡스	-30.4	-104.4
인터파크	13.7	-19.0	원익IPS	-21.0	-0.4	삼천리전자거	26.5	26.1	씨젠	-27.1	-34.9
유진테크	13.2	11.8	파라다이스	-19.0	-57.7	토비스	16.1	5.8	파라다이스	-27.0	67.9
씨젠	12.7	3.3	매일유업	-14.7	-28.6	아프리카TV	12.5	-9.7	SK브로드밴드	-13.7	-50.2
이지바이오	10.6	26.2	씨티씨바이오	-13.7	-58.2	이오테크닉스	12.1	21.1	덕산하이메탈	-13.5	-18.0
성광벤드	10.4	-76.4	크레듀	-13.5	-34.6	포스코 ICT	10.2	6.0	서울반도체	-11.5	-5.9
코나아이	9.5	-24.8	삼기오토모티브	-10.5	-1.9	KT뮤직	9.0	-2.6	코나아이	-10.9	-17.5
KT뮤직	9.2	8.8	사파이어테크놀로지	-9.2	-38.4	실리콘웍스	8.9	21.2	크레듀	-8.8	0.4

※ 본 자료 중 외국인 순매매는 외국인투자등록이 되어 있는 경우이며, 그 밖의 외국인은 제외되어 있음

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

KOSPI 기관별 당일 매매 상위 종목

(단위: 백만원)

투신				연기금			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
아모레퍼시픽	4,908.9	KODEX 200	-53,546.8	삼성전자우	5,241.3	우리금융	-6,483.2
BGF리테일	4,870.1	삼성전자	-28,445.3	한국타이어	4,287.8	한국전력	-6,274.7
KJB금융지주	4,797.1	현대차	-8,545.9	삼성중공업	3,661.3	LS	-5,638.2
SK	3,683.2	한국전력	-8,076.1	SK이노베이션	3,396.6	KJB금융지주	-5,507.5
현대제철	3,227.5	삼성물산	-6,219.3	LG	3,358.1	현대차	-4,436.2
롯데케미칼	2,753.6	KOSEF 200	-6,009.1	LG이노텍	3,108.3	SK하이닉스	-3,786.2
NHN엔터테인먼트	2,707.9	SK이노베이션	-5,711.5	한화케미칼	2,888.8	만도	-2,059.5
KPX홀딩스	2,575.0	LG전자	-4,860.4	NAVER	2,690.9	넥센타이어	-1,971.6
코스맥스	1,463.4	SK텔레콤	-4,749.4	대림산업	2,623.2	BGF리테일	-1,549.7
미래에셋증권	1,422.0	한국타이어	-4,519.8	아모레퍼시픽	2,362.1	현대모비스	-1,477.1
은행				보험			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
삼성전자	1,582.5	KT&G	-5,898.5	TIGER 은행	4,866.4	현대차	-5,248.2
삼성전자우	1,392.1	SK네트웍스	-3,405.2	삼성전자	4,350.3	하나금융지주	-4,283.5
현대백화점	1,133.5	삼성물산	-2,820.5	TIGER 200	3,343.3	삼성물산	-3,964.0
GS건설	1,064.9	KODEX 레버리지	-2,527.2	대림산업	3,115.2	SK하이닉스	-2,972.6
대우조선해양	1,028.6	SK C&C	-1,972.6	현대제철	2,731.9	한국전력	-2,658.2
한국항공우주	798.7	POSCO	-1,284.7	삼성중공업	2,496.4	현대위아	-2,432.9
하나금융지주	794.7	SK텔레콤	-1,150.1	KJB금융지주	2,278.8	LG디스플레이	-2,300.2
현대제철	661.0	TIGER 200	-903.5	KNB금융지주	2,072.2	신한지주	-2,294.0
현대글로벌비스	623.3	기아차	-754.5	삼성SDI	1,841.8	POSCO	-1,960.5
만도	551.1	삼성전기	-652.0	KODEX 삼성그룹	1,809.1	삼성생명	-1,917.6

KOSPI 외국인 기관 동반 순매수/매도 상위 종목

(단위: 백만원)

순매수			순매도		
종목	외국인	기관	종목	외국인	기관
삼성전자	5,972.9	6,896.5	삼성전기	4,390.3	4,480.7
BGF리테일	1,227.1	6,276.4	SK이노베이션	4,613.6	3,320.5
기아차	16,121.2	4,205.5	대우조선해양	1,944.2	2,979.0
KNB금융지주	267.7	3,360.4	LG디스플레이	2,557.1	2,764.8
호텔신라	5,677.1	2,538.9	삼성SDI	1,038.6	2,257.4
코스맥스	1,620.3	2,509.4	만도	1,626.0	1,732.7
한국타이어	2,818.5	1,664.7	한화	1,395.8	1,178.9
NAVER	6,264.1	1,289.3	KB금융	3,238.8	258.2
한일이화	2,496.3	746.4	GKL	2,314.6	157.7
LG화학	6,249.4	62.2	POSCO	2,426.9	148.4

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

※ 외국인 기관 동반 순매도 금액은 (-)를 생략한 수치임

KOSDAQ 기관별 당일 매매 상위 종목

(단위: 백만원)

투신				연기금			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
위메이드	1,270.3	SK브로드밴드	-2,037.7	실리콘웍스	1,200.1	KH비텍	-4,063.4
토비스	650.8	CJ E&M	-2,035.7	성광벤드	625.8	원익IPS	-1,120.9
CJ오쇼핑	470.9	파라다이스	-1,679.8	에스에프에이	595.0	서울반도체	-1,005.4
유진테크	423.8	씨티씨바이오	-1,428.2	KT뮤직	594.5	사파이어테크놀로지	-891.5
내츄럴엔도텍	416.5	이오테크닉스	-934.6	예림당	590.2	코오롱생명과학	-778.5
코오롱생명과학	404.2	에스에프에이	-860.6	뷰웍스	587.6	CJ E&M	-557.2
이라이콤	397.4	삼기오토모티브	-793.1	솔브레인	536.0	인터파크	-273.0
바이오랜드	376.3	인터파크INT	-783.4	에스엠	463.3	한글과컴퓨터	-246.8
케이엠더블유	361.5	솔브레인	-565.1	삼천리전자거	432.5	SK브로드밴드	-209.4
차이나그레이트	360.1	실리콘웍스	-561.6	삼목에스폼	413.7	하나미이크론	-200.6
은행				보험			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
다음	354.3	SK브로드밴드	-230.5	인터파크	1,590.4	CJ오쇼핑	-1,347.4
이라이콤	165.3	파라다이스	-130.5	위메이드	974.5	서울반도체	-898.6
에스에프에이	163.4	테라세미콘	-94.2	에스엠	911.7	크레듀	-722.3
인터파크INT	115.7	코스온	-89.0	이지바이오	870.8	토비스	-618.1
GS홈쇼핑	112.0	포스코캠텍	-71.1	GS홈쇼핑	683.5	루멘스	-616.4
골프존	110.2	세코닉스	-68.6	다음	547.7	이라이콤	-580.8
파트론	106.8	제닉	-62.3	인터파크INT	509.3	SK브로드밴드	-570.0
동서	100.7	비텍	-54.3	CJ E&M	440.8	매일유업	-334.8
유진테크	95.2	인터파크	-44.1	라이온캠텍	408.1	원익IPS	-273.0
이지바이오	94.3	CJ오쇼핑	-28.8	와이지엔터테인먼트	364.0	조이시티	-270.9

KOSDAQ 외국인 기관 동반 순매수/매도 상위 종목

(단위: 백만원)

순매수			순매도		
종목	외국인	기관	종목	외국인	기관
인터파크	47.4	1,373.3	SK브로드밴드	1,368.3	3,177.4
이지바이오	41.6	1,064.7	CJ E&M	358.1	2,715.3
KT뮤직	901.0	922.6	파라다이스	2,704.5	1,895.7
로엔	222.7	889.2	매일유업	765.1	1,469.6
예림당	671.7	840.9	씨티씨바이오	12.0	1,371.4
내츄럴엔도텍	4,605.6	739.9	크레듀	879.2	1,353.5
케이엠더블유	91.0	707.7	서울반도체	1,147.2	477.7
KG모빌리언스	532.1	608.2	CJ오쇼핑	755.5	299.4
실리콘웍스	889.8	524.7	이노칩	482.5	248.7
엑세스바이오(Reg.S)	194.2	458.9	블루콤	514.1	201.0

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

* 외국인 기관 동반 순매도 금액은 (-)를 생략한 수치임

KOSPI 주간 주체별 동향 (기간: 2014년 5월 19일 ~ 5월 23일)

(단위: 억원)

일자	KOSPI	투신	은행	보험	기타금융	금융투자	기관계	외국인	개인	기타
14. 5. 19	2015.14 (+1.70)	-712.9	-94.0	2041.6	-95.6	-1455.2	-897.4	1824.1	-900.3	-7.8
14. 5. 20	2011.26 (-3.88)	-1340.1	-169.5	-201.0	-43.6	-471.1	-2308.3	2664.7	-425.1	120.5
14. 5. 21	2008.33 (-2.93)	-1088.4	-125.2	330.3	-61.5	-306.6	-1412.2	1883.6	-373.6	-94.6
14. 5. 22	2015.59 (+7.26)	-324.5	-269.2	242.6	-10.5	-512.7	-483.6	2908.7	-2343.7	-58.7
14. 5. 23	2017.17 (+1.58)	-1325.4	-47.0	-174.3	-10.8	898.0	-663.8	1338.7	-609.6	-47.7
합계		-4791.3	-704.9	2239.2	-222.0	-1847.6	-5765.3	10619.8	-4652.3	-88.3
(14. 5. 12 ~ 14. 5. 16)		-1756.4	-588.8	307.3	-101.1	-174.5	-2531.7	13105.6	-10319.6	-164.6

KOSPI 주간 기관 및 외국인 순매도/순매수 상위 20종목

(단위: 억원)

국내기관				외국인			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
KODEX 레버리지	1368.2	삼성전자	870.8	삼성전자	3087.2	아모레퍼시픽	337.3
NAVER	732.5	KODEX 인버스	836.0	SK하이닉스	1002.4	삼성SDI	299.2
BGF리테일	553.6	현대차	800.7	KODEX 200	954.0	삼성전자우	295.7
삼성엔지니어링	362.6	KODEX 200	664.6	기아차	950.7	LG생활건강	275.2
LG생활건강	359.6	SK하이닉스	646.3	POSCO	483.3	삼성중공업	274.5
아모레퍼시픽	293.9	KB금융	644.2	현대차	439.2	BGF리테일	191.9
삼성SDI	293.7	엔씨소프트	414.8	LG화학	360.7	한화케미칼	174.4
삼성중공업	257.2	POSCO	406.0	KB금융	320.0	OCI	163.2
현대제철	238.9	삼성물산	368.1	LG전자	304.9	삼성전기	138.6
삼성전자우	233.9	한국전력	342.6	우리금융	272.9	SK텔레콤	93.0
SK텔레콤	232.2	삼성전기	340.2	호텔신라	272.5	팬오션	73.2
한화케미칼	222.8	현대모비스	336.6	한국전력	270.0	CJ헬로비전	72.0
삼성증권	209.3	현대중공업	221.2	LG유플러스	259.5	NHN엔터테인먼트	71.3
OCI	181.6	하나금융지주	213.3	하나금융지주	256.9	현대제철	69.6
롯데케미칼	157.1	GS건설	207.9	LG디스플레이	236.2	GKL	68.2
풍산	132.6	KT&G	202.9	현대모비스	227.4	KJB금융지주	62.0
코스맥스비티아이	122.2	삼성화재	202.3	기업은행	202.6	일진디스크	59.8
우리투자증권	106.2	LG유플러스	199.7	삼성화재	198.9	GS	52.5
현대하이스코	99.0	LG화학	195.7	삼성물산	197.5	현대로템	50.8
삼성생명	97.6	기아차	183.6	KT&G	191.2	동양생명	49.6

KOSDAQ 주간 주체별 동향 (기간: 2014년 5월 19일 ~ 5월 23일)

(단위: 억원)

일자	KOSDAQ	투신	은행	보험	기타금융	금융투자	기관계	외국인	개인	기타
14. 5. 19	546.81 (-10.78)	-42.1	-11.9	-52.2	-40.7	-44.8	-368.5	-305.1	692.5	-16.1
14. 5. 20	542.96 (-3.85)	-232.0	-9.9	-107.8	-19.4	-3.4	-430.9	131.2	332.3	-28.0
14. 5. 21	545.59 (+2.63)	-167.6	19.8	-37.2	-8.2	-60.6	-247.6	260.7	18.0	-39.4
14. 5. 22	546.75 (+1.16)	-112.9	26.2	-35.7	19.0	-43.3	-95.3	51.5	58.1	-22.5
14. 5. 23	549.70 (+2.95)	-140.7	11.2	30.5	-1.9	10.8	-85.1	227.3	-116.3	-19.7
합계		-695.3	35.4	-202.4	-51.2	-141.3	-1227.4	365.6	984.6	-125.7
(14. 5. 12 ~ 14. 5. 16)		-325.3	74.3	35.9	14.0	-116.5	-52.8	-313.4	640.4	-256.4

KOSDAQ 주간 기관 및 외국인 순매도/순매수 상위 20종목

(단위: 억원)

국내기관				외국인			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
블루콤	74.7	CJ E&M	104.7	원익IPS	220.6	위메이드	133.4
위메이드	67.0	인터파크INT	101.1	CJ E&M	99.8	메디톡스	125.1
컴투스	56.8	SK브로드밴드	100.5	내츄럴엔도텍	92.2	다음	110.6
엑세스바이오(Reg.S)	52.2	KH비텍	84.5	KH비텍	59.7	씨젠	59.6
다음	33.4	와이지엔터테인먼트	72.8	리홈쎄	56.6	SK브로드밴드	52.6
KT서브마린	29.9	씨티씨바이오	72.8	삼천리전자	50.2	에스엠	44.3
GS홈쇼핑	28.6	파라다이스	65.9	인터파크INT	38.5	블루콤	37.7
이지바이오	27.7	서울반도체	61.6	CJ오쇼핑	30.2	아이센스	36.3
오스템임플란트	26.7	성광벤드	59.9	이오테크닉스	28.9	와이지엔터테인먼트	35.3
KT뮤직	21.7	솔브레인	55.6	셀트리온	26.8	컴투스	29.9
심텍	17.9	로엔	55.3	실리콘웍스	26.5	코나아이	27.9
동성화인텍	17.5	매일유업	48.4	비텍	26.4	덕산하이메탈	26.1
라이온캠텍	17.4	크레듀	48.1	키이스트	23.8	이라이콤	20.3
유진테크	16.9	세코닉스	46.3	조이시티	23.5	영풍정밀	18.3
에스엠	16.8	조이시티	45.9	루멘스	21.6	매일유업	17.4
메가스터디	15.9	루멘스	45.9	바이오스페이스	19.3	위닉스	16.7
아이센스	14.5	농우바이오	43.9	SBS콘텐츠헤브	19.1	서울반도체	13.5
와이솔	13.4	모두투어	35.9	토비스	18.8	오스템임플란트	13.4
씨젠	13.4	KG이니시스	34.9	인터파크	18.7	메가스터디	13.2
실리콘웍스	13.4	서원인텍	31.8	삼화네트웍스	18.4	스맥	11.3

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

주가지수선물 가격정보

	KOSPI200	1406	1409	1412	KSPJ6J9S
기 준 가 격	263.33	264.10	265.55	267.45	1.40
시 가	262.80	263.95	265.30	267.45	1.45
고 가	263.63	264.55	265.95	267.45	1.45
저 가	262.59	263.55	265.10	267.45	1.40
종 가	263.42	263.60	265.10	267.45	1.40
전 일 대 비	0.09	-0.50	-0.45	-	-
이 른 가 격	-	263.82	265.44	267.18	1.62
총 약 정 수 량 *	52,813	75,314	164	-	94
총 약 정 금 액 **	2,220,285	9,944,610	21,772	-	24,888
미 결 제 약 정	-	112493 (706)	4679 (100)	527 (0)	-
배 당 지 수 ***	2.65% (CD금리)	0.00	0.12	0.12	-
반 응 배 수		0.96	0.82	-	
장 중 평 균 배 이 시 스		0.973			
전 일 대 비		0.230			

주: 단위 (* 천주, 계약 ** 백만 *** 포인트)

반응배수 = 일종 선물가격변동폭/일종 현물가격변동폭, KSPJ6J9S : 6월물과 9월물과의 스프레드를 의미함

장중 평균 배이스스는 1분 평균이며, 만기익일의 경우 전일대비는 직전 최근월물과의 비교이므로 의미없음

주가지수선물 투자자별 매매현황

(단위: 계약수)

		외국인	개인	증권	보험	투신	은행	기타법인	국가
	매 수	39,562	20,643	12,582	160	1,164	353	999	15
	매 도	38,285	21,898	11,566	147	2,300	347	914	21
	비 중	51.6%	28.2%	16.0%	0.2%	2.3%	0.5%	1.3%	0.0%
순 매 수 누 적	전 일	1,277	-1,255	1,016	13	-1,136	6	85	-6
	누 적	17,818	4,841	-6,478	611	-17,849	-926	2,330	-347
매 매 편 향 강 도		1.64%	-2.95%	4.21%	4.23%	-32.79%	0.86%	4.44%	-16.67%

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

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

ETF 가격정보

전일대비		등락을	거래량(천주)	거래대금(백만원)	외국인보유	TIGER200 KODEX200		
TIGER200	-65	-0.25%	657	17,304	2.14%	NAV	26,356	26,338
KODEX200	-45	-0.17%	3,554	93,480	7.69%	(ETF-NAV)%	-0.27%	-0.26%
TIGER200 KODEX200			합성현물	최근월물	합성선물	T/E	0.00%	0.00%
증가/100	262.85	262.70	263.30	263.60	263.68	설정주수(천주)	0	2,700
eff.delta	-7.22	-5.00	-4.68	-5.56	-4.90	환매주수(천주)	350	1,500
diff/basis	-0.22%	-0.27%	-0.05%	0.18	0.26	상장주수(천주)	65,300	167,800

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

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

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

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

주가지수옵션 가격정보

대 표	내재변동성(%)	102	콜평균(%)	9.5	풋평균(%)	10.9	역사적 (5일,%)	3.8	역사적 (20일,%)	10
월물 행사가격		1406					1407			
		267.5	265.0	262.5	260.0	257.5	265.0	262.5	260.0	
Call	가 격 (p)	0.98	1.84	3.15	4.85	6.85	3.65	5.15	6.55	
	전 일 대 비 (p)	-0.22	-0.29	-0.35	-0.35	-0.40	-0.35	-0.25	-0.50	
	내 재 변 동 성 (%)	9.40	9.40	9.70	10.00	10.20	10.40	11.00	10.70	
	거 래 량(계약수)	83,994	81,819	7,026	2,244	396	606	126	116	
	미 결 제(계약수)	41,562	28,516	23,035	19,801	10,202	1,536	865	948	
Put	가 격 (p)	4.85	3.15	1.97	1.17	0.66	4.50	3.40	2.42	
	전 일 대 비 (p)	0.30	0.15	0.09	0.05	0.00	0.05	0.05	-0.05	
	내 재 변 동 성 (%)	10.30	10.00	10.20	10.60	11.00	10.70	11.00	11.00	
	거 래 량(계약수)	2,444	16,272	61,241	69,897	58,390	269	310	737	
	미 결 제(계약수)	2,743	7,758	13,929	22,995	25,648	481	828	846	

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

주가지수옵션 투자자별 매매현황

(단위: 계약수)

Call		외국인	개인	증권	보험	투신	은행	기타법인	국가
	매 수	202,708	161,051	137,183	0	12	8	1,682	157
	매 도	202,115	156,867	142,081	0	12	17	1,543	166
	비 중	40.2%	31.6%	27.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	0.0%
순매수 누적	전 일	593	4,184	-4,898	0	0	-9	139	-9
	누 적	9,554	6,885	-9,553	0	-1,270	-670	-4,868	-88
Put		외국인	개인	증권	보험	투신	은행	기타법인	국가
	매 수	204,650	131,294	102,244	0	472	210	415	2,115
	매 도	204,621	133,848	99,541	0	497	300	416	2,177
	비 중	46.4%	30.0%	22.9%	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%	0.5%
순매수 누적	전 일	29	-2,554	2,703	0	-25	-90	-1	-62
	누 적	51,196	-2,512	-42,011	0	-51	479	170	-7,271

주 : 누적은 직전 옵션만기일 이후부터 당일 순매수 미결제약정 증감을 누적이한 것임

차익거래 잔고와 프로그램 매매 동향

		주 식		주가지수선물		주가지수 CALL옵션		주가지수 PUT옵션	
		매도	매수	매도	매수	매도	매수	매도	매수
차 익 거 래 잔 고 (백 만 원)	최 근 월 물	6,484,996	9,037,986	9,120,058	6,490,310	-	-	-	-
	기 타	-	52,370	52,349	-	-	-	-	-
	합 계	6,484,996	9,090,356	9,172,407	6,490,310	0	0	0	0
		프로그램 매도				프로그램 매수			
		주식 거래량		주식 거래대금		주식 거래량		주식 거래대금	
		수량	비율(%)	금액	비율(%)	수량	비율(%)	금액	비율(%)
프 로 그 램 매 매 동 향 (천 주, 백 만 원)	차 익	197	0.08	8,486	0.23	562	0.24	34,321	0.93
	비 차 익	17,123	7.40	570,566	15.56	19,421	8.39	776,043	21.18
	합 계	17,321	7.48	579,052	15.79	19,984	8.63	810,365	22.11
베 이 시 스 수 준 (p)		1.075	0.975	0.875	0.775	0.675	0.575	0.475	0.375
차 익 성 순 매 수		13011	36503	7455	44	-44	0	0	0

주 : 차익거래 잔고는 1거래일 지연된 데이터임

유가증권시장			05/23 (금)	05/22 (목)	05/21 (수)	05/20 (화)	05/19 (월)
가격 및 거래량 지표	코스피지수		2,017.17	2,015.59	2,008.33	2,011.26	2,015.14
	이동평균	20일	1,986.12	1,985.48	1,984.66	1,984.46	1,983.50
		60일	1,976.55	1,975.67	1,974.56	1,973.72	1,972.38
		120일	1,968.91	1,968.95	1,968.95	1,968.94	1,968.79
	이격도	20일	101.56	101.52	101.19	101.35	101.60
		60일	102.06	102.02	101.71	101.90	102.17
	거래대금(억원)		31,718.2	36,637.7	34,025.1	39,125.9	44,861.4
시장지표	거래대금 회전율		0.26	0.30	0.28	0.33	0.37
	투자심리도		70	70	70	70	80
	ADR		96.90	92.04	86.40	89.10	90.04
	이동평균	20일	91.37	91.85	92.87	93.69	94.58
	VR		137.57	109.32	84.99	84.50	84.80
코스닥시장			05/23 (금)	05/22 (목)	05/21 (수)	05/20 (화)	05/19 (월)
가격 및 거래량 지표	코스닥지수		549.70	546.75	545.59	542.96	546.81
	이동평균	20일	554.12	555.19	556.31	557.59	558.73
		60일	549.98	549.63	549.29	549.01	548.72
		120일	529.53	529.21	528.91	528.60	528.27
	이격도	20일	99.20	98.48	98.07	97.38	97.87
		60일	99.95	99.48	99.33	98.90	99.65
	거래대금(억원)		15,800.6	17,051.0	15,691.7	19,836.5	20,578.7
시장지표	거래대금 회전율		1.19	1.29	1.20	1.52	1.57
	투자심리도		70	70	60	50	60
	ADR		83.52	78.74	72.20	75.50	78.56
	이동평균	20일	85.18	86.34	88.13	89.53	90.91
	VR		157.33	157.49	123.88	96.13	97.37
자금지표			05/23 (금)	05/22 (목)	05/21 (수)	05/20 (화)	05/19 (월)
국고채 수익률(3년, %)			2.83	2.85	2.84	2.85	2.84
AA- 회사채수익률(무보증3년, %)			3.17	3.18	3.18	3.18	3.18
원/달러 환율(원)			1,024.60	1,024.20	1,026.90	1,025.30	1,022.00
원/100엔 환율(원)			1,007.67	1,006.49	1,014.12	1,010.15	1,007.79
CALL금리(%)			2.48	2.48	2.48	2.48	2.48
국내 주식형펀드 증감(억원, ETF제외)			-	-1,258	-1,386	-1,419	-1,744
해외 주식형펀드 증감(억원, ETF제외)			-	-179	-199	-205	-205
주식혼합형펀드 증감(억원)			-	-75	31	-255	-173
채권형펀드 증감(억원)			-	470	-533	-15	36
MMF 잔고(억원)			-	781,284	783,994	782,954	788,617
고객예탁금(억원)			-	146,090	148,422	153,625	148,708
순수예탁금 증감(억원)			-	-2,259	-5,700	5,329	-958
미수금(억원)			-	1,454	1,485	1,103	1,147
신용잔고(억원)			-	49,215	49,350	49,442	49,104