

Samsung Model Portfolio

Strategy team

유승민 (Chief strategist)
chartist.you@samsung.com
02 2020 7024

전종규

juhn21@samsung.com
02 2020 7054

손희원

hwiewon.son@samsung.com
02 2020 7842

삼성 모델포트폴리오 수익률

4월: 0.73pts outperform

참고: KOSPI 대비, 4월 30일 기준

MARKET STRATEGY

저항선 재도전

2014년 5월

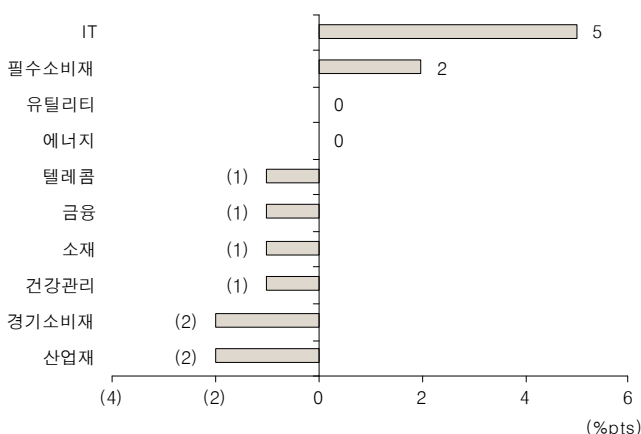
4월 성과 review: 4월 한 달간 Kospi는 1.20% 하락 마감했다. 동 기간 동안 삼성 모델포트폴리오는 상대적으로 양호한 성과를 기록하며 벤치마크를 73bps Outperform하였다. 베타가 다소 높음에도 불구하고 시장 대비 방어적인 성과를 보인 이유는 편입비중이 높은 대형주를 중심으로 외국인 매수 자금이 집중적으로 유입되었기 때문이다. 4월 한 달 동안 모델포트폴리오에서 높은 수익률을 보여준 섹터는 유틸리티, 필수소비재, 통신 등 주요 방어업종인 가운데 4월 모델포트폴리오의 시장대비 성과를 업종배분효과와 종목선택효과로 나눠보면, 각각 -4.9bps와 78.0bps다

증시 전망: 3월 이후 소비 및 투자의 지연수요 회복과 inventory restocking이 재개되면서, 미국 경제는 건조한 확장기조를 지속할 것으로 예상된다. 중국은 경기둔화가 진행 중이나, 경착륙이 아닌 연착륙을 유도할 것으로 전망한다. 이와 같은 매크로 환경하에서 글로벌 투자자금의 신흥국 선호 재개를 주목한다. 선진국 증시가 밸류에이션 고평가 논쟁으로 인하여 상승 모멘텀이 다소 둔화된 가운데, 위기 대상으로 거론됐던 일부 이머징 국가들의 경상수지 적자 축소 등으로 위험이 축소됐다는 인식이 확산됐다. 다만 신흥국 증시에서 한국의 매력도는 중간 정도이다. P/B 등 밸류에이션은 과거 10년 중 최저치 수준이나, 여전히 기업실적의 하향 조정세가 진행 중이기 때문이다. 따라서 한국에 대한 차별적 선호는 기대하기 어려우나, 신흥국 유입 자금 중 국가별 배분의 수혜를 예상한다.

이상을 종합할 때, 5월에도 외국인 주도의 상승추세 유지를 예상한다. 따라서 2,000pt 안착 및 지난 3년간 저항선인 2,050pt 내외의 돌파 시도가 이어질 전망이다. 이 과정에서 국내 투자자들의 보유 비중이 과도하게 낮은 반도체 섹터의 흐름을 주의해야 한다. 다만 위에서 지적한 바와 같이 한국 증시에 대한 선호 재개로 보기 어렵다는 점에서 기타 섹터의 전략에는 한계가 있다. 실적 시즌이 진행되면서 밸류에이션 및 실적 모멘텀에 의한 종목별 차별화 가능성에 주목해야 할 것이다.

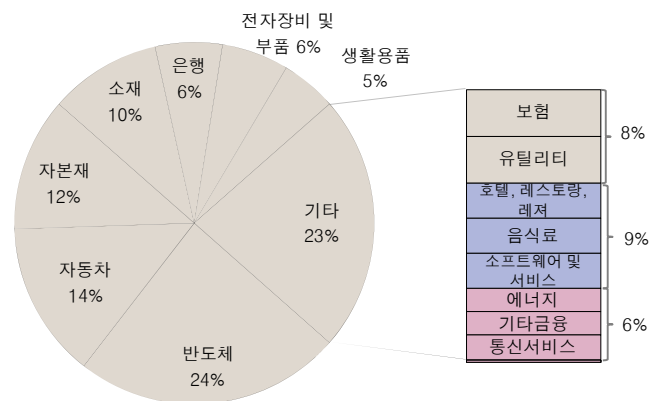
5월 포트폴리오 투자전략: 5월 모델포트폴리오 전략은 주식시장 반등을 대비한 경기민감 대형주 중심의 대응이다. 5월 한 달은 중국 소비 및 수출지표 개선이 예상되고, 실적시즌이 마무리되면서 실적 우려가 완화될 것으로 기대한다. 다만, 국내 요인으로 인해 일부 내수소비재는 소비위축 요인을 고려하였다. 경기민감섹터인 IT 비중을 1%pt 확대하였으며 필수소비재를 3%pt, 유틸리티를 1%pt 각각 확대한 반면 경기소비재와 금융을 각각 2%pt, 산업재를 1% 축소하였다. 삼성물산 · LG생활건강 · 한화케미칼 · 만도 · 빙그레 · 한라비스테온 공조를 신규 편입하였으며 현대건설 · 롯데하이마트 · 현대차 · KCC를 편입제외하였다.

5월 모델포트폴리오 산업별 Active risk*



참고: 2014년 4월 29일 기준, * KOSPI와 모델 포트폴리오와의 비중 차이
자료: 삼성증권 추정

5월 모델포트폴리오 업종별 비중



참고: 2014년 4월 29일 기준
자료: 삼성증권

■ 목차

1. 4월 모델포트폴리오 리뷰	p2
2. 5월 주식시장: 저항선 재도전	p5
3. 5월 모델 포트폴리오 주요 변화 내용	p6
4. 삼성 모델포트폴리오	p8
Appendix: 업종별 comment	p10

4월 MP는 경기민감 대형주의 선전으로 양호한 성과 시현

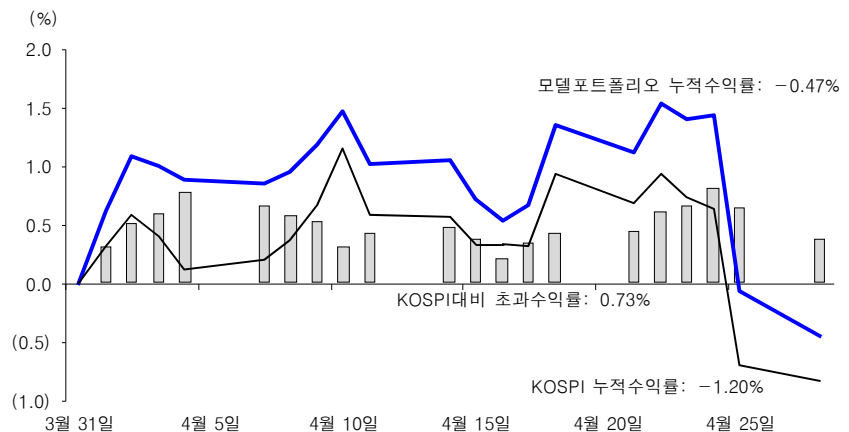
1. 4월 모델포트폴리오 리뷰

4월 삼성 모델포트폴리오는 시장 대비 양호한 성과를 거두었다. 4월 주식시장이 기대했던 것과는 다르게 하락 마감하였으나 당사 포트폴리오 비중이 높은 대형주에 외국인 순매수 자금이 집중되면서 이들의 퍼포먼스가 상대적으로 좋았기 때문이다. 5월 증시시장 여건은 1) 중국과 미국지표 개선, 2) 실적 우려 일단락, 3) 외국인 순매수가 이어지면서 코스피 2,000포인트 돌파를 재시도할 것으로 예상된다.

글로벌 관점에서 4월 주식시장 흐름은 선진시장과 신흥시장간의 수익률 경쟁이 나타났는데 우크라이나 사태 악화와 미국 기업실적 호조세가 나타나면서 4월 중순 이후 선진국 주도의 금융시장 반등 흐름이 재연되기도 하였다. 월 중후반 우크라이나 긴장 확산으로 일시적 위험회피 강화가 발견되기도 하였으나 다시금 상승 기조로 전환, 결과적으로 유로존과 미국시장, 신흥시장의 성과는 각각 1.30%, 0.16%, 0.53% 상승을 보여준 가운데, 한국시장은 1.20% 하락하였다.

동 기간 동안, 삼성 모델포트폴리오는 0.47% 하락했다. 베타가 다소 높았음에도 불구하고 4월 MP가 시장대비 방어적인 성과를 기록한 이유는 포트폴리오 편입 비중이 높은 대형주 반등이 강하게 나타났고, 연초 이후 상승폭이 상대적으로 컸던 중소형주 약세가 두드러지게 나타났기 때문이다.

그림 1. 4월 모델 포트폴리오 수익률 추이



참고: 2014년 4월 30일 기준

자료: 삼성증권

4월 삼성모델포트폴리오의 시장대비 성과를 업종배분효과와 종목선정효과로 나눠보면, 각각 -4.9bps와 78.0bps다.

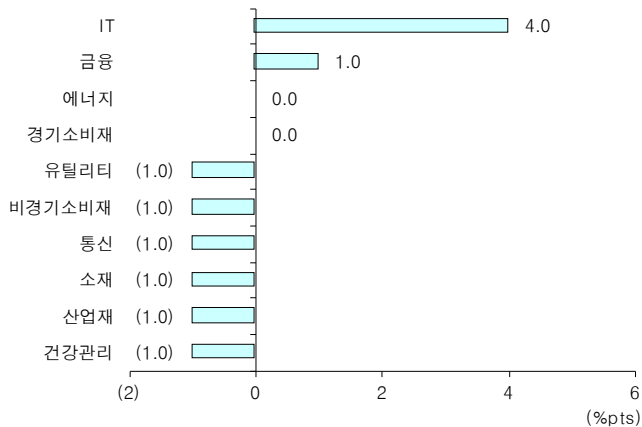
업종배분효과 -4.9 bps

4월 MP 구성 시 IT를 제외하고는 active risk 자체를 크지 않게 가져갔기 때문에 업종배분효과 자체는 크지 않았던 것으로 판단된다. 4월 한 달 간 유틸리티, 필수소비재, 통신 등 주요 방어 업종이 가장 우수한 수익률을 나타낸 가운데, 지수 하락 속에서도 양의 수익률을 기록한 IT 업종을 overweight한 전략이 그 중 가장 성공적이었던 것으로 보인다.

종목선정효과 78.0bps

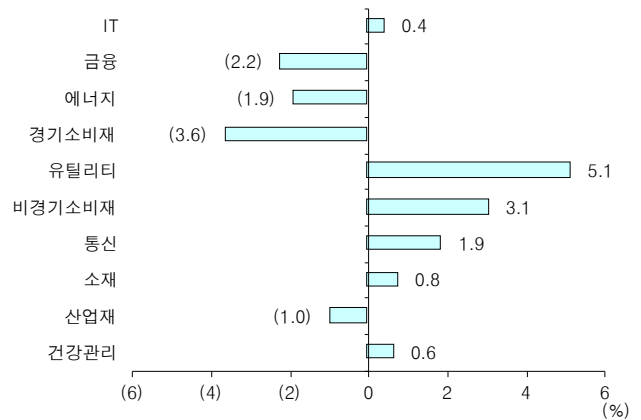
전체 포트폴리오의 종목선정효과는 78.0bps였다. 전반적으로 종목 picking이 성공적이었던 가운데 경기소비재, 필수소비재, 유틸리티 종목 선택이 상대적으로 잘되었던 반면, 산업재와 통신 부분의 종목 선택이 다소 아쉬운 결과를 기록했다.

그림 2. 4월 업종별 active risk



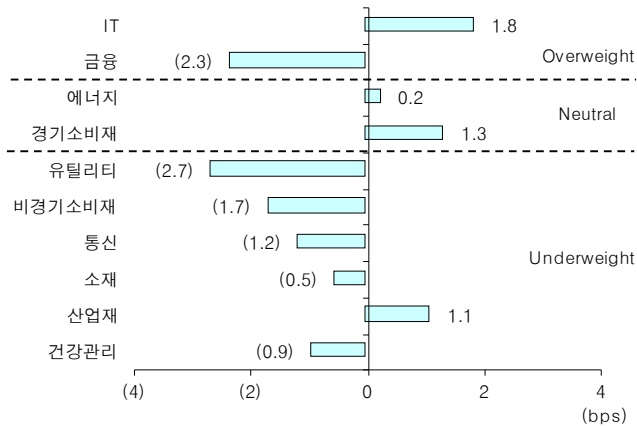
참고: 4월 30일 기준
자료: KRX, 삼성증권

그림 3. 4월 업종별 수익률



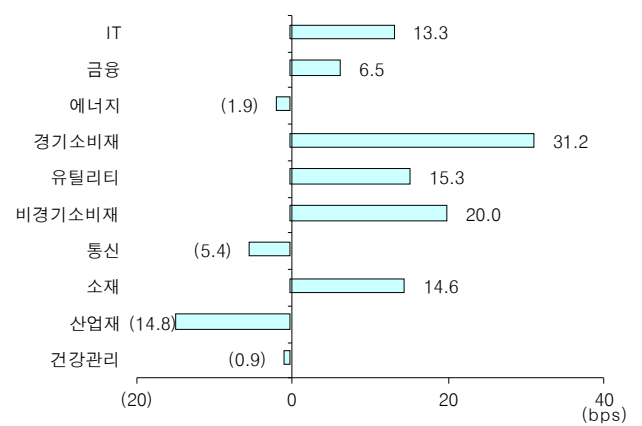
참고: (그림 2)의 active risk 순서대로 정렬, 4월 30일 기준
자료: KRX, 삼성증권

그림 4. 4월 모델포트폴리오 업종배분 효과



참고: 4월 30일 기준
자료: KRX, 삼성증권

그림 5. 4월 모델포트폴리오 종목선정 효과



참고: 4월 30일 기준
자료: KRX, 삼성증권

Samsung Model Portfolio

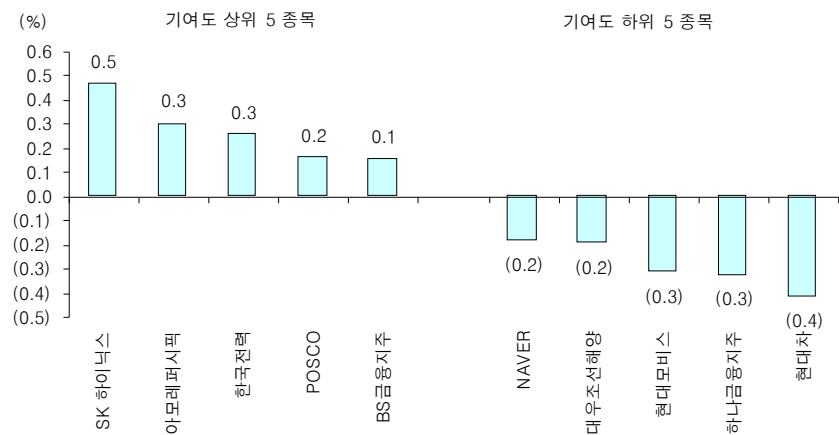
실적 모멘텀 유호 대형주가
MP 초과수익 달성에 가장 크게 기여

2001년 7월 이후 삼성 모델포트폴리오의
KOSPI 대비 초과성과는 392.4 %pts

종목별 포트폴리오 수익률 기여도를 살펴보면, SK하이닉스·아모레퍼시픽·한국전력·POSCO·BS금융지주가 최상위권 수익을 나타냈다. 실적 모멘텀을 바탕으로 외국인 매수 자금이 집중되었던 일부 대형주 수익률이 가장 우수했음을 알 수 있다. 반면에 전체 포트폴리오 수익률 가운데 가장 부진했던 종목은 현대차·하나금융지주·현대모비스·대우조선해양·NAVER순이었다.

당사 모델포트폴리오는 2001년 7월부터 성과를 누적시켜왔는데, 시작 이후 현재까지 KOSPI가 229.6% 상승했으나 모델포트폴리오는 622.0% 상승하며 현재까지 초과성과는 392.4%pts이다. 올해만을 놓고 본다면 모델포트폴리오의 KOSPI 대비 상대수익률은 184bps다.

그림 6. 초과수익 기여도 (상, 하위 5 종목)



참고: 2014년 4월 30일 기준

자료: 삼성증권

그림 7. KOSPI 대비 삼성 모델 포트폴리오 수익률 추이 (2001년 7월 설정 이후)



참고: 2014년 4월 30일 기준

자료: 삼성증권

■ 목차

1. 4월 모델 포트폴리오 리뷰	p2
2. 5월 주식시장: 저항선 재도전	p5
3. 5월 모델 포트폴리오 주요 변화 내용	p6
4. 삼성 모델 포트폴리오	p8
Appendix: 업종별 comment	p10

2. 5월 주식시장: 저항선 재도전

글로벌 매크로 회복세 유효

지난 4월에 발표된 미국의 주요 경제지표는 연초 기상악화 영향에서 탈피하고 있음을 확인했다. 3월 ISM 제조업과 비제조업 지수, 자동차 판매, 주간 신규실업수당 청구건수, 고용동향 등이다. 3월 이후 소비 및 투자의 이연수요 회복과 inventory restocking이 재개되면서, 미국의 경제성장률은 분기별로 3%내외 수준의 견조한 확장기조를 지속할 것으로 예상된다. 반면 중국은 경기둔화가 진행 중이다. 다만 1분기 GDP가 7.4% 성장을 기록하면서 시장 일각의 경각록 우려를 완화시켜 주었다. 자극적인 부양책의 동원 가능성은 낮지만, 선진국 경기회복 및 일부 소비 진작책 시행 등이 경기연착륙을 유도할 것으로 예상된다.

신흥시장 릴리프 랠리

이와 같은 매크로 환경하에서 글로벌 투자자금의 신흥국 선호 재개를 주목한다. 선진국 증시가 밸류에이션 고평가 논쟁으로 인하여 상승 모멘텀이 다소 둔화된 가운데, 위기 대상으로 거론됐던 일부 이머징 국가들의 경상수지 적자 축소 등으로 위험이 축소됐다는 인식이 확산됐기 때문이다. 다만 신흥국 증시에서 한국의 매력도는 중간 정도이다. P/B 등 밸류에이션은 과거 10년 중 최저치 수준이나, 여전히 기업실적의 하향 조정세가 진행 중이기 때문이다. 따라서 한국에 대한 차별적 선호는 기대하기 어려우나, 신흥국 유입 자금 중 국가별 배분의 수혜를 예상한다.

국내 기업 실적 하향 조정 완만

한국 증시의 고질적 문제인 실적 전망에 대한 불신이 해소된 것은 아니지만, 당분간 실적 우려는 다소 완화될 것으로 보인다. MSCI Korea의 1~3개월 EPS 모멘텀의 하락세가 둔화되고 Earning revision은 반등세 시현 중이다. 이는 지난 4분기 실적 쇼크로 인한 영향으로 1분기 기대가 낮아진 데 따른 반작용과 글로벌 경기회복 효과에 기인한 것이다. 하지만 하반기에 대한 실적 전망은 여전히 과도하다고 보인다. 특히 경기민감섹터의 실적 예상이 지나치게 낙관적이어서 하향 조정 우려된다. 따라서 하반기 중 실적 하향 조정 가능성은 여전히 높게 형성돼 있다.

포트폴리오 전략

이상을 종합할 때, 5월에도 외국인 주도의 상승추세 유지를 예상하며, 2,000pt 안착 및 지난 3년간 저항선인 2,050pt 내외의 돌파 시도가 이어질 것으로 전망한다. 이 과정에서 국내 투자자들의 보유 비중이 과도하게 낮은 반도체 섹터의 흐름을 주의해야 한다. 다만 위에서 지적한 바와 같이 한국 증시에 대한 선호 재개로 보기 어렵다는 점에서 기타 섹터의 전략에는 한계가 있다. 실적 시즌이 진행되면서 밸류에이션 및 실적 모멘텀에 의한 종목별 차별화 가능성에 주목해야 할 것이다.

■ 목차

1. 4월 모델포트폴리오 리뷰	p2
2. 5월 주식시장: 저항선 재도전	p5
3. 5월 모델 포트폴리오 주요 변화 내용	p6
4. 삼성 모델포트폴리오	p8
Appendix: 업종별 comment	p10

신규편입:

삼성물산 · 한화케미칼 · LG생활건강 · 만도
· 한라비스테온공조 · 빙그레

편입제외:

현대차 · 현대건설 · 롯데하이마트 · KCC

3. 5월 모델 포트폴리오 주요 변화 내용

4월 주식시장은 다소 아쉬웠다. 4월 중순 이후 일부 대형기업의 실적부진과 우크라이나 사태 악화가 더해지면서 지수 2,000p 안착에 실패했기 때문이다. 이러한 상황에도 불구하고 우리는 5월증시에 대한 긍정적인 뷰를 유지한다. 이는 1) 중국과 미국지표 개선, 2) 어닝 시즌 우려 완화, 3) 외국인매수세에 대한 신뢰에 큰 변화가 없기 때문이다. 우크라이나 사태가 여전한 뇌관으로 남아있으나 장기화 가능성에 무게를 둔다. 5월 모델포트폴리오는 경기민감 대형주에 대한 신호를 유지하였다. 5월 모델포트폴리오 기본전략은 1) 경기민감 대형주 비중 유지, 2) 필수소비재 비중확대, 3) 미시적인 업종 내 종목교체를 결정하였다.

업종별로 포트폴리오 조정 여부를 보면, 필수소비재를 2%포인트 비중확대한 데 이어 IT · 유틸리티를 각각 1%포인트 비중확대하였다. 이는 단기적인 수요둔화를 방어할 수 있는 필수소비재를 보완한 반면 외국인이 선호하는 대형주비중을 좀 더 높일 필요가 있기 때문이었다. 반면에 경기소비재와 금융업종을 각각 2%포인트, 산업재를 1%포인트 비중을 축소하였는데 이는 국내 소비수요 둔화에 대비한 종목교체를 진행한 결과다.

구체적인 포트폴리오 변경내역은 다음과 같다. 삼성물산 · 만도 · 한라비스테온공조는 각각 현대건설 · 현대차를 대신하여 업종내 종목교체편입을 단행하였으며, 최근 주가반등이 부담스러웠던 KCC를 제외하고 낙폭과대주인 한화케미칼을 신규편입하였다. 단기적으로 국내 수요둔화를 대비해서 LG생활건강과 빙그레를 편입하는 대신 롯데하이마트는 일시적으로 편입제외하였다.

5월 주식시장의 흐름은 소형주보다는 대형주, 경기방어주보다는 경기민감주의 활약이 더 우월할 것이라는 당사의 뷰를 유지한다.

그림 9. 모델 포트폴리오 업종별 비중 조정

(%)	14년 5월 비중		14년 4월 비중		증감 (%pt)
	MP	KOSPI	MP	KOSPI	MP
경기소비재	17	19	19	19	(2)
필수소비재	8	6	5	6	3
에너지	2	2	2	2	0
금융	12	13	14	13	(2)
의료	0	1	0	1	0
산업재	12	14	13	14	(1)
IT	33	28	32	27	1
(전자장비 및 반도체)	30	25	28	24	2
(소프트웨어 및 서비스)	3	3	4	4	(1)
소재	10	11	10	11	0
통신서비스	2	3	2	3	0
유틸리티	4	4	3	4	1
전체	100	100	100	100	0

참고: 2014년 4월 29일 기준, KOSPI 업종의 합은 반올림에 의해 100이 아닐 수 있음

자료: KRX, 삼성증권

Samsung Model Portfolio

그림 10. 모델 포트폴리오 2014년 5월 신규편입/제외 종목

코드	회사	모델비중 (%)		증감 (% p)	상대수익률 (%)*		
		5월	4월		1개월	3개월	12개월
신규							
A018880	한라비스테온공조	3	0	3	(1.3)	11.7	45.4
A000830	삼성물산	3	0	3	5.7	8.6	9.8
A009830	한화케미칼	2	0	2	(5.5)	(11.3)	9.4
A060980	만도	2	0	2	(9.4)	0.4	45.8
A051900	LG생활건강	2	0	2	2.5	(2.9)	(24.5)
A005180	빙그레	3	0	3	2.2	2.2	(32.3)
비중 확대							
A005930	삼성전자	20	19	1	2.7	5.0	(9.3)
A000270	기아차	4	3	1	(2.2)	5.6	5.2
A015760	한국전력	4	3	1	8.1	10.7	20.6
A034220	LG디스플레이	4	3	1	6.2	8.5	(8.5)

참고: * KOSPI 대비 상대수익률, 2014년 4월 29일 기준

자료: 삼성증권

코드	회사	모델비중 (%)		증감 (% p)	상대수익률 (%)*		
		5월	4월		1개월	3개월	12개월
제외							
A071840	롯데하이마트	0	3	(3)	1.0	(7.7)	(10.3)
A000720	현대건설	0	3	(3)	(1.5)	(6.5)	(5.2)
A002380	KCC	0	2	(2)	(2.6)	3.1	50.0
A005380	현대차	0	5	(5)	(4.9)	(1.4)	17.3
비중 축소							
A042660	대우조선해양	2	3	(1)	(1.1)	(12.1)	19.9
A090430	아모레퍼시픽	3	5	(2)	1.9	25.0	42.2
A086790	하나금융지주	3	5	(2)	(6.4)	(12.0)	(0.9)
A035420	NAVER	3	4	(1)	(5.6)	6.8	153.0

4. 삼성 모델 포트폴리오 (2014년 5월)

산업	업종	코드	회사	주가 (원)	KOSPI 비중 (A) (%)*	제안 비중 (B) (%)	차이 (B-A) (%pt)	상대수익률			베타	P/E		P/B	EV/ EBITDA	EPS 성장률 13~14E (%)	EBITDA 성장률 13~14E (%)	ROE 14E (%)	배당 수익률 14E (%)
								1개월 (%)	3개월 (%)	12개월 (%)		14E (배)	15E (배)						
에너지	에너지	A096770	SK이노베이션	119,500	2	2	(0)					10.8	8.1	0.8	6.8	32.9	50.7	7.6	3.1
					1	2	1	(1.2)	(7.0)	(19.2)	1.0	10.6	7.5	0.7	6.0	41.4	51.5	6.5	2.9
소재	소재				11	10	(1)					14.6	11.9	0.9	8.2	22.7	11.4	6.4	1.5
	화학				5	6	1					13.3	10.9	1.2	7.4	22.8	25.2	8.7	1.3
		A051910	LG화학	262,000	2	4	2	4.8	(0.4)	3.3	1.3	13.1	11.9	1.4	6.3	10.2	9.2	11.9	1.5
		A009830	한화케미칼	17,950	0	2	2	(5.5)	(11.3)	9.4	1.0	13.8	9.5	0.7	8.1	45.9	57.7	4.5	1.4
	건축자재				1	0	(1)					20.3	17.7	1.2	10.2	14.6	6.1	5.8	1.2
	철강 및 금속				5	4	(1)					15.4	12.4	0.8	9.0	24.0	0.1	4.9	1.6
		A005490	POSCO	298,500	2	4	2	2.4	(1.2)	(5.6)	0.7	16.7	12.8	0.7	8.8	30.9	(0.1)	3.4	2.0
	종이, 목재, 포장재				0	0	0					n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
산업재					14	12	(2)					14.9	10.8	1.3	7.0	46.8	59.1	8.6	1.0
	자본재				12	12	0					13.4	10.0	1.2	6.5	44.9	59.7	8.9	1.1
	건설				3	6	3					13.9	10.5	1.0	9.1	32.1	n/a	7.4	0.5
		A012630	현대산업	29,350	0	3	3	(3.0)	19.3	28.3	1.2	14.6	7.4	1.0	n/a	96.6	n/a	6.5	0.2
		A000830	삼성물산	64,500	1	3	2	5.7	8.6	9.8	1.2	19.0	15.5	1.0	11.2	22.7	49.7	5.1	0.8
	전기장비				1	0	(1)					12.9	11.4	1.7	8.3	12.7	8.2	13.3	1.9
	지주회사				3	0	(3)					8.8	7.1	1.1	4.7	23.7	24.2	12.1	1.5
	기계				1	4	3					20.6	13.7	n/a	7.3	51.2	33.7	(7.7)	1.3
		A034020	두산중공업	34,750	0	4	4	(1.4)	(6.3)	(13.0)	1.4	22.2	15.7	n/a	6.2	41.4	25.9	3.2	2.2
	조선				3	2	(1)					20.7	13.2	0.9	7.8	122.0	52.1	4.5	1.3
		A042660	대우조선해양	30,700	1	2	1	(1.1)	(12.1)	19.9	1.2	11.9	0.9	1.1	11.8	1152.2	51.7	9.8	1.0
	무역 및 상사				1	0	(1)					11.2	7.8	3.4	12.6	42.2	46.6	30.5	1.0
	상업서비스				0	0	(0)					22.1	18.7	7.1	8.2	18.2	61.4	32.3	1.4
	운송				2	0	(2)					57.9	20.6	2.0	9.8	181.0	55.5	3.4	0.4
경기관련 소비자					19	17	(2)					7.9	7.1	1.2	6.3	12.3	10.2	15.0	0.9
	자동차				12	14	2					6.6	5.9	1.1	5.9	11.0	8.5	16.3	0.9
		A012330	현대모비스	301,000	3	5	2	(4.6)	(4.1)	20.9	1.0	7.5	6.7	1.3	6.5	12.6	10.3	17.8	0.7
		A000270	기아차	57,700	2	4	2	(2.2)	5.6	5.2	0.9	6.1	5.4	1.1	4.2	12.6	1.9	17.6	1.3
		A018880	한라비스테온공조	44,450	0	3	3	(1.3)	11.7	45.4	0.8	13.3	11.6	2.9	8.4	14.4	(5.5)	21.0	2.5
		A060980	만도	124,000	0	2	2	(9.4)	0.4	45.8	0.9	9.4	8.4	1.3	4.9	11.4	43.0	13.1	1.0
	미디어				1	0	(1)					13.3	9.7	2.7	6.3	37.0	24.7	20.5	0.5
	유통				3	0	(3)					10.6	9.6	1.1	6.7	10.9	7.8	10.0	0.6
	내구소비재 및 의류				2	0	(2)					10.9	9.4	1.3	7.0	16.7	16.7	12.2	0.8
					1	3	2					20.1	17.0	3.3	11.9	17.9	37.6	16.4	1.6
	호텔, 레스토랑, 레저	A008770	호텔신라	83,900	0	3	3	0.5	6.3	44.9	0.6	24.1	19.2	4.2	15.1	25.6	231.8	18.6	0.2
	교육				0	0	(0)					n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0.0	n/a	n/a

Samsung Model Portfolio

산업	업종	코드	회사	주가 (원)	KOSPI 비중 (A) (%)*	제안 비중 (B) (%)	차이 (B-A) (%pt)	상대수익률			베타	P/E		P/B	EV/ EBITDA	EPS 성장률 13~14E (%)	EBITDA 성장률 13~14E (%)	ROE 14E (%)	배당 수익률 14E (%)
								1개월 (%)	3개월 (%)	12개월 (%)		14E (배)	15E (배)		14E (배)	14E (배)			
비경기 소비재					6	8	2					22.3	19.0	2.3	9.7	18.2	17.4	10.5	1.4
	음식료	A005180	빙그레	93,600	4	3	(1)					22.5	19.1	1.8	10.0	18.1	14.0	8.1	1.9
					0	3	3	2.2	2.2	(32.3)	0.8	19.7	17.9	1.9	10.2	10.1	8.2	9.7	1.3
	생활용품	A090430	아모레퍼시픽	1,280,000	2	5	3					22.0	18.9	3.8	9.2	20.0	23.2	17.5	0.6
					1	3	2	1.9	25.0	42.2	0.5	27.3	23.2	2.8	11.4	17.6	31.8	11.9	0.5
		A051900	LG생활건강	470,000	1	2	1	2.5	(2.9)	(24.5)	0.9	22.4	18.7	18.4	13.1	19.7	0.5	21.0	0.8
의료					1	0	(1)					23.7	19.4	2.1	16.2	22.1	5.2	8.7	0.7
	제약				1	0	(1)					23.7	19.4	2.1	16.2	22.1	5.2	8.7	0.7
	건강용품				0	0	(0)					n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
금융					13	12	(1)					11.8	10.1	0.8	-	17.3	-	6.6	1.7
	은행	A086790	하나금융지주	36,450	6	6	0					9.9	8.2	0.6	-	20.4	-	6.4	1.4
					1	3	2	(6.4)	(12.0)	(0.9)	1.2	9.7	7.4	0.5	n/a	32.1	n/a	5.4	0.0
		A138930	BS금융지주	15,600	0	3	3	2.1	(2.8)	8.1	1.1	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	
	보험	A002550	LIG손해보험	29,950	5	4	(1)					13.5	11.9	1.1	-	13.7	-	7.8	2.1
					0	4	4	(3.4)	(5.9)	33.3	0.3	7.4	5.8	1.1	n/a	27.0	n/a	15.5	3.3
기타금융		A037620	미래에셋증권	41,700	2	2	(0)					14.8	12.8	0.7	-	15.8	-	4.7	1.8
					0	2	2	2.2	14.1	(8.3)	1.9	12.8	10.9	0.8	n/a	17.5	n/a	6.3	1.6
IT					28	33	5					8.1	7.7	1.3	3.1	5.5	10.6	16.6	0.9
	전자장비 및 부품	A006400	삼성SDI	151,000	4	6	2					17.0	14.2	1.1	3.9	19.1	16.8	6.5	0.5
					1	2	1	0.8	4.0	20.3	1.0	19.4	15.3	0.9	6.4	27.1	71.7	5.3	1.0
		A034220	LG디스플레이	27,850	1	4	3	6.2	8.5	(8.5)	1.0	12.7	11.3	0.9	1.9	12.3	6.5	6.9	0.0
	반도체	A005930	삼성전자	1,360,000	20	24	4					6.7	6.5	1.3	2.6	4.0	8.8	18.6	1.0
					18	20	2	2.7	5.0	(9.3)	1.5	7.5	7.2	1.2	2.4	5.2	6.5	18.8	1.0
		A000660	SK하이닉스	39,700	3	4	1	8.0	3.6	32.7	1.2	8.3	9.0	1.8	3.5	(7.2)	26.8	23.0	0.8
	소프트웨어 및 서비스					3	3	(0)					32.0	25.2	7.0	18.7	26.5	52.5	21.9
		A035420	NAVER	730,000	2	3	1	(5.6)	6.8	153.0	1.8	42.8	33.8	13.0	25.8	26.4	58.7	32.3	0.1
통신서비스	통신서비스				3	2	(1)					12.2	9.8	1.4	3.7	24.2	15.3	11.6	3.2
		A017670	SK텔레콤	206,000	1	2	1	(3.4)	(6.0)	3.8	0.4	9.4	8.3	1.7	3.7	13.3	14.4	12.0	4.1
유틸리티	유틸리티				4	4	0					12.0	10.2	0.6	7.7	18.3	36.8	5.0	2.6
		A015760	한국전력	39,550	2	4	2	8.1	10.7	20.6	0.6	11.2	9.4	0.5	6.5	19.0	43.2	4.4	2.7
전체					100	100					1.08	8.6	7.8	1.1	4.4	14.9	14.5	13.2	1.2

참고: 2014년 4월 29일 기준, KOSPI 업종의 합은 반올림에 의해 100이 아닐 수 있음

* 코스닥 종목의 경우 비중은 KOSPI 시가총액 대비로 환산한 것임

자료: Thomson Reuters, 삼성증권

Appendix

업종별 comment

삼성 모델 포트폴리오의 편입 종목은 전적으로 삼성증권 투자전략팀의 의견을 반영한 것이며, 따라서 개별 기업을 분석하는 애널리스트의 의견(아래 comment)과는 다를 수 있습니다. 또한 당 자료의 목적은 개별 종목에 대한 추천이 아닌, 종합주가지수 대비 초과 수익을 목적으로 하는 종합적인 포트폴리오 제시에 있습니다.

업종구분	구분	비고
반도체 황민성 (02)2020-7767	업종이벤트	DRAM 가격은 원가절감만큼 하락하는 일반적인 가격 동향을 보임
	업종전망	2분기는 생산이 LPDDR2에서 LPDDR3로 옮겨가고 있으나, 중국을 중심으로 LPDDR2 수요가 아직 강해 LPDDR2 가격은 소폭 인상이 예상됨
	Top Picks	SK하이닉스 : LPDDR2 비중이 높은 SK하이닉스에 긍정적 영향
디스플레이 조성은 (02)2020-7761	업종이벤트	대형 TFT-LCD 가격은 4월에 들어 소폭 인상. 5월 노동절과 6월 월드컵을 겨냥한 TV 업체(삼성전자, LG전자, 중국 Local 등)들의 적극적인 TV 프로모션 영향
	업종전망	TV 대형화 속도와 UHDTV 비중 확대 속도가 기대 이상으로 우려와 달리 5~7월 패널 가격 하락 가능성은 낮음
	Top Picks	LG디스플레이 : 대면적(아이폰, 아이패드)과 새로운 세그먼트(아이와치)로 애플은 강력한 high-end 수요를 창출할 전망. 이는 하반기부터 중소형 패널의 구조적 이익 상승 사이클을 의미하며, 동시에 중소형 비중 확대로 TV와 PC용 패널의 공급 개선도 기대
이동통신단말기 조성은 (02)2020-7761	업종이벤트	3월에도 삼성전자(+8%), 화웨이(+6%), LG전자(+7%), 샤오미(+3%), 소니(+14%)가 Sell through 월별 성장세를 지속
	업종전망	안드로이드(특히 삼성전자) 진영의 2분기 스마트폰 Build-up 효과를 감안하면, 부품사들의 2분기 이익 상승을 기대. 2분기 QoQ 이익 증가에 대한 의견은 없지만, 하반기 이익 가시성이 매우 낮다는 점에서 안드로이드 Supply chain에 대해 중립 이하 의견 유지. 반면, 아이폰 진영은 2분기 아이폰 비수기 효과와 아이폰6 대기 수요의 기대감이 믹스되었지만, 6~7월부터 있을 아이폰6 Build-up 효과와 기대 이상일 것으로 가정하며, 따라서 애플 supply chain(LG디스플레이, LG이노텍)에 대한 비중 확대를 지속 강조
	Top Picks	삼성전자 : 짧아지는 제품 cycle에 유리하고, 선진시장에서도 높아지는 위상을 확인한 삼성전자에 대한 매수의견 및 목표주가 1,800,000원 유지
철강 백재승 (02)2020-7794	업종이벤트	POSCO의 동부제철 인천공장 패키지 인수 가능성 제기
	업종전망	중국의 철강 성수기 진입에도 불구하고 1) 높은 철광석 재고, 2) 철강 수요 부진 등으로 상반기까지 철강재 가격 상승은 제한적이라는 판단
	Top Picks	Posco : 업종 내에서 상대적으로 Posco를 선호하는데, 1) 신규 CEO 부임 이후 내부 구조조정을 통한 재무구조 개선 기대감이 상승하고 있고, 2) 글로벌 peer 평균 대비 여전히 높은 수익성을 확보하고 있어 상대적으로 높은 valuation 매력에 정당화되며, 3) 0.5배 중반의 P/B valuation은 하방경직성을 확보할 수 있는 수준으로 판단되기 때문
화학 김승우 (02)2020-7761	업종이벤트	중국 1분기 GDP 성장률 발표 후 안도심리 및 부양책에 대한 기대감 형성
	업종전망	중국 1분기 GDP 성장률이 예상치(7.3%)보다 높은 7.4%로 형성되면서 투자심리가 안정되고 있고, 오히려 중국의 침체된 부동산 경기와 관련하여 추가적인 경기 부양책에 대한 기대감이 형성되고 있음. 아직까지 석유화학의 상황은 PE/PP를 제외하고는 뚜렷한 개선세를 보이고 있지 않음
	Top Picks	LG화학 : 다각화된 석유화학 제품군으로 경쟁사 대비 실적 가시성이 높다고 판단. 설비 증설 및 application 믹스 개선 효과로 비석유화학 부문 실적이 기대되고, 국내 ESS 시장 또한 매력적
정유 김승우 (02)2020-7761	업종이벤트	PX급락에도 정제마진 회복으로 컨센서스 부합 전망
	업종전망	1분기 정제마진이 전 분기 4.2불/bbl에서 6.2불/bbl로 정상화 되면서 정유사의 영업이익 소폭 턴어라운드 전망. 윤활기유 부문 또한 마진이 전 분기 대비 소폭 증가한 제품군이 존재하면서 영업이익 개선에 기여할 전망. 반면 PX-나프타 스프레드는 전문가 대비 평균 30% 가까이 급락할 것으로 보임
	Top Picks	SK이노베이션 : 과거 역사적 저점 수준의 valuation과 올해 증설 프로젝트들로 인해 내년 영업이익 증가율이 섹터내에서 가장 돋보임
건설 윤석모 (02)2020-7843	업종이벤트	1분기 실적 - 흑자전환 예상되나 향후 이익가시성에 주목
	업종전망	1분기 실적시즌 시작되었으며, 현재까지 삼성엔지니어링 컨센서스 상회, 현대산업 컨센서스 부합하는 실적 발표. 남은 기업들도 흑자전환 예상. 그러나 2분기 이후 이익 가시성에 주목해야 할 것이며, 이를 기준으로 볼 때 삼성물산, 현대건설, 현대산업 순으로 선호. 2분기 이후의 이익 모멘텀 측면에서 타사 대비 해외 cost overrun이나 국내 주택 대손 관련 리스크가 제한적이며 각사별 요인으로 2분기 이후의 이익 확대 가능성이 높기 때문
	Top Picks	삼성물산 : 1분기 실적은 컨센서스에 부합할 것으로 전망. 2분기 이후 이익가시성이 높는데, 이는 호주 로이힐 프로젝트 매출 가속화 및 온타리오 신재생에너지 2단계 사업의 수익인식이 예상되기 때문
자동차 임은영 (02)2020-7727	업종이벤트	원화강세, 원자재 가격 하락 및 현대차 신차 출시
	업종전망	13년 대비 14년에 원화강세 폭은 2%내외(13년, 3%), 원자재 가격 하락 안정화, 신차싸이를 진입으로 영업환경은 개선 중
	Top Picks	기아차 : 환율에 민감하여 분기별 실적 변동성은 크지만, 글로벌 판매성장 및철판가격 인하, SUV판매증가로 인한 믹스 향상 등으로 실적개선 가능할 전망 현대모비스 : 지난 3년간 Capex 및 R&D투자에 대한 회수기 진입. 지배구조 이슈는 영업가치 하락보다는 자산가치 부각의 모멘텀으로 작용할 전망
조선 한영수 (02) 2020-7852	업종이벤트	1분기 실적발표
	업종전망	실적 우려가 여전히 주가 반등을 억제하는 중. 특히 삼성중공업의 1조 손실 가능성의 보도가 시장의 우려를 증폭. 그러나 현 주가는 이미 해당 이슈를 상당부분 반영한 상태라는 판단. 1분기 시장 기대에 부합하는 실적이 예상됨에도, 삼성중공업 이슈로 주가가 동반 하락한 대우조선해양에 주목
	Top Picks	대우조선해양 : LNG선 관련 수주 모멘텀, 무난한 1분기 실적

Samsung Model Portfolio

업종구분	구분	비고
운송 박은경 (02)2020-7850	업종이벤트	해운그룹주들의 구조조정, 4월말 한중 항공회담의 (저가)항공시장에의 영향
	업종전망	해운업: 해운사들의 재무구조조정이 계속 진행되고 있는 상황이나 자산 매각에 조금 더 속도를 낼 필요가 있어 보임. 업황상으로는, 벌크는 봄 성수기임에도 중국 경기 경착륙 우려가 고조되며 BDI 지수가 4월 들어 급락한 상황이라 5월 초 발표될 중국 경기 지표에 관심을 기울여야 할 것으로 전망. 컨테이너 수송 수요 자체는 견조한 것으로 판단. 한편 컨테이너 운임은 3월 약세 이후 4월부터 성수기에 진입하며 안정되기 시작하였으나 3Q초 P3 출해, G6 운항 확대 등 부정적인 이벤트가 대기하고 있어 성수기 랠리에 대한 기대감은 낮추어야 할 것으로 전망 항공업: 화물 수요 회복에 대한 확신은 높아지고 있으나 여객부분의 경쟁은 쉽게 완화되고 있지 않으며 계열사 리스크 고조 전망. 이에 추가 상승 여력은 제한적일 것으로 생각
	Top Picks	n/a
유통 남옥진 (02)2020-7766	업종이벤트	거시경제지표 회복과 자산가격 회복으로 인한 소비심리 개선
	업종전망	2분기에는 백화점 평균 기준점 매출성장률이 4.3%, 대형마트가 -1.2% 수준으로 회복될 전망이다, 특히 백화점 실적 반등 폭이 상대적으로 높을 것으로 전망됨. 대형마트는 2분기까지 여전히 전년동기대비 휴일폐점 점포 수 증가의 영향을 받을 것으로 추정됨. 그 이유는 대한상공회의소 경기전망지수 결과에서 나타난 바와 같이 거시경제지표 회복, 자산 가격 회복으로 인한 소비심리 개선, 기저효과를 기대하기 때문임
	Top Picks	롯데하이마트: 1분기까지 이익증가 모멘텀 둔화가 지속될 것이라는 우려로 단기적인 시각의 투자자 차익매물 출회. 그러나 이러한 실적둔화가 성장을 위한 초기비용 때문이고 2분기~하반기 이후 이익이 회복될 것이라는 점을 감안하면 장기투자자에게는 기회임
섬유/의복 남옥진 (02)2020-7766	업종이벤트	거시경제지표 회복과 자산가격 회복으로 인한 소비심리 개선
	업종전망	2분기 백화점 등 주요 유통업체의 실적 개선 기대에 따라 국내 패션 업체들 또한 전년동기대비 2분기 실적이 소폭 개선될 것으로 전망됨. 중국 경기 성장 회복 기대감에 따라 베이직하우스 또한 1분기 실적 개선이 기대됨
	Top Picks	힐라코리아: 투자의견 BUY와 목표주가 96,000원 유지. 소비바닥탈출을 반영한 국내 패션주가의 일차랠리가 마무리되고 SPA와 합리적 구매 확산으로 국내 성장성이 구조적으로 제한된 상황에서 동사는 해외 성장성으로 peer group과 차별화. 업종 내 Top Pick으로 제시
음식료 양일우 (02)2020-7820	업종이벤트	라이신 가격 하락추세 후 최근 반등세, 곡물가격 강보합세
	업종전망	제품 가격 인상에 대한 기대감은 대부분 주가에 반영. 시장 대비 P/E 프리미엄이 80%를 상회하고 있어, 중국 내 매출 등의 모멘텀이 부진할 경우, 디레이팅 가능성 배제하기 어려움. 1) 가격 인상 이후에 판매량 감소로 인한 국내 식품 부문 제한적 매출 성장, 2) 제과, 빙과, 면류, 주류 유가공품 시장의 경쟁 심화, 3) 원당 가격 등 원재료 가격 상승이 주가 하락 요인으로 작용할 가능성 있음
	Top Picks	KT&G: 1) 내수 담배 매출은 전년대비 5% 감소하였으나 담배 수출은 전년대비 51.2% 증가하였고, 2) 중국인들의 온라인 구매 열풍은 흥상으로 이어질 가능성 있으며, 3) 종속회사들의 손실 축소가 양호한 실적을 견인함
호텔, 레저, 레스토랑 양일우 (02)2020-7820	업종이벤트	리포-시저스 그룹이 인천 영종도 카지노 사업권 획득
	업종전망	정부의 레저 산업 육성 의지를 확인. 그러나, 인천에 오픈 카지노를 허용하지 않는 한 외국 자본의 대규모 투자는 없을 것. 국내 기업 및 자본을 활용한 레저 산업 육성 정책이 나타날 것으로 예상
	Top Picks	GKL: 1) 인천 리조트 사업 가능성 높고, 2) 정부의 라이선스 양수도 관련 규제 강화의 수혜주이며, 3) CEO의 성장 위주의 전략 긍정적
제약 신정현 (02)2020-7803	업종이벤트	제약 업종 2014년 글로벌 신약 모멘텀
	업종전망	2014년 동아에스티는 슈퍼항생제 미국 시판, LG생명과학은 성인용 인성장호르몬 미국 임상3상 완료 및 당뇨신약 제미글로 글로벌 판매 개시, 녹십자는 IVIG 및 그린진F 미국 임상 진전, 한미약품은 에소메졸 미국 시판으로 본격적 매출 발생이 기대됨
	Top Picks	유한양행: 1) 대규모 도입의약품의 호조, 2) API 수출 증가, 3) 유한킴벌리 중국 성장 재개로 올해 큰 폭의 성장 예상
은행 김재우 (02)2020-7848	업종이벤트	내수경기 및 부동산시장 회복 여부
	업종전망	부동산 시장의 회복이 지속될 경우, 내수 경기 개선으로 인해 은행의 수익성 회복이 시장의 예상을 상회할 것으로 기대. 이 경우, Valuation 매력도가 높은 가운데, 중소기업대출 성장률이 높거나 credit cost의 정상화 과정에서 이익 개선의 폭이 큰 기업이 보다 높은 주가 수익률을 보일 것으로 기대. 당사 커버리지 중 top pick으로는 valuation이 낮고 중소기업 대출 중심으로 높은 성장세를 보이고 있는 하나금융을 추천
	Top Picks	하나금융: 1) 내수 경기가 회복될 경우, valuation 매력도가 높은 가운데, 2) 2012년 외환은행 인수 이후, 중소기업 부문에 대한 플랫폼을 보유, 다른 시중은행대비 가장 빠른 중소기업대출 성장을 보이고 있다는 관점에서 향후 이익 창출 능력의 차별화에 주목
보험 장효선 (02)2020-7790	업종이벤트	자보요율 인상, 장기금리 동향, LIG손보 매각, 동부화재의 그룹 지배구조 개선
	업종전망	삼성생명 지분 블록딜 이슈 및 LIG손보 진전매각 여부 재무각 등으로 보험주는 Kospi를 2.9% 언더퍼폼. 하지만 우리는 향후 중장기적으로 긍정적인 추가흐름이 예상되어 보험주에 대한 OVERWEIGHT 의견을 유지하는데, 이는 1) 최근 발표된 하위사들의 자보요율 인상에 이어 삼성화재, 메리츠화재 등이 영업용 차량을 대상으로 보험료를 인상하며 손해를 개선이 전망되고, 2) 생존담보 시장에 대한 수요가 여전하여 14년부터 인보험 신계약은 완만한 상승이 기대되며, 3) 동부화재의 기업지배구조(하이텍 및 메탈 지분)는 Upside potential로 작용할 가능성이 높고, 4) 테이퍼링에 대한 확고한 스탠스에 따라 시장금리가 상승할 것으로 기대되기 때문. 다만 생보주는 오버행 이슈가 부각되어 주가 측면에서 다소 부담으로 작용할 것
	Top Picks	동부화재: 1) 동부하이텍, 메탈 등의 지분 매각 발표로 그룹 지배구조 리스크가 해소될 것으로 전망되고, 2) 2위권사 내 언더라이팅 능력이 가장 견고하며, 3) 안정적인 RBC비율을 유지하고 있고, 4) 업계 전체적인 인보험 신계약 역성장에도 불구하고, 양호한 신계약 성장을 기록하고 있기 때문
증권 장효선 (02)2020-7790	업종이벤트	거래대금 추이, M&A 이슈, 금리 추이, NCR 규제 변화
	업종전망	NCR규제 개선, 주가 바닥에 대한 기대감 등으로 증권주 주가는 Kospi를 4.3% 아웃퍼폼. 하지만 전반적으로는 향후에도 추가흐름이 부진할 것으로 전망하는데, 이는 1) KOSPI 2,000p 언저리에서도 거래대금이 여전히 부진한 상황이고, 2) 여전히 신성장동력이 부재한 상황에서 패시브 시대 도래 등 증권업종의 구조적 수익성 악화 국면이 지속될 것이며, 3) 온라인, MTS 거래비중 증가에 따른 수수료율 하락으로 인해 거래대금 증가가 실적에 미칠 수 있는 영향이 제한적이고, 4) 현재 매물로 나온 증권사들의 M&A 성사도 불확실하기 때문. 현 시점에서는 높은 자기자본 활용도를 통해 브로커리지 의존도가 낮은 증권사를 및 시장가치가 청산가치를 크게 하회하는 소형증권사들이 투자메리트 존재
	Top Picks	미래에셋증권: 1) 확고한 오너체제 하 높은 자기자본 활용도, 2) 낮은 위탁 매매 비중, 3) 높은 판관비 효율성 등에 따라 전반적인 업황 악화에도 불구하고 타사 대비 양호한 수익성을 기록할 것으로 전망되기 때문

업종구분	구분	비고
인터넷/소프트웨어 박재석 (02)2020-7799	업종이벤트	폐쇄형 SNS인 BAND의 게임 플랫폼이 출시될 가능성이 높음
	업종전망	온라인광고 시장은 모바일광고 시장 성장으로 올해 10% 내외의 안정적인 성장이 가능할 것으로 예상됨. 그러나 경쟁력 있는 글로벌 모바일 플랫폼의 보유와 신규 성장 동력의 확보 여부에 따라 업체 간 밸류에이션 격차는 확대될 전망. 국내 온라인게임 시장은 PC 사용시간이 지속적으로 감소하고 있는 가운데, 외산 게임의 인기 상승 및 신규 대작 게임 출시로 기존 업체들의 국내 매출 부진은 지속될 것으로 예상됨. 국내 모바일게임 시장은 카카오톡 플랫폼의 영향력이 지속되고 있으나, 네이버의 밴드에서도 모바일게임 플랫폼을 출시하기로 함에 따라 향후 국내 모바일 게임 플랫폼 간의 경쟁이 촉발될 전망
	Top Picks	NAVER: NAVER에 대해 BUY 투자 의견 및 12개월 목표주가 1,180,000원을 유지함. 이는 1) 라인의 글로벌 가입자 증가 속도가 예상을 상회하고 있고, 콘텐츠 보강을 통한 모바일 플랫폼의 경쟁력 강화로 장기 성장 동력인 라인의 성공 가능성이 증가하고 있으며, 2) 모바일 검색광고 매출도 견조하게 증가하고 있어 온라인광고 매출의 성장 둔화를 해소할 수 있으며, 3) 라인의 해외 시장 상장을 앞두고 라인의 가치가 지속적으로 상승할 가능성이 높기 때문
통신 양승우 (02)2020-7813	업종이벤트	1분기 경쟁 심화에 따른 실적 악화 예상
	업종전망	통신시장은 1) LTE로의 가입자 migration과 함께 보조금 규제 강화와 LTE 시장성숙에 따른 경쟁 완화로 수익성이 구조적으로 상승되는 구간에 위치해있으며, 2) 정부가 요금규제 중심의 정책 방향을 선회하면서 규제 리스크가 감소되고 있고, 데이터 중심 요금제의 정착으로 성장 기회 확보에 대한 가시성이 높아지고 있는 상황임. 다만 사업자 간의 점유율 경쟁 강화에 따라 불확실성이 확대된 상황으로 단기적으로는 보수적인 의견 제시
	Top Picks	SK텔레콤: 1) 브랜드 가치를 바탕으로 안정적인 가입자 기반을 유지하는 가운데 LTE 확대에 따른 이익 성장이 진행 중이고, 2) SK하이닉스를 포함한 자회사의 이익 개선세 강화되고 있으며, 3) 경기방어주로서 상대적으로 안정적인 실적과 높은 배당수익률 기대가 가능
미디어 신정현 (02)2020-7803	업종이벤트	여전히 부진한 광고 경기
	업종전망	광고 경기 회복 가시성 높지는 않으나, 중국 내 한국 콘텐츠 가치 부각되고 있어, 관련 exposure 있는 종목들의 구조적 성장 예상
	Top Picks	에스엠, CJ E&M
유틸리티 범수진 (02)2020-7763	업종이슈	1분기 실적
	업종전망	당사 유틸리티 커버리지 6개사의 합산 1Q14 영업이익이 y-y 25.6% 증가할 것으로 추정하나, 시장의 높은 기대치를 충족하지는 못할 것으로 예상. 전년보다 따뜻한 겨울날씨로 y-y 전력판매량 및 가스판매량 증가율이 +0.7%, -5.5% 수준에 그쳤고, 상반기 화력발전소 유지보수 증가로 발전 믹스 개선은 기대에 미치지 못했으며, y-y LNG구입단가가 큰 폭으로 증가했기 때문. 그러나 그 원인이 대체로 분기별 실적 배분의 문제라고 생각되기 때문에, 이후 분기 실적들에서 make-up될 수 있을 것으로 기대
	Top Picks	한국전력: 1분기 매출액과 영업이익은 y-y 각각 5.7%, 67.2% 상승한 14.6조원, 1.1조원으로, 시장 기대에는 다소 못 미치는 실적을 발표할 것으로 예상. 그러나 발전 믹스 개선과 SMP하락 효과는 1분기보다는 2분기, 상반기보다는 하반기에 두드러지면서, 하반기로 갈수록 이익 증가 모멘텀은 높아질 것으로 기대
기계 한영수 (02) 2020-7852	업종이슈	중국 굴삭기 판매량, 국내 원자력 발주
	업종전망	중국 경기의 경착륙 우려 완화 되었으나, 중국 시장 3월 굴삭기 판매량이 부진하며 중국관련 기대감과 모멘텀에 대한 기대감은 낮춰질 가능성. 국내 원전 주기기 발주 시점에 임박하고 있는 만큼 해당 수혜를 받을 수 있는 두산중공업에 관심
	Top Picks	두산중공업: 1) 원전 수주 모멘텀에 대한 기대감, 2) 자회사 주가 회복에 따른 수혜
화장품 박은경 (02)2020-7850	업종이슈	1분기 어닝 시즌
	업종전망	지난 하반기부터 경쟁 완화가 견인하는 업종 수익성 회복이 진행되었다면 금년들어 수요 회복까지 진행되고 있는지를 확인할 중요한 시점에 도래한 것으로 판단. 당사는 기업 개별 이슈를 제외할 시, 화장품 업체들 대부분이 매출 성장을 회복과 함께 수익성 개선을 시현할 수 있을 것으로 기대하며 업종 전반적인 밸류에이션 체고 움직임 기대
	Top Picks	아모레퍼시픽: 디지털 채널로의 변화에 가장 대비가 잘 되어 있는 업체. 2012년부터 방문판매 채널 위축에 대비해 전략적으로 디지털 채널을 강화해 왔으며, 그 결과 2014년부터 디지털 채널 이익 증가가 방문판매 채널 이익 감소를 상쇄할 수 있게 될 것으로 기대. 한편 2014년엔 디지털 채널 2014년엔 디지털 미디어 마케팅 강화를 위한 책임자를 인선하고 마케팅 총괄부서를 설치하며 디지털 마케팅 활성화에 초점을 맞출 것으로 생각. 이에 따른 마케팅 tool mix 개선은 또 다른 수익성 개선 요인
지주회사 TBD	Top Picks	n/a

Samsung Model Portfolio

■ Compliance Notice

- 당사는 4월 30일 현재 삼성물산, 삼성전자, 삼성중공업, 삼성화재와(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 당사는 4월 30일 현재 지난 3개월간 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분증권 발행에 참여한 적이 없습니다.
- 당사는 4월 30일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 4월 30일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.



create with you

삼성증권



- 서울특별시 중구 태평로2가 250번지 삼성본관빌딩 10층 리서치센터 / Tel: 02 2020 8000
- 삼성증권 지점 대표번호 1588 2323 / 1544 1544 ■ 고객 불편사항 접수 080 911 0900