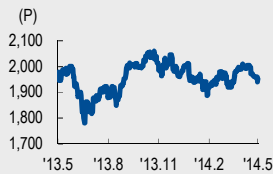


우투 전략노트

BOX권에 정체된 이유와 돌파가 가능할 것으로 보는 이유

KOSPI Chart



KOSPI 의 발목을 잡았던 요인들이 조금씩 바뀌고 있음. 환율 하락에 따른 민감도가 높아졌지만 추가적인 하락이 제한될 경우, 3 년만의 수출개선과 이익증가에 대한 기대치가 높아질 전망

STRATEGY FOCUS

■ 수출과 1/4분기 실적 개선 vs. 소비위축과 환율문제가 상충되는 모습

- 지난 2 년 반 가까이 KOSPI 가 BOX 권 상단을 돌파하지 못하는 이유는 무엇일까? 수급도 중요한 요소겠지만, 근원적으로 3 년 동안 수출이 정체되면서 Volume 이 늘지 못한 점과, 기업이익은 2011 년을 고점으로 2 년 연속 감익된 것이 발목을 잡은 것으로 판단된다.
- 그러나 변화의 조짐이 있다. 4 월 수출이 역대 두 번째이자, 비수기임에도 가장 높은 금액을 기록하면서 수출 성수기인 6~7 월중 3 년만의 BOX 권 돌파가 가능해지고 있다. 기업이익도 2011 년 83.5 조원을 고점으로 2012 년 82.2 조, 2013 년 77.8 조원으로 2 년 연속 감익 되었지만, 2014 년 1/4 분기 실적(E)이 20.7 조원을 기록하면서 최악의 경우에도 연간 84 조원대의 이익달성이 가능할 전망이다.
- 물론 원/달러 환율 급락으로 2/4 분기 실적충격이 발생할 가능성이 존재하지만, 분석결과, 금융위기 이후 환율 하락에 따른 수출채산성 약화는 수출물량 개선으로 상당부분 상쇄되었다는 점과 환율과 기업이익간의 상관관계도 낮아졌다는 점에서 충격의 강도는 제한될 것이다.
- 따라서 금번으로 일곱 번째 KOSPI 가 2,000 선에서 되밀리면서 투자심리가 위축되고 있지만, BOX 권 하단적인 저점이 PBR 1 배를 기준으로 꾸준히 올라오고 있다는 점과 Volume(수출금액)에 이어 Margin(연간 순이익)까지 개선될 경우, 시장의 방향은 여전히 아래보다 위가 될 가능성이 높다고 판단한다.

■ 환율 급락에 따른 채산성 분석 결과 (경제/안기태, 쿼트/김재은)

- ① 환율 하락시, 수출채산성 분석: 과거 원화 하락기(=평가절상)에 수출채산성은 2% 정도 약화된. 다만, 금융위기 이후에는 채산성 약화의 대부분을 수출물량 개선으로 상쇄하면서 영향이 미미해짐
- ② 환율 하락시, 수출기업 이익 분석: 여섯 번의 환율 하락 시기 중 대부분이 수출 기업 실적 둔화와 관련성은 있어 보임. 다만, 금융위기 이후에는 뚜렷한 상관관계를 찾아보기 힘든 것으로 파악됨



전략 강현철

02)768-7614, clemens.kang@wooriwm.com

시향 김병연

02)768-7574, lawrence.kim@wooriwm.com

경제 안기태

02)768-7205, kt.an@wooriwm.com

FX 이지형

02)768-7946, jihyung.lee@wooriwm.com

쿼트 김재은

02)768-7696, jaeeun.kim@wooriwm.com

CONTENTS

I. STRATEGY FOCUS	3
1. Volume(볼륨)은 늘고 있는 데 마진 축소가 걱정되는 시기(전략강현철)	
II. 모델포트폴리오	10
III. 금주 이벤트 및 경제지표 발표 일정	12
IV. 경제 지표 해석 및 금주 발표 예정 지표	13
V. 상품가격동향.....	14
VI. 한국기업과 미국기업 실적발표.....	15
VII. Economic Chartbook	17
VIII. 글로벌 Money Flow.....	19
IX. 국내 기업이익 모멘텀	21
X. Economic Forecast.....	22

I. Volume(볼륨)은 늘고 있는 데 마진 축소가 걱정되는 시기

전략 강현철 (02-768-7614)

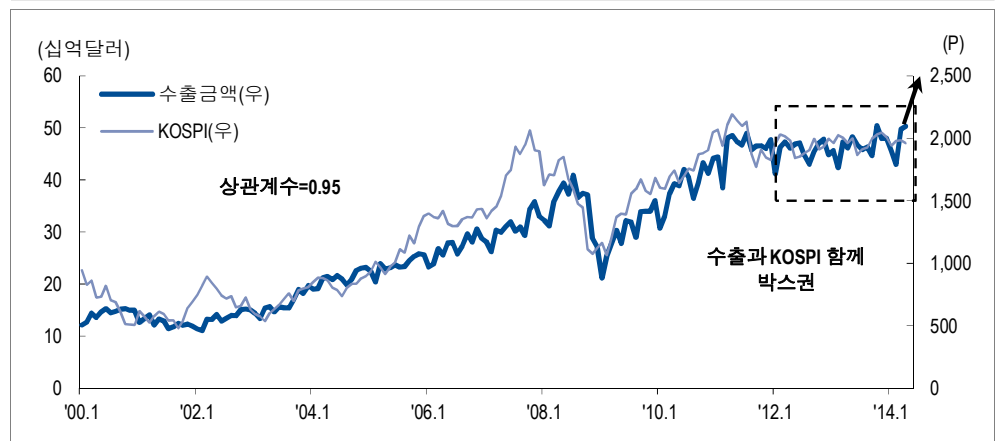
① Volume Up: 4월 수출 서프라이즈 감안 시, 수출 3년만의 BOX 권 돌파 기대

4월 수출 사상 두 번째 기록

수출 성수기인 6~7월중 월간금액 기준 3년만의 BOX권 돌파 가능할 듯

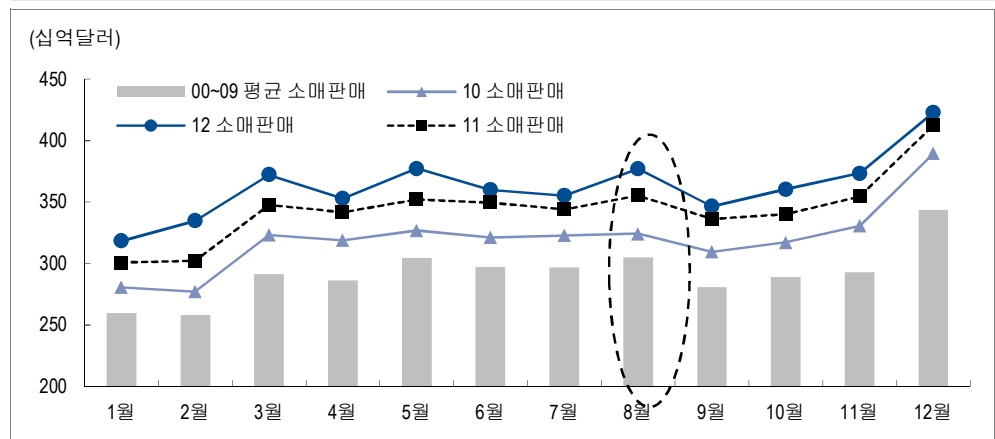
- 연휴 직전과 직후의 분위기가 순식간에 바뀌는 분위기이다. 연휴 직전 발표된 4월 수출의 경우, 월간 기준으로 사상 두 번째로 높은 503억 달러를 기록하면서 3년 가까이 500억 달러에서 멈춰 섰던 수출물량이 드디어 BOX권을 돌파할 것이라는 기대감이 커졌다.
- 수출 비수기인 4월에 500억 달러를 돌파했다는 점에서 선진국 드라이빙 시즌을 앞둔 수출 성수기인 6~7월에 한국의 수출이 큰 폭으로 개선될 가능성이 높아졌다.
- 지역별로도 유럽에 이어 ASEAN과 미국 수출이 두 자릿수로 증가했으며, 품목도 반도체, 무선통신기기, 선박, 자동차에 이어 철강과 석유제품 등으로 다변화된 점이 긍정적이었다.

2011년 하반기 이후 부진한 수출, 2/4분기 이후 개선 기대



자료: Thomson Reuters

선진국, 계절적 수요 확대기인 드라이빙 시즌 진입 중



자료: 미 상무부, 우리투자증권 리서치센터

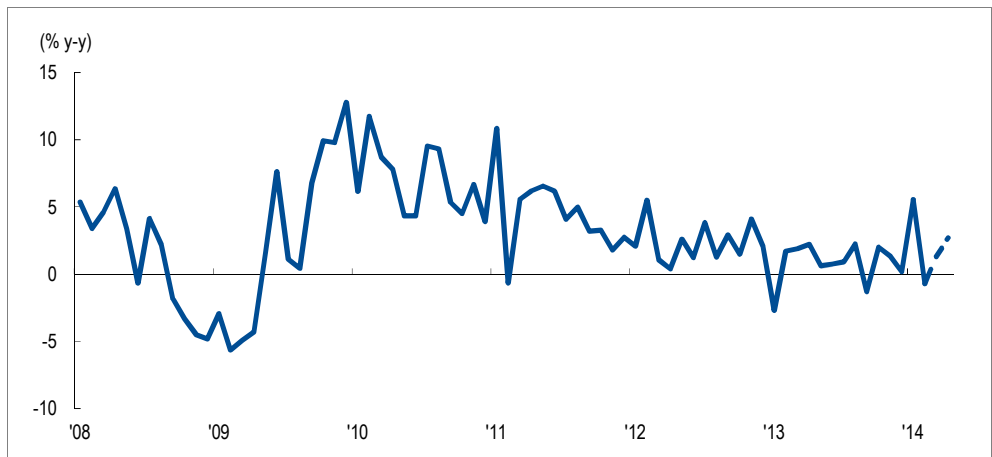
연초 이후 위축된 소비도 5월 들어 살아나는 분위기

위축된 소비는 5월
들어 점차 개선되는
양상

특히, 6.4 지방선거를
앞둔 정부 부양인지
뚜렷

- 물론 세월호 사태 이후 4월 소비 위축 가능성이 대두되었지만, 한국 소비가 연초 이후 (-)를 기록하는 등 성장에 미치는 영향이 충분히 낮은 상태라는 점과 5월 들어 정부가 각종 부양책을 펼치려고 노력하고 있어 실물경제에 미칠 영향은 단기에 그칠 가능성이 높아 보인다.
- 예를 들어 5월 연휴 전후로 백화점·대형마트·아울렛 매출이 큰 폭으로 증가하면서 4월 중순 이후 위축되었던 소비가 부분적으로 살아날 조짐이 엿보인다. 연휴 기간인 5월 1~6일까지의 소비행태 분석 결과, 백화점 매출은 전년대비 8% 증가했고, 해외여행은 전년대비 60%, 테마파크는 전년대비 2배 이상 방문자가 늘어난 것으로 조사되었다.
- 정부도 세월호 참사에 따른 경기위축 가능성에 선제적으로 대응하기 위해 2분기 재정집행 규모를 7조8천억원 늘리며, 재정지출을 통한 내수 부양에 나서고 있다. 이 경우 상반기 정부의 재정집행률이 기존의 55%에서 57%로 2%p이상 늘어날 것으로 예상(기재부 기준)되며, 이를 통해 2/4분기 성장률에 약 0.2%p의 성장기여가 가능할 것으로 전망된다.
- 따라서 4월에 나타난 수출 서프라이즈를 감안시, 수출성수기인 6~7월 중에 3년만의 수출 금액의 BOX권 돌파가 가능할 전망이며, 이를 통해 정체되었던 한국 경제의 Volume(볼륨)은 크게 증가할 것으로 기대된다.

소비, 1월 5.5%, 2월 -0.7%, 3월 1.3%, 4월은?



자료: Thomson Reuters

건설 관련 주요 대형 사고 일지

시기	사고내용	사망자
1970년 4월	마포 와우아파트 붕괴	33명
1971년 12월	대연가 호텔 화재	165명
1972년 12월	서울 시민회관 화재	51명
1974년 11월	청량리 대왕코너 화재	88명
1994년 10월	성수대교 붕괴	32명
1995년 6월	삼풍백화점 붕괴	502명
2013년 2월	경주 마우나 리조트 붕괴	10명

자료: 우리투자증권 리서치센터

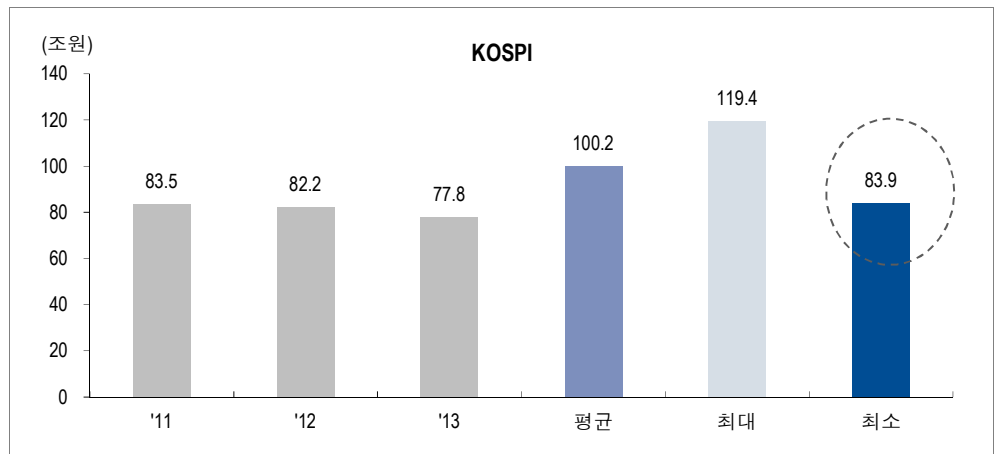
② 문제는 환율 급락에 따른 마진 축소 가능성

1/4 분기 실적
개선으로 연간
순이익이 3년만에
증가할 가능성 높아

문제는 4월 이후
나타난 환율 하락

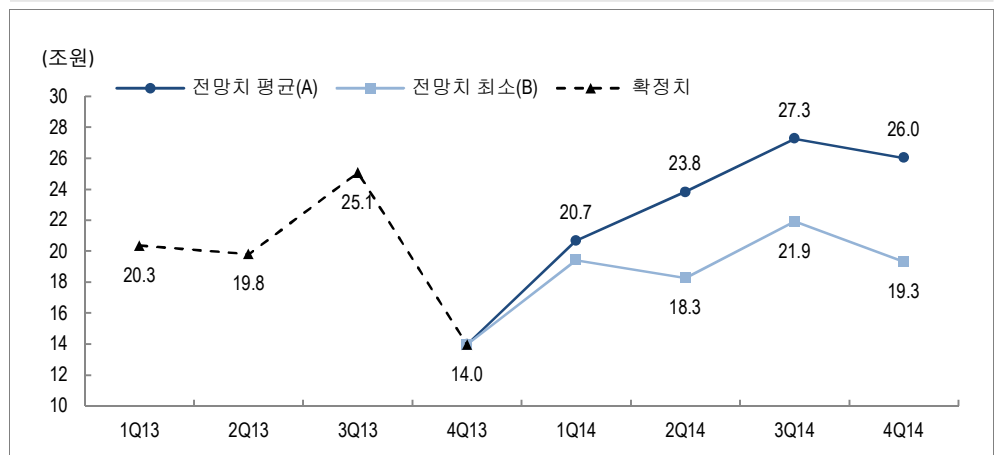
- 문제는 연휴 직후에 나타난 환율급락(=평가절상)과 이에 따른 실적 둔화 가능성이다.
- 현재 한국의 연간 기업 순이익은 2011년 83.5조원을 고점으로 2012년 82.2조, 2013년 77.8조원으로 2년 연속 감익이 발생한 상황이다. 그러나 2014년 1/4분기 실적(E)이 현재까지 20.7조원을 기록했다. 따라서 연간으로 본다면, 최악의 경우에도 83.9조원대의 순이익을 기록하면서 3년만에 감익에서 벗어날 가능성이 높아졌다.
- 문제는 4월 중 순익분기점인 1,052원을 하회한 원/달러 환율이 심리적 지지선인 1,030원대 아래로 떨어지면서 수출기업들의 채산성 악화가 부각되고 있다는 것이다. 당사가 분석한 실질 실효환율도 1,000~1,020원선을 마지노선으로 삼고 있다는 점에서 환율 하락이 지속될 경우, 2014년 1/4분기 들어 시장의 눈높이를 충족시키기 시작한 기업이익이 2/4분기 이후 재차 둔화될 가능성이 제기되고 있다.
- 쉽게 말해 수출중심의 Volume은 3년만에 정체에서 벗어나고 있는데, 환율 하락으로 인한 마진 감소 우려가 대두되고 있으며, 이 부분이 최근 KOSPI의 상승을 저해하고 있는 것으로 판단된다.

1/4 분기 순이익을 감안시, 연간 순이익은 최악의 경우에도 84 조원대는 가능할 듯



자료: FnGuide, 우리투자증권 리서치 센터

2013년 4/4 분기를 저점으로 기업이익 회복세 뚜렷



주: 분기별 순이익 전망치가 존재하는 KOSPI 내 226개 기업을 대상. 단, 1Q14의 경우 잠정치 미발표 기업은 컨센서스 적용
자료: FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

③ 환율 급락시, 수출 채산성과 기업이익 변동성 분석

1) 수출채산성 측면, 원화 약세기에 수출채산성 2% 내의 약화 (경제 안기태, 768-7205)

원화 하락이
가파르게 진행된
기간에 국내기업 수출
채산성은 월평균 1.8%
하락

- 가파른 환율 하락(=평가절상)이 수출기업에 미치는 영향을 분석하기 위해서는 그 기간을 명확히 정해 보았다. 이 경우 원화가 하락세로 전환되는 시기에 월평균 환율의 전월대비 변동률이 역사적 평균값보다 큰 기간으로 설정하면, 2000년 이후 여섯 차례의 가파른 원화 급락 기간을 설정할 수 있다.
- 다음으로 수출 채산성은 수출단가와 수출비용의 차이를 통해 산출할 수 있다. 실제 국내기업의 수익에 반영되는 채산성 지수를 산출하기 위해 수출단가는 원화로 환산한 값을 사용하였으며, 수출비용은 원자재 및 중간재 물가, 임금비용 등을 감안해 계산하였다.
- 2000년 이후 국내 기업의 수출 채산성은 전반적으로 하락세를 보였다. 이는, 중국의 제조업 공급 물량 확대가 수출 단가 상승을 억제한 가운데 2000년대 중반 이후 원자재 가격이 상승한 영향으로 해석된다.
- 국내기업의 수출 채산성은 원화 하락이 가파르게 진행되는 구간에 추가적으로 악화되는 모습을 보였다. '00년 이후 수출 채산성은 월평균 0.4% 하락했는데, 원화 강세가 빠르게 진행된 여섯 차례의 기간에는 월평균 1.8% 하락했다.

과거 가파른 속도로 원화 강세가 시현된 구간 설정



자료: Thomson Reuters, 우리투자증권 리서치센터

2000년 이후 수출단가와 수출비용 추이



자료: Thomson Reuters, 우리투자증권 리서치센터

가파른 원화 강세 구간에 수출채산성 악화 심화되는 모습

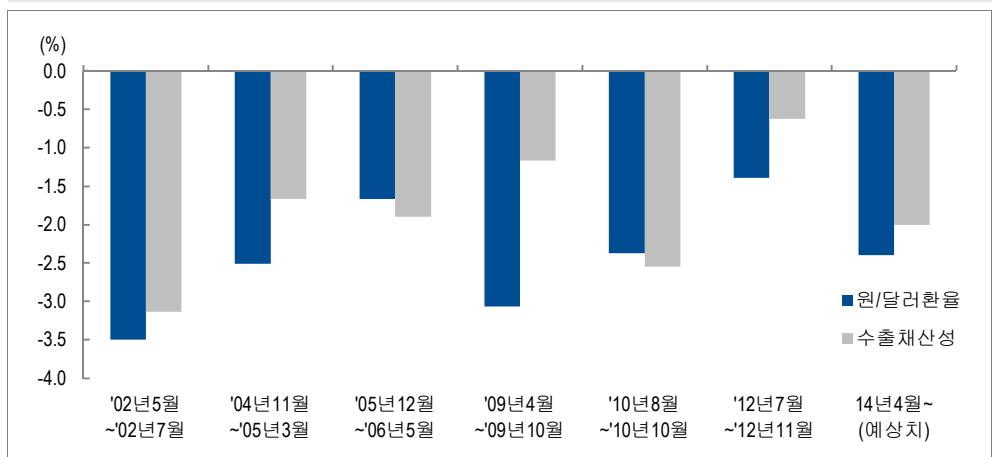


자료: Thomson Reuters, 우리투자증권 리서치센터

**다만, 금융위기 이후
채산성 악화는
수출물량 개선으로
대부분 상쇄**

- 그러나 금융위기 이후에는 수출 채산성 악화를 수출 물량 개선이 상당부분 상쇄하고 있다는 점에 주목해야 한다. 가장 최근의 사례를 보면, 2012년 하반기 원화가 강세를 보인 시기에 수출채산성은 0.6% 악화됐지만 수출물량은 0.9% 늘어났다.
- 이는 환율이 수출에 미치는 영향이 점차 감소하는 것과 맥락이 통한다고 여겨진다. 생산라인의 해외이전, 브랜드가치 제고 등으로 수출의 환율 민감도는 2000년대 들어 하락하는 추세다.
- 종합하면, 4월 이후 가파른 원화 강세로 국내 수출기업 채산성(수출단가-수출비용)은 2% 내외로 악화될 전망이다. 다만, 수출물량이 위축되는 상황이 아니라면 채산성 악화가 국내 기업의 수출에 큰 부담은 아니라고 판단된다.

과거 경험을 감안한다면, 원화 약세로 수출채산성 2% 내외 하락 예상



자료: 한국은행, 우리투자증권 리서치센터

그러나 금융위기 이후에는 수출채산성 악화를 수출물량 개선이 상당부분 상쇄

원화 강세기간	원/달러 환율	수출채산성	수출물량
'02년 5월~'02년 7월	-3.5	-3.1	1.2
'04년 11월~'05년 3월	-2.5	-1.7	0.5
'05년 12월~'06년 5월	-1.7	-1.9	0.6
'09년 4월~'09년 10월	-3.1	-1.2	2.3
'10년 8월~'10년 10월	-2.4	-2.5	2.3
'12년 7월~'12년 11월	-1.4	-0.6	0.9

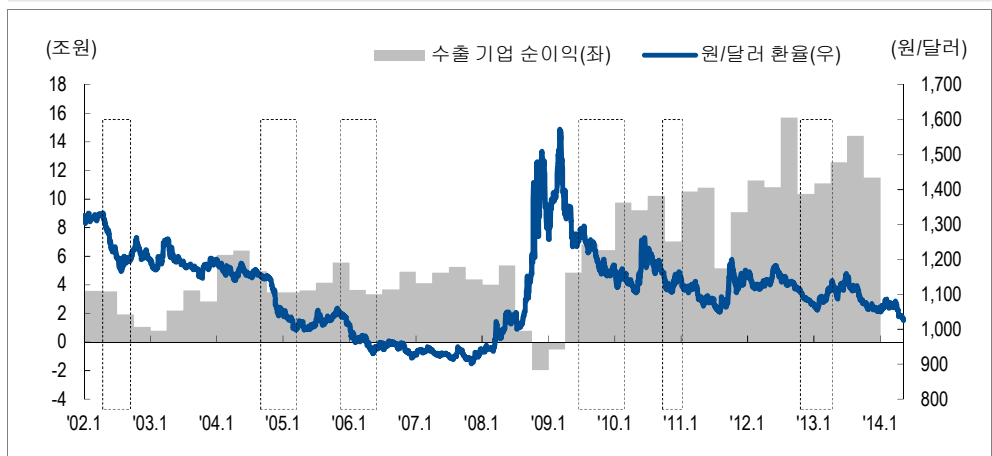
자료: Thomson Reuters, 한국은행, 우리투자증권 리서치센터

**2008년 금융위기
이후 환율 급락과
기업이익간의
상관관계가 크게
낮아져**

2) 기업이익 측면, 환율이 수출기업에 미치는 영향은 점차 약해져 (김재은, 768-7696)

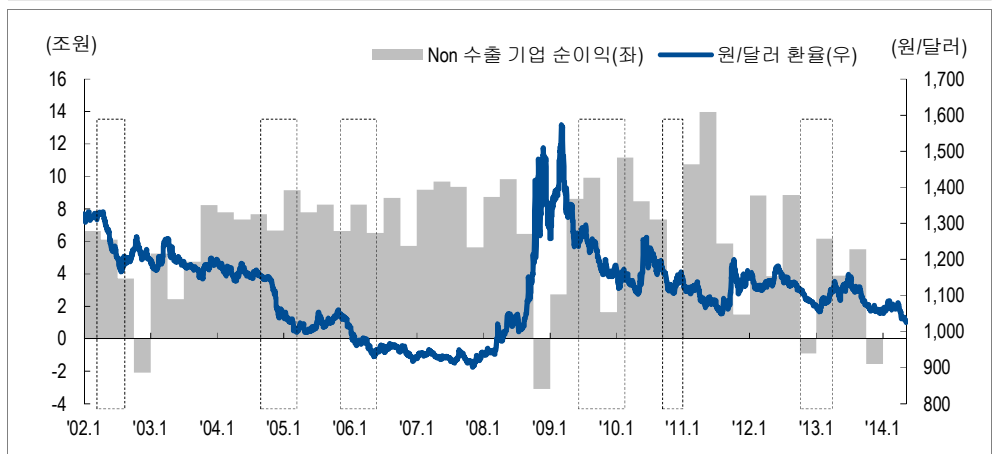
- 다음으로 환율 하락이 수출기업의 순이익에 미치는 영향을 분석해 보았다. KOSPI 상장사 중 2002년 이후 분기별 순이익이 존재하는 517개 기업을 수출 비중이 높은 기업과 그렇지 않은 기업으로 분류하였으며, 수출 기업과 내수 기업을 나누는 기준은 매출액 대비 수출 비중이 60%를 상회 하는지 여부로 삼았다.
- 분석 결과, 과거 환율이 급락했던 여섯 번의 시기 중 대부분이 수출 기업 실적 둔화와 관련성은 있어 보이지만, 금융위기 이후에는 뚜렷한 상관관계를 찾아보기 힘든 것으로 파악되었다.
- 실제 2008년 금융위기 이전만 살펴보면 원화 강세가 수출 기업에는 실적 감소로, 내수 기업에는 실적 증가로 이어지는 패턴은 어느 정도 확인할 수 있었다.
- 하지만, 금융위기 이후에는 환율이 수출에 미치는 영향이 점차 감소하는 것으로 판단된다. 이는 앞서 수출채산성 분석과 동일하게 순이익 감소이전에 매출이 큰 폭으로 증가한 부분이 전체 실적 개선에 영향을 미친 결과로 판단된다.

상장사 중 수출 비중이 높은 기업을 대상으로 분기별 순이익 추이를 계산



자료: FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

상장사 중 수출 비중이 높지 않은 기업을 대상으로 분기별 순이익 추이를 계산



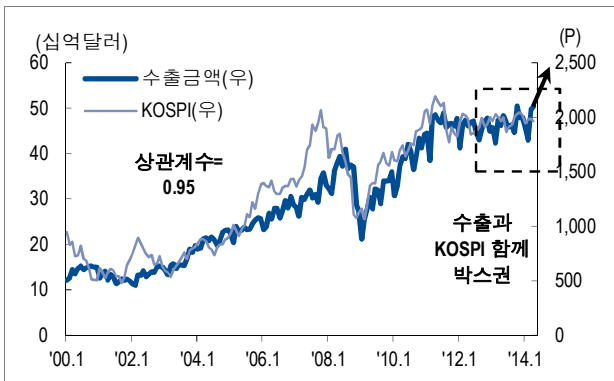
자료: FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

④ 결론: KOSPI 발목을 잡았던 Volume(수출금액) 개선과 3 년만에 감익에서 벗어나는 기업이익의 주목

KOSPI 의 발목을 잡았던 요인들의 변화에 주목

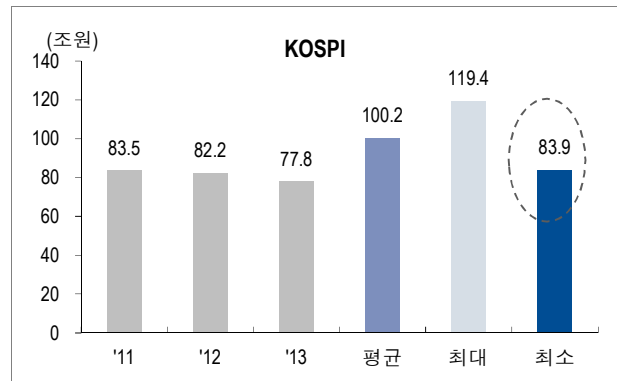
- 결론적으로 그동안 KOSPI가 BOX권 상단을 넘지 못했던 이유였던 ① 수출금액이 정체에서 증가세로 전환된 데 이어, ② 1/4분기 실적을 중심으로 연간 순이익도 개선될 가능성은 높다고 판단된다.
- 세월호 이후 내수 위축 가능성이 존재하지만, 5월 연휴에 나타난 소비 개선과 정부의 재정 부양 가능성을 감안한다면 충격은 길지 않을 것이다. 새롭게 환율이 걱정거리고 대두되고 있지만, 최악의 경우에도 1,000선은 하회하지 않을 것으로 전망된다는 점에서 기업이익에 미치는 영향 또한 제한될 것이다.
- 따라서 금번으로 일곱 번째로 KOSPI가 2,000선에서 되밀리면서 투자심리가 위축된 상태이지만, BOX권의 하단적인 저점은 PBR 1배를 기준으로 꾸준히 올라오고 있다는 점과 Volume(수출금액)에 이어 Margin(연간 순이익)이 개선될 가능성이 높다는 점에서 시장의 방향은 아래보다 위가 될 가능성이 높다고 판단한다.
- 환율 급락으로 Book Value까지 하락한 자동차 및 IT에 대한 관심과 이익턴어라운드가 뚜렷한 건설주에 주목할 것을 권유한다.

4 월 수출 503 억 달러, 성수기 진입시, BOX 권 돌파할 가능



자료: Thomson Reuters, 우리투자증권 리서치센터

순이익, 3 년만의 감익에서 벗어날 전망



자료: Fnguide, 우리투자증권 리서치센터

II. 모델포트폴리오 업종/종목별 편입비중

시황 김병연 (02-768-7574)

업종	코드	종목명	Rating	벤치마크 (KOSPI200, %)	MP 비중 (%)	MP 비중 변화(%P)	Over/Under (%P)	Price (5/8, 원)	시가총액 (십억원)
경기관련소비재				17.2	18.3	0.0	1.1		
경기민감재				4.9	4.9	0.0	0.0		
호텔/레저 소비재	A034230 A120110	파라다이스 코오롱인더	Buy Not Rated	- 0.2	2.5 2.4			36,800 65,700	3,347 1,649
자동차				12.3	13.4	0.0	1.1		
자동차/부품	A005380	현대차	Buy	5.3	5.5			228,500	50,333
자동차/부품	A012330	현대모비스	Buy	3.0	3.4			290,000	28,230
자동차/부품	A000270	기아차	Buy	2.3	2.3			56,900	23,065
자동차/부품	A015750	성우하이텍	Buy	-	1.0			15,950	798
자동차/부품	A011210	현대위아	Buy	0.4	1.2			177,000	4,554
금융 은행				12.8	12.9	0.0	0.1		
은행	A138930	BS 금융지주	Buy	0.4	2.8			15,450	2,988
은행	A105560	KB 금융	Buy	2.0	2.6			35,400	13,677
은행	A024110	기업은행	Buy	0.4	2.3			12,850	7,100
증권/보험				5.0	5.2	0.0	0.2		
보험	A005830	동부화재	Buy	0.4	2.7			55,900	3,958
보험	A002550	LIG 손해보험	Buy	-	2.5			29,550	1,773
산업재 조선				11.3	9.2	0.0	-2.1		
조선	A009540	현대중공업	Buy	1.4	1.5			189,000	14,364
건설/기계				3.0	4.7	0.0	1.7		
기계	A047810	한국항공우주	Buy	0.3	1.3			32,900	3,207
건설	A000720	현대건설	Buy	0.6	1.5			54,500	6,069
건설	A000830	삼성물산	Buy	1.3	1.9			65,900	10,295
운송/지주사				5.3	3.0	0.0	-2.3		
운송	A086280	현대글로벌비스	Buy	0.4	1.0			243,000	9,113
상업서비스	A012750	에스원	Not Rated	0.3	1.0			77,200	2,934
상업서비스	A108670	LG 하우스	Not Rated	0.2	1.0			173,000	1,551
소재 철강/금속				9.3	8.7	0.0	-0.6		
철강/금속	A004020	현대제철	Buy	0.8	6.1	0.0	1.0	66,000	7,692
화학/소재				4.2	2.6	0.0	-1.6		
화학	A051910	LG 화학	Buy	1.8	1.8			256,000	16,965
화학	A002380	KCC	Buy	0.4	0.8			501,000	5,271
에너지				3.1	1.7	0.0	-1.4		
에너지	A096770	SK 이노베이션	Buy	1.7	1.7			113,500	10,495
유틸리티				2.4	3.0	0.0	0.6		
전력	A015760	한국전력	Buy	1.9	2.2			39,150	25,133
통신서비스				3.4	1.2	0.0	-2.2		
통신서비스	A030200	KT	Buy	1.2	1.2			31,950	8,343
필수소비재				5.3	5.6	0.0	0.3		
음식료	A097950	CJ 제일제당	Buy	0.4	2.0			319,000	4,179
음식료	A004370	농심	Buy	0.1	1.8			293,500	1,785
생활용품	A021240	코웨이	Buy	0.6	1.8			80,400	6,201
헬스케어				0.8	0.8	0.0	0.0		
헬스케어	A054950	제이브이엠	Strong Buy	-	0.3			55,200	349
헬스케어	A000100	유한양행	Buy	0.3	0.5			175,000	1,952
IT 반도체/장비				34.4	38.6	0.0	4.2		
반도체/장비	A005930	삼성전자	Buy	22.5	25.3			1,350,000	198,854
반도체/장비	A000660	SK 하이닉스	Buy	3.5	3.8			40,650	28,870
IT 하드웨어/SW				8.0	9.5	0.0	1.5		
SW	A035420	NAVER	Buy	3.2	3.8			705,000	23,239
SW	A036570	엔씨소프트	Buy	0.5	1.9			198,000	4,342
IT 하드웨어	A046890	서울반도체	Buy	-	1.8			37,700	2,198
IT 하드웨어	A009150	삼성전기	Buy	0.6	2.0			66,500	4,967

주: 1. 데이터 기준일은 5월 8일

2. Overweight: 반도체/장비, 건설/기계, IT하드웨어/SW, 자동차, 철강/금속, 유틸리티, 필수소비재, 증권/보험
Underweight: 은행, 에너지, 조선, 화학/소재, 통신서비스, 운송/지주사

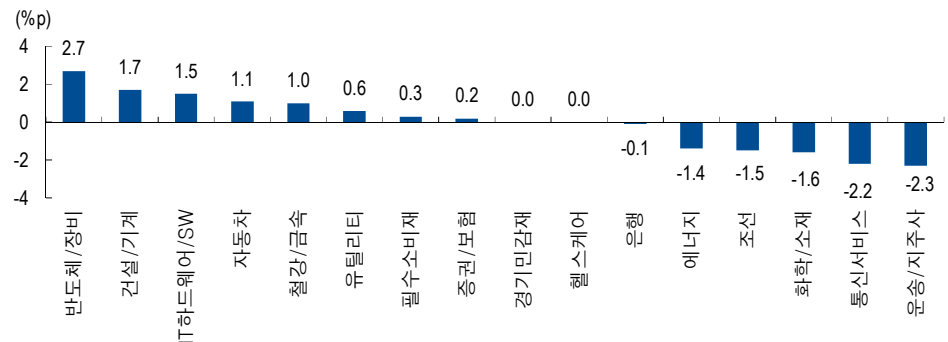
3. 편입: 없음

제외: 없음

모델포트폴리오 변경 내용 (모델포트폴리오 5월 8일 현재, 상대수익률 -1.0%p)

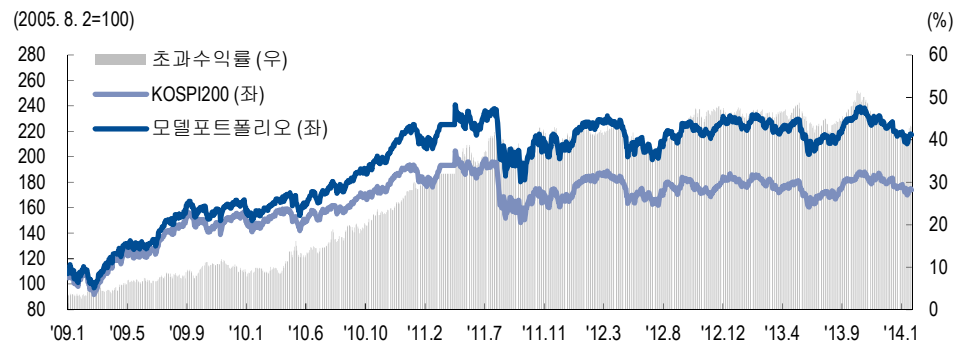
- 현재 모델포트폴리오 주식비중 100%, 자동차, 반도체장비, 필수소비재, IT하드웨어 Overweight 중
- 편입종목: 없음
- 제외종목: 없음

모델포트폴리오 업종별 벤치마크 대비 Overweight/Underweight



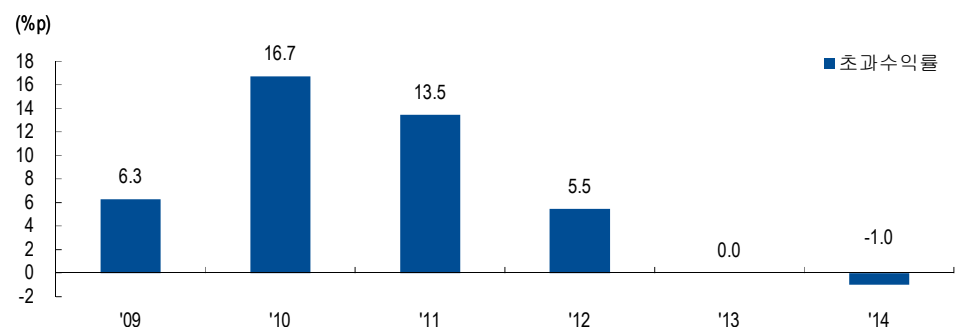
자료: KRX, 우리투자증권 리서치센터

모델포트폴리오 누적수익률 추이



자료: FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

연도별 Model Portfolio 초과수익률



자료: FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

III. 금주 이벤트 및 경제지표 발표 일정

	Period	Previous	Consensus
5월 12일(월)			
(유) 유럽 외무장관 회의			
(미) 소매판매 (% m-m)	4월	1.1	0.4
(중) 신규 위안화 대출(~15일) (RMB bn)	4월	1,050	800
(중) M2 증가율(~15일) (% y-y)	4월	12.1	12.2
(일) 경상수지 (JPY bn)	3월	612.7	347.7

5월 13일(화)			
(유) 유럽 재무장관 회의			
(미) 美 연준 플로셔 총재 연설: 기존 완화적 정책 유지 발언 예상			
(유) ZEW 조사 (Index)	5월	61.2	-
(중) 고정자산투자 (% y-y)	4월	17.6	17.7
(중) 소매판매 (% y-y)	4월	12.2	12.2
(중) 산업생산 (% y-y)	4월	8.8	8.9

5월 14일(수)			
(유) 산업생산 (% m-m)	3월	0.2	-0.3
(한) 실업률 (%)	4월	3.5	3.4

5월 15일(목)			
(중) 길드워 2 중국 출시			
(유) European Business Summit(EBS)			
(유) GDP 성장률 (% y-y)	1/4 분기	0.5	-
(일) GDP 성장률 (% q-q, AR)	1/4 분기	0.7	4.2
(미) 엠파이어 제조업지수 (Index)	5월	1.29	6.00
(유) 소비자물가 (% y-y)	4월	0.5	0.7
(미) 산업생산 (% m-m)	4월	0.7	0.0

5월 16일(금)			
(한) 대한항공 회사채 만기: 3000 억원 만기도래로 인한 재무구조 개선 점검			
(한) 포스코 재무구조 개선안 발표			
(미) 신규주택착공 (천호, % m-m)	4월	946(2.8)	981(3.7)
(미) 건축허가 (천호, % m-m)	4월	997(-1.7)	1,014(1.7)
(미) 미시건대 소비자신뢰지수 (Index)	5월 잠정	84.1	84.5
(일) 산업생산 (% m-m)	3월	0.3	-

5월 17일(토)			
중동 및 북아프리카 정정불안			

5월 18일(일)			
(한) 한-일 군위안부 2차 협의			
(한) 금감원 국민은행 내부통제 전면 점검			

주: Consensus 는 Bloomberg 기준, 날짜는 한국시간 기준

IV. 경제 지표 해석 및 금주 발표 예정 지표

- 중국 4월 수출, 전년대비 0.8% 증가해 시장 컨센서스(-0.3% y-y) 상회. 실적 부풀리기 규제 대상이 된 홍콩으로 수출(-31.4%)은 감소세가 지속된 반면, 對美 수출과 對EU 수출은 각각 12%, 15.1% 견조한 증가율 기록
- 미국 3월 가계신용, 전월대비 175억달러 증가. 자동차 할부판매나 학자금 대출이 주를 이루는 비회전(Non-Revolving) 신용이 164억 달러 증가해 신용카드 대출(11억 달러)에 비해 높은 수준 지속

주요 경제지표 Table 및 금주 발표예정지표

		Monthly							
		4Q13			1Q14			2Q14	
		10 월	11 월	12 월	1 월	2 월	3 월	4 월	5 월
미국	실질 GDP (% q-q, SAAR)	2.6			0.1				
	산업생산 (% y-y)	0.2	0.8	0.0	-0.2	1.2	0.7	0.0	
	CPI (% m-m)	1.0	1.2	1.5	1.6	1.1	1.5	0.3	
	소매판매 (% m-m)	0.5	0.3	-0.3	-0.9	0.8	1.2	0.4	
	실업률 (% SA)	7.2	7.0	6.7	6.6	6.7	6.7	6.3	
	비농가 취업자수 (천명, m-m)	237	274	84	144	222	203	288	
	기존주택판매 (백만호)	5.1	4.8	4.9	4.6	4.6	4.6		
	S&P C/S 주택가격지수 (20 대도시, % y-y)	13.6	13.7	13.4	13.2	12.9			
	ISM 제조업지수 (Base=50)	56.6	57.0	56.5	51.3	53.2	53.7	54.9	
한국	기준금리 (%)	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
	실질 GDP (% y-y)	3.9			3.9				
	광공업생산 (% y-y)	3.6	-0.7	2.5	-4.3	4.1	2.7		
	수출 (% y-y)	7.2	0.2	6.9	-0.2	1.4	5.1	9.0	
	CPI (% y-y)	0.9	1.2	1.1	1.1	1.0	1.3	1.5	
	경기선행지수 순환변동치 (Index)	100.8	101.1	101.5	101.6	101.5	101.2		
	기준금리 (%)	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50
	원/달러환율(월말)	1,059.5	1,058.5	1,045.0	1,081.0	1,067.6	1,064.7	1,030.9	
	실질 GDP(%y-y)	7.7			7.4				
중국	산업생산(%y-y)	10.3	10.0	9.7	-	9.7	8.8	8.9	
	소매판매(%y-y)	13.3	13.7	13.6	-	13.6	12.2	12.2	
	고정자산투자(%y-y)	20.1	19.9	19.6	-	17.9	17.6	17.7	
	수출(%y-y)	5.6	12.7	4.3	10.6	-18.1	-6.6	0.9	
	CPI(%y-y)	3.2	3.0	2.5	2.5	2.0	2.4	1.8	
	PMI 제조업지수(Base=50)	51.4	51.4	51.0	50.5	50.2	50.3	50.4	
	대출금리(%)	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00		
	실질 GDP (% y-y)	0.5			1.1				
유로존	산업생산 (% m-m)	-0.7	1.6	-0.4	-0.1	0.2	-0.3		
	PMI 제조업지수 (Base=50)	51.3	51.6	52.7	54.0	53.2	53.0	53.3	
	수출 (% y-y)	-3.6	-0.4	1.4	-1.8	4.6			
	실업률 (%)	12.0	12.0	12.0	11.9	11.9	11.9		
	CPI (% y-y)	0.7	0.9	0.8	0.7	0.8	0.5	0.7	
	소매판매 (% m-m)	-0.4	1.0	-1.3	1.0	0.4	-0.3		
	기준금리 (%)	0.50	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	
	실질 GDP (% y-y)	0.5			1.1				

주: 음영처리된 부분(Bloomberg 컨센서스)은 이번주 발표예정인 지표임, 전주말 지표도 포함

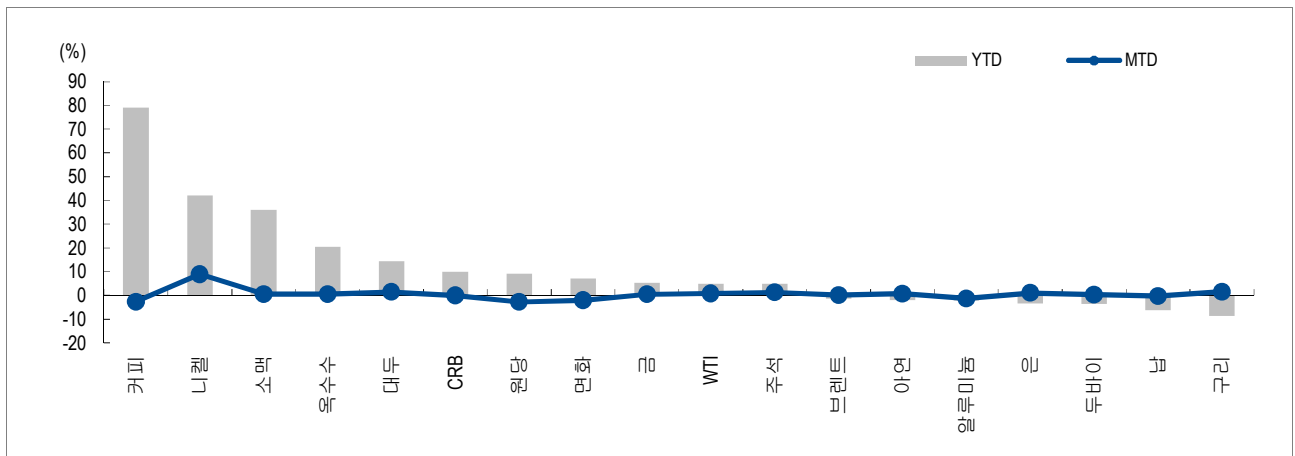
자료: 우리투자증권 리서치센터, Bloomberg

V. 상품가격동향

- 미국 원유 재고 1개월 만에 처음으로 감소(1.78백만 배럴 감소)하며 WTI현물가 상승 전환, 전주대비 0.5% 상승 마감
- 美 경기 회복 지속에 따른 연준의 부양책 축소로 금가격 전주 대비 1.1% 하락 마감

		2014-5-9	전주대비	전월말대비	연중최고	연중최저
CRB 지수	CRBIndex(1967=100)	501.14	-0.25	-0.04	504.52	454.36
	CRBEnergy	904.89	-0.55	-1.48	950.17	876.82
	CRBGrain	428.30	1.05	-2.95	441.64	360.96
	CRBIndustrial	475.59	-0.45	0.39	496.38	470.52
	CRBLivestock&Meats	482.02	0.45	0.71	502.66	416.13
	CRBPreciousMetal	945.43	-1.37	-0.26	1,013.97	916.09
	CRBSoft	631.93	-3.23	-3.69	672.23	519.97
에너지	WTI(\$/배럴)	100.25	0.49	0.47	104.80	91.63
	브렌트(\$/배럴)	107.70	-1.08	-0.07	111.57	104.22
	두바이(\$/배럴)	103.89	-0.67	-0.66	108.56	101.58
귀금속	금(\$/온스)	1,288.15	-1.11	-0.43	1,376.15	1,207.85
	은(Cts/온스)	1,925.00	0.42	-0.16	2,205.00	1,906.00
비철금속	구리(\$/MT)	6,745.00	0.39	1.55	7,393.00	6,415.00
	알루미늄(\$/MT)	1,761.50	-1.37	-2.14	1,892.00	1,677.00
	니켈(\$/MT)	19,905.00	8.95	8.62	19,905.00	13,350.00
	아연(\$/MT)	2,035.00	-0.25	-0.25	2,120.50	1,945.00
	주석(\$/MT)	23,150.00	0.24	0.87	23,750.00	21,500.00
	납(\$/MT)	2,085.00	-0.29	-1.00	2,221.00	2,022.50
곡물류및기타	옥수수(Cts/Bu)	488.00	2.09	-1.71	498.50	398.00
	소맥(Cts/Bu)	708.50	-2.98	0.04	741.50	498.25
	대두(Cts/Bu)	1,491.50	0.81	-1.97	1,522.50	1,267.00
	커피(Cts/Lb)	190.76	-3.48	-3.94	203.01	106.51
	원당(Cts/Lb)	17.97	-0.99	1.13	18.54	14.99
	면화(Cts/Lb)	87.36	-2.19	-2.16	90.61	80.09

주요원자재가격동향



자료: Thomson Reuters, 우리투자증권 리서치센터

VI. 한국과 미국 주요 기업의 실적 발표 일정

한국, 1/4 분기 실적 발표 종목 및 발표 예정 종목 List

회계기준	종목코드	종목명	실적발표일	발표영업이익 (억원, %)					순이익 (억원, %)				
				Actual		Consensus		Surprise	Actual		Consensus		Surprise
				분기금액	y-y	분기금액	y-y		분기금액	y-y	분기금액	y-y	
발표치													
IFRS 연결	A039130	하나투어	2014-05-07	91.0	-32.6	121.0	-10.5	하회	78.0	-31.1	109.7	-3.0	하회
IFRS 연결	A010620	현대미포조선	2014-05-07	-808.0	적지	-730.7	-630.9	하회	-382.0	적전	-533.0	적전	상회
IFRS 연결	A097230	한진중공업	2014-05-07	199.0	흑전	-33.8	76.7	상회	-249.0	적지	-267.1	46.1	상회
IFRS 별도	A170900	동아에스티	2014-05-07	110.0	187.0	116.3	240.3	하회	75.0	흑전	69.4	흑전	상회
IFRS 연결	A097950	CJ 제일제당	2014-05-08	1,174.0	-6.3	819.3	-34.6	상회	526.0	12.5	269.9	-42.3	상회
IFRS 연결	A123420	선데이토즈	2014-05-08	175.0	409.3	176.0	-	하회	145.0	375.5	147.0	-	하회
IFRS 연결	A000120	CJ 대한통운	2014-05-08	277.0	24.7	260.8	82.5	상회	1.0	-98.2	102.5	26.0	하회
IFRS 연결	A035420	NAVER	2014-05-08	1,898.0	50.5	1,607.2	-15.9	상회	1,289.0	-17.9	1,318.6	-16.0	하회
IFRS 연결	A024110	기업은행	2014-05-08	4,442.0	31.6	4,126.8	22.3	상회	3,269.0	27.0	3,069.0	19.2	상회
IFRS 연결	A010520	현대하이스코	2014-05-08	973.0	130.2	439.1	-52.8	상회	604.0	-19.0	269.9	-63.8	상회
IFRS 연결	A004800	효성	2014-05-08	1,094.0	4.4	1,336.3	39.2	하회	-56.0	적지	643.8	흑전	하회
IFRS 연결	A000120	CJ 대한통운	2014-05-08	277.0	24.7	260.8	82.5	상회	1.0	-98.2	102.5	26.0	하회
IFRS 별도	A079160	CJ CGV	2014-05-08	175.0	-27.8	219.8	-9.5	하회	117.0	-29.4	154.5	-6.6	하회
IFRS 연결	A181710	NHN 엔터테인먼트	2014-05-08	223.0		300.2	-	하회	150.0		259.9	-	하회
IFRS 연결	A047810	한국항공우주	2014-05-08	287.0	99.1	274.0	90.2	상회	177.0	-62.1	183.2	-60.8	하회
IFRS 연결	A090430	아모레퍼시픽	2014-05-09	1,757.0	25.3	1,538.0	9.7	상회	1,229.0	35.6	1,125.2	24.1	상회
IFRS 연결	A112040	위메이드	2014-05-09	-105.0	적전	-35.0	적전	하회	-119.0	적전	-21.0	적전	하회
IFRS 연결	A035250	강원랜드	2014-05-09	1,376.0	16.3	1,360.9	15.0	상회	1,060.0	19.2	1,028.1	15.6	상회
발표예정													
IFRS 별도	A108790	인터파크 INT	2014-05-12			56.2	-				43.7	-	
IFRS 연결	A015760	한국전력	2014-05-12			13,019.2	97.9				5,774.0	259.9	
IFRS 연결	A035080	인터파크	2014-05-13			135.0	26.1				231.0	2,245.6	
IFRS 연결	A037560	CJ 헬로비전	2014-05-13			310.5	21.6				200.1	21.4	
IFRS 연결	A063080	게임빌	2014-05-13			41.8	-13.0				44.8	-17.2	
IFRS 연결	A078340	컴투스	2014-05-13			16.9	-67.1				20.4	-76.3	
IFRS 연결	A035720	다음	2014-05-13			154.3	-31.7				144.2	-25.5	
IFRS 연결	A036460	한국가스공사	2014-05-13			8,566.0	0.8				5,077.7	80.1	
IFRS 연결	A032830	삼성생명	2014-05-14			2,216.8	-44.3				3,219.9	-1.1	
IFRS 연결	A034230	파라다이스	2014-05-14			330.1	-5.8				332.9	16.2	
IFRS 연결	A001800	오리온	2014-05-15			956.7	2.8				651.7	1.2	
IFRS 연결	A000080	하이트진로	2014-05-15			462.8	-2.6				249.1	42.1	
IFRS 연결	A006260	LS	2014-05-15			1,210.0	41.9				585.7	703.9	
IFRS 연결	A003550	LG	2014-05-15			2,731.9	33.5				2,279.1	28.2	
IFRS 연결	A161890	한국콜마	2014-05-15			32.0	-77.2				29.0	-75.7	
IFRS 연결	A036570	엔씨소프트	2014-05-15			634.6	14.3				526.6	0.6	
IFRS 연결	A006120	SK 케미칼	2014-05-15			408.0	14.4				154.0	흑전	
IFRS 별도	A004370	농심				303.8	0.7				288.7	10.1	
IFRS 연결	A005990	매일유업				91.8	14.1				75.8	21.8	
IFRS 연결	A042660	대우조선해양				1,242.0	84.6				853.1	74.4	
IFRS 연결	A011200	현대상선				-425.9	적지				-551.7	적지	
IFRS 연결	A117930	한진해운				-315.7	적지				-1,245.6	적지	
IFRS 연결	A020560	아시아나항공				100.5	흑전				-244.7	49.3	
IFRS 연결	A003600	SK				10,766.0	1.0				6,708.4	89.3	
IFRS 연결	A130960	CJ E&M				164.5	286.3				102.1	흑전	
IFRS 연결	A023530	롯데쇼핑				3,240.0	-6.1				2,250.4	13.4	

자료: FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

미국, 1/4 분기 실적 발표 종목 및 발표 예정 종목 List

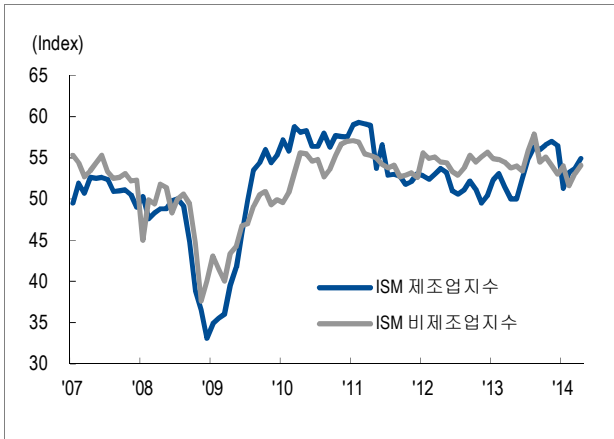
종목코드	종목명	실적발표일	Actual		Consensus		Surprise
			분기 EPS(\$)	y-y(%)	분기 EPS(\$)	y-y(%)	
발표치							
PFE US Equity	PFIZER INC	2014-05-05	0.57	5.6	0.55	2.0	상회
OXY US Equity	OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	2014-05-05	1.75	3.6	1.70	0.7	상회
AIG US Equity	AMERICAN INTERNATIONAL GROUP	2014-05-05	1.21	-9.7	1.07	-20.1	상회
EOG US Equity	EOG RESOURCES INC	2014-05-05	1.40	55.6	1.19	31.7	상회
DIS US Equity	WALT DISNEY CO/THE	2014-05-06	1.11	40.5	0.95	20.6	상회
MDLZ US Equity	MONDELEZ INTERNATIONAL INC-A	2014-05-07	0.39	14.7	0.35	1.5	상회
FOXA US Equity	TWENTY-FIRST CENTURY FOX-A	2014-05-07	0.47	30.6	0.35	-2.2	상회
발표예정							
M US Equity	MACY'S INC	2014-05-14			0.60	-70.7	
CSCO US Equity	CISCO SYSTEMS INC	2014-05-15			0.48	-6.5	
WMT US Equity	WAL-MART STORES INC	2014-05-15			1.15	1.2	

주: Diluted EPS 기준

자료: Bloomberg, 우리투자증권 리서치센터

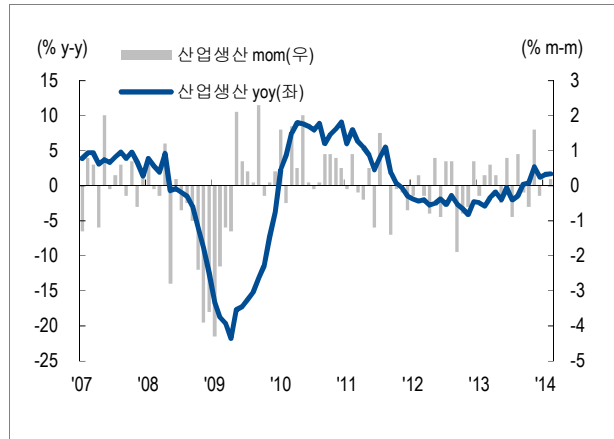
VII. EconomicChartbook:미국&유럽

미국 ISM 제조업지수 및 ISM 비제조업지수



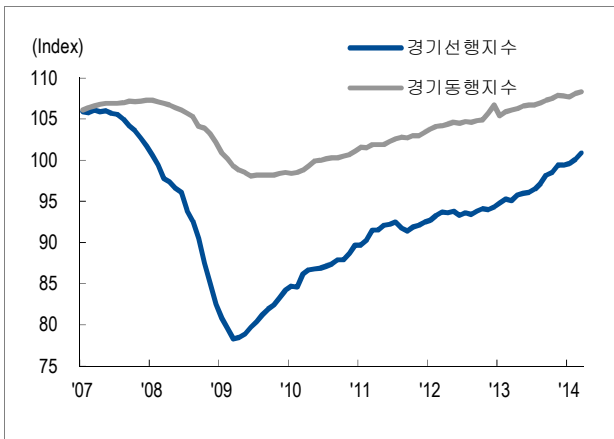
자료: ISM

유럽산업생산



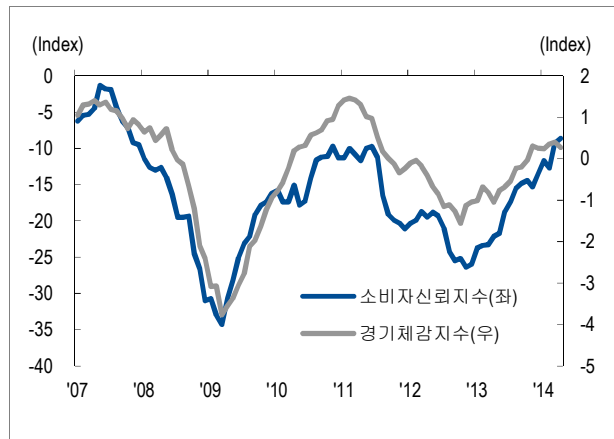
자료: Eurostat

미국 경기선행지수 및 경기동행지수



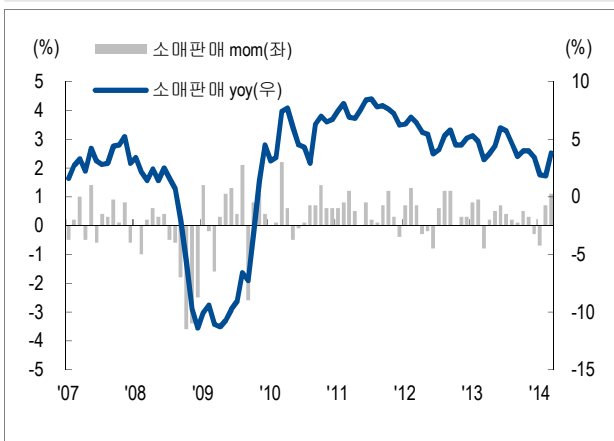
자료: Conference Board

유럽 소비자신뢰지수 및 경기체감지수



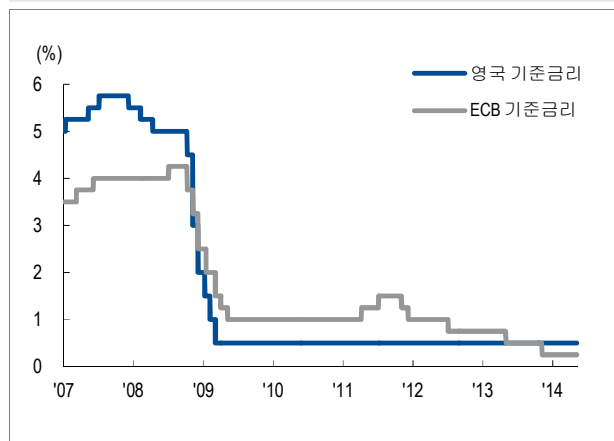
자료: European Commission

미국 소매판매추이



자료: US Census Bureau

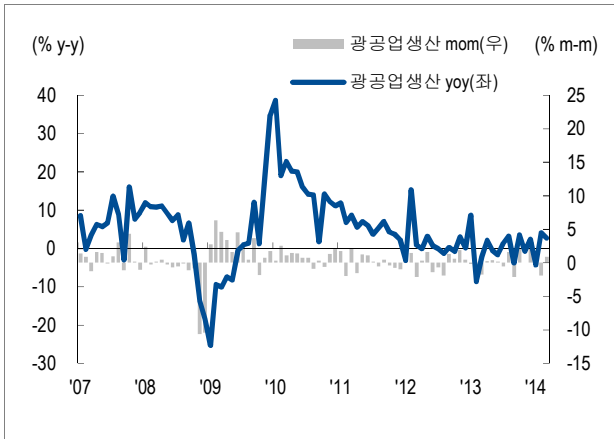
ECB 및 영국 기준금리추이



자료: ECB, BOE

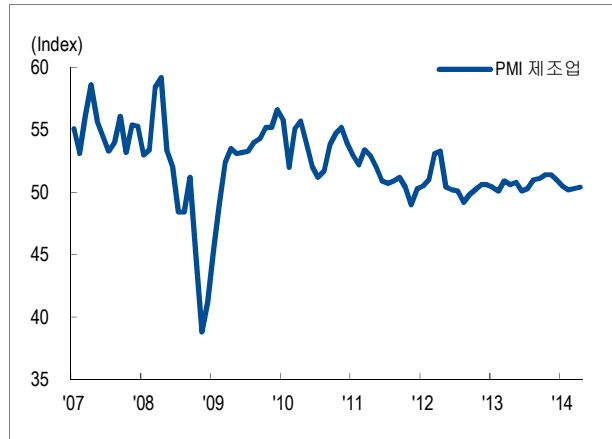
VII-2. EconomicChartbook: 한국&중국

한국 산업생산추이



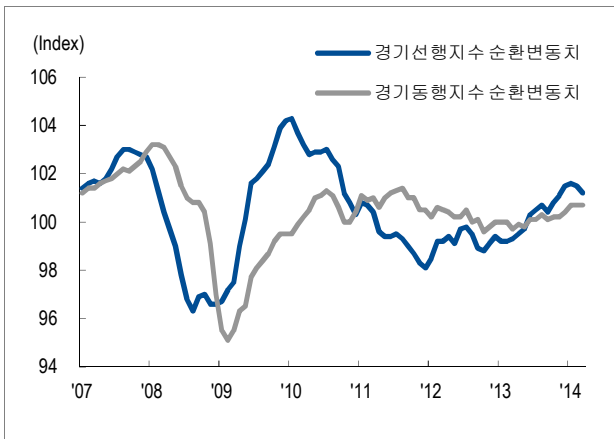
자료: 통계청

중국 PMI 제조업지수



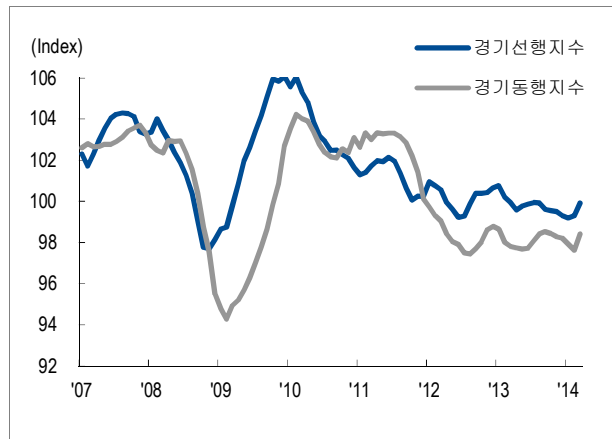
자료: CFLP

한국 경기선행지수 및 경기동행지수



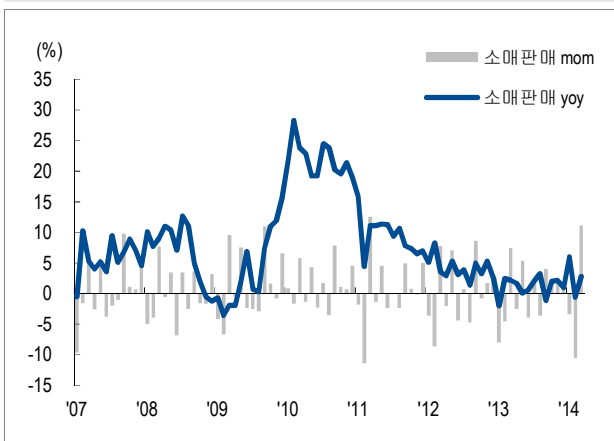
자료: 통계청

중국 경기선행지수 및 경기동행지수



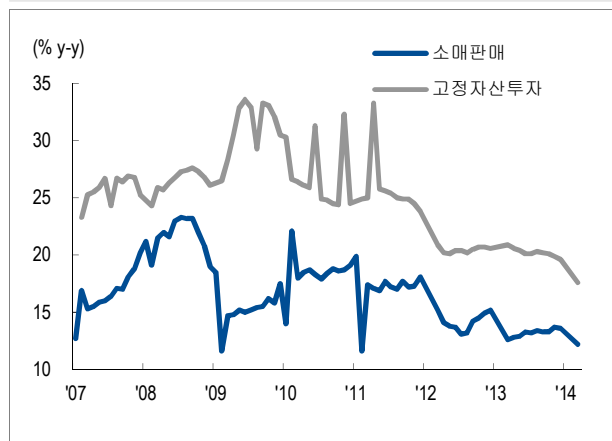
자료: NBS

한국 소매판매추이



자료: 통계청

중국 소매판매 및 고정자산투자추이



자료: NBS

VIII. 글로벌 Money Flow

지역별 주식형 자금 유입출입

(단위: 백만달러, 주중 증감)

	2014-05-07	2014-04-30	2014-04-23	2014-04-16
All Fund Totals	-9,264	4,211	2,913	2,837
Emerging Market Fund Totals	-708	90	465	1,669
- GEM Fund Totals	-658	657	752	1,825
- Asia ex-Japan Fund Totals	-8	-447	-614	10
Asia ex-Japan Regional	213	87	208	202
China	-270	50	-190	-72
Greater China	-34	-135	-510	33
Hong Kong	-13	-73	-46	10
India	7	6	-22	36
Indonesia	-8.37	-29	28	-22
Korea (South)	181	-285	-68	-131
Malaysia	-3	0	-1	-2
Philippines	-1.66	-2	15	-9
Singapore	9	20	2	19
Taiwan	-61	-126	-60	-14
Thailand	-15	-8	-20	-24
Vietnam	-15	-6	6.94	14
- Latin America Fund Totals	55	-114	455	113
- EMEA Fund Totals	-97	-7	-128	-280
Developed Market Fund Totals	-8,556	4,122	2,448	1,169
- Global Fund Totals	2,010	1,728	1,600	324
- Asia Pacific Fund Totals	-32	-202	200	4,322
- Western Europe Fund Totals	1,210	1,222	1,241	1,958
- Japan Fund Totals	-47	-230	340	4,410
- USA Fund Totals	-11,470	588	-529	-5,441

자료: EPFR Global, 우리투자증권 리서치센터

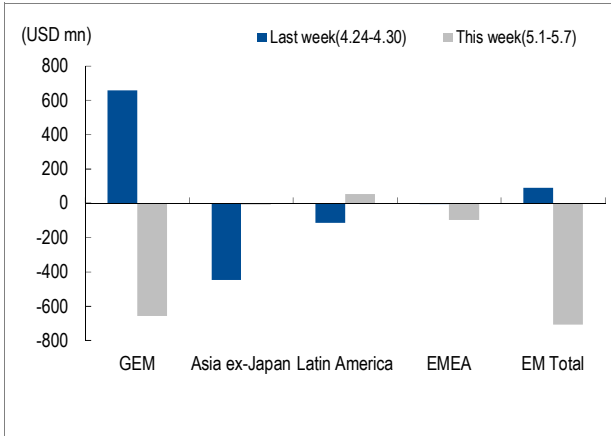
섹터별 주식형 자금 유입출입

(단위: 백만달러, 주중 증감)

	2014-05-07	2014-04-30	2014-04-23	2014-04-16
Commodities/Materials	145	18	42	-77
Consumer Goods	-368	-379	-444	-784
Energy	1601	125	1052	951
Financials	-600	216	614	-74
Health Care/Biotech	-162	22	-950	-736
Industrials	-118	109	513	-108
Infrastructure	179	390	7	309
Real Estate	828	-161	-4	837
Technology	-893	-17	641	-656
Telecom	30	1	-22	19
Utilities	33	612	11	402

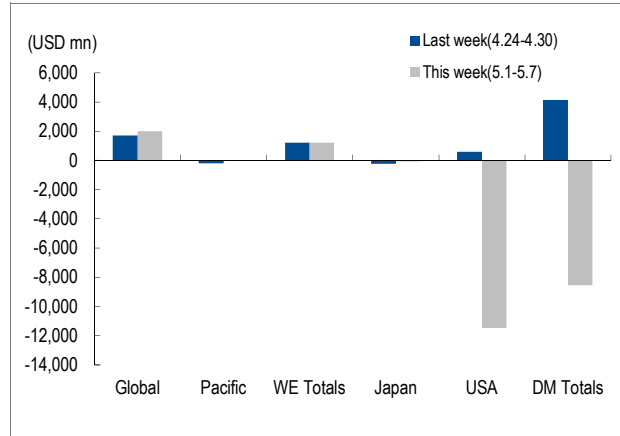
자료: EPFR Global, 우리투자증권 리서치센터

Weekly 신흥국 자금



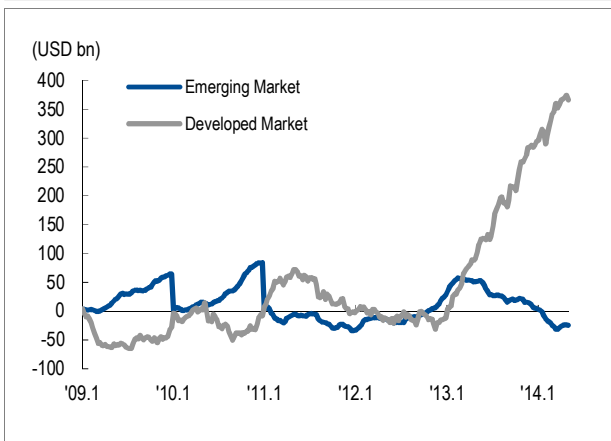
자료:EPFR

Weekly 선진국 자금



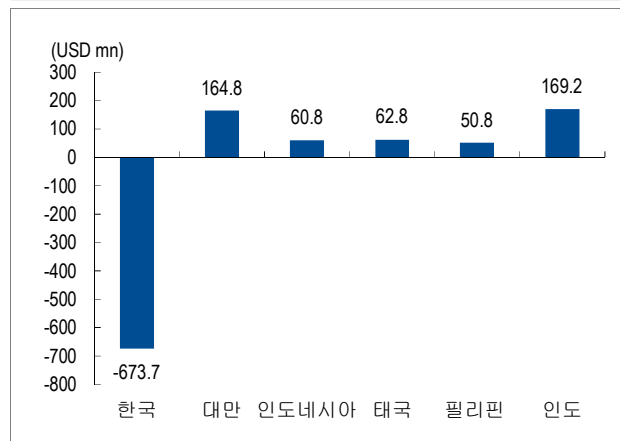
자료:EPFR

금주 신흥국, 선진국 자금 모두 유출



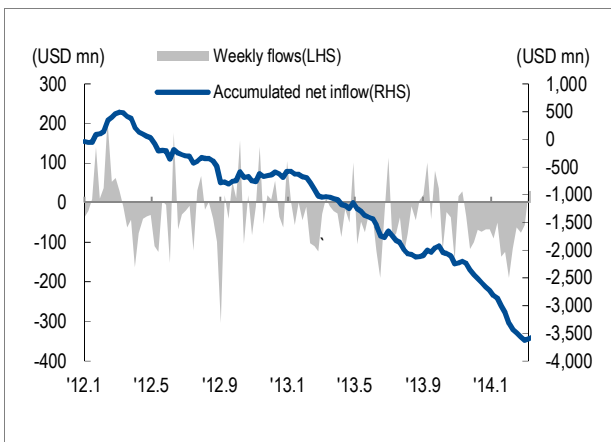
자료:EPFR

주요 아시아 외국인 투자자 순매매



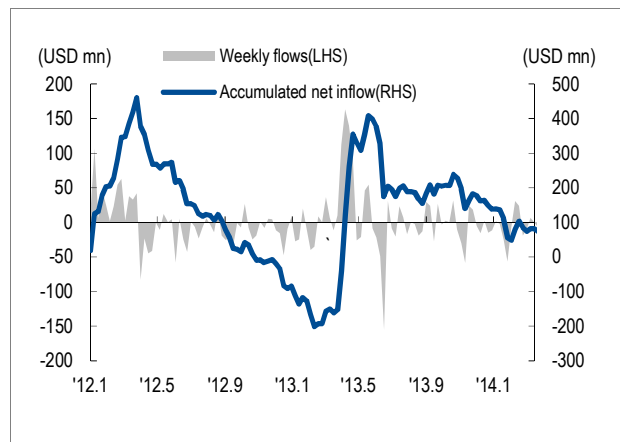
주: 5월 2일~5월 8일 자료: Bloomberg

금주 India Equity Funds 자금 유입



자료:EPFR

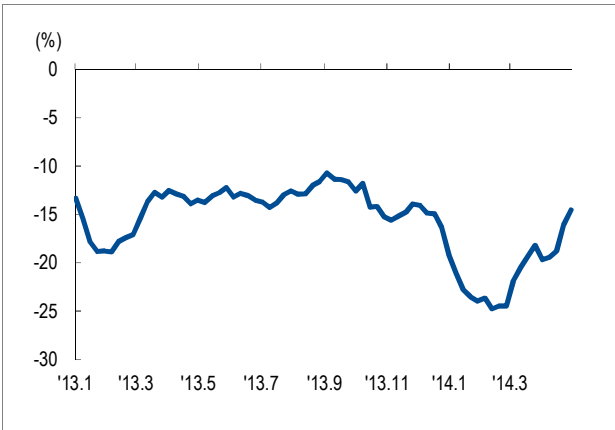
금주 Indonesia Equity Funds 자금 유출



자료:EPFR

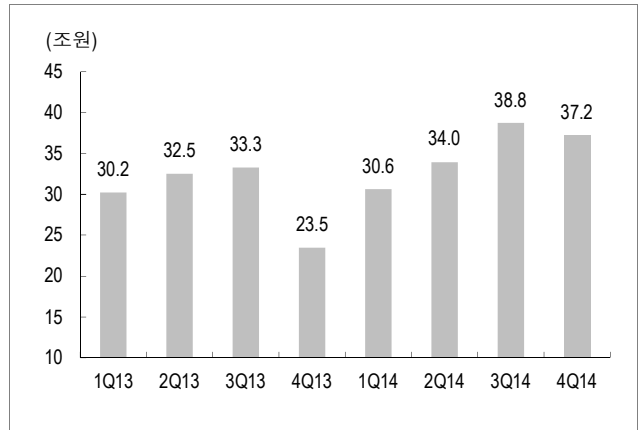
IX. 국내 기업이익 모멘텀

2014년 EPS 기준, 이익수정비율 -14.5%



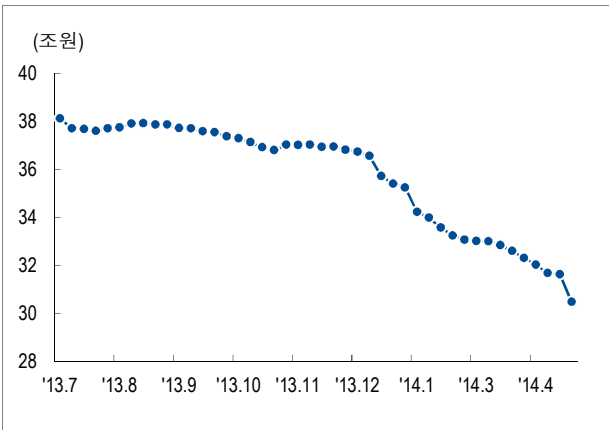
자료: FnGuide

2013년 1/4 분기~2014년 4/4 분기 영업이익 추이



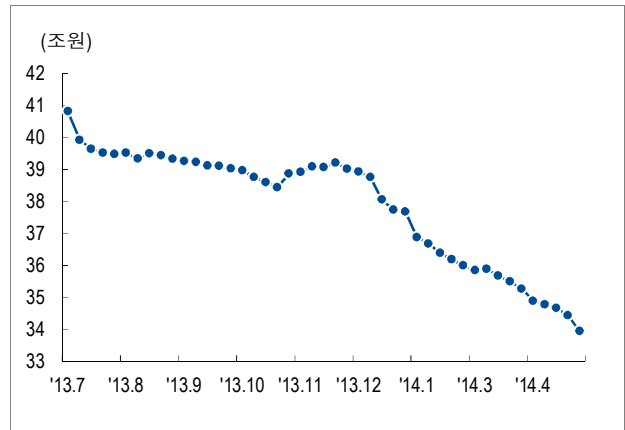
자료: FnGuide

2014년 1/4 분기 영업이익 전망치 30.6 조원



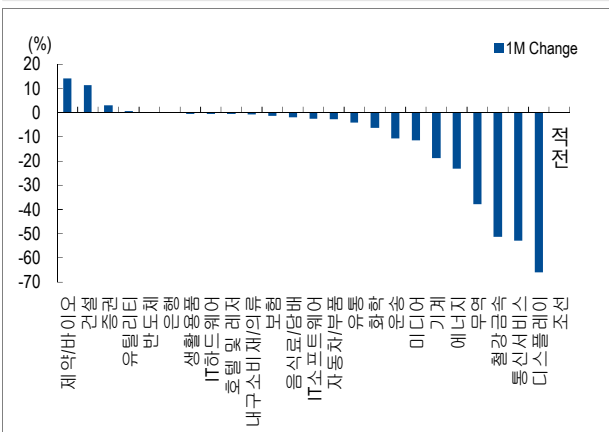
주: 2013년 7월 이후 추정치가 존재하는 기업들의 영업이익 추이
자료: FnGuide

2014년 2/4 분기 영업이익 전망치 34.0 조원



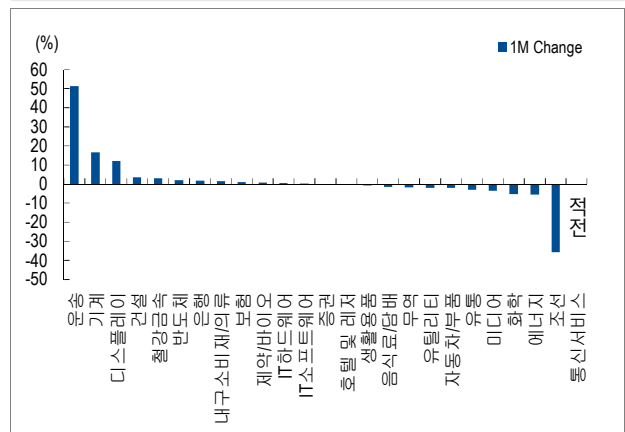
주: 2013년 7월 이후 추정치가 존재하는 기업들의 영업이익 추이
자료: FnGuide

2014년 1/4 분기 영업이익 컨센서스의 1개월전 대비 변화율



자료: FnGuide

2014년 2/4 분기 영업이익 컨센서스의 1개월전 대비 변화율



자료: FnGuide

X. EconomicForecasts

세계경제전망Table

	2012	2013				2014E				2013	2014E
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q		
전세계GDP(%y-y)	3.2	-	-	-	-	-	-	-	-	3.1	3.7
미국경제성장률(%AR)	2.8	1.1	2.5	4.1	2.6	0.1	2.7	2.8	2.8	1.9	2.8
유로경제성장률(%y-y)	-0.6	-1.2	-0.6	-0.3	0.5	0.9	1.0	1.1	1.2	-0.5	1.1
일본경제성장률(%AR)	2.0	3.8	3.9	1.1	0.7	2.0	1.0	1.6	2	1.5	1.5
중국경제성장률(%y-y)	7.8	7.7	7.5	7.8	7.7	7.4	7.5	7.5	7.6	7.7	7.5
엔/달러(평균)	80.1	92.4	98.7	98.1	100.4	103.0	104.0	106.0	107.0	97.4	105.0
엔/달러(기말)	86.3	94.0	99.3	98.1	105.1	103.0	105.0	106.0	108.0	105.1	108.0
달러/유로(평균)	1.29	1.32	1.31	1.32	1.36	1.37	1.35	1.33	1.32	1.33	1.34
위안/달러(고시환율기준,평균)	6.31	6.28	6.22	6.17	3.13	6.12	6.1	6.08	6.06	6.2	6.09
WTI(달러/배럴)	86.5	94.4	94.0	105.8	98.2	98.6	94.0	95.0	94.0	98.2	95.0

주: 전망치는 2014년 5월 당사 기준

한국경제전망Table

	2012	2013				2014E				2013	2014E
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q		
성장률(%y-y)	2.0	2.1	2.7	3.4	3.7	3.9	4.0	3.9	3.8	3.0	3.9
민간소비(%y-y)	1.7	1.7	2.1	2.1	2.2	2.6	2.9	3.0	3.1	2.0	2.9
설비투자(%y-y)	-1.9	-12.7	-3.9	1.5	10.9	8.0	7.0	5.5	3.5	-1.5	5.9
건설투자(%y-y)	-2.2	1.9	9.8	8.8	5.4	4.1	3.9	3.7	3.6	6.7	3.8
경상수지(억 달러)	431	105	208	238	248	151	180	220	150	799	700
무역수지(억 달러)	283	56	144	108	134	59	140	90	110	442	400
수출(%y-y)	-1.3	0.4	0.7	2.7	4.8	2.2	6.5	7.3	7.4	2.2	6.9
수입(%y-y)	-0.9	-3.0	-2.7	0.3	2.5	2.1	7.0	8.9	9.5	-0.8	7.5
CPI(%y-y)	2.2	1.5	1.3	1.4	1.1	1.1	1.8	2.2	2.7	1.3	2.0
기준금리(기말)	2.75	2.75	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50
실업률(%SA)	3.2	3.3	3.2	3.2	2.8	3.5	3.4	3.2	3.2	3.1	3.3
원/달러(평균)	1,125	1,085	1,123	1,109	1,062	1,069	1,060	1,050	1,040	1,095	1,055
원/달러(기말)	1,071	1,111	1,142	1,075	1,055	1,065	1,050	1,040	1,030	1,055	1,030

주: 전망치는 2014년 5월 당사 기준

우리투자증권 투자전략 발간목록

작성일	종류	작성자	제목
2014-2-3	2 월 MP Sector Choice	김병연/김재은	2월은 자동차, 헬스케어를 사세요!
2014-2-3	Korea Strategy	김병연/안기태	주간 금융시장 리뷰 및 전망
2014-2-6	Korea Strategy	강현철/김재은	연초에도 배당투자가 좋은 대안이 될 수 있다
2014-2-7	Korea Strategy	김병연/안기태	주간 금융시장 리뷰 및 전망
2014-2-10	우투 전략노트	김병연/안기태/김재은	건조한 미국 소비로 저점 신뢰 상승, 추천주 5選
2014-2-14	Korea Strategy	김병연/안기태	주간 금융시장 리뷰 및 전망
2014-2-17	우투 전략노트,	김병연/안기태	외국인, '13년 6월과는 다르다.' 靜中動 추천 종목 3選
2014-2-21	Korea Strategy	김병연/안기태	주간 금융시장 리뷰 및 전망
2014-2-24	3 월 주식시장 전망	강현철/김병연/안기태/이지형/김재은	3월 증시는 의외의 반전이 있다!
2014-2-25	Korea Strategy	김병연/안기태	경제혁신 3개년 계획, 상반기 경기 모멘텀의 시발점
2014-2-28	Korea Strategy	김병연/안기태	주간 금융시장 리뷰 및 전망
2014-3-3	3 월 MP Sector Choice	김병연/김재은	3월은 은행, 반도체를 사세요!
2014-3-7	Korea Strategy	김병연/안기태	주간 금융시장 리뷰 및 전망
2014-3-10	우투 전략노트	김병연/안기태	우선주, 옥석가리기가 필요하다
2014-3-14	Korea Strategy	김병연/안기태	주간 금융시장 리뷰 및 전망
2014-3-17	우투 전략노트	김병연/안기태	우크라이나 우려로 주식을 매도하지 말라
2014-3-21	Korea Strategy	김병연/안기태	주간 금융시장 리뷰 및 전망
2014-3-24	4 월 주식시장 전망	강현철/김병연/안기태/이지형/김재은	중소형주, 4월엔 대형주로 갈아타세요
2014-3-28	Korea Strategy	김병연/안기태	주간 금융시장 리뷰 및 전망
2014-3-31	4 월 MP Sector Choice	김병연/김재은	4월은 자동차, 음식료를 사세요!
2014-4-3	Style Fund Research	이비오	안정성 높은 대형주 펀드 비중 확대
2014-4-4	Korea Strategy	김병연/안기태	주간 금융시장 리뷰 및 전망
2014-4-7	우투 전략노트	김병연/안기태	환매 대기물량, 거의 없어요!
2014-4-11	Korea Strategy	김병연/안기태	주간 금융시장 리뷰 및 전망
2014-4-14	우투 전략노트	강현철/김병연/안기태/이지형/김재은	미국 기술주 충격, 지역별 업종별 이동 촉발 예상
2014-4-18	Korea Strategy	김병연/안기태	주간 금융시장 리뷰 및 전망
2014-4-21	우투 전략노트	강현철/김병연/안기태/이지형/김재은	사상최고치의 대차잔고, 숏커버링 가능 종목 7選
2014-4-25	Korea Strategy	김병연/안기태	주간 금융시장 리뷰 및 전망
2014-4-28	5 월 주식시장 전망	강현철/김병연/안기태/이지형/김재은	7전 8기, BOX 권 돌파 여부가 결정될 시기
2014-5-2	Korea Strategy	김병연/안기태	주간 금융시장 리뷰 및 전망
2014-5-7	5 월 MP Sector Choice	김병연/김재은	턴어라운드[건설]와 수출[IT, 차]주를 사세요!
2014-5-8	Style Fund Research	이비오	성장형 투자의 대표- 모멘텀 ETF
2014-5-9	Korea Strategy	김병연/안기태	주간 금융시장 리뷰 및 전망

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 "현대차, 현대모비스, 한국전력, KT, 삼성전자, SK 하이닉스, NAVER"를 기초자산으로 하는 ELW 의 발행회사 및 LP(유동성공급자)임을 알려드립니다.
- 동 자료상에 언급된 당사 Coverage기업 중 "제이브이엠"의 당사 기업분석팀 금융투자분석사의 투자 의견은 "Strong Buy", "코웨이, 파라다이스, 현대차, 현대모비스, 기아차, 성우하이텍, 현대위아, BS금융지주, KB금융, 기업은행, 동부화재, LG손해보험, 현대중공업, 한국항공우주, 현대건설, 삼성물산, 현대글로비스, 현대제철, LG화학, KCC, SK이노베이션, 한국전력, KT, CJ제일제당, 농심, 유한양행, 삼성전자, SK하이닉스, NAVER, 엔씨소프트, 서울반도체, 삼성전기"는 "Buy"입니다. 또한, "코오롱인더, 에스원, LG하우시스"는 당사 Coverage가 아닙니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자 상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다
- 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.