

# 저금리 지속 기대와 우선주 투자

## - 최근 저금리 지속 전망에 따른 우선주 투자 매력 증가

### 글로벌 경기회복세와 달리 저금리가 지속될 것이라는 전망이 증가하고 있음

#### 우선주에 대한 관심 재고조 추세

- 연초 이후 지난 1분기 동안 우선주들의 초강세가 나타난 이후 숨고르기 양상이 진행되었음. 그러나 최근 삼성그룹의 지배구조개편 이슈와 더불어 우선주들에 대한 관심이 다시 고조되고 있음.

#### 글로벌 저금리 지속전망의 반대급부로 배당에 대한 관심이 높아지고 있음

- 우선주들의 가파른 상승에도 불구하고, 향후에도 우선주들에 대한 관심은 지속될 것으로 전망하고 있음. 이의 첫번째 이유는 바로 글로벌 저금리가 상당기간 지속될 것이라는 전망과 이의 반대 급부로 높은 배당에 대한 요구가 증대될 것이기 때문임

#### 저금리 환경 지속

- 필자는 지난 4월 23일 보고서(‘글로벌 실질금리에 대한 IMF 메시지’)에서 IMF는 글로벌 국가들의 경기 회복세에도 불구하고, 1)저축 패러다임 변화, 2)투자자산 포트폴리오 패러다임 변화, 3)설비투자 패러다임 변화로 향후 5년간 글로벌 실질금리가 상승 반전하기까지 상당한 시간이 필요하다는 견해를 밝혔음을 소개한 바 있음.

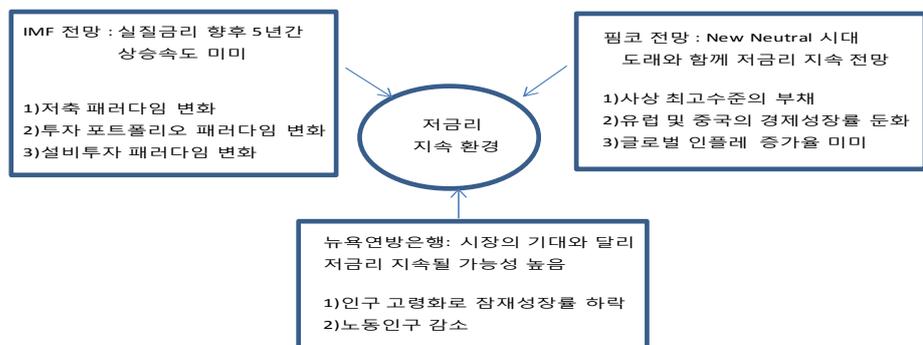
#### 1)IMF 실질금리 상승까지 상당기간 소요 전망

#### 2)새로운 중립시대(The New Neutral) 도래로 저금리 환경 지속

- 여기에 더해 최근에는 세계 최대 채권운용회사인 펌코(PIMCO)가 1)사상 유례없는 부채 규모, 2)유럽의 저성장 지속 및 중국 성장률 둔화, 3)최근 미국의 경기 회복에도 불구하고 글로벌 인플레이션 증가율 미미 등의 이유로 변동성과 수익률이 모두 정체되는 새로운 중립시대 도래(‘The New Neutral’)와 이에 따른 저금리 지속 가능성을 피력하였음. 또한 미국 뉴욕연방은행 총재인 윌리엄 더틀리 역시 뉴욕기업경제협회(New York Association for Business Economics, May 20, 2014)연설에서 인구 고령화로 인한 잠재 성장률 하락과 노동 인구 감소 등이 금리 인상을 더디게 할 것이라고 언급하였음(이 부분은 추후 이슈 분석을 통해 상세히 다룰 예정).

#### 3)인구고령화 및 노동인구 감소로 금리 인상은 더딜 것으로 전망

그림 1> 최근 글로벌 경기 회복세에도 불구하고 오히려 저금리가 지속될 것이라는 전망이 많아지고 있음



자료: IMF, NYFB, PIMCO

**저금리 지속과 주주환원정책 기대가 우선주에 대한 관심을 증가시킴**

**지배구조개선 이슈가  
우선주에 대한 관심을 높이고  
있음**

- 두번째로, 저금리 지속 가능성과 함께 국내 증시에서는 삼성전자 경영권 승계에 따른 지배구조개선 이슈가 지속적으로 제기되고 있음. 이에 따라 향후 3세 경영의 지배력 강화와 주주환원정책 강화가 보통주 대비 1% 배당을 더 받을 수 있는 우선주에 대한 관심을 이끌 전망.

**우선주의 기본적 가치평가  
-배당금과 요구수익률의 함수**

- 우선주의 기본적 가치평가는 기업의 연속성(Going Concern)과 배당금이 일정하게 지급 될 것이라는 가정하에 배당금(D)을 요구수익률(r)로 나누어서 계산하며 다음과 같이 표시함.

$$P = \frac{D}{r}$$

P : 우선주 가치  
D : 배당액  
r : 요구 수익률

**현재 보통주 대비 우선주  
시가총액 비중은 사상최고치  
수준임. 또한**

- 현재 보통주 대비 우선주의 시가총액 비중은 2005년 말 이후 최고치 수준까지 상승하였 음<그림 2>. 또한 2000년 이후 배당액 증가와 더불어 요구수익률(총 배당액(D)을 총 우선주 가치(P)로 나누어 요구수익률(r) 값을 역산하여 산출)은 지속적인 하락세를 나타 냈음<그림 3>.

**요구수익률은 역사적최저치로  
추가 하락가능성은 낮음**

- 위 산식에서 알 수 있듯이 현시점에서 우선주의 가치가 추가 상승하기 위해서는 배당의 증가가 나타나거나 요구 수익률 하락세가 지속되어야 함. 그러나, 저금리 지속 전망에도 불구하고 현 수준에서 요구수익률은 하락세보다는 현 수준에서 큰 변화가 나타나지 않을 것 으로 예상. 따라서 향후 우선주들의 가치가 추가 상승세를 나타내기 위해서는 관련 종목 들의 배당 증가가 나타나야 가능할 것으로 전망.

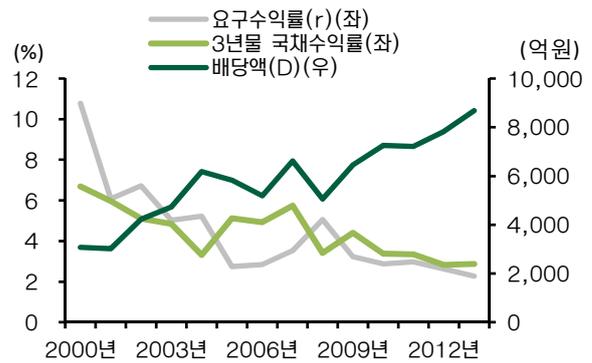
**배당 증가가 나타나야 가치  
상승이 가능할 것으로 전망**

그림 2> 보통주 대비 우선주 시가총액 비중 추이



자료: Quantwise

그림 3> 우선주 배당액과 요구수익률 추이



참고요구수익률 r은 총 배당액(D)을 총 우선주 가치(P)로 나누어 역산하여 산출

자료: Quantwise

**우선주 선별요건과 주요 관심 우선주**

**주가는 이익과 밸류에이션의 함수**

- 주가는 이익과 밸류에이션(PE)의 함수이며 밸류에이션인 PE는 배당성장 및 배당증가율과 정(+)의 함수, 요구수익률과 부(-)의 함수를 나타내고 있음.

**배당외에 눈에 보이지 않는 기대감이 밸류에이션 상승으로 연결**

- 또한 시장 참여자들의 희망과 공포 등 눈에 보이지 않는 것들 역시 밸류에이션에 영향을 미치는 요소임. 현재 요구수익률 하락 가능성이 높지 않은 상황에서 기업지배구조 개편이 배당을 증가시킬 것이라는 기대감이 우선주들의 가치 증가로 연결되고 있음.

$$\text{주가} = \text{이익} * \text{밸류}(PE)$$

$$PE = \frac{\text{배당성장}(1 + g)}{(r - g)}$$

**유동성, 보통주와의 괴리율, 최근 배당증가율 향후 배당 증가가능성 등을 감안한 우선주 선별투자 전략이 바람직**

- 국내 약 135개 우선주 가운데 실질적으로 자본금 및 유동성을 감안한 접근 가능한 종목은 30여개 종목 내외이며 단기적 트레이딩 목적 보다는 중장기 관점에서 투자를 하는 것이 바람직
- 이에 따라 유동성, 보통주와의 괴리율, 최근 3년간 배당증가율, 향후 지배구조 개편에 따른 배당 증가 나타날 가능성이 높은 우선주 중심으로 선별적 대응전략을 수립하는 것이 바람직할 것으로 전망.

**그림 4> 유동성,최근 배당증가율 향후 배당 증가 가능성등을 감안한 주요 우선주**

코드번호	종목명	외국인 및 기관 누적 거래량(연간, 천주)	괴리율(%) (우선주/본주)	3년 누적 배당성장률(%)	3년 평균 배당성장률(%)
A005935	삼성전자우	3651	76.4	158.6	37.3
A108675	LG하우시스우	87	43.4	76.2	20.8
A001045	CJ우	335	48.3	50.0	14.5
A003605	SK우	150	50.9	27.5	8.4
A096775	SK이노베이션우	87	60.2	14.0	4.5
A005385	현대차우	4314	62.8	10.9	3.5
A002355	넥센타이어1우B	1003	40.3	7.7	2.5
A004255	NPC우	261	41.8	7.1	2.3
A000835	삼성물산우	531	62.1	0	0
A051915	LG화학우	1715	63.2	0	0
A066575	LG전자우	1008	44.8	0	0
A006125	SK케미칼우	539	40.4	0	0
A097955	CJ제일제당우	228	48.9	0	0
A003555	LG우	137	56.9	0	0

자료: Quantwise, 5.28일 종가 기준

파생상품이슈 [14-08호] : 현대 D-Wave

## 글로벌 대안 투자 아이디어

### 요리사 전면 교체, 새로운 인도 카레는 맛있을까?(2)

#### 인프라 확충이 절실한 인도와 '모디노믹스'의 관련 정책

모디 신정부, 인프라 확충을 통한 산업경쟁력 도모. 인도는 과거 중국과 함께 BRICs의 양대산맥으로 단기 급성장 이후 성장 동력 상실-> 취약한 제조업 기반에 원인. 인도 국민당(BJP)는 낮은 제조업 수준에 대한 개혁의 필요성을 인식. 고속철도, 항만을 통한 교통 인프라 개선, 수력발전소 건설에서 자원 탐사에 이르기까지 포괄적인 인프라 구축을 강조.

#### 인프라 부족 문제, 모디가 집권했던 구자라트주는 어떻게 해결했을까?

구자라트주 모디 집권 이후 눈부신 발전 -전기 공급이 가장 안정적인 구자라트주로 변화. 구자라트주 내 60개 넘는 경제특구가 형성. 이러한 과거 성과로 모디의 능숙한 정치적, 행정적 능력 평가 가능 -> 인도 경제의 새로운 모멘텀 예상됨.

#### 1) 모디노믹스 투자할 수 있는 상품: 인도 인프라 섹터 ETF

인프라 섹터 투자 유효: 1) 서비스업으로 편향된 산업 구조 개편, 2) 구자라트주 재입시절 인프라 위주의 성과, 3) 단독정부 구성으로 '경제특구' 지정 등을 통한 적극적인 정책 실행 가능. 인도 인프라 확충에 따른 직접적인 수혜가 가능한 EG Shares India Infra ETF. 환헤지를 하지 않은 상품으로 시세 차이과 더불어 루피화 강세에 따른 환차익 가능.

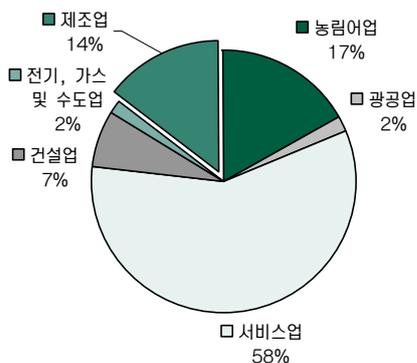
#### 2) 모디노믹스 투자할 수 있는 상품: 루피 환율에 투자 가능한 ETF

인도 무역적자 축소 기대감&외국인 투자자금 유입으로 루피화 환율 절상 방향에 무게. 1) WisdomTree Dreyfus Indian Rupee Fund, 2)Market Vectors Indian Rupee/U.S. Dollar ETN

#### 3) 모디노믹스 투자할 수 있는 상품: 금 가격의 하방 경직성으로 DLS 투자 유효

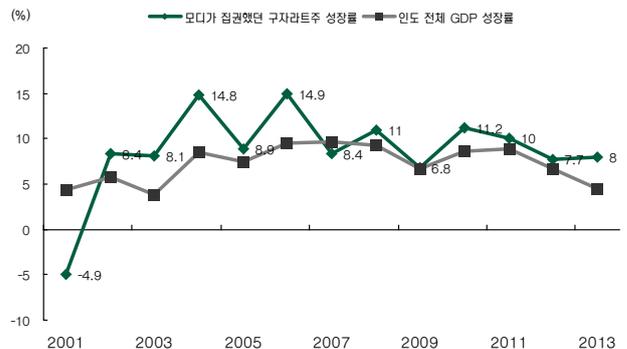
신정부의 금 관련 규제 정책 철폐 기대 -> 최대 금 수요 국가의 부활 -> 금을 기초자산으로 하는 DLS 투자 유효. 글로벌 유동성이 위험자산으로 이동하고 있는 상황을 감안하면 인도발 금수요 회복이 국제 금 가격 상승 동력으로 작용하기에는 역부족. 그러나 금 가격 하방 경직성 유지에 충분한 근거로 판단되며, 금을 기초자산으로 하는 DLS 투자의 안정성을 담보할 전망.

인도 GDP 산업별 지출 비중- 비대한 서비스업, 제조업은 빈약



자료: Bloomberg, 2014년 4분기 실질 GDP 기준

모디가 집권했던 구자라트주, 전체 GDP 대비 높은 성과



자료: CEIC cited in 대외경제정책연구원 (2014)

**인프라 확충이 절신한 인도와 모디노믹스의 관련 정책**

**모디 신정부, 인프라 확충을 통한 산업경쟁력 도모**

앞서 5/28일자 대안투자 콜라보레이션(1편) 자료에서 언급 했듯이, 모디 신정부는 인프라 확충 정책을 주요 공약으로 내세우고 산업 경쟁력을 도모하는 정책에 집중하고 있다. 모디노믹스 정책이 구체화되는 과정에서 그동안 인도 경제 성장의 최대 문제점으로 지목되어왔던 ‘과도한 서비스업 비중 vs 빈약한 인프라/제조업 산업’의 고질적인 산업 불균형이 개선될 것으로 기대된다.

**인도는 과거 중국과 함께 BRICs의 양대산맥으로 단기 급성장 이후 성장 동력 상실> 취약한 제조업 기반에 원인**

과거 BRICs의 양대산맥으로 꼽히며 중국과 어깨를 나란히 했던 인도는 2005년 이후 고성장을 지속했던 중국과는 달리 단기 급 성장 이후 성장 동력을 상실했는데, 그 주요 원인으로 두 국가의 산업구조 차이점을 꼽을 수 있다. 중국은 경제구조에서 제조업 비중을 거의 40%까지 증가시키며 고도의 성장을 이뤄낸 반면, 인도의 경우 서비스업에만 편향된 산업구조(GDP 비중 중 서비스업 약 58%, 제조업 약 14%)로 성장 가능한 산업 근간이 부재했다는 점에서 중국과 차이가 존재했기 때문이다.

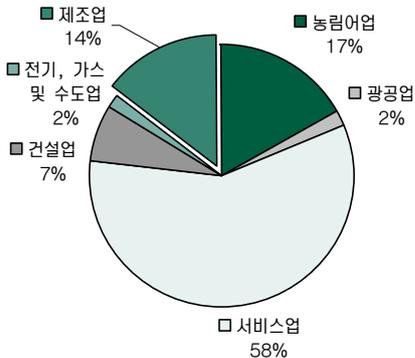
**인도 국민당(BJP)는 낮은 제조업 수준에 대한 개혁의 필요성을 인식**

인도 국민당(BJP)은 이처럼 과도한 서비스업 비중과 턱없이 낮은 제조업/인프라 발전 수준에 대한 개혁의 필요성을 인식하고, 경제부진을 탈피하기 위한 주요 과제로 인프라 확충을 통한 산업 육성, 산업단지 확장, 신규투자 유치 등을 통한 경제성장을 목표로 하고있다.

**고속철도, 항만을 통한 교통 인프라 개선, 수력발전소 건설에서 자원 탐사에 이르기까지 포괄적인 인프라 구축을 강조**

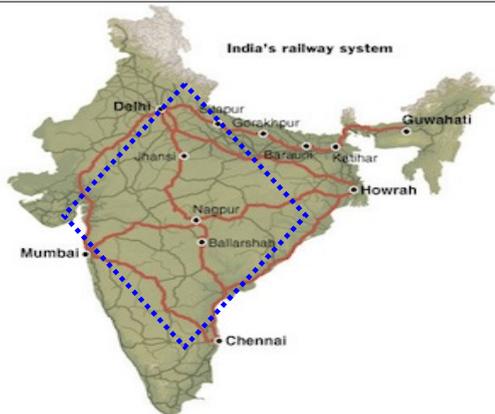
구체적인 모디노믹스의 공약을 살펴보면, 인도 동서남북 핵심 도시들을 연결하는 약 6,000km에 달하는 ‘다이아몬드 고속철 프로젝트’(델리-뭄바이-첸나이-콜카타)를 출범하고 산업 기반이 되는 도로, 교량, 항만 등 교통 인프라 구축을 핵심 사업 중 하나로 삼고 있다. 특히, 인도는 많은 인구수와 넓은 토지면적 등을 고려하면 철도 및 고속도로가 상당히 낙후되어 있어 도시간 물류 접근성 개선과 신속한 수송을 위한 열차 시스템 확충, 소규모 수력 발전소 건설, 석유 및 가스 자원 탐사 가속화 정책에 이르기까지 포괄적인 인프라 구축을 강조하고 있다.

그림 1> 인도 GDP 산업별 지출 비중-비대한 서비스업, 제조업은 빈약



자료: Bloomberg, 2014년 4분기 실질 GDP 기준

그림 2> 인도 주요 도시를 잇는 고속철 건설 프로젝트



자료: 각종 보도자료

**인도 사회의 전력 부문 - 정전의 규모가 크고 빈도수 높아 제조업 발전 성장 저해**

또한, 인도의 낙후된 전력 부문에 있어서도 모디 신정부는 의욕적으로 해결에 나서고 있다. 전력수요가 많은 북부 지역의 전력부족률은 공식적으로 12.3%, 비공식적으로는 30%에 이르는 등 인도는 대도시의 경우에도 정전이 되는 경우가 잦고 전력 부족 현상이 빈번하게 나타나기 때문에 제조업 성장을 위한 공장 운영에 큰 제약이 따르는 상황이다.

인도의 심각한 전력난을 일례로 든다면, 다국적 제조 기업은 인도를 위한 고효율 가전 제품만을 따로 만들어야 하는 실정이며, 우리나라에서는 상상할 수 없는 전기 도둑(Electricity Theft)이 존재 한다고 한다. 실제로 인도의 전기도둑들이 훔친 전력 양은 美 캘리포니아 주에서 1년 동안 사용하는 전기량인 174GW에 달하는 등 심각한 사회문제로 대두되고 있다.

**인도 인프라 문제는 전력 뿐 아니라 수도, 지역개발, 교육 등 사회 전반에 걸쳐 발발**

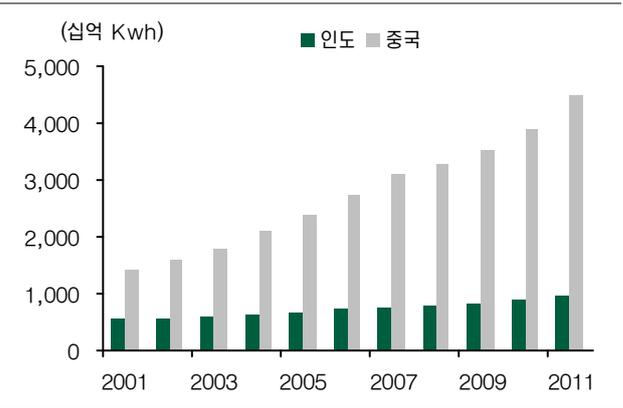
인도의 인프라 부족 문제는 비단 전력문제에만 국한되어 있는 것이 아니라, 수도, IT, 지역개발, 교육 등 사회 전반에 걸쳐 발발하고 있으며, 제조업 성장의 가장 큰 걸림돌이 되어 왔다. 특히, 도시 인구가 매우 빠른 속도로 증가하는 과정에서 인프라 공급의 불균형이 심화되며 많은 시민들의 불편함을 자아냈다. 2,010년 발간된 인도 도시의 인프라 시설에 관한 맥킨지 보고서에 따르면 인도의 인프라 상황을 인간이 살기에 적합한 '기본 서비스 수준'과 비교시 인간 생활에 필요한 기본 서비스 수준보다 매우 낮다고 평가하며 인프라 확충이 시급하다고 진단한 바 있다.

그림 3> 13억의 인구와 대비되는 열악한 인프라 현황



자료: Google

그림 4> 연간 순전력 생산량 - 인도, 중국과의 격차 증가



자료: Bloomberg

**인프라 부족 문제, 모디가 집권했던 구자라트주는 어떻게 해결했을까?**

**구자라트주 모디 집권 이후 눈부실 발전 -전기 공급이 가장 안정적인 구자라트주**

그렇다면, 모디가 최장기간 총리로 재임했던 구자라트주의 인프라 시설은 어떠했을까? 모디의 집권 이전 구자라트주의 인프라 시설은 다른 인도 전역과 다를 바 없었다. 그러나, 모디 집권 이후 구자라트주는 산업 및 발전소 건설, 특별 경제구역 조성에 힘써 인프라 기반의 눈부신 경제 성과를 달성하였다. 그는 총 용량 604.8MW규모의 태양에너지 단지를 조성하고 Narmada 강에 태양발전을 추진하며 인도에서 구자라트주를 가장 안정적인 전기 공급이 가능한 지역으로 발전시킨 바 있다.

**구자라트 주 내 60개 넘는 경제특구가 형성**

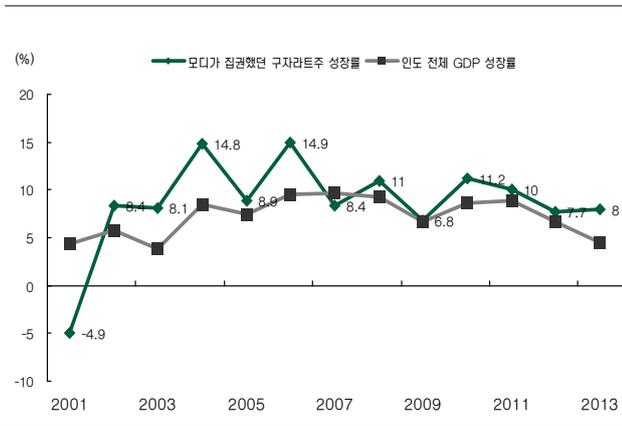
모디노믹스를 예측할 수 있는 또 다른 과거 모디의 행적으로는 '경제특구(SEZ)' 조성을 들 수 있다. 경제특구는 인도 전체 수출품의 25% 이상 생산하는 산업 성장의 핵심 축이자 해외투자 유치의 주요 통로 역할을 담당하는 지역으로 모디는 60개가 넘는 경제특구를 조성하였다.

**이러한 과거 성과로 모디의  
능숙한 정치적, 행정적 능력  
평가 가능 -> 인도 경제의  
새로운 모멘텀**

산업용 토지 수요가 늘어남에 따라, 경제특구 토지수용에 반대하는 움직임이 빈발하게 일어났지만, 모디의 능숙한 정치적 능력, 행정적 능력이 부각되며 구자라트주에서만 이러한 시위가 발생하지 않았다. 그 결과, 모디는 거대 자동차 기업인 타타모터를 구자라트주로 유치하였으며, 그 외에 다수 제조업 회사들도 구자라트주에 사업장을 이동하는 등 새로운 경제 총리라는 호응을 이끌어내는 배경이 되었다.

이러한 모디의 과거 성과를 볼 때 모디 신정부 출범은 그 동안 ‘무거운 코끼리’로 비하되던 인도 경제를 움직일 수 있는 새로운 모멘텀으로 작용할 가능성이 있으며, 인도가 가지지 못하였던 중국경제의 최대 축복, 강력한 리더십의 시대가 열린 것으로 평가된다.

**그림 5> 모디가 집권했던 구자라트주, 재임기간 중 전체 GDP  
대비 높은 성장률을 보이며 정책적 호응을 이끌어냄**



자료: CEIC cited in 대외경제정책연구원 (2014)

**그림 6> 구자라트주에 위치한 산업 단지**



자료: thehindubusinessline

**1) 모디노믹스 투자할 수 있는 상품: 인프라 산업 ETF**

**1) 서비스업으로 편향된 산업  
구조 개편, 2) 구자라트주  
재임시절 인프라 위주의 성과,  
3) 단독정부 구성으로  
'경제특구' 지정 등을 통한  
적극적인 정책 실행 가능**

결론적으로, 향후 모디노믹스 정책이 구체화 됨에 따라 인도 인프라 산업에 대한 투자가 유효하다고 판단된다. 1)그 동안 인도 경제의 성장을 가로막았던 서비스업에 편향된 산업구조는 인프라 산업을 기반으로 성장할 가능성이 높고, 2) 구자라트주 재임 시절의 모디 역시 인프라 확충을 통해 인도 전체 경제 성장률을 상회하는 성과를 기록하며 모디노믹스의 다음 향보를 암시하고 있다. 3) 또한, 과반수 이상의 단독정보를 구성한 모디의 정책은 역대 어느 총리보다도 정책 실행에 용이한 상황으로 '경제특구' 지정 등을 통한 적극적인 인프라 확충 정책이 가시화 될 가능성이 높아 보이기 때문이다.

**해당 ETF는 인도 인프라  
확충에 따른 직접적인 수혜가  
가능한 ETF로 EG Shares  
India Infra ETF**

인도 인프라 산업 관련 ETF로는 EG Shares India Infra ETF가 대표적이다. 해당 ETF는 인도 인프라 확충에 따른 직접적인 수혜가 가능한 ETF로 미국에 상장되어 있으며, 인도 주식에 100% 투자하는 대표적인 인도 인프라 ETF이다. 인프라 ETF인 만큼 대형주 위주(약 79% 비중)의 기업으로 구성되어 있으며 전기·전력, 가스·수도, 산업제와 더불어 통신 서비스 분야까지 포함하고 있어 포괄적인 인도 인프라 산업에 효과적으로 투자 가능한 상품이다.

**환헤지를 하지 않은 상품으로  
시세 차이과 더불어 루피화  
강세에 따른 환차익**

또한, EG Shares India Infra ETF는 환헤지를 하지 않은 상품으로 인도 증시와 루피 가치가 동조화되는 현상으로 인해 인도 증시 상승에 따른 시세 차이과 더불어 루피화 강세에 따른 환차익까지 얻을 수 있어 잠재적인 초과수익이 가능한 상품으로 판단된다.

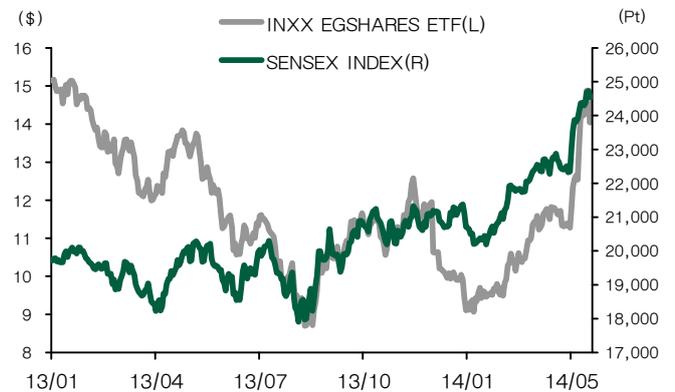
그림 7> 도 인프라 산업 관련 ETF로는 EG Shares India Infra ETF

EGSHARES INDIA INFRA ETF			
ETF 개요 (2014.05.28)			
현재가(\$)	14.21	ETF 티커	INXX
NAV(\$)	14.04	자산 유형	Equity
투자지역	인도	상장 국가	미국
레버리지	X1	환헤지	No
추종지수	IINXXT INDEX	전략	섹터
운용보수	0.85%	운용사	EGSHARES
1개월 수익률	22.39%	3개월 수익률	46.49%
연초대비(YTD)	33.55%	1년 수익률	24.17%

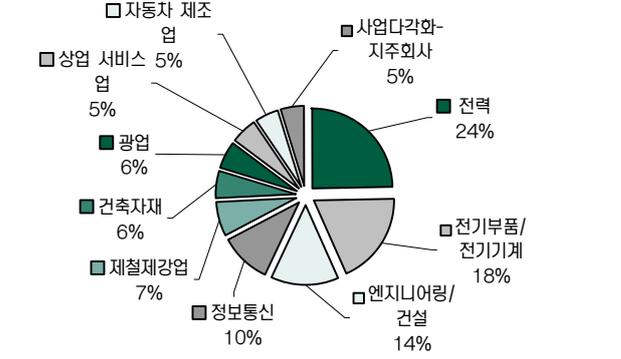
**ETF 소개**

- 인도 인프라 확충에 따른 직접적 수혜가 가능한 ETF로 인도 주식에 100% 투자하는 대표적인 인프라 ETF
- 인프라 ETF인 만큼 대형주 위주(약 79% 비중)로 구성
- 전기·전력, 가스·수도, 산업재와 더불어 통신 서비스 분야까지 포함하고 있어 포괄적인 인도 인프라 산업에 투자 가능
- 더불어, 환헤지 되지 않은 상품으로 루피화 절상에 따른 잠재적인 초과 수익을 기대 할 수 있는 상품

**EGSHARES INFRA ETF vs SENSEX 지수 흐름 추이**



**보유 상위 섹터**



자료: 현대증권, Bloomberg

**2) 모디노믹스 투자할 수 있는 상품: 루피 환율에 투자 가능한 ETF**

**인도 무역적자 축소 기대감 & 외국인 직간접 투자자금 유입으로 루피화 환율 절상 방향에 무게**

모디노믹스 기대감 및 인도 경제 회복의 수혜를 받을 수 있는 투자수단으로 인도 루피화에 대한 ETF 투자가 가능하며, 그 근거는 다음과 같다. 1) 인도 전체 수입금액 중 30% 이상을 차지하는 원유 수입이 미 세일오일 등의 생산 증가로 인한 에너지 가격 안정(원유)에 힘 입어 큰 폭의 증가세를 보이기 어려운데다, 이와는 반대로 인도 수출은 모디 신정부 집권기간 동안 제조업 육성 정책이 가시화 될 가능성을 고려하면 증가 방향에 무게가 쏠린다.

또한, 인도의 외환보유고는 2013년 하반기 이후 꾸준히 증가해 2014년 5월 기준 3,150억 달러 규모를 기록하고 있어, GDP대비 약 17% 수준으로 한 자릿수대를 기록하고 있는 이머징 국가 대비 안정적인 수준을 기록하고 있는 점도 루피 절상을 지지하는 요소이다.

루피 환율 관련 투자는 1) Wisdom Tree Dreyfus Indian Rupee Fund (ICN), 2) Market Vectors Indian Rupee/U.S. Dollar ETN (INR) 두가지 상품이 대표적이다.

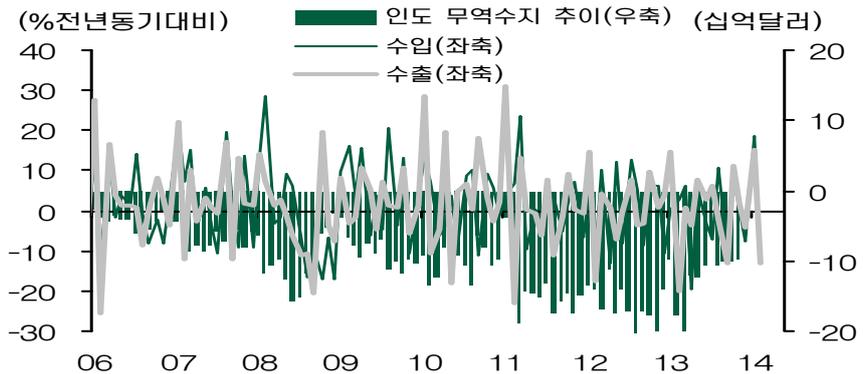
**1) Wisdom Tree Dreyfus Indian Rupee Fund (ICN)**

1) Wisdom Tree Dreyfus Indian Rupee Fund (ICN)는 US 달러를 루피로 전환한 후 인도 MMF에 투자하는 상품으로 인도의 시중금리에 투자하면서도 루피 절상에 따른 환투자 효과를 동시에 누릴 수 있는 상품이 된다. 국내 투자자 입장에서 인도 채권과 더불어 인도 루피화에 직접 투자할 때 발생하는 비용과 번거로운 절차를 생략할 수 있을 뿐 아니라 운용보수 또한 0.45%로 저렴한 편에 속해 합리적인 투자 상품으로 판단된다.

**2) Market Vectors Indian Rupee/U.S. Dollar ETN (INR)**

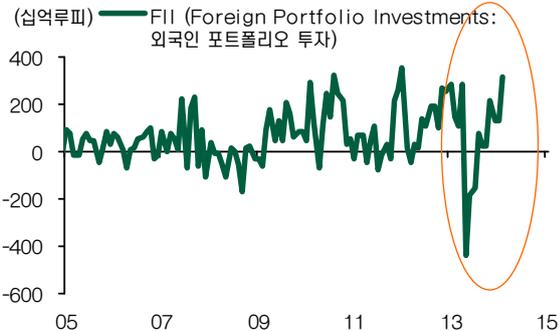
2) Market Vectors Indian Rupee/U.S. Dollar ETN (INR)의 경우 달러 대비 인도 루피의 가치가 절상 되었을 때 수익이 나는 상품으로 해외 환율 강세 예상시 투자할 수 있는 일반적인 환율 관련 상품으로 운용보수는 0.55%이다.

그림 8> 인도 경제성장률 하락 요인 - 대규모 무역적자



자료: 현대증권, Bloomberg

그림 9> 모디 총리 후보 등록 이후 외국인 직·간접투자 자금 증가세 뚜렷



자료: 현대증권, Bloomberg

그림 10> 3,500억 달러 수준의 외환보유고는 탄탄



자료: 현대증권, Bloomberg

그림 11> 모디노믹스 투자할 수 있는 상품: 루피 환율에 투자 가능한 ETF

Wisdom Tree Indian Rupee Strategy ETF			
ETF 개요 (2014.05.28)			
현재가(\$)	21.73	ETF 티커	ICN
NAV(\$)	21.74	자산 유형	Specialty
투자지역	인도	상장 국가	미국
레버리지	X1	환헷지	No
추종지수	액티브 운용	전략	통화
운용보수	0.45%	운용사	WisdomTree
1개월 수익률	4.17%	3개월 수익률	6.99%
연초대비(YTD)	8.97%	1년 수익률	3.32%

- ETF 소개**
- US 달러를 루피로 전환한 후 인도 MMF에 투자하는 상품
  - 인도의 시중금리를 투자하면서도 루피 절상에 따른 환투자 효과를 동시에 누릴 수 있는 액티브 상품
  - 국내 투자자 입장에서 인도 채권에 직접 투자할 때 발생하는 비용과 번거로운 절차를 생략 가능
  - 운용보수 또한 0.45%로 저렴한 편에 속해 합리적인 투자 상품

**Wisdom Tree Indian Rupee Strategy ETF vs 루피/달러 환율 흐름 추이**



자료: 현대증권, Bloomberg

### 3) 모디노믹스 투자할 수 있는 상품: 금 가격의 하방 경직성으로 DLS 투자 유효

**신정부의 금 관련 규제 정책  
철폐 기대 -> 최대 금 수요  
국가의 부활 -> 금을  
기초자산으로 하는 DLS 투자  
유망**

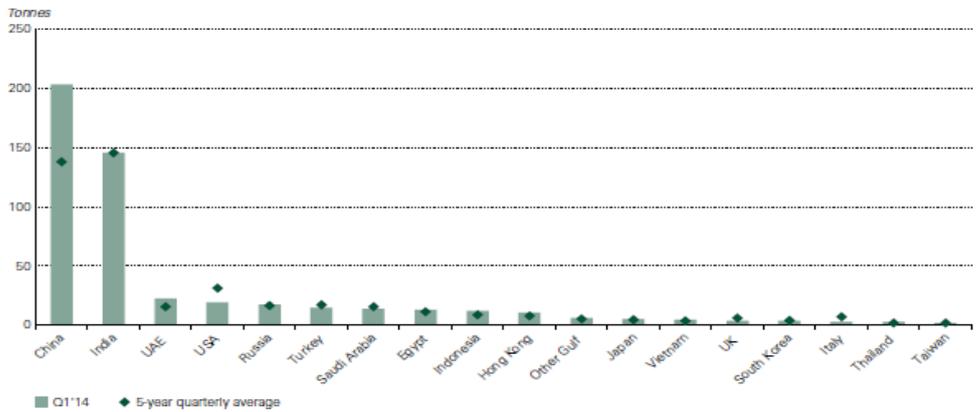
마지막으로, 모디 신정부의 수혜를 누릴 수 있는 대안투자 수단으로서 금을 기초자산으로 하는 DLS 투자를 추천한다. 인도 정부는 지난해 수입 금 관세를 10%로 올리고, 수입된 금의 20%가 수출되기 전까지 다시 수입하지 못하게 하는 규제를 신설했다. 실제로 제재 전 금은 월 평균 78톤이 수입되었는데, 2013년 6월 이후로는 월 평균 24.6톤 규모로 감소하였다. 2014년 1분기 국제 금 수급 보고서에 따르면 귀금속 소비는 중국에게 1위 자리를 내주었으며, 1분기 동안 전년동기대비 9% 하락을 기록하였다. 국제 금 가격은 인도 금 관세가 인상된다는 소식이 들릴 때마다 하락하는 모습을 보였다.

세계 금 위원회(WGC)는 인도의 정권교체로 인해 올해 하반기 인도의 금 수요가 증가할 것으로 전망하였다. 귀금속 컨설팅 업체 GFMS는 새 정부의 정책완화가 월 평균 50-60톤까지 금 수입량이 증가할 것이며 관세가 적어질 것으로 전망하는 등 정책 변화로 인한 금 수요 증가가 2014년 하반기부터 본격화될 것이란 의견이 우세하다.

**인도발 금수요 회복이 국제 금 가격 상승 동력으로 역부족, 그러나 금 가격 하방 경직성으로 금을 기초자산으로 하는 DLS 투자 유효 전망.**

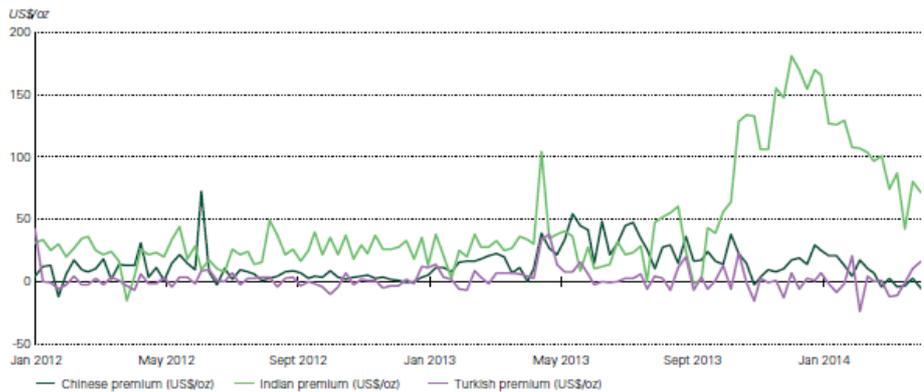
또한 인도 루피화 환율이 절상 방향으로 간다면 인도 국내 기준으로 온스당 150달러를 상회하고 있는 금 가격 프리미엄이 감소할 것으로 예상되며 이에 따라 최대 금 수요 국가인 인도발 실수요가 살아날 가능성이 높다. 글로벌 유동성이 위험자산으로 이동하고 있는 상황을 감안하여 인도발 금수요 회복이 국제 금 가격 상승 동력으로 작용하기에는 역부족이지만, 금 가격 하방 경직성 유지에 충분한 근거로 판단되며, 금을 기초자산으로 하는 DLS 투자의 안정성을 담보할 것으로 전망된다.

그림 12> 2014년 4분기, 인도 세계 귀금속 최대 소비국에서 2위로 물러나..



자료: 세계금협회

그림 13> 루피화 절하로 인도 내 금 가격 프리미엄 여전히 높은 수준



자료: 세계금협회

## 공모펀드, 이제는 춘추전국 시대

■ 지난 5월, KOSPI는 외국인, 연기금의 매수세에 힘입어 2000선 돌파에 성공하며 박스권 상단을 테스트함. 그렇지만 곧이어 주식형 펀드에서 환매 출회되며 수급 불안 요인으로 작용. 연초 이후 주식형 펀드 누적 유출입 금액은 -1.7조원 수준이었으며, 펀드 환매는 투신권 매도로 연결.

■ 지난 몇 년간 지수가 횡보하면서 펀드 환매가 지속되었고, 설정액 5천억원 이상의 대형펀드에서 자금유출이 활발히 진행됨. 공모펀드 시장은 고비용에서 저비용으로 성격이 바뀌고, 펀드슈퍼마켓과 같은 새로운 판매채널의 등장으로 춘추전국 시대를 맞이하고 있음. 한편 국내 사모펀드 시장은 정체돼 있는 공모펀드와 달리 꾸준히 성장 지속.

그림 1> 국내주식형 펀드 기간자금 유출입 동향



자료: 금융투자협회, 현대증권 참고: ETF제외

### Summary

■ KOSPI가 2000선 돌파에 성공하면서 주식형 펀드에서 환매물량 출회되기 시작. 연초 이후 누적 유출입 금액은 약 -1.7조원 수준. 이는 투신권의 매도로 이어져 증시 수급 불안요인으로 작용.

■ 한편 주식형 펀드가 환매되는 상황에서 이를 상쇄시킬 수 있는 주체로는 외국인과 연기금이 있음. 연초 이후 외국인은 +0.9조원, 연기금 +2.6조원의 순매수를 기록하며 시장을 견인함.

그림 2> 국내주식형펀드, 이제 춘추전국 시대 돌입



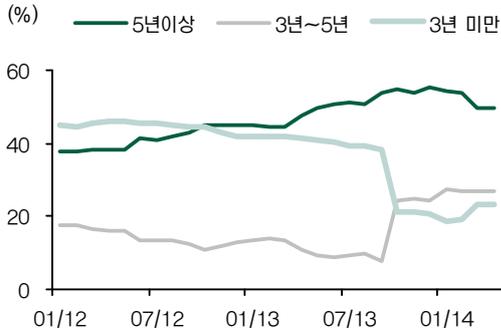
자료: 금융투자협회, 현대증권 참고: 국내 주식형, 공모형, 설정액 기준

### Summary

■ 펀드 환매가 지속되면서 설정액이 5천억원 이상의 대형펀드에서 자금유출이 활발히 진행.

■ 한편 공모펀드 시장이 고비용에서 저비용으로 성격이 바뀌면서 ETF를 비롯한 인덱스 펀드 시장이 커지고 있음. 여기에 펀드슈퍼마켓과 같은 새로운 판매채널의 등장으로 공모펀드 시장은 춘추전국 시대에 돌입.

그림 3> 공모펀드 경과기간이 5년 이상의 펀드 비중 꾸준히 증가

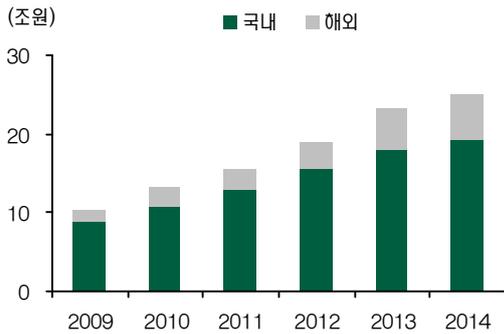


자료: 금융투자협회, 현대증권 | 참고: 국내 주식형, 공모형, 설정액 기준

Summary

- 장기 트랙 레코드를 가진 국내주식형 펀드 증가. 5년 이상의 트랙레코드를 가진 펀드는 49.6%. 3~5년 된 펀드도 27.0%까지 늘며 증가 추세에 있음.
- 이를 감안하면 향후 5년 이상의 장기 트랙레코드를 보유한 펀드 비중이 50%를 상회할 것으로 예상.

그림 4> 사모 부동산 펀드 시장 추이 (설정액)

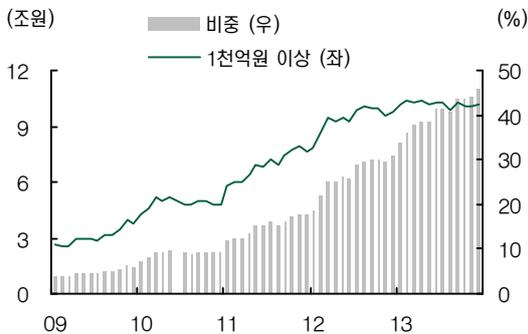


자료: 금융투자협회, 현대증권 | 참고: 2014년은 4월까지를 포함

Summary

- 국내 사모펀드 시장은 정체돼 있는 공모펀드 시장과 달리 꾸준히 성장. 부동산, 파생형, 해외주식, 해외채권, 해외재간접 펀드의 설정액이 꾸준히 증가.
- 그 중에서도 부동산, 파생형 사모펀드의 성장에 주목함. 사모 부동산 펀드의 경우 국내 19.2조원, 해외 5.7조원까지 성장했으며, 저성장·저금리 시대의 대안상품으로 부각되고 있는 상황.

그림 5> 해외투자되는 사모펀드의 경우 대형화 추세 뚜렷



자료: 금융투자협회, 현대증권 | 참고: 전체유형, 사모, 월간, 설정액

Summary

- 한편 해외 투자되는 사모펀드의 경우 대형화 추세가 뚜렷하게 나타났음.
- 해외 사모펀드는 26조원까지 성장했는데 그 중 11조원 정도가 설정액 1천억원 이상이었음. 1천억원 이상 해외 사모펀드의 비중은 42.4%로 점차 대형화 추세.

투자정보팀

# 현대 able 안정성장형 포트폴리오

◇ Investment Summary

종목선정기준: 대형주 중심으로 실적, 밸류에이션 등 중장기 모멘텀을 고려한 종목 선정  
 추천기간: 2개월 원칙이나 시장 상황에 연동해 조절  
 목표수익/로스컷: +15%/-10% 원칙으로 하되 리스크 관리에 따라 탄력적 대응  
 벤치마크: KOSPI 100%

◇ 신규종목 편입 및 제외

신규종목: 없음  
 제외종목: 현대모비스(탄력둔화, +0.5%)

◇ 수익률 추이

	주식비중	현금비중
	90%	10%
	KOSPI	
전일대비	-0.24%	0.49%
누적수익률	0.05%	1.54%
BM대비	+1.50% 포인트	

<p><b>삼진제약 (005500)</b></p> <p>추천일 5월 29일 수익률 - 0.26%</p>	<p>- 2014년 자체 원료 합성 중인 플래리스의 시장 점유율 확대와 뉴스타틴A의 매출 비중 증가로 인한 수익성 개선 기대</p> <p>- 2015년 일본 원료 의약품 시장 진출 및 해외 매출 비중 확대로 장기적 외형 성장 및 이익 개선 전망</p>	<p>단위 (원)</p> <p>추천가: 19,000 전일종가: 18,950</p> <p>- 50</p>
<p><b>코스맥스 (192820)</b></p> <p>추천일 5월 26일 수익률 + 0.87%</p>	<p>- 고마진 중국법인 매출강세로 인한 이익 성장세 뚜렷, 하반기 중국 사업 매출 성장은 지속 전망</p> <p>- 3분기 상해법인 신규 고객 및 신제품 추가에 따른 매출 확대 효과 본격 기대</p>	<p>단위 (원)</p> <p>추천가: 80,400 전일종가: 81,100</p> <p>+ 800</p>
<p><b>AK홀딩스 (006840)</b></p> <p>추천일 5월 26일 수익률 + 2.78%</p>	<p>- 애경산업 지분 30% 추가 확보로 연결 자회사 편입되어 주주 가치에 긍정적</p> <p>- 제주항공의 영업이익과 순이익이 비행기 추가 도입과 인력확충으로 가변성이 있으나 장기 성장 전망에는 긍정적 영향 기대</p>	<p>단위 (원)</p> <p>추천가: 61,100 전일종가: 62,800</p> <p>+ 100</p>
<p><b>SK하이닉스 (000660)</b></p> <p>추천일 5월 21일 수익률 + 1.43%</p>	<p>- DRAM업황 호조세 지속과 NAND 업황 턴어라운드 예상으로 2분기 실적도 시장 컨센서스 부합 전망</p> <p>- 하반기 DRAM수요가 모바일 신제품 출시로 인해 견조할 전망이며 원가개선으로 인한 수익성 개선 모멘텀도 기대</p>	<p>단위 (원)</p> <p>추천가: 42,000 전일종가: 42,600</p> <p>+ 0</p>
<p><b>LG이노텍 (011070)</b></p> <p>추천일 5월 12일 수익률 + 13.36%</p>	<p>- 1분기 영업이익이 시장 전망치 상회, LED사업부 큰폭의 실적 개선 전망</p> <p>- 2분기 후반부터 국내외 주력 거래선의 신제품 효과 반영으로 인한 제품군 매출액 증가 기대, 체질 개선 함께 예상</p>	<p>단위 (원)</p> <p>추천가: 116,000 전일종가: 131,500</p> <p>+ 3,500</p>
<p><b>KCC (002380)</b></p> <p>추천일 4월 24일 수익률 + 12.41%</p>	<p>- 1Q14년 영업이익 예상치는 전년 동기보다 21% 증가, 시장 컨센서스에 부합 할 것으로 예상</p> <p>- 전자재 사업부문 실적 개선 및 '수직 증축 리모델링 시행'에 따른 시장 확대 및 연간 실적 전망 개선 기대</p>	<p>단위 (원)</p> <p>추천가: 532,000 전일종가: 598,000</p> <p>- 6,000</p>
<p><b>삼성전자 (005930)</b></p> <p>추천일 2월 25일 수익률 + 9.94%</p>	<p>- 태블릿PC의 경우 전년대비 큰 폭의 출하 성장 및 스마트폰도 전체적으로 안정적 성장이 지속될 전망</p> <p>- 메모리 사업부의 실적호조 지속과 함께 배당성향 증가, 자사주 매입 가능성 등 주주친화정책 긍정적</p>	<p>단위 (원)</p> <p>추천가: 1,328,000 전일종가: 1,460,000</p> <p>+ 27,000</p>

투자정보팀

# 현대 able 액티브형 포트폴리오

◇ Investment Summary

종목선정기준: KOSDAQ 및 소형주 중심의 성장성, 모멘텀 등을 바탕으로 한 종목 선정  
 추천기간: 1개월 원칙이나 시장 상황에 연동해 조절  
 목표수익/로스컷: +15%/-10% 원칙으로 하되 리스크 관리에 따라 탄력적 대응  
 벤치마크: KOSDAQ 100%

◇ 신규종목 편입 및 제외

신규종목: 없음  
 제외종목: 없음

◇ 수익률 추이

	주식비중	현금비중
	80%	20%
	KOSDAQ      액티브형	
전일대비	-0.06%	-0.26%
누적수익률	9.92%	26.07%
<b>BM대비</b>	<b>+16.15%</b> 포인트	

<b>인트론바이오</b> (048530) 추천일 5월 29일 수익률 + 1.37%	- 박테리오파지가 슈퍼박테리아 바이오신약 외에도 동물, 수산 등 다양한 분야로 적용 분야 확대 예상에 따른 장기 성장성 기대 - '엔-리파신 SAL200'의 치료증상(적응증) 확대의 근거 확보 성공 및 분자진단 사업을 통한 성장 기반 준비	단위 (원) <b>추천가: 14,650</b> <b>전일증가: 14,850</b> + 200
<b>씨케이에이치</b> (900120) 추천일 5월 29일 수익률 - 1.74%	- 중국인들의 건강식품 소비 규모 확대에 따라 지속적인 성장이 기대되는 음식료 기업 - 건강식품 신제품 출시와 일반식품 사업확장으로 매출 성장이 예상되고 자체 차 재배단지 등을 통한 마진을 개선도 기대	단위 (원) <b>추천가: 4,605</b> <b>전일증가: 4,525</b> - 80
<b>백산</b> (035150) 추천일 5월 19일 수익률 + 7.00%	- 합성피혁 업계에서 최고 수준의 수익성을 유지하고 있는 가운데 전방사업 확대에 따른 긍정적 영향 예상 - 기존 신발과 전자제품 케이스 뿐만 아니라 자동차 내장재 등을 시작으로 다양한 산업에 합성피혁이 적용될 전망	단위 (원) <b>추천가: 5,430</b> <b>전일증가: 5,810</b> + 60
<b>하츠</b> (066130) 추천일 5월 19일 수익률 + 5.46%	- 1분기 주방가전 사업 비수기에도 불구 후드제품 매출이 전년대비 큰 폭 증가 및 흑자전환 달성 - 후드 수주잔고 추이와 주택시장 호조를 반영, 2분기 내지 하반기부터 본격적인 실적 개선 전망	단위 (원) <b>추천가: 5,130</b> <b>전일증가: 5,410</b> + 40
<b>하림홀딩스</b> (024660) 추천일 4월 14일 수익률 + 4.03%	- 홈쇼핑, 음식료, 사료, 농축산업, 농축산금융으로 구성된 성장가능성이 높은 자회사 포트폴리오 구성이 매력적 - 중국, 필리핀, 베트남 등의 해외진출 성과가 기대되며 약 40.7%를 가지고 있는 NS홈쇼핑의 가치 부각 기대	단위 (원) <b>추천가: 5,210</b> <b>전일증가: 5,420</b> - 170

#### Compliance Notice

- 안정성장형, 액티브형 포트폴리오 종목 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 안정성장형, 액티브형 포트폴리오 종목은 편입일 기준 당사 투자컨설팅센터 연구원이 보유하고 있지 않습니다.
- 안정성장형, 액티브형 포트폴리오 종목은 당사와 계열사 관계가 없습니다.
- 안정성장형, 액티브형 포트폴리오 종목에 기재된 내용들은 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었습니다.
- 안정성장형, 액티브형 포트폴리오 종목 자료의 내용은 당사 리서치센터의 투자의견과 일부 차이가 있을 수도 있습니다.
- 당사는 SK하이닉스, LG이노텍, 현대모비스, 삼성전자를 기초자산으로 하는 ELW를 발행한 사실이 있습니다.

# 코오롱인더, 광동제약, 바이오스페이스

## ■ 차트 관심 종목 : 코오롱인더(120110)

[단기 5일 선이 중기 20일선을 돌파하는 골든크로스 종목]



### 관련 종목군

K O S P I	한성기업(003680)	하나투어(039130)
	현대차(005380)	SK케미칼(006120)
	현대중공업(009540)	이마트(139480)
	코리안리(003690)	현대로템(064350)
K O S D A Q	삼보판지(023600)	차이나하오란(900090)
	유진테크(084370)	나노엔텍(039860)
	인터파크(035080)	한글과컴퓨터(030520)
	모바일리더(100030)	제이엠티(094970)

## ■ 신고가 종목 : 광동제약(009290)

[52주 신고가 및 신고가 유지되는 종목]



### 관련 종목군

K O S P I	한진해운홀딩스(000700)	DRB동일(004840)
	KPX그린케미칼(083420)	한국콜마(161890)
	영원무역(111770)	삼진제약(005500)
	제일약품(002620)	LG이노텍(011070)
K O S D A Q	차이나그레이트(900040)	셀바이오텍(049960)
	일지테크(019540)	애강리메텍(022220)
	효성오앤비(097870)	다원시스(068240)
	동화기업(025900)	엑세스바이오(950130)

## ■ 박스권 돌파 종목 : 바이오스페이스(041830)

[이동평균선이 박스권을 형성하고, 현재가가 박스권을 돌파한 종목]



### 관련 종목군

K O S P I	신성이엔지(104110)	휴캠스(069260)
	LG전자(066570)	현대백화점(069960)
	한국콜마홀딩스(024720)	한솔제지(004150)
	LG전자(066570)	이스타코(015020)
K O S D A Q	가비아(079940)	케이아이엔엑스(093320)
	삼목에스폼(018310)	이스트소프트(047560)
	엘엠에스(073110)	삼화네트웍스(046390)
	엑사이엔씨(054940)	동화기업(025900)

## ■ 외국인 보유 비율 증가 종목

K O S P I	우리금융(053000)	삼성물산(000830)
	한국전력(015760)	하나금융지주(086790)
	기아차(000270)	삼성중공업(010140)
	현대모비스(012330)	LG전자(066570)
K O S D A Q	코엔텍(029960)	삼천리전자(024950)
	컴투스(078340)	키이스트(054780)
	서울반도체(046890)	인터파크(035080)
	바이오스페이스(041830)	아프리카TV(067160)

## ■ 기관 보유 비율 증가 종목

K O S P I	KNB금융지주(192520)	삼성중공업(010140)
	LG전자(066570)	현대백화점(069960)
	NAVER(035420)	현대미포조선(010620)
	삼성물산(000830)	현대위아(011210)
K O S D A Q	예림당(036000)	인터파크(035080)
	씨젠(096530)	삼목에스폼(018310)
	파라다이스(034230)	코나아이(052400)
	리훙쿠첸(014470)	서울반도체(046890)

참 고 : 상기종목은 당사 추천종목과는 별개이며, 음영 종목은 신규 관심 종목입니다. 밑줄 종목은 외국인 및 기관 공동 순매수 종목입니다.

본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.

# KOSPI200 선물·옵션지표

## KOSPI200 Futures

구분	KOSPI200	1406월물	1409월물	1412월물	6~9 스프레드
전일 증가 (pt)	262.57	263.00	264.40	265.95	1.40
전일 대비 (%)	-0.44	-0.60	-0.60	0.00	0.00
등락률 (%)	-0.17	-0.23	-0.23	0.00	0.00
시가	263.61	263.90	265.40	265.95	1.45
고가 (pt)	263.98	264.05	265.45	265.95	1.45
저가	262.15	262.55	264.00	265.95	1.40
거래량	56,900	103,403	767	0	23
미결제약정 (계약)		115,742	4,969	528	-
증감		-2,099	12	0	-
이론가 (pt)		262.86	264.47	266.20	1.61
기준가		263.60	265.00	265.95	1.40
잔존일수 (일)		14	105	196	14
배당액지수 (pt)		0.00	0.12	0.12	0.00
이론베이스 (pt)		0.29	1.90	3.63	1.61
평균베이스 (pt)		0.58			

▶ KOSPI200의 배당액 지수는 CD금리 적용

▶ 평균베이스는 (당일누적 선물의 평균단가) - (당일누적 KOSPI200의 평균지수)로 계산된 수치

## 투자주체별 매매동향

	외국인	개인	금융투자(증권)	보험	투신	연기금등
순매수(계약)	87	27	963	304	-1,355	-94
매수	57,648	27,125	16,226	390	1,166	36
매도	57,561	27,098	15,263	86	2,521	130
매매비중(%)	55.30	26.00	15.20	0.30	1.80	0.10
5일간 누적	2,082	58	512	-89	-2,307	-238
누적순매수	18,623	6,154	-6,978	468	-18,977	-579
수정순매수	-14,537	6,447	-1,434	3,324	2,222	1,711

▶ 누적순매수는 직전 선물옵션 동시만기 이후부터 직전일까지 순매수의 누적 수치

▶ 수정순매수는 직전 선물옵션 동시만기일의 스프레드 거래를 통한 롤오버 물량까지 감안한 누적 수치

## 프로그램 매매동향

차익거래	금액(억원)	당일비중(%)	차익잔고(억원)	
			매도차익	매수차익
순매수	10	0.23	05/29	64,214
	89	0.12	05/28	64,220
	79	0.11	05/27	64,372
매도	432	18.94	05/26	64,315
	7,092	9.77	05/23	64,404
	6,660	9.17	05/22	64,850

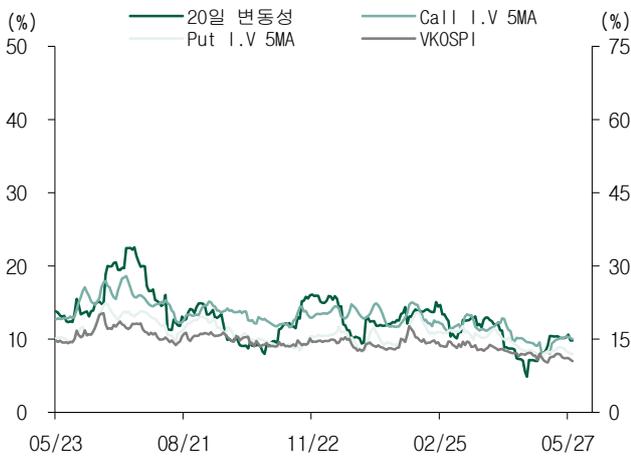
▶ 당일 매도 및 매수차익 잔고는 장중 매수 및 매도 차익거래 비중을 감안하여 산출한 추정치

KOSPI200 변동성 및 옵션 최근월물 만기까지의 변동범위

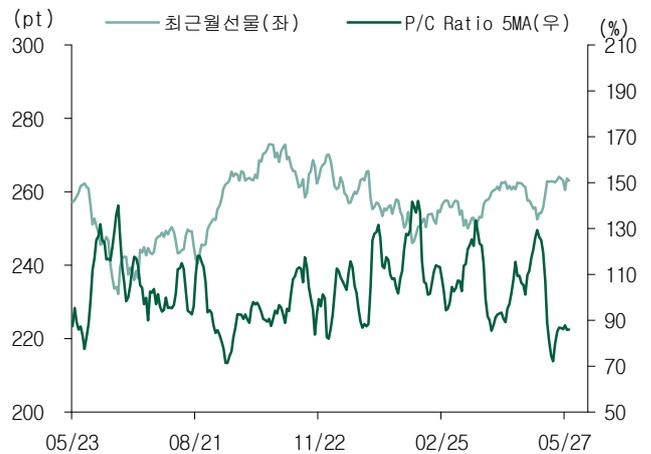
	변동성	KOSPI200 1σ 변동범위	KOSPI200 2σ 변동범위
대표 내재변동성	0.102	256.23 ~ 268.91	249.89 ~ 275.25
콜/풋 평균 내재변동성	0.096   0.111	255.67 ~ 268.51	248.78 ~ 274.45
역사적 변동성(20일)	0.098	256.47 ~ 268.67	250.38 ~ 274.76

▶ 만기일까지의 잔존기간을 기준으로 1σ 변동범위에서 지수 변동이 일어날 확률은 68.3%, 2σ 변동범위를 벗어나지 않을 확률은 95.4%로 해석

KOSPI200 옵션 변동성 추이



Put/Call Ratio (거래대금 기준)



KOSPI200 옵션 투자자별 포지션

■ 옵션 당일 포지션과 매매평균가

	콜(매수)		콜(매도)		풋(매수)		풋(매도)	
	수량	단가	수량	단가	수량	단가	수량	단가
금융투자(증권)	309	1.34	319	1.31	147	1.95	152	1.76
투신		8.04		7.48		5.19		7.22
외국인	331	4.78	332	4.93	288	4.50	285	4.60
개인	256	3.95	245	3.90	195	4.04	193	4.12

■ 당일 및 누적포지션

	콜(당일)		콜(누적)		풋(당일)		풋(누적)	
	수량	금액	수량	금액	수량	금액	수량	금액
금융투자(증권)	-10,248	-4.72	-40	-40.12	-4,777	19.59	-83	157.74
투신	-90	-0.48	-2	-0.57	122	0.56	0	-3.65
외국인	-1,261	-57.16	7	-103.02	3,492	-13.49	65	28.9
개인	11,216	57.74	40	108.78	1,544	-10.06	24	-123.12

▶ 누적포지션은 옵션만기일 이후부터 누적된 포지션임. 옵션 수량, 금액의 경우 매수는 (+), 매도는 (-)의 부호로 구분하여 계산하였음.

▶ 누적포지션 단위는 천 계약임.

투자정보팀

## 증시지표 및 주변자금 동향

### 유가증권 시장 주요지표

		13년말	5/22(목)	5/23(금)	5/26(월)	5/27(화)	5/28(수)	5/29(목)
주가지표	KOSPI	2,011.34	2,015.59	2,017.17	2,010.35	1,997.63	2,017.06	2,012.26
	등락폭	9.06	7.26	1.58	-6.82	-12.72	19.43	-4.80
	시가총액(억원)	11,859,734	12,052,290	12,054,252	12,008,349	11,934,730	12,049,454	12,032,223
	KRX100	4,358.00	4,298.05	4,298.67	4,278.68	4,247.74	4,286.55	4,269.84
이동평균	20일	1,988.33	1,985.48	1,986.12	1,986.62	1,986.59	1,988.86	1,991.01
	60일	2,010.00	1,975.67	1,976.55	1,977.21	1,977.53	1,978.14	1,978.94
	120일	1,965.25	1,968.95	1,968.91	1,968.75	1,968.35	1,968.12	1,967.96
거래량지표	거래량(천주)	172,231	227,074	239,157	194,315	219,073	207,463	226,077
	5일	209,644	239,526	241,652	227,926	222,525	219,743	219,380
	20일	230,174	220,294	221,851	219,612	218,925	219,016	222,038
	거래대금(억원)	32,615	35,743	31,340	26,520	27,047	32,187	36,288
발행주식수	(천주)	35,217,293	35,086,416	35,020,769	35,021,143	35,021,721	34,969,004	34,972,846
이격도	(%,20일)	101	102	102	101	101	101	101
투자심리선	(10일)	80	70	70	60	50	50	50
VR	(%,20일)	81	86	88	90	90	109	106
ADR	(%,20일)	84	92	93	96	96	103	102
상승종목	(상한)	494(5)	460(6)	460(1)	373(3)	309(3)	494(3)	324(2)
하락종목	(하한)	311(3)	337(0)	325(0)	413(0)	485(1)	306(1)	476(1)

### 코스닥 시장 주요지표

		13년말	5/22(목)	5/23(금)	5/26(월)	5/27(화)	5/28(수)	5/29(목)
주가지표	KOSDAQ	499.99	546.75	549.70	548.83	547.97	549.96	549.61
	등락폭	3.22	1.16	2.95	-0.87	-0.86	1.99	-0.35
	시가총액(억원)	1,192,921	1,316,811	1,323,224	1,321,581	1,322,625	1,328,010	1,327,325
이동평균	20일	496.17	555.19	554.12	553.29	552.63	552.31	551.94
	60일	513.21	549.63	549.98	550.31	550.64	550.99	551.32
	120일	524.20	529.30	529.63	529.94	530.21	530.48	530.79
거래량지표	거래량(천주)	234,608	310,794	275,063	304,511	341,285	371,918	303,599
	5일	259,262	356,188	333,320	317,482	305,060	324,584	323,176
	20일	277,395	340,470	337,643	334,531	331,690	334,972	336,219
	거래대금(억원)	9,928	16,819	15,539	17,719	20,945	20,752	20,250
발행주식수	(천주)	20,957,247	21,190,957	21,186,590	21,187,343	21,177,400	21,199,997	21,200,306
이격도	(%,20일)	101	98	99	99	99	100	100
투자심리선	(10일)	50	70	70	60	50	50	40
VR	(%,20일)	55	114	112	115	117	144	120
ADR	(%,20일)	81	79	80	83	84	88	87
상승종목	(상한)	574(6)	490(7)	555(7)	400(6)	348(10)	467(11)	393(3)
하락종목	(하한)	341(2)	419(0)	370(2)	530(2)	576(1)	468(2)	527(1)

해외 주요증시 및 상품가격

		13년말	5/22(목)	5/23(금)	5/26(월)	5/27(화)	5/28(수)	5/29(목)
해외주요증시	NIKKEI225	16,291.31	14,337.79	14,462.17	14,602.52	14,636.52	14,670.95	14,681.72
	Shanghai 종합	2,097.53	2,021.29	2,034.57	2,041.48	2,034.57	2,050.23	2,040.60
	HangSeng H	10,770.69	10,113.02	10,130.99	10,140.61	10,066.21	10,207.25	10,196.85
	대만 TWI	8,623.43	8,969.63	9,008.22	9,036.12	9,055.29	9,121.71	9,109.00
	S&P 500	1,841.07	1,892.49	1,900.53	휴장	1,911.91	1,909.78	
	DOW JONES	16,504.29	16,543.08	16,606.27	휴장	16,675.50	16,633.18	
	NASDAQ	4,154.20	4,154.34	4,185.81	휴장	4,237.07	4,225.08	
상품가격	W.T.I(\$/barrel)	99.29	104.12	104.95	휴장	104.11	102.72	
	Dubai(\$/barrel)	109.01	106.84	106.83	106.52	106.34	106.83	
	브렌트유(\$/barrel)	109.02	110.36	110.54	110.32	110.02	109.81	
	금(\$/oz)	1,196.50	1,294.02	1,292.56	1,292.75	1,264.90	1,258.14	
	은(\$/oz)	19.47	19.51	19.46	19.44	19.07	19.03	
	구리(\$/ton)	7,387.50	6,875.00	6,918.75	휴장	6,934.00	6,944.00	
	알루미늄(\$/ton)	1,800.25	1,796.00	1,814.50	휴장	1,828.50	1,840.00	
	아연(\$/ton)	2,105.50	2,079.00	2,084.00	휴장	2,087.50	2,074.00	
	납(\$/ton)	2,230.75	2,137.00	2,150.00	휴장	2,142.00	2,135.00	
	옥수수(\$/bushel)	4.24	4.77	4.78	휴장	4.70	4.73	
	소맥(\$/bushel)	6.01	6.59	6.53	휴장	6.41	6.39	

환율 및 금리

		13년말	5/22(목)	5/23(금)	5/26(월)	5/27(화)	5/28(수)	5/29(목)
Foreign Exchange	USD/KRW	1,055.40	1,024.20	1,024.50	1,023.90	1,023.10	1,021.30	1,020.50
	USD/JPY	105.15	101.53	101.67	101.94	101.77	101.83	101.55
	JPY/KRW(100)	1,003.71	1,008.77	1,007.67	1,004.41	1,005.31	1,002.95	1,004.92
	USD/CNY	6.0615	6.2336	6.2428	6.2361	6.2472	6.2610	6.2463
금리(%)	CALL	2.51	2.49	2.49	2.49	2.48	2.49	
	CD(91일물)	2.66	2.65	2.65	2.65	2.65	2.65	2.65
	회사채(AA-)	3.29	3.28	3.26	3.26	3.26	3.24	3.23
	회사채(BBB-)	8.98	8.97	8.96	8.95	8.95	8.94	8.93
	국고채(3년물)	2.86	2.85	2.83	2.83	2.83	2.82	2.81
	미 3개월물 국채	0.061	0.030	0.030	0.030	0.025	0.030	
	미 10년물 국채	2.97	2.55	2.53	2.53	2.51	2.44	

증시 주변자금 및 펀드 동향

		13년말	5/22(목)	5/23(금)	5/26(월)	5/27(화)	5/28(수)	5/29(목)
자금동향 (단위: 억원)	고객예탁금	142,118	146,090	145,330	147,991	153,559	153,633	
	실질고객예탁금 증감	-6,489	-2,316	-834	663	4,972	647	
	신용융자(거래소+코스닥)	41,938	49,215	49,231	49,056	49,115	49,197	
	미수금	929	1,454	1,162	1,034	822	1,040	
펀드 설정잔액 (단위: 십억원)	주식형	85,378	81,213	81,023	81,002	80,938		
	주식혼합형	9,882	10,412	10,374	10,338	10,307		
	채권혼합형	22,687	23,559	23,560	23,599	23,806		
	채권형	56,057	57,320	57,175	57,204	57,131		
펀드 자금 순유출입 (단위: 십억원)	MMF	67,726	78,128	77,833	77,541	78,306		
	국내 주식형 펀드	-38	-126	-244	-123	-7		
	해외 주식형 펀드	10	-18	-14	-29	-24		

## 투자자별 매매동향

### KOSPI 투자주체별 매매동향

(단위: 억원)

구분	투신	사모펀드	은행	보험	연기금	기타금융	금융투자	국가/지자체	기관계	외국인	개인	기타
2013' 누계	-53,971	-2,382	-25,446	17,295	101,947	-6,554	15,894	3,799	50,582	34,111	-56,390	-26,134
2014' 누계	-8,898	392	-9,304	6,159	26,544	-2,285	-29,828	948	-16,272	12,110	4,981	112
2014/4 누계	-13,826	429	-3,838	-140	5,173	-1,331	-5,649	780	-18,402	28,018	-6,016	-3,041
2014/5 누계	-6,696	-341	-1,963	1,884	2,943	-344	-3,415	-417	-8,349	19,219	-10,447	-17
5/29 매도	2,516	706	425	1,496	2,164	99	1,514	413	9,334	9,472	17,051	495
5/29 매수	2,129	797	254	1,312	2,261	60	1,602	255	8,669	10,481	16,894	364
5/29 순매수	-387	90	-171	-185	97	-39	88	-159	-665	1,009	-157	-131

### KOSPI 기관 순매수·순매도 상위종목

(단위: 억원)

순매수 상위		순매도 상위	
종목	대금	종목	대금
LG전자	525.0	SK이노베이션	303.7
삼성전자	257.8	LG유플러스	180.7
삼성물산	228.7	현대모비스	168.4
NAVER	205.1	엔씨소프트	156.0
KODEX 레버리지	184.9	한국전력	131.7
삼성전자우	120.1	KODEX 인버스	128.4
현대제철	107.4	SK텔레콤	124.8
현대위아	104.8	대우조선해양	118.5
현대산업	65.8	롯데케미칼	112.5
KNB금융지주	65.3	LG화학	98.4
한국타이어빌드와이 드	60.7	삼성전기	86.8
현대하이스코	40.7	현대중공업	77.5
제일모직	34.2	KT	71.2
KJB금융지주	33.7	기아차	67.5
고려아연	32.7	현대차	66.8
CJ제일제당	32.4	GS	64.7
현대차2우B	28.9	롯데쇼핑	57.9
현대글로벌비스	27.9	두산중공업	49.4
삼성테크윈	27.6	POSCO	49.2
에스원	27.3	기업은행	48.3

\* 음영부문은 기관, 외국인 동시 순매수 혹은 순매도 종목임

### KOSPI 외국인 순매수·순매도 상위종목

(단위: 억원)

순매수 상위		순매도 상위	
종목	대금	종목	대금
삼성전자	862.2	삼성전자우	180.6
SK하이닉스	164.7	삼성중공업	154.1
LG전자	162.1	POSCO	81.6
현대모비스	119.2	KNB금융지주	59.0
LG화학	105.4	현대산업	51.5
하나금융지주	100.9	LG	48.7
LG이노텍	94.5	현대백화점	47.0
대우조선해양	91.1	한국전력	44.8
기아차	81.2	한국타이어빌드와이 드	34.3
KODEX 200	77.8	에스원	33.1
현대차	77.7	KODEX 레버리지	31.8
기업은행	72.2	현대상선	31.3
SK텔레콤	52.7	금호타이어	30.7
삼성물산	51.0	현대하이스코	30.1
SK C&C	30.3	신한지주	29.9
현대미포조선	29.4	KJB금융지주	29.6
현대홈쇼핑	25.6	아모레퍼시픽	29.5
삼성전기	24.2	현대차2우B	28.8
스카이라이프	23.9	코웨이	28.6
GS건설	22.9	현대위아	28.3

**KOSDAQ 투자주체별 매매동향**

(단위: 억원)

구 분	투신	사모펀드	은행	보험	연기금	기타금융	금융투자	국가/지자체	기관계	외국인	개인	기타
2013' 누계	760	-1,176	-910	-1,045	3,919	-2,700	-2,293	881	-12,124	33,363	-3,496	-9,152
2014' 누계	-2,033	-396	50	922	1,724	-1,418	-59	264	-2,653	8,227	3,143	-4,882
2014/4 누계	62	-105	-281	350	529	-417	425	241	803	2,301	-2,086	-1,012
2014/5 누계	-1,749	-373	101	-282	-132	-140	-692	-63	-3,330	-1,369	5,724	-1,010
5/29 매도	518	151	25	118	244	34	400	65	1,554	1,615	17,010	175
5/29 매수	355	131	34	105	166	12	347	41	1,191	1,437	17,549	174
5/29 순매수	-163	-20	9	-13	-78	-22	-53	-23	-363	-177	539	-1

**KOSDAQ 기관 순매수·순매도 상위종목**

(단위: 억원)

순매수 상위		순매도 상위	
종목	대금	종목	대금
실리콘웍스	63.2	다음	340.4
파라다이스	28.5	CJ E&M	71.6
GS홈쇼핑	24.4	루멘스	24.7
서울반도체	11.8	케이비제2호스팩	17.3
로엔	11.4	성광벤드	16.1
CJ오쇼핑	11.0	모두투어	15.3
어보브반도체	10.2	메디톡스	13.8
포스코켄텍	9.8	우리산업	13.7
에스엠	9.4	블루콤	13.1
캐스텍코리아	9.2	포스코 ICT	10.2
조이시티	8.9	하림	9.4
KG이니시스	8.7	게임빌	9.3
KG모빌리언스	8.5	파트론	9.2
리노공업	6.8	원스	8.4
바이오스페이스	6.3	셀트리온	8.1
리드코프	6.0	동서	8.1
씨젠	5.9	테스	8.1
삼기오토모티브	5.9	와이지엔터테인먼트	7.7
휴온스	5.8	SK브로드밴드	7.3
위메이드	5.5	컴투스	7.0

\* 음영부문은 기관, 외국인 동시 순매수 혹은 순매도 종목임

**KOSDAQ 외국인 순매수·순매도 상위종목**

(단위: 억원)

순매수 상위		순매도 상위	
종목	대금	종목	대금
바이오스페이스	39.0	다음	177.6
리훅쿠첸	29.8	에스엠	41.9
한글과컴퓨터	25.8	파라다이스	36.7
원익IPS	21.1	메디톡스	35.3
아프리카TV	19.7	서울반도체	31.0
GS홈쇼핑	15.0	실리콘웍스	29.4
CJ E&M	14.8	다날	25.1
파트론	13.3	씨젠	17.2
유진테크	12.1	조이시티	10.9
고영	10.7	CJ오쇼핑	8.7
삼천리자전거	10.0	게임빌	7.9
컴투스	9.9	와이지엔터테인먼트	7.1
블루콤	9.2	로엔	6.9
내츄럴앤도텍	8.1	KG모빌리언스	6.5
크레듀	7.6	키이스트	5.5
성우하이텍	7.5	매일유업	5.0
젬백스	7.2	리노스	4.8
에스에프에이	6.5	이오테크닉스	4.7
이지바이오	5.2	KG이니시스	4.5
오공	5.0	셀바이오텍	3.9

## Economic Calendar

일 자	시 간	항 목	해 당	실 제	예 상	이 전
5/23	23:00	신규주택매매	4월	433K	425K	384K
5/27	22:00	S&P 케이스실러 주택가격 지수	3월	166.8	166.2	165.35
	22:45	마켓 미국 종합 PMI	5월	58.6		55.6
	23:00	소비자기대지수	5월	83.0	83.0	82.3
	23:00	리치몬드 연방 제조업지수	5월	7	8	7
	23:00	달라스 연준 제조업 활동	5월	8	9.5	11.7
5/29	21:30	GDP 연간화 QoQ	1Q		-0.6%	0.1%
	21:30	개인소비	1Q		3.0%	3.0%
	21:30	GDP 물가지수	1Q		1.3%	1.3%
	21:30	신규 실업수당 청구건수	5월		320K	326K
5/30	21:30	개인소비지수	4월		0.2%	0.9%
	21:30	PCE 근원 전월비	4월		0.2%	0.2%
	22:00	ISM 밀워키	5월			47.26
	22:45	시카고 구매자협회	5월		60	63

자료: Bloomberg, 증권선물거래소, Briefing.com, 국내기업 실적 예상치는 FnGuide 컨센서스 순이익, 국외는 Briefing.com 예상치 EPS 기준  
 참고: A: 추정, P: 예비, F,T: 확정, K: 1천, M: 백만, B: 십억, T: 조, W: 원, \$: 미국 달러, RMB: 중국 위안, 일정은 한국시간

## Key Event

일 자	시 간	예정된 주요 이벤트
5/29	21:30	GDP 연간화 QoQ

자료: Bloomberg, 현대증권    참고 : 일정은 한국시간 기준