

금융의 더 큰 가능성을 열어갑니다

현대able Daily



2014년 6월 27일 (금)

Derivatives Issue

선물 외국인의 변덕, 어떻게 대응해야 할까 ?

안정성장형 포트폴리오

GS홈쇼핑, ODI, 현대산업, LG디스플레이, NAVER, 현대제철, 현대위아 등

액티브형 포트폴리오

에이씨티, 코스온, 바이넥스, 인팩, 아바텍, SK우, 하림홀딩스

차트 및 수급 관심종목

롯데쇼핑, 오뚜기, 신세계

기업

고려아연, JB금융지주, 테라세미콘

선물옵션 지표

증시관련 지표

✓ 현대증권 투자컨설팅센터

	이 름	직 책	담당업무	사내번호	E-mail
	김임규	센터장	투자컨설팅 업무 전반 총괄	1691	imgyu.kim
투자정보팀	류용석	팀장	시황 및 투자전략/ 매크로 및 SPOT 이슈 분석	1644	ys.rhoo
	임상국	연구위원	트레이딩 전략/ 종목 이슈 및 테마 분석/ 스몰캡	1650	sk.im
	김철영	연구위원	포트폴리오 전략/ 종목 이슈 및 스타일 분석	1664	cy.kim
	배성진	수석연구원	시황 및 투자전략/ 산업 및 업종 이슈 분석	1660	sj.bae
	배성영	수석연구원	시황 및 투자전략/ 매크로 및 SPOT 이슈 분석	1651	sungyoung.bae
	공원배	연구원	파생시황 및 파생상품/ 인덱스전략/ 글로벌 유동성 분석	1648	wonbae.kong
	노주경	연구원	국내 유동성 및 수급 분석/ 데이터 관리	1653	jukyong.noh
글로벌자산전략팀	오온수	팀장	글로벌 자산전략/ 간접투자증권(펀드)/ 유망자산발굴	1661	onsu.oh
	손동현	책임연구원	원자재전략/ 대안투자(ELS/DLS)/ 유망자산발굴	1662	dh.shon
	손위창	책임연구원	글로벌 주식전략(선진국)/ 유망자산발굴	1652	wc.son
	윤정선	책임연구원	글로벌 주식전략(신흥국)/ 산업분석 및 이슈/ 유망자산발굴	1655	js.yoon
	오재영	연구원	글로벌 채권 / ETF/ 유망자산발굴	1668	jaeyoung.oh
able컨설팅팀	이 희	팀장	자산컨설팅/ 해외펀드·채권·대안투자·유동성	1663	h.lee
	민경섭	연구위원	외환컨설팅/ 환헤지 및 환투자, 외환교육	1647	ks.min
	김영각	연구위원	자산컨설팅/ 고객 보유 주식 평가 및 제안	1656	yg.kim
	왕현정	수석연구원	세무컨설팅/ VIP고객 세무자문(금융·양도·상속·증여 등)	1666	hj.wang
	한지윤	책임연구원	외환컨설팅/ 외환시황 및 데이터	1670	jy.han
	장성애	책임연구원	컨설팅 지원/ DB관리	1667	sa.jang
	김경남	연구원	세무컨설팅/ 상속·증여·양도 등 자산관리 종합컨설팅	1659	kyungnam.kim

■ 전화: 02.6114+ 사내번호 ■ E-mail + @hdsr.com

현대증권에서 발간하는 모든 리서치 자료는 현대증권 홈페이지인 www.youfirst.co.kr의 [투자정보] 메뉴를 통해서 조회하실 수 있습니다.

본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인함.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 당사가 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 어떠한 형태로도 고객의 투자 판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 당사에 있으므로 당사의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 당사에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.

파생상품이슈 [14-10호] : 현대 D-Wave

선물 외국인의 변덕, 어떻게 대응해야 할까 ?

SUMMARY

- ✓ 단기간 선물 외국인의 대규모 순매도 직후 되돌림의 이상현상 반복
- ✓ 외국인의 대규모 매도 성향은 한국 증시에서만 국한된 움직임이었을 가능성 높음. 외국인 대규모 매도 시점시 삼성전자의 실적 우려 부각 → 국내 증시에 국한된 변동성 확대 양상
- ✓ 외국인의 대규모 삼성전자 매도와 선물 대규모 매도 동반→실적 우려 불어지자 대규모 선물 매도로 대응, 대규모 매도와 되돌림 반복→중장기 지수의 방향성이 부재된 박스권 지속 암시
- ✓ 박스권 상단에 대한 자신감 부족/ PBR 1배 수준(1970선)의 하단 신뢰도는 높은 상황
- ✓ 향후, 박스권내 등락을 보이더라도 그 진폭과 변동성은 확대 될 가능성 높음. 이에 따라 박스권과 변동성 확대를 역으로 활용한 전략 유효; 1) 박스권내 대안 고배당주, 2) 변동성에 따른 저베타 종목군, 3) 실적 개선이 가시화되는 종목군에 대한 관심 필요

단기간 선물 외국인 대규모 매매가 여러차례 발생, 단기 변동성 확대 양상

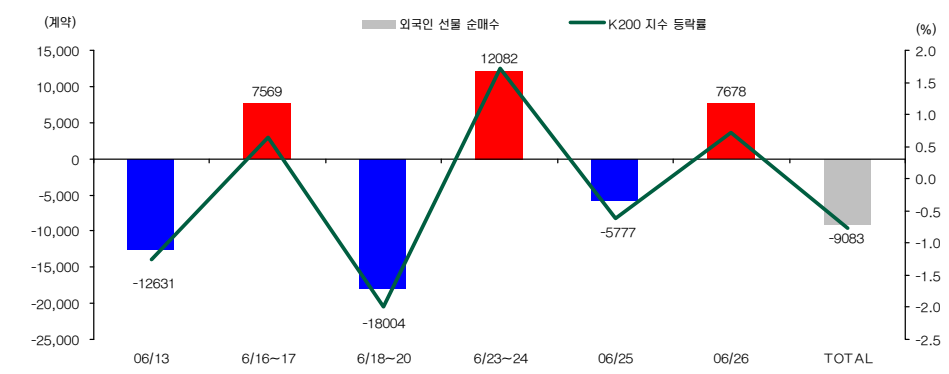
단기간 선물 외국인의 대규모 순매도 직후 순매수 되돌림의 이상현상

- 지난 6월 동시만기 이후 선물 외국인의 대규모 선물 매매가 단기간 빈번하게 발생하고 있다. 선물 외국인은 동시만기 이후 10거래일 동안 대규모 선물 매도 이후 되돌림 과정을 두차례에 걸쳐 감행하였다. 1차는 6/13일 약 -12,600계약의 대규모 선물 순매도와 그 직후 약 +7,500계약의 선물 순매수로 되돌림 했으며, 2차도 6/20일 약 -12,100계약의 선물 순매도 직후 2거래일에 걸쳐 약 12,000계약을 채차 순매수 하는 등 큰 규모의 순매도 직후 채차 되돌리는 이상현상이 나타나고 있다.

선물 외국인 변덕에 지수는 박스권 제자리 & 진폭만 확대

- 이러한 선물 외국인의 변덕으로 코스피 지수는 소폭 조정된 박스권 범위내 등락을 보이고는 있으나 등락의 진폭은 확대되고 있는 양상을 보이고 있다.

그림 1> 선물 외국인 대규모 순매도 직후 되돌림→ 지수는 박스권 제자리 & 진폭만 확대 양상



자료: 현대증권, 한국거래소

그렇다면, 외국인 대규모 매도의 성향은? → 한국 증시에 국한되어 나타남

외국인 대규모 매도로 인한 지수 조정 원인은?

1) 글로벌 유동성에서 비롯된
EM 자금 흐름은 개선 추세,
2) 글로벌 제조업 지수 개선,
상관 관계 높은 중국/ 미국과
연동된 흐름 가능성 낮음

외국인 대규모 매도 성향은
국내 증시가 가지는 펀더멘탈
혹은 특수한 상황으로 간주

외국인 대규모 매도 시점시
삼성전자의 실적 우려 부각
→ 국내 증시에 국한된
변동성 확대 양상

■ 외국인이 우리 시장을 대규모 매도하는 원인은 무엇일까? 외국인의 대규모 순매도로 인한 지수 조정 원인은 크게 1) 글로벌 유동성에서 비롯된 글로벌 패시브 펀드 및 ETF로 인한 외국인 자금 이탈 가능성, 2) 상관 관계가 높은 국가(중국과 미국)의 매크로 지표와 동조된 하락, 3) 한국 시장에서만 국한되어 나타나는 상황 등으로 나눌 수 있는데 최근 한국 시장에서 나타난 조정 성향이 무엇인지를 구분 짓는 것이 필요하다.

■ 우선, 1) 글로벌 유동성에서 비롯된 신흥국 자금 흐름의 경우(GEM 펀드군 등) 자금 유입강도는 둔화되었지만 개선 추세를 보이고 있어 신흥국 전반에 대한 외국인 자금 이탈이 한국 증시로 연결되었다고 보기는 어렵다. 2) 또한, 주초 발표된 中 HSBC PMI 제조업 지수(=미국/유로존/일본 Markit PMI)가 6개월만에 동반 확장국면에 들어서면서 글로벌 경기 회복 기조가 유효함을 나타내고 있고, 6월 ECB회의와 FOMC(6/18~19)를 통해 글로벌 유동성의 확장 기조가 유효하다는 점이 확인된 상황에서 글로벌 증시와 연동된 흐름이라고도 판단되지 않는다.

■ 그렇다면, 최근 나타난 외국인의 대규모 매도 성향은 한국 증시에서만 국한된 움직임이었을 가능성이 매우 높다. 외국인 대규모 매도의 원인이 한국 증시에 국한되었기 때문에 국내 증시가 가지는 펀더멘탈(국가별 이익 모멘텀의 격차) 혹은 특수한 상황(삼성전자로 편향된 수급적 요인과 시총 불균형, 악재에 대한 민감도 차이)으로 간주 할 수 있다.

■ 선물 외국인의 대규모 매도 시점에서 국내 증시에서 가장 큰 시총 비중을 차지하는 삼성전자 실적 우려가 부각되었다는 점을 감안한다면 선물 대규모 매도는 글로벌 유동성 및 매크로에 기인된 상황보다는 국내 증시에 국한된 성향이었을 가능성에 더욱 무게가 실린다.

그림 2> 글로벌 유동성에서 비롯된 신흥국 (GEM 펀드군 등) 자금 흐름은 개선 추세
→ 신흥국 패시브 자금과 연계된 국내 증시의 외국인 자금 이탈 가능성 낮음

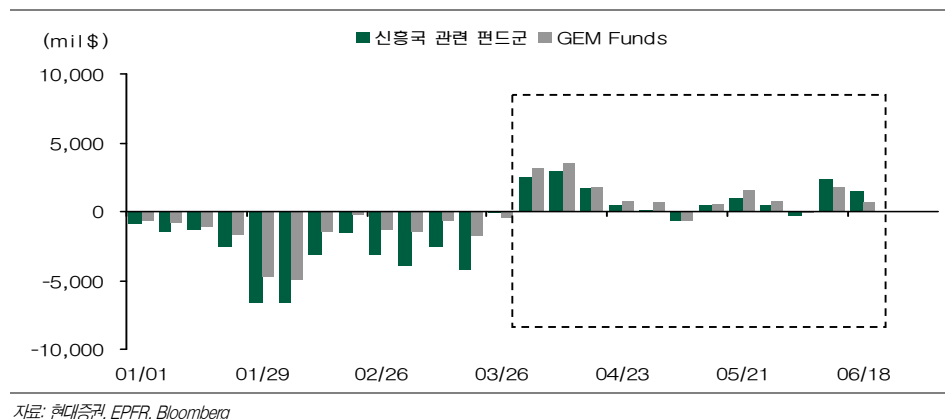
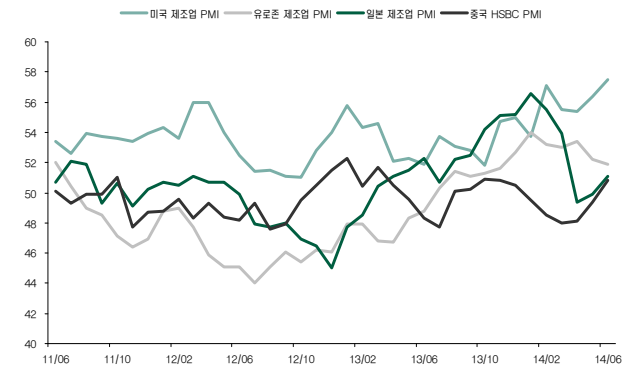
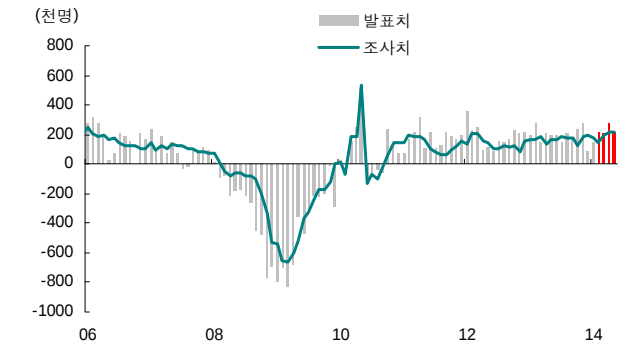


그림 3> 주요 제조업 지수 개선→ 글로벌 경기 회복 기조 유효



자료: 현대증권, Bloomberg

그림 4> 미국 고용 지표 역시 연속적인 경기회복 시사



자료: 현대증권, Bloomberg

선물 외국인과 삼성전자→ 외국인 수급 공백으로 단기 박스권 돌파는 어려울 듯

삼성전자로 편향된 수급은 시장 전체 측면에서는 부정적인 영향

- 필자는 지난 6월 동시만기 보고서를 통해, 삼성전자로 편향된 수급은 시장 전체 측면에서는 부정적인 영향을 미칠 가능성이 높다고 언급한 바 있다. 그 동안 삼성그룹에 대한 지배구조 개편으로 삼성그룹 관련주에 현물 매수세가 집중되었고 6월 이후 삼성전자에 대한 실적이 하향 조정 되면서 외국인은 삼성전자에 대한 차익 실현 및 실적 우려로 인한 매도 공세가 나타났다.

외국인의 대규모 삼성전자 매도와 선물 대규모 매도 동반→실적 우려 불어지자 대규모 선물 매도로 대응

- 주목할 점은 경험적으로 외국인의 대규모 삼성전자 매도가 나타날 경우 이와 맞물린 선물 대규모 매도가 거의 대부분 동반되어 나타났다는 점이다. 금번에도 예외 없이 삼성전자의 실적 하향 시점에서 선물 외국인의 대규모 신규 매도가 나타났다. 미결제 약정 증가를 동반한 선물 외국인의 신규매도 성향으로 미루어 볼때 그동안 지배구조 개편에 대한 기대감 이후 삼성전자의 실적 우려가 불어지자 대규모 선물 매도로 대응했을 가능성이 높다고 추정된다.

대규모 매도와 되돌림 반복 → 증장기 지수의 방향성이 부재된 박스권 지속 가능성

- 한가지 흥미로운 점은 선물 외국인은 대규모 매도 직후 매도 포지션을 일부 되돌린 후 재차 대규모 매도와 되돌림을 반복하고 있다는 점이다. 이는 박스권에 갇혀 있는 지수대에서 외국인 세력들간 방향성에 대한 엇갈린 시각이 반영되었을 것으로 추정되며 증장기 지수의 방향성이 부재된 박스권 지속 가능성을 암시한다.

박스권 상단에 대한 자신감 부족/ PBR 1배 수준(1970선) 의 하단 신뢰도는 높은 상황

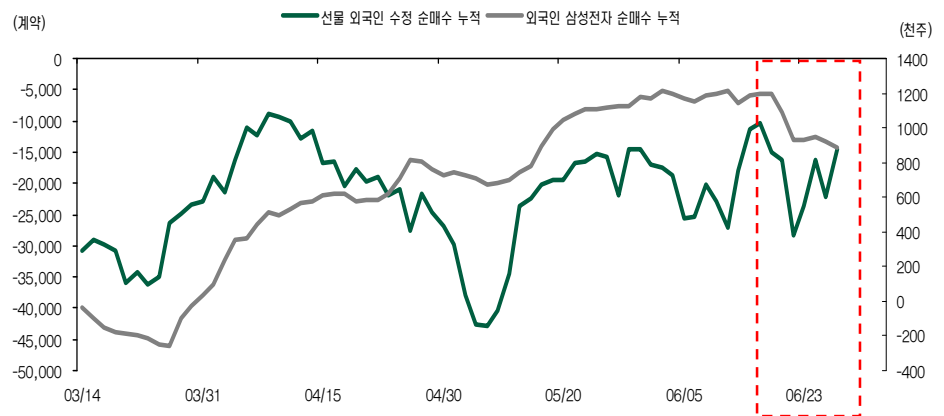
- 외국인의 시각으로 미루어볼 때 박스권 상단 돌파에 대한 자신감은 부족한 반면 선행 PBR 1배 수준인 박스권 하단(1970pt)에 대한 신뢰는 높은 상황으로 지수의 하방 경직성은 높을 것으로 예상된다.

박스권 돌파의 KEY는 여전히 외국인→현재 수급 공백 상황

1) PR 매수세 유입 둔화, 2) 외국인 개별종목별 매도 대응으로 박스권 상단 돌파에 대한 신뢰성 상실

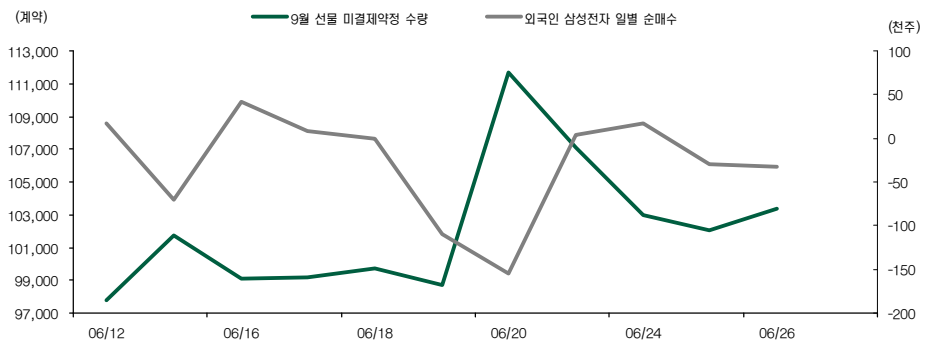
- 한편, 현물 시장에서도 박스권 돌파를 위한 수급 KEY는 여전히 외국인이 쥐고 있다. 지난 5월 신흥국 자금 개선과 연계된 외국인 비차익 PR 매수세에 힘입어 국내 증시는 연중 최고치를 기록하였다. 현재는 조정과정에서 국내 가치 투자 주체인 연기금과 국가가 박스권 하단을 방어하고 있지만 외국인의 수급공백을 채우기는 역부족으로 판단된다.
- 외국인 PR 수급과 연결되는 신흥국 관련 자금 흐름의 개선폭이 더디게 진행될 것으로 예상됨에 따라 국내 증시의 PR 매수세 유입은 둔화 될 가능성이 높다. 또한, 외국인의 개별종목별 매도 대응이 이어짐에 따라 단기 박스권 상단 돌파를 시도하더라도 안착을 기대하기는 어려울 것으로 예상된다.

그림 5> 대규모 매도와 되돌림 반복→ 1) 중장기 지수의 방향성이 부재된 박스권 지속 가능성
2) PBR 1배 수준(1970선)의 하단 신뢰도는 높은 상황



자료: 현대증권, 한국거래소, 외국인 수급 순매수는 롤오버 수량 반영

그림 6> 외국인의 대규모 삼성전자 매도와 선물 대규모 매도 동반
→실적 우려 불어지자 대규모 선물 매도로 대응



자료: 현대증권, 한국거래소

지수는 박스권내 등락 예상되지만 진폭은 확대될 가능성 높음
→ 1) 박스권 장세는 고배당, 2) 변동성은 저베타 종목으로 대응!

**박스권내 등락을 보이더라도
그 진폭과 변동성은 확대 될
가능성이 높음**

- 현재는 1) PR 매수세 유입 둔화 가능성, 2) 외국인 개별종목별 매도 대응이 동반되면서 박스권 상단 돌파에 대한 신뢰성이 약한 상황이다. 하지만, 선물 외국인의 대규모 매매가 빈번하게 발생하면서 지수는 박스권내 등락을 보이더라도 그 진폭과 변동성은 확대될 가능성이 높을 것으로 예상된다.

**박스권과 변동성 확대를
역으로 활용한 전략 유효**

- 따라서, 대응 전략으로는 박스권과 변동성 확대를 역으로 활용한 전략이 유효할 것으로 보인다. 구체적으로 ;

**1) 박스권내 대안 고배당주,
2) 변동성에 따른 저베타
3) 실적 개선 종목군**

- 1) 박스권내 대안투자자로 우월한 성과를 나타내는 고배당주,
- 2) 종목별 변동성이 확대됨에 따라 저베타주에 대한 접근이 바람직하며,
- 3) 선물 대규모 매도의 원인이 삼성전자 및 국내 기업의 실적 부진으로 추정되는 만큼 실적 부분의 개선이 가시화되는 종목군에 대한 관심이 필요할 것으로 판단된다.

- 이에 당 센터는 1) 배당 수익률, 2) 변동성에 유리한 저베타, 3) 실적 개선 등 3가지 팩터들의 공통 분모를 가진 종목군에 대한 선별 작업을 시도하였으며 해당 종목은 다음과 같다(그림 7).

그림 7> 박스권과 변동성 확대를 역으로 활용한 전략 유효

→ 1) 박스권내 대안 고배당주, 2) 변동성 확대에 따른 저베타 종목, 3) 실적 개선 종목군

종목코드	종목명	52주 베타	2013 영업이익	2014(F) 영업이익	2013 현금 DPS	2013 배당 수익률	시가총액	1M 수익률	2013 ROE(지배)	2014(F) ROE(지배)	13~14F 영업이익 증가율
A001430	세아베스틸	1.10	1439	1603	900	3.47	11368	15.9	7.5	8.0	11.4%
A069260	휴켄스	0.66	597	670	750	3.13	9811	0.0	11.84	11.7	12.2%
A024110	기업은행	0.75	11424	13955	330	2.72	72932	-4.4	6.01	7.0	22.2%
A018880	한라비스테온공조	0.58	3635	4018	970	2.5	47722	-0.6	20.51	20.2	10.5%
A005490	POSCO	0.75	29961	33710	8000	2.45	258945	-3.9	3.38	4.3	12.5%
A035250	강원랜드	0.73	3880	4916	730	2.36	61722	-4.5	12.17	14.8	26.7%
A064960	S&T모티브	0.81	520	692	600	2.2	4422	4.8	6.93	10.0	33.1%
A029780	삼성카드	0.95	3610	5242	700	1.87	49530	9.5	4.5	5.5	45.2%
A138930	BS금융지주	1.16	4127	5076	280	1.8	28814	-6.6	9.01	10.1	23.0%
A003030	세아제강	1.22	1546	1743	1500	1.7	6510	-17.2	11.01	11.5	12.7%
A003300	한일시멘트	0.98	1395	1760	1400	1.65	10111	8.5	6.4	8.1	26.2%
A011790	SKC	1.14	1240	1621	500	1.64	12675	9.0	4.86	7.1	30.7%
A011780	금호석유	1.17	1342	2006	1500	1.58	26507	3.0	-0.82	8.5	49.5%
A010130	고려아연	1.25	5986	6697	5000	1.57	73121	4.7	11.14	11.9	11.9%
A003550	LG	1.08	11539	12803	1000	1.56	109056	4.8	7.83	8.6	11.0%
A006260	LS	0.88	3661	5010	1250	1.55	23442	-0.8	5.19	7.9	36.8%

자료: 현대증권, QuantiWise, 추천종목 우선순위 없음

- 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인함.
- 이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 당사가 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 어떠한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 당사에 있으므로 당사의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 당사에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.

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: 없음

◇ 수익률 추이

주식비중	현금비중
90%	10%

	KOSPI	안정성장형
전일대비	0.67%	1.20%
누적수익률	-0.81%	7.65%
BM대비	+8.46% 포인트	

GS홈쇼핑 (028150) 추천일 6월 23일 수익률 - 4.04%	- 1분기 실적 저점으로 점진적 회복 전망, 실적부진에 대한 우려감은 상당 부분 반영 - 모바일 부문 수익성 악화 제한적, 소비심리 개선에 따른 하반기 실적개선 흐름 기대와 해외법인 성장 지속도 긍정적	단위 (원) 추천가: 249,700 전일종가: 239,600 + 4,700
OCI (010060) 추천일 6월 23일 수익률 - 2.53%	- 최근 유가 상승과 더불어 태양광에 대한 투자심리가 호전되고 하반기에 대체 에너지 수요 증가 기대감 부각 - 폴리실리콘 가격 안정세 속에 미국의 '클린파워플랜'이 태양광 수요 증가에 긍정적 영향을 미칠 것으로 전망	단위 (원) 추천가: 178,000 전일종가: 173,500 + 1,000
현대산업 (012630) 추천일 6월 19일 수익률 + 4.04%	- 2014년 주택시장 회복에 따른 주택사업 이익 증가율 가장 높을 것으로 예상되며 2분기 실적 서프라이즈 전망 - 주택 미분양 감소에 따른 현금 흐름 개선 기대 및 정부의 내수 부양 정책 수혜 기대	단위 (원) 추천가: 30,950 전일종가: 32,200 + 900
LG디스플레이 (034220) 추천일 6월 18일 수익률 + 3.32%	- 하반기 아이폰6가 4.7인치 및 5.5인치 패널 장착이 유력한 가운데 실적 개선 전망 부각 - 아이폰6가 역대 신제품 중 가장 큰 규모인 9,000만대 가량 출하량을 기록할 전망, 평균판매단가 상승으로 하반기 모멘텀 기대	단위 (원) 추천가: 30,100 전일종가: 31,100 - 150
NAVER (035420) 추천일 6월 12일 수익률 + 8.02%	- 모바일메신저 '라인'의 연내 기업 공개 기대감 상존, 1분기 광고 매출 전분기 대비 60% 이상 증가 - 새롭게 선보이는 라인몰, 라인콜등 신규 서비스를 통한 실적 개선 모멘텀 기대 유효	단위 (원) 추천가: 786,000 전일종가: 849,000 + 27,000

현대제철 (004020) 추천일 6월 12일 수익률 + 1.80%	- 2분기 판매량이 전분기 보다 10.2% 증가, 매출 7.2% 증가하며 사상 최대 분기 실적 기록 전망 - 원재료 가격의 하락과 계절적 성수기에 따른 철근과 형강류 판매증가에 따른 수익성 개선 예상	단위 (원) 추천가: 72,300 전일종가: 73,600 + 500
현대위아 (011210) 추천일 6월 10일 수익률 + 0.80%	- 현대차 그룹의 증설 효과 직접적 수혜 종목이며, 특히 중국에서 엔진, 트랜스퍼, CV Joint 생산 능력 확대에 성장 예상 - 기계 부분의 더딘 수요 회복 예상되지만 장기적으로 범용기 신제품 효과 및 달러 A/S 등으로 지속 성장 전망	단위 (원) 추천가: 187,000 전일종가: 188,500 + 4,000
LG화학 (051910) 추천일 6월 5일 수익률 + 9.16%	- 1Q14년 배터리 부문 영업이익 2.6%로 턴어라운드 성공하였고 2분기 성수기 효과 기대 - 애플향 판매 확대에 따른 전체 수익성 의미있는 호조세 예상, 하반기 각 사업부문 고른 실적 개선 모멘텀 전망	단위 (원) 추천가: 267,500 전일종가: 292,000 + 1,500
삼성전자 (005930) 추천일 2월 25일 수익률 - 0.23%	- 태블릿PC의 경우 전년대비 큰 폭의 출하 성장 및 스마트폰도 전체적으로 안정적 성장이 지속될 전망 - 메모리 사업부의 실적호조 지속과 함께 배당성향 증가, 자사주 매입 가능성 등 주주 친화정책 긍정적	단위 (원) 추천가: 1,328,000 전일종가: 1,325,000 + 5,000

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: 백산(수익달성)

◇ 수익률 추이

	주식비중	현금비중
	80%	20%
	KOSDAQ	
전일대비	0.53%	-0.14%
누적수익률	6.01%	22.51%
BM대비	+16.50% 포인트	

에이씨티 (138360) 추천일 6월 23일 수익률 - 5.23%	- 한방약재나 천연추출물을 활용한 기능성 화장품 원료를 개발, 화장품 업체에 공급 중 - 아모레퍼시픽이 최대 고객사로 '설화수', '한울' 등 프리미엄 라인에 핵심원료를 공급 중에 있으며 고객사 이익개선에 따른 수혜 기대	단위 (원) 추천가: 14,350 전일종가: 13,600 + 100
코스온 (069110) 추천일 6월 23일 수익률 + 0.98%	- 지난 3월부터 오산공장 본격 가동 및 기초화장품과 색조화장품 등 제품 믹스를 통한 수익성 개선 기대 - 중국 환아 그룹과 중국 생산법인 설립 완료 등 중국 성장 모멘텀 및 신공장 증설에 따른 외형성장 전망	단위 (원) 추천가: 8,170 전일종가: 8,250 - 140
바이넥스 (053030) 추천일 6월 16일 수익률 - 3.80%	- 국내 유일의 바이오시밀러 위탁생산업체로 이수앱지스의 허셉틴과 한화케미칼의 엔브렐 바이오시밀러 위탁 생산 가능성 부각 - 일본 니치이코 제약사가 1대 주주(12.61%)로 니치이코를 통한 합성의약품 매출 증가 및 바이오시밀러 시장 확대에 따른 수혜 예상	단위 (원) 추천가: 7,360 전일종가: 7,080 - 190
인팩 (023810) 추천일 6월 12일 수익률 + 3.14%	- 1분기 실적 사실상 기대 이상의 호조를 기록, 순이익 감소는 작년 1분기 일회성 요인의 역기저 효과에 기인 - 현대차그룹의 납품 증가 및 신차 효과 본격화에 따른 매출 증가세 지속될 것으로 전망, 향후 성장성 감안 저평가 판단	단위 (원) 추천가: 9,240 전일종가: 9,530 - 190
아바텍 (149950) 추천일 6월 11일 수익률 + 8.54%	- 비수기에도 불구하고 1분기 실적은 선방했으며 2분기부터 IT기기 신제품 출시 등 고부가가치 패널 출하량 증가로 수혜 예상 - 2분기 후반부터 애플의 본격적인 신제품 관련 패널 양산 기대 등 동사의 슬리밍, ITO 코팅부문 실적이 큰 폭 증가 전망	단위 (원) 추천가: 12,300 전일종가: 13,350 - 200

SK우 (003605) 추천일 6월 5일 수익률 + 11.64%	- SKE&S의 1분기 실적호전과 함께 LNG터미널, 호주 가스전 및 중국 도시가스 사업 진출 등 신규사업 성장 가능성에 주목 - SK보통주 대비(지난 3일 기준) 가격 괴리율이 51% 수준으로 기타 우선주 대비 할인 폭 과다 판단	단위 (원) 추천가: 95,400 전일종가: 106,500 + 2,500
하림홀딩스 (024660) 추천일 4월 14일 수익률 - 2.88%	- 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 NS 홈쇼핑의 가치 부각 기대	단위 (원) 추천가: 5,210 전일종가: 5,060 + 80

Compliance Notice

- 안정성장형, 액티브형 포트폴리오 종목 자료는 기관투자자 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 게재된 내용들은 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었습니다.
- 안정성장형, 액티브형 포트폴리오 종목 자료의 내용은 당사 리서치센터의 투자의견과 일부 차이가 있을 수도 있습니다.
- 당사는 GS홈쇼핑, OCI, LG디스플레이, 현대제철, NAVER, 현대위아, LG화학, SK, 삼성전자를 기초자산으로 하는 ELW를 발행한 사실이 있습니다.

투자정보팀 임상국 02-6114-1650 sk.im@hdsr.com

롯데쇼핑, 오뚜기, 신세계

■ 차트 관심 종목 : 롯데쇼핑(023530)

[단기 5일 선이 중기 20일선을 돌파하는 골든크로스 종목]



관련 종목군

K O S P I	고려아연(010130)	카프로(006380)
	AJ렌터카(068400)	신한지주(055550)
	NAVER(035420)	광동제약(009290)
	POSCO(005490)	대우건설(047040)
K O S D A Q	로만손(026040)	크리스탈(083790)
	메디톡스(086900)	동성화인텍(033500)
	이테크건설(016250)	KG ETS(151860)
	신일제약(012790)	에스피지(058610)

■ 신고가 종목 : 오뚜기(007310)

[52주 신고가 및 신고가 유지되는 종목]



관련 종목군

K O S P I	SK네트웍스(001740)	삼양통상(002170)
	신세계건설(034300)	한국콜마(161890)
	삼성카드(029780)	한전산업(130660)
	LG이노텍(011070)	삼호(000250)
K O S D A Q	내츄럴엔도텍(168330)	바텍(043150)
	코리아에프티(123410)	동화기업(025900)
	SK컴즈(066270)	컴투스(078340)
	ISC(095340)	다원시스(068240)

■ 박스권 돌파 종목 : 신세계(004170)

[이동평균선이 박스권을 형성하고, 현재가가 박스권을 돌파한 종목]



관련 종목군

K O S P I	한전산업(130660)	LG화학(051910)
	SBI모기지(950100)	LG디스플레이(034220)
	휘닉스홀딩스(037270)	한국화장품제조(003350)
	현대건설(000720)	현대위아(011210)
K O S D A Q	선데이토즈(123420)	SKC솔믹스(057500)
	휴비츠(065510)	다음(035720)
	솔브레인(036830)	엘티에스(138690)
	웨이브일렉트로(095270)	솔리드(050890)

■ 외국인 보유 비율 증가 종목

K O S P I	엔씨소프트(036570)	현대산업(012630)
	KB금융(105560)	현대차(005380)
	BGF리테일(027410)	하나금융지주(086790)
	POSCO(005490)	SK텔레콤(017670)
K O S D A Q	삼목에스폼(018310)	나이스정보통신(036800)
	솔브레인(036830)	경창산업(024910)
	다원시스(068240)	하이록코리아(013030)
	원익PS(030530)	아프리카TV(067160)

■ 기관 보유 비율 증가 종목

K O S P I	POSCO(005490)	LG디스플레이(034220)
	SK이노베이션(096770)	LG화학(051910)
	NAVER(035420)	삼성전자(005930)
	현대건설(000720)	LG생활건강(051900)
K O S D A Q	포스코CT(022100)	CJ오쇼핑(035760)
	미디어플렉스(086980)	차바이오텍(085660)
	위닉스(044340)	아프리카TV(067160)
	아이센스(099190)	사파이어테크(123260)

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

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

2014년 6월 27일 기업분석



고려아연 (010130)

BUY (유지)



철강, 비철금속 Analyst **김지환**
02-6114-2917 jh.kim@hdsr.com

RA **김한준**
02-6114-2957 ernest.kim@hdsr.com

중장기 투자 매력 유효

- 2분기 실적은 환율 영향으로 시장 기대치 하회할 전망
- 단기 실적보다는 주가 상관성이 높은 금, 은 및 아연 등 금속가격 안정에 초점
- Capa 증설에 따른 장기 성장성 유효
- 투자의견 BUY 유지, 목표주가는 440,000원으로 상향

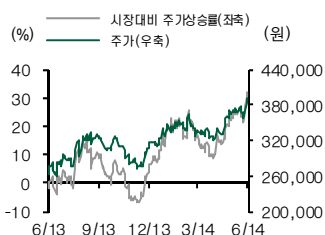
환율하락이 2분기 실적 핵심 변수

2분기 원달러 평균 환율은 전분기 대비 약 3.7% 하락한 1,029원 수준이 될 전망이다. 따라서 동사 2분기 별도기준 매출액은 성수기 판매량 증가와 비철금속 가격 강세로 1조 491억 원(+4.1%QoQ)으로 증가하지만, 영업이익은 1,504억원(-4.7%QoQ)에 그칠 전망이다.

금, 은 및 아연 등 금속가격 안정

최근 동사 주가 움직임에 상관성이 큰 금 가격은 미국 양적 완화 축소에 대한 우려감이 상당 부문 반영된 것으로 판단한다. 또한 단기적인 금 가격 동향을 가늠하는 금 투자심리도 1,250달러 수준의 바닥 확인 이후 점차 개선되는 양상이다. 고려아연의 주력 제품인 아연과 연 가격은 중국의 생산감축과 LME재고 감소로 강세가 지속되고 있다. 6월 말 현재 Bloomberg Consensus에 따르면 2014년 4분기 금, 아연 가격은 각각 1,318달러, 2,194달러로 전망되며 강보합세를 유지할 것으로 판단된다. 즉, 고려아연의 실적의 핵심 변수인 상품가격 변동성에 의한 불확실성은 하반기로 갈수록 축소될 것으로 기대한다.

주가(6/25)	387,500원
목표주가	440,000원(종전 380,000원)
업종명/산업명	비철금속
업종 투자 의견	Neutral
시가총액	7.3조원
발행주식수 (보통주)	18,870,000주
유동주식비율	42.7%
KOSPI 지수	1,981.77
KOSDAQ 지수	527.26
60일 평균 거래량	44,746주
60일 평균 거래대금	157억원
외국인보유비중	17.0%
수정EPS 성장률(14~16 CAGR)	16.66%
시장 수정EPS 성장률 (3yr CAGR)	22.36%
52주 최고/최저가 (보통주)	389,500원 260,000원
베타(12M, 일간수익률)	1.3
주요주주	영풍 외 45인 50.9%
주가상승률	1개월 3개월 6개월
절대	4.7% 15.0% 26.8%
상대	6.6% 12.6% 28.1%



리서치센터 트위터 @QnA_Research

결산기말	12/12A	12/13A	12/14F	12/15F	12/16F
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액 (십억원)	5,497.5	4,817.7	4,671.9	5,039.1	6,211.9
영업이익 (십억원)	757.5	598.6	634.2	699.3	882.4
순이익 (십억원)	568.0	452.8	511.9	569.4	718.5
자배기업순이익 (십억원)	560.2	448.1	507.4	563.8	711.4
EPS (원)	31,693	25,352	28,707	31,899	40,253
수정EPS (원)	31,693	25,352	28,707	31,899	40,253
PER* (배)	15.9-9.4	16.3-9.9	13.5	12.1	9.6
PBR (배)	1.9	1.3	1.5	1.3	1.2
EV/EBITDA (배)	7.9	6.8	8.2	7.2	5.8
배당수익률 (%)	1.2	1.6	1.3	1.3	1.3
ROE (%)	15.5	11.1	11.6	11.6	13.2
ROIC (%)	22.5	16.1	15.7	17.1	20.6

적용기준: IFRS-C =연결재무제표, IFRS-P =개별재무제표

자료: 고려아연, 현대증권

2014년 6월 27일 기업탐방

SMART
ONJB금융지주
(175330)

BUY (유지)

은행, 카드 Analyst **구경회**
02-6114-2903 kh.koo@hdsr.comRA **한기현**
02-6114-2962 kihyun.han@hdsr.com

실망스러운 1Q 실적은 잊자

- 2Q 순이익은 239억원(YoY +48%)으로 정상화될 전망. 실망스러운 1Q 실적은 잊어도 될 듯
- 대출증가율은 4%(QoQ)로 여전히 대형 시중은행들에 비해 높은 전망
- NIM은 소폭 회복되면서 1Q 대비 이자이익이 늘어날 전망
- 중소기업과 캐피탈의 이익 기여도가 높아, 금리하락으로 인한 NIM 악영향이 비교적 작다
- BS금융의 사례에서도 보았듯이, 예상된 증지는 악재가 아님

2Q 순이익은 239억원(YoY +48%)으로 정상화될 전망

1Q 순이익은 127억원으로 시장의 기대치(184억원)를 하회하며 투자자들을 실망시킨 바 있다. 하지만 행복기금 상각 등 예상치 못한 비용 때문이었기 때문에, 2Q에는 실적이 정상화될 전망이다. 2Q 순이익은 239억원으로 전년동기대비 48% 늘어날 것으로 예상된다.

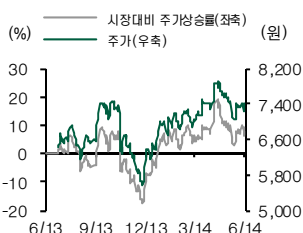
대출증가세는 상대적으로 높은 수치가 유지되는 중

2Q 들어서도 여전히 대출 증가세가 높게 유지되고 있다. 당사(현대증권)는 2Q 대출증가율을 4.0%(QoQ)로 추정하고 있는데, 1Q(4.5%)에 이어 여전히 높게 유지되는 셈이다.

NIM은 소폭 회복되면서 1Q 대비 이자이익이 늘어날 전망

1Q에는 Direct예금 급증으로 유휴자금이 발생하면서 NIM이 하락했으나, 2Q에는 대출증가로 유휴자금 문제가 해소되면서 NIM이 2.45%로 전분기대비 2bps 정도 상승할 것으로 예상된다. 이자이익도 전분기대비 6% 늘어날 전망이다.

주가(6/26)	7,420원
목표주가	9,400원
업종명/산업명	은행
업종 투자견	Overweight
시가총액	7,050.8억원
발행주식수 (보통주)	95,024,362주
유동주식비율	81.0%
KOSPI 지수	1,995.05
KOSDAQ 지수	530.04
60일 평균 거래량	309,906주
60일 평균 거래대금	23억원
외국인보유비중	9.8%
수정EPS 성장률(14~16 CAGR)	19.73%
시장 수정EPS 성장률 (3yr CAGR)	22.36%
52주 최고/최저가 (보통주)	7,900원
	5,560원
베타(12M, 일간수익률)	0.0
주요주주	삼양바이오팜 외 3인 13.1%
주가상승률	1개월 3개월 6개월
절대	-1.2% 6.2% 20.3%
상대	-0.4% 4.5% 20.5%



리서치센터 트위터 @QnA_Research

결산기말	12/12A	12/13A	12/14F	12/15F	12/16F
(적용기준)	(GAAP-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
총영업이익 (십억원)	431.5	419.9	807.5	1,012.4	1,107.4
영업이익 (십억원)	93.5	89.9	328.5	224.6	255.4
당기순이익 (십억원)	67.4	64.3	249.5	169.5	193.6
지배기업순이익 (십억원)	64.8	63.1	240.8	132.7	154.1
수정EPS (원)	970	945	724	1,132	1,621
수정BPS (원)	12,461	11,790	11,158	12,190	13,354
PER* (배)	5.5-4.1	7.4-5.8	10.2	6.6	4.6
수정PBR (배)	0.3	0.5	0.7	0.6	0.6
수정ROA (%)	0.5	0.4	0.3	0.3	0.4
수정ROE (%)	8.8	7.7	8.2	9.7	10.3

적용기준: IFRS-C = 연결재무제표, IFRS-P = 개별재무제표

자료: JB금융지주, 현대증권

**중소기업과 캐피탈의 이익
기여도가 높아,
금리하락으로 인한 NIM
악영향이 비교적 작다**

최근 시장금리의 하락으로 인해, 당초 투자자들이 기대했던 NIM의 반등은 더 느려질 전망이다. 하지만 아무래도 JB금융을 포함한 지방은행들이 대형은행들에 비해 금리하락으로 인한 NIM의 악영향이 작을 전망이다. 가계대출에 비해 기업대출 금리가 둔감하기 때문이다. 전반적으로 은행의 실적 개선세가 둔화되는 가운데, 캐피탈의 비중이 높은 JB금융의 경우 상대적으로 실적 개선세가 나올 전망이다. 기존의 목표주가 9,400원과 '매수(BUY)' 의견을 유지한다. 당사는 여전히 JB금융을 중소형 은행주 중에서 Top Pick으로 제시하고 있다.

**BS금융의 사례에서도
보았듯이, 예고된 증자는
악재가 아님**

아무래도 자기자본 여력이 충분치 못한 상황 하에서 광주은행(KJB금융지주, 192530)을 인수(5,000억원)할 예정이기 때문에, 유상증자가 불가피하다. 하지만 이는 시장 참여자라면 모두 예상하고 있는 사안이기 때문에, 시장에 별 충격을 주지 않을 것으로 보고 있다. BS금융(138930)은 5월 초 유상증자 발표 후, 1달 동안이나 주가가 약세를 보이지 않았다. 시장이 모두 예상했던 수준의 증자였기 때문이다. 우리는 JB금융도 비슷할 것으로 생각하고 있다.

2014년 6월 27일 기업분석 / KOSDAQ

SMART
ON테라세미콘
(123100)

BUY (유지)



디스플레이 Analyst **김동원**
02-6114-2913 jeff.kim@hdsr.com

RA 임민규
minkyu.lim@hdsr.com

하반기부터 성장 본격화

플렉서블 OLED 장비 수주규모, 예상보다 클 것

2014년 6월 26일 테라세미콘은 공시를 통해 삼성디스플레이로부터 272억원 규모의 플렉서블 아몰레드 장비를 수주했다고 밝혔다. 이는 단일 수주로는 창사이래 최대이며 '13년 매출대비 54% 규모이다. 동 수주는 삼성 A3 1단계 투자의 일부 장비로 보여 3분기까지 테라세미콘은 추가 장비 수주가 예상되어 플렉서블 장비의 총 수주규모는 400억원 ('13년 매출대비 80%)으로 예상된다.

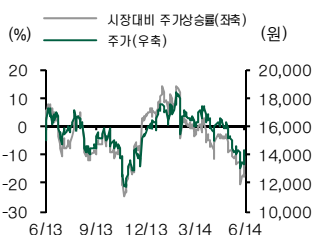
갤럭시노트4 최대 수혜주

올 하반기부터 삼성전자는 자사 전략 스마트 폰에 플렉서블 아몰레드 채택을 본격 시작할 전망이다. 우선 갤럭시노트4 ('14년 9월 판매 예상)에 플렉서블 아몰레드를 탑재할 것으로 예상되어 플렉서블 패널은 8월부터 생산 개시가 전망된다. 특히 '15년 출시 예정인 갤럭시S6, 갤럭시노트5 에는 플렉서블 아몰레드 탑재 비중이 전체 출하량의 50~100% (4~7천만대)에 달할 전망이다. 따라서 올 4분기 또는 내년 1분기 최소 2개 이상의 A3 신규라인 추가 투자 단행이 예상된다. 이는 A3 1단계 플렉서블 생산능력 (연 2천만대)이 스마트 폰 1개 모델 밖에 대응이 안되기 때문이다.

비약적 성장의 초입, 한 단계 도약 기대

최근 1개월간 테라세미콘 주가는 플렉서블 투자지연으로 13% 하락했고 전 고점대비로 29% 급락했다. 그러나 1) 삼성디스플레이가 플렉서블 투자를 본격 시작했고, 2) 일본업체 독점의 반도체 ALD 장비도 하반기부터 삼성전자에 신규공급이 전망되어 현 주가는 미래가치가 반영되지 않은 것으로 보인다. 특히 동사의 '14년과 15년 영업이익은 전년대비 각각 826%, 163% 급증한 138억원, 364억원으로 추정되어 최대실적 달성이 기대된다. 목표주가 28,000원, BUY를 유지한다.

주가(6/26)	13,800원
목표주가	28,000원
업종명/산업명	반도체장비
업종 투자 의견	Overweight
시가총액	1,427.4억원
발행주식수 (보통주)	9,946,832주
유동주식비율	76.1%
KOSPI 지수	1,995.05
KOSDAQ 지수	530.04
60일 평균 거래량	133,916주
60일 평균 거래대금	21억원
외국인보유비중	1.3%
수정EPS 성장률(14~16 CAGR)	359.54%
시장 수정EPS 성장률 (3yr CAGR)	22.36%
52주 최고/최저가 (보통주)	18,350원
	11,700원
베타(12M, 일간수익률)	0.9
주요주주	원익아이피에스 13.1%
주가상승률	1개월 3개월 6개월
절대	-12.7% -13.8% -11.0%
상대	-9.6% -11.5% -17.9%



리서치센터 트위터 @QnA_Research

결산기말	12/12A	12/13A	12/14F	12/15F	12/16F
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액 (십억원)	77	50	92	206	262
영업이익 (십억원)	10	1	14	36	46
순이익 (십억원)	9	0	15	37	44
자배기업순이익 (십억원)	9	0	15	37	44
EPS (원)	1,041	47	1,509	3,768	4,571
수정EPS (원)	1,041	47	1,509	3,768	4,571
PER* (배)	34.6-12.8	491.5-244.2	9.1	3.7	3.0
PBR (배)	2.7	2.7	1.8	1.2	0.9
EV/EBITDA (배)	11.7	36.7	8.2	2.9	1.6
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE (%)	14.2	0.8	22.5	40.3	33.8
ROIC (%)	43.4	2.7	29.7	65.1	76.0

적용기준: IFRS-C = 연결재무제표, IFRS-P = 개별재무제표

자료: 테라세미콘, 현대증권

KOSPI200 선물 · 옵션지표

KOSPI200 Futures

구 분	KOSPI200	1409월물	1412월물	1503월물	9~12 스프레드
전 일 종 가 (pt)	260.03	261.20	262.70	261.55	1.40
전 일 대 비	1.87	2.00	2.10	1.70	0.00
등 락 률 (%)	0.72	0.77	0.81	0.65	0.00
시 가	258.20	259.65	261.25	261.55	1.40
고 가 (pt)	260.46	261.80	263.15	261.55	1.45
저 가	258.11	259.50	261.25	261.55	1.35
거 래 량	61,002	131,302	224	1	61
미결제약정 (계약)		103,337	1,067	419	-
증 감		1,253	27	-1	-
이 론 가 (pt)		261.38	263.10	262.24	1.72
기 준 가		259.20	260.60	259.85	1.40
잔 존 일 수 (일)		77	168	259	77
배당액지수 (pt)		0.12	0.12	2.70	0.00
이론베이스스 (pt)		1.35	3.07	2.21	1.72
평균베이스스 (pt)		1.61			

▶ KOSPI200의 배당액 지수는 CD금리 적용

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

투자주체별 매매동향

	외국인	개인	금융투자(증권)	보험	투신	연기금등
순매수(계약)	7,678	-1,903	-6,913	278	37	142
매 수	66,260	33,124	25,991	450	2,552	294
매 도	58,582	35,027	32,904	172	2,515	152
매매비중(%)	47.50	25.90	22.40	0.20	1.90	0.20
5일간 누적	1,835	-1,788	-4,621	262	3,832	174
누적순매수	-9,083	1,701	-2,286	-817	11,107	-75
수정순매수	-14,438	-171	-3,435	3,124	13,760	1,467

▶ 누적순매수는 직전 선물옵션 동시만기 이후부터 직전일까지 순매수의 누적 수치

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

프로그램 매매동향

		금액(억원)	당일비중(%)			차익잔고(억원)
차 익 거 래	순매수	682	1.12	06/26	매도차익	93,862
	매수	767	1.01		매수차익	93,589
	매도	85	0.11			
	매도	85	0.11			
비차익거래	순매수	3,085	19.85	06/24	매도차익	93,620
	매수	9,073	11.96	06/23	매수차익	93,555
	매도	5,988	7.89	06/20	매도차익	93,499
	매도	5,988	7.89	06/19	매수차익	93,183

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

KOSPI200 변동성 및 옵션 최근월물 만기까지의 변동범위

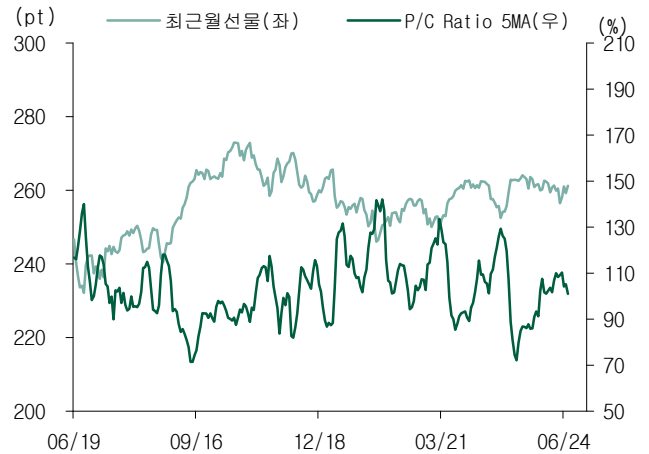
	변동성	KOSPI200 1σ 변동범위		KOSPI200 2σ 변동범위	
대표 내재변동성	0.110	253.27	~ 266.79	246.52	~ 273.54
콜/풋 평균 내재변동성	0.101 0.119	252.71	~ 266.26	245.40	~ 272.50
역사적 변동성(20일)	0.120	252.63	~ 267.43	245.23	~ 274.83

▶ 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(증 권)	221	1.76	214	1.70	200	1.86	223	1.71
투 신		4.98		5.86		6.63		6.28
외 국 인	345	5.01	344	5.06	348	4.15	338	4.26
개 인	260	4.77	270	4.69	217	3.95	206	4.12

(단위: 천계약, 억원)

■ 당일 및 누적포지션

	콜(당일)		콜(누적)		풋(당일)		풋(누적)	
	수량	금액	수량	금액	수량	금액	수량	금액
금융투자(증 권)	7,680	24.36	-39	78.44	-23,010	-9.75	-59	17.47
투 신	-50	-0.55	-1	-4.06	-30	-0.07	0	-2.40
외 국 인	1,671	-6.01	25	191.89	10,120	4.51	61	174.4
개 인	-9,493	-23.62	20	-222.50	11,438	10.31	0	-161.94

(단위: 천계약, 억원)

▶ 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	6/19(목)	6/20(금)	6/23(월)	6/24(화)	6/25(수)	6/26(목)
주가지표	KOSPI	2,011.34	1,992.03	1,968.07	1,974.92	1,994.35	1,981.77	1,995.05
	등락폭	9.06	2.54	-23.96	6.85	19.43	-12.58	13.28
	시가총액(억원)	11,859,734	11,888,048	11,752,311	11,798,635	11,914,743	11,852,694	11,931,622
	KRX100	4,358.00	4,247.07	4,189.12	4,213.07	4,261.29	4,239.07	4,270.40
이동평균	20일	1,988.33	2,003.75	2,001.74	1,999.71	1,998.57	1,997.14	1,997.01
	60일	2,010.00	1,990.45	1,991.00	1,991.49	1,992.38	1,992.67	1,992.95
	120일	1,965.25	1,970.09	1,969.97	1,969.78	1,969.72	1,969.58	1,969.52
거래량지표	거래량(천주)	172,231	251,781	219,913	221,379	241,511	329,627	266,464
	5일	209,644	232,389	232,970	233,074	236,129	260,503	263,624
	20일	230,174	232,635	232,731	232,884	233,387	240,494	243,079
	거래대금(억원)	32,615	38,737	39,773	32,847	35,523	33,063	37,934
발행주식수	(천주)	35,217,293	34,980,444	34,974,545	34,974,645	34,974,645	35,144,149	35,284,106
이격도	(%,20일)	101	99	98	99	100	99	100
투자심리선	(10일)	80	50	50	60	60	50	60
VR	(%,20일)	81	108	108	107	107	102	124
ADR	(%,20일)	84	99	94	91	89	86	90
상승종목	(상한)	494(5)	447(3)	283(4)	315(2)	370(5)	265(2)	497(5)
하락종목	(하한)	311(3)	353(2)	524(2)	511(8)	435(9)	552(4)	295(0)

코스닥 시장 주요지표

		13년말	6/19(목)	6/20(금)	6/23(월)	6/24(화)	6/25(수)	6/26(목)
주가지표	KOSDAQ	499.99	536.79	536.69	529.96	529.49	527.26	530.04
	등락폭	3.22	-0.26	-0.10	-6.73	-0.47	-2.23	2.78
	시가총액(억원)	1,192,921	1,299,442	1,299,214	1,282,966	1,281,449	1,275,763	1,282,764
이동평균	20일	496.17	539.24	538.79	537.95	536.94	535.86	534.97
	60일	513.21	549.85	549.68	549.42	549.26	548.98	548.79
	120일	524.20	534.88	535.28	535.61	535.94	536.25	536.53
거래량지표	거래량(천주)	234,608	276,567	243,527	260,818	272,977	234,007	222,764
	5일	259,262	276,416	273,003	276,506	271,505	261,005	249,497
	20일	277,395	286,217	284,633	282,146	281,980	278,439	272,281
	거래대금(억원)	9,928	14,030	13,996	15,298	15,634	14,063	12,644
발행주식수	(천주)	20,957,247	21,151,367	21,162,550	21,168,923	21,179,614	21,181,364	21,188,355
이격도	(%,20일)	101	100	100	99	99	98	99
투자심리선	(10일)	50	60	60	50	40	30	30
VR	(%,20일)	55	94	78	63	51	52	64
ADR	(%,20일)	81	91	87	82	79	78	82
상승종목	(상한)	574(6)	392(6)	360(5)	209(8)	384(4)	329(7)	570(6)
하락종목	(하한)	341(2)	502(2)	565(0)	727(5)	540(2)	586(1)	353(0)

해외 주요증시 및 상품가격

		13년말	6/19(목)	6/20(금)	6/23(월)	6/24(화)	6/25(수)	6/26(목)
해외주요증시	NIKKEI225	16,291.31	15,361.16	15,349.42	15,369.28	15,376.24	15,266.61	15,308.49
	Shanghai 종합	2,097.53	2,023.74	2,026.67	2,024.37	2,033.93	2,025.50	2,038.68
	HangSeng H	10,770.69	10,351.82	10,399.17	10,220.52	10,262.00	10,180.63	10,290.24
	대만 TWI	8,623.43	9,316.81	9,273.79	9,228.35	9,246.20	9,242.16	9,320.94
	S&P 500	1,841.07	1,959.48	1,962.87	1,962.61	1,949.98	1,959.53	
	DOW JONES	16,504.29	16,921.46	16,947.08	16,937.26	16,818.13	16,867.51	
	NASDAQ	4,154.20	4,359.33	4,368.04	4,368.68	4,350.36	4,379.76	
상품가격	W.T.I(\$/barrel)	99.29	106.43	107.26	106.82	106.63	107.25	
	Dubai(\$/barrel)	109.01	110.74	111.26	111.28	110.39	110.11	
	브렌트유(\$/barrel)	109.02	115.06	114.81	114.12	114.46	114.00	
	금(\$/oz)	1,196.50	1,320.39	1,314.85	1,317.36	1,318.40	1,319.19	
	은(\$/oz)	19.47	20.81	20.88	20.89	20.93	21.04	
	구리(\$/ton)	7,387.50	6,725.00	6,820.00	6,885.00	6,885.00	6,915.00	
	알루미늄(\$/ton)	1,800.25	1,889.00	1,886.00	1,890.00	1,896.00	1,900.00	
	아연(\$/ton)	2,105.50	2,153.00	2,177.00	2,184.00	2,174.00	2,182.00	
	납(\$/ton)	2,230.75	2,129.00	2,130.00	2,177.00	2,183.00	2,167.00	
	옥수수(\$/bushel)	4.24	4.48	4.52	4.43	4.41	4.40	
	소맥(\$/bushel)	6.01	6.03	5.93	5.89	5.81	5.84	

환율 및 금리

		13년말	6/19(목)	6/20(금)	6/23(월)	6/24(화)	6/25(수)	6/26(목)
Foreign Exchange	USD/KRW	1,055.40	1,018.70	1,020.70	1,018.40	1,018.30	1,020.90	1,016.20
	USD/JPY	105.15	101.75	101.94	101.87	101.99	101.90	101.78
	JPY/KRW(100)	1,003.71	1,001.18	1,001.28	999.71	998.43	1,001.86	998.43
	USD/CNY	6.0615	6.2331	6.2311	6.2261	6.2288	6.2367	6.2293
금리(%)	CALL	2.51	2.48	2.48	2.48	2.48	2.48	
	CD(91일물)	2.66	2.65	2.65	2.65	2.65	2.65	2.65
	회사채(AA-)	3.29	3.11	3.09	3.12	3.11	3.12	3.13
	회사채(BBB-)	8.98	8.81	8.78	8.81	8.80	8.81	8.82
	국고채(3년물)	2.86	2.68	2.66	2.69	2.68	2.69	2.71
	미 3개월물 국채	0.061	0.010	0.010	0.005	0.020	0.020	
	미 10년물 국채	2.97	2.62	2.61	2.63	2.58	2.56	

증시 주변자금 및 펀드 동향

		13년말	6/19(목)	6/20(금)	6/23(월)	6/24(화)	6/25(수)	6/26(목)
자금동향 (단위: 억원)	고객예탁금	142,118	142,918	146,124	146,540	139,450	141,818	
	실질고객예탁금 증감	-6,489	1,002	4,492	100	-5,057	1,677	
	신용융자(거래소+코스닥)	41,938	48,456	48,539	48,532	48,789	48,375	
	미수금	929	1,128	1,034	1,180	1,313	1,237	
펀드 설정잔액 (단위: 십억원)	주식형	85,378	79,616	79,531	79,797	79,957	79,633	
	주식혼합형	9,882	10,299	10,257	10,288	10,269	10,237	
	채권혼합형	22,687	23,768	23,862	23,845	24,030	24,057	
	채권형	56,057	57,626	57,496	57,566	57,342	57,322	
	MMF	67,726	79,923	78,175	78,534	77,438	76,016	
펀드 자금 순유출입 (단위: 십억원)	국내 주식형 펀드	-38	-1	57	157	3	-93	
	해외 주식형 펀드	10	17	-32	-37	-85	-16	

투자자별 매매동향

KOSPI 투자주체별 매매동향

(단위: 억원)

구 분	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	-11,996	-2,071	-10,664	7,050	33,101	-5,763	-31,610	324	-21,628	18,490	7,609	-3,237
2014/5 누계	-7,179	-26	-2,005	1,913	3,214	-388	-3,176	-374	-8,020	19,520	-9,638	-1,433
2014/6 누계	-2,615	-2,779	-1,318	862	6,287	-3,434	-2,021	-666	-5,684	6,079	1,819	-1,933
6/26 매도	3,542	981	442	1,229	2,492	103	2,159	296	11,244	8,924	17,381	482
6/26 매수	2,407	656	246	1,118	2,695	131	4,626	573	12,451	9,707	15,600	289
6/26 순매수	-1,135	-325	-196	-111	203	28	2,467	277	1,208	783	-1,780	-193

KOSPI 기관 순매수·순매도 상위종목

(단위: 억원)

순매수 상위		순매도 상위	
종목	대금	종목	대금
KODEX 레버리지	825.1	한국전력	557.4
삼성전자	369.7	삼성SDI	344.8
NAVER	337.0	SK텔레콤	223.0
SK이노베이션	240.5	KODEX 인버스	191.7
현대건설	212.1	삼성중공업	129.2
LG화학	193.7	제일모직	94.1
기아차	170.9	한국가스공사	94.0
SK하이닉스	165.7	한화케미칼	86.9
LG디스플레이	126.0	GS건설	71.2
LG생활건강	115.3	하나금융지주	67.1
TIGER 200	104.2	대우조선해양	62.9
삼성물산	101.8	KT&G	59.2
현대모비스	73.3	LG	58.5
두산중공업	64.1	KODEX 200	52.6
현대글로벌비스	64.0	세아베스틸	45.7
SK케미칼	55.5	현대중공업	42.2
대우인터내셔널	55.1	OCI	40.8
KT	47.6	AK홀딩스	35.6
현대위아	47.1	한국타이어	33.2
현대제철	46.5	SK C&C	28.7

* 음영부문은 기관, 외국인 동시 순매수 혹은 순매도 종목임

KOSPI 외국인 순매수·순매도 상위종목

(단위: 억원)

순매수 상위		순매도 상위	
종목	대금	종목	대금
SK텔레콤	213.2	SK하이닉스	455.2
POSCO	188.0	삼성전자	434.6
현대차	164.5	TIGER 200	101.0
NAVER	125.7	LG화학	87.4
LG전자	121.5	LG디스플레이	59.6
하나금융지주	88.2	대우인터내셔널	54.4
KT&G	80.3	KT	52.6
한국전력	70.5	LG생활건강	46.7
신한지주	68.3	아모레퍼시픽	41.0
삼성중공업	64.2	삼성SDI	40.9
고려아연	61.3	삼성생명	38.0
현대위아	55.1	BS금융지주	37.7
LG	53.1	삼성전기	32.4
엔씨소프트	51.3	롯데케미칼	26.4
기아차	49.4	현대글로벌비스	25.6
현대산업	43.6	현대상선	24.6
KODEX 레버리지	42.4	두산인프라코어	23.2
세아베스틸	41.7	신세계	21.4
GS	41.4	호텔신라	19.9
제일모직	39.5	강원랜드	18.9

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	-12,812	32,814	-2,118	-9,152
2014' 누계	-2,341	-1,031	-82	688	2,227	-1,433	-62	401	-4,029	7,130	5,899	-4,924
2014/5 누계	-1,722	-311	115	-189	-54	-136	-691	-48	-3,036	-1,448	5,502	-1,008
2014/6 누계	-335	-697	-146	-328	425	-19	-4	122	-981	-470	1,600	-44
6/26 매도	315	41	30	122	171	7	227	28	941	682	10,943	161
6/26 매수	233	37	15	119	186	16	164	11	781	824	11,001	145
6/26 순매수	-83	-3	-15	-3	16	9	-63	-17	-160	142	59	-16

KOSDAQ 기관 순매수·순매도 상위종목

(단위: 억원)

순매수 상위		순매도 상위	
종목	대금	종목	대금
사파이어테크놀로지	18.4	CJ E&M	79.3
아이센스	8.8	파라다이스	43.8
네오위즈게임즈	8.1	다음	26.0
매일유업	7.9	서울반도체	22.0
토비스	7.6	원익IPS	15.8
차바이오텍	7.3	루멘스	13.5
에스에프에이	6.7	SK브로드밴드	8.6
나노신소재	6.6	와이솔	8.5
실리콘웍스	6.3	에스엠	8.2
삼목에스폼	5.7	위메이드	8.1
내츄럴엔도텍	5.7	테라세미콘	8.1
서원인텍	5.3	인터파크	7.7
덕산하이메탈	5.2	한글과컴퓨터	6.8
KG ETS	5.1	파트론	6.2
코텍	4.8	솔브레인	6.1
KG이니시스	4.6	서부T&D	5.4
에이씨티	4.6	삼기오토모티브	4.8
골프존	4.5	빅솔론	4.7
휴온스	4.4	와이지엔터테인먼트	4.6
CJ오쇼핑	4.3	엘엠에스	4.4

* 음영부분은 기관, 외국인 동시 순매수 혹은 순매도 종목임

KOSDAQ 외국인 순매수·순매도 상위종목

(단위: 억원)

순매수 상위		순매도 상위	
종목	대금	종목	대금
원익IPS	23.1	파라다이스	46.1
서울반도체	20.0	게임빌	20.5
아프리카TV	16.2	바이오스페이스	16.5
내츄럴엔도텍	13.3	이오테크닉스	11.5
어보브반도체	11.0	유진테크	10.2
다원시스	10.6	위닉스	10.2
셀바이오텍	9.9	선데이토즈	9.9
인터파크	9.8	사파이어테크놀로지	9.1
다음	8.4	컴투스	9.0
네오위즈게임즈	8.2	키이스트	8.8
리노공업	6.8	파트론	7.7
와이솔	6.8	루멘스	6.2
위메이드	6.6	SK컴즈	5.3
뷰웍스	5.9	덕산하이메탈	5.0
마크로젠	5.8	젬백스	4.7
모두투어	5.8	엑세스바이오	4.3
조이맥스	4.8	네패스	4.0
GS홈쇼핑	4.8	이지바이오	3.7
삼천당제약	4.5	서원인텍	3.1
바텍	4.4	로엔	3.1

Economic Calendar

일 자	시 간	항 목	해 당	실 제	예 상	이 전
6/18	23:00	선행지수	5월	0.5%	0.6%	0.3%
6/23	22:45	마켓 미국 제조업 PMI	6월	57.5	56.0	56.4
	23:00	기준주택매매 (전월대비)	5월	4.9%	1.9%	1.3%
6/24	22:00	FHFA 주택가격지수 (전월대비)	4월	0.0%	0.5%	0.7%
	22:00	S&P&CS 주택가격 (전년대비)	4월	10.82%	11.5%	12.37%
	23:00	소비자 기대지수	6월	85.2	83.5	83.0
	23:00	리치몬드 연방 제조업지수	6월	3	6	7
	23:00	신규주택매매 (전월대비)	5월	18.6%	1.6%	6.4%
6/25	21:30	GDP 연간화 QoQ	1Q	-2.9%	-1.8%	-1.0%
	21:30	개인소비	1Q	1.3%	1.3%	3.1%
	22:45	마켓 미국 종합 PMI	6월	61.1		58.4
6/26	21:30	신규 실업수당 청구건수	6/21			312K
	21:30	실업보험 연속수급 신청자수	6/14		2570K	2561K
	21:30	개인소득	5월		0.4%	0.3%
	21:30	개인소비지수	5월		0.4%	-0.1%
6/27	22:55	미시간대 기대지수	6월F		82.0	81.2
6/30	23:00	미결주택매매 (전월대비)	5월		1.0%	0.4%

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
6/25	21:30	GDP 연간화 QoQ

자료: Bloomberg, 현대증권 참고 : 일정은 한국시간 기준

■ 고려이전: 당사는 자료 공표일 현재 [고려이전(을)] 기초자산으로 하는 ELW의 발행자 및 유동성공급자입니다. 당사는 동 조사분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 제공한 사실이 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인함.

■ 투자 의견 분류: 신장: Overweight(10%이상), Neutral(-10~10%), Underweight(-10%이상) / 기압: Strong BUY(30%이상), BUY(10~30%), Marketperform(-10~10%), Underperform(-10%이상) (주가 —, 목표주가 —)

■ 이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 당사가 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 어떠한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 당사에 있으므로 당사의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 당사에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.

■ 당사는 동 조사분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 제공한 사실이 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인함.

■ 투자 의견 분류: 신장: Overweight(10%이상), Neutral(-10~10%), Underweight(-10%이상) / 기압: Strong BUY(30%이상), BUY(10~30%), Marketperform(-10~10%), Underperform(-10%이상) (주가 —, 목표주가 —)

■ 이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 당사가 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 어떠한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 당사에 있으므로 당사의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 당사에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.

■ 당사는 동 조사분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 제공한 사실이 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인함.

■ 투자 의견 분류: 신장: Overweight(10%이상), Neutral(-10~10%), Underweight(-10%이상) / 기압: Strong BUY(30%이상), BUY(10~30%), Marketperform(-10~10%), Underperform(-10%이상) (주가 —, 목표주가 —)

■ 이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 당사가 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 어떠한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 당사에 있으므로 당사의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 당사에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.