

- | | |
|---------------------|--|
| ▶ 퀀트전략 | 배당주 투자, 배당의 안정성과 함께 성장성을 고려하자 |
| ▶ Liquidity Tracker | 선진에서 이머징으로의 유동성 로테이션 강화 |
| ▶ 기업분석 | 동원산업[매수] - 백운목: 참치어가 상승하고 있다 |
| ▶ 주체별 매매동향 | KOSPI: 외국인 (+)2,212억원 순매수, 국내기관 (-)2,529억원 순매도
KOSDAQ: 외국인 (+)127억원 순매수, 국내기관 (-)12억원 순매도 |
| ▶ KOSPI200 선물시장 통계 | |
| ▶ 주가 지표 | |

코스피지수 (8/4)	2,080.42P(+7.32P)	국고채 수익률 (3년)	2.55(+0.01)
코스닥지수 (8/4)	549.61P(+8.52P)	유가(WTI) (8/4 16:19)	98.10(+0.80)
KOSPI200지수 9월물	269.90P(-0.50P)	국내주식형펀드증감(8/1)	-2,080억원
중국상해종합지수 (8/4)	2,223.33P(+38.03P)	해외주식형펀드증감(8/1)	-237억원
NIKKEI225지수 (8/4)	15,474.50P(-48.61P)	고객예탁금(8/1)	161,527억원(-5,080억원)
원/달러 환율	1,033.50(-3.60)	신용잔고(8/1)	50,461억원(-277억원)
엔/달러 환율	102.57(-0.20)	대차잔고(8/4)	465,576억원(157억원)

배당주 투자, 배당의 안정성과 함께 성장성을 고려하자

한국 기업들의 배당성향이 글로벌 대비 매우 낮은 상황에서 정부가 경제 활성화를 위해 기업의 배당을 촉진하기 위한 정책들을 적극적으로 검토하고 있고, 연기금과 외국인을 비롯한 투자자들의 기업에 대한 배당 요구 압력도 점차 높아질 전망이다.

저금리·저성장 기조에서 배당의 매력이 부각되고 있는 가운데 **배당 증가에 대한 기대감으로 인해 배당주에 대한 프리미엄은 더욱 상승할 것으로** 예상된다.

실제 2013년 **배당수익률 기준 상위 10% 기업들은 연초이후 대형주와 중형주에서 각각 +9.59%와 +9.02%의 초과 수익률**을 나타냈다.

배당주에 대한 투자는 배당수익률이 높은 종목에 투자하는 것이 일반적이지만 **향후 배당 성장이 예상되는 종목들 역시 잠재적 배당주로서 배당투자의 대안이 될 수 있다.**

현재 **배당성향은 낮지만 배당가능이익이 많고 실제 배당이 증가하는 기업**이라면 향후 배당 성장 가능성이 높은 기업으로 판단할 수 있다. 추가로 **대주주와 외국인의 지분율이 높을수록 배당 증가 압력이 높아질 것으로** 예상할 수 있다.

배당과 이익이 안정적인 고배당주와 배당 성장 여력이 큰 배당성장주라는 두 가지 개념을 결합하면 배당의 안정성과 성장성을 고려한 효과적인 배당투자가 가능하다.

고배당과 배당성장 모형을 결합한 모델 포트폴리오의 시뮬레이션 결과, 2006년 이후 연평균 주가 수익률은 14.9%를 기록했다. 배당수익률 역시 평균 2.33%로 KOSPI 대비 50% 정도 높았다.

고배당+ 배당성장 모형 종합점수 상위에 속하는 **한국셀석유, 한리비스테온공조, 신라교역, LG, 일신방직, 한국타이어월드와이드, 기아차, KCC, 세아베스틸, 넥센** 등이 배당의 안정성과 성장성 측면에서 좋은 성과가 예상된다.

배당주에 대한 뜨거운 관심 속에 고배당주 초과성과 기록 중

배당에 대한 시장의 관심이 매우 뜨겁다.

배당 증가에 대한 기대감 속에
배당주 프리미엄 상승

한국 기업들의 배당성향이 글로벌 주요국가와 비교해 매우 낮은 상황에서 정부가 경제 활성화를 위해 기업의 배당을 촉진하기 위한 정책들을 적극적으로 검토하고 있고, 연기금과 외국인을 비롯한 투자자들의 기업에 대한 배당 요구 압력도 점차 높아질 전망이다.

저금리·저성장 기조에서 배당의 매력력이 부각되고 있는 가운데 배당 증가에 대한 기대감으로 인해 배당주에 대한 프리미엄은 더욱 상승할 것으로 예상된다.

실제 2013년 배당수익률 기준 상위 10% 기업들의 초과수익률을 살펴보면 연초이후 대형주는 9.59%, 중형주는 9.02%, 소형주는 1.86%의 초과수익률을 기록했다<표 1>.

최근 배당주에 대한 매수 수요로
특히 중형주에서 주가 상승 뚜렷

최근 3개월 성과를 비교해보면 특히 중형주에서 강한 초과수익률을 나타냈다. 최근 배당주에 대한 투자 수요가 배당 기업 비율이 높은 중·대형주에 집중된 가운데 유동성 측면에서 가격 상승 압력이 중형주에 더욱 크게 작용한 것으로 보인다<그림 1, 2>.

표 1. 2013년 대형주, 중형주, 소형주의 고배당주(배당수익률 상위 10%) 성과

(단위: %)

구분	배당수익률(기말)	배당성향	배당 기업 비율	배당수익률 상위 10% 초과수익률		
				연초이후	1개월	3개월
대형주	0.98	12.1	89.0	9.59	5.84	1.77
중형주	1.03	-	74.0	9.02	4.04	7.05
소형주	1.17	-	55.6	1.86	0.06	0.48

주: 1) 12월 결산법인 대상, 대형주 (시총 상위 100위 이내), 중형주 (101위~300위), 소형주 (301위 이하)

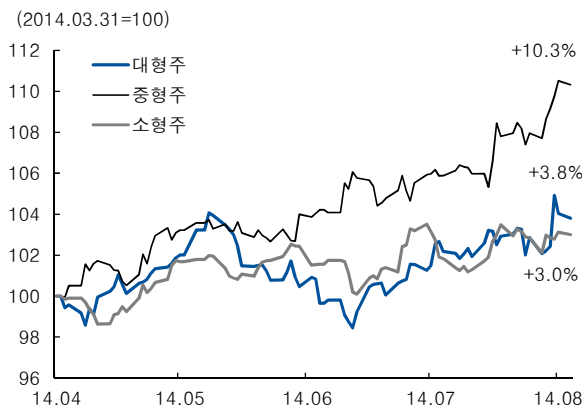
2) 배당수익률은 2013년 기말현금배당액의 배당락 전일 주가 기준

3) 배당성향은 2013년 당기순이익 총합 대비 현금배당액 총합 비율 (중형주, 소형주의 당기순이익은 적자로 배당성향 계산 불가)

4) 초과수익률은 대형주, 중형주, 소형주별 동일가중수익률 대비

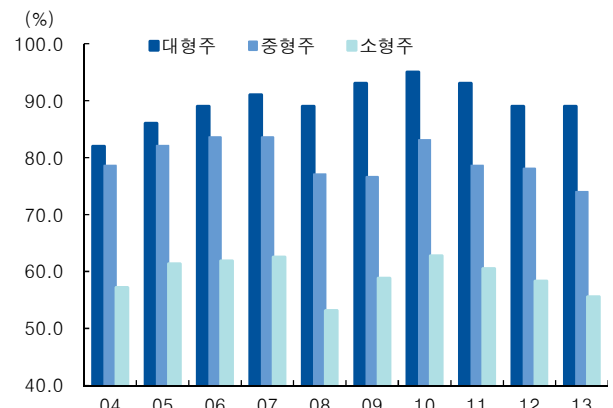
자료: WISEfn, KDB 대우증권 리서치센터

그림 1. 3월말 이후 배당수익률 상위 10% 기업들의 초과수익률 추이



주: 각각 대형주, 중형주, 소형주 동일가중지수 대비 초과 수익률
자료: WISEfn, KDB 대우증권 리서치센터

그림 2. 기업규모별 배당 기업 비율 추이: 대기업 89%, 중형주: 74%



자료: WISEfn, KDB 대우증권 리서치센터

전통적인 고배당주와 함께 향후 배당성장 가능성 높은 종목에 주목

현재 배당성향 낮지만, 배당가능이익 많고 배당 증가 + 대주주와 외국인 지분을 높은 기업

배당주 투자, 안정성과 함께 배당 성장성을 고려하자

배당주에 대한 투자는 배당수익률이 높은 고배당주에 투자하는 것이 일반적이다. 하지만 현재 배당수익률은 높지 않지만 향후 배당 성장이 예상되는 종목들 역시 잠재적 배당주로서 배당 투자의 대안이 될 수 있다.

현재 배당성향은 낮지만 배당가능이익이 많고 실제 배당이 증가하는 기업이라면 향후 배당 성장 가능성이 높은 기업으로 판단할 수 있다. 또한 대주주와 외국인의 지분율이 높을수록 지배구조상 배당 증가 압력이 높아질 것으로 예상할 수 있다.

따라서 배당과 이익이 안정적인 고배당주와 배당 성장 여력이 큰 배당 성장주라는 두 가지 개념을 결합하면 배당의 안정성과 성장성을 고려한 효과적인 배당투자가 가능하다.

<표 3>의 배당성장주 모형에 따른 종합점수 상위 50종목의 배당 증가 비율은 2013년에 전체 종목 평균 대비 +9.6%p 높았고 2011년 이후 차이는 더욱 커지고 있다<그림 4>. 따라서 배당성장주 모형의 팩터들이 배당성장 기업을 판별하는데 유의함을 알 수 있다.

표 2. 배당 모델 설명

모형구분	설명
고배당주	배당수익률 높으면서 이익이 안정적이어서 높은 배당수익률을 안정적으로 유지할 수 있는 기업
배당성장주	현재 배당성향은 높지 않지만 배당가능이익이 많고 배당이 증가하면서 대주주와 외국인 지분율이 높아 지배구조상 배당 성장 가능성이 높은 기업

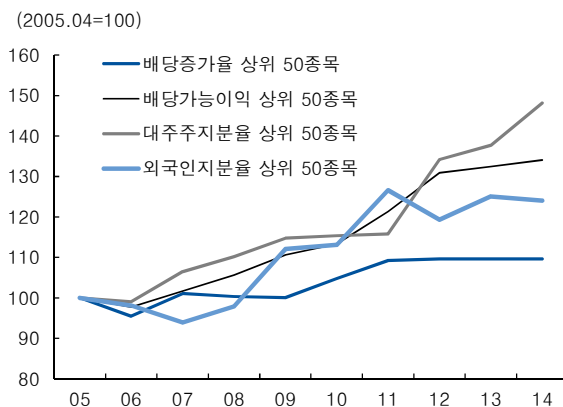
자료: KDB 대우증권 리서치센터

표 3. 배당 모델 팩터 설명

모델	팩터	팩터 상세
고배당주	배당수익률	연말 주가 기준 배당수익률의 최근 3년 평균
	이익안정성	최근 5년간 당기순이익의 변동성(표준편차)
배당성장주	배당성향	배당성향의 최근 3년 평균
	배당증가율	현금배당액의 전년 대비 증가율
	배당가능이익	총자산 대비 이익잉여금+기타포괄이익누계액의 최근 3년 평균
	대주주지분율	최대주주지분율
	외국인지분율	외국인지분율

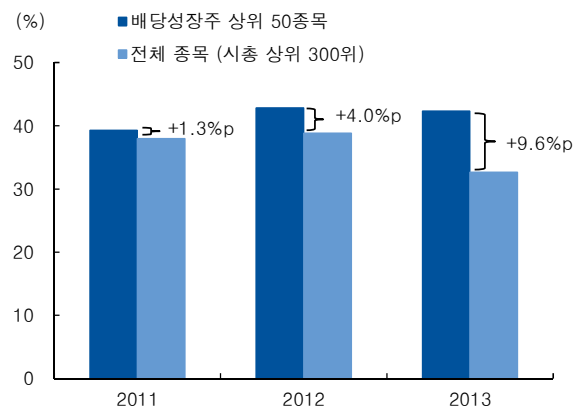
자료: KDB 대우증권 리서치센터

그림 3. 배당성장주 팩터별 상위 50종목의 누적 초과수익률



자료: KDB 대우증권 리서치센터

그림 4. 배당성장주 모형 상위 50종목의 배당 증가 확률



자료: KDB 대우증권 리서치센터

고배당과 배당성장주 모형 시뮬레이션 결과

고배당 모형과 배당성장 모형에 대해 각각 종합점수 상위 50종목을 동일가중으로 구성한 개별 모델포트폴리오(MP)의 성과는 2006년 이후 각각 연평균 13.5%와 13.3%의 수익률을 기록했다.

고배당과 배당성장 모형을 결합한 MP의 연평균 수익률은 개별 MP에 비해 +1.5%p가량 향상됐다. 고배당+배당성장 MP의 배당수익률은 평균 2.33%로 KOSPI 대비 50% 정도 높았다.

표 4. 배당 모형 MP(상위 50종목) 시뮬레이션 결과 (연도별 수익률)

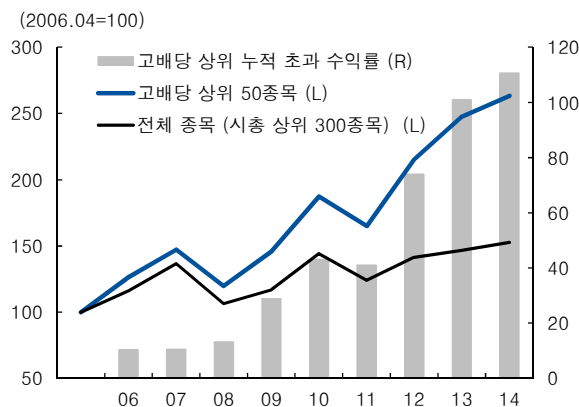
(단위: %)

모형 구분	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 현재	평균	표준편차
고배당 MP	26.3	16.5	-18.7	21.7	28.6	-11.9	30.6	15.0	6.3	13.5	18.7
배당성장 MP	14.6	14.3	-16.7	19.8	44.4	2.3	18.1	9.4	6.1	13.3	17.2
고배당+배당성장 MP	17.8	23.8	-14.4	19.9	33.8	-4.9	38.1	5.0	7.1	14.9	18.3
전체 동일가중 평균	15.9	17.8	-22.1	9.7	23.5	-14.0	14.0	3.8	4.1	6.1	16.1

주: 연도별 수익률은 매년 4월 말 증가 기준 다음해 4월말까지 수익률, 2014년 현재 수익률은 2014년 4월말 증가 대비 8월 4일 증가 기준 수익률

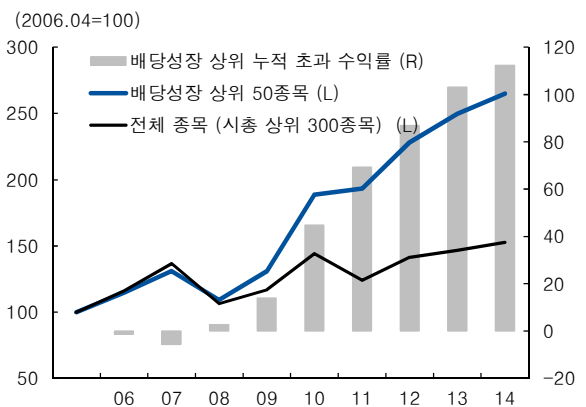
자료: WISEfn, KDB대우증권 리서치센터

그림 5. 고배당 모형 상위 50종목 누적 성과



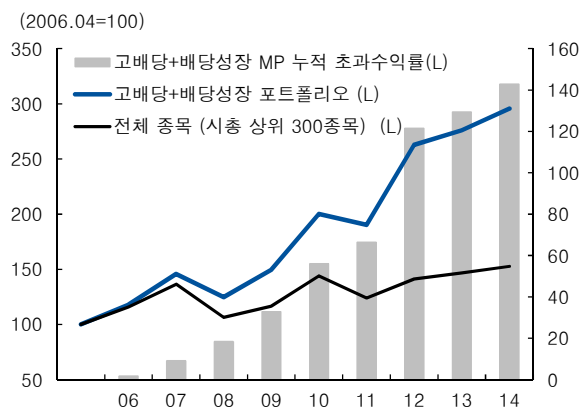
자료: KDB 대우증권 리서치센터

그림 6. 배당성장 모형 상위 50종목 누적 성과



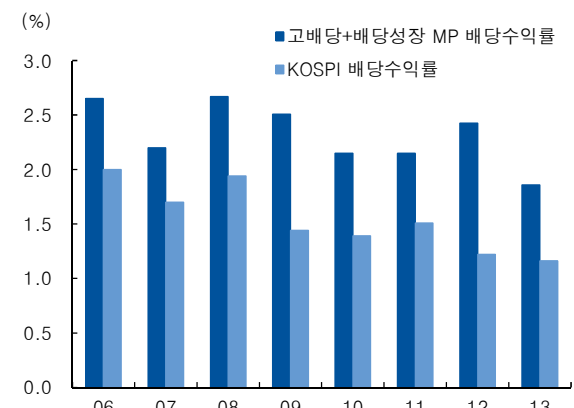
자료: KDB 대우증권 리서치센터

그림 7. 고배당+배당성장 모형 상위 50종목 누적 성과



자료: KDB 대우증권 리서치센터

그림 8. 고배당+배당성장 모형 연도별 배당수익률: 평균 2.33%



자료: KDB 대우증권 리서치센터

배당 안정성과 성장성이 높은 종목들

이상의 분석을 바탕으로 고배당+배당성장 모형 종합점수 상위에 속하는 **한국셀석유, 한라비스테온공조, 신라교역, LG, 일신방직, 한국타이어월드와이드, 기아차, KCC, 세아베스틸, 넥센** 등이 배당의 안정성과 성장성 측면에서 좋은 성과가 예상된다<표 5>.

고배당과 배당성장 모형 상위 20종목에 대해서도 각각 <표 6>과 <표 7>에 정리했다.

표 5. 고배당+배당성장 모형 상위 20종목

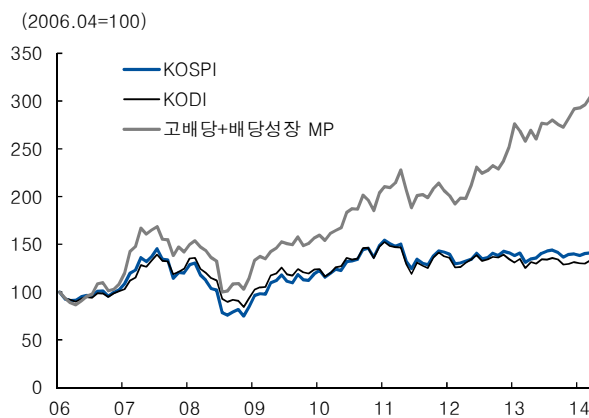
(단위: %)

순위	종목	코드	배당 수익률	배당 성장	배당 가능이익	DPS			ROE			수익률			
						11년	12년	13년	11년	12년	13년	YTD	1M	3M	1Y
1	한국셀석유	A002960	6.9	85	67	17,000	20,000	20,000	35	38	34	11	12	14	36
2	한라비스테온공조	A018880	2.9	33	50	664	716	970	19	18	21	33	6	21	61
3	신라교역	A004970	1.2	11	80	200	250	250	9	19	6	6	1	3	-12
4	LG	A003550	1.6	19	51	1,000	1,000	1,000	10	9	8	7	9	17	3
5	일신방직	A003200	1.3	13	79	1,000	750	2,000	5	2	5	16	-4	1	14
6	한국타이어월드와이드	A000240	1.4	11	40	400	400	300	13	163	10	4	6	10	-9
7	기아차	A000270	1.1	7	45	600	650	700	30	25	21	11	14	11	0
8	KCC	A002380	2.4	24	66	8,000	8,000	8,000	6	9	5	29	-2	16	72
9	세아베스틸	A001430	3.1	26	41	1,200	900	900	20	9	8	43	15	34	15
10	넥센	A005720	0.5	3	55	350	400	500	13	18	12	15	7	18	6
11	녹십자	A006280	1.0	24	42	1,393	1,160	1,250	10	8	9	0	1	-4	-4
12	세아제강	A003030	1.9	9	51	1,500	1,500	1,500	12	10	11	11	-15	-20	-14
13	고려제강	A002240	0.9	12	62	303	350	350	9	4	3	19	9	19	24
14	모토닉	A009680	2.6	25	71	250	250	250	8	8	5	38	5	26	28
15	한국단자	A025540	1.1	9	71	300	300	350	12	8	10	6	2	1	17
16	서울가스	A017390	1.7	8	50	1,250	1,250	1,250	10	9	9	9	1	-1	17
17	신세계푸드	A031440	0.9	10	69	750	750	750	19	15	9	10	29	13	0
18	대덕 GDS	A004130	2.2	23	68	300	300	300	5	10	13	-28	-5	-26	-33
19	퍼시스	A016800	2.5	25	90	700	700	700	0	10	7	7	5	11	14
20	한미반도체	A042700	4.5	56	66	100	500	500	10	14	6	32	0	-3	16
평균			2.1	21.6	60.7	1,863	2,006	2,091	12.7	20.2	10.6	13.9	4.9	8.0	12.5

주: 배당수익률, 배당성장, 배당가능이익은 최근 3년 평균, 수익률은 8월 4일 종가 기준 수익률

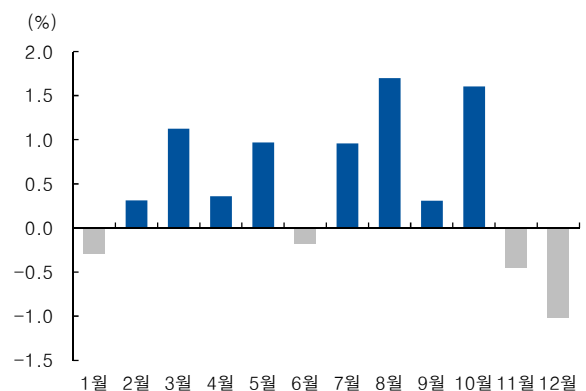
자료: WISEfn, KDB대우증권 리서치센터

그림 9. 고배당+배당성장 MP 누적 수익률 비교



자료: KDB 대우증권 리서치센터

그림 10. 고배당+배당성장 MP 월별 평균 초과 수익률 (2006년 이후)



자료: KDB 대우증권 리서치센터

표 6. 고배당 모형 상위 20종목

(단위: %)

순위	종목	코드	배당 수익률	배당 성향	배당 가능이익	DPS			ROE			수익률			
						11년	12년	13년	11년	12년	13년	YTD	1M	3M	1Y
1	조선내화	A000480	5.2	32	42	3,000	3,500	4,000	7	6	7	56	4	29	61
2	메리츠화재	A000060	3.0	26	6	550	300	320	0	14	13	-13	8	-1	-3
3	부광약품	A003000	2.7	78	88	174	456	477	3	9	10	21	6	20	32
4	울촌화학	A008730	5.6	52	56	500	500	500	8	8	9	19	7	-1	7
5	하이트진로홀딩스	A000140	2.2	27	0	150	350	350	1	2	-9	9	5	-2	-3
6	한진중공업홀딩스	A003480	3.2	-58	6	250	250	250	-1	-1	-7	15	1	6	47
7	삼천리	A004690	2.7	28	43	3,000	3,000	3,000	3	4	4	37	9	13	40
8	세아베스틸	A001430	3.1	26	41	1,200	900	900	20	9	8	43	15	34	15
9	일동제약	A000230	1.7	32	41	180	150	160	9	5	2	39	-3	3	39
10	두산	A000150	2.4	53	7	3,000	3,500	3,500	12	3	4	-11	1	-7	-14
11	대웅	A003090	2.5	10	28	538	550	500	15	13	11	0	1	5	25
12	현대해상	A001450	3.0	24	8	1,350	1,050	550	28	19	10	-5	8	3	-3
13	한미반도체	A042700	4.5	56	66	100	500	500	10	14	6	32	0	-3	16
14	한국셀석유	A002960	6.9	85	67	17,000	20,000	20,000	35	38	34	11	12	14	36
15	동국제강	A001230	3.1	195	13	750	500	150	0	-8	-5	-29	14	-6	-30
16	한샘	A009240	2.5	26	50	600	600	700	21	19	26	94	13	18	161
17	농심홀딩스	A072710	3.3	35	43	2,000	2,000	2,000	7	2	7	54	2	20	65
18	삼양홀딩스	A000070	2.1	-4	35	2,000	1,500	1,250	16	10	-3	8	5	12	-10
19	LG	A003550	1.6	19	51	1,000	1,000	1,000	10	9	8	7	9	17	3
20	KCC	A002380	2.4	24	66	8,000	8,000	8,000	6	9	5	29	-2	16	72
평균			3.2	38.3	37.9	2,267	2,430	2,405	10.5	9.2	6.9	20.7	5.7	9.5	27.8

주: 배당수익률, 배당성향, 배당가능이익은 최근 3년 평균, 수익률은 8월 4일 종가 기준 수익률

자료: WISEfn, KDB대우증권 리서치센터

표 7. 배당성장 모형 상위 20종목

(단위: %)

순위	종목	코드	배당 수익률	배당 성향	배당 가능이익	DPS			ROE			수익률			
						11년	12년	13년	11년	12년	13년	YTD	1M	3M	1Y
1	남양유업	A003920	0.1	0	86	1,000	1,000	1,000	0	7	-5	-9	5	-6	-3
2	롯데칠성	A005300	0.2	5	60	3,000	3,500	3,750	4	4	4	30	9	27	33
3	롯데제과	A004990	0.2	8	64	4,000	4,000	4,000	4	4	2	13	10	23	36
4	광주신세계	A037710	0.6	4	59	1,250	1,250	1,250	18	16	13	-2	1	4	-5
5	한라비스테온공조	A018880	2.9	33	50	664	716	970	19	18	21	33	6	21	61
6	롯데케미칼	A011170	0.5	9	52	1,750	1,000	1,000	20	5	5	-20	7	14	6
7	오뚜기	A007310	1.3	13	60	2,500	3,000	3,500	13	12	13	34	-3	29	38
8	삼성전자	A005930	0.7	6	68	5,500	8,000	14,300	15	22	23	-4	1	-2	2
9	현대글로비스	A086280	0.7	13	43	1,500	1,500	1,500	27	29	23	15	-1	8	30
10	넥센	A005720	0.5	3	55	350	400	500	13	18	12	15	7	18	6
11	신세계푸드	A031440	0.9	10	69	750	750	750	19	15	9	10	29	13	0
12	영원무역	A111770	0.6	7	31	200	200	200	23	20	15	4	-2	6	32
13	베이직하우스	A084870	0.2	3	34	0	0	50	10	8	16	-8	-10	-8	17
14	한국단자	A025540	1.1	9	71	300	300	350	12	8	10	6	2	1	17
15	롯데푸드	A002270	0.2	3	61	1,250	1,250	1,500	10	11	16	1	2	-1	21
16	현대모비스	A012330	0.6	5	53	1,750	1,900	1,950	25	23	18	3	7	3	14
17	세종공업	A033530	1.5	8	49	225	130	200	17	15	14	20	1	8	12
18	기아차	A000270	1.1	7	45	600	650	700	30	25	21	11	14	11	0
19	동아타이어	A007340	0.6	4	70	100	75	100	11	11	8	13	6	13	4
20	일신방직	A003200	1.3	13	79	1,000	750	2,000	5	2	5	16	-4	1	14
평균			0.8	8.3	58.0	1,384	1,519	1,979	14.7	13.6	12.2	9.1	4.4	9.2	16.8

주: 배당수익률, 배당성향, 배당가능이익은 최근 3년 평균, 수익률은 8월 4일 종가 기준 수익률

자료: WISEfn, KDB대우증권 리서치센터

고배당+배당성장 모형을 활용한 대우 배당성장지수

당사에서는 고배당과 배당성장 모형을 결합해 대우 배당성장지수를 산출할 계획이다. 대우 배당성장지수는 KOSPI 종목 가운데 시가총액 상위 300위를 대상으로 고배당+ 배당성장 모델의 종합점수 상위 50종목으로 구성된다<표 8>.

시뮬레이션 결과, 대우 배당성장지수는 한국배당주가지수인 KODI와 비교해 2배 이상 높은 연평균 주가수익률을 나타냈고 배당수익률 역시 높아 안정적인 배당 투자와 배당 성장성을 고려한 좋은 투자 대안이 될 수 있을 것으로 기대된다<표 9, 10>.

표 8. 종목 선정 및 비중 계산

구분	설명
종목 선정 대상	KOSPI 종목 가운데 시가총액 상위 300 위 대상
종목 선정 방식	모델별 팩터 점수를 동일가중으로 종합해 종합점수 계산 후 상위 50 종목 선정
종목 편입비중	모델 종합점수로 가중평균
종목 선정 및 비중 조절 주기	분기

자료: KDB 대우증권 리서치센터

표 9. 지수 수익률 비교 (연율)

(단위: %)

수익률 (연율)	대우 배당성장지수	한국배당주가지수(KODI)	KOSPI
평균	16.2	5.1	6.2
표준편차	20.7	17.8	19.9
평균/표준편차	0.78	0.29	0.31
최대	-24.3	-17.1	-23.1
최소	18.9	11.7	13.5

주: 2006년 4월 이후 월간 수익률 평균을 연율화

자료: WISEIn, KDB 대우증권 리서치센터

표 10. 연도별 배당수익률(기말) 비교

(단위: %)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	평균
대우 배당성장지수	2.65	2.20	2.67	2.51	2.15	2.15	2.43	1.86	2.33
한국배당주가지수(KODI)	1.88	1.99	2.17	1.76	1.74	1.83	2.07	2.22	1.96
KOSPI	2.00	1.70	1.94	1.44	1.39	1.51	1.22	1.16	1.55

자료: WISEIn, KDB 대우증권 리서치센터

선진에서 이머징으로의 유동성 로테이션 강화

한국으로의 외국인 자금유입, 우호적이나 추가 상승모멘텀 이끌지는 의문

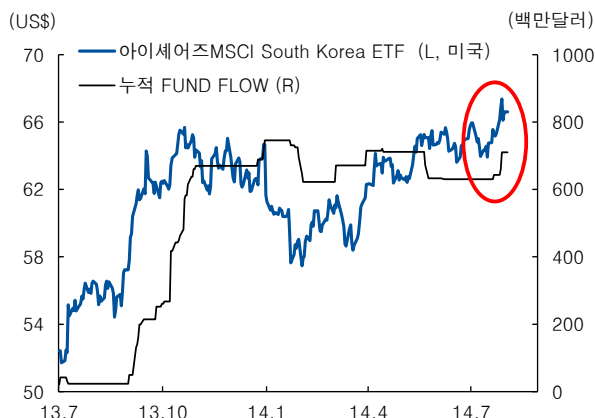
지난 주 해외상장 ETF를 통해 한국으로 유입되는 자금이 급증했다. 중국 증시 강세와 선진 증시의 조정으로 인해 이머징 ETF를 통해 유입된 자금의 비중이 컸다. 또한 한국의 정책효과에 베풀리는 MSCI 한국 ETF로의 자금유입도 급증했다.

그러나 MSCI 한국 ETF자금유입세가 7월 29, 30일에 집중되고 다시 정체를 보이고 있다. 이머징으로의 꾸준한 자금유입으로 우호적인 외국인 수급여건은 지속될 것으로 전망되나 추가적으로 박스권을 이탈할 상승 모멘텀을 제공할 지는 아직 의문이다.

해외에서는 목요일 미국 S&P 500 지수가 2%이상 하락하며 최근 2달 동안의 상승분을 반납했다. 아르헨티나의 디폴트가 임박하고 유로존 디플레이션 우려가 높아졌던 이유도 있지만 가장 큰 원인은 미국 고용비용지수가 최근 6년래 가장 높은 상승률을 기록했기 때문으로 보여진다.

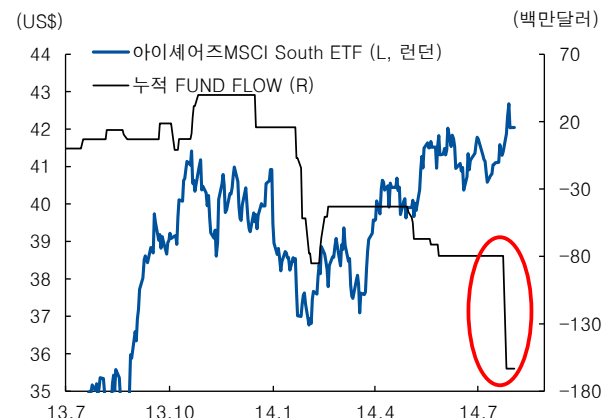
임금상승으로 인한 인플레이션 가능성이 조기 금리인상 우려를 자극하면서 조기 긴축에 대해 경계를 나타내는 목소리도 높아지고 있다. 폴 크루그먼 교수는 빠른 긴축의 부정적 영향은 느린 긴축의 부정적 영향보다 크기 때문에 조기 금리인상에 신중해야 된다고 주장했다. 특히 최근 관심이 높아지고 있는 유희노동력 (slack)은 측정자체에 매하기 때문에 이론적으로도 이러한 기준에 근거하여 긴축을 시행하는 것은 위험한 것이라고 경고했다.

미국 상장된 MSCI 한국 ETF로는 자금유입 증가



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

영국 상장된 MSCI 한국 ETF로는 자금유출 증가



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

선진 증시 자금유출,
이머징, 아시아 증시는 자금유입

한국 정책기대감으로 해외 상장
MSCI 한국 ETF로 자금유입 증가

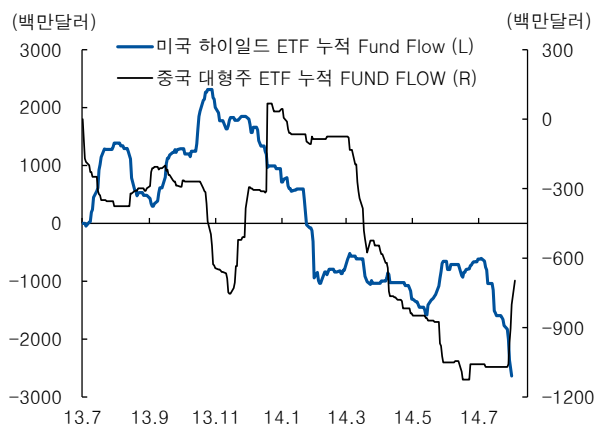
[Fund Flow] 중국증시 강세, 선진에서 이머징으로의 유동성 로테이션 강화

전주 중국 증시 강세와 선진 증시의 조정으로 아시아 및 이머징 국가로의 유동성 로테이션이 강화되었다. 브라질 및 인도네시아 증시가 약세를 보이면서 이머징 주식 ETF는 -2.1%의 되돌림이 나타났지만, ETF로의 자금유입은 오히려 급증하면서 15주 연속 자금유입세가 이어졌다.

특징적인 점은 지난 주 한국의 정책기대감으로 해외상장 ETF를 통해 한국으로 유입되는 자금이 급증했다는 점이다. 해외상장 한국 ETF의 자금 흐름은 외국인들이 이번 한국의 정책효과를 얼마나 신뢰하는지 판가름 하기 좋은 지표이다.

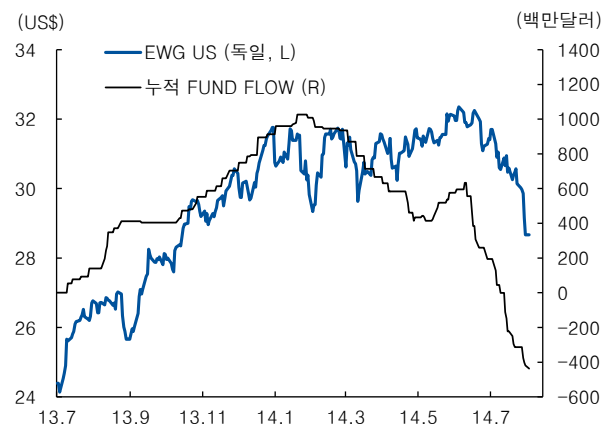
일반적으로 한국으로 유입되는 해외 ETF의 자금의 흐름은 이머징 ETF와 가장 높은 상관성을 갖는다. 그러나 이번 한국의 완화정책과 같은 국가별 이벤트가 발생할 경우에는 단일국가 ETF로의 자금유입에 유의미한 변화가 생기기 때문에 관심을 가질만하다.

그림 1. 미국 하이일드 자금유출 지속, 중국 대형주로의 자금유입 급증



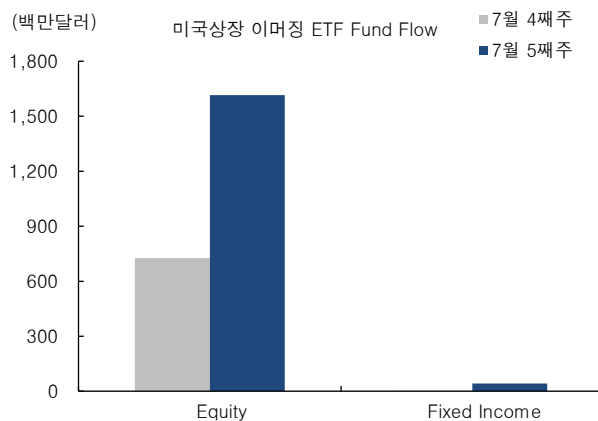
자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 독일 지표부진으로 자금유출세 확대



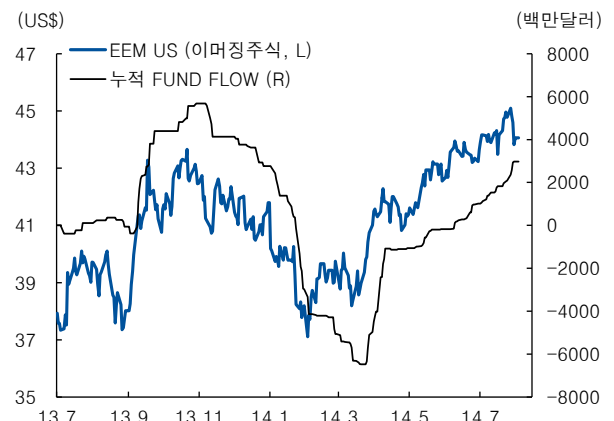
자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 3. 선진증시 부진으로 이머징 주식 ETF 자금유입 급증



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 4. 지수 되돌림에도 이머징 주식으로 견조한 자금유입세 지속



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

지난 주 해외상장 MSCI 한국 ETF로의 자금유입은 상장지역별로 엇갈리는 모습을 나타냈다. 영국에 상장된 MSCI 한국 ETF에서의 급격한 자금유출을 제외할 경우 **한국으로의 외국인 ETF 자금유입액 중 MSCI 한국 ETF의 비중은 30%까지 증가했다**. 시총이 가장 크고 거래량도 가장 높은 미국 ETF의 흐름이 제일 유의미하기 때문에 여타 지역의 자금 흐름도 조만간 미국 상장 한국 ETF와 유사한 흐름으로 전환될 것으로 보인다.

다만, 미국에 상장된 MSCI 한국 ETF자금유입세가 7월 23일에 3개월 만에 재개된 이후 7월 29, 30일에 집중되고 다시 정체를 보이고 있다.

작년 말 이머징 증시가 조정을 받고 한국 증시의 안전자산 메리트가 부각되며 외국인 매수세가 급격히 늘어났을 당시, 유일하게 거래가 활발했던 미국 상장 MSCI 한국 ETF로의 자금유입은 몇 주간 끊이지 않았었다.

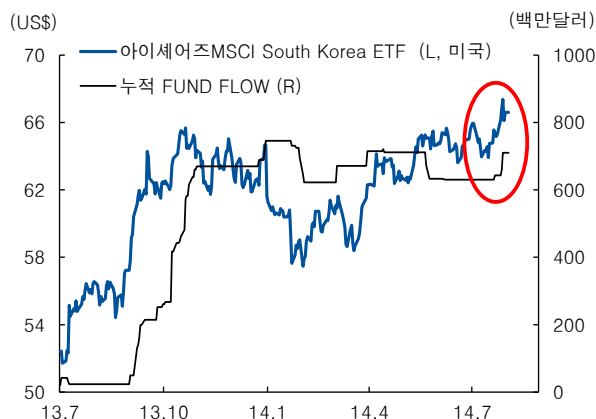
외국인의 매수세가 추가적인 박스권 돌파를 이끌 가능성은 높지 않을 듯

지금은 이때 대비 자금유입의 강도가 뚜렷하게 크지는 않은 것으로 미루어 외국인의 매수세가 추가적인 박스권 돌파를 이끌 가능성은 높지 않다는 생각이다. 다만, 한국 및 이머징 ETF로의 자금유입은 지난 주 대비 강도는 낮아지겠지만 흐름이 바뀔 가능성은 낮아 우호적인 외국인 수급은 이어질 전망이다.

그림 5. 해외상장 한국 관련 ETF 주간 자금유입 상위 Top 10

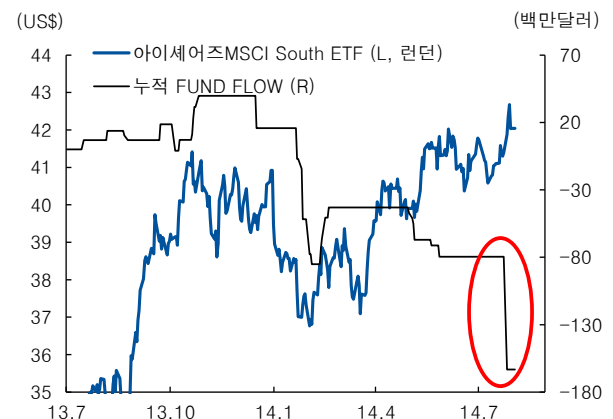
티커	펀드명	전체 유입액	시총 대비	한국 유입액	한국 비중
EEM US Equity	아이세어즈MSCI이머징마켓ETF	884.7	2.1%	133.8	15.1%
EWY US Equity	아이세어즈MSCI사우스코리아ETF	67.2	1.5%	65.2	97.0%
IEEM LN Equity	아이세어즈MSCI이머징마켓UCI	59.0	1.6%	8.9	15.1%
AAXJ US Equity	아이세어즈MSCI올컨트리엑스재	13.1	0.5%	2.4	18.7%
VDPX LN Equity	Vanguard FTSE Asia Pacific ex	5.3	7.0%	1.3	24.8%
XMEM GR Equity	디비엑스트랙커스MSCI 이머징마	8.4	0.4%	1.3	15.1%
FPA US Equity	First Trust Asia Pacific ex-Ja	3.1	2.6%	1.3	40.4%
PIE US Equity	PowerShares DWA Emerging Marke	5.7	1.7%	1.1	19.8%
IXN US Equity	iShares Global Tech ETF	8.9	1.2%	0.3	3.8%
XMAW GR Equity	db x-trackers MSCI AC World In	10.9	8.3%	0.2	1.9%
Total		1101.1	0.7%	217.3	19.7%

그림 6. 미국 상장된 MSCI 한국 ETF로는 자금유입 증가



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 7. 영국 상장된 MSCI 한국 ETF로는 자금유출 증가



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

고용비용지수 증가가 인플레이로 인한
조기 금리인상 우려 자극

긴축우려 높아지면서
임금상승률에 대한 민감도 증가

기업은 고용비용 증가의
부정적인 측면이 더 부각되는 듯

7월 FOMC, 연준의 다음 행보도
유희 노동력에 달려있어

[Issue] 여전히 높은 유희노동력 (Slack), 조기 금리인상 우려는 기우일까?

지난 주 목요일 미국 S&P 500 지수가 2%이상 하락하며 최근 2달 동안의 상승분을 반납했다. 아르헨티나의 디폴트가 임박하고 유로존 디플레이션 우려가 높아졌던 이유도 있지만 둘 다 새로운 이슈는 아니었다. 따라서 가장 큰 원인은 미국 2분기 고용비용지수가 최근 6년래 가장 높은 상승률을 기록한 것 때문으로 보여진다. 임금상승으로 인한 인플레이션 가능성이 조기 금리인상 우려를 자극한 셈이다.

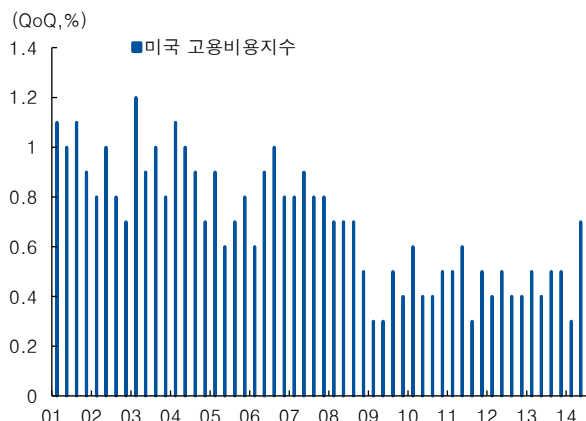
2분기 고용비용지수가 0.8%로 높게 나온 이유는 1분기 수치가 0.3% 증가로 부진했던 기저효과가 크다. 연간화로도 평균임금상승률과 비슷한 2% 증가에 그치는 수치이다. 바로 다음날 발표된 미국 7월 비농업 고용지표는 예상치보다 부진했고 평균임금상승률도 연간 2% 증가에 머물며 예상치를 하회했다. 그러나, 긴축에 대한 부담감은 여전히 높게 유지되면서 지수의 반등을 제한했다.

목요일의 조정은 최근 미국 증시의 조기 긴축에 대한 우려가 높아지면서 고용비용에 대한 민감도가 높아진 점을 반영하고 있다는 생각이다. 뚜렷한 지표개선 서프라이즈도 아닌 '긴축 조기 시행 가능성과 연관이 있는 고용비용지수의 증가'만으로 하루 만에 2달치 상승분을 토해낼 정도로 변동성이 높아진 것이다. **앞으로도 정책불확실성으로 인한 변동성은 더욱 커질 수 있다는 생각이다.**

반면, 고용비용 증가로 인플레이우려가 높아졌다는 점은 민간의 소득 증가로 향후 수요가 확대될 수 있다고도 해석할 수 있다. 그러나 최근 몇 년간 고용비용 축소를 통해 마진을 높여왔던 미국 기업은 **고용비용이 증가할 경우 마진축소가 불가피하다는 점이 더욱 부정적으로 작용한 것으로 보인다.**

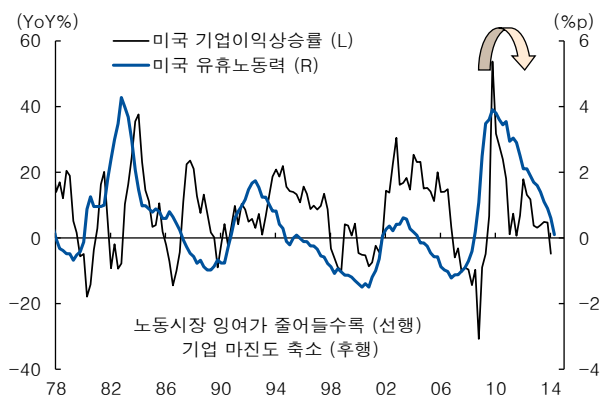
최근 7월 FOMC에서의 유희노동력 언급도 영향을 미친 것으로 보인다. 7월 성명서에서 가장 두드러졌던 부분은 최근의 물가상승으로 인해 저물가에 대한 우려가 아래로 내려가고 고용시장의 유희노동력 (Slack)에 대한 관심이 위로 올라온 점이다. 유희노동력을 추정할 지표들(파트타임 종사 구직자, 임금상승률, 장기 실업자, 광의의 실업률)의 개선 여부가 금리 인상의 시기를 결정지를 핵심 요인으로 꼽히고 있다.

그림 8. 2Q14 고용비용지수 6년래 최고치로 증가



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 9. 임금상승에 따른 마진개선 기대 낮아져



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

조기 금리인상의 부정적 영향 경계 의견 증가

그러나 시장이 긴축 이슈에 대해 민감하게 반응하는 만큼 조기 금리인상에 대해 경계하는 의견도 높아지고 있다. 폴 크루그먼 교수는 7월 28일 블로그에서 성급한 긴축의 위험은 뒤늦은 긴축의 위험과 대칭이 아니라고 했다. **성급한 긴축의 부정적 영향이 뒤늦은 긴축의 부정적 영향보다 크기 때문에 조기 금리인상을 경계**해야 한다는 주장이다.

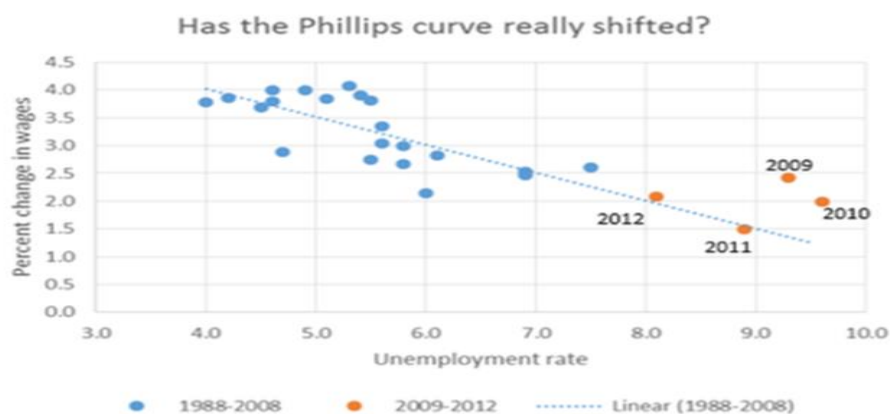
우선 경제학자들도 높은 유희노동력의 원인이 구조적인지 경기순환적인지 확실하게 구분하지 못하고 있기 때문에 유희노동력의 측정 자체에 대해 의문을 제기하는 사람들도 많다. 또한 지금과 같이 1) 연준이 기대 인플레이션 목표치를 꾸준히 제시하면서 인플레이션을 조절하고, 2) 임금의 하방경직성이 높은 상황에서는 **실업률이 물가상승률이 아닌 물가의 레벨을 결정한다고 주장**했다. 유희노동력과 물가상승률의 연관성이 낮아졌다는 말이다.

결론적으로 폴 크루그먼은 유희노동력과 인플레이션의 상관성도 낮아진 상황에서 측정 자체가 애매한 가상의 지표인 유희노동력에 기반하여 금리인상을 결정하는 오류를 범하면 안된다고 주장한다.

예를 들어, 과거 IMF는 ECB의 남유럽의 재정건전화를 강하게 주장하다가 유럽이 몇 년 동안의 GDP 하향조정을 받은 후인 2012년과 2013년에야 재정건전화의 부정적 효과를 간과한 전망치 오류를 인정했다. 크루그먼은 이와 같은 실수를 범하지 말자는 것이다.

특히 잠재성장률을 하회하는 경제일수록 긴축의 부정적인 효과가 과소평가될 수 있기 때문에 조기 긴축은 위험한 행동일 수 있다. 따라서 연준의 정책변화는 시장에서 우려하는 것처럼 빠르게 움직이기 보다는 매우 신중할 것으로 예상된다.

그림 10. 필립스커브가 옆으로 누워버리면서 물가와 실업률 연관성 낮아져



자료: krugman.blogs.nytimes.com, KDB대우증권 리서치센터

동원산업 (006040)

참치어가 상승하고 있다

음식료

Company Update
2014.8.5

(Maintain)	매수
목표주가(원, 12M)	410,000
현재주가(14/08/04, 원)	339,500
상승여력	21%

영업이익(14F, 십억원)	87
Consensus 영업이익(14F, 십억원)	130
EPS 성장률(14F, %)	-22.7
MKT EPS 성장률(14F, %)	14.6
P/E(14F, x)	19.3
MKT P/E(14F, x)	12.4
KOSPI	2,080.42
시가총액(십억원)	1,110
발행주식수(백만주)	3
유동주식비율(%)	40.2
외국인 보유비중(%)	3.6
베타(12M) 일간수익률	-0.56
52주 최저가(원)	268,500
52주 최고가(원)	361,000

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	2.4	8.8	0.1
상대주가	-1.1	-1.3	-7.4



[음식료/담배]

백운목
02-768-4158
wm.baek@dwsec.com

권정연
02-768-4161
jungyeon.kwon@dwsec.com

2Q Preview: 참치어가 하락으로 실적 부진 예상

동원산업의 2분기 연결 실적은 매출액 8.2% 감소, 영업이익 50.5% 감소하여 부진할 전망이다. 동원산업(본사, 어획부문) 영업이익은 어획량 감소와 참치어가 하락으로 인해 1분기에 이어 적자가 이어질 전망이다. 스타키스트(미국법인, 참치캔생산/판매)는 13년 말~14년 초, 낮은 가격에 구입한 참치(재고)가 2분기에 투입되어 이익 증가를 예상한다. 스타키스트는 미국 내 시장 점유율도 40%로 회복된 후 유지 중이다.

참치어가 반등 중

동원산업은 14년 1~2분기를 바닥으로 다음과 같은 이유로 실적 회복이 예상된다.

1) 참치어가 상승으로 동원산업(본사)의 실적 개선이 예상된다. 참치어가는 13년 3분기부터 과다 채고 문제로 14년 4월까지 폭락한 후 5월부터 강하게 반등했다. 14년 4월 1,180달러/톤을 바닥으로 현재 1,750달러/톤 정도까지 급상승했다. 참치 재고가 많이 소진되었기 때문이다. 참치어가는 연말까지 1,750~1,800달러 정도 예상된다. 참치어획량은 FAD(어획장치) 사용 금지기간(7~10월)에도 불구하고 월 1만톤 이상 어획하고 있어 증가세이다.

2) 신규 선박(노후 선박 대체)에 의한 수익성 개선이다. 동원산업은 신규 선망선 2척을 건조하여 7월과 8월에 각각 투입할 계획이다. 신규 선박은 저장 공간, 연비, 속도 면에서 우월하여 어획량 증가, 어획 효율성 증가 효과를 기대할 수 있다. 또 현재 추가로 신조선 2척의 건조하고 있어 15년 하반기에 투입될 전망이다.

불법 조업국 이슈

EU가 13년 11월에 한국을 예비 불법조업국(IUU)으로 지정했다. 14년 6월 EU 실사단이 한국을 방문하여 한국 수산업체의 상황을 확인 후 9월에 불법조업국 최종 지정 여부를 결정하기로 했었다. 하지만, 15년 1월로 지정 여부가 연기되었다. 그동안 한국의 조업 개선(GPS 장치 부착, 불법조업 벌금 강화 등) 상황을 지켜본 후 15년 1월에 다시 실사하여 지정 여부를 결정한다는 것이다. 만약, 불법조업국으로 지정될 경우, 한국산 수산물의 유럽 수출(약 1천억원)은 금지된다. 이는 국가적 문제로 한국 정부, 수산업체가 노력하고 있어 최종 지정될 가능성은 크지 않아 보인다.

3분기부터 이익 반등, 목표주가 410,000원 유지

동원산업은 3분기부터 참치어가 상승, 어획량 증가, 신규 선박 투입, 스타키스트 실적 등 긍정적 이슈가 많다. 불법조업국 지정에 대한 불안감은 남아 있지만, 지정 가능성은 크지 않고 지정되어도 타격이 크지 않다. 투자여건 매수, 목표주가 410,000원을 유지한다.

결산기 (12월)	12/11	12/12	12/13	12/14F	12/15F	12/16F
매출액 (십억원)	1,327	1,544	1,444	1,427	1,545	1,614
영업이익 (십억원)	97	140	111	87	124	142
영업이익률 (%)	7.3	9.1	7.7	6.1	8.0	8.8
순이익 (십억원)	68	103	77	59	87	104
EPS (원)	20,331	30,497	22,794	17,619	25,799	30,786
ROE (%)	15.6	20.0	12.9	9.1	12.2	13.0
P/E (배)	8.3	9.4	13.9	19.3	13.2	11.0
P/B (배)	1.2	1.7	1.7	1.7	1.5	1.4

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

표 1. 동원산업의 2014년 2분기 실적

(십억원, %)

	2Q13	1Q14	2Q14F		증감률	
			KDB대우	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	359.5	377.8	330.0	338.4	-8.2	-12.7
영업이익	44.2	22.4	21.9	35.1	-50.5	-2.4
세전이익	40.0	17.4	24.8	40.6	-37.9	42.9
순이익	28.1	11.1	18.9	30.5	-32.8	69.5
영업이익률	12.3	5.9	6.6	10.4	-	-
순이익률	7.8	2.9	5.7	9.0	-	-

주: 순이익은 지배주주 귀속순이익

자료: 동원산업, KDB대우증권 리서치센터

표 2. 동원산업의 분기별 수익예상

(십억원, %)

	2013				2014F				2013	2014F	2015F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QF	3QF	4QF	연간	연간	연간
매출액	405	360	369	311	378	330	384	335	1,444	1,427	1,545
영업이익	34	44	30	3	22	22	32	11	111	87	124
세전이익	27	40	30	9	17	25	31	8	106	81	116
순이익	29	28	10	10	11	19	23	6	77	59	87
영업이익률	8.3	12.3	8.2	1.0	5.9	6.6	8.4	3.2	7.7	6.1	8.0
순이익률	7.1	7.8	2.7	3.2	2.9	5.7	6.0	1.8	5.3	4.2	5.6
매출액증가율	0.5	-8.5	-6.7	-11.9	-6.6	-8.2	4.2	7.8	-6.5	-1.1	8.2
영업이익증가율	-5.1	-17.0	-16.6	-78.3	-33.5	-50.5	6.7	240.9	-20.3	-21.5	41.6
세전이익증가율	-16.2	-14.5	-14.8	-49.4	-34.8	-37.9	0.3	-13.8	-19.8	-24.1	43.4
순이익증가율	28.9	-20.7	-65.9	-37.9	-61.4	-32.8	136.1	-38.9	-25.3	-22.7	46.4

주: 순이익은 지배주주 귀속순이익

자료: 동원산업, KDB대우증권 리서치센터

표 3. 동원산업의 2014~2015년 수익예상 변경

(십억원, %)

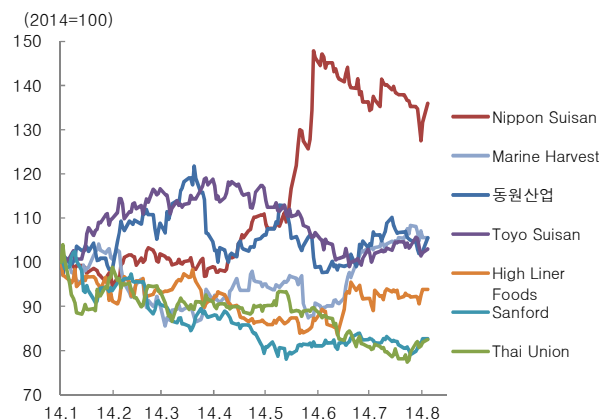
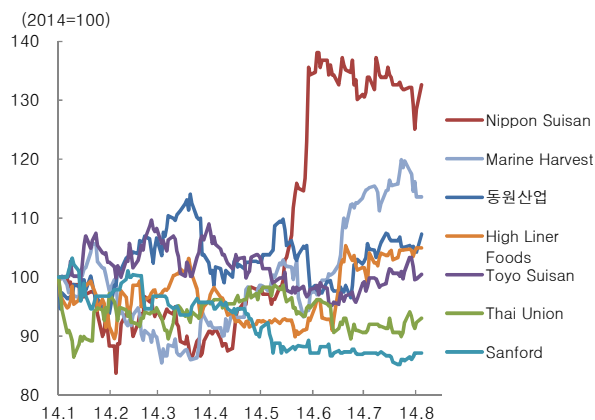
구분	변경 전		변경 후		변경률		변경사유
	14F	15F	14F	15F	14F	15F	
매출액	1,442	1,527	1,427	1,545	-1.0	1.2	15년 참치어가 상승 (기준보다 5% 상향)
영업이익	90	109	87	124	-2.9	13.5	
세전이익	83	100	81	116	-2.2	15.7	
순이익	61	75	59	87	-2.1	15.7	
영업이익률	6.2	7.1	6.1	8.0	-	-	
순이익률	4.2	4.9	4.2	5.6	-	-	

주: 순이익은 지배주주 귀속순이익

자료: 동원산업, KDB대우증권 리서치센터

그림 1. 주요 원양어업체 주가 추이

그림 2. 주요 원양어업체 상대주가 추이



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

KOSPI 기관 및 외국인 순매매 상/하위 업종 및 종목

(단위: 억원)

국내기관 (업종)			기관전체 (당일 -2528.5 / 5일 3159.6)			외국인 (업종)			외국인전체 (당일 2212.4 / 5일 15945.8)		
순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일	순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일
서비스업	180.2	-213.4	전기전자	-722.8	2.6	전기전자	1,124.3	85.6	화학	-100.0	355.0
은행	55.1	564.2	금융업	-608.9	2,049.8	금융업	450.9	4,096.0	철강금속	-77.2	1,126.4
비금속	28.8	90.7	운수장비	-577.9	-852.2	운수장비	374.9	4,829.0	운수창고	-68.2	-60.8
의료정밀	8.4	3.4	유통업	-306.6	-460.3	서비스업	261.4	864.3	은행	-62.9	-273.9
운수창고	3.5	61.3	증권	-171.7	198.6	통신업	165.2	645.9	기계	-59.6	269.4
국내기관 (종목)						외국인 (종목)					
순매수	금액	5일	순매도	금액	5일	순매수	금액	5일	순매도	금액	5일
기아차	353.6	1,539.6	삼성전자	-598.0	-201.7	삼성전자	799.7	210.9	현대글로비스	-67.8	-121.7
SK C&C	106.0	55.5	KODEX 200	-544.6	-1,142.2	KODEX 200	494.3	1,573.6	기업은행	-63.1	-273.0
KODEX 인버스	106.0	-1,964.2	현대차	-534.2	-1,093.5	현대차	332.0	3,454.7	SKI노베이션	-60.2	-111.0
KT	88.7	887.7	하나금융지주	-144.5	-191.3	NAVER	284.6	592.6	기아차	-57.2	358.7
TIGER유동자금	85.7	-24.2	우리금융	-136.6	57.2	SK하이닉스	214.0	-1,087.2	GKL	-56.1	-182.7
현대글로비스	74.7	93.3	신한지주	-130.1	52.8	신한지주	175.8	1,576.9	KT&G	-50.6	-42.9
KT&G	51.8	129.5	현대모비스	-119.7	703.8	SK텔레콤	111.4	-332.1	아이마켓코리아	-48.8	23.9
기업은행	51.7	555.4	현대로템	-109.4	-33.0	KB금융	107.3	1,327.8	POSCO	-46.2	607.3
SK하이닉스	46.1	613.2	KODEX레버리지	-94.4	3,156.9	현대모비스	106.7	772.6	KODEX레버리지	-42.6	93.7
KOSEF 국고채	41.2	15.6	삼성물산	-93.5	-373.5	하나금융지주	99.8	641.3	호텔신라	-41.8	211.0

KOSDAQ 기관 및 외국인 순매매 상/하위 업종 및 종목

(단위: 억원)

국내기관 (업종)			기관전체 (당일 -11.6 / 5일 -2441.0)			외국인 (업종)			외국인전체 (당일 126.7 / 5일 -1282.0)		
순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일	순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일
디지털컨텐츠	112.2	-100.7	기타	-91.8	-216.6	디지털컨텐츠	45.8	-110.1	인터넷	-86.6	-296.1
인터넷	84.8	162.6	반도체	-86.3	-928.9	소프트웨어	27.8	-124.3	일반전기전자	-10.1	-13.0
운송장비.부품	52.5	-73.8	IT부품	-46.3	-142.3	유통	18.5	59.0	반도체	-4.1	-821.3
기계.장비	51.1	-55.9	일반전기전자	-44.5	-51.3	IT부품	17.4	-108.2	음식료.담배	-2.9	9.6
오락.문화	35.5	-133.4	방송서비스	-44.0	-296.2	기계.장비	16.9	83.4	통신장비	-1.5	-19.8
국내기관 (종목)						외국인 (종목)					
순매수	금액	5일	순매도	금액	5일	순매수	금액	5일	순매도	금액	5일
다음	85.5	165.1	서울반도체	-66.7	-791.6	GS홈쇼핑	20.8	46.8	다음	-88.3	-275.6
컴투스	71.4	-33.1	인터파크	-54.7	-89.4	포비스티앤씨	20.6	4.3	서울반도체	-21.7	-709.0
에스에프에이	48.1	53.2	파버나인	-43.8	-	컴투스	15.8	-101.3	CJ E&M	-19.2	-121.2
게임빌	28.3	25.4	블루콤	-35.4	-64.6	게임빌	14.2	-28.0	셀트리온	-18.9	-68.5
파라다이스	24.4	13.1	이오테크닉스	-29.3	-81.9	성우하이텍	13.7	25.8	내츄럴엔도텍	-12.7	-18.3
성우하이텍	21.2	30.2	GS홈쇼핑	-21.2	-29.1	CJ오쇼핑	11.9	83.8	KH바텍	-11.1	-4.7
동성화인텍	15.8	-59.1	서부T&D	-21.0	0.8	선데이토즈	11.8	36.3	이오테크닉스	-8.7	-28.6
셀바이오텍	9.8	-38.2	메디톡스	-18.0	-42.0	메디톡스	11.5	37.0	세운메디칼	-8.2	14.5
평화정공	9.7	5.7	포스코 ICT	-16.6	-93.3	차바이오텍	11.4	29.1	아이센스	-7.5	21.6
위메이드	9.4	-9.3	KG모빌리언스	-13.1	-156.9	마크로젠	10.9	1.0	파버나인	-7.5	-

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

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

KOSPI 기관별 당일 매매 상위 종목

(단위: 백만원)

투신				연기금			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
KODEX 200	36,999.9	현대차	-18,700.8	기아차	10,783.5	현대차	-8,248.0
기아차	8,560.5	삼성전자	-16,160.1	POSCO	6,819.1	두산중공업	-3,441.6
SK C&C	5,151.8	SK텔레콤	-9,283.6	아이마켓코리아	4,624.8	삼성테크윈	-2,872.2
KT&G	3,996.5	POSCO	-8,915.8	SK하이닉스	4,283.4	삼성증권	-2,618.4
BS금융지주	3,989.2	하나금융지주	-8,906.1	LG디스플레이	3,975.4	CJ CGV	-2,576.3
KNB금융지주	3,408.3	우리금융	-8,322.3	삼성전자	3,735.8	삼성SDI	-2,304.9
삼성화재	2,302.0	한국전력	-8,120.0	현대글로비스	3,601.5	대우인터내셔널	-2,289.7
현대글로비스	1,758.7	현대모비스	-5,387.6	NAVER	2,892.3	현대그린푸드	-2,250.5
SK이노베이션	1,754.3	삼성물산	-4,695.3	한국전력	2,588.4	현대로템	-2,030.3
키움증권	1,443.2	현대홈쇼핑	-4,603.3	SK텔레콤	2,214.2	CJ제일제당	-1,838.3
은행				보험			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
코웨이	605.9	KODEX 레버리지	-4,559.1	기아차	9,759.3	삼성전자	-11,421.9
LG전자	437.8	SK C&C	-3,937.3	ARIRANG 200	8,068.8	KODEX 200	-11,257.5
삼성전자우	426.9	신한지주	-1,472.4	SK C&C	7,019.3	KOSEF 200	-10,973.2
KODEX 인버스	386.7	KT	-1,411.2	KT	6,008.1	현대차	-8,636.8
삼성테크윈	383.4	만도	-1,200.9	현대해상	3,064.2	신한지주	-6,605.4
금호타이어	370.1	현대차	-1,162.0	현대건설	2,318.4	삼성물산	-4,297.2
한국전력	364.8	TIGER 200	-937.3	CJ CGV	1,773.0	현대모비스	-3,641.2
SK하이닉스	355.7	KODEX 200	-750.4	TIGER 200	1,764.7	하나금융지주	-3,544.6
POSCO	354.1	기아차	-519.3	기업은행	1,663.3	아이마켓코리아	-2,149.6
LG화학	307.8	KINDEX 밸류대형	-508.0	SK하이닉스	1,573.3	현대중공업	-1,791.6

KOSPI 외국인 기관 동반 순매수/매도 상위 종목

(단위: 백만원)

순매수			순매도		
종목	외국인	기관	종목	외국인	기관
SK C&C	656.4	10,604.2	현대로템	1,034.4	10,941.8
KODEX 인버스	148.6	10,601.1	KODEX 레버리지	4,262.6	9,443.2
KT	3,136.0	8,872.5	현대건설	409.8	6,325.2
SK하이닉스	21,398.2	4,612.0	현대제철	536.2	6,115.8
CJ CGV	1,168.9	3,748.7	삼성증권	2,248.8	6,078.8
한샘	2,393.9	1,590.9	삼성테크윈	552.4	5,835.1
LS	2,209.2	1,260.9	호텔신라	4,177.8	5,297.0
삼성물산우	255.0	1,067.5	두산중공업	3,713.1	4,927.4
SK	806.3	1,024.7	현대중공업	1,408.4	4,690.8
삼진제약	961.5	378.8	대우인터내셔널	1,561.0	3,752.4

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

※ 외국인 기관 동반 순매도 금액은 (-)를 생략한 수치임

KOSDAQ 기관별 당일 매매 상위 종목

(단위: 백만원)

투신				연기금			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
에스에프에이	2,150.2	서울반도체	-4,411.8	다음	2,488.3	인터파크	-1,918.1
다음	1,938.3	이오테크닉스	-2,919.5	게임빌	1,171.0	CJ E&M	-1,186.5
성우하이텍	1,423.1	CJ E&M	-2,817.5	에스에프에이	1,133.6	파버나인	-1,004.6
파라다이스	553.7	인터파크	-2,151.4	바텍	1,043.2	엑세스바이오	-918.8
게임빌	517.5	GS홈쇼핑	-2,032.7	셀바이오텍	775.0	포스코 ICT	-759.1
동성화인텍	491.8	파버나인	-1,814.5	평화정공	679.3	이오테크닉스	-749.3
티엘아이	466.9	블루콤	-1,202.6	한글과컴퓨터	670.0	태광	-600.9
MPK	356.9	CJ오쇼핑	-1,173.5	성우하이텍	593.0	서부T&D	-452.1
휴맥스	348.8	서부T&D	-1,161.5	인터파크INT	561.4	크리스탈	-411.5
테스나	337.2	메디톡스	-688.4	파라다이스	487.0	오스템임플란트	-366.4
은행				보험			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
이노칩	1,045.1	성우하이텍	-456.7	CJ E&M	2,151.0	블루콤	-2,475.2
파라다이스	929.8	아이센스	-402.5	다음	1,783.5	KG모빌리언스	-1,286.2
다음	333.4	상보	-292.5	에스에프에이	1,779.0	바텍	-939.9
게임빌	275.3	에이스테크	-198.1	동성화인텍	714.3	이노칩	-863.1
한글과컴퓨터	131.9	케이엠더블유	-174.3	이오테크닉스	595.4	씨젠	-857.0
씨젠	87.3	인터파크INT	-153.2	GS홈쇼핑	561.0	한글과컴퓨터	-796.4
컴투스	81.6	휴온스	-95.4	OC머티리얼즈	543.1	포스코 ICT	-601.9
이지바이오	69.4	크리스탈	-65.0	오스템임플란트	479.0	메디톡스	-548.0
제이브이엠	66.0	블루콤	-56.0	컴투스	478.5	엘엠에스	-538.6
태광	60.0	차바이오텍	-42.5	트루윈	471.5	코스온	-454.8

KOSDAQ 외국인 기관 동반 순매수/매도 상위 종목

(단위: 백만원)

순매수			순매도		
종목	외국인	기관	종목	외국인	기관
컴투스	1,577.6	7,143.4	서울반도체	2,170.2	6,673.7
게임빌	1,416.6	2,834.6	파버나인	747.3	4,383.0
파라다이스	476.5	2,438.2	이오테크닉스	866.5	2,933.1
성우하이텍	1,367.7	2,124.3	KG모빌리언스	72.7	1,310.5
아이원스	70.3	735.5	셀트리온	1,890.2	1,172.3
동원개발	61.9	650.9	아이센스	748.2	1,047.1
코오롱생명과학	454.3	413.0	CJ E&M	1,917.7	944.3
선데이토즈	1,175.1	192.4	크리스탈	141.7	793.7
MDS테크	1,061.1	128.1	케이엠더블유	44.3	740.5
와이지엔터테인먼트	672.3	124.1	내츄럴엔도텍	1,267.4	378.4

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

* 외국인 기관 동반 순매도 금액은 (-)를 생략한 수치임

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

주가지수선물 가격정보

	KOSPI200	1409	1412	1503	KSPJ9JCS
기 준 가 격	268.56	270.40	271.95	270.65	1.50
시 가	269.66	271.20	272.70	270.55	1.50
고 가	270.09	271.35	272.90	270.95	1.55
저 가	267.90	269.30	270.95	270.55	1.45
종 가	269.65	269.90	271.35	270.95	1.45
전 일 대 비	1.09	-0.50	-0.60	0.30	-0.05
이 른 가 격	-	270.41	272.20	271.41	1.79
총 약 정 수 량 *	66,292	135,838	390	5	461
총 약 정 금 액 **	3,026,511	18,352,344	52,978	677	124,965
미 결 제 약 정	-	135506 (-1118)	4415 (344)	711 (2)	-
배 당 지 수 ***	2.65% (CD금리)	0.00	0.00	2.56	-
반 응 배 수		0.94	0.89	0.18	
장 중 평 균 배 이 시 스		1.472			
전 일 대 비		-0.294			

주: 단위 (* 천주, 계약 ** 백만 *** 포인트)

반응배수 = 일종 선물가격변동폭/일종 현물가격변동폭, KSPJ9JCS : 9월물과 12월물과의 스프레드를 의미함

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

주가지수선물 투자자별 매매현황

(단위: 계약수)

		외국인	개인	증권	보험	투신	은행	기타법인	국가
	매 수	76,045	32,960	23,982	119	2,252	165	559	152
	매 도	81,899	29,848	21,984	212	1,434	185	608	64
	비 중	58.0%	23.1%	16.9%	0.1%	1.4%	0.1%	0.4%	0.1%
순 매 수 누 적	전 일	-5,854	3,112	1,998	-93	818	-20	-49	88
	누 적	51,606	377,034	-138,982	-93,491	-315,394	-12,492	123,798	7,921
매 매 편 향 강 도		-3.71%	4.95%	4.35%	-28.10%	22.19%	-5.71%	-4.20%	40.74%

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

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

ETF 가격정보

전일대비		등락을	거래량(천주)	거래대금(백만원)	외국인보유	TIGER200 KODEX200		
TIGER200	5	0.02%	1,032	27,722	6.56%	NAV	26,975	26,965
KODEX200	-5	-0.02%	6,038	162,179	10.70%	(ETF-NAV)%	-0.43%	-0.37%
TIGER200 KODEX200			합성현물	최근월물	합성선물	T/E	0.01%	0.01%
증가/100	268.60	268.65	269.17	269.90	269.37	설정주수(천주)	4,800	12,550
eff.delta	0.05	-0.05	1.87	-0.46	1.82	환매주수(천주)	350	1,250
diff/basis	-0.39%	-0.37%	-0.18%	0.25	-0.28	상장주수(천주)	68,850	175,150

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

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

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

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

주가지수옵션 가격정보

대 표 내재변동성(%)		12.7	콜평균(%)	11.3	풋평균(%)	14.2	역사적 (5일,%)	12.1	역사적 (20일,%)	8.8
월물 행사가격		1408					1409			
		275.0	272.5	270.0	267.5	265.0	272.5	270.0	267.5	
Call	가 격 (p)	0.49	1.00	1.94	3.30	5.15	3.20	4.30	5.70	
	전 일 대 비 (p)	-0.22	-0.34	-0.45	-0.60	-0.55	-0.35	-0.45	-0.45	
	내 재 변 동 성 (%)	11.40	10.90	10.70	10.20	9.40	11.80	11.60	11.70	
	거 래 량(계약수)	197,953	186,858	140,412	11,729	3,878	2,262	1,116	245	
	미 결 제(계약수)	45,454	35,300	34,183	24,695	16,246	5,163	6,213	2,062	
Put	가 격 (p)	5.95	4.15	2.57	1.50	0.82	5.65	4.30	3.15	
	전 일 대 비 (p)	0.20	0.20	0.07	0.00	-0.04	0.15	0.10	0.00	
	내 재 변 동 성 (%)	13.90	14.00	13.40	13.50	13.80	12.80	12.80	12.70	
	거 래 량(계약수)	1,993	8,529	119,159	129,031	144,152	273	601	1,403	
	미 결 제(계약수)	3,327	8,468	16,524	20,607	30,327	670	1,223	1,704	

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

주가지수옵션 투자자별 매매현황

(단위: 계약수)

Call		외국인	개인	증권	보험	투신	은행	기타법인	국가
	매 수	492,065	350,292	344,570	0	316	266	7,504	32
	매 도	494,101	324,966	367,636	0	306	18	7,988	30
	비 중	41.3%	28.2%	29.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	0.0%
순매수 누적	전 일	-2,036	25,326	-23,066	0	10	248	-484	2
	누 적	4,283	37,383	-35,721	0	-1,678	-15	-4,362	96
Put		외국인	개인	증권	보험	투신	은행	기타법인	국가
	매 수	482,008	280,486	265,175	0	29	70	281	4,032
	매 도	470,412	275,161	282,519	0	0	101	232	3,656
	비 중	46.1%	26.9%	26.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%
순매수 누적	전 일	11,596	5,325	-17,344	0	29	-31	49	376
	누 적	75,147	23,413	-94,160	0	147	-824	50	-3,773

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

차익거래 잔고와 프로그램 매매 동향

		주 식		주가지수선물		주가지수 CALL옵션		주가지수 PUT옵션	
		매도	매수	매도	매수	매도	매수	매도	매수
차 익 거 래 잔 (백 만 원)	최 근 월 물	6,460,264	10,012,336	10,080,668	6,463,442	-	-	-	-
	기 타	-	-	-	-	-	-	-	-
	합 계	6,460,264	10,012,336	10,080,668	6,463,442	0	0	0	0
		프로그램 매도				프로그램 매수			
		주식 거래량		주식 거래대금		주식 거래량		주식 거래대금	
		수량	비율(%)	금액	비율(%)	수량	비율(%)	금액	비율(%)
프 로 그 램 매 매 동 향 (천 주, 백 만 원)	차 익	345	0.12	15,767	0.31	1,780	0.65	119,205	2.35
	비 차 익	19,497	7.16	986,331	19.54	34,162	12.55	1,475,725	29.25
	합 계	19,843	7.28	1,002,098	19.85	35,942	13.20	1,594,931	31.60
베 이 시 스 수 준 (p)		1.725	1.625	1.525	1.425	1.325	1.225	1.125	1.025
차 익 성 순 매 수		2257	2767	3520	608	-474	-394	-297	-1667

주 : 차익거래 잔고는 1거래일 지연된 데이터임

유가증권시장			08/04 (월)	08/01 (금)	07/31 (목)	07/30 (수)	07/29 (화)
가격 및 거래량 지표	코스피지수		2,080.42	2,073.10	2,076.12	2,082.61	2,061.97
	이동평균	20일	2,030.92	2,027.15	2,023.98	2,020.73	2,017.36
		60일	2,010.06	2,007.90	2,005.68	2,003.73	2,001.72
		120일	1,988.03	1,986.72	1,985.47	1,984.06	1,982.47
	이격도	20일	102.44	102.27	102.58	103.06	102.21
		60일	103.50	103.25	103.51	103.94	103.01
	거래대금(억원)		38,622.4	50,450.8	61,524.8	65,544.4	60,101.6
시장지표	거래대금 회전율		0.31	0.41	0.50	0.53	0.49
	투자심리도		60	50	50	60	60
	ADR		100.73	99.25	101.62	105.27	111.28
	이동평균	20일	108.81	109.44	109.72	109.63	109.00
	VR		142.07	142.43	145.00	154.06	124.73
코스닥시장			08/04 (월)	08/01 (금)	07/31 (목)	07/30 (수)	07/29 (화)
가격 및 거래량 지표	코스닥지수		549.61	541.09	536.32	541.81	541.82
	이동평균	20일	554.88	555.06	555.65	556.37	556.73
		60일	546.39	546.34	546.49	546.87	547.16
		120일	545.69	545.43	545.20	544.98	544.68
	이격도	20일	99.05	97.48	96.52	97.38	97.32
		60일	100.59	99.04	98.14	99.08	99.02
	거래대금(억원)		17,545.2	16,716.0	22,027.2	19,349.7	20,213.8
시장지표	거래대금 회전율		1.31	1.27	1.69	1.47	1.53
	투자심리도		40	40	40	50	50
	ADR		82.43	80.64	83.65	86.61	96.32
	이동평균	20일	100.02	101.49	102.52	103.31	103.23
	VR		102.03	102.17	103.30	128.97	157.29
자금지표			08/04 (월)	08/01 (금)	07/31 (목)	07/30 (수)	07/29 (화)
국고채 수익률(3년, %)			2.55	2.54	2.52	2.51	2.52
AA- 회사채수익률(무보증3년, %)			2.88	2.89	2.86	2.85	2.86
원/달러 환율(원)			1,033.50	1,037.10	1,027.90	1,024.30	1,024.40
원/100엔 환율(원)			1,005.74	1,007.29	1,000.10	1,002.84	1,004.31
CALL금리(%)			2.48	2.47	2.48	2.49	2.49
국내 주식형펀드 증감(억원, ETF제외)			-	-2,080	-2,182	-1,888	-1,360
해외 주식형펀드 증감(억원, ETF제외)			-	-237	-257	-265	-241
주식혼합형펀드 증감(억원)			-	-168	33	-84	-106
채권형펀드 증감(억원)			-	910	156	22	1,563
MMF 잔고(억원)			-	809,926	798,765	812,657	791,770
고객예탁금(억원)			-	161,527	156,447	156,941	160,784
순수예탁금 증감(억원)			-	639	-4,134	-5,677	5,573
미수금(억원)			-	1,593	1,871	1,586	1,326
신용잔고(억원)			-	50,461	50,738	50,986	50,925