



하나대투 데일리

TODAY'S TALK



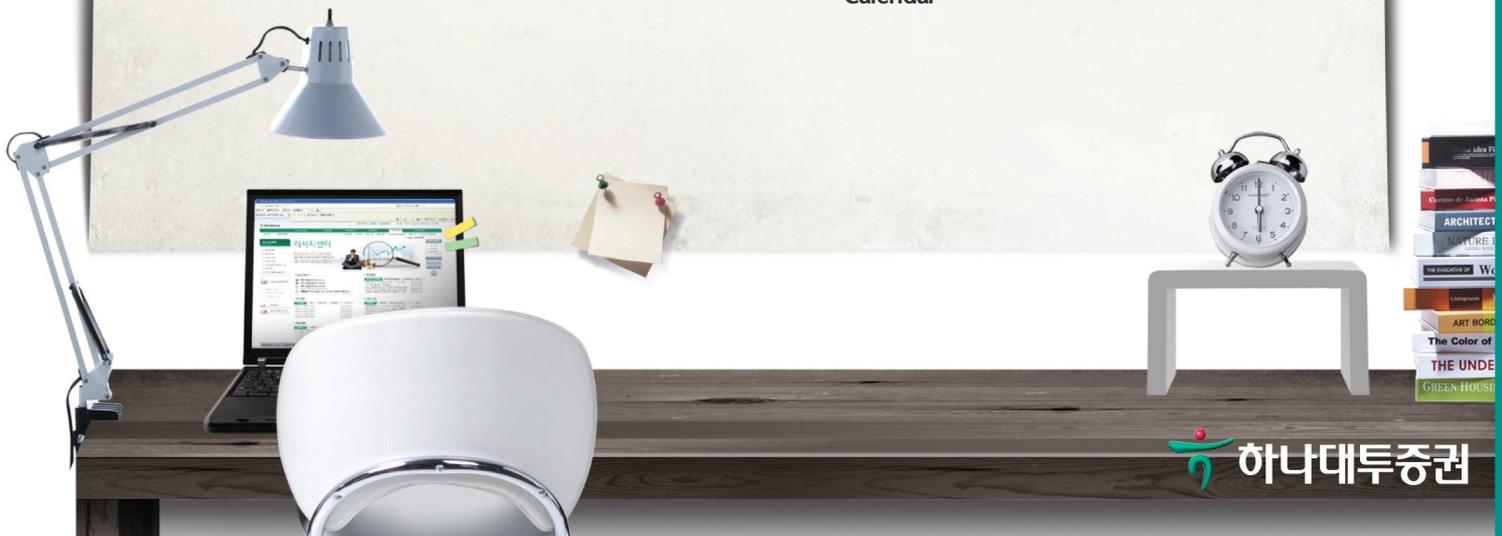
2014년 9월 2일 | 하나대투증권 리서치센터

KOSPI	KOSDAQ	원/달러 환율	국고채 10년 금리
2,067.86 (-0.68 -0.03%)	566.95 (-3.25 -0.57%)	1013.10원 (-0.90원)	3.038 (+0.004%p)

TALK TODAY'S TALK TALK TALK

- ✓ **Global Asset Strategy**
Economics I 러시아발 '경제제재의 역설'에 갇힌 유로존 (소재용)
Economics I 9월 국내 수출 중국향에 기대를 걸어본다 (김두언)
- ✓ **산업분석**
디스플레이 (Overweight) TV 수요의 변화는 업체들의 전략적 선택 (남대중)
자동차 (Overweight) 2014년 8월 완성차 판매대수 (송선재)
음식료 (Overweight) 음식료 출하량 동향 점검 (심은주)
- ✓ **기업분석**
[요약본] 삼성중공업 (010140.KS) 합병, 쉽지 않은 길을 선택 (박무현)
현대미포조선 (010620.KS) 역시 정답은 미포조선 (박무현)
덕신하우징 (090410.KQ) 하반기 실적, 기대해 볼만하다! (이정기)
도이치모터스 (067990.KQ) 4분기 할부금융 대출잔액 규모가 중요(송선재)
인지컨트롤스 (023800.KS) 개선 방향을 보고 긴 호흡으로 접근 (송선재)

- ✓ **DAILY BOND Wrap-Up**
- ✓ **주간 투자 유망종목**
LG디스플레이 (034220.KS), 현대미포조선 (010620.KS)
아시아나항공 (020560.KS), 베이직하우스 (084870.KS)
파라다이스 (034230.KQ), 씨젠 (096530.KQ)
- ✓ **중장기 투자 유망종목**
현대차 (005380.KS), LG디스플레이 (034220.KS), 삼성물산 (000830.KS), KT (030200.KS), 한국가스공사 (036460.KS)
대우조선해양 (042660.KS), 대우증권 (006800.KS), 녹십자 (006280.KS), JB금융지주 (175339.KS)
파라다이스 (034230.KQ)
- ✓ **스몰캡 주간 포트폴리오**
엠케이트렌드 (069640.KS), 동성홀딩스 (102260.KS)
한솔로지스틱스 (009180.KS), 벽산 (007210.KS)
에스피지 (058610.KQ), 팜스토리 (027710.KQ)
부스타 (008470.KQ)
- ✓ **글로벌 금융시장 Chart Book**
- ✓ **Calendar**





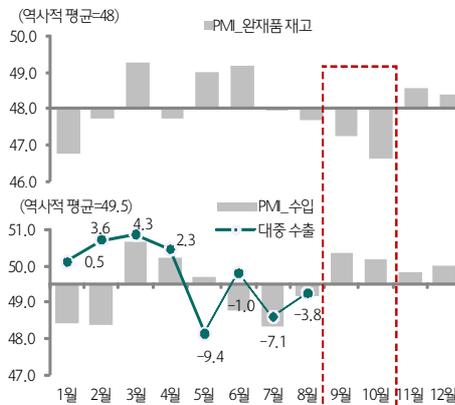
TODAY'S TALK TALK TALK :리서치센터님이 초대 했습니다.

- 러시아와 EU의 갈등이 예상보다 장기화. 러시아에 대한 수출 급감은 유로존의 경제성장률을 0.1~0.2%p 낮추는 요인
- 유럽의 계절적인 가스 수요기 진입 및 우크라이나의 조기 총선 등을 감안하면 경제제재에도 불구하고 러시아와 EU의 신속한 협상 성사 여부는 미지수
- 따라서 러시아발 불확실성을 당분간 염두에 두어야 할 듯. 다만 물리적 충돌이 가져올 상호간의 부담 및 ECB의 자산매입으로 경기침체를 상정할 필요는 없음



Economist
소재용

- 8월 수출 부진(전년비, -0.1%).원인에는 ① 지정학적 리스크로 글로벌 경기 불안 ② 휴가와 자동차 업계 파업 등 생산차질
- 지역별로는 선진국향 수출 상승세 둔화, ASEAN향 수출 부진, 중국향 수출 개선
- 품목별로는 자동차와 자동차 부품 큰 폭 하락, 반도체, 선박, PC 등은 개선
- 9월 수출 선진국 수요 둔화 부담이나, 중국향 수출 개선 예상. 중추절(9월)과 국경절(10월) 수요(재고방출+수입확대)는 국내 대중 수출에 긍정적으로 작용



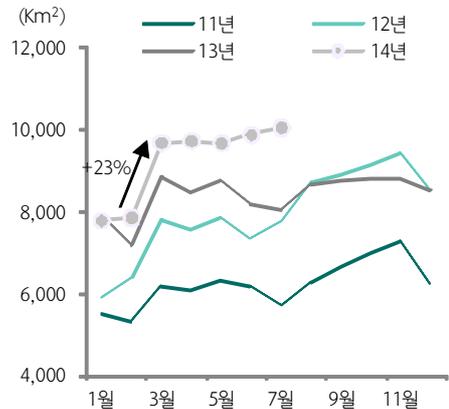
경제분석
김두연



반도체/디스플레이
남대중

디스플레이(Overweight): TV 수요의 변화는 업체들의 전략적 선택

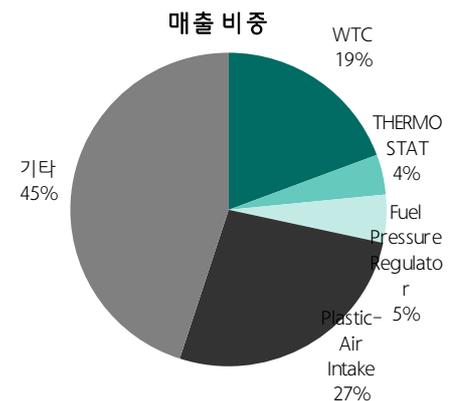
- 국내 패널업체들은 50"의 대항마로 48"와 49"를 출시했고 세트업체들의 채택량은 증가하고 있으며, 60"와 65" 등의 대형 사이즈 TV의 수요도 확보
- IT용 패널가격의 상승세는 8월에도 지속되고 있고, 당분간 그 흐름을 지속될 것으로 예상
- Top Pick LG디스플레이, LIG에이디피, 나노신소재를 제시



자동차/부품
송선재

인지컨트롤스(N/R): 개선 방향을 보고 긴 호흡으로 접근

- 엔진 온도제어 부품 생산 업체
- 상반기 매출액/영업이익은 전년 동기대비 +3%/-18% 변동한 2,860억원/62억원 (OPM 2.2%).
- 저수익 구조 탈피 위해 Thermostat 단가 상승과 핵심 원재료 국산화 등 다양한 노력 중
- 수익성 개선 노력은 2015년 하반기부터 확인될 수 있을 것



Global Asset Strategy

러시아발 '경제제재의 역설'에 갇힌 유로존

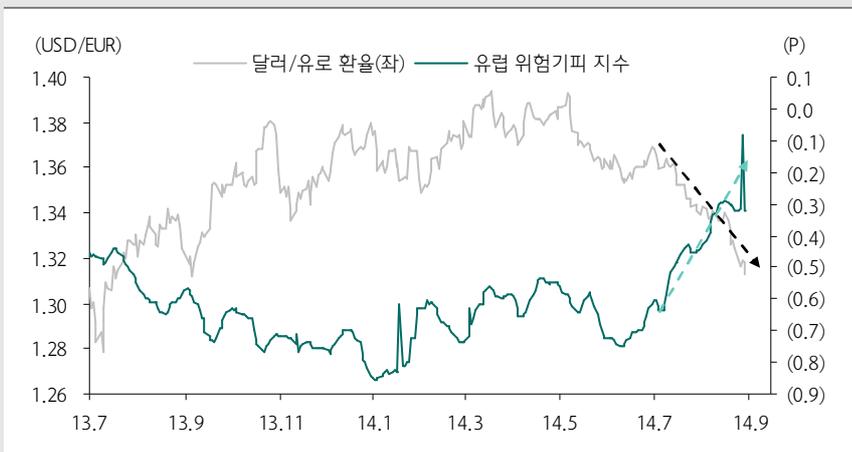
- 미국과 함께 글로벌 경제를 견인하고 있는 유로존이 주춤거리고 있다. 예상보다 길어지고 있는 우크라이나 사태와 이로 인한 러시아발 불안정성이 유로존의 실물경제에도 조금씩 영향을 미치고 있기 때문일 것이다. 경제규모를 감안한다면 유로존 경기의 약화는 신흥국 수출에도 결코 좋은 뉴스는 아니다.
- EU와 러시아간의 갈등이 조기에 해소될 것으로 내다보기에는 다소 무리가 있을 것이다. 양국간 경제제재가 강화되는 한편 군사적 긴장감도 높아지고 있기 때문이다. 과거에도 경제제재를 가해도 힘의 크기가 대등하고 복잡한 이해관계로 적대적인 성향을 보이는 국가간의 타협은 좀처럼 신속하게 이루어지지 않았다.
- 더구나 유리한 위치를 잡하기 위해 유럽의 가스수요가 늘어나는 동절기 이전까지 러시아가 협상에 적극적으로 나서지 않을 가능성이 있다. 또한 10월에는 우크라이나의 조기 총선도 대기해 있어 정치적인 불확실성에 노출될 소지도 있다. 러시아발 유로존의 변동성 위험이 조기에 해소될 지 여부는 아직 미지수이다.
- 이에 따라 유로존 경제성장에 대한 눈높이는 다소 낮아질 것으로 여겨진다. 경제제재로 인해 유럽 주요국들의 러시아에 대한 수출이 두 자리대로 감소하고 있다. 러시아가 EU의 수출에서 차지하는 비중은 3%에 불과하지만 지정학적 불확실성이 장기화되면서 올해 유로존의 경제성장을 0.1~0.2%p 낮추게 될 것이다.
- 결국 러시아발 유로존의 불안정성을 당분간 염두에 두어야 할 것이다. 그렇지만 유로존의 경기침체를 미리 상정할 필요는 없을 것이다. 자국에 미치는 심각한 손실을 감안한다면 극단적인 물리적 충돌로 이어질 가능성은 여전히 희박하다. 그리고 러시아도 EU와의 갈등이 장기화될수록 경제적 부담은 커질 수 밖에 없다. 또한 향후 ECB의 자산매입 시행 역시 부담을 흡수하는 요인이다.

Economics



Economist **소재용**
02-3771-7565
jyso30@hanafn.com

러시아발 리스크로 위험기피 성향 높아지며 약세를 이어가고 있는 유로화 환율



자료 : Bloomberg, 하나대투증권

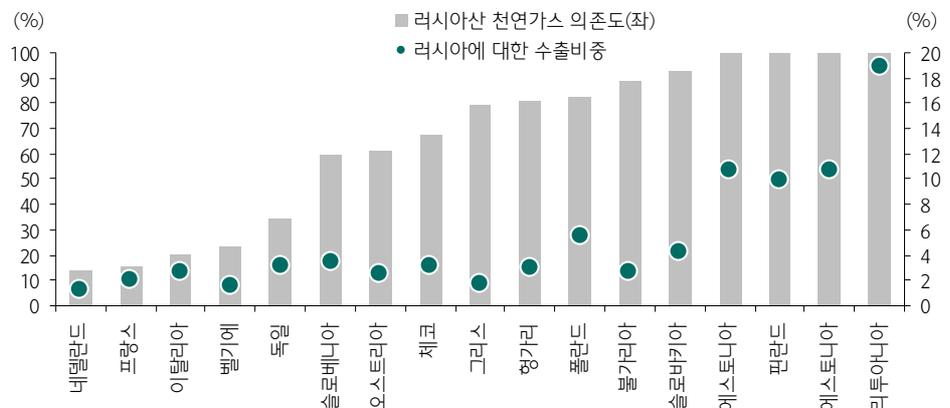
우크라이나 사태로 유로존 경기 뒷걸음질 치며 신흥국 수출에 부담

우크라이나 사태가 예상보다 장기화되며 유로존의 경제가 뒷걸음질 치고 있다. 게다가 지난 주에는 러시아의 우크라이나 북동부 침공설이 나오는 가운데 우크라이나는 나토(NATO) 가입을 추진하겠다는 의사를 밝힌 한편, EU 재무장관들은 러시아에 대한 경제제재 수위를 높이기로 하였다. 초기 러시아와 우크라이나간의 갈등이 EU 전역으로 확산되는 모습이다.

물론 EU의 러시아 수출비중은 3% 정도에 불과해 무역에 대해 심각한 부담은 아니다. 다만 러시아와의 갈등이 장기화되고 경제제재가 강화될수록 상대적으로 수출비중이 높은 신흥유럽 경제에 부정적인 영향을 미치며 유로존 전반을 제약할 소지가 있을 것이다. 더구나 EU의 천연가스과 원유 수입에 각각 29%와 25%를 러시아에 의존하고 있어, 러시아가 에너지 수출을 전격적으로 중단할 경우 유로존에 보다 심각할 영향을 미치게 될 것이다(그림 1).

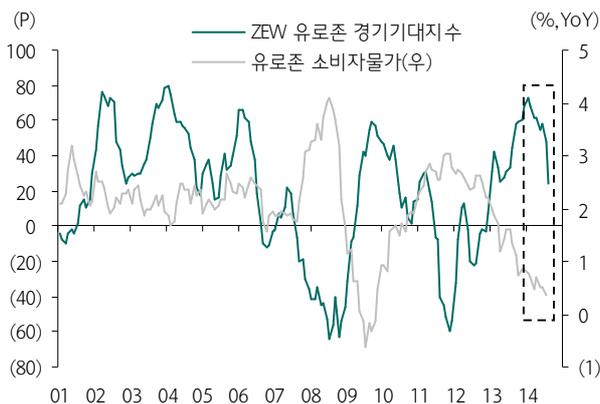
우크라이나를 사이에 두고 EU와 러시아간 정치적, 경제적 갈등이 심화됨에 따라 유로존의 금융시장과 경제지표에도 부정적인 영향이 서서히 드러나고 있다. 최근 유럽의 위험기피지수가 가파르게 오르며 유로화 환율은 약세를 지속하고 있다. 그리고 심리지수를 중심으로 독일을 비롯한 유로존의 경기지표가 꺾이는 듯한 모습이다. 이에 따라 유로존에 대한 디플레이션 우려 역시 심화되는 양상이다(그림 2)(그림 3).

그림 1. 러시아에 대한 수출 및 천연가스 의존도 높은 나라들을 중심으로 부담 노출



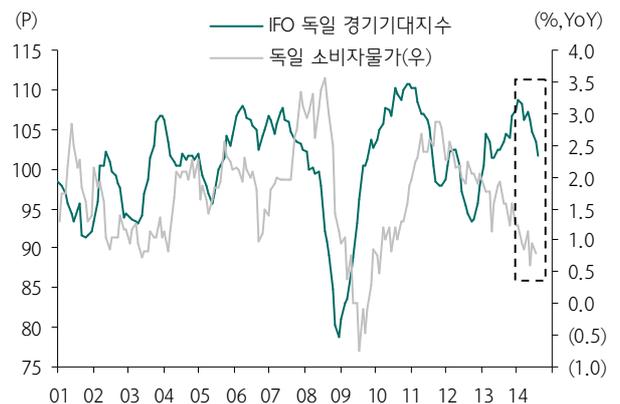
자료: EC, Deutsche Bank, 하나대투증권

그림 2. 유로존의 체감경기 약화되는 가운데 디플레 우려 지속



자료: Bloomberg, Thomson Reuters, 하나대투증권

그림 3. 유로존의 대표주자인 독일도 주춤거리는 모습



자료: Bloomberg, Thomson Reuters, 하나대투증권



적어도 10월경까지 러시아발 유로존의 불안정성 이어질 가능성

하지만 적어도 10월경까지는 러시아와 EU와의 대립구도가 점차 심화될 가능성이 커 유로존의センチ멘털과 펀더멘털에는 부담이 될 것으로 여겨진다. 이는 가스 등 에너지를 둘러싼 헤게모니 싸움이 기저에 깔려 있는 데다, 경제제재에 쉽사리 굴복하기에는 자존심이 강한 군사대국들이기 때문이다. 정치적으로 이해관계가 얽혀 있어 경제적인 제재만으로 조속한 타협을 이끌어 내기에는 난관이 많다는 뜻이다.

실제로 소련이 붕괴된 이후 러시아의 구소련 연합국에 대한 경제제재가 즉각적이고 성공적인 타협을 이끌어낸 경우는 1990년대에 38%에 불과했으며 2000년대에는 22%로 오히려 떨어졌다. 아마도 구소련 연방국들에 대한 서방국과의 경제적 교류 및 정치적 연합 등이 작용하였을 것이다. 이와 같이 게임 이론(Game theory)을 근거로 볼 때 경제제재의 효과가 생각만큼 크지 않다는 결과를 경제제재의 역설(Sanctions paradox)이라고 부르고 있다.

문제는 러시아와 우크라이나와의 갈등에 EU가 가세하며 게임의 규칙이 달라지고 있다는 점이다. 과거 사례를 감안해 보면 러시아와의 갈등이 EU로 확산되며 '성공적인 타협' 확률이 30%대(Case 2)에서 20% 내외(Case 4)로 떨어질 가능성이 보다 커졌다. 이는 양측(러시아 vs EU+우크라이나)의 경제적 및 정치적인 기회비용이 동일하게 커지며 어느 한쪽이 일방적으로 힘에 굴복하지 않게 될 수 있음을 뜻한다(그림 4).

더구나 앞으로 동절기가 찾아오며 계절적으로 유럽 지역의 천연가스에 대한 수요가 늘어나며 러시아의 목소리가 커질 가능성 역시 배제할 수 없다. 러시아가 그 이전까지는 EU의 경제제재를 우려해 정치적으로 순순히 타협할 확률은 낮다는 뜻이기도 하다. 또한 10월로 예정된 우크라이나의 조기 총선도 변수가 될 것이다. 최근 러시아의 푸틴 대통령이 우크라이나 북동부 지역의 독립을 지지하는 발언을 하고 있는 만큼, EU와 러시아가 자신에 유리한 정당의 승리를 지원하는 과정에서 예상치 못한 정치적 위험이 드러날 수 있다(그림 5).

따라서 러시아에 대한 서방의 경제제재라는 카드가 타협을 유도하는 데 당장 도움이 될지는 의문이다. 에너지를 무기로 러시아의 압력이 높아지며 상호간의 갈등이 심화될 가능성도 열어 놓아야 할 것이다. 이에 따라 당분간 유로존 경제에 대한 눈높이는 낮아질 것으로 예상된다. 유럽 주요국들의 러시아에 대한 수출이 두 자리대로 감소하고 있는 점 등을 감안해 보면 러시아와의 갈등이 올해 유로존의 경제성장을 0.1~0.2%p 낮추게 될 것이다(그림 6).

그림 4. 러시아가 구소련 연방국에 대한 경제제재를 단행할 경우 신속한 타협에 도달한 확률은 높지 않아

	향후 갈등이 크지 않을 것으로 예상되는 국가(우방국)	향후 갈등이 커질 것으로 예상되는 국가(적대국)
양국의 기회비용 격차가 큰 경우	<Case 1> 1990년대 : 47.4% 2000년대 : 14.3%	<Case 2> 1990년대 : 30.0% 2000년대 : 30.8%
양국의 기회비용 격차가 적은 경우	<Case 3> 1990년대 : 73.0% 2000년대 : 25.0%	<Case 4> 1990년대 : 16.0% 2000년대 : 22.2%

자료: Drezner(1999), Hillebrand & Bervoets(2013), 하나대투증권
주: 숫자는 각 케이스에서 경제제재로 성공적인 타협이 이루어진 경우의 확률

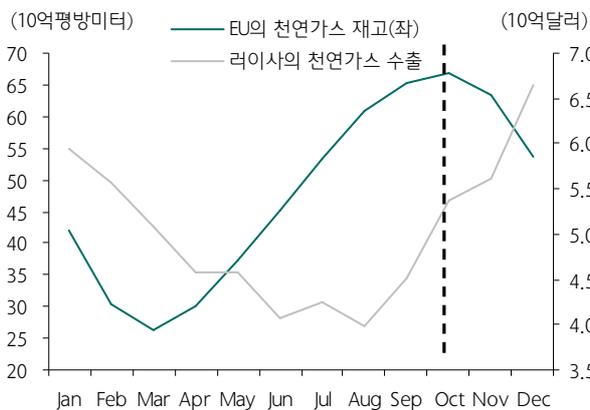
당분간 변동성 노출 불가피하나 최악의 경우와는 거리가 있어

비록 러시아와 연관된 불확실성이 조기에 해소될 지 여부는 미지수이지만, 그렇다고 해서 EU와 러시아의 갈등이 전쟁과 같은 극단적인 물리적 충돌로 이어지며 유로존의 경기침체를 야기할 가능성은 매우 낮을 것이다. 이는 상대방의 군사력의 크기가 너무나 커 물리적 충돌로 인한 자국의 막대한 손실을 감수해야 할 것이기 때문이다.

또한 유럽의 가스수입 의존도나 우크라이나 북동부 지역의 독립 요구 등을 감안할 때, EU 진영이 지금은 다소 불리한 위치에 있어 보이지만 경제제재 등으로 인한 러시아의 경제적 부담을 감안하면 결국 타협이 최선의 방안이 될 것이다. 실제로 러시아의 루블화는 최저치를 연일 갱신하고 있으며, 러시아의 올해 경제성장 전망 역시 가파르게 떨어지고 있다(그림 7).

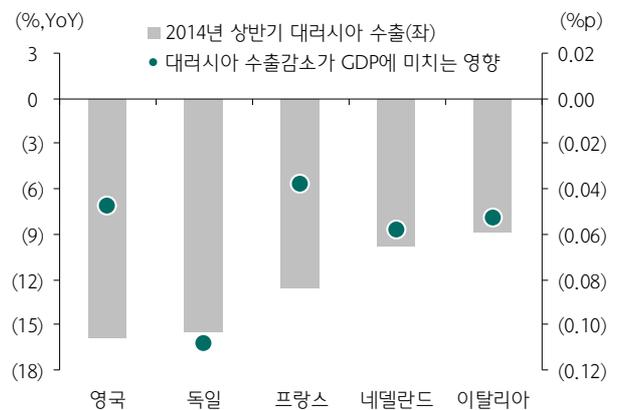
마지막으로 유로존의 다운사이드 리스크를 방어하기 위한 ECB의 추가 통화완화 역시 완충 역할을 해줄 것으로 기대하고 있다. 러시아와 EU의 갈등으로 경제성장의 하향조정이 불가피한 한편, 물가가 계속해서 내려오고 있어 ECB는 LTRO에 이어 미국식 자산매입(QE)을 단행할 명분이 보다 확고해 지고 있다. 여기에 최근 독일의 일부 경기지표가 악화되고 물가가 떨어지고 있다는 점은 ECB에 보다 힘을 부여하는 계기가 될 것으로 판단된다(그림 8).

그림 5. 천연가스 재고가 줄어드는 동절기 이후에는 부담이 증가



자료: Bloomberg, 하나대투증권

그림 6. 러시아에 대한 수출감소는 유럽 국가의 성장을 약화시키는 요인



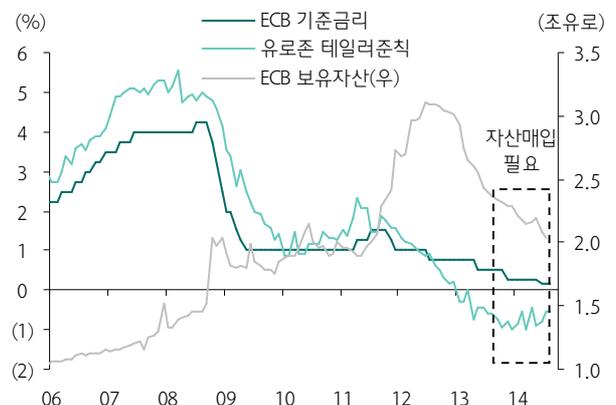
자료: 국제금융센터, Thomson Reuters, 하나대투증권

그림 7. 러시아도 금융시장 위축과 경제성장 악화에서 자유롭지 않아



자료: Bloomberg, 하나대투증권

그림 8. 연말로 갈수록 ECB의 자산매입 보다 구체화될 것으로 예상



자료: Bloomberg, 하나대투증권



Global Asset Strategy

9월 국내 수출 중국향에 기대를 걸어본다

• 8월 국내 수출 기대치 하회

8월 국내 수출은 부진했다. 원화강세 기조가 이어졌고 우크라이나와 같은 지정학적 리스크로 글로벌 경기가 불안했다. 휴가와 자동차 업계 파업 등 생산차질이 겹치며 3개월 만에 마이너스 증가(-0.1%)를 보였다. 다만 조업일수를 감안한 일 평균 수출 증가율이 6개월 연속 증가세를 보였다(일 평균 수출액: 20.6억 달러). 속성의 논란도 있지만 무역수지는 31개월 연속 흑자를 이어갔다.

• 지역별: 둔화 속에 중국향 개선, 품목별: 둔화 속에 반도체, 선박, PC 호전

지역별로는 미국과 유럽 등 선진국향 수출이 증가세를 이어갔지만 상승세는 하락반전 했다. ASEAN향 수출도 부진했다. 다만 국내 수출에서 1/4를 차지하고 있는 중국향 수출이 지난 5월을 저점으로 점차 상승추세를 보였다. 품목별로는 반도체, 선박, PC가 개선을 보였다. 다만 국내 수출에서 14%를 차지하고 있는 자동차와 자동차 부품이 큰 폭의 하락을 보이며 총 수출을 끌어 내렸다.

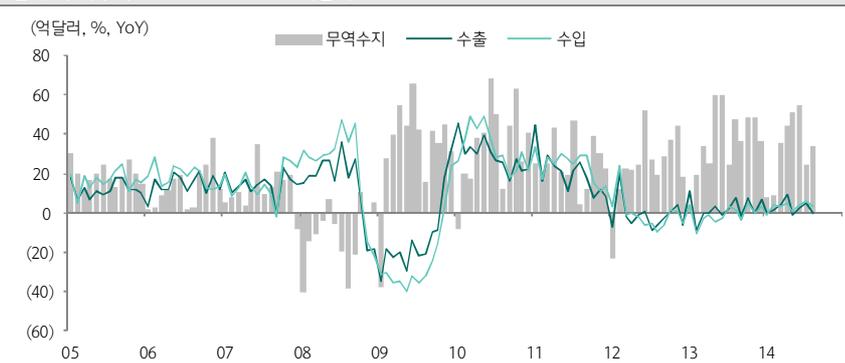
• 9월 수출은 선진국 수요 둔화 부담이나, 중국향 수출 개선 예상

9월 수출은 예년보다 이른 추석이 변수이나, 조업일수 증가와 중국향 수출 개선이 예상된다. 다만 우크라이나 사태 장기화로 유럽 경기 부진이 미국과 일본 등 선진국 수요 둔화로 이어질 가능성은 주의할 부문이다.

중추절(9월)과 국경절(10월)을 앞둔 중국의 수요 증대로 국내 수출의 중국향 수출이 개선될 전망이다. 실제로 중국 통계청 PMI 제조업지수를 바탕으로 살펴본 결과, 9월과 10월은 중국의 재고가 줄어들고 수입수요가 증가하는 시기이다. 따라서 선진국 수요 부진에 대한 불안을 중국향 수출이 상쇄할 전망이다.

전일 발표된 주요 경제지표

	기준	실제치	예상치	이전치
한국 8월 수출/입	%, YoY	-0.1/3.1	1.0/8.4	5.4/5.8
한국 무역수지	억달러	34	16	24



자료: Thomson Reuters, 하나대투증권

Economics

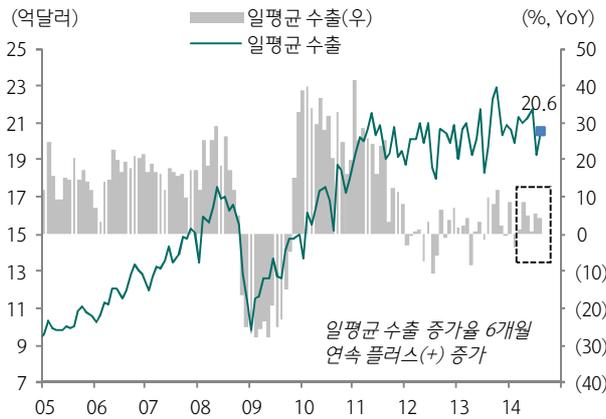


경제분석 김두연
02-3771-7660
kimdooun@hanafn.com



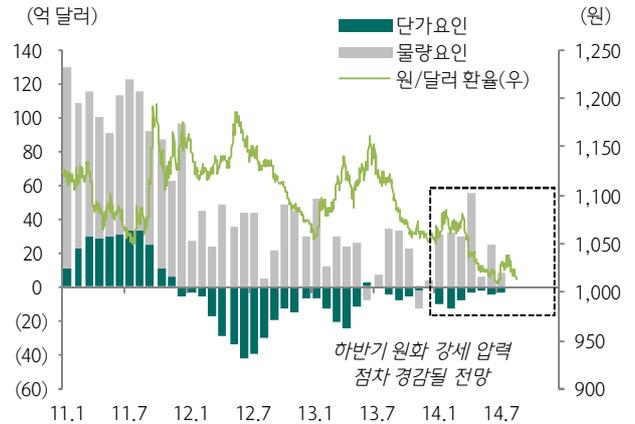
Economist 소재용
02-3771-7565
jyso30@hanafn.com

그림 1. 8월 국내 수출 전반적으로 부진했으나, 일 평균 수출은 증가



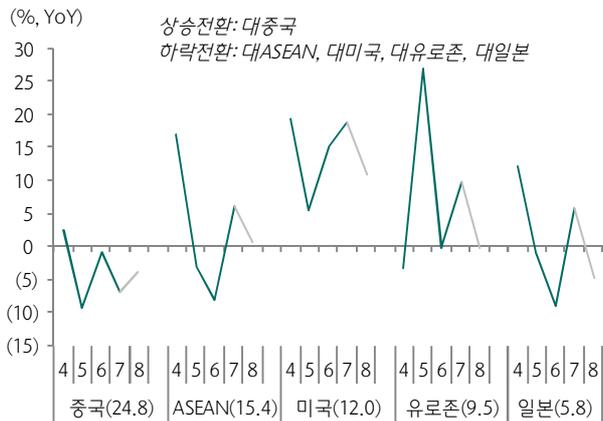
자료: 산업통상자원부, 하나대투증권

그림 2. 환율 부담 이어지나, 하반기 점차 경감될 전망



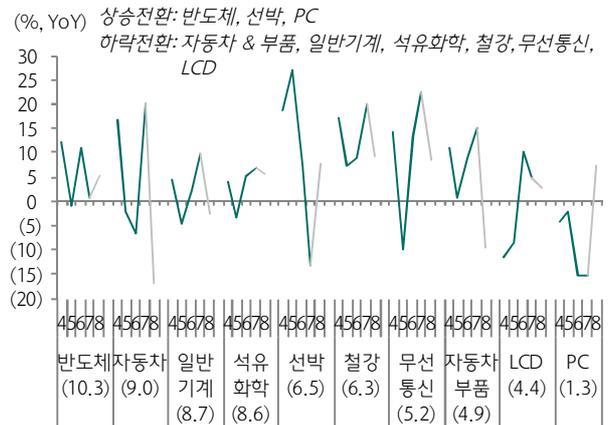
자료: Thomson Reuters, ECOS, 하나대투증권

그림 3. 지역별로는 대중국 수출 상승 전환, 나머지는 하락



주: 8월 수치는 20일(잠정치) 기준, 국가 비중은 8월까지 누적
자료: 산업통상자원부, 하나대투증권

그림 4. 품목별로는 반도체, 선박, PC 등이 상승 전환. 나머지는 하락



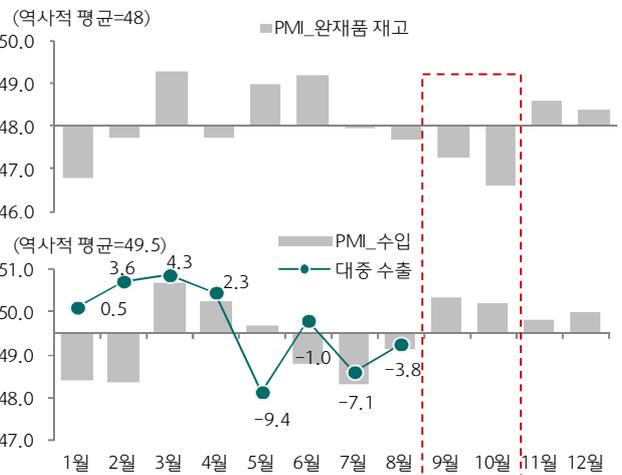
주: 8월 수치는 20일(잠정치) 기준, 국가 비중은 8월까지 누적
자료: 산업통상자원부, 하나대투증권

그림 5. 유럽 경기 부진으로 선진국 수요 둔화 가능성이 부각되는 점은 국내 수출에 부담으로 작용할 전망



자료: Thomson Reuters, CPB, 하나대투증권

그림 6. 다만 중국의 중추절(9월)과 국경절(10월) 수요(재고방출+수입 확대)는 국내 대중 수출에 긍정적으로 작용



주: 1) 중국 PMI 제조업지수 중 완제품재고와 수입부문은 05년 부터 현재까지의 월별 평균
2) 대중 수출은 2014년 수치
자료: Thomson Reuters, CBC, 하나대투증권



산업분석 | 디스플레이

TV 수요의 변화는 업체들의 전략적 선택

TV 대형화에 대한 세트업체별 전략 변화

기존 글로벌 TV 세트업체들 중 삼성전자는 40", 46", LG전자는 42", 47"와 같이 전략적 사이즈를 주로 공급해 왔으나 최근에는 그 전략 사이즈에 변화가 일어나고 있다. 국내 패널업체들은 50"의 대항마로 48"와 49"를 출시했고, 세트업체들의 채택량은 증가하고 있으며, 60"와 65" 등의 대형 사이즈 TV의 수요도 확대되고 있다.

한가지 특징적인 것 중에 하나는 대형 TV 중에서도 40" 후반 사이즈보다 50" 이상의 증가율이 가파르다는 것이다. 세트업체들의 이러한 전략적인 변화는 패널업체들로 하여금 TV 면적의 대형화에 따른 수요 증가와 다양한 공급 제한 요인들을 불러일으킬 것이다.

패널가격 상승세는 지속

IT용 패널가격의 상승세는 8월에도 지속되고 있고, 당분간 그 흐름은 지속될 것으로 예상된다. 3월 대형 패널의 출하면적이 +23%MoM 급등한 이후 7월까지 글로벌 패널업체들의 출하면적은 안정적인 상승 흐름을 이어가고 있고, 3분기 성수기 진입과 4분기 블랙프라이데이 등의 계절적 이벤트들이 대기하고 있어 유통업체 및 세트업체들의 수요가 강세를 나타낼 것으로 예상하기 때문이다.

한가지, 모바일용 패널가격 흐름은 최근 빠르게 하락하고 있다는 점을 유의해야 할 것이다. 이러한 현상은 중국의 3G 핸드폰 재고와 보조금 축소에 따른 것으로 보여지는데 국내 패널업체보다는 해외 패널업체들에게 영향이 클 것으로 예상된다.

투자 의견 Overweight, Top pick LG디스플레이

디스플레이 업종에 대한 투자 의견 Overweight를 유지한다. ① 패널가격의 견조한 상승 흐름이 지속되는 가운데, ② 성수기 진입으로 출하면적 증가가 이어질 것이며, ③ 하반기 다양한 신제품 출시 등으로 패널업체들의 수익성은 개선될 것으로 예상하기 때문이다. LG디스플레이를 Top pick으로 제시하며, 중소형 종목으로는 LIG에이디피와 나노신소재에 관심을 두길 권고한다.

Overweight

Top picks 및 관심종목

종목명	투자 의견	TP(12M)	CP(9월1일)
LG디스플레이(034220)	BUY	43,000원	34,800원
LIG에이디피(079950)	BUY	10,000원	6,200원
나노신소재(121600)	BUY	32,000원	19,850원

Financial Data

투자지표	단위	2012	2013	2014F	2015F	2016F
매출액	십억원	29,429.7	27,033.0	25,866.8	27,025.6	28,965.1
영업이익	십억원	912.4	1,163.3	1,128.5	1,660.6	2,224.1
세전이익	십억원	458.5	830.3	1,212.1	1,744.6	2,334.0
순이익	십억원	233.2	426.1	897.2	1,320.2	1,766.1
EPS	원	652	1,191	2,508	3,690	4,936
증감율	%	(130.26)	82.67	110.58	47.13	33.77
PER	배	47.64	21.29	14.04	9.54	7.13
PBR	배	1.09	0.85	1.11	1.00	0.87
EV/EBITDA	배	2.40	2.17	3.07	2.62	2.07
ROE	%	2.29	4.09	8.18	11.01	13.04
BPS	원	28,534	29,655	31,681	35,370	40,306
Net DER	%	17.6	14.6	9.1	3.3	(6.4)



Analyst 남대중
02-3771-7775
djnam@hanafn.com

RA 이원식
02-3771-7721
wonsiklee@hanafn.com

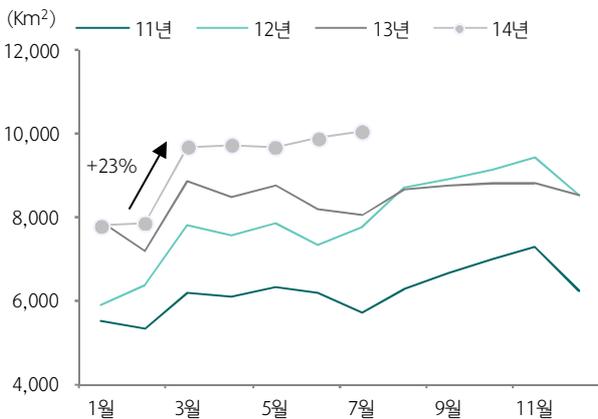
표 1. LG전자와 삼성전자 LCD TV 사이즈별 출하량 추이

(단위: 천대)

Brand	Size	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14
LG전자	32"	2,510	2,561	2,604	2,952	2,679	2,553	2,410	3,013	2,596	2,302
	37"	213	195	158	211	131	64	34	26	3	
	39"					30	313	343	368	266	303
	42"	1,753	1,775	2,079	2,687	2,063	1,995	2,060	2,743	2,236	2,116
	47"	551	665	720	1,178	700	719	675	1,024	734	782
	49"									5	149
	50"				51	34	130	201	342	186	260
	52"					0					
	55"	195	270	368	629	352	324	321	578	340	489
	60"	0	8	6	27	30	86	82	132	83	151
	65"	8	11	15	18	9	2	3	9	13	40
	70"							1	1	2	9
	72"	1	1	1	1	1	0	0	0		
	79"										2
84"			0	1	2	3	2	2	2	3	
		5,229	5,487	5,951	7,755	6,031	6,189	6,131	8,238	6,467	6,605
삼성전자	32"	3,698	3,271	3,455	5,214	3,670	3,426	3,823	5,479	4,094	3,567
	37"	191	93	116	164	128	30	21	7	0	0
	39"					239	405	445	575	457	359
	40"	2,239	2,556	2,718	3,621	2,316	1,880	2,021	3,117	2,307	2,493
	42"				8	52	272	233	261	146	44
	46"	961	1,327	1,280	1,683	1,042	1,161	1,168	1,867	1,270	731
	48"									70	905
	50"		78	164	296	245	296	343	485	288	379
	52"	0	0	0							
	55"	446	571	630	956	547	632	627	1,133	762	958
	60"	77	132	147	240	163	232	229	450	252	295
	65"	8	7	33	93	54	83	121	238	151	261
	75"	0	0	5	16	10	20	42	62	38	65
	78"										3
85"					0	0	1	1	0	0	
105"										0	
110"									0	0	
		7,620	8,035	8,649	12,620	8,464	8,436	9,074	13,675	9,835	10,060

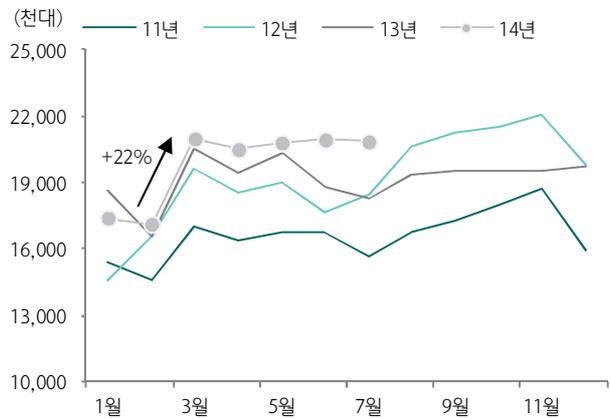
자료: 하나대투증권

그림 1. 전세계 일별 TV 출하 면적 추이



자료: Witsview, 하나대투증권

그림 2. 전세계 일별 TV 출하량 추이

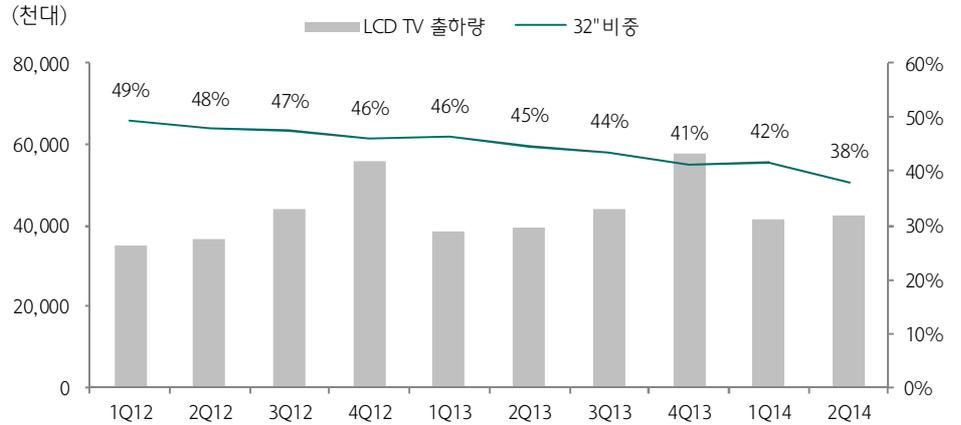


자료: Witsview, 하나대투증권



그림 3. 글로벌 LCD TV 출하량 대비 32" 출하비중 추이

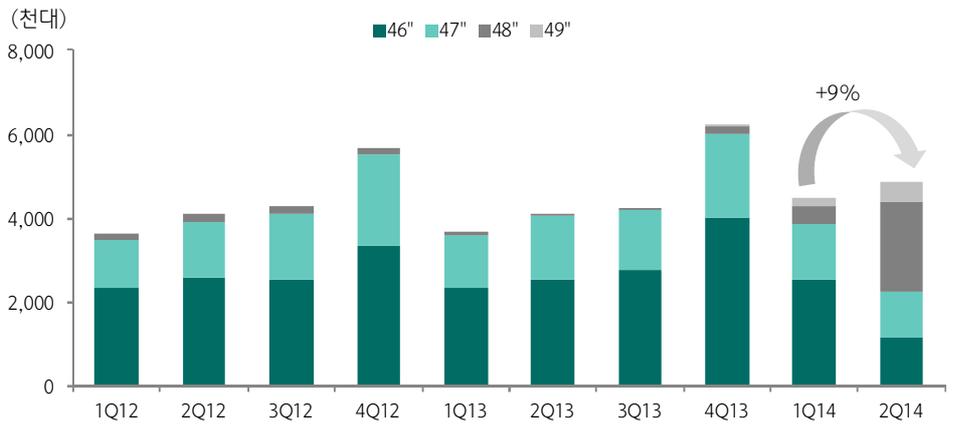
32" 출하량은 지속적으로 감소 중



자료: 하나대투증권

그림 4. 46"~49" 글로벌 TV 수요 추이

46" 급감 → 48" 급증
47" 감소 → 49" 증가



자료: 하나대투증권

그림 5. 50" 이상 글로벌 TV 수요 추이

50" 이상의 LCD TV 수요가 40" 후반
LCD TV 수요 보다 빠르게 증가



자료: 하나대투증권



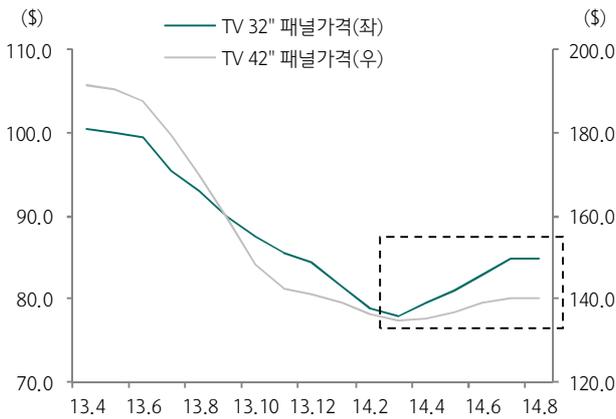
표 2. 패널 가격 동향

(단위: \$)

Application	Size	Resolution	May	Jun	Jul	1H Aug	2H Aug	Growth
LCD Monitor	18.5" LED	HD(16:9)	54.6	54.8	55	55	55	1%
	19" LED	WXGA+(16:10)	58.5	59.5	60.5	60.6	61	4%
	20" LED	HD+(16:9)	60.4	60.4	60.7	60.7	60.9	1%
	21.5" CCFL	FHD (16:9)	68.8	69.3	69.8	69.9	70	2%
	21.5"LED	FHD(16:9)	73.8	74.3	74.8	74.9	74.9	1%
Notebook PC	13.3" LED(Slim)	HD	41.3	41.3	41.5	41.5	41.5	0%
	14.0" LED(Flat)	HD	38.9	39.4	39.7	39.8	39.9	3%
	15.6" LED(Flat)	HD	40.9	41.7	42.7	42.9	43.5	6%
	17.3" LED(Wedge)	HD+	56.5	56.7	57	57	57	1%
LCD TV	32"Open Cell	WXGA	80	83	85	85	87	9%
	40" 60 Hz Open Cell	Full HD	134	134	134	134	134	0%
	42" 60 Hz Open Cell	Full HD	140	140	140	140	140	0%
	48" 120 Hz Open Cell	Full HD	200	200	200	200	200	0%
	50" 120 Hz Open Cell	Full HD	202	202	202	202	204	1%
Mobile Phone	4"	800 × 480 a-Si, TN	5.7	5.4	5.2	5.05	5	-12%
	4.5"	854 × 480 a-Si, TN	8.9	8.5	8.3	7.9	7.8	-12%
	5"	960 × 540 a-Si, IPS/FFS	14.5	14	13.5	13	12.8	-12%
	5"	1920 × 1080 LTPS, IPS/FFS	28	28	27	26	25.8	-8%

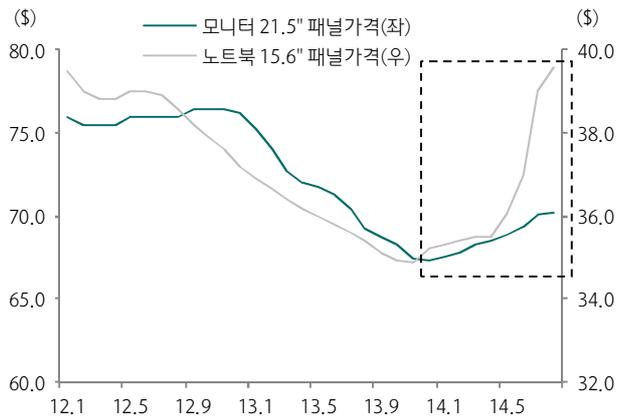
주: Growth는 5월~8월 사이
 자료: Displaysearch, 하나대투증권

그림 6. TV 패널 가격 동향



자료: Witsview, 하나대투증권

그림 7. IT 패널 가격 동향



자료: Witsview, 하나대투증권



산업분석 | 자동차

2014년 8월 완성차 판매대수

현대차: 출하 6% (YoY) 감소

현대차의 8월 글로벌 출하는 6% (YoY) 감소한 35.8만대였다. 국내공장 출하는 11.3만대(-16% YoY)를 기록했는데, 내수와 수출이 각각 4.8만대(+1%)/6.4만대(-25%)였다. 내수에서는 제네시스가 2,116대(+165%), 쏘나타가 7,307대(-1% YoY, -27% MoM)가 판매되었다. 기대보다 LF쏘나타 신차 효과가 약했지만, 전주 공장 2교대 전환으로 대형 상용차 판매가 55% (YoY) 증가하면서 전체 판매를 견인했다. 해외공장 출하는 1% (YoY) 감소한 24.5만대로 터키/러시아가 각각 125%/6% (YoY) 증가했지만, 미국/중국/인도/체코/브라질이 각각 8%/0%/8%/3%/4% (YoY) 감소했다. 8월 누적 글로벌 출하는 324만대(+3% YoY)로 국내/해외 출하 각각 124만대(+3%)/199만대(+4%)를 기록했고, 누적 해외공장의 생산 비중은 61.6%(+0.2%p YoY)였다.

기아차: 출하 3% (YoY) 감소, 소매판매 3% (YoY) 증가

기아차의 8월 글로벌 출하는 3% (YoY) 감소한 21.7만대였다. 국내공장 출하는 내수/수출이 각각 8%/11% (YoY) 감소하면서 11.1만대(-10% YoY)를 기록했다. 국내에서는 카니발이 6,151대(+25% YoY, -43% MoM, 신형 4,844대) 판매되며 신차 효과를 이어갔지만, 휴가와 부분파업 등으로 일부 상쇄되었다. 해외공장 출하는 10.6만대(+5%)로 미국/중국/슬로바키아가 각각 -4%/+17%/-1% (YoY) 변동하였다. 누적 글로벌 출하는 203만대(+8% YoY), 해외공장 비중은 43.2%(-0.1%p YoY)를 기록했다.

글로벌 소매판매는 내수/해외 각각 3.6만대(-8%)/19.5만대(+5%)로 총 23.1만대(+3%)였다. 지역 별로는 미국/유럽/중국/기타가 각각 +7%/+6%/+17%/-4% (YoY) 변동하였다. 8월 누적글로벌 소매판매는 191만대(+4%)로 쏘울(2.0만대, +53% YoY)의 미국 판매 호조와 신형 카니발의 신차 효과(0.6만대, +25%)가 전체 판매 증가를 이끌었다.

판매/생산 Data의 주요 특징과 시사점

- 1) 기대보다 약한 신차 효과: 쏘나타 8월 내수 판매는 7,307대로 전년 동월 수준이고, 7월 대비로는 27% 감소했다. 택시 모델의 출시가 없었다고 하더라도 기대보다 부진한 것이다. 내수 자동차 수요의 부진과 수입차의 MS 상승 등으로 내수 신차 효과가 약화되면서 판매증가율과 ROIC 하락을 야기하고 있다.
- 2) 노조 파업: 휴가와 부분 파업으로 국내 출하가 영향을 받아 내수와 수출이 부진했다. 통상임금과 관련된 노사 대립으로 파업 규모가 확대될 경우 9월에도 국내 출하가 부진할 것으로 보인다.

Overweight

Top picks 및 관심종목

종목명	투자의견	TP(12M)	CP(9월 1일)
현대차(005380)	BUY	290,000원	232,000원
기아차(000270)	BUY	67,000원	60,600원

Financial Data (현대차)

투자지표	단위	2012	2013	2014F	2015F	2016F
매출액	십억원	84,469.7	87,307.6	88,684.0	90,995.0	93,724.8
영업이익	십억원	8,440.6	8,315.5	8,072.7	8,448.9	8,702.3
세전이익	십억원	11,610.4	11,696.7	11,158.3	11,732.3	12,030.4
순이익	십억원	8,566.6	8,541.8	8,148.7	8,567.8	8,785.6
EPS	원	30,008	29,921	28,544	30,012	30,775
증감율	%	11.90	(0.29)	(4.60)	5.14	2.54
PER	배	7.28	7.90	8.13	7.73	7.54
PBR	배	1.38	1.27	1.09	0.96	0.86
EV/EBITDA	배	5.64	6.00	5.77	5.17	4.70
ROE	%	20.54	17.39	14.33	13.24	12.06
BPS	원	158,218	185,863	212,535	240,681	269,591
Net DER	%	51.9	41.6	28.3	18.3	10.1

Financial Data (기아차)

투자지표	단위	2012	2013	2014F	2015F	2016F
매출액	십억원	47,242.9	47,597.9	47,452.0	48,527.0	49,740.1
영업이익	십억원	3,522.3	3,177.1	2,911.9	3,034.0	3,109.9
세전이익	십억원	5,164.1	4,828.6	4,603.7	4,809.1	4,980.9
순이익	십억원	3,864.7	3,817.1	3,590.9	3,751.1	3,885.1
EPS	원	9,537	9,416	8,858	9,254	9,584
증감율	%	11.47	(1.27)	(5.93)	4.46	3.57
PER	배	5.92	5.96	6.84	6.55	6.32
PBR	배	1.36	1.12	1.04	0.91	0.80
EV/EBITDA	배	3.44	3.18	3.19	2.79	2.40
ROE	%	25.42	20.55	16.37	14.82	13.48
BPS	원	41,623	50,027	58,186	66,691	75,476
Net DER	%	(12.6)	(22.4)	(26.4)	(29.8)	(32.8)



Analyst 송선재
02-3771-7512
sunjae.song@hanafn.com

RA 이기훈
02-3771-7722
sacredkh@hanafn.com

표 1. 현대차 8월 판매 실적

(단위: 대, %)

	2014년 8월	2013년 8월	2014년 7월	YoY	MoM	14년 누계	13년 누계	YoY
국내공장	112,548	133,740	156,740	(15.8)	(28.2)	1,242,357	1,209,139	2.7
내수	48,143	47,680	59,640	1.0	(19.3)	454,217	432,593	5.0
수출	64,405	86,060	97,100	(25.2)	(33.7)	788,140	776,546	1.5
해외공장	245,150	246,545	224,093	(0.6)	9.4	1,992,737	1,925,698	3.5
HMMA(US)	35,500	38,623	32,815	(8.1)	8.2	263,513	274,512	(4.0)
BHMC(China)	84,000	84,055	80,169	(0.1)	4.8	717,139	669,906	7.1
HMI(India)	48,100	52,319	48,014	(8.1)	0.2	392,198	432,623	(9.3)
HMMC(Czech)	25,800	26,601	18,872	(3.0)	36.7	204,201	200,752	1.7
HAOS(Turkey)	12,850	5,707	17,002	125.2	(24.4)	127,066	58,699	116.5
HMMR(Russia)	20,200	18,980	13,608	6.4	48.4	150,428	146,555	2.6
HMB(Brazil)	16,500	17,260	11,510	(4.4)	43.4	116,186	109,273	6.3
CHMC(China)	2,200	3,000	2,103	(26.7)	4.6	22,006	33,378	(34.1)
해외판매(수출+해외 공장)	309,555	332,605	321,193	(6.9)	(3.6)	2,780,877	2,702,244	2.9
전체	357,698	380,285	380,833	(5.9)	(6.1)	3,235,094	3,134,837	3.2

자료: 현대차, 하나대투증권

표 2. 기아차 8월 판매 실적

(단위: 대, %)

	2014년 8월	2013년 8월	2014년 7월	YoY	MoM	14년 누계	13년 누계	YoY
(공장출하)								
국내공장	111,008	122,974	163,822	(9.7)	(32.2)	1,152,054	1,067,713	7.9
내수	36,003	38,957	41,974	(7.6)	(14.2)	296,571	306,664	(3.3)
수출	75,005	84,017	121,848	(10.7)	(38.4)	855,483	761,049	12.4
해외공장	106,430	101,212	98,364	5.2	8.2	874,693	813,961	7.5
미국	32,430	33,614	33,342	(3.5)	(2.7)	251,956	252,989	(0.4)
중국	47,000	40,298	45,022	16.6	4.4	402,737	355,272	13.4
슬로바키아	27,000	27,300	20,000	(1.1)	35.0	220,000	205,700	7.0
해외판매(수출+해외 공장)	181,435	185,229	220,212	(2.0)	(17.6)	1,730,176	1,575,010	9.9
전체	217,438	224,186	262,186	(3.0)	(17.1)	2,026,747	1,881,674	7.7
(소매판매)								
내수	36,003	38,957	41,974	(7.6)	(14.2)	296,571	306,664	(3.3)
해외	194,862	185,988	197,536	4.8	(1.4)	1,616,485	1,533,882	5.4
미국	55,500	52,025	52,309	6.7	6.1	405,222	378,380	7.1
유럽	21,400	20,121	29,225	6.4	(26.8)	236,865	224,914	5.3
중국	47,000	40,298	45,022	16.6	4.4	402,737	355,272	13.4
기타	70,962	73,544	70,980	(3.5)	(0.0)	571,661	575,316	(0.6)
전체	230,865	224,945	239,510	2.6	(3.6)	1,913,056	1,840,546	3.9

자료: 기아차, 하나대투증권



산업분석 | 음식료

음식료 출하량 동향 점검

7월 음식료 출하지수 반등

7월 음식료 출하지수는 전월 대비 0.3%p 하락했으나, 전년 동월 대비 1.8%p 개선되었다. 품목별로는 소주와 음료가 견조한 성장을 보였다. 제과도 전년 동월대비 9.5% 증가하면서 플러스 성장으로 돌아섰다. 반면, 유제품 출하량은 전년 동월대비 2.7% 소폭 감소했다. 시유는 원유잉여로 인한 백색우유 판촉 효과로 전년 동월대비 소폭 상승했으나, 발효유가 큰 폭 하락했다. 예상보다 서늘했던 날씨로 빙과 출하량은 전년 동월대비 9.7% 감소했다. 라면 출하량은 전년 동월대비 4.9% 감소하면서 두 개월 연속 마이너스 성장을 기록했다.

제과 출하량 성장과 제과4사 업체 실적 부진 간 괴리

제과 출하량이 5개월 만에 플러스 성장으로 돌아섰다. 그러나 국내 제과 4사 업체들의 7월 실적은 다소 거리가 있어 보인다. 4사 업체의 7월 출하량은 2~3% 역신장한 것으로 파악된다. 역신장 폭은 2분기 대비 감소했으나 출하량 성장과는 분명 대비되는 실적이다. 출하량과 제과업체들의 실적 간 괴리를 PB 제품의 약진으로 해석해본다. 제과업계에 대한 소비자의 불신(과다 나트륨, 과대 포장)으로 편의점 3사의 제과 PB제품 비중은 11년 12.8%에서 2014년 24.4%로 큰 폭 상승했다. PB제품 증가는 중장기적 제과 업체들의 실적에 부담으로 작용할 공산이 크다.

C제일제당, 현대그린푸드, 롯데칠성 긍정적 관점 유지

업종 내 Top Pick으로 CJ제일제당(BUY, 43만원)을 유지한다. 현대그린푸드(BUY, 2.3만원), 롯데칠성(BUY, 250만원), 하이트진로(BUY, 2.8만원)에 대해서도 긍정적 관점 유지한다. CJ제일제당은 3분기에도 큰 폭의 실적 개선이 예상된다. 당사는 4분기 중국 돈육 가격 상승에 따른 라이신 가격의 의미있는 반등을 전망한다. 현대그린푸드는 하반기 영업일수 정상화에 따른 마진 회복이 기대된다. 위니아만도 인수가 가시화 된다면 성장 스토리를 기대해 볼 수 있다. 롯데칠성은 그룹사 유통망을 활용한 '클라우드'의 판매 호조가 긍정적이다. 하이트진로는 맥주 매출 감소 둔화세와 배당수익률 4.3%(주당 배당금 1천원 가정)이 매력적이다.

Overweight

Top picks 및 관심종목

종목명	투자의견	TP(12M)	CP(9월1일)
C제일제당(097950)	BUY	430,000원	375,000원
현대그린푸드(005440)	BUY	23,000원	19,950원
롯데칠성(005300)	BUY	2,500,000원	2,075,000원
하이트진로(000080)	BUY	28,000원	23,100원

Financial Data

투자지표	단위	2012	2013	2014F	2015F	2016F
매출액	십억원	9,877.5	10,847.7	11,779.8	12,908.0	14,198.8
영업이익	십억원	615.5	345.5	579.7	756.6	832.3
세전이익	십억원	425.0	126.7	343.8	525.0	602.7
순이익	십억원	254.9	116.7	193.5	299.3	343.6
EPS	원	17,691	8,089	13,406	20,724	23,791
증감율	%	(16.38)	(54.28)	65.73	54.59	14.80
PER	배	20.09	34.24	28.20	18.24	15.89
PBR	배	1.67	1.34	1.73	1.59	1.46
EV/EBITDA	배	9.95	16.67	10.34	8.61	7.98
ROE	%	8.54	3.85	6.30	9.10	9.58
BPS	원	213,450	206,952	218,368	237,333	259,365
Net DER	%	71.8	104.3	95.4	90.3	84.9

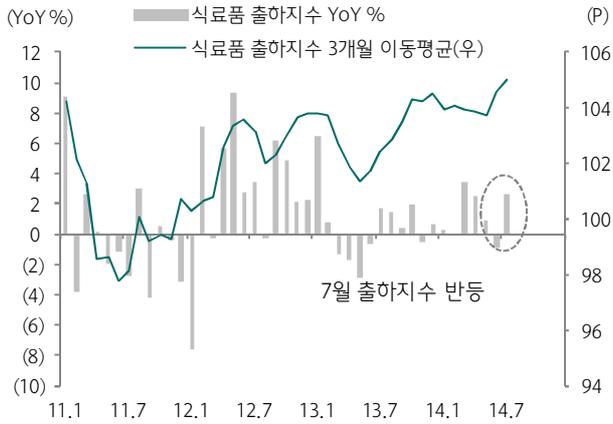
주: CJ제일제당 재무제표임
자료: 하나대투증권



Analyst 심은주
02-3771-8538
yesej01@hanafn.com

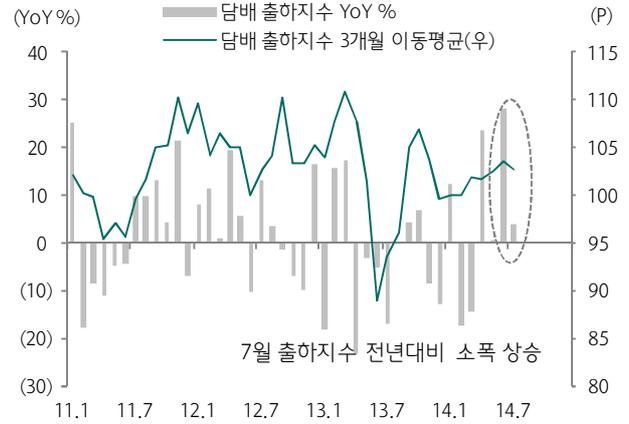


그림 1. 음식료 출하지수 7월 들어 반등



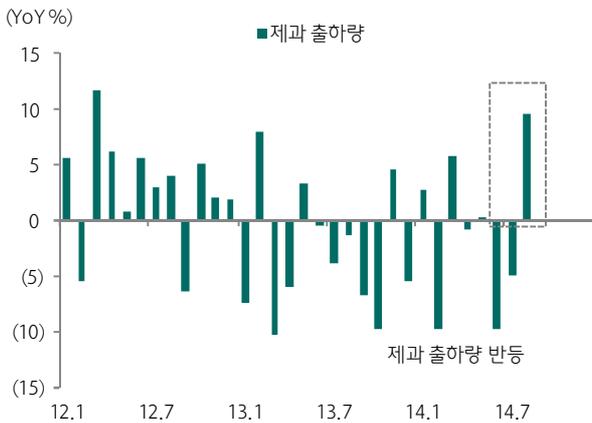
자료: 통계청, 하나대투증권

그림 2. 7월 담배 출하지수 전년대비 소폭 상승



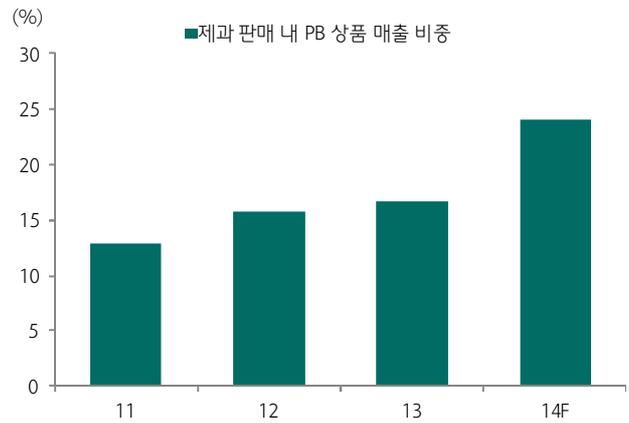
자료: 통계청, 하나대투증권

그림 3. 제과 출하량 반등했나...



자료: 통계청, 하나대투증권

그림 4. 편의점 3사 PB제과 비중 증가세



자료: 하나대투증권

기업분석 | 삼성중공업 (010140.KS)

합병, 쉽지 않은 길을 선택

합병으로 채워지기 어려운 기초실력

삼성중공업과 삼성엔지니어링은 해양분야에서 기본설계 능력이 없다. 한국 해양산업의 구조적인 문제이기도 하다. 한국의 업체끼리 단순히 인력을 합친다고 해서 실력이 향상되지 않는다.

삼성중공업은 한국 조선업이 세계 1위로 올라서는 주역 중 하나이다. 30년 이상의 오랜 역사를 자랑하는 삼성중공업은 이번 합병을 통해 상선분야에서 경쟁 조선소와의 기술 격차가 더욱 벌어지게 될 것이 염려된다.

실력에 비해 과도한 외형 확대

삼성중공업은 실력에 비해 과도한 외형을 갖고 있다. 삼성중공업 시가총액은 61억 달러로 Technip의 105억 달러와 큰 차이를 보이고 있다. 삼성중공업과 삼성엔지니어링의 합계 시가총액은 87억 달러로 여전히 Technip보다 낮다.

반면 매출액은 삼성중공업이 Technip보다 더 크다. 지난해 삼성중공업의 매출액은 136억 달러로 Technip의 124억 달러보다 더 크다. 반면 수익력 지표인 EBITDA는 Technip이 월등히 높은 수준을 보여주고 있다.

삼성중공업이 합병을 통해 양적으로 규모를 늘린다해도 기업 가치가 더욱 향상되기는 어려울 것이다. 삼성엔지니어링과 합병을 통한 질적인 성장은 사실상 어렵기 때문이다.

부정적인 해양산업의 전망

부정적인 해양산업 전망은 삼성중공업과 삼성엔지니어링의 합병에 따른 효과를 더욱 반감시키고 있다.

미국 Shale 혁명의 영향으로 Oil major들의 해양분야 투자여력은 점점 더 낮아지고 있다.

부정적인 해양산업 전망과 능력에 비해 과도한 외형, 그리고 시너지를 기대하기 어려운 계열사간의 합병으로 삼성중공업은 감당해야 할 부담이 더욱 늘어나게 되었다.

Neutral

TP(12M): 23,000원 | CP(9월1일): 28,950원

Key Data

KOSPI 지수(pt)	2,067.86
52주최고/최저(원)	45,550/25,200
시가총액(십억원)	6,683.8
시가총액비중(%)	0.55
발행주식수(천주)	230,875.4
60일 평균거래량(천주)	1,547.4
60일 평균거래대금(십억원)	42.7
14년 배당금(예상,원)	450
14년 배당수익률(예상,%)	1.55
외국인 지분율(%)	22.87
주요주주 지분율(%)	
삼성전자 외 10인	24.32
국민연금공단	5.05
주가상승률	1M 6M 12M
절대	3.0 (9.2) (26.7)
상대	3.3 (13.1) (31.7)

Consensus Data

	2014	2015
매출액(십억원)	13,942.6	14,292.8
영업이익(십억원)	278.8	697.2
순이익(십억원)	215.0	529.1
EPS(원)	931	2,291
BPS(원)	27,459	29,522

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2012	2013	2014F	2015F	2016F
매출액	십억원	14,489.5	14,834.5	12,953.6	12,299.9	12,083.0
영업이익	십억원	1,205.7	914.2	241.1	290.6	282.4
세전이익	십억원	1,045.0	819.3	236.0	242.6	230.4
순이익	십억원	796.4	632.2	141.2	189.6	179.4
EPS	원	3,448	2,737	611	821	777
증감율	%	(6.4)	(20.6)	(77.7)	34.4	(5.4)
PER	배	11.18	13.90	47.37	35.27	37.28
PBR	배	1.50	1.35	1.04	1.03	1.02
EV/EBITDA	배	7.11	9.16	36.78	29.68	30.14
ROE	%	16.05	11.36	2.43	3.26	3.04
BPS	원	25,714	28,146	27,842	28,193	28,500
Net DER	%	34.4	37.1	37.7	33.1	30.7



Analyst 박무현

02-3771-7771

bossniceshot@hanafn.com

RA 유재선

02-3771-8011

jaeseon.yoo@hanafn.com

동 자료는 오늘 발간된 "합병, 쉽지 않은 길을 선택" 레포트의 요약본입니다.

자세한 내용은 레포트를 참고해주시기 바랍니다.



삼성중공업은 Technip보다 높은 매출에도 낮은 수익성

실력에 비해 과도한 외형확대

삼성중공업 시가총액은 61억 달러로 Technip의 105억 달러와 큰 차이를 보이고 있다. 삼성중공업과 삼성엔지니어링의 합계 시가총액은 87억 달러로 여전히 Technip보다 낮다.

반면 매출액은 삼성중공업이 Technip보다 더 크다. 지난해 삼성중공업의 매출액은 136억 달러 수준이었다. Technip의 지난해 매출액은 124억 달러 수준이다. 반면 수익력지표인 EBITDA는 Technip이 월등히 높은 수준을 보여주고 있다.

Technip은 지난 10년간 해외 우수인력들을 확보하는 과정에서 영업이익과 EBITDA는 더욱 높아지는 모습을 보여주었다. 반면 삼성중공업은 능력에 비해 과도한 수주로 외형은 커졌지만 최근 들어 수익성은 악화되고 있다 올해 상반기 삼성중공업의 EBITDA는 Technip의 16% 수준으로 크게 낮아졌다.

삼성중공업은 실력에 비해 과도한 외형을 유지하고 있었던 것이다. 이 같은 차이가 시가총액의 현격한 차이로 나타나고 있다.

삼성중공업이 삼성엔지니어링과 합병을 통해 양적으로 규모를 늘린다 해도 기업가치가 더욱 올라가기는 어려울 것이다. 합병을 통한 질적인 성장은 사실상 어렵기 때문이다.

그림 1. Technip과 삼성중공업 시가총액 비교



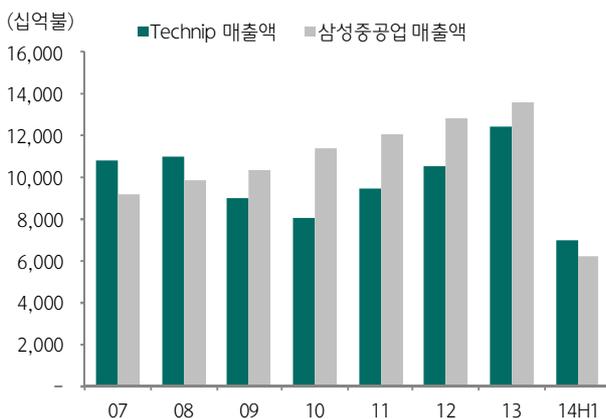
자료: Quantwise, 하나대투증권

그림 2. Technip과 삼성중공업+삼성엔지니어링 시가총액 비교



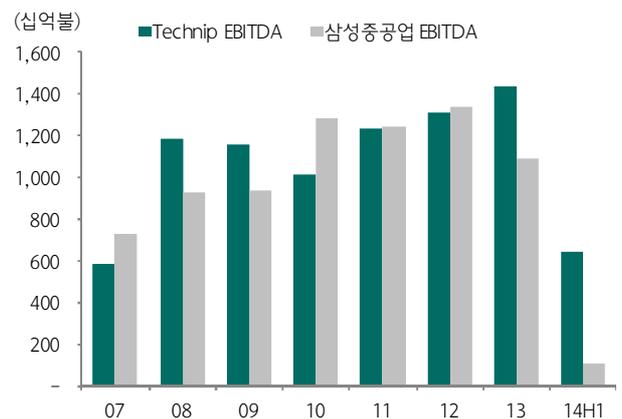
자료: Quantwise, 하나대투증권

그림 3. Technip과 삼성중공업 매출액 비교



자료: Quantwise, 하나대투증권

그림 4. Technip과 삼성중공업 EBITDA 비교



자료: Quantwise, 하나대투증권



기업분석 | 현대미포조선 (010620.KS)

역시 정답은 미포조선

조선업종은 미포, 대우, 현대 3종목으로 압축

전일 삼성중공업과 삼성엔지니어링이 합병공시 했다. 양사는 합병을 통해 종합플랜트업체로 도약할 것을 밝혔다.

결론적으로, 조선업종은 이제 현대미포조선, 대우조선해양, 현대중공업 3종목으로 압축된 것이다.

삼성중공업은 이번 합병을 통해 상선보다는 해양분야에 대한 투자를 더욱 늘릴 것이기 때문이다. 현대미포조선, 대우조선해양, 현대중공업은 지난해부터 사업비중의 주된 비중이 상선으로 달라졌다.

3종목으로 압축된 만큼 조선업 투자판단은 더욱 명확해진 것으로 볼 수 있다.

현대미포조선, 조선업의 대표주자

현대미포조선은 선거, 수주동향, 실적변동 등 모든 면에서 대형 조선업체보다 1년 가량 앞선 움직임을 보여주고 있다.

현대미포조선은 현금흐름이 개선되고 있어 선주들로부터 원하는 선종, 원하는 선가를 얻어낼 수 있는 체력도 향상되었다. 현대미포조선은 남은 하반기동안 선가를 더욱 높여 수주계약을 체결할 것으로 예상된다. 이는 현대미포조선의 내년 전망을 더욱 명확하게 해줄 것이다.

현대미포조선은 실적도 가장 먼저 회복되는 모습을 보여줄 것이다. 지난해 선가를 높여 받은 선박들의 건조가 최근 시작되었다. 설계분야에서 문제를 보였던 마지막 2척은 올해 말이면 모두 인도가 된다.

현대미포조선을 향한 관심은 더욱 늘어날 것

조선업에 대한 투자판단은 현대미포조선, 대우조선해양, 현대중공업으로 압축되었다. 삼성중공업은 흐려지는 해양산업의 전망과 능력의 문제로 투자판단의 고려 대상에서 점차 배제되어 갈 것으로 보인다.

조선업 투자대상이 3종목으로 압축되는 만큼 현대미포조선을 바라보는 시장의 관심은 더욱 늘어나게 될 것이다. 자연히 주가상승탄력도 이전보다는 더욱 높아지게 될 것이다.

BUY

| TP(12M): 200,000원 | CP(9월1일): 128,500원

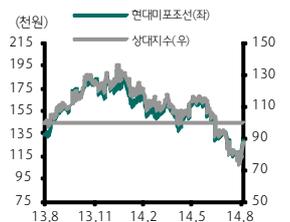
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,067.86
52주최고/최저(원)	189,500/107,500
시가총액(십억원)	2,570.0
시가총액비중(%)	0.21
발행주식수(천주)	20,000.0
60일 평균거래량(천주)	120.3
60일 평균거래대금(십억원)	16.1
14년 배당금(예상, 원)	727
14년 배당수익률(예상, %)	0.57
외국인 지분율(%)	23.55
주요주주 지분율(%)	
현대삼호중공업 외 6인	44.80
국민연금공단	8.40
주가상승률	1M 6M 12M
절대	3.2 (18.7) (4.8)
상대	3.5 (22.1) (11.3)

Consensus Data

	2014	2015
매출액(십억원)	4,066.6	4,491.3
영업이익(십억원)	(338.9)	89.6
순이익(십억원)	(258.5)	73.7
EPS(원)	(12,012)	3,908
BPS(원)	138,622	141,089

Stock Price



Financial Data (K-IFRS 연결)

투자지표	단위	2012	2013	2014F	2015F	2016F
매출액	십억원	4,415.4	3,985.8	4,059.8	4,563.3	4,934.0
영업이익	십억원	94.0	(275.2)	(325.4)	202.2	521.7
세전이익	십억원	120.5	(329.3)	(290.2)	247.4	570.4
순이익	십억원	97.5	(237.8)	(213.8)	160.3	425.4
EPS	원	4,876	(11,889)	(10,690)	8,016	21,268
증감율	%	(51.2)	(343.8)	(10.1)	(175.0)	165.3
PER	배	26.04	N/A	N/A	16.03	6.04
PBR	배	0.79	1.13	0.95	0.91	0.79
EV/EBITDA	배	16.78	N/A	N/A	9.88	3.74
ROE	%	3.05	(7.58)	(7.45)	5.89	14.19
BPS	원	161,427	156,900	134,652	141,885	162,369
Net DER	%	(1.6)	1.5	2.0	(5.9)	(18.2)



Analyst 박무현
02-3771-7771
bossniceshot@hanafn.com

RA 유재선
02-3771-8011
jaeseon.yoo@hanafn.com

기업분석 | 덕신하우징(090410. KQ)

하반기 실적, 기대해 볼만하다!

데크플레이트 10%대 성장지속 예상

데크플레이트(Deck Plate)란 상업용 건물 또는 일부 주상복합 주택에 사용되는 건축용 자재이다. 데크플레이트를 사용할 경우 건축 현장에서 철근 작업을 할 필요가 없기 때문에 기존의 합판거푸집 방식보다 공사기간과 공사비가 각각 40%, 10% 절감된다. 현재 데크플레이트 사용 비중은 22%로 낮은 수준이다. 비용절감 효과로 향후 데크플레이트 사용비중은 높아질 것으로 판단하며, 10%대 성장이 지속될 전망이다. 또한 신규 제품인 탈형데크가 아파트 지하주차장에 적용되는 점도 동사의 매출 확대에 기여할 것으로 판단한다.

2분기 실적 부진은 일시적 요인, 하반기 회복 전망

2분기 실적은 매출액 201억원(YoY -17.5%)과 영업이익 17억원(YoY -20.8%)으로 부진한 실적을 시현했다. 이는 단기성 수주 감소 및 장기프로젝트의 매출 인식이 지연됐기 때문이다. 하지만 하반기 실적은 매출액 620억원과 영업이익 107억원으로 회복할 것으로 예상하며 그 이유는 다음과 같다.

- ① **장기프로젝트 수주로 안정적인 매출 확보:** 2014년 4월 기준 동사의 수주잔고는 446억원으로 2013년말 364억원 대비 82억원 증가했다. 동사의 수주잔고가 증가함에 따라 향후 안정적인 매출 확보가 가능할 전망이다.
- ② **고수익성 제품 매출확대로 수익성 개선:** 2014년 1분기 매출 기준 에코(탈형)데크의 비중은 9%로 2013년 2% 대비 7%p 증가했다. 동기간 에코(탈형)데크의 수주 비중은 30%이다. 에코데크는 단가가 높아 수익성이 좋기 때문에 향후 전사 수익성 향상에 기여할 것으로 판단한다.

2015년 실적은 매출액 1,200억원과 영업이익 194억원 예상

2015년 실적은 매출액 1,200억원(YoY +14%)과 영업이익 194억원(YoY +17.8%)으로 좋아질 전망이며, 이는 신규 제품 및 Capa 확대(400억원)에 따른 외형성장이 예상되기 때문이다.

Not Rated

CP(9월1일): 13,500원

Key Data

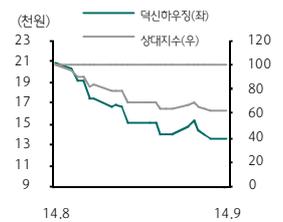
KOSDAQ 지수(pt)	566.95
52주최고/최저(원)	20,950/13,500
시가총액(십억원)	108.2
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	8,012.0
60일 평균거래량(천주)	376.5
60일 평균거래대금(십억원)	6.9
13년 배당금(원)	
14년 배당금(예상, 원)	
외국인 지분율(%)	1.19
주요주주 지분율(%)	
김명환 외 8인	35.57

추가상승률	1M	6M	12M
절대	(35.6)	0.0	0.0
상대	(38.5)	0.0	0.0

Consensus Data

	2014	2015
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2012	2013	2014F	2015F	2016F
매출액	십억원	95.3	104.4	105.3	120.0	131.5
영업이익	십억원	9.3	13.5	16.5	19.4	22.3
세전이익	십억원	8.1	14.2	16.0	19.0	22.8
순이익	십억원	6.6	11.7	12.2	15.5	18.3
EPS	원	1,116	1,969	1,786	1,930	2,282
증감율	%	167.0	76.4	(9.3)	8.1	18.2
PER	배	N/A	N/A	7.56	7.00	5.92
PBR	배	N/A	N/A	2.15	1.65	1.29
EV/EBITDA	배	N/A	N/A	6.21	4.84	3.57
ROE	%	32.67	38.10	27.69	26.68	24.43
BPS	원	3,951	6,384	6,267	8,197	10,478
Net DER	%	72.7	42.9	11.0	(9.4)	(27.7)



Analyst 이정기
02-3771-7522
robert.lee@hanafn.com

Analyst 안주원
02-3771-7606
jw.ahn@hanafn.com

RA 김두현
02-3771-8542
doohyun@hanafn.com

RA 오문영
02-3771-8519
moon.oh@hanafn.com

제품에 대한 이해

데크플레이트란?

데크플레이트(Deck Plate)란 상업용 건물 또는 일부 주상복합주택에 사용되는 건축용 자재로, 데크플레이트를 설치하고 콘크리트를 부으면 건물 바닥 또는 천장이 완성된다. 데크플레이트는 공장에서 대량 생산되며, 건축 현장에서 철근 작업을 할 필요가 없기 때문에 기존의 합판거푸집 방식보다 공사기간과 공사비가 각각 40%, 10% 절감된다.

시장점유율 1위 업체는 덕신하우징으로 2013년 매출 기준 26.2%를 차지하고 있다. 이 외에도 상장 데크플레이트 업체로는 제일테크노스 17.0%, 원하이텍 14.8%, 동아에스텍 9.3% 등이 있다.

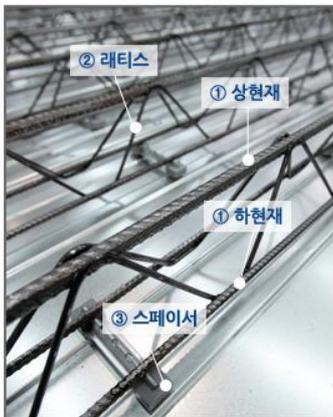
ASP: 일체형데크 < 철판탈형데크 < 단열재데크

① **일체형데크** : 데크플레이트 중 가장 보편화되어 있는 제품은 일체형 데크이다. 철판 일체형데크는 철판을 탈형하지 않기 때문에 시공이 용이하며, 다른 데크에 비해 가격이 저렴하다는 장점이 있다.

② **(철판)탈형데크** : 탈형데크는 지하주차장과 같이 습기가 많은 층에서 사용되며 동아에스텍이 합판 탈형데크로 처음 진출했다. 뒤이어 덕신하우징이 저렴한 철판 탈형데크 제품을 출시했으며, 동아에스텍도 곧 철판 탈형데크 제품을 선보일 예정이다. 또한 LH공사에서 지하주차장에서의 탈형데크 사용을 발표하면서 탈형데크의 시장은 관급 수요에서 건설사로 확대될 것으로 기대된다.

③ **단열재데크** : 단열재데크는 최상부층에 사용된다. 매출 비중이 크지는 않지만 단가가 높아 수익성이 뛰어나다. 또한, 데크플레이트에 단열재가 포함되어 있어 추가비용이 들지 않아 경제성이 높다.

그림 1. 덕신하우징 철판 탈형데크



자료: 덕신하우징, 하나대투증권

그림 2. 덕신하우징 단열재 데크



자료: 덕신하우징, 하나대투증권



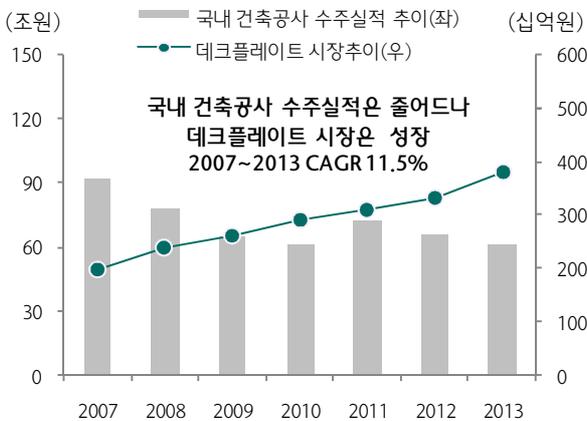
산업분석: 테크 10%대 성장 지속 예상

테크플레이트 10% 이상 성장지속 예상

2013년 기준 테크플레이트 시장규모는 3,800억원이며, 2007~2013년 연평균 11.5% 성장했다. 향후에도 테크플레이트 시장은 10%대 이상 성장이 지속될 것으로 예상하며, 그 이유는 다음과 같다.

- ① **인건비 절감에 따른 수요 증가:** 테크플레이트의 철근작업은 공장에서 기계를 이용해 생산하기 때문에 건축 현장에서 인력이 적게 든다. 현재 건축 바닥공법 중 테크플레이트사용 비중은 22%로 낮으며, 인건비 절감 효과로 테크플레이트를 사용하는 업체가 늘어날 것으로 판단한다.
- ② **행정도시 인프라 구축에 따른 테크플레이트 수요 확대 예상:** 지방혁신도시, 행정도시의 이전으로 학교, 병원 등 인프라 구축이 지속될 것으로 예상된다.
- ③ **아파트 지하주차장에 탈형테크 판매 확대 예상:** LH는 아파트 지하주차장에 탈형테크를 적용하겠다고 발표했다. 연 최대 탈형테크 시장은 1,000억원 가량으로 파악된다. 그 근거는 2013년 주거용 착공연면적은 4,658만m²으로 지상 20층에 지하주차장 4층의 아파트를 가정한다면 총 776만m²의 테크시공이 가능하다. 이를 연매출로 환산하면 1,000억원이다. 향후 이 시장을 동아에스텍과 덕신하우징이 나누어 가질 것으로 판단한다.

그림 3. 국내 건축공사 수주실적 및 테크플레이트 시장 추이



자료: 대한건설협회, 덕신하우징, 하나대투증권

그림 4. 중국 고속선재 평균 가격 추이



자료: 덕신하우징, 하나대투증권



손익추이 및 전망

2분기 실적 Review: 실적 부진은 일시적

매출액 201억원(YoY -17.5%), 영업이익 17억원(YoY -20.8%) 시현

2분기 실적은 매출액 201억원(YoY -17.5%), 영업이익 17억원(YoY -20.8%), 당기순이익 8억원(YoY -45.1%)으로 부진한 실적을 시현했다. 2분기 실적은 일시적으로 단기성 수주의 일시적 감소와 장기프로젝트의 매출 인식이 지연됐기 때문이다. 당기순이익은 2분기 일회성 세금(약 11억원)의 증가로 8억원을 기록했다.

하반기 매출 620억원, 영업이익 107억원 전망

하반기 실적은 매출액 620억원과 영업이익 107억원으로 회복할 것으로 예상하며, 그 이유는 다음과 같다.

- ① 장기프로젝트 수주로 안정적인 매출 확보: 2014년 4월 기준 동사의 수주잔고는 446억원으로 2013년말 364억원 대비 82억원 증가했다. 동사의 수주잔고가 증가함에 따라 향후 안정적인 매출 확보가 가능할 전망이다.
- ② 고수익성 제품 매출확대로 수익성 개선: 2014년 1분기 매출 기준 에코(탈형)테크의 비중은 9%로 2013년 2% 대비 7%p 증가했다. 동기간 에코(탈형)테크의 수주 비중은 30%이다. 에코테크는 단가가 높아 수익성이 좋기 때문에 향후 전사 수익성 향상에 기여할 것으로 판단한다.

표 1. 손익추이 및 전망

	2014Q1	2014Q2	2014Q3F	2014Q4F	2010	2011	2012	2013	2014F	2015F
매출액	23.1	20.1	29.5	32.5	153.8	97.8	95.3	104.4	105.3	120.0
YoY	-1.9%	-17.5%			30.9%	-36.5%	-2.5%	9.5%	0.8%	14.0%
영업이익	4.1	1.7	5.0	5.7	0.4	3.5	9.3	13.5	16.5	19.4
YoY	50.7%	-20.8%			-96.3%	869.4%	165.0%	45.6%	22.3%	17.8%
영업이익률	17.6%	8.6%	20.0%	20.5%	0.2%	3.6%	9.7%	12.9%	15.6%	16.2%
세전이익	4.0	2.4	4.9	4.7	1.45	3.72	8.1	14.2	16.0	19.0
순이익	3.3	0.8	4.1	3.9	1.2	3.2	6.6	11.7	12.1	15.6
YoY	40.1%	-45.1%			-86.7%	166.4%	109.5%	76.5%	3.2%	28.6%
순이익률	14.3%	3.7%	13.9%	12.1%	0.8%	3.2%	7.0%	11.2%	11.5%	13.0%

자료: 덕신하우징, 하나대투증권

그림 5. 2014Q1 덕신하우징 매출비중(에코테크, 인슈테크, 스피드테크)

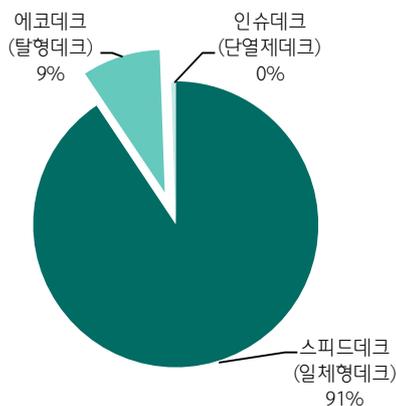
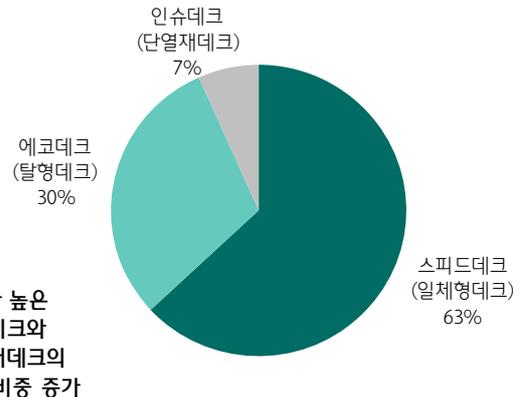


그림 6. 2014Q1 덕신하우징 수주비중(에코테크, 인슈테크, 스피드테크)



자료: 덕신하우징, 하나대투증권

자료: 덕신하우징, 하나대투증권



기업분석 | 도이치모터스 (067990.KQ)

4분기 할부금융 대출잔액 규모가 중요

상반기 실적은 할부금융 사업의 적자로 부진

① **상반기 실적:** 상반기 매출액/영업이익은 전년 동기대비 +18%/적전 변동한 2,520억원/-17억원(OPM -0.7%)을 기록했다. 도이치모터스 별도 기준으로는 BMW 신차 판매호조로 2,487억원(+18% YoY)/11억원(-18% YoY, OPM 0.4%)을 기록했으나 전년 3분기에 설립된 할부금융회사인 도이치파이낸셜(지분율 86.2%)이 초기 투자비용 증가로 매출액/영업이익이 각각 45억원/-26억원의 적자를 기록하면서 전체 연결 실적을 끌어내렸다.

② **도이치모터스:** 상반기 누적으로 동사의 BMW/Mini 등 신차 판매는 4,379대로 14% (YoY) 증가했다. 이는 상반기 BMW/Mini 브랜드의 한국 내 판매 중 19.2%의 MS를 기록한 것이다. BMW 3/5 Series 판매가 지속되는 가운데 i3/i8 등 새로운 모델이 추가되고, Mini 브랜드 내 Cooper 모델 신차도 투입되면서 하반기에도 판매 모멘텀은 여전한 전망이다. 상반기 중고차 판매는 705대였다. 연간 매출액은 5천억원 초반으로 예상된다.

도이치파이낸셜의 대출잔액은 기대보다 더딘 편

③ **도이치파이낸셜:** BMW 브랜드 신차뿐 아니라 타 브랜드 신차/중고차/기타 산업재 등에 대한 할부금융 사업을 영위 중이다. 전년 9월부터 영업을 시작해 4달 동안 총 479억원의 신규 대출이 발생되었고, 금년에는 7월 누적으로 1,191억원(BMW 신차:타브랜드 신차:중고차/렌터카:기타 비중은 각각 23%:12%:34%:31%)이었다. 최근 월 평균 신규 대출액은 200억원 초/중반으로, 7월 말 대출잔액은 약 1,400억원이다. 자사 판매채널 내 MS는 약 20%이다. 대출수익률(=내부IRR)은 7% 초반에서 최근 8% 중반까지 개선되었는데, 상대적으로 마진이 낮은 신차 비중이 줄고, 수익률이 좋은 중고차/기타 비중이 상승했기 때문이다. 다만, 아직까지 대출수익률/대손률/고정비 등을 감당할 만큼의 대출잔액에 도달하지 못해 영업적자가 이어지고 있다. 회사 측은 대출잔액이 2,000억원에 도달하는 4분기 중으로 월간 BEP를 넘어설 것으로 기대 중이다. 신규 대출을 늘리기 위해서는 자금 조달도 중요한데, 차입 여력 향상과 조달금리 인하를 위해 여러 방안을 강구 중이다. 연간 매출액/영업이익은 110억원/-35억원 수준으로 전망된다.

4분기에 할부금융 월 BEP 달성여부가 중요

기존 본사의 신차/중고차 사업은 성장성이 높으나 달러 업무 특성상 마진이 높지 않다. 일정 수준으로 자산가치가 고려되어야 하나 ROE가 낮아 이익 가치로는 높은 Valuation을 설명하기 쉽지 않다. 현재 시점에서는 연결 실적에 대한 기여가 높아질 도이치파이낸셜의 실적 턴어라운드가 중요하나 시장 기대보다 더딘 편이다. 4분기 중으로 월간 BEP가 발생하고, 수익원의 기본인 대출잔액이 기대 수준으로 증가하는 모습을 보일 때 본격적인 주가 회복이 예상된다. 좀 더 추이를 지켜봐야 한다.

Not Rated

CP(9월1일): 3,775원

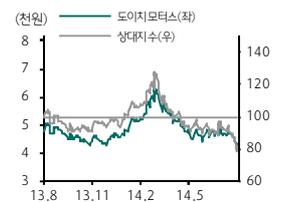
Key Data

KOSDAQ 지수(pt)	566.95
52주최고/최저(원)	6,040/3,775
시가총액(십억원)	96.0
시가총액비중(%)	0.07
발행주식수(천주)	25,441.1
60일 평균거래량(천주)	96.2
60일 평균거래대금(십억원)	0.4
14년 배당금(예상, 원)	0
14년 배당수익률(예상, %)	0
외국인 지분율(%)	1.07
주요주주 지분율(%)	
권오수 외	33.97
타이코2013차모투자전문회사	9.23
추가상승률	1M 6M 12M
절대	(14.2) (23.0) (16.0)
상대	(19.0) (30.1) (25.7)

Consensus Data

	2014	2015
매출액(십억원)	524.2	628.5
영업이익(십억원)	32	10.9
순이익(십억원)	2.4	7.8
EPS(원)	94	306
BPS(원)	2,009	2,411

Stock Price



Financial Data (K-IFRS 연결)

투자지표	단위	2009	2010	2011	2012	2013
매출액	십억원	N/A	N/A	342.2	394.7	437.0
영업이익	십억원	N/A	N/A	2.9	4.2	2.6
세전이익	십억원	N/A	N/A	3.5	4.1	(0.7)
순이익	십억원	N/A	N/A	3.8	3.8	(1.1)
EPS	원	N/A	N/A	187.1	172.4	(47.6)
증감율	%	N/A	N/A	N/A	(7.9)	N/A
PER	배	N/A	N/A	32.60	18.68	NA
PBR	배	N/A	N/A	3.65	1.74	1.98
EV/EBITDA	배	N/A	N/A	22.95	15.47	36.77
ROE	%	N/A	N/A	N/A	10.62	(2.40)
BPS	원	N/A	N/A	1,672.5	1,848.3	2,102.7
Net DER	%	N/A	N/A	101.5	205.9	167.6



Analyst **송선재**
02-3771-7512
sunjae.song@hanafn.com

RA **이기훈**
02-3771-7722
sacredkh@hanafn.com

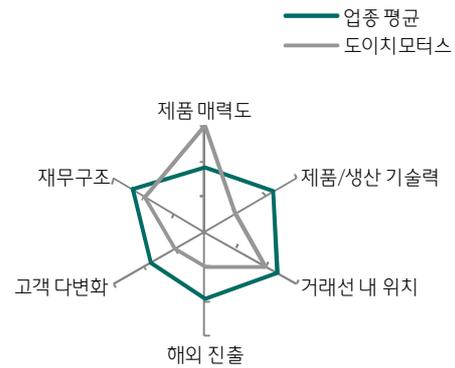


그림 1. 주요 제품



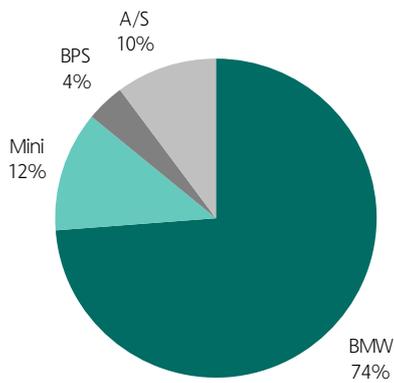
자료: BMW

그림 2. 6개 기준에 대한 정성평가



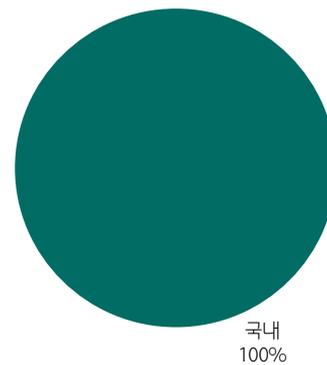
자료: 하나대투증권

그림 3. 제품별 매출비중



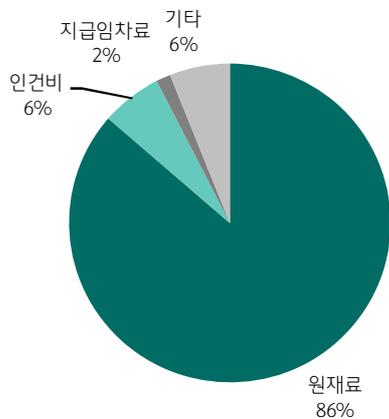
자료: 도이치모터스, 하나대투증권

그림 4. 지역별 매출비중



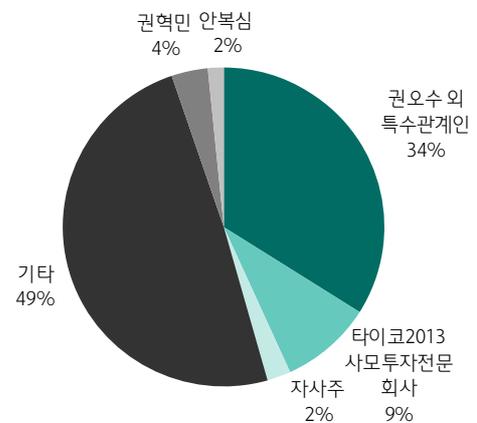
자료: 도이치모터스, 하나대투증권

그림 5. 비용의 성격별 분류



자료: 도이치모터스, 하나대투증권

그림 6. 주주 현황



자료: 도이치모터스, 하나대투증권



기업분석 | 인지컨트롤스 (023800.KS)

개선 방향을 보고 긴 호흡으로 접근

엔진 온도제어 부품 생산

Thermostat, Water Temp Sensor(WTC) 등 엔진 온도제어 부품(비중 30%)과 Cylinder Head Cover 등 엔지니어링 플라스틱 부품(29%), 연료 압력제어 밸브 등 엔진 제어 부품(21%), 솔레노이드 부품(10%), 기타 샤시(10%) 등을 생산한다. 국내 엔진 온도제어 부품 시장의 90%, 글로벌 시장의 10%를 점유하고 있고, 주요 고객은 현대/기아(비중 34%), 현대캐피코/현대모비스/만도 등(26%), 해외 완성차/부품사(23%) 등이다.

저수익 구조 탈피를 위해 노력 중

① **상반기 실적:** 상반기 매출액/영업이익은 전년 동기대비 +3%/-18% 변동한 2,860억원/62억원(OPM 2.2%)을 기록했다. 한국/아시아/미국/기타 지역이 각각 1%/2%/35%/20% 성장했고, WTC/센서류/스위치류/솔레노이드/플라스틱이 각각 6%/5%/23%/13%/2% 성장했다. 외형 증가에도 원화 강세로 인한 수출 채산성 악화와 인건비 상승 등으로 영업이익률은 0.5%p (YoY) 하락했다. 순이익은 20억원(-28% YoY)을 기록했다.

② **저수익성 이유와 개선방안:** 2007년 이후 수익성이 하락했는데, 인건비/원재료비 등 생산비용의 증가에도 불구하고 공격적 영업이 지속되면서 저가 수주가 발생했기 때문이다. 국내 시장의 점유율이 높지만 글로벌 경쟁사들이 시장에 진입하면서 MS 방어 전략을 펼쳤고, 엔지니어링 플라스틱 부문의 원재료 가격이 크게 상승한 영향이다. 단기적으로 단가인상이 쉽지 않아 라인 최적화/수율 향상/자동화 투자 등을 통해 생산 효율성을 향상시킴으로써 수익성을 개선하려 노력 중이다.

③ **Thermostat 성장 동력:** 동사의 주력 제품인 Thermostat에서는 단가 상승과 핵심 원재료 국산화 등을 통해 성장한다는 전략이다. 현재 기계식 Thermostat이 주력인데, 2016년 이후 단가가 높으나 연비 개선효과가 있어 채택이 늘어날 전자식으로 전환될 예정이다. 또한, 원재료 중 하나인 핵심 유체도 국산화하여 생산단가를 소폭 낮출 수 있게 되었다.

④ **엔지니어링 플라스틱 부품의 마진 개선:** 국내 시장 점유율은 40% 수준이고, 동사 매출액 비중도 29%로 높다. 다만, Resin 등 원재료의 가격 변동이 크고 원가율이 높아 적자를 기록하면서 전체 이익에 부정적인 영향을 주고 있다. 동사는 최근 수주분에 대해 원재료 비율을 낮추고 수율 개선에 힘쓰고 있어 2015년 이후 이익개선이 기대된다.

⑤ **자회사 개선:** 연결 대상인 중국 인지이노텍스(소주) 법인(지분 50%)은 LED 부품을 생산 중이었으나 고객사의 베트남 이전으로 매출이 미미하여 상반기 순이익 -13억원을 기록했다. 자동차 부품 라인으로 교체하고 있어 내년 초부터 자동차 부품회사로 탈바꿈하게 될 것이다. 지분법 대상인 인지디스플레이(지분 25%)의 영업이익도 전년 상반기 25억원에서 금년 상반기 57억원으로 개선 중이다.

2016년 이후를 보는 긴 호흡이 필요

회사 측의 수익성 개선 노력이 지속되고 있으나 본격적인 결과는 2015년 하반기부터 확인될 수 있을 것이다. 2016년 이후의 개선폭에 대한 기대감을 가지고 긴 호흡으로 접근할 필요가 있다는 판단이다.

Not Rated

CP(9월1일): 5,660원

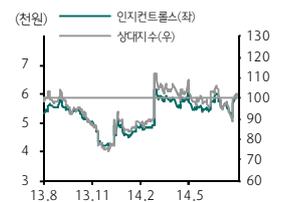
Key Data

KOSPI 지수(pt)	2,067.86
52주최고/최저(원)	6,030/4,060
시가총액(십억원)	85.8
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	15,160.1
60일 평균거래량(천주)	53.5
60일 평균거래대금(십억원)	0.3
14년 배당금(예상, 원)	0
14년 배당수익률(예상, %)	0
외국인 지분율(%)	15.88
주요주주 지분율(%)	
정구용 외	41.21
피델리티	10.00
주가상승률	1M 6M 12M
절대	4.6 19.4 9.1
상대	4.9 15.0 1.7

Consensus Data

	2014	2015
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data (K-IFRS 연결)

투자지표	단위	2009	2010	2011	2012	2013
매출액	십억원	509.3	770.0	503.6	560.2	546.6
영업이익	십억원	10.2	15.8	13.4	19.1	9.6
세전이익	십억원	8.3	33.4	16.0	12.8	(2.7)
순이익	십억원	5.2	15.4	20.8	14.9	2.2
EPS	원	344.5	1017.7	1373.7	981.3	143.4
증감율	%	30.7	195.4	35.0	(28.6)	(85.4)
PER	배	9.56	5.52	3.79	7.40	28.56
PBR	배	0.45	0.68	0.45	0.59	0.33
EV/EBITDA	배	2.35	2.26	5.05	3.54	6.59
ROE	%	4.68	12.97	(4.57)	(3.50)	1.16
BPS	원	7374.7	8321.7	11573.0	12301.2	12436.8
Net DER	%	34.7	40.7	40.1	35.2	48.4



Analyst 송선재
02-3771-7512
sunjae.song@hanafn.com

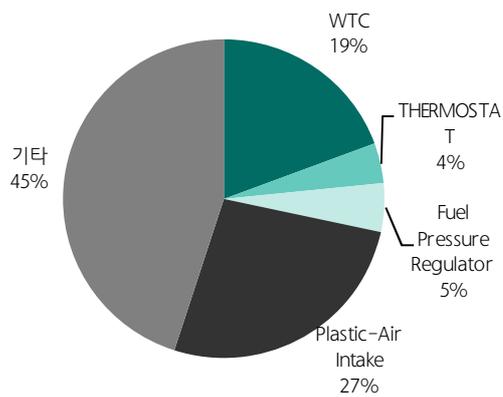
RA 이기훈
02-3771-7722
sacredkh@hanafn.com

그림 1. 주요 제품



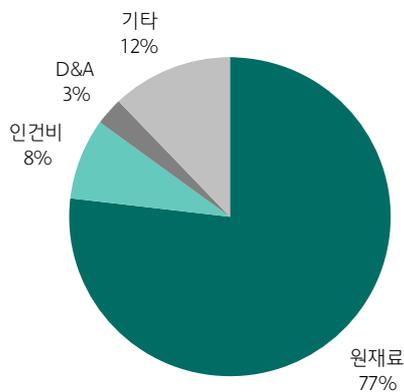
자료: 인지컨트롤스

그림 3. 제품별 매출비중



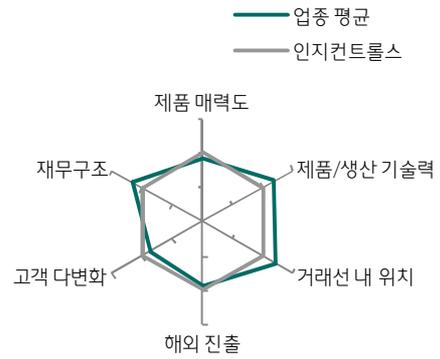
자료: 인지컨트롤스, 하나대투증권

그림 5. 비용의 성격별 분류



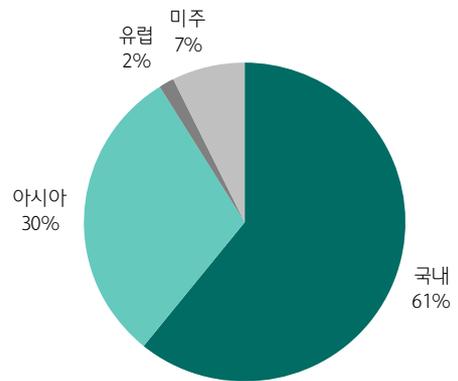
자료: 인지컨트롤스, 하나대투증권

그림 2. 6개 기준에 대한 정성평가



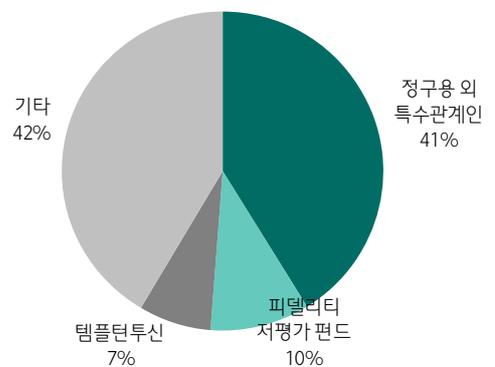
자료: 인지컨트롤스, 하나대투증권

그림 4. 지역별 매출비중



자료: 인지컨트롤스, 하나대투증권

그림 6. 주주 현황



자료: 인지컨트롤스, 하나대투증권



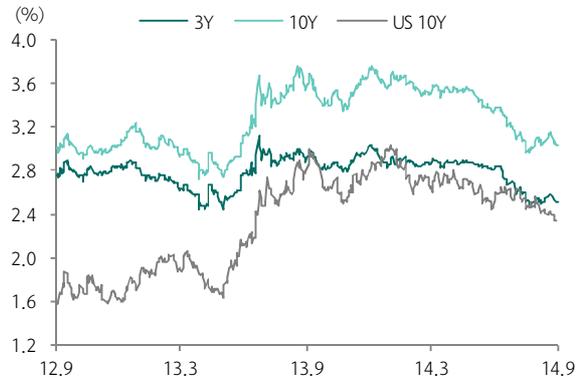
DAILY BOND Wrap-Up

자산분석실 이미선 T.02-3771-7724

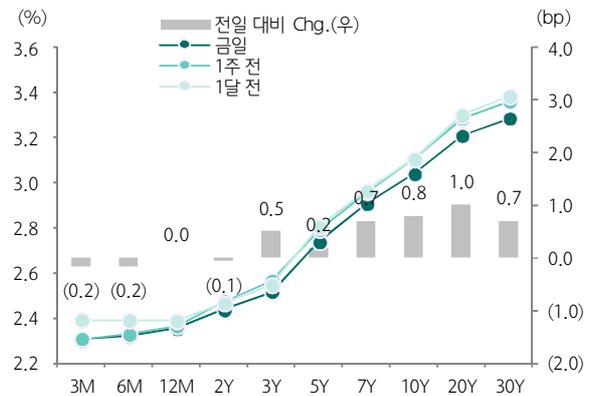
지난 주 금리 급락에 따른 부담으로 소폭 반등

- 금일 채권금리는 지난 주 큰 폭 하락에 따른 부담감에 소폭 상승하였다. 국고 3년 금리는 전일 대비 1bp 상승한 2.52%, 10년 금리는 전일 대비 1bp 상승한 3.04%를 기록하였다. 3년 국채선물은 전일 대비 1bp 하락한 107.01, 외국인은 1,647계약을 순매수하였다. 10년 국채선물은 전일 대비 6bp 하락한 116.84, 외국인은 1,181계약을 순매도하였다. 외국인은 1,333억원의 채권을 순매수하였다.
- 국고채 30년물 입찰에서 7,500억원이 3.28%에 낙찰되었고(응찰률 424.1%) 전일 30년 금리 3.282% 대비 0.2bp 낮은 수준이었다.
- HSBC는 29일 보고서에서 역사적으로 미국이 긴축사이클 통화정책 펼 때 한국, 태국, 싱가포르 등 경상흑자 국가 통화가 다른 아시아 통화를 지속적으로 아웃퍼폼했다며 이번 사이클에서도 원화의 상대적인 아웃퍼폼 전망하였다. 또한, 미 달러화가 금리인상 사이클 시 항상 강세를 보인 것은 아니라고 지적하였다.
- 금융위는 예금, 적금, 펀드, 보험 등 금융상품을 통합한 한국형 개인종합자산관리계좌(ISA) 도입 방안을 마련한다고 밝혔다. 일정기간 보유해 발생한 소득에 대해 비과세 혜택 줌으로써 저축과 투자 장려하기 위한 목적이며 중산층 이하 근로자와 사업자가 대상이다.
- 4일 예정된 ECB 통화정책회의와 다음 주 예정된 금통위 앞두고 관망세 이어지는 가운데 연휴를 앞둔 캐리매수 유입이 예상된다.

한미 국고채 금리 추이



Yield Curve 변화



채권시장 주요일정

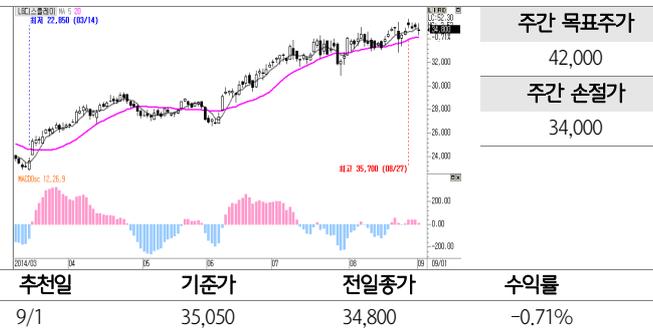
8.24 SUN	8.25 MON	8.26 TUE	8.27 WED	8.28 THU	8.29 FRI	8.30 SAT
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 美 8월 마켓 PMI ▪ 美 7월 신규주택매매 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 美 7월 내구재 주문 ▪ 美 6월 S&P 케이스틀러 주택지수 ▪ 美 8월 컨퍼런스보드 소비자기대지수 		<ul style="list-style-type: none"> ▪ 美 2Q GDP 수정치 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 韓 7월 산업생산 ▪ 美 7월 개인소득, 소비, PCE 디플레이터 	
8.31 SUN	9.1 MON	9.2 TUE	9.3 WED	9.4 THU	9.5 FRI	9.6 SAT
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 韓 8월 수출입 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 8월 금통위 의사록 ▪ 韓 8월 CPI 		<ul style="list-style-type: none"> ▪ ECB 통화정책 ▪ 美 베이지북, 8월 ADP 취업자수 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 美 8월 비농업부문 고용, 실업률 	

*9/8~9/10 : 추석 연휴
*9/12: 美 9월 미시간대 기대지수

주간 투자유망종목

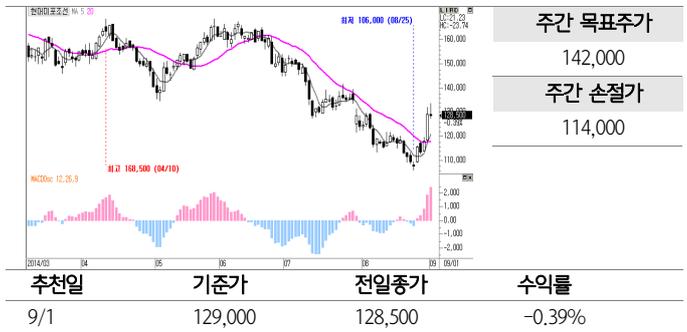
자산분석실 투자정보팀

LG디스플레이 (034220.KS)



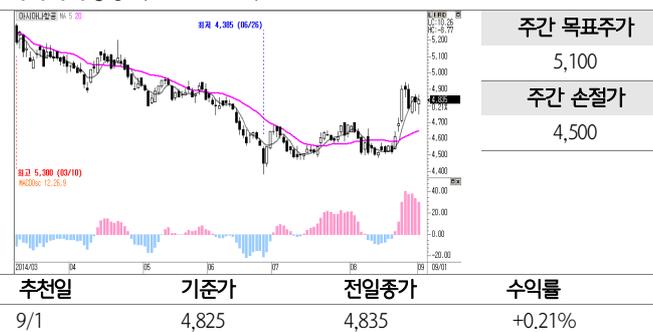
- IT 기기 중심으로 패널 가격 상승세 지속 전망
- 고객사의 9월 신제품 출시 예정에 따른 수혜 기대

현대미포조선 (010620.KS)



- 8월 LPG선 2척, 아스팔트 운반선 1척 수주 긍정적
- 선박 시장 회복으로 9월부터 선박 수주량 증가 기대

아시아나항공 (020560.KS)



- 7월과 8월 여객 성수기 진입으로 3분기 양호한 실적 예상
- 9월 이후 IT 신제품 효과 기대로 화물 부문 실적 개선 기대

베이직하우스 (084870.KS)



- 최근 기존 브랜드의 중국 매출이 성장세를 보이고 있음
- 중국 내 신규브랜드 매장 확대 등으로 중장기 성장 모멘텀 유효

파라다이스 (034230.KQ)



- 정부 정책 지원으로 복합 카지노 사업 탄력 더해질 전망
- 견조한 중국인 인바운드 기반으로 하반기 이익 모멘텀 회복 기대

씨젠 (096530.KQ)



- 호흡기 진단제품 입찰확대 및 자궁경부암 진단제품 보험 급여 확보
- 향후 B2B 부문 성과 도출 가능성 기대

주 : 수익률은 추천일 이후 수익률
투자유망종목 포트폴리오는 주간단위(매주 월요일)로 교체됩니다.

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 담당자는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 담당자는 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

중장기 투자유망종목

I 자산분석실 투자정보팀

현대차 (005380.KS)

Analyst 송선재 02-3771-7512

Financial Data							추천일	기준가	전일종가	수익률
투자지표	단위	2012	2013	2014F	2015F	2016F	9/1	233,000	232,000	-0.43%
매출액	십억원	84,469.7	87,307.6	88,684.0	90,995.0	93,724.8	<ul style="list-style-type: none"> • 통상임금 관련 노사문제가 단기 증가 요인으로 작용할 수 있으나 우려감은 주가에 이미 상당 부분 반영 • 상반기 투입된 신차 LF쏘나타/제네시스 판매대수 증가와 인센티브 감소로 신차의 이익기여가 높아지는 구간 • 하반기에도 ix25/아슬란(AG) 등 신차 출시로 판매 모멘텀 강화될 전망 			
영업이익	십억원	8,440.6	8,315.5	8,072.7	8,448.9	8,702.3				
순이익	십억원	11,610.4	11,696.7	11,158.3	11,732.3	12,030.4				
PER	배	7.28	7.90	8.09	7.70	7.51				
PBR	배	1.38	1.27	1.09	0.96	0.86				
EV/EBITDA	배	5.64	6.00	5.76	5.15	4.68				
ROE	%	20.54	17.39	14.33	13.24	12.06				

LG디스플레이 (034220.KS)

Analyst 남대중 02-3771-7775

Financial Data							추천일	기준가	전일종가	수익률
투자지표	단위	2012	2013	2014F	2015F	2016F	9/1	35,050	34,800	-0.71%
매출액	십억원	29,429.7	27,033.0	25,866.6	27,847.4	30,000.1	<ul style="list-style-type: none"> • 성수기로 진입하는 시점에서 IT용 패널의 공급 부족 상황 지속되며 패널 가격의 상승 추세 지속될 전망 • 전략 고객의 신제품 출시에 따른 수혜 및 4분기에는 AM OLED TV 패널 출하량이 확대되어 차세대 디스플레이의 제품 경쟁력이 부각될 전망 			
영업이익	십억원	912.4	1,163.3	1,128.6	1,394.1	1,501.9				
순이익	십억원	233.2	426.1	818.3	992.6	1,191.2				
PER	배	47.64	21.29	15.28	12.60	10.50				
PBR	배	1.09	0.85	1.09	1.01	0.92				
EV/EBITDA	배	2.53	2.18	2.25	2.11	1.84				
ROE	%	2.29	4.09	7.43	8.32	9.15				

삼성물산 (000830.KS)

Financial Data							추천일	기준가	전일종가	수익률
투자지표	단위	2012	2013	2014F	2015F	2016F	9/1	74,600	76,000	+1.88%
매출액	십억원	25,325.9	28,433.4	29,876.5	32,237.6	33,464.7	<ul style="list-style-type: none"> • 4Q 건설부문 수주 집중 및 상사부문 실적 개선 예상 • 선진국 건설시장 진출 및 안정화 기대 • 삼성SDS 등 자산가치 부각과 삼성그룹의 중/건설 지주회사로 변모함에 따른 기업가치 제고 전망 			
영업이익	십억원	490.3	433.3	674.1	792.0	861.5				
순이익	십억원	450.6	242.4	551.4	603.9	669.9				
PER	배	22.35	40.21	21.65	19.77	17.82				
PBR	배	0.85	0.86	1.02	0.97	0.93				
EV/EBITDA	배	20.23	21.51	18.74	16.26	14.95				
ROE	%	4.40	2.31	4.98	5.22	5.52				

KT (030200.KS)

Analyst 김홍식 02-3771-7505

Financial Data							추천일	기준가	전일종가	수익률
투자지표	단위	2012	2013	2014F	2015F	2016F	9/1	35,000	35,150	+0.43%
매출액	십억원	23,790.4	23,810.6	23,671.4	24,287.1	24,406.9	<ul style="list-style-type: none"> • 시장 고착화 가능성을 감안한 이동전화 M/S, ARPU, 인건비, 마케팅비용, 감가상각비를 감안시 3Q 이후 통신 부문 실적 향상 예상 • 약재였던 2.1GHz 주파수 용도 변경 이슈는 10~11월 중 해결 가능성이 높아 2014년 내 3밴드CA 구현 전망 			
영업이익	십억원	1,213.8	839.4	(203.1)	1,346.7	1,535.2				
순이익	십억원	1,057.1	(162.4)	(694.5)	760.1	932.6				
PER	배	8.53	NA	NA	11.97	9.75				
PBR	배	0.70	0.65	0.77	0.72	0.70				
EV/EBITDA	배	3.50	4.16	6.39	4.57	4.29				
ROE	%	8.41	(1.25)	(5.88)	6.08	7.29				

한국가스공사 (036460.KS)

Analyst 신민석 02-3771-7566

Financial Data							추천일	기준가	전일종가	수익률
투자지표	단위	2012	2013	2014F	2015F	2016F	9/1	56,400	56,500	+0.18%
매출액	십억원	35,031.3	38,062.7	36,696.1	38,534.9	41,057.8	<ul style="list-style-type: none"> • 미수금 회수단가 인상으로 연간 1.2조원 회수가 가능해 재무구조 개선이 예상되며 해외 자산 매각과 영구 EB 발행으로 부채비율 개선 기대 • 주바이르, 미얀마, 바드라 광구 등 해외사업 이익 확대로 2015년 영업이익 개선 전망 			
영업이익	십억원	1,266.7	1,488.2	1,308.5	1,387.7	1,498.5				
순이익	십억원	366.7	(200.7)	511.8	578.8	775.8				
PER	배	15.85	NA	10.23	9.04	6.75				
PBR	배	0.69	0.68	0.55	0.52	0.48				
EV/EBITDA	배	13.22	16.44	12.69	12.05	11.23				
ROE	%	4.41	(2.29)	5.51	5.88	7.38				



대우조선해양 (042660.KS)

Analyst 박무현 02-3771-7771

Financial Data							추천일	기준가	전일종가	수익률
투자지표	단위	2012	2013	2014F	2015F	2016F	9/1	24,850	24,550	-1.21%
매출액	십억원	14,057.8	15,305.3	15,674.1	16,110.6	16,521.5	<ul style="list-style-type: none"> • 검증된 Eco-design으로 경쟁업체 대비 높은 연비의 선박 건조 기대 • 해양부문에서는 2013년부터 리스크관리를 시작해 분기별 2% 수준의 수익성 유지 • 대형 조선업체 중 실적, 수주 선가 그리고 주가 흐름 등 모든 면에서 선도적인 모습 기대 			
영업이익	십억원	486.3	440.9	449.8	540.6	686.6				
순이익	십억원	265.1	326.9	332.6	607.4	758.1				
PER	배	23.42	24.90	14.42	7.18	5.78				
PBR	배	1.11	1.35	0.89	0.80	0.71				
EV/EBITDA	배	13.69	18.70	14.98	12.39	9.63				
ROE	%	4.80	5.61	6.31	11.75	13.03				

대우증권 (006800.KS)

Analyst 한정태 02-3771-7773

Financial Data							추천일	기준가	전일종가	수익률
투자지표	단위	2012	2013	2014F	2015F	2016F	9/1	11,800	11,800	+0.00%
영업수익	십억원	3,273.9	2,468.4	4,330.4	4,678.0	4,970.6	<ul style="list-style-type: none"> • 정부의 퇴직연금 활성화 정책 관련 최대 수혜 예상 • 3분기 판관비 감소와 환입 요인으로 실적 상승 지속 전망 • 2015년에는 업계 최대 자본력을 바탕으로 구도재편의 선도역할 기대 			
영업이익	십억원	141.0	(35.4)	215.4	308.9	356.5				
세전이익	십억원	157.1	(36.0)	217.8	311.5	359.4				
순이익	십억원	126.7	(28.7)	165.1	236.1	272.4				
PER	배	30.11	(98.80)	23.86	16.66	14.46				
PBR	배	0.97	0.77	0.94	0.89	0.85				
ROE	%	3.16	(0.72)	4.00	5.33	5.86				

녹십자 (006280.KS)

Analyst 이알음 02-3771-8108

Financial Data							추천일	기준가	전일종가	수익률
투자지표	단위	2012	2013	2014F	2015F	2016F	9/1	119,000	119,000	+0.00%
매출액	십억원	811.8	888.2	965.3	1,014.5	1,085.9	<ul style="list-style-type: none"> • 독감백신 실적 하락에 대한 우려는 과대. 독감백신의 정부 입찰가 상승에 따라 백신 부문 실적은 무난할 것으로 예상 • 연구개발비 감액 등에 따라 3분기 실적은 상위 제약사 중 가장 양호할 것으로 기대 			
영업이익	십억원	74.4	78.8	86.3	97.1	104.4				
순이익	십억원	53.6	70.1	81.5	75.3	81.1				
PER	배	26.44	20.15	17.20	18.63	17.29				
PBR	배	2.11	1.74	1.55	1.45	1.36				
EV/EBITDA	배	16.32	15.14	13.21	11.59	10.56				
ROE	%	8.32	9.37	9.52	8.18	8.24				

JB금융지주 (175330.KS)

Analyst 한정태 02-3771-7773

Financial Data							추천일	기준가	전일종가	수익률
투자지표	단위	2012	2013	2014F	2015F	2016F	9/1	7,420	7,300	-1.62%
영업이익	십억원	79.9	87.4	97.1	119.4	136.3	<ul style="list-style-type: none"> • 대출 성장이 높고 NIM이 상승하면서 TOP LINE 개선 • 은행은 총당금 이슈 없으며, 환입 요인 발생 • 하반기부터 이미 100% 지분 자회사로 편입된 캐피탈의 호실적 반영 기대 			
세전이익	십억원	79.9	80.8	94.8	117.6	134.8				
순이익	십억원	59.3	60.3	71.9	89.1	102.2				
지배순이익	십억원	59.3	53.9	67.6	89.1	102.2				
PER	배	4.72	7.88	13.84	10.49	9.15				
PBR	배	0.36	0.54	0.80	0.76	0.71				
ROE	%	8.28	6.87	6.93	7.45	8.04				

파라다이스 (034230.KQ)

Analyst 박종대 02-3771-8544

Financial Data							추천일	기준가	전일종가	수익률
투자지표	단위	2012	2013	2014F	2015F	2016F	9/1	39,300	39,250	-0.13%
매출액	십억원	518.5	639.4	787.9	964.3	1,112.7	<ul style="list-style-type: none"> • 중국인 인바운드 증가 지속 • 3분기 견조한 실적, 하반기 전년도 기저효과로 실적 모멘텀 회복 기대 • 영업면적 확대 계획 차질 없이 진행 중이며 10월 영종도 복합 카지노 착공 등 정부의 서비스 육성 정책 수혜 전망 			
영업이익	십억원	89.8	134.4	130.0	177.7	219.6				
순이익	십억원	74.7	101.2	118.1	133.9	161.1				
PER	배	20.93	23.77	30.42	26.83	22.30				
PBR	배	2.32	3.11	4.16	3.70	3.26				
EV/EBITDA	배	11.25	13.56	18.50	13.61	10.70				
ROE	%	11.71	13.99	14.44	14.61	15.54				

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 담당자는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 담당자는 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.



스몰캡 주간 포트폴리오

I 기업분석실 스몰캡팀

1. 8월 3주차 ~ 9월 1주차 포트폴리오 (8/18~9/5)

포트폴리오 편입 종목	추천일	기준가	전일종가	수익률	단기목표가	손절가	편입 비중	기여수익률
엠케이트렌드 (069640.KS)	08월 18일	13,000	13,200	1.54%	14,500	11,500	20%	0.31%
동성홀딩스 (102260.KS)	08월 18일	7,140	7,030	-1.54%	8,500	6,500	17%	-0.26%
한솔로지스틱스 (009180.KS)	08월 18일	2,590	2,385	-7.92%	3,200	2,300	15%	-1.19%
벽산 (007210.KS)	08월 18일	4,950	5,210	5.25%	5,800	4,700	15%	0.79%
에스피지 (058610.KQ)	08월 18일	6,590	7,290	10.62%	7,200	5,800	10%	1.06%
팜스토리 (027710.KQ)	08월 25일	2,140	1,745	-18.46%	2,500	1,600	13%	-2.40%
부스타 (008470.KQ)	08월 25일	5,500	5,740	4.36%	6,200	4,900	10%	0.44%

포트폴리오 제외/축소 종목	제외/축소일	기준가	제외당일종가	수익률	비고	기여수익률
엠케이트렌드 (069640.KS)	08월 22일	13,000	13,900	6.92%	8월 22일 종가 기준 10% 편입비중 축소	0.69%
동성제약 (002210.KS)	08월 22일	4,685	6,100	30.20%	8월 22일 종가 기준 13% 편입비중 제외	3.93%

8월 3주차 포트폴리오 누적 수익률

3.36%

2. 금주 신규 종목 편입 및 제외

- 신규 편입 종목 : 없음
- 제외 종목 및 사유 : 없음
- 비중 축소 종목 : 없음
- 목표가 상향 종목 : 9월 2일 에스피지 목표가 상향 7,200원 → 7,800원
- 손절가 하향 종목 : 9월 1일 팜스토리 손절가 하향 1,800원 → 1,600원

3. 추천 종목 Financial Data 및 추천 사유

추천 종목	투자 포인트	14년 PER	14년 PBR
엠케이트렌드 (069640.KS)	<ul style="list-style-type: none"> • 성공적인 중국 진출에 따른 매출 증가 • 15년 PER 11배 수준으로 중국 관련주 대비 저평가 	16.5	0.8
동성홀딩스 (102260.KS)	<ul style="list-style-type: none"> • 비상장 자회사인 제네웰, 동성엑코어의 실적 호전 예상 • 상장 자회사 가치 약 1,800억원, 비상장 자회사 가치 약 1,700억원으로 상승 여력 약 40% 	9.6	1.1
한솔로지스틱스 (009180.KS)	<ul style="list-style-type: none"> • 삼성 그룹항 물류 물량 증가 예상 • 지배구조 개편에 따른 분할 후 영업 회사 실적 개선 여지 	13.6	0.9
벽산 (007210.KS)	<ul style="list-style-type: none"> • 전자재 관련주에서 가장 저평가. PER 14배 • 무기질 단열재 매출 호조에 따른 하반기 실적 호전 예상 	14.6	1.4
에스피지 (058610.KQ)	<ul style="list-style-type: none"> • 중국 공기청정기 시장의 고성장예에 따른 매출 증가 • 신규 사업부(CCTV 동력모터)의 해외 수주 증가 	9.1	1.4
팜스토리 (027710.KQ)	<ul style="list-style-type: none"> • 곡물 가격, 환율 하락에 따른 원가 절감으로 수익성 개선 • 2분기 어닝 서프라이즈 전망 	8.1	1.0
부스타 (008470.KQ)	<ul style="list-style-type: none"> • 동종 업종 기업 대비 저평가 • PER 10배 미만으로 경동나비엔 대비 저평가 국면 	10.2	0.8

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 담당자는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 담당자는 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.



글로벌 금융시장 Chart Book

1. 시장 지표

유가증권시장 지표

(단위: P,%,종목수,원)

구분	09.01(월)	08.29(금)	08.28(목)	08.27(수)	08.26(화)	08.25(월)	
KOSPI	2,067.86	2,068.54	2,075.76	2,074.93	2,068.05	2,060.89	
등락폭	-0.68	-7.22	0.83	6.88	7.16	4.19	
이동평균	이동평균 20일	2,060.67	2,060.93	2,061.31	2,061.66	2,061.01	2,060.05
	이동평균 60일	2,028.20	2,026.99	2,025.99	2,024.76	2,023.43	2,022.50
등락종목	상승(상한)	77 (0)	60 (0)	60 (0)	60 (0)	86 (0)	112 (0)
	하락(하한)	106 (0)	130 (0)	130 (0)	130 (0)	95 (0)	82 (0)
거래량(만주)	27,135	29,888	30,377	33,498	28,702	27,032	
거래대금(억원)	31,837	39,997	37,337	42,637	35,773	33,839	
시가총액(조)	1,054	1,054	1,054	1,054	1,057	1,057	
외국인순매수(억원)	649	1,549	1,275	514	1,013	-271	
기관 순매수대금(일간)	-773	-1,216	-318	439	387	946	
개인 순매수대금(일간)	234	209	-792	-749	-1,283	-629	

코스닥시장 지표

(단위: P,%,종목수,원)

구분	09.01(월)	08.29(금)	08.28(목)	08.27(수)	08.26(화)	08.25(월)	
KOSDAQ	566.95	570.20	570.24	567.23	568.24	564.40	
등락폭	-3.25	-0.04	3.01	-1.01	3.84	-1.95	
이동평균	이동평균 20일	558.05	556.76	555.06	553.64	552.37	551.61
	이동평균 60일	549.86	549.13	548.48	547.90	547.56	547.24
등락종목	상승(상한)	326 (7)	447 (9)	447 (9)	447 (9)	523 (14)	418 (14)
	하락(하한)	631 (5)	484 (1)	484 (1)	484 (1)	404 (1)	523 (2)
거래량(만주)	39,567	40,338	34,210	35,836	34,979	36,879	
거래대금(억원)	19,991	22,684	20,149	25,089	23,166	23,311	
시가총액(조)	137	138	138	138	138	137	
외국인순매수(억원)	-92	11	440	-400	245	-254	
기관 순매수대금(일간)	-260	200	-196	387	-92	-62	
개인 순매수대금(일간)	329	-209	-260	11	-103	312	

주요 관심 Data

(단위: 십억원,%)

구분	09.01(월)	08.29(금)	08.28(목)	08.27(수)	08.26(화)	08.25(월)	
자금동향	고객예탁금(증감)	14,953	-55	15,008	15,224	15,202	15,191
	주식형펀드잔고	77,130	77,130	77,305	77,359	77,320	77,409
	채권형펀드잔고	63,393	63,393	63,384	63,344	63,450	63,406
금리동향	회사채수익률(3년)	2.89	2.88	2.90	2.90	2.91	2.94
	국고채수익률(3년)	2.52	2.51	2.53	2.53	2.54	2.57
환율	원/달러	1,013.10	1,014.00	1,014.40	1,014.40	1,016.80	1,020.20
	엔/달러	104.14	103.69	103.91	104.09	104.06	104.20
	원/100엔	974.60	977.58	976.47	978.00	980.78	978.41
국제유가	WTI(US\$/배럴)	95.97	95.97	94.61	93.94	93.89	94.17

※ 국제유가: 서부텍사스중질유의 1개월 선물 증가



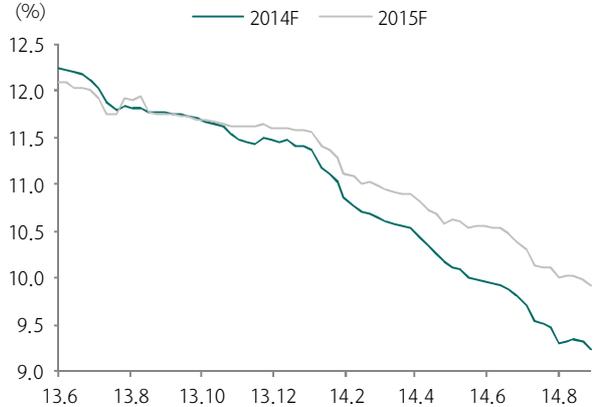
2. 국내주식

KOSPI · 이익개정비율(Earnings Revision)



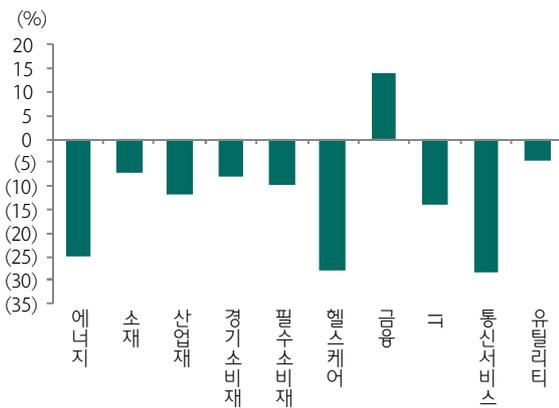
자료: Wisefn, 하나대투증권

KOSPI 연간 예상 ROE



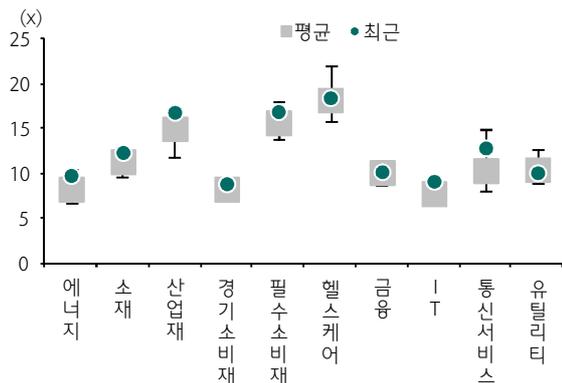
자료: Wisefn, 하나대투증권

섹터별 이익개정비율 위치



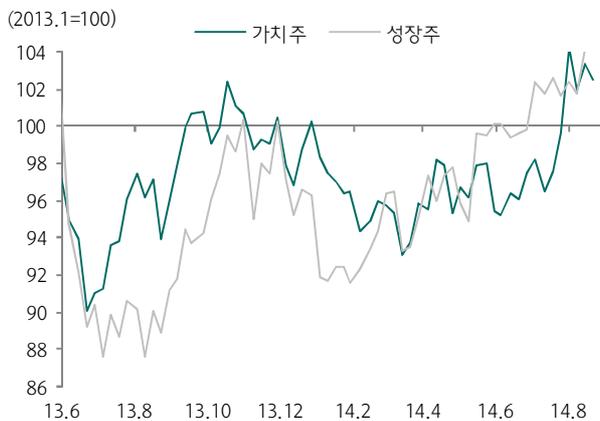
자료: Wisefn, 하나대투증권

섹터별 PE와 최근 1년 상하위 범위



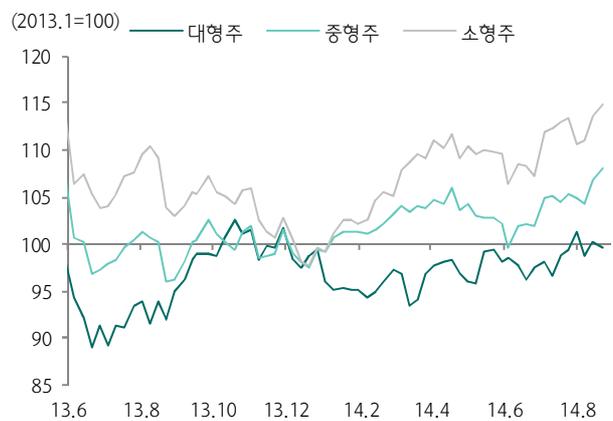
자료: Wisefn, 하나대투증권

한국증시 가치/성장주 주가지수 추이



자료: Wisefn, 하나대투증권

한국증시 대/중/소형주 주가지수 추이

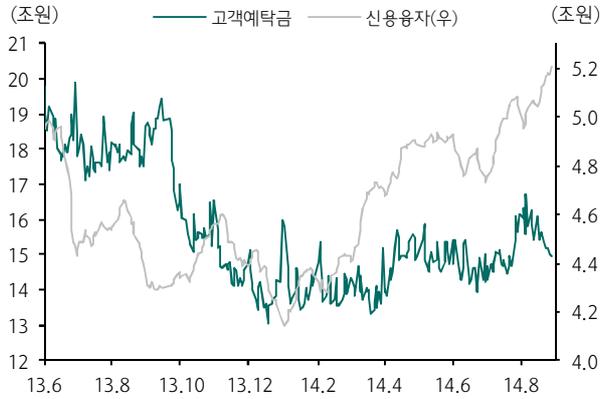


자료: Wisefn, 하나대투증권



3. 국내주식

고객예탁금 · 신용용자 추이



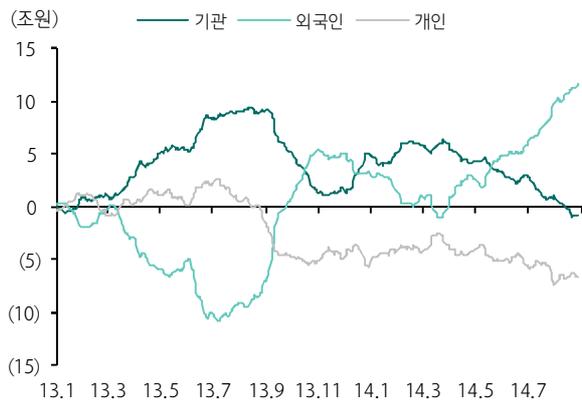
자료: Wisefn, 하나대투증권

주식형 · 채권형 잔고



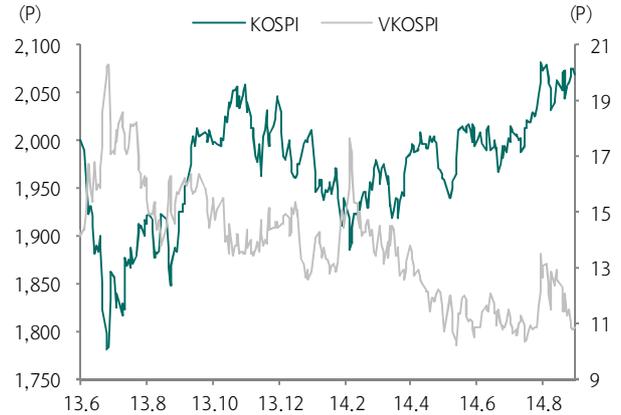
자료: Wisefn, 하나대투증권

유가증권시장 누적순매수 동향



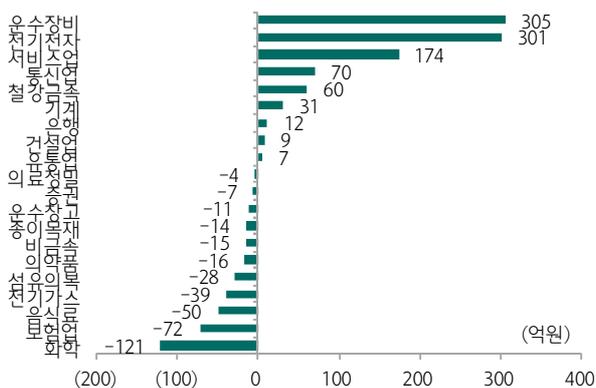
자료: Wisefn, 하나대투증권

VKOSPI · KOSPI



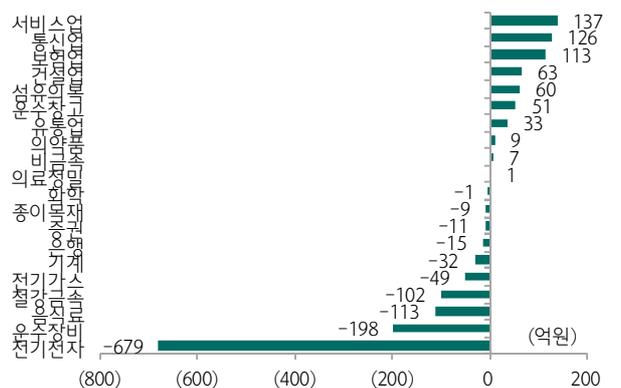
자료: Wisefn, 하나대투증권

외국인 업종별 매매동향



자료: Wisefn, 하나대투증권

기관 업종별 매매동향



자료: Wisefn, 하나대투증권



4. 국내 선물·옵션

KOSPI200 선물 시장지표

(단위: P,계약,억원)

구분	09.01(월)	08.29(금)	08.28(목)	08.27(수)	08.26(화)	08.25(월)
최근월물지수	265.35	265.60	266.65	266.35	266.10	265.40
등락폭	-0.25	-1.05	0.30	0.25	0.70	0.70
거래량	82,237	173,622	173,622	173,622	153,220	131,670
미결제약정	119,431	120,681	120,681	120,681	123,684	119,335
KOSPI200	265.00	266.10	266.10	266.10	266.10	267.05
Basis(선물-현물)	-0.27	0.69	0.69	0.69	0.86	1.12
차익	-3	1	37	145	85	350
비차익	-510	-181	-412	2,191	-14	445
당일순매수	-513	-179	-375	2,335	71	796
차익거래잔고(매도)	65,393	65,045	65,073	65,105	65,041	64,941
차익거래잔고(매수)	102,776	102,427	102,696	102,449	102,233	102,029

KOSPI200 선물옵션 매매동향: 선물 투자주체별 매매동향

(단위: 계약)

구분	외국인	개인	증권	투신	보험	은행
전일 순매수	-3,941	1,862	2,662	-293	-113	-134
1주일 순매수	8,200	-2,911	-3,008	-2,305	669	-401
만기일 후	-3,329	-519	3,464	687	811	-122

KOSPI 200 선물옵션 매매동향: 옵션 투자주체별 매매동향

(단위: 천계약, 억원)

구분	Call						Put					
	거래량			거래대금			거래량			거래대금		
	전일	1주일	만기후	전일	1주일	만기후	전일	1주일	만기후	전일	1주일	만기후
외국인	1	7	13	-16	-20	26	5	9	31	41	-40	49
개인	11	13	29	15	26	-61	-11	6	-9	-43	-20	-112
증권	-11	-21	-38	0	1	51	5	-15	-18	0	54	98

최근월 선물과 외국인 총 선물보유수



자료: Wifefn, 하나대투증권

프로그램 매수·매도차익거래 잔고

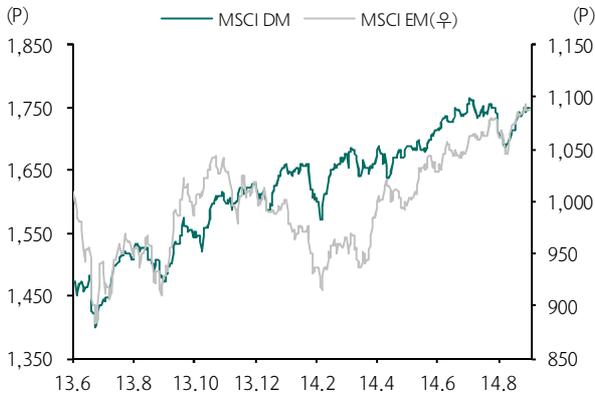


자료: Wifefn, 하나대투증권



5. 해외주식

MSCI 이머징시장 · 선진시장



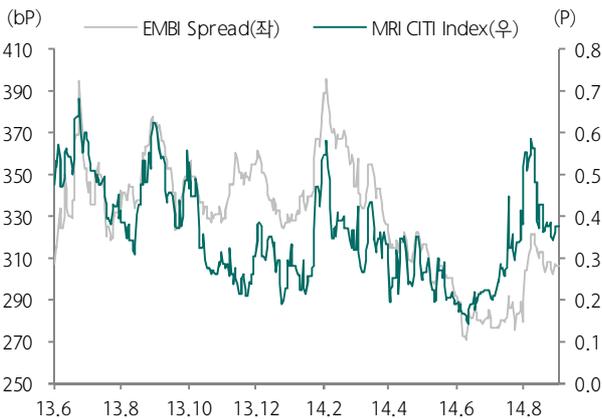
자료: Bloomberg, 하나대투증권

이머징시장 · 선진시장 매크로 서프라이즈 인덱스



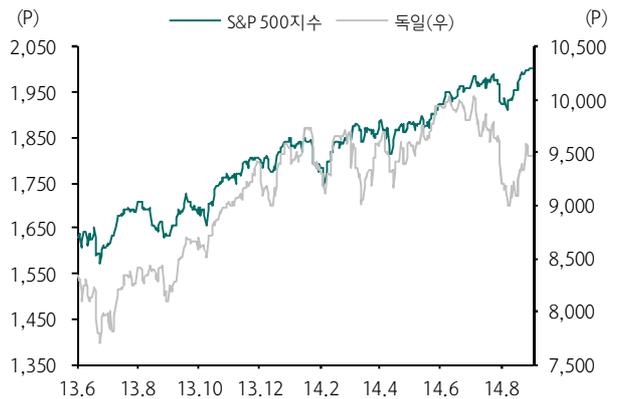
자료: Bloomberg, 하나대투증권

CITI 매크로 리스크 인덱스 · EMBI SPREAD



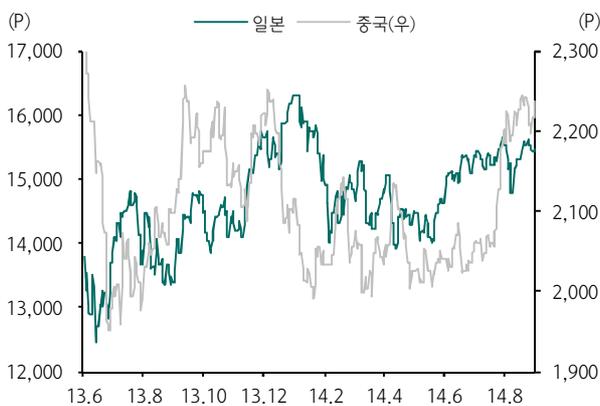
자료: Bloomberg, 하나대투증권

미국 S&P500 지수 · 독일 DAX 지수



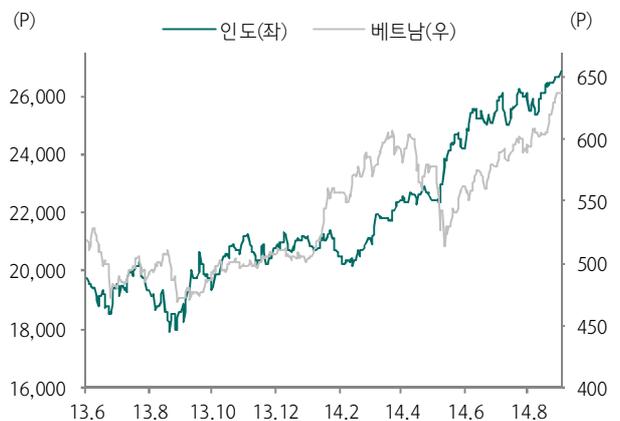
자료: Bloomberg, 하나대투증권

중국 상하이 지수 · 일본 NIKKEI 지수



자료: Bloomberg, 하나대투증권

인도 섀넥스 지수 · 베트남 VN 지수



자료: Bloomberg, 하나대투증권

6. 국내채권

한국 국채 금리 3년 · 10년 금리



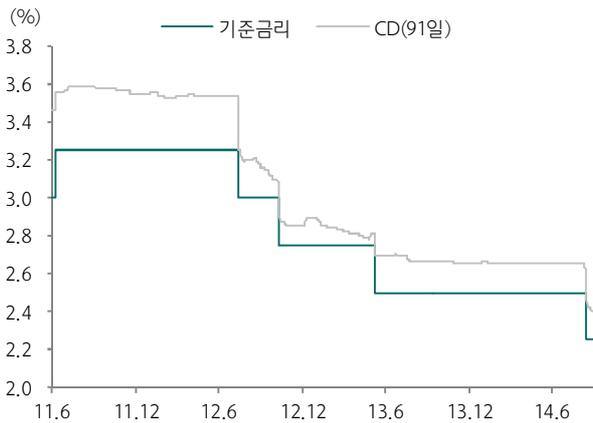
자료: Wisefn, 하나대투증권

한국 장단기 스프레드



자료: Wisefn, 하나대투증권

한국은행 기준금리 · CD(91일) 금리



자료: Wisefn, 하나대투증권

회사채 AA- · BBB- 3년 금리



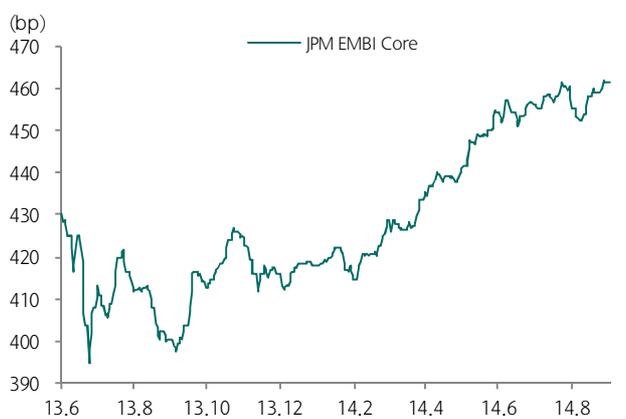
자료: Wisefn, 하나대투증권

회사채 AA- · BBB- 크레딧 스프레드



자료: Wisefn, 하나대투증권

EMBI 인덱스



자료: Bloomberg, 하나대투증권



7. 해외채권

미 모기지 30년 · 미 국채 10년 금리



자료: Bloomberg, 하나대투증권

일본 금리 · 중국 금리



자료: Bloomberg, 하나대투증권

독일 금리 · 이탈리아 금리



자료: Bloomberg, 하나대투증권

브라질 · 멕시코 금리



자료: Bloomberg, 하나대투증권

인도 · 터키 금리



자료: Bloomberg, 하나대투증권

인도네시아 · 태국 금리



자료: Bloomberg, 하나대투증권



8. 외환(FX)

한국 환율



자료: Bloomberg, 하나대투증권

유럽·일본 환율



자료: Bloomberg, 하나대투증권

중국·러시아 환율



자료: Bloomberg, 하나대투증권

브라질·인도 환율



자료: Bloomberg, 하나대투증권

터키·남아프리카공화국 환율



자료: Bloomberg, 하나대투증권

호주·인도네시아 환율

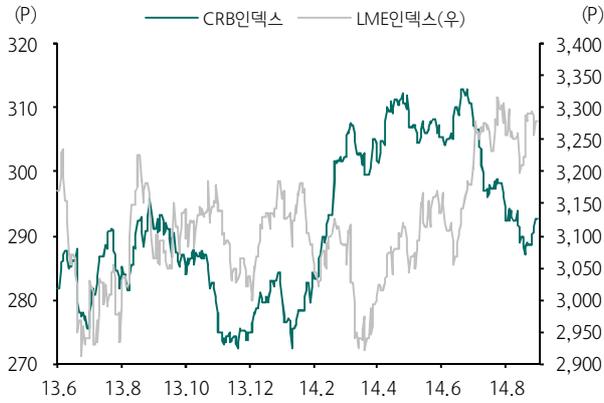


자료: Bloomberg, 하나대투증권



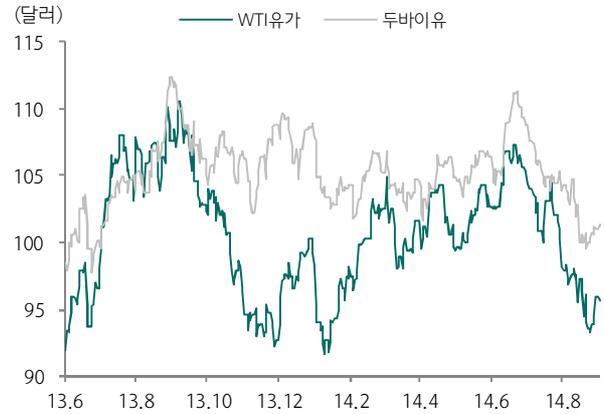
9. 원자재

CRB 인덱스 · LME 인덱스



자료: Bloomberg, 하나대투증권

WTI 유가 · 두바이 유가



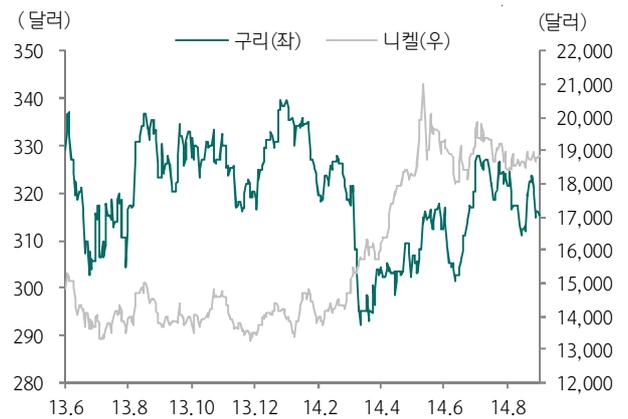
자료: Bloomberg, 하나대투증권

금 · 은 가격



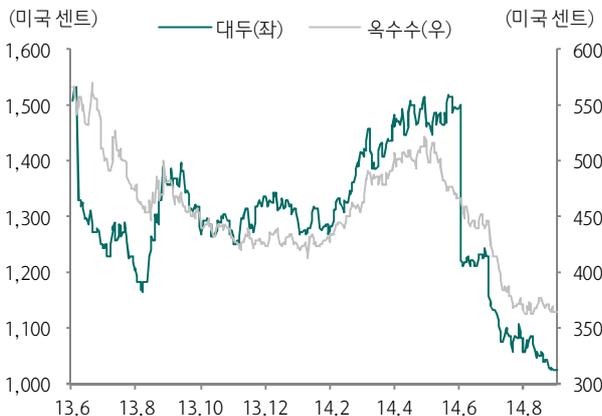
자료: Bloomberg, 하나대투증권

구리 · 니켈 가격



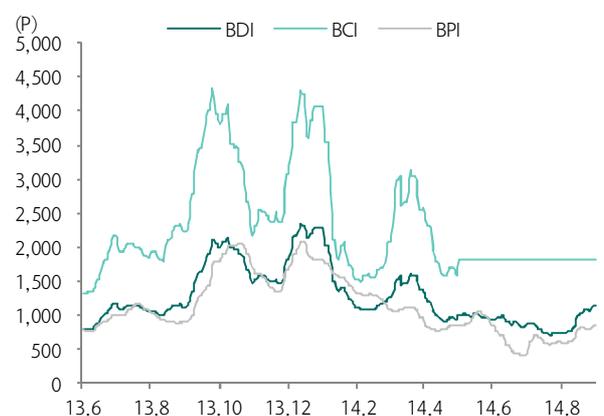
자료: Bloomberg, 하나대투증권

대두 가격 · 옥수수 가격



자료: Bloomberg, 하나대투증권

별크선 운임지수

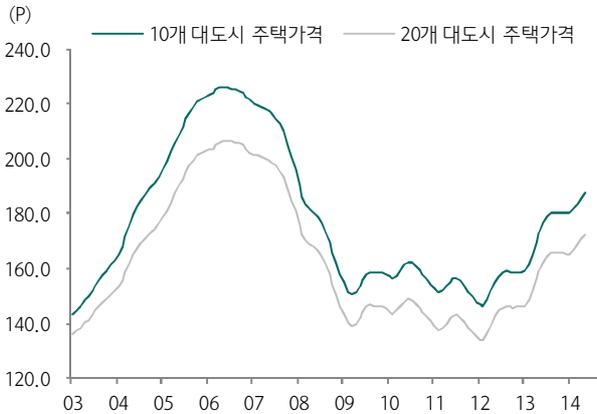


자료: Bloomberg, 하나대투증권



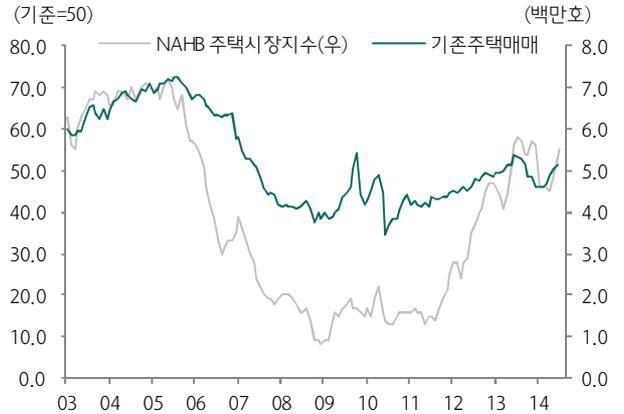
10. 글로벌 금융시장: 부동산

미국 주택가격



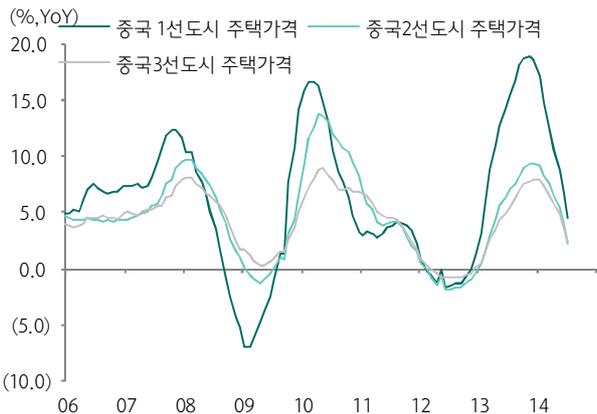
자료: Bloomberg, 하나대투증권

미국 NAHB 주택시장지수 및 기존주택매매



자료: Bloomberg, 하나대투증권

중국 주택가격지수



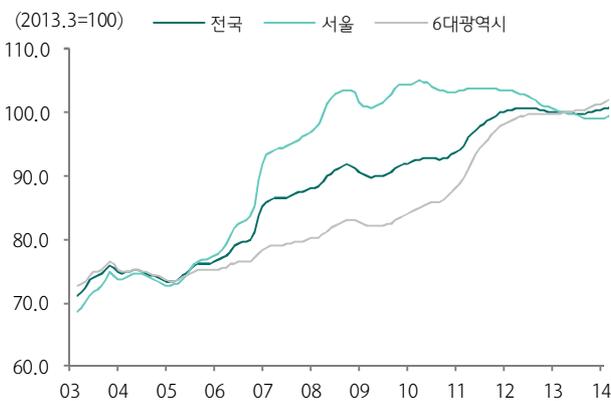
자료: Bloomberg, 하나대투증권

글로벌 부동산 지수



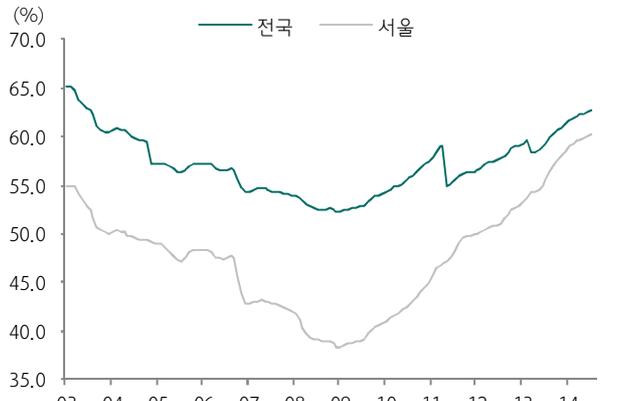
자료: Bloomberg, 하나대투증권

한국 주택가격지수



자료: KB, 하나대투증권

한국 전세/매매 비율



자료: KB, 하나대투증권
주: 2013년 4월부터 기준선 변경

Calendar

8.31 SUN	9.1 MON	9.2 TUE	9.3 WED	9.4 THU	9.5 FRI	9.6 SAT
	<ul style="list-style-type: none"> 유 8월 Markit 제조업 (50.7p, 7월 51.8p) 日 8월 Markit 제조업 (52.2p, 7월 50.5p) 中 8월 HSBC 제조업 (50.2p, 7월 51.7p) 韓 8월 수출 (-0.1%, 7월 5.4%) 韓 8월 수입 (3.1%, 7월 5.8%) 韓 8월 HSBC 제조업 (50.3p, 7월 49.3p) 	<ul style="list-style-type: none"> 美 8월 ISM 제조업 (E 56.7p, 7월 57.1p) 美 7월 건설지출 (E 0.8%, 7월 -1.8%) 유 7월 PPI (E -0.1%, 6월 0.1%) 韓 8월 CPI (*E 1.7%, 7월 1.6%) 	<ul style="list-style-type: none"> 美 7월 제조업수주 (E --, 6월 1.1%) 유 7월 소매판매 (E -0.3, 6월 0.4%) 유 7월 Markit 서비스업 (E 53.5p, 7월 54.2p) 日 8월 Markit 서비스업 (E --, 7월 50.4p) 中 8월 HSBC 서비스업 (E --, 7월 50.0p) 	<ul style="list-style-type: none"> 美 8월 ADP비농업부문 취업자수 변동 (E 210K, 7월 218K) 美 7월 무역수지 (E -\$42.3B, 6월 -\$41.5B) 미 8월 ISM 서비스업 (E 58.5p, 7월 60.8p) 유 9월 ECB 금리 (E 0.15%, 8월 0.15%) 韓 2Q GDP[확정치] (*E 3.6%, 1Q 3.6%) 	<ul style="list-style-type: none"> 美 8월 비농업부문 고용자수 변동 (E 208K, 7월 209K) 美 8월 실업률 (E 6.1%, 7월 6.2%) 유 2Q GDP[확정치] (E --, 1Q 0.2%) 	
<ul style="list-style-type: none"> Salzburg festival(세계 3대 음악축제) 폐막식 2분기 핸드셋/스마트폰 판매량 Data 	<ul style="list-style-type: none"> 한·중 재계회의(새만금간척지 한중 경제협력단지 조성 논의 예정) 시간외시장 개편 및 종목별 변동성 완화장치(VI) 도입 코스닥: 바스켓매매제도 도입 [휴장] 미국, 캐나다, 우즈벡, 베트남 	<ul style="list-style-type: none"> APEC Business Ethics Forum CPhl Korea(~3): Re-Tech2014(~4) 롯데호텔 하노이 개관 	<ul style="list-style-type: none"> 기재부-Moodys: 국가신용등급 평가 위한 연례협의(~5) 일본 경제팀 유임 예정 삼성전자 UNPACKED: 갤럭시노트4 공개 	<ul style="list-style-type: none"> Fed's Beige Book 공개 일본 BOJ 2014년 본원통화 목표 NATO 정상회담(~5) Fed's Powell Speech 글로벌 섬유패션 빅데이터 컨퍼런스 	<ul style="list-style-type: none"> Fed's Kocher Lakota Speech IFA2014(~10, 유럽 최대 가전전시회): 삼성Tizen '스마트글래스' 공개여부 2014광주비엔날레(~11/9) [축구]친선A매치(한국 vs.베네수엘라) 	<ul style="list-style-type: none"> 중국 중추절(~8) Fed's Plosser speech [분할]태영건설 (준속: 태영건설, 신규: 블루원리조트) [분할]만도 (준속:한라호텔스, 신규: 만도) 보아 일본 전국투어(~23, 관심:SM)

9.7 SUN	9.8 MON	9.9 TUE	9.10 WED	9.11 THU	9.12 FRI	9.13 SAT
	<ul style="list-style-type: none"> 日 7월 경상수지(SA) (E --, 6월 ¥125.6B) 日 2Q GDP[확정치] (E --, 1Q 1.6%) 中 8월 무역수지 (E \$45.0B, 7월 \$47.3B) 中 8월 수출 (E 10.7%, 7월 14.5%) 中 8월 수입 (E 2.0%, 7월 1.6%) 	<ul style="list-style-type: none"> 日 8월 M2 (E --, 7월 3.0%) 日 8월 공작기계수주P (E --, 7월 37.7%) 	<ul style="list-style-type: none"> 美 7월 도매재고 (E 0.6%, 6월 0.3%) 日 8월 소비자물가 (E --, 7월 0.3%) 日 7월 기계수주 (E --, 6월 8.8%) 中 8월 M2 (E 13.5%, 7월 13.5%) 	<ul style="list-style-type: none"> 中 8월 생산자물가 (E -1.1%, 7월 -0.9%) 中 8월 소비자물가 (E 2.2%, 7월 2.3%) 韓 8월 실업률 (E --, 7월 3.4%) 	<ul style="list-style-type: none"> 美 8월 재정수지 (E -\$135.0B, 7월 -94.6B) 美 8월 소매판매 (E 6.1%, 7월 0.0%) 美 9월 미시간대 기대 지수[잠정치] (E --, 8월 82.5p) 유 7월 산업생산 (E --, 6월 -0.3%) 日 7월 광공업생산 [확정치] (E --, 6월 3.1%) 韓 9월 BOK 기준금리 (E --, 이전 2.25%) 	<ul style="list-style-type: none"> 中 8월 소매판매 (E --, 7월 12.2%) 中 8월 광공업생산 (E --, 7월 9.0%)
<ul style="list-style-type: none"> 추석특별 수송기간(8/25~9/12) →관심: 택배, 철도, 항공 등 [금융위]해당금융 종합센터 공식출범: 수출입은행, 무역보험공사, 산업은행의 선박금융 관련 조직을 통합 	<ul style="list-style-type: none"> [휴장]한국(추석) (~10) International Manufacturing Technology Show 2014(~13): 3D프린팅 디자인 차량 전시 [축구]친선A매치 (한국vs. 우루과이) [휴장]중국,대만(추석) 	<ul style="list-style-type: none"> 북 정권수립 66주년: 김정은 1인체제 확립 알리기 위한 국지적 도발 가능성 애플 언팩 행사: 아이폰6 공개여부 CTIA Wireless(~11) Big Sound 쇼케이스(~12) [휴장]홍콩(중추절) 	<ul style="list-style-type: none"> OPEC 월간 석유시장 보고서 국제화장품전시회 (~11) 워너: 日 데뷔 (관심: 와이지엔터) [회사채만기]현대건설 (1K억원) [드라마]'아이언맨' 첫방송(제작:HQ) 	<ul style="list-style-type: none"> ECB Publishes Monthly Report IBC2014: 세계 방송장비전(~16) [LPGA]The Evian Championship(~14) 	<ul style="list-style-type: none"> 2014WVLF(~14) [분할]SK가스 (준속: SK가스 신규: SK advanced) [테니스] DAVIS CUP(~14) 	<ul style="list-style-type: none"> GAMEX 2014(~14) [한병]한국씨티금융 (대상: 한국씨티은행) →한병 후, 준속:한국씨티은행 카타르항공: 인천노선 확대 [주중][자동차] LF소나타 택시 출시

주: 1) 괄호 안은 예상치(E), 전일 순, 한국시간 기준 (*E)는 당사 추정치. 2) 우로린, 북미는 전일대비(PCE 디스플레이는 전년동월대비), 아시아는 전년동월대비 기준
 자료: Bloomberg, 하나대투증권

