

Samsung Market Strategy

유승민

Chief strategist

strategist.you@samsung.com

02 2020 7024

문동열

Research associate

dongyeol.moon@samsung.com

02 2020 7792

Contents

Strategy Briefing	p2
한국 주식시장	p7
업종 펀더멘탈 및 주요 지표 점검	p7
한국 증시 섹터 모니터링	p8
한국 증시 섹터 밸류에이션	p9
한국 증시 섹터 모멘텀	p10
EPS 전망치 변화를 상위 종목	p11
한국 증시 밸류에이션	p12
한국 증시 펀드플로우	p13
글로벌 주식시장	p14
글로벌 주요 증시 펀더멘탈	p14
주요국 밸류에이션	p15
주요국 모멘텀	p16
선진 vs 신흥 섹터 펀더멘탈	p17
선진 vs 신흥 증시 밸류에이션	p18
글로벌 펀드플로우	p19
증시 캘린더	p20

2016. 1. 20

Perspectives Weekly: 1월-(2)

트라우마 vs. 펀더멘탈

Strategy Briefing

글로벌 금융/경제 시스템 리스크 재발 가능성 낮음

- 1998년 아시아 외환위기, 2008년 미국 금융위기, 2011년 유럽 재정위기 당시에 비해서 현재의 글로벌 매크로 펀더멘탈은 개선.
- 연초 글로벌 증시 급락은 반복된 위기를 경험한 투자자들의 과민반응에 기인. 시장은 점차 펀더멘탈에 주목하며 정상화를 시도할 것.
- 금융시장 측면에서는 국제유가 하락으로 인한 Fed의 금리인상 지연 및 인상 속도 둔화 가능성 주목. 이는 글로벌 주식시장의 추세적 하락을 막는 중요 변수.
- 지난 해 중반 이후 주요국들의 기업 실적 성장 전망이 크게 후퇴한 점은 걸림돌. 이는 연중 내내 증시 반등폭을 제한할 전망.

올 들어 한국 증시 상대적 선전은 착시 효과, 밸류에이션은 바닥권

- 달러로 환산 시 연초 이후 한국 증시는 기타 신흥국 수준 조정. 원유 생산 신흥국에 비해서 아시아 신흥국의 소극적인 비교 우위는 일부 있음.
- 한국 증시 과매도 영역에 진입. 역사적 바닥권이었던 P/B 0.9 이하에서는 trading Buy 권고.

한국 증시의 MSCI 선진 지수 편입 논의

- 정부가 선진증시 편입에 적극. 이에 따라 빠르면 2018년 6월부터 선진시장으로 승격 가능성. 한국 MSCI 선진 지수 편입 시 약 120~200억 달러의 자금 순유입 기대 (국제금융센터 2010년 추정치).

한국 주식시장

에너지, 화학, 필수소비재, 보험, 유틸리티 등 주가 및 실적 모멘텀 양호

- 자동차, 은행 이익 전망치 상승 국면 유지, 주가 모멘텀은 전주 대비 약세 전환.

계속된 증시 조정으로 밸류에이션 매력 증가

- KOSPI의 P/E는 역사적 평균 수준, P/B는 2009년 이후 바닥 수준.

글로벌 주식시장

선진과 신흥시장 공히 이익 전망치 하향 조정 진행 중

- 국제유가 배럴당 30달러선 붕괴로 선진 대비 신흥 지역의 이익 전망치 하락폭 확대.
- 선진국은 에너지, 소재 등 중심으로 실적 하향 중이나, 기타는 비교적 견조.

미국과 일본 주도의 상대 실적 모멘텀 우위 유지

- 유로존 상대 실적 모멘텀 개선 중.
- 중국과 한국은 이익 모멘텀 유지한 가운데 주가 조정으로 밸류에이션 매력 확대.

Contents

Strategy Briefing	p2
한국 주식시장	p7
글로벌 주식시장	p14
증시 캘린더	p20

트라우마 vs. 펀더멘탈 Strategy Briefing

1) 글로벌 금융/경제 시스템 리스크 재발 가능성 낮음

1998년 아시아 외환위기, 2008년 미국 금융위기, 2011년 유럽 재정위기 당시에 비해서 현재의 글로벌 매크로 펀더멘탈은 개선

- 일부 상품 수출 신흥국의 경상수지 악화 등은 잠재적 불안요인이거나, 당장 글로벌 수준의 위기로 전염할 상황은 아님. 과거에 비해 높아진 외환보유고로 다소 높아진 부채 수준 불구 금융 및 경제의 시스템이 당장 현실화될 가능성 낮음.
- 연초 글로벌 증시 급락은 반복된 위기 경험으로 민감해진 투자자들의 과민반응 결과. 시장은 점차 펀더멘탈을 주목하며 정상화를 시도할 것. 2016년 주식시장의 고민은 시스템 리스크 발발 가능성보다, 밸류에이션 부담을 극복할 경기 및 실적 모멘텀 강화 여부.

과거 주요 위기국면과 최근 매크로 펀더멘탈 비교

구분	아시아 외환위기 전후			미국 금융위기 전후			최근		
	1997	1998	1999	2007	2008	2009	2013	2014	2015
글로벌 실질 GDP 성장률 (%)									
	4.1	2.6	3.6	5.7	3.1	0.0	3.3	3.4	3.1
글로벌 대비 GDP 비중 (%)									
미국	27.3	29.1	29.8	25.2	23.4	24.2	22.1	22.5	24.4
이머징	21.6	20.9	19.6	28.3	31.1	31.3	39.0	39.2	39.6
신흥국 외환보유고/GDP (%)									
브라질	5.7	4.9	5.9	12.9	11.4	13.9	14.6	15.1	19.4
인도	5.7	6.3	6.9	21.5	20.1	18.9	14.3	14.4	15.1
인도네시아	6.2	19.4	15.5	11.6	8.8	10.5	10.2	11.9	10.9
한국	3.5	13.9	15.2	23.3	20.0	29.4	25.7	25.1	25.8
멕시코	5.9	6.3	5.3	8.3	8.5	10.5	13.4	14.3	14.1
러시아	3.2	2.9	4.3	35.9	24.7	33.2	22.0	17.6	24.8
남아공	3.1	3.0	4.4	9.8	10.5	10.9	11.5	11.9	12.0
대만	27.5	32.2	34.9	66.2	69.9	88.8	81.5	79.1	82.1
태국	17.1	25.0	26.7	32.4	37.2	47.4	37.8	36.8	39.7
신흥국 일반 정부부채/GDP (%)									
브라질	n/a	n/a	n/a	63.8	61.9	65.0	62.2	65.2	69.9
인도	67.8	68.1	70.0	74.0	74.5	72.5	65.8	66.1	65.3
인도네시아	n/a	n/a	n/a	32.3	30.3	26.5	24.9	25.0	26.5
한국	10.2	14.7	16.7	28.7	28.0	31.2	34.5	36.0	38.2
멕시코	42.6	44.1	46.3	37.5	42.8	43.9	46.4	49.8	52.0
러시아	n/a	n/a	99.0	8.6	8.0	10.6	14.0	17.8	20.4
남아공	n/a	n/a	n/a	27.1	25.9	30.3	43.3	46.0	48.4
대만	24.9	23.6	23.7	32.1	33.3	36.6	39.1	37.9	38.5
태국	40.5	49.9	56.6	36.0	34.9	42.4	42.2	43.5	43.5

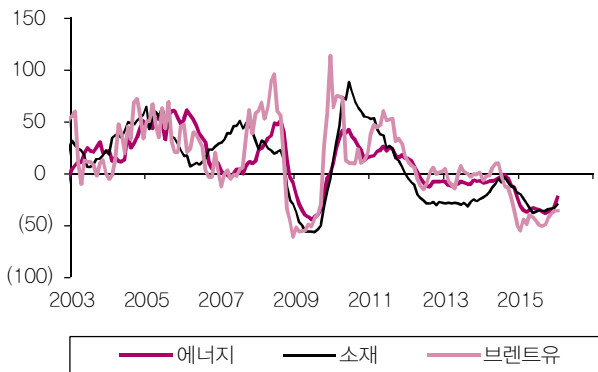
자료: IMF, CEIC, 삼성증권 정리

지난 해 중반 이후 주요국들의 기업실적 성장 전망이 크게 후퇴함. 이러한 기업실적 개선의 한계는 연중 내내 증시의 반등폭 제한할 전망

- 실적 전망 둔화의 첫째 요인은 유가 하락으로 인한 에너지와 소재 업종의 실적 부진. 추가적인 국제유가 급락이 진행될 경우 기업실적 하향조정 심화 가능성. 다만 기술적으로 보면, 유가 하락으로 인한 기업실적 둔화가 진정되는 양상.
 - » 주요 지역 채굴 원가를 고려할 때 OPEC와 非OPEC의 치킨게임 지속이 어려울 전망. 때문에 보수적인 전망들도 국제유가가 상반기 중 바닥권 도달 가능성 주목. 국제유가의 회복이 나타날 경우 실적우려는 크게 완화될 수 있음
 - » 금융시장 측면에서는 국제유가 하락으로 인한 Fed의 금리인상 지연 및 인상 속도 둔화 가능성 주목. 낮은 인플레이션 압력으로 ECB 등에서 추가 완화를 선택할 가능성도 기대할 수 있음. 이는 글로벌 주식시장의 추세적 하락을 막는 중요 변수
- 선진, 신흥시장 공히 제조업의 부진이 지속되고 있다는 점이 실적 전망 둔화의 두 번째 요인. 내수에 의존한 선진국들의 경기회복 양상과 중국의 경기둔화가 지속되고 있기 때문. 국제유가 회복 및 미국 금리인상이 지연되더라도 수요 견인형 기업실적 개선이 어렵다는 점은 한계
 - » 미국은 대선을 앞두고 기업들의 대규모 투자가 나타나기 어려울 것. 중국은 과잉생산 업종에 대한 구조조정을 지속 추진할 가능성. 따라서 올해도 제조업 부문의 침체가 계속될 가능성 높으며, 기업실적의 개선 기대 역시 낮음. 이는 연중 내내 증시 회복에 걸림돌이 될 것.

국제유가 vs. 선진증시 에너지, 소재 업종 EPS

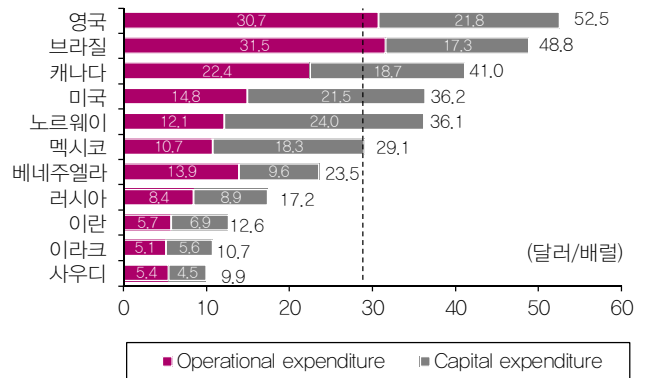
(전년대비, %)



참고: MSCI 선진증시 업종별 12개월 예상 EPS
자료: Thomson Reuters, 삼성증권

주요 지역별 원유 채굴 원가

1월 18일 현재 28.94달러/배럴 (WTI)



참고: 2015년 11월 23일 현재
자료: Rystad Energy

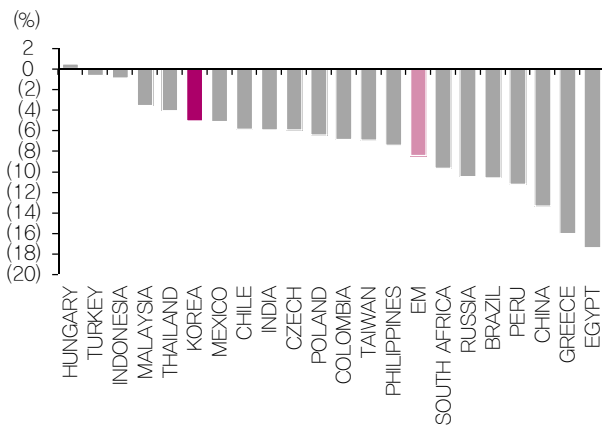
2) 한국 증시 상대적 선전은 착시 효과, 밸류에이션은 바닥권

달러로 환산 시 한국 증시의 올해 하락폭은 기타 신흥국 수준. 국제유가 하락으로 원유 생산 신흥국에 비해서 아시아 신흥국의 소극적인 비교 우위는 나타나고 있음

- 한국 증시가 연초 이후 글로벌 약세장 국면에서 비교적 선전하고 있다는 지적. 동 기간 중 MSCI 선진지수가 8.3% 신흥지수가 8.5% 떨어졌으나 MSCI Korea는 5.1%가 내리는데 그침. 하지만 달러화 기준으로 환산하면 한국 역시 8.23%가 하락해 신흥시장과 비슷한 등락

» 달러 환산에 따른 국내 투자자들의 착시 현상도 있으나, 아시아 신흥국들이 기타 신흥국들에 비해 다소 덜 하락한 것은 사실. 이는 국제유가 하락에 대한 수혜 기대에 따른 소극적인 시장 차별화의 결과.

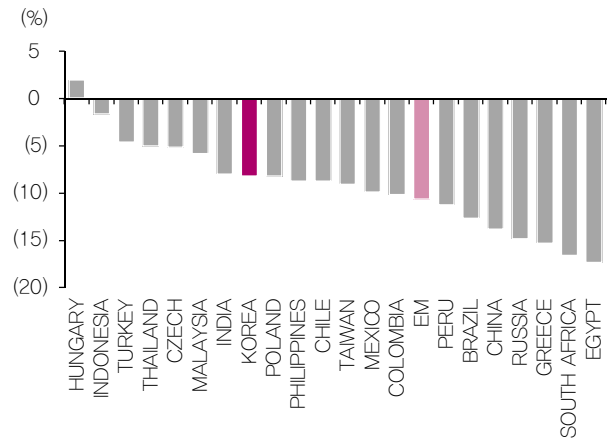
신흥국 증시 2016년 연초 이후 등락 (자국 통화 기준)



참고: MSCI 지수 기준

자료: Thomson Reuters, 삼성증권

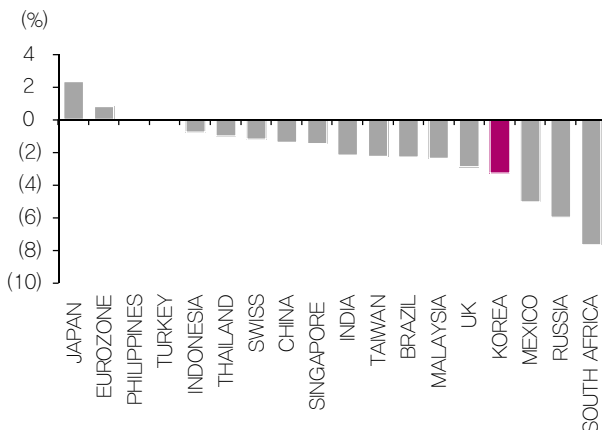
신흥국 증시 2016년 연초 이후 등락 (달러화 기준)



참고: 12개월 예상 전망치

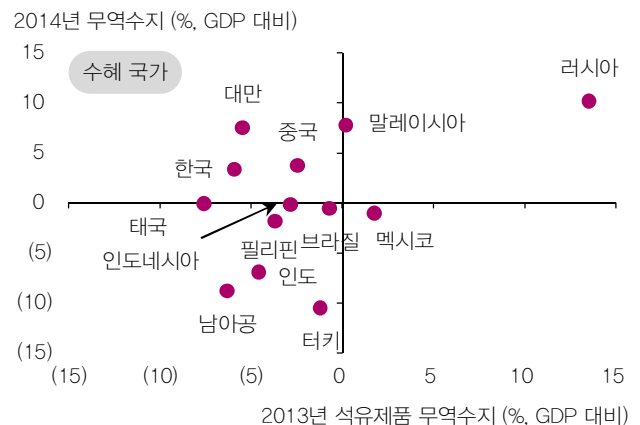
자료: Thomson Reuters, 삼성증권

달러 대비 주요국 통화 가치 연초 이후 등락



자료: Thomson Reuters, 삼성증권

주요 신흥국의 저유가 영향 비교



자료: Thomson Reuters, 삼성증권

한국 증시 밸류에이션 저평가 매력, 12개월 예상 EPS 성장을 급락은 지난 해 일회성 이익 때문

- 역사적 밸류에이션과 주요국 대비 상대 밸류에이션 모두 한국 증시는 과매도 영역에 진입. 연초 글로벌 증시의 하락이 과민반응이라고 판단하는 바, 역사적 바닥권이었던 P/B 0.9 이하에 서는 trading Buy 권고.

» MSCI Korea의 12개월 EPS 성장 전망이 급격히 하락하고 있는 점은 부정적. 지난 해 하반기 이후 진행됐던 글로벌 주요국 증시의 EPS 전망 하향 조정이 다소 진정되고 있는 반면, 한국은 아직 전환점을 찾지 못하고 있는 상황.

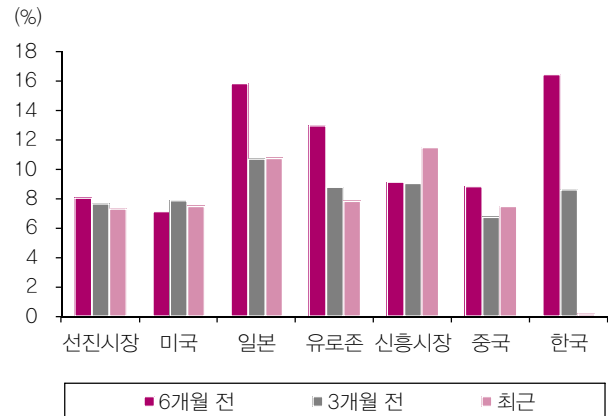
» 시장의 밸류에이션 측면에서 본다면 이 같은 이익 정체는 부정적. 그러나 실질적인 영업활동을 통한 실적은 2014년을 바닥으로 점진적 개선 추세¹. 12개월 예상 EPS 하락은 2015년 1회성으로 반영된 유틸리티(한국전력 토지매각 대금 유입 8조원)의 역기저효과 때문.

선진증시 대비 한국 증시 P/B 할인율



참고: MSCI 지수 12개월 예상 P/B 기준
자료: Thomson Reuters, 삼성증권

주요 지역, 국가별 12개월 EPS 성장률 전망치 변화



참고: MSCI 지수 기준
자료: Thomson Reuters, 삼성증권

¹ 지난 주 발간된 Perspectives Weekly(1/13) 참고

3) 한국 증시의 MSCI 선진 지수 편입 논의

정부의 의지 변화로 선진 지수 편입 가능성 높아짐. 빠르면 2018년 6월 부터 선진 증시로 승격 가능성

- 그 동안 우리 정부는 MSCI 선진증시 편입에 다소 소극적. 한국이 신흥지수에서 벗어나 선진지수로 진입할 경우 실질적 효익이 있을 지에 대한 논란 때문. 또한 MSCI에서 요구하는 외환시장 제도 변경 수용도 부담.
 - » 국제금융센터는 한국이 선진시장에 편입될 경우 '① 신인도 제고 등 질적 평가 개선, ② 증시 저평가 요인 해소의 발판, ③ 국내 블루칩 기업들의 대외 인지도 개선, ④ 장기투자 성향의 안정적인 자금 유입' 등의 긍정적 효과가 있을 것으로 예상한 바 있음.
 - » 반면 '① 신흥국 주식자금의 先이탈, ② 선진증시 내 우선 투자국에서 멀어질 가능성, ③ 소수 대형주 중심으로 외국인 투자쏠림 현상 심화' 등이 우려요인으로 지적².
- 최근 헨리 페르난데즈 MSCI 회장이 한국을 방문. 주요 정책 당국자들과 면담. 이후 언론과의 인터뷰에서 자본시장 성장과 글로벌 투자자 불편 해소를 위한 한국 정부의 노력을 높게 평가. MSCI 선진국 지수 편입의 걸림돌 제거에 대해 상당 부분 진척이 있었다고 밝힘³.
 - » 외국인 투자자 등록 제도: 기존의 제도 하에서 외국인 투자자는 다수의 펀드 보유 시 결제를 각각의 계좌에서 해야 하는 등의 비효율성 존재. 이에 대한 대안으로서 외국인 통합 결제 계좌(Omnibus account) 도입을 적극 추진.
 - » 제한적인 원화 거래의 문제: 원화의 역외 거래소가 없어 외국인 투자자들이 24시간 자유로운 환전 불가하여, 원하는 환율 수준에서 포트폴리오를 변경하기 어려운 상황. 한국 정부는 환율 변동성에 대한 우려로 역외 원화시장 개설 문제에 대해 아직은 신중한 입장.
- MSCI는 매년 6월 시장 분류 검토를 통해 선진증시와 신흥증시 편입 여부를 발표. 최초 편입 검토 대상(Watch list)에 오른 후 지수 편입까지는 약 3년 소요. 최근 협의 결과가 긍정적임에 따라, 빠르면 한국은 2018년 6월부터 선진지수로 편입될 가능성.
 - » 2016년 6월 Watch list → 17년 6월 선진지수 편입 발표 → 18년 6월 실제 편입 가능성

한국 MSCI 선진국 지수 편입 시 약 120~200억 달러의 자금 순유입 기대

- 한국이 선진시장으로 승격할 경우 자금 순유입 여부는 선진시장 추종자금 규모, 한국 증시에 대한 비중 등에 의해서 결정. 지난 2010년 분석에서 국제금융센터는 국내 증시로 약 120~200억달러의 투자자금 순유입을 전망한 바 있음.
 - » 국제금융센터는 주요국 사례에서 외국인 자금 유입이 있었다고 보고. 포르투갈 1997년 11월말 편입 이후 1997년 5월~1998년 4월 사이 약 32억 유로 순유입. 그리스 2001년 5월말 편입 이후 외국인 주식보유 비중 21.6%에서 2002년말 28.7%로 증가.
- 페르난데즈 MSCI 회장은 최근 언론을 통해, 현재 전세계에서 MSCI 지수를 추종하는 투자자금의 규모를 10조 달러로 밝힘. 이 중 15% 정도인 1조 5천억 달러가 신흥 지수를 추종하고 나머지 85%에 달하는 약 8조 5천억 달러는 선진 지수를 추종.

² 2010년 국제금융센터 '한국의 MSCI선진국지수 편입 시 영향 점검(안남기, 이우선)'

³ MSCI는 Annual market classification review에서 한국 시장에 대해 외국인 투자자 등록제도(ID system)의 비효율성과 역외 원화 거래소 부재로 인한 문제를 지적해옴

Contents

Strategy Briefing	p2
한국 주식시장	p7
글로벌 주식시장	p14
증시 캘린더	p20

한국 주식시장

업종 펀더멘탈 및 주요 지표 점검

모멘텀과 밸류에이션

에너지, 화학, 필수소비재, 보험, 유틸리티 등 주가 및 실적 모멘텀 양호

- 자동차, 은행은 이익 전망치 상승 국면 유지 중이나, 주가 모멘텀은 전주 대비 약세 전환.

계속된 증시 조정으로 밸류에이션 지표는 전반적 하락

- KOSPI의 P/E는 역사적 평균 수준, P/B는 2009년 이후 바닥 수준.

펀드 플로우

한국 관련 글로벌 펀드는 선진지역 유입, 신흥지역 유출 양상

- 국내 주식형 펀드 순유입 전환. 지수 급락에 따른 기술적 저가매수 유입으로 판단.

Top 10 picks

분류	종목명	코드	주가 (원)		시가총액 (조원)	16년 밸류에이션 (배, %)					
			현재	목표		P/E	P/B	EV/EBITDA	EPS 성장률	ROE	배당수익률
에너지	A096770	SK이노베이션	133,000	NA	12.3	9.18	0.72	6.03	23.67	8.14	2.15
산업재	A047810	한국항공우주	67,600	105,000	6.6	22.0	4.4	13.1	41.8	22.0	0.4
	A086280	현대글로비스	193,500	280,000	7.3	12.7	2.0	8.4	30.7	16.9	1.0
경기소비재	A204320	만도	161,100	210,000	1.5	8.5	1.2	5.7	28.5	14.3	3.2
	A130960	CJ E&M	85,600	105,000	3.3	44.0	3.2	7.7	(45.3)	4.5	0.0
	A079160	CJ CGV	125,500	170,000	2.7	44.3	5.5	16.1	4.0	13.1	0.3
필수소비재	A005300	롯데칠성	2,360,000	3,000,000	2.9	31.7	1.3	11.6	(18.6)	4.1	0.2
금융	A000810	삼성화재	304,500	380,000	14.4	14.8			16.4	0.1	1.5
IT	A011070	LG이노텍	86,000	120,000	2.0	11.3	1.0	3.6	59.5	9.6	0.3
	A036570	엔씨소프트	229,500	260,000	5.0	19.1	2.5	10.9	43.7	13.9	1.6

참고: SK이노베이션은 일시적으로 비커버리지이므로 목표주가 없고 밸류에이션 수치는 컨센서스 인용

자료: WiseFn, 삼성증권

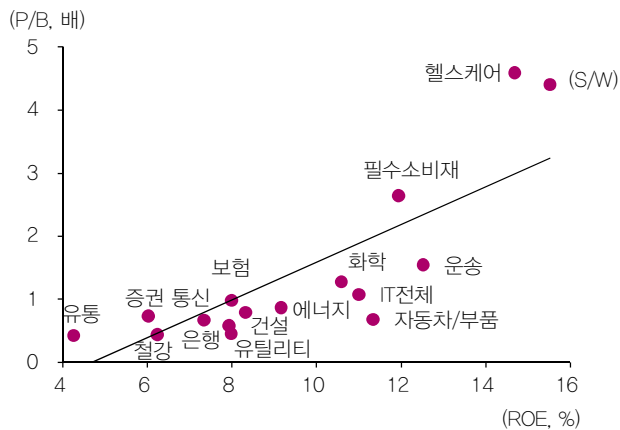
한국 증시 섹터 모니터링

MSCI Korea sector dashboard

구분		수익률 (%)				12개월 예상 P/E (배)		12개월 예상 P/B (배)		12개월 예상 ROE (%)		12개월 예상 EPS (%)		
		1개월	3개월	12개월	YTD	현재	z-score	현재	z-score	현재	z-score	12m FWD	1m	3m
MSCI Korea		(4.6)	(6.9)	(7.4)	(5.1)	9.9	0.0	0.9	(1.5)	9.0	(2.0)	0.2	(2.5)	(3.8)
에너지	에너지	7.2	12.2	52.3	0.1	9.5	0.6	0.8	(0.9)	8.3	(1.3)	8.5	4.0	9.1
소재	화학	1.0	2.0	59.4	(4.3)	12.0	1.1	1.3	(0.1)	10.6	(0.9)	16.1	(0.4)	5.2
	철강	(2.1)	(14.7)	(33.5)	(4.9)	9.9	0.4	0.4	(1.6)	4.2	(1.8)	112.2	(4.7)	(21.4)
산업재	조선/기계	(3.0)	(21.8)	(33.9)	(4.9)	19.0	0.3	0.4	(1.3)	2.3	(1.6)	NA	2.4	(20.0)
	건설	9.4	(20.7)	(0.2)	6.5	7.3	(1.6)	0.6	(1.5)	7.9	(1.4)	31.5	(1.4)	(6.7)
	운송	3.1	(14.9)	(21.1)	0.7	12.3	(0.2)	1.5	0.3	12.5	0.9	1,405.1	(2.3)	(6.6)
경기소비재	자동차	(5.2)	(7.1)	(14.2)	(4.6)	6.0	(1.2)	0.7	(1.6)	11.3	(1.1)	7.9	(1.9)	(1.8)
	유통	(3.8)	(17.8)	(11.0)	(4.9)	12.1	0.7	0.7	(0.9)	6.0	(1.7)	9.6	(1.7)	(8.6)
필수소비재	필수소비재	(0.7)	1.8	31.9	(3.0)	22.1	2.4	2.6	1.3	11.9	(0.8)	6.0	(0.1)	(0.8)
헬스케어	헬스케어	22.5	49.5	128.3	10.7	31.3	2.0	4.6	3.6	14.7	0.5	10.9	0.6	56.8
금융	은행	(11.2)	(17.5)	(20.6)	(8.2)	7.0	(0.7)	0.4	(1.2)	6.2	(1.2)	1.7	(0.4)	(1.6)
	보험	0.4	2.9	2.7	(1.8)	12.2	(0.3)	1.0	(1.1)	8.0	(1.4)	12.2	0.1	2.1
	증권	(10.2)	(23.2)	(17.0)	(11.3)	9.1	(1.4)	0.7	(1.3)	7.3	(0.7)	(3.6)	(0.6)	(11.5)
IT	IT전체	(9.3)	(9.2)	(17.4)	(8.8)	9.7	(0.3)	1.1	(1.8)	11.0	(1.2)	(0.6)	(5.1)	(7.3)
	(S/W)	2.4	5.8	(8.0)	1.1	28.4	1.5	4.4	(0.6)	15.5	(1.7)	31.9	(0.2)	(5.3)
통신	통신	(7.0)	(17.1)	(19.1)	(4.5)	9.4	(0.1)	0.9	(1.0)	9.2	(1.1)	7.4	(0.7)	(5.4)
유틸리티	유틸리티	4.0	(0.6)	22.0	1.3	5.6	(0.1)	0.4	(0.3)	8.0	1.1	(48.8)	0.9	14.6

자료: Thomson Reuters, WiseFn, 삼성증권

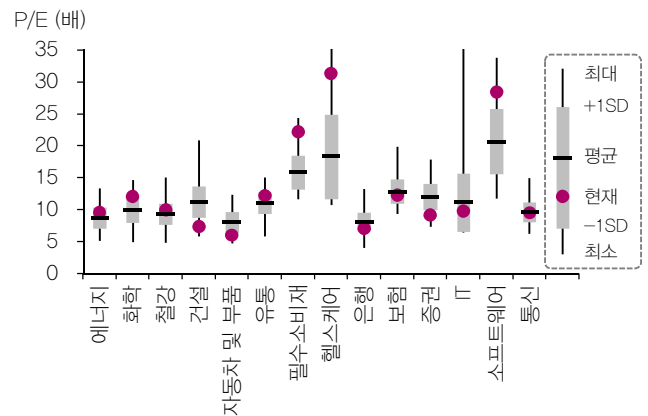
섹터별 P/B vs ROE



참고: MSCI 지수 기준

자료: Thomson Reuters, WiseFn, 삼성증권

섹터별 밸류에이션 (최근 10년 기준)

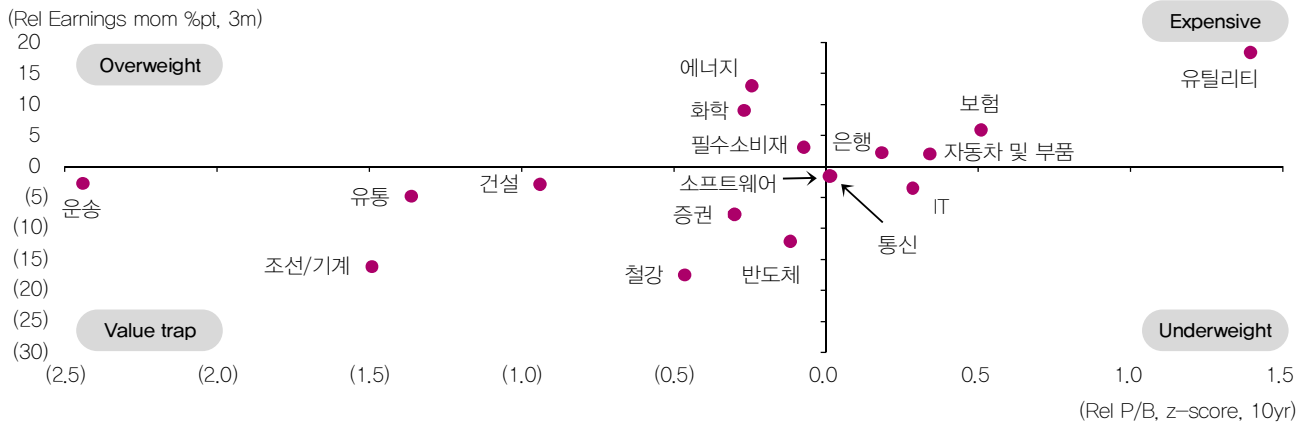


참고: MSCI 지수 기준

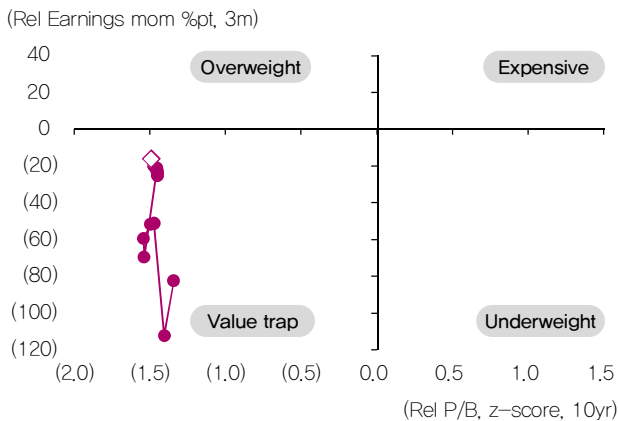
자료: Thomson Reuters, WiseFn, 삼성증권

한국 증시 섹터 밸류에이션 추이 및 비교 [Valuation clock]

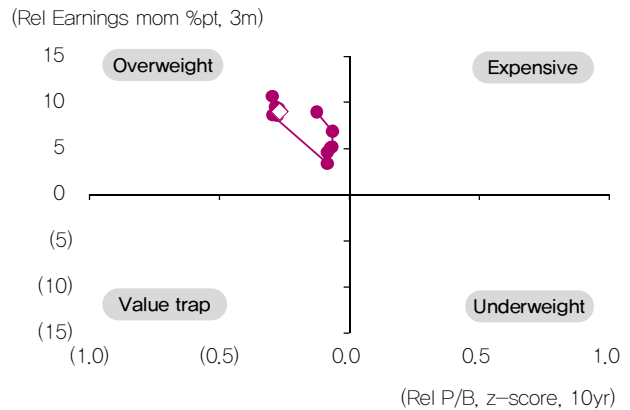
섹터별 상대 매력도 비교 (밸류에이션, 실적 모멘텀 기준)



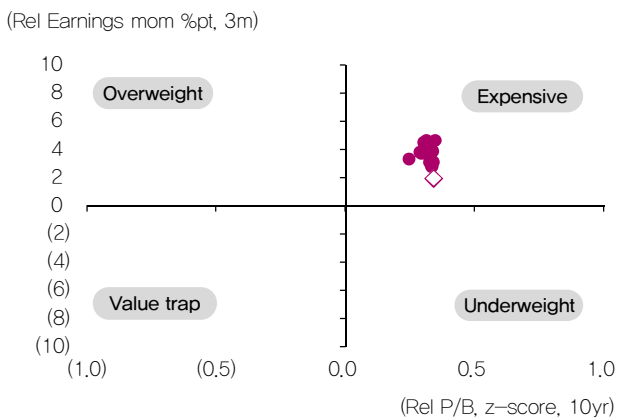
조선/기계 업종 상대매력도 변화 (MSCI Korea 대비, 최근 12주)



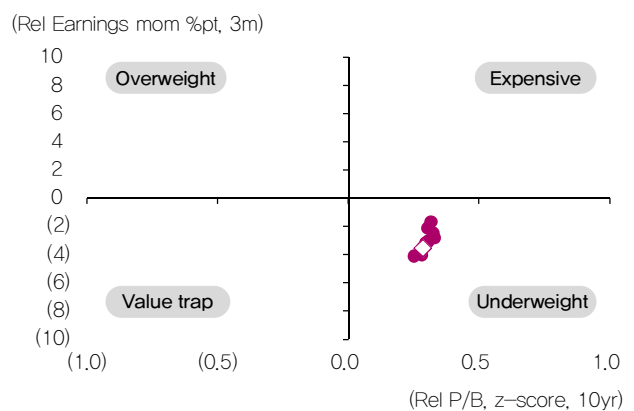
화학 업종 상대매력도 변화 (MSCI Korea 대비, 최근 12주)



자동차 업종 상대매력도 변화 (MSCI Korea 대비, 최근 12주)



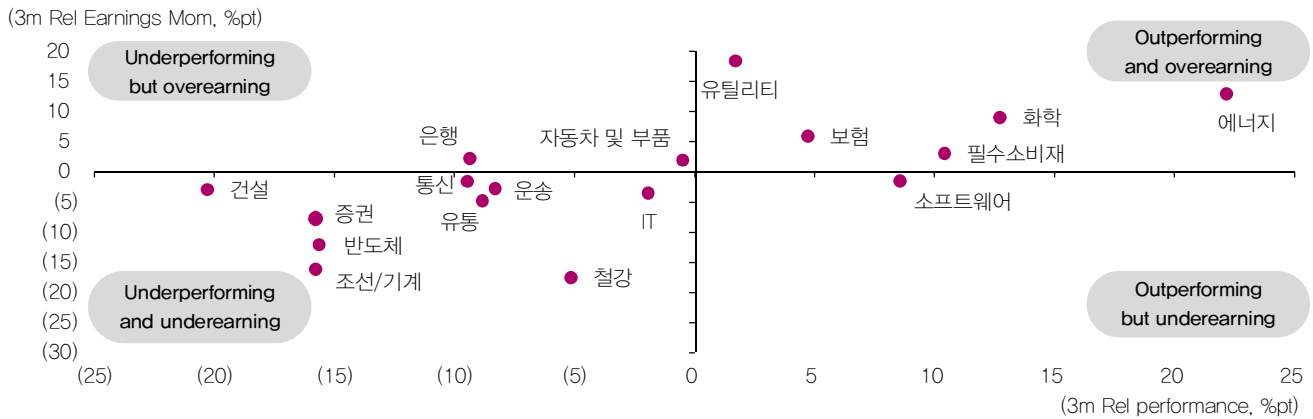
IT 업종 상대매력도 변화 (MSCI Korea 대비, 최근 12주)



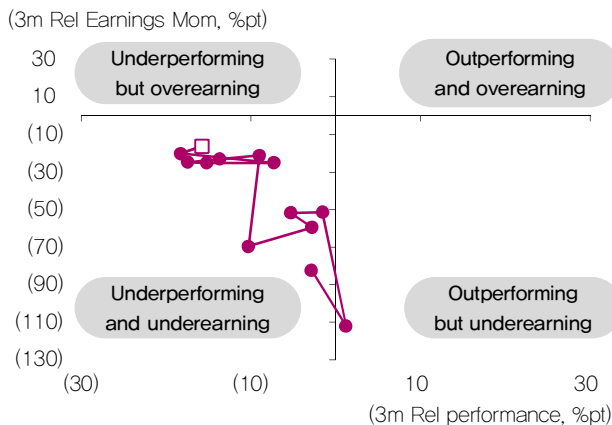
참고: X축은 P/B 멀티플이며, Y축은 최근 3개월 EPS전망치 변화율임. 두 변수 모두 MSCI Korea 대비 상대수치이며, 4각형이 가장 최근임
자료: Thomson Reuters

한국 증시 섹터 모멘텀 추이 및 비교 [Momentum clock]

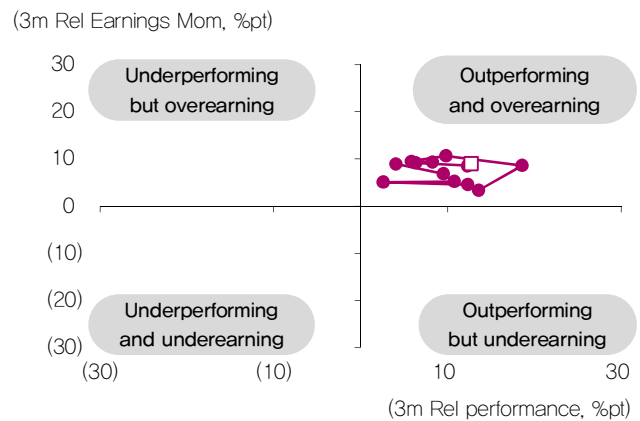
섹터별 상대 매력도 비교 (가격 모멘텀, 실적 모멘텀 기준)



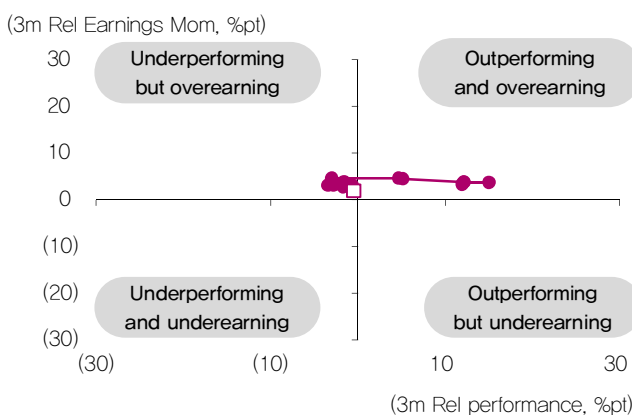
조선/기계 업종 상대매력도 변화 (MSCI Korea 대비, 최근 12주)



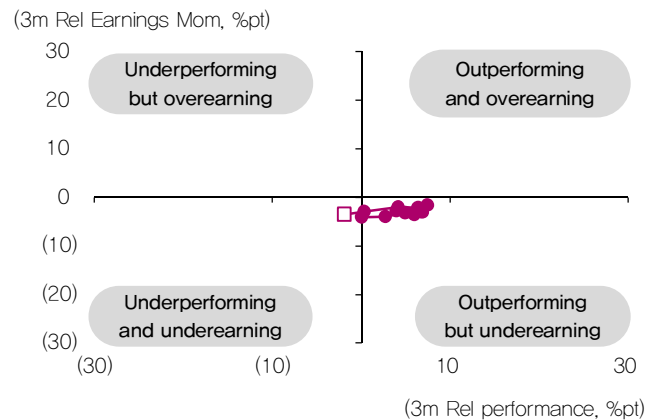
화학 업종 상대매력도 변화 (MSCI Korea 대비, 최근 12주)



자동차 업종 상대매력도 변화 (MSCI Korea 대비, 최근 12주)



IT 업종 상대매력도 변화 (MSCI Korea 대비, 최근 12주)



참고: X축은 3개월 추가상승률이며, Y축은 최근 3개월 EPS 전망치 변화율임. 두 변수 모두 MSCI Korea 대비 상대수치이며, 4각형이 가장 최근임
자료: Thomson Reuters

EPS 전망치 변화율 상위 종목

대형주

코드	종목명	시가총액 (십억원)	EPS 전망치 변화율 (%)	
			1개월	3개월
최대 상향 10개 종목				
A128940	한미약품	7,479	15.6	299.5
A006400	삼성SDI	7,392	14.1	86.1
A030200	KT	7,128	8.3	(1.0)
A066570	LG전자	9,050	7.8	4.5
A068270	셀트리온	13,121	5.9	13.8
A088350	한화생명	5,871	4.0	0.6
A035420	NAVER	22,645	3.7	4.7
A018880	한온시스템	5,455	1.7	3.1
A021240	코웨이	7,165	1.6	2.5
A001800	오리온	6,293	1.5	5.4

코드	종목명	시가총액 (십억원)	EPS 전망치 변화율 (%)	
			1개월	3개월
최대 하향 10개 종목				
A010130	고려아연	8,293	(3.0)	(3.4)
A005930	삼성전자	165,859	(3.3)	(7.1)
A017670	SK텔레콤	16,391	(3.9)	(10.6)
A000270	기아차	19,741	(5.1)	(1.4)
A009540	현대중공업	6,597	(5.5)	(7.9)
A000660	SK하이닉스	19,438	(6.1)	(20.4)
A005490	POSCO	14,386	(8.7)	(3.1)
A004020	현대제철	6,145	(13.6)	(12.7)
A034730	SK	16,324	(19.5)	(21.8)
A034220	LG디스플레이	7,979	(21.8)	(47.3)

중형주

코드	종목명	시가총액 (십억원)	EPS 전망치 변화율 (%)	
			1개월	3개월
최대 상향 10개 종목				
A185750	종근당	1,416	14.2	43.4
A036490	OCI 머티리얼즈	1,071	9.9	18.7
A000080	하이트진로	1,915	6.5	10.4
A002550	KB손해보험	1,749	5.3	9.8
A000100	유한양행	3,418	5.1	10.6
A000060	메리츠화재	1,526	4.8	6.9
A006650	대한유화	1,112	4.5	3.6
A004990	롯데제과	3,205	3.4	4.9
A004370	농심	2,880	3.4	15.2
A009830	한화케미칼	4,089	3.2	17.1

코드	종목명	시가총액 (십억원)	EPS 전망치 변화율 (%)	
			1개월	3개월
최대 하향 10개 종목				
A068870	LG생명과학	1,087	(6.6)	20.9
A079550	LG넥스원	2,607	(6.8)	17.3
A011780	금호석유	1,581	(7.4)	(15.5)
A006120	SK케미칼	1,903	(8.0)	26.4
A047050	대우인터내셔널	1,480	(8.4)	(3.5)
A006360	GS건설	1,619	(8.8)	(13.5)
A003490	대한항공	1,814	(9.0)	5.2
A138930	BNK금융지주	2,137	(19.5)	(20.9)
A010060	OCI	1,555	(28.6)	(16.1)
A037620	미래에셋증권	2,320	(37.2)	(36.6)

소형주

코드	종목명	시가총액 (십억원)	EPS 전망치 변화율 (%)	
			1개월	3개월
최대 상향 10개 종목				
A117930	한진해운	730	76.1	(318.9)
A058470	리노공업	596	21.5	(8.5)
A181710	NHN엔터테인먼트	984	18.0	293.1
A042670	두산인프라코어	766	11.1	3.1
A042700	한미반도체	334	9.8	(16.3)
A035600	KG이니시스	367	5.6	6.6
A095720	웅진씽크빅	398	5.6	24.8
A046890	서울반도체	875	5.5	85.2
A020560	아시아나항공	841	4.3	(22.6)
A060250	한국사이버결제	436	3.2	(1.8)

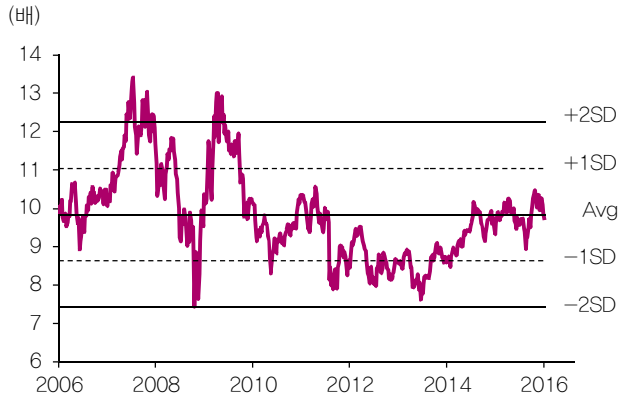
코드	종목명	시가총액 (십억원)	EPS 전망치 변화율 (%)	
			1개월	3개월
최대 하향 10개 종목				
A051500	CJ프레시웨이	903	(8.1)	(12.8)
A112040	위메이드	510	(8.2)	(11.8)
A011200	현대상선	654	(10.4)	926.9
A071320	지역난방공사	675	(11.8)	(22.4)
A012320	경동가스	286	(13.9)	(24.8)
A078520	에이블씨엔씨	308	(14.3)	(23.3)
A175330	JB금융지주	821	(15.8)	(18.6)
A018670	SK가스	563	(22.2)	0.4
A082740	두산엔진	186	(27.1)	5.4
A028050	삼성엔지니어링	534	(45.4)	(51.9)

참고: 대형주는 시가총액 5조 이상, 중형주는 1조~5조, 소형주는 1조 미만, 삼성 유니버스 기준

자료: KRX, WiseFn, 삼성증권

한국 증시 밸류에이션

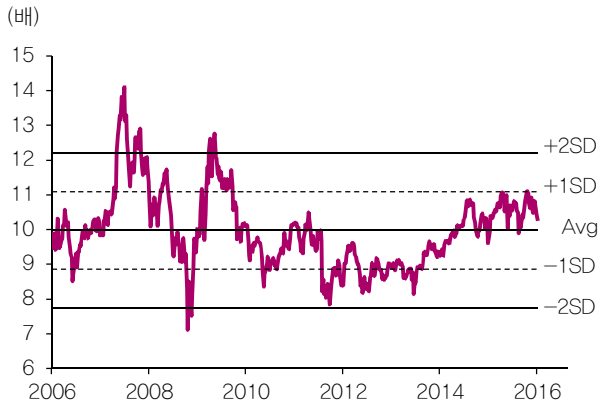
MSCI Korea 12개월 예상 P/E



MSCI Korea 12개월 예상 P/B



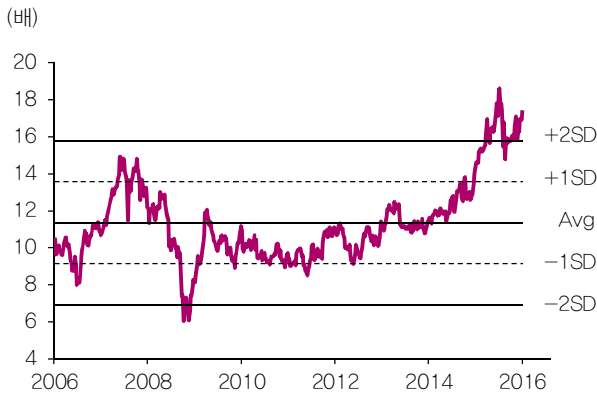
Kospi 12개월 예상 P/E



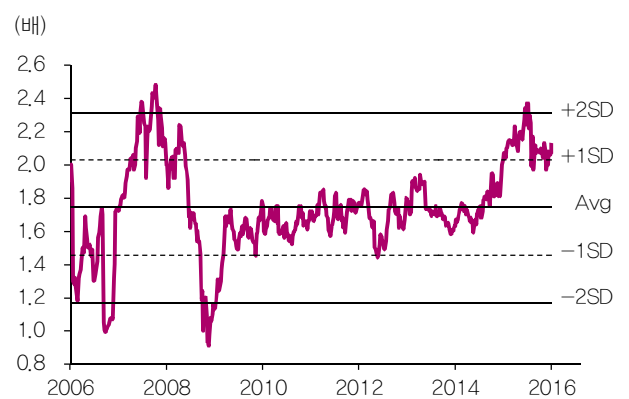
Kospi 12개월 예상 P/B



Kosdaq 12개월 예상 P/E



Kosdaq 12개월 예상 P/B



자료: Thomson Reuters, 삼성증권

자료: Thomson Reuters, 삼성증권

한국 증시 펀드플로우

한국 관련 글로벌 펀드플로우

(백만달러)	순유입 및 강도*				총자산				
	주간		4주 평균		연초 이후	현재		전년 말 대비	
	금액	강도 (%)	금액	강도 (%)		금액	비중 (%)	차액	변동률 (%)
GEM**	(1,264)	(0.4)	(594)	(0.2)	(27,951)	334,078	4.8	(30,747)	(8.4)
Asia ex Japan**	(203)	(0.1)	(272)	(0.1)	(37,978)	306,743	4.4	(29,836)	(8.9)
Latin America	(0)	(0.0)	(51)	(0.3)	(6,054)	15,492	0.2	(1,616)	(9.4)
EMEA	(101)	(0.3)	(43)	(0.1)	(2,637)	28,780	0.4	(2,345)	(7.5)
EM: subtotal (A)	(1,568)	(0.2)	(959)	(0.1)	(74,620)	685,093	9.8	(64,543)	(8.6)
Global**	659	0.0	840	0.1	57,887	1,376,756	19.8	(103,689)	(7.0)
Asia Pacific**	1,649	0.5	1,386	0.4	62,896	351,376	5.0	(19,632)	(5.3)
W. Europe	(126)	(0.0)	1,223	0.1	124,224	1,029,610	14.8	(70,306)	(6.4)
North America	(12,499)	(0.3)	(6,023)	(0.2)	(161,518)	3,519,785	50.6	(370,811)	(9.5)
DM: subtotal (B)	(10,318)	(0.2)	(2,574)	(0.0)	83,489	6,277,527	90.2	(564,438)	(8.2)
Total (A+B)	(11,886)	(0.2)	(3,533)	(0.0)	8,868	6,962,620	100.0	(628,981)	(8.3)

참고: * 유입강도 = 순유입액 / 주초 총자산, 2015년 1월 7일 ~ 2016년 1월 13일 기준, ** 한국 관련 글로벌 펀드는 GEM, Asia ex Japan, Global, Asia Pacific

자료: EPFR, 삼성증권

국내 유형별 펀드 유출입

(십억원)	순유입 및 강도*				총자산				
	주간		4주 평균		연초 이후	현재		전년 말 대비	
	금액	강도 (%)	금액	강도 (%)		금액	비중 (%)	차액	변동률 (%)
주식형 (ETF 제외)	254	0.3	227	0.3	273	72,635	24.0	(2,563)	(3.4)
국내투자	210	0.4	225	0.4	(718)	58,734	19.4	(1,199)	(2.0)
해외투자	44	0.3	3	0.0	990	13,901	4.6	(1,364)	(8.9)
혼합형	(95)	(0.2)	(68)	(0.2)	982	38,313	12.6	(103)	(0.3)
주식혼합형	(18)	(0.2)	(21)	(0.3)	(1,495)	7,821	2.6	(133)	(1.7)
채권혼합형	(77)	(0.3)	(48)	(0.2)	2,477	30,493	10.1	30	0.1
채권형	(422)	(0.5)	(80)	(0.1)	11,779	86,468	28.5	666	0.8
MMF	4,818	4.8	553	0.6	20,641	105,667	34.9	11,764	12.5
수익증권** 합계	4,554	1.5	632	0.2	33,675	303,084	100.0	9,764	3.3

참고: * 유입강도 = 순유입액 / 주초 총자산, 2015년 1월 7일 ~ 2016년 1월 13일 기준, ** 수익증권 합계는 증권 및 단기금융 합계 기준임

자료: 금융투자협회, 삼성증권

Kospi 주체별 주간 순매수

(십억원)	외국인	국내기관						개인
		합계	투신권	연기금	금융투자	보험	은행	
전 주	(346)	319	102	12	105	77	2	12
2주 전	(974)	281	272	60	(264)	281	2	760
3주 전	(600)	(185)	419	(95)	(633)	229	8	673
4주 전	(162)	(410)	(150)	134	(374)	15	(29)	299
월초 이후	(141)	1,233	(28)	347	789	152	(16)	(1,257)
연초 이후	(1,020)	1,506	139	91	913	261	1	(795)

참고: 2016년 1월 18일 기준

자료: WiseFn, 삼성증권

Contents

Strategy Briefing	p2
한국 주식시장	p7
글로벌 주식시장	p14
증시 캘린더	p20

글로벌 주식시장

글로벌 주요 증시 펀더멘탈 비교

국가/섹터별 모멘텀과 밸류에이션

선진과 신흥시장 공히 이익 전망치 하향 조정 진행 중

- 국제유가 배럴당 30달러선 붕괴로 선진 대비 신흥 지역의 이익 전망치 하락폭 확대
- 선진국은 에너지, 소재 등 중심으로 실적 하향 중이나, 기타는 비교적 견조

미국과 일본 주도의 상대 실적 모멘텀 우위 유지

- 유로존 상대 실적 모멘텀 개선 중
- 중국과 한국은 이익 모멘텀 유지한 가운데 주가 조정으로 밸류에이션 매력 확대

글로벌 주요 증시 dashboard

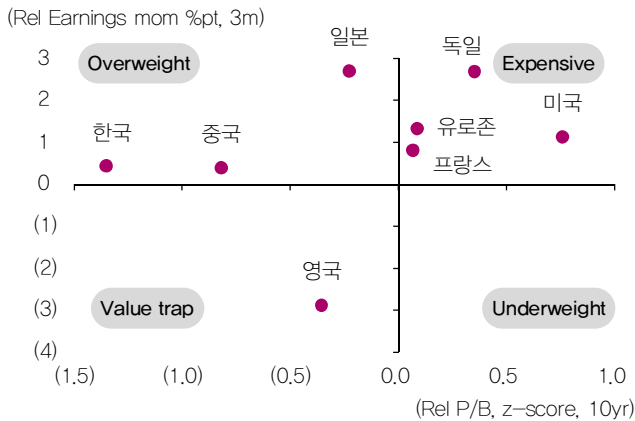
	Total return (%)					P/E (배)		P/B (배)		ROE (%)		EPS성장률 (%)			배당수익률 (%)
	1개월	3개월	YTD	12개월	2015	12개월 Forward		12개월 Forward		12개월 Forward		12개월	1개월	3개월	12개월
						현재	z-score	현재	z-score	현재	z-score	Forward	변화율	변화율	Forward
선진시장	(7.2)	(7.2)	(8.3)	(3.6)	2.6	15.3	1.1	1.9	0.4	12.7	(0.6)	7.3	(1.2)	(3.4)	2.8
미국	(8.0)	(7.0)	(8.1)	(4.0)	1.3	16.1	1.2	2.5	0.9	15.5	0.0	7.5	(1.2)	(3.1)	2.3
일본	(6.7)	(6.0)	(9.5)	2.1	10.3	13.7	(0.5)	1.2	(0.2)	8.8	0.3	10.8	(0.7)	(1.5)	2.2
영국	(3.4)	(8.1)	(6.9)	(8.1)	(2.2)	14.8	1.7	1.7	(0.4)	11.2	(1.9)	3.2	(2.4)	(7.1)	4.5
독일	(8.6)	(5.2)	(11.0)	(4.5)	10.0	12.8	0.8	1.5	0.3	12.0	(0.6)	6.5	1.7	(1.5)	3.2
프랑스	(8.3)	(9.0)	(8.9)	0.8	12.3	14.0	1.2	1.4	0.0	10.0	(1.0)	6.6	(1.4)	(3.4)	3.7
이탈리아	(9.7)	(13.8)	(10.4)	3.8	14.7	13.7	1.2	1.0	(0.2)	7.3	(0.9)	23.1	(1.7)	(6.1)	4.1
스페인	(11.5)	(14.6)	(10.0)	(12.0)	(5.8)	12.5	0.5	1.1	(0.8)	9.1	(1.2)	8.5	(1.5)	(5.4)	4.7
유로존	(8.4)	(7.8)	(9.6)	(1.0)	10.6	13.7	1.1	1.4	0.0	10.5	(0.9)	7.8	(0.2)	(2.9)	3.6
신흥시장	(6.4)	(12.5)	(8.5)	(13.7)	(5.4)	10.9	(0.1)	1.2	(1.2)	11.2	(1.7)	11.5	(6.2)	(9.0)	3.1
중국	(11.4)	(18.5)	(13.4)	(22.9)	(7.7)	10.2	(0.4)	1.3	(0.9)	12.5	(2.0)	7.5	(1.7)	(3.8)	2.8
인도	(2.8)	(8.0)	(6.0)	(9.6)	(1.6)	16.7	0.5	2.6	0.0	15.9	(0.5)	17.3	(0.7)	(4.2)	1.8
한국	(3.3)	(5.6)	(5.1)	(5.7)	(0.0)	9.9	0.0	0.9	(1.5)	9.0	(2.0)	0.2	(2.5)	(3.8)	2.0
대만	(4.1)	(11.0)	(7.0)	(12.0)	(7.5)	11.3	(0.8)	1.4	(1.7)	12.3	(0.2)	2.4	(0.6)	(3.2)	4.5
브라질	(13.4)	(17.7)	(10.5)	(18.7)	(12.5)	9.4	(0.4)	1.0	(1.2)	10.7	(1.0)	32.4	(4.4)	(7.7)	4.8
멕시코	(5.0)	(7.3)	(5.1)	(0.2)	0.5	16.6	0.7	1.5	(2.2)	9.2	(1.9)	23.4	0.3	(5.3)	2.1
러시아	(9.1)	(12.8)	(10.4)	0.7	22.9	4.7	(0.8)	0.4	(1.1)	8.0	(1.8)	3.8	0.0	(10.8)	6.2
남아공	(5.8)	(14.9)	(9.7)	(8.9)	0.3	14.3	1.2	2.0	0.1	14.3	(1.1)	14.0	(0.4)	(1.9)	3.6

참고: MSCI 지수 기준

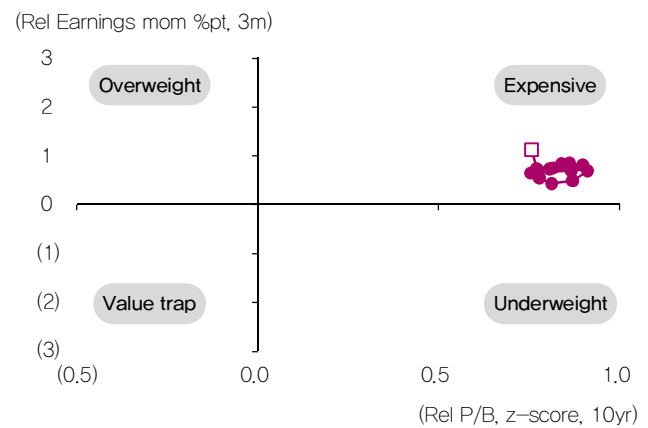
자료: Thomson Reuters, 삼성증권

주요국 밸류에이션 추이 및 비교 [Valuation clock]

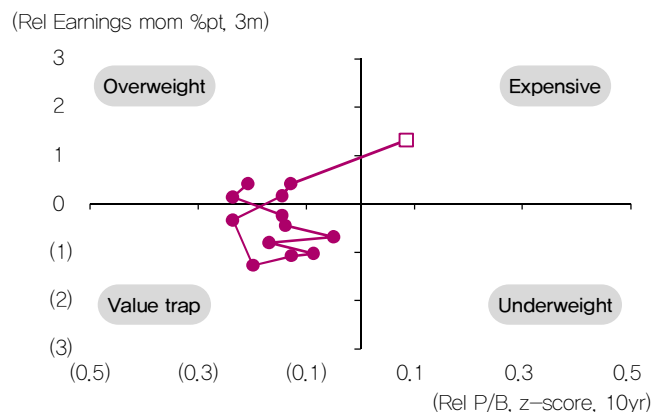
주요국 상대 매력도 비교 (밸류에이션, 실적 모멘텀 기준)



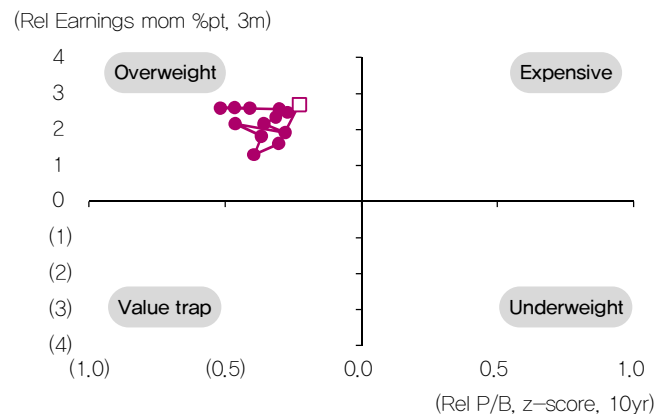
S&P500 상대매력도 변화 (글로벌 증시 대비, 최근 12주)



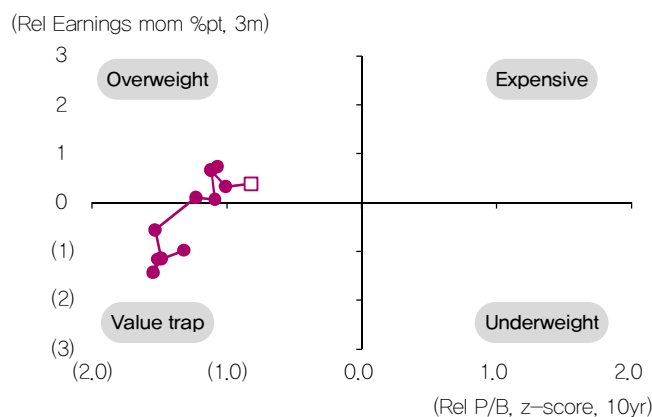
EUROstoxx 상대매력도 변화 (글로벌 증시 대비, 최근 12주)



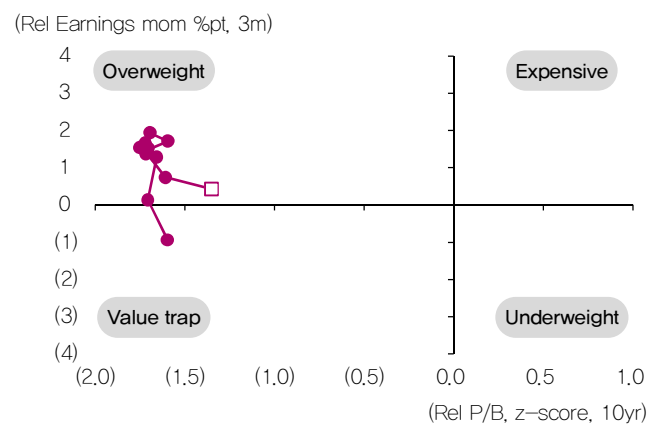
Topix 상대매력도 변화 (글로벌 증시 대비, 최근 12주)



Shanghai 상대매력도 변화 (글로벌 증시 대비, 최근 12주)



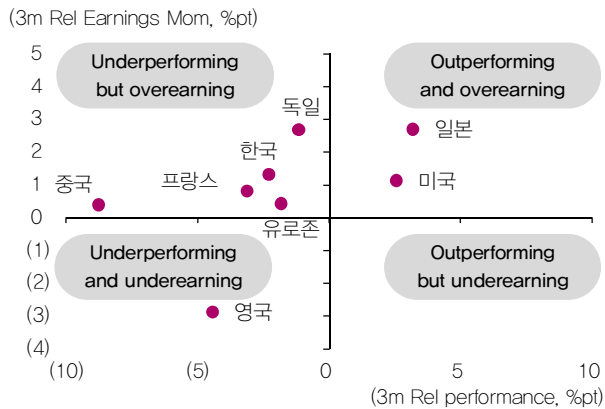
Kospi 상대매력도 변화 (글로벌 증시 대비, 최근 12주)



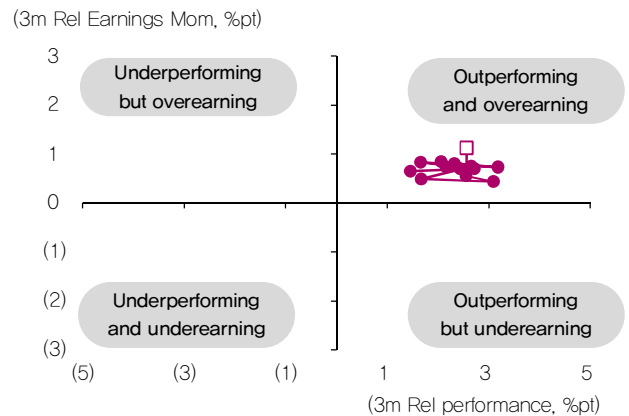
참고: X축은 P/B 멀티플이며, Y축은 최근 3개월 EPS 전망치 변화율임. 두 변수 모두 MSCI AC World 대비 상대수치이며, 4각형이 가장 최근임
자료: Thomson Reuters

주요국 모멘텀 추이 및 비교 [Momentum clock]

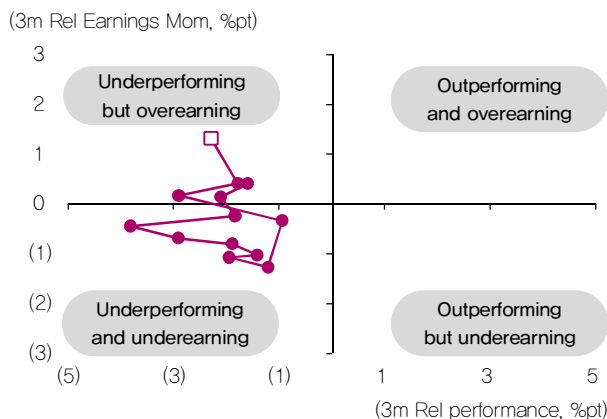
주요국 상대 매력도 비교 (가격 모멘텀, 실적 모멘텀 기준)



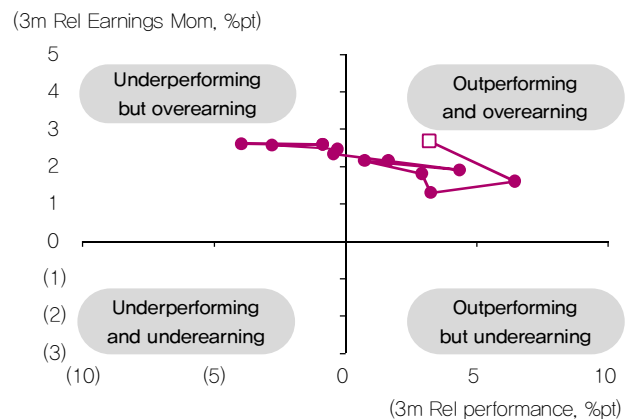
S&P500 상대 매력도 변화 (글로벌 증시 대비, 최근 12주)



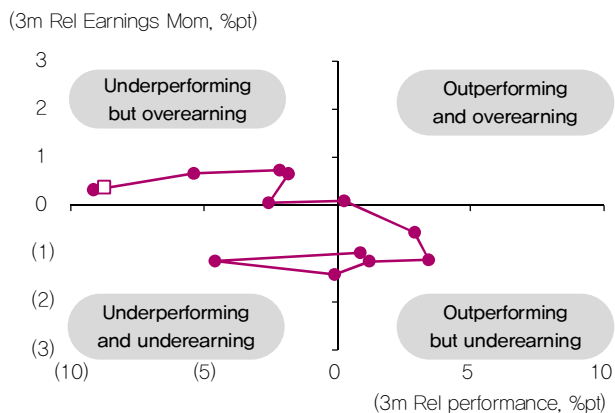
EUROstoxx 상대 매력도 변화 (글로벌 증시 대비, 최근 12주)



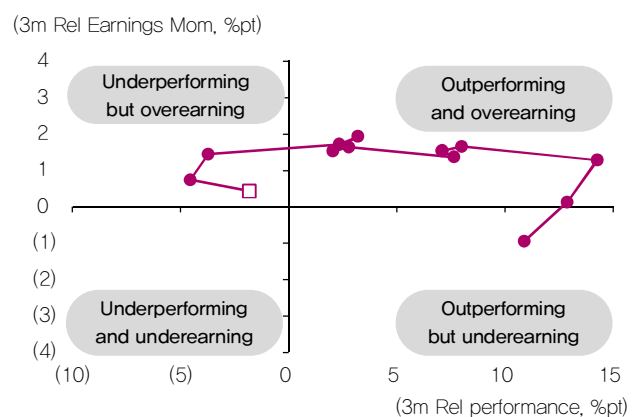
Topix 상대 매력도 변화 (글로벌 증시 대비, 최근 12주)



Shanghai 상대 매력도 변화 (글로벌 증시 대비, 최근 12주)



Kospi 상대 매력도 변화 (글로벌 증시 대비, 최근 12주)



참고: X축은 최근 3개월 추가상승률이며, Y축은 최근 3개월 EPS 전망치 변화율임. 두 변수 모두 MSCI AC World 대비 상대수치이며, 4각형이 가장 최근임
자료: Thomson Reuters

선진 vs 신흥 섹터 펀더멘탈 비교

선진 증시 섹터 dashboard

	수익률 (%)				12개월 예상 P/E (배)		12개월 예상 P/B (배)		12개월 예상 ROE (%)		12개월 예상 EPS (%)		
	1개월	3개월	YTD	2015	현재	z-score	현재	z-score	현재	z-score	12m FWD	1m	3m
MSCI World	(7.3)	(10.1)	(8.9)	(2.7)	15.3	1.1	1.9	0.4	12.7	(0.6)	7.3	(1.2)	(3.4)
에너지	(8.3)	(22.7)	(10.4)	(25.0)	21.8	2.7	1.2	(1.2)	5.7	(2.0)	(7.1)	(14.4)	(22.0)
소재	(9.8)	(17.5)	(12.2)	(17.2)	15.0	0.8	1.5	(0.8)	10.1	(1.4)	5.2	(3.8)	(11.4)
산업재	(6.9)	(8.6)	(8.7)	(3.8)	15.2	0.6	2.3	0.7	15.3	0.5	9.1	(0.9)	(3.8)
경기소비재	(8.4)	(10.4)	(9.5)	4.0	15.4	(0.0)	2.7	1.3	17.2	1.4	14.3	0.2	(0.8)
필수소비재	(3.7)	(5.4)	(5.4)	4.2	19.8	1.9	3.8	1.7	18.9	(0.1)	7.5	(0.2)	(1.4)
헬스케어	(6.1)	(5.9)	(7.9)	5.2	16.6	0.9	3.4	1.1	20.7	1.8	9.4	(0.1)	(0.6)
금융	(9.8)	(12.8)	(11.3)	(5.6)	12.1	0.4	1.1	(0.3)	9.0	(0.5)	5.9	(0.5)	(2.3)
IT	(7.8)	(7.4)	(9.2)	3.6	15.8	0.2	3.2	0.9	20.2	1.2	8.5	(0.8)	(3.2)
통신	(3.9)	(4.3)	(5.8)	(0.6)	14.8	0.9	2.1	1.2	14.0	1.2	5.0	(0.3)	(1.1)
유틸리티	(1.2)	(7.2)	(3.0)	(9.3)	14.9	0.5	1.4	(0.3)	9.7	(0.6)	(0.6)	(0.3)	(0.9)

참고: MSCI DM 지수 기준

자료: Thomson Reuters, 삼성증권

신흥 증시 섹터 dashboard

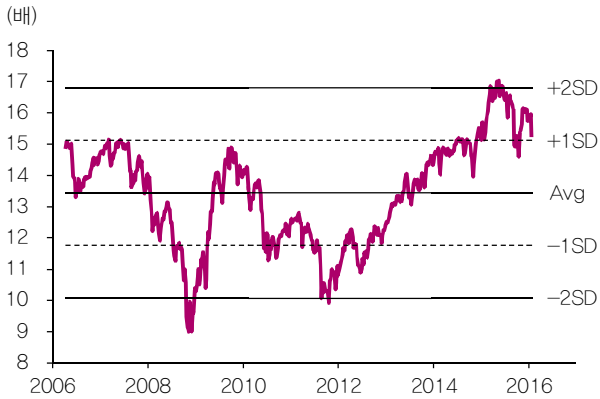
	수익률 (%)				12개월 예상 P/E (배)		12개월 예상 P/B (배)		12개월 예상 ROE (%)		12개월 예상 EPS (%)		
	1개월	3개월	YTD	2013	현재	z-score	현재	z-score	현재	z-score	12m FWD	1m	3m
MSCI EM	(10.9)	(18.7)	(11.4)	(17.0)	10.9	(0.1)	1.2	(1.2)	11.2	(1.7)	11.5	(6.2)	(9.0)
에너지	(12.4)	(24.0)	(13.6)	(19.7)	7.0	(0.6)	0.5	(1.3)	7.3	(1.7)	0.9	(4.1)	(13.3)
소재	(9.0)	(22.4)	(10.8)	(23.7)	13.0	1.1	0.9	(1.1)	7.2	(1.3)	59.3	(3.8)	(12.0)
산업재	(11.0)	(21.6)	(11.3)	(18.0)	12.6	(0.2)	1.2	(0.8)	9.8	(1.0)	9.3	(0.2)	(3.7)
경기소비재	(12.1)	(18.1)	(12.0)	(12.6)	13.1	1.2	1.7	(0.6)	13.0	(1.8)	14.2	(1.2)	(2.9)
필수소비재	(8.5)	(15.5)	(8.7)	(10.8)	20.6	1.0	3.1	0.4	15.3	(1.3)	13.7	(0.5)	(1.9)
헬스케어	(4.9)	(11.6)	(7.6)	(6.0)	21.9	1.3	3.5	0.5	16.2	(0.2)	21.6	(0.7)	1.0
금융	(13.3)	(21.2)	(13.8)	(21.1)	7.9	(1.3)	1.0	(1.5)	12.3	(1.6)	14.7	(12.6)	(14.4)
IT	(9.9)	(12.8)	(10.0)	(8.7)	13.7	0.1	1.9	0.1	14.1	(0.4)	7.7	(2.1)	(3.6)
통신	(9.4)	(19.6)	(9.1)	(22.3)	12.8	0.2	1.4	(1.8)	11.2	(2.4)	10.2	(1.1)	(3.0)
유틸리티	(8.5)	(18.7)	(10.2)	(22.9)	9.4	(1.7)	0.9	(1.1)	10.1	0.9	(13.6)	0.1	(0.5)

참고: MSCI EM 지수 기준

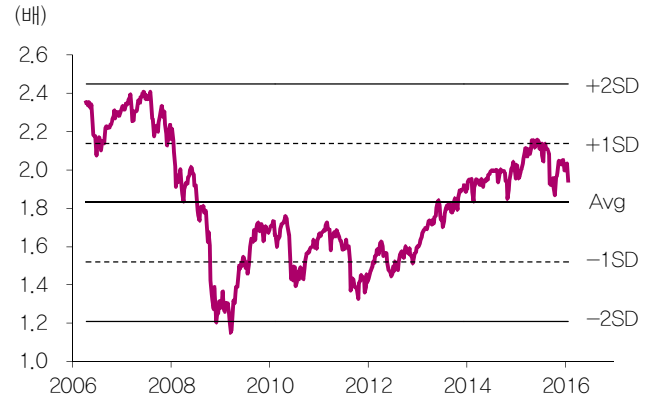
자료: Thomson Reuters, 삼성증권

선진 vs 신흥 증시 밸류에이션

MSCI 선진국 지수 12개월 예상 P/E



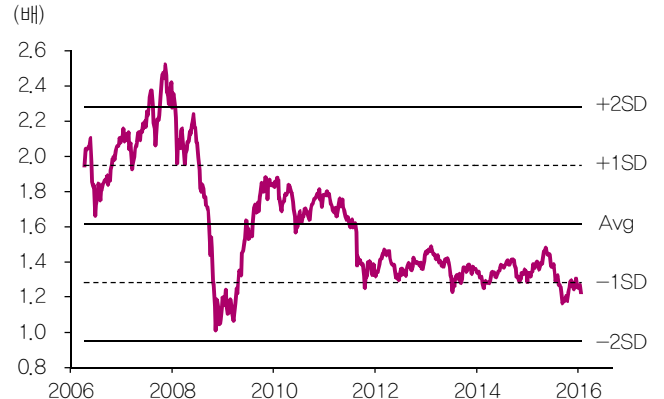
MSCI 선진국 지수 12개월 예상 P/B



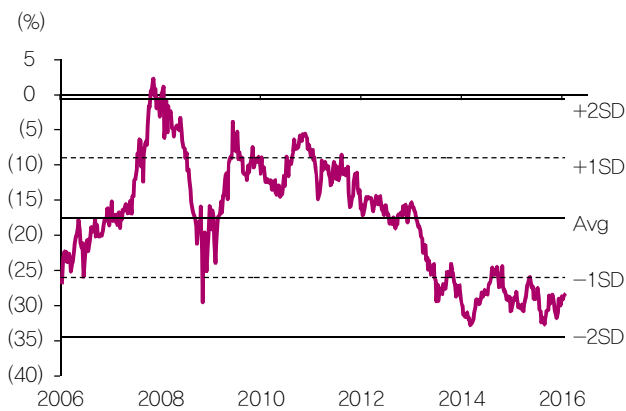
MSCI 신흥국 지수 12개월 예상 P/E



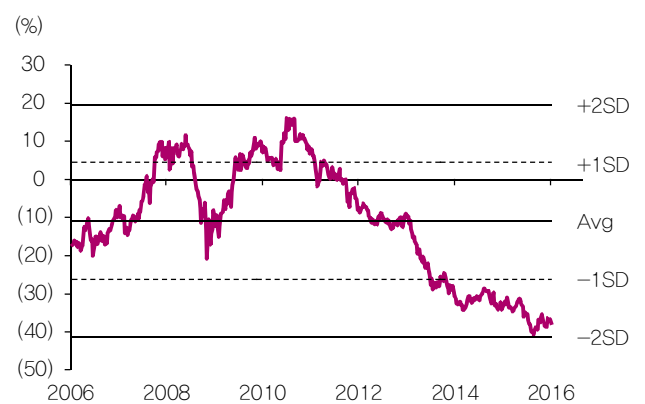
MSCI 신흥국 지수 12개월 예상 P/B



MSCI 신흥국 지수 12개월 예상 P/E 선진 대비 할인율



MSCI 신흥국 지수 12개월 예상 P/B 선진 대비 할인율



자료: Thomson Reuters

자료: Thomson Reuters

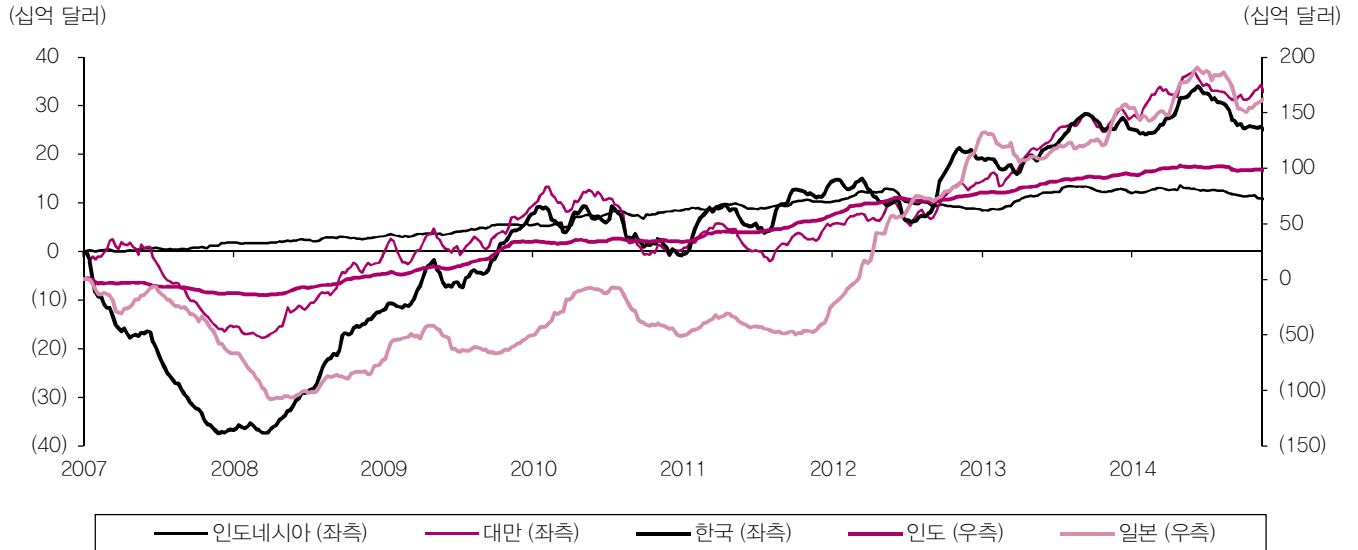
글로벌 펀드플로우

지역별 순유입액 (최근 12주)

(백만달러)	신흥시장					선진시장					합계 (A+B)
	GEM	Asia (ex Japan)	Latin America	EMEA	소계 (A)	Global	Asia Pacific	Western Europe	North America	소계 (B)	
2015-10-30	978	412	(119)	18	1,290	1,519	804	3,157	7,837	13,317	14,607
2015-11-06	(192)	(893)	(36)	(65)	(1,185)	231	650	2,571	(309)	3,143	1,957
2015-11-13	(622)	(1,595)	21	(60)	(2,256)	4,763	(38)	1,727	(166)	6,286	4,030
2015-11-20	(771)	(1,682)	82	(100)	(2,470)	192	31	1,676	(1,680)	220	(2,251)
2015-11-27	(728)	(911)	94	79	(1,466)	(416)	(416)	1,199	2,529	2,896	1,430
2015-12-04	(284)	(190)	79	(3)	(397)	2,125	261	2,262	1,712	6,360	5,963
2015-12-11	(646)	(1,050)	104	(124)	(1,716)	235	646	3,453	(9,044)	(4,710)	(6,425)
2015-12-18	(252)	(772)	81	(274)	(1,217)	(1,933)	238	581	(3,749)	(4,864)	(6,081)
2015-12-25	(792)	(765)	181	(131)	(1,506)	523	2,103	1,965	(2,692)	1,899	393
2016-01-01	(189)	52	(199)	48	(288)	1,139	515	1,741	3,080	6,475	6,187
2016-01-08	(130)	(170)	(185)	11	(473)	1,039	1,275	1,312	(11,979)	(8,352)	(8,825)
2016-01-15	(1,264)	(203)	(0)	(101)	(1,568)	659	1,649	(126)	(12,499)	(10,318)	(11,886)

자료: EPFR

아시아 지역별 순매수 (2007년부터 누적)



자료: Bloomberg

증시 캘린더

향후 4주간 일정

MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
1월 18일	19	20	21	22	23
	- 중국 4Q GDP - 중국 12월 산업생산 - 미국 NAHB 주택시장지수 - 독일 1월 ZEW 경기기대지수 - 영국 12월 CPI	- 미국 12월 주택착공 - 미국 12월 CPI - 한국 12월 고용동향	- ECB 통화정책회의 - 캐나다 통화정책회의 - 미국 주간 원유 재고 - 필라델피아 연준 제조업 지수 - 주간 실업수당청구건수	- 유로존 1월 제조업 PMI 잠정치 - 유로존 1월 비제조업 PMI 잠정치 - 캐나다 12월 CPI - 캐나다 12월 소매판매	- 미국 12월 기존주택판매 - 세계경제포럼
25	26	27	28	29	30
- 독일 1월 IFO 지수 - 미국 12월 신규주택판매	- 한국 4Q GDP(속보치) - FOMC(26~27) - 실적발표: 애플	미 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수	- 미국 주간 원유 재고 - BOJ 통화정책회의 - 미국 12월 내구재주문 - 주간 실업수당청구건수	- BOJ 경제전망보고서 - 미국 4Q GDP(속보치) - 캐나다 4Q GDP	
2월 1일	2	3	4	5	6
- 한국 1월 수출입 - 한국 1월 CPI - 중국 국가통계국 제조업 및 비제조업 PMI - 중국 차이신 제조업 PMI - 영국 제조업 PMI	미국 ISM 제조업지수	- 영국 서비스업 PMI - ADP 민간고용보고서	- 미국 ISM 비제조업지수 - BOE 인플레이션보고서 - BOE 통화정책회의 - 캐니 BOE 총재 연설 - 미국 주간 원유 재고 - 주간 실업수당청구건수	미 노동부 고용보고서	
8	9	10	11	12	13
- 일본 1월 수출입 - 중국 1월 수출입	영국 1월 수출입	영국 12월 산업생산	- 미국 노동부 JOLTS - 미국 주간 원유 재고 - 주간 실업수당청구건수	- MSCI 분기 리밸런싱 - 미국 소매판매 - 독일 4Q GDP(잠정치)	미국 1월 미시간대 소비자기대지수(잠정치)

참고: 한국시간 기준

자료: Bloomberg, 삼성증권

Compliance notice

- 당사는 1월 19일 현재 삼성화재와(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 1월 19일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 1월 19일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.



삼성증권주식회사

04514 서울특별시 중구 세종대로 67 삼성본관빌딩 12층 리서치센터
02 2020 8000

지점 대표번호

1588 2323 / 1544 1544

고객 불편사항 접수

080 911 0900

[samsung POP.com](http://samsungPOP.com)

신뢰에 가치로 답하다



MEMBER OF
**Dow Jones
Sustainability Indices**
In Collaboration with RobecoSAM

본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다. 본 조사자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제 배포 전송 변경 대어할 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료에는 외부의 무단한 입력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.