

KDB대우 DAILY

2016. 1. 26(화)



KEY DATA

코스피지수(1/25)	1,893.43P(+14.00P)
코스닥지수(1/25)	681.43P(+10.48P)
KOSPI200지수 3월물	231.20P(+1.50P)
중국상해종합지수(1/25)	2,938.52P(+21.96P)
NIKKEI225지수(1/25)	17,110.91엔(+152.38엔)
원/달러 환율	1,194.20(-5.90)
엔/달러 환율	118.73(+0.92)
국고채 수익률(3년)	1.62(0.00)
유가(WTI)(1/25 21:19)	31.10(-0.46)
국내주식형펀드증감(1/22)	486억원
해외주식형펀드증감(1/22)	110억원
고객예탁금(1/22)	203,985억원(-4,143억원)
신용잔고(1/22)	67,043억원(-414억원)
대차잔고(1/22)	523,379억원(+10,728억원)

TODAY'S REPORTS

퀀트전략

[2월 포트폴리오 전략] 비 오는 날의 우산이 되는 주식

Global Focus

인도 / 인도네시아 주간 동향

산업분석

은행[비중확대] - 구용욱: 실적이 모든 것을 자유롭게 하리라

기업분석

삼성SDI[매수] - 류영호: 한글탈태를 위한 여정

LG이노텍[매수] - 박원재: 쏠림 현상을 해결하기 위한 체질 개선

쇼박스[매수] - 문지현: 국내 안정적 라인업, 중국 영화 시장 진입 기대감

원하이텍[Not Rated] - 오탁근: 2016년이 기대되는 이유

주체별 매매동향

KOSPI: 외국인 (-)827억원 순매도, 국내기관 (+)2,576억원 순매수

KOSDAQ: 외국인 (+)575억원 순매수, 국내기관 (-)281억원 순매도

KOSPI200 선물시장 통계

주가 지표

퀀트전략

[2월 포트폴리오 전략]

비 오는 날의 우산이 되는 주식



SUMMARY

- 미국 기업이익의 부진은 1Q16까지 지속될 전망이지만, 경기관련소비재, 헬스케어는 상대적으로 양호한 성장세 기대→ 국내 경기관련소비재, 헬스케어도 긍정적
- 달러 강세 국면에선 외화환산손익으로 인해
달러자산 비중이 높은 기업 Good, 달러부채 비중이 높은 기업 Bad
- 달러부채 비중이 높아도 헤지를 잘한 기업은 주가가 긍정적- 한국전력, KT, CJ CGV

[퀀트]

김상호, CFA

02-768-4122

sangho.kim.j@dwsec.com

미국 기업이익의 부진은 지속될 전망

미국 기업들의 2015년 4분기 실적 시즌이 시작됐다. S&P500 기준으로 현재까지 73개의 기업이 실적을 발표했는데, 실적발표 기업은 실적EPS를, 나머지 기업들은 예상EPS를 이용해 합산해보면 S&P500의 4Q15 EPS는 5.7% 감소할 것으로 예상된다.

만약 예상한대로 4Q15 이익증가율이 감소한다면 미국 기업의 이익은 지난 2009년 이후(2009년 1~3분기 연속 감소) 처음으로 3개 분기 연속 감소하게 된다. 매출액도 이미 4개 분기 연속 감소할 것으로 예상되고 있다.

1Q16 이익전망도 그다지 밝지 않다. S&P500의 1Q16 매출액은 1.7% 증가할 것으로 예상되고 있지만 EPS는 0.6% 감소할 것으로 예상되고 있다.

특히, <그림 2>를 보면 1Q16 매출액과 EPS의 1월 예상치 변화율은 각각 -1.2%, -3.0%로 하향조정이 가속화됐다.

이런 추세는 실적부진의 원인들이 아직 해결되지 못하고 있기 때문에 당분간 지속될 가능성이 높다.

그림 1. S&P 500의 분기별 매출액과 EPS 증가율(전년동기대비)

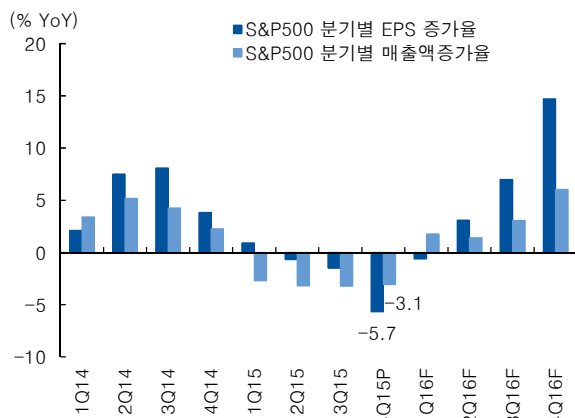
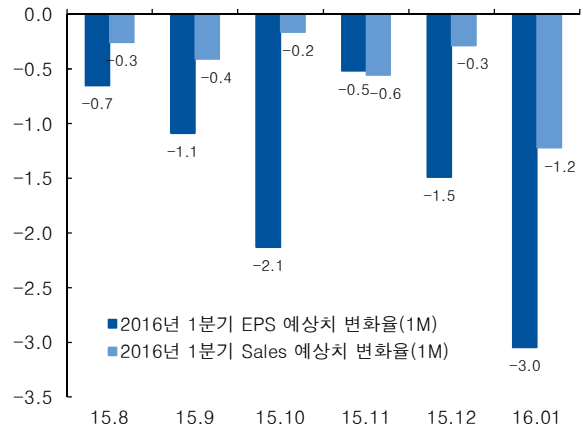


그림 2. S&P 500의 2016년 1분기 매출액과 EPS 컨센서스 변화율



주: 2015년 4분기는 실적발표기업을 반영한 수치임
자료: Factset, KDB대우증권 리서치센터

자료: Factset, KDB대우증권 리서치센터

이번 실적발표 컨퍼런스 콜에서 가장 많이 등장했던 코멘트는 1) 낮은 유가와 천연가스 가격, 2) 달러 강세, 3) 글로벌 경제성장을 저하로 이 세 가지가 매출과 이익감소의 가장 큰 원인이었다.

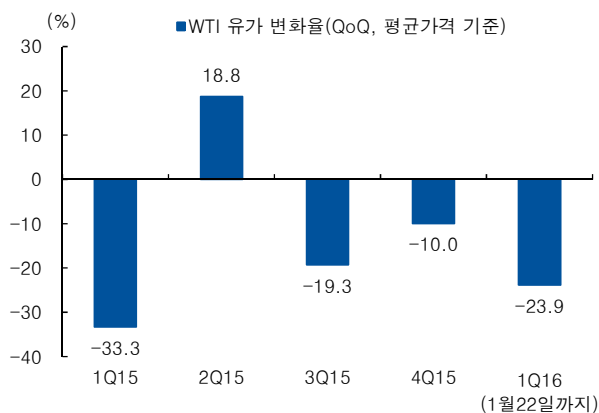
하지만 2015년 하반기에 이어 현재까지 위의 문제들은 해결되지 못하고 있다.

유가는 4Q15 평균 \$42 (WTI 기준)에서 올해 1월 평균 \$32로 약 23.9% 하락했다. 유가 하락으로 인해 2015년 매출액과 이익 감소폭이 가장 컸던 미국의 에너지, 소재 업종은 이번 1분기에도 부진이 지속될 가능성이 매우 높다.

수치로만 보면 미국의 에너지, 소재 업종의 매출액과 이익전망치는 하향조정될 여지가 많이 남아있다. <그림 4>를 보면 4Q15 에너지 업종의 매출액과 EPS 증가율은 각각 35.7%, 70.7% 감소할 것으로 전망됐지만, 1Q16 증가율은 각각 10.5%, 56.1% 감소에 불과해 여전히 하향조정될 가능성이 높다.

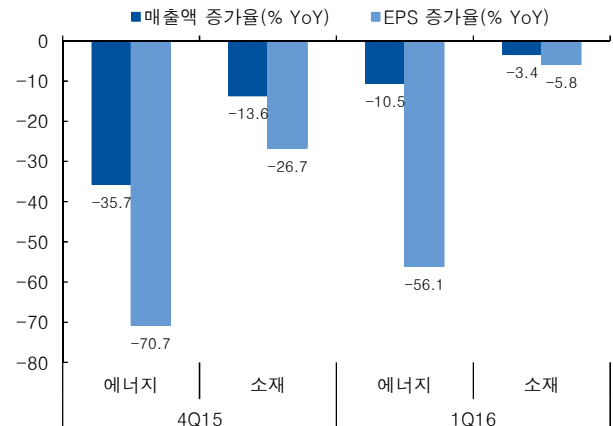
또한 달러 강세가 지속되면서 미국 수출 기업들의 부진도 지속될 것으로 판단된다. 미국 수출은 3Q14를 고점으로 꺾이기 시작했는데, 달러 인덱스가 반등한 시점도 3Q14부터였다(그림6 참조). 미국 실적부진의 원인이었던 달러강세가 해결되지 못하면서 미국 수출 기업의 구조적 부진은 앞으로도 지속될 것으로 보인다.

그림 3. 분기별 평균 유가(WTI기준) 변화율



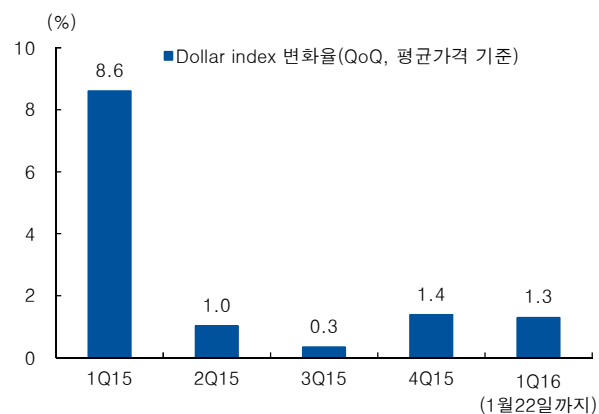
자료: Factset, KDB대우증권 리서치센터

그림 4. 미국 소재, 에너지 업종의 분기별 매출액과 이익 증가율 예상치



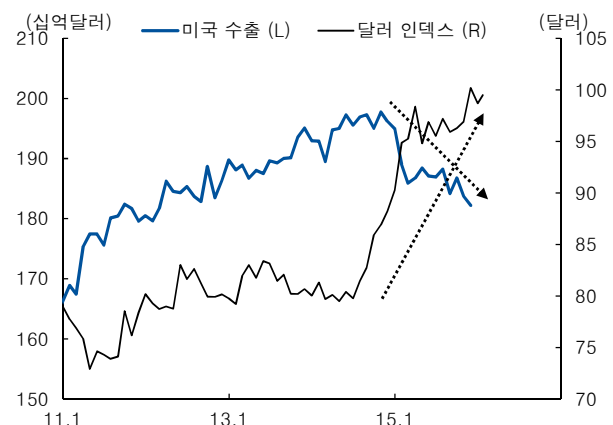
자료: Factset, KDB대우증권 리서치센터

그림 5. 분기별 평균 달러인덱스 변화율



자료: Factset, KDB대우증권 리서치센터

그림 6. 분기별 평균 달러인덱스 변화율



자료: Factset, KDB대우증권 리서치센터

시장이 부진해도 긍정적인 업종은 있다

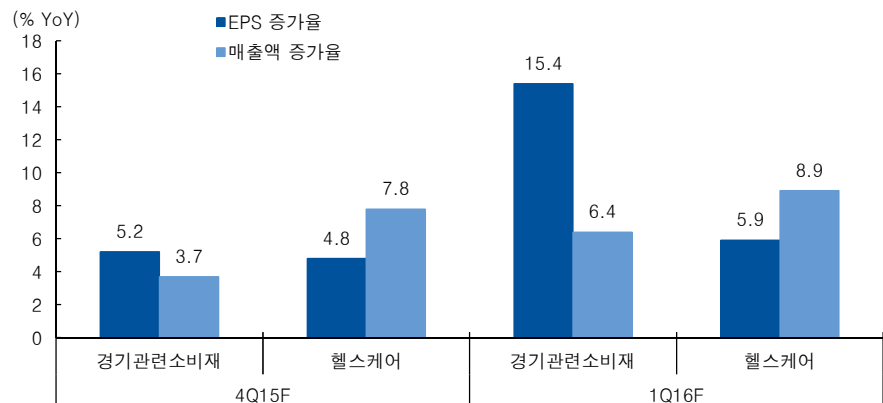
이처럼 미국 기업 전반적으로 부진이 예상되고 있지만 긍정적인 업종도 있다. 경기관련소비재, 헬스케어 업종은 4Q15, 1Q16 모두 매출액과 이익이 전년동기대비 증가할 것으로 예상되고 있다.

경기관련소비재가 긍정적인 이유는 미국 소매판매의 견조한 증가세에 기인한다. 미국 소매판매는 2015년 2.1% 증가에 그쳤지만 가솔린 판매를 제외하면 4.6% 증가한 것으로 나타났다.

지난 4Q15에도 가솔린 판매(-6.2%)를 제외한 자동차(1.1%), 음식료 서비스(2.0%), 스포츠용품(2.0%)의 판매가 증가했다. 이에 따라 경기관련소비재 기업인 나이키는 어닝 서프라이즈를 기록했고, 맥도날드, Ford, GM 등도 이익전망치가 상향조정되었다.

헬스케어 업종도 전세계 평균 수명 증가, GDP내 의료지출 증가 등으로 인해 글로벌 판매량이 증가하면서 2013년을 저점으로 꾸준히 성장하고 있다.

그림 7. S&P500내 4Q15, 1Q16 매출액과 EPS 증가율이 양호한 경기관련소비재와 헬스케어 업종



자료: Factset, KDB대우증권 리서치센터

이에 따라 한국의 경기관련소비재, 헬스케어 기업들도 수혜를 받을 수 있다.

<그림 8,9>를 보면, 한국의 경기관련소비재 기업과 헬스케어 기업의 이익추이는 해외 동종 기업의 이익추이와 유사한 것을 확인할 수 있다.

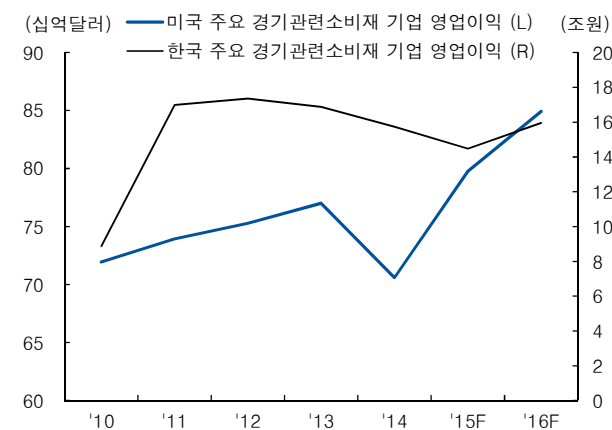
미국에서 자동차, 의류 등의 판매가 증가하면 미국 기업들의 이익도 증가하지만 미국 수출 비중이 높은 현대차, 한세실업과 같은 국내 기업들도 직접적인 수혜를 받게 된다. 또한 글로벌 소비 활성화 측면에서 국내 매출 비중이 높은 경기관련 소비재 기업도 간접적인 수혜를 받을 수 있다.

글로벌 대형 제약사들의 이익증가도 국내 기업들에게 긍정적이다. 이는 국내 제약사들이 개발한 신약이 해외로 진출하게 되면 글로벌 대형 제약사들과 라이선스 계약을 맺기 때문이다.

2015년에도 글로벌 주요 헬스케어 기업의 순이익증가율은 38.4%를 기록했는데, 국내 대형 헬스케어 기업들의 순이익도 42.8% 증가하며 동반 성장하는 모습을 보였다.

결론적으로 미국 기업이이익의 하락국면에서도 경기관련소비재와 헬스케어 업종은 양호한 성장세를 보이고 있다. 이는 우리나라 경기관련소비재, 헬스케어 업종에도 긍정적인 것으로 판단된다.

그림 8. 미국과 한국 주요 경기관련소비재 기업의 영업이익 비교

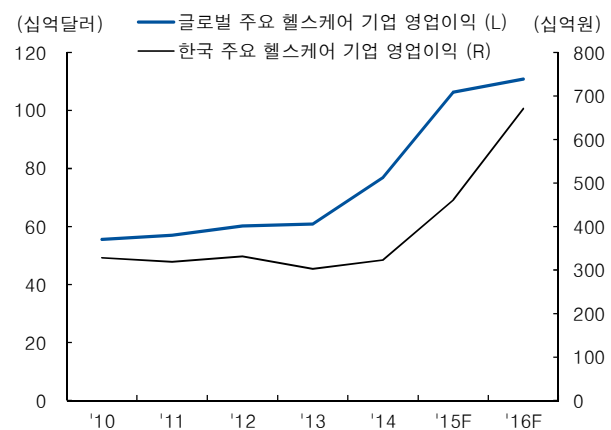


주1: 미국 경기관련소비재 기업은 Ford, GM, P&G, NIKE, McDonald, Starbucks, Amazon, Wal-mart, eBay, Priceline

주2: 한국 경기관련소비재 기업은 현대차, 현대모비스, 기아차, 아모레퍼시픽, 강원랜드, 롯데쇼핑, 이마트, 한세실업, 영원무역

자료: Factset, WISEfn, KDB대우증권 리서치센터

그림 9. 글로벌과 한국 주요 헬스케어 기업의 영업이익 비교



주1: 글로벌 헬스케어 기업은 존슨앤존슨, 화이자, 머크, 길리아드 사이언스, 암젠, 알러간, 유나이티드헬스, 노바티스, 사노피, 아비브이

주2: 한국 헬스케어 기업은 셀트리온, 한미약품, 유한양행, 녹십자

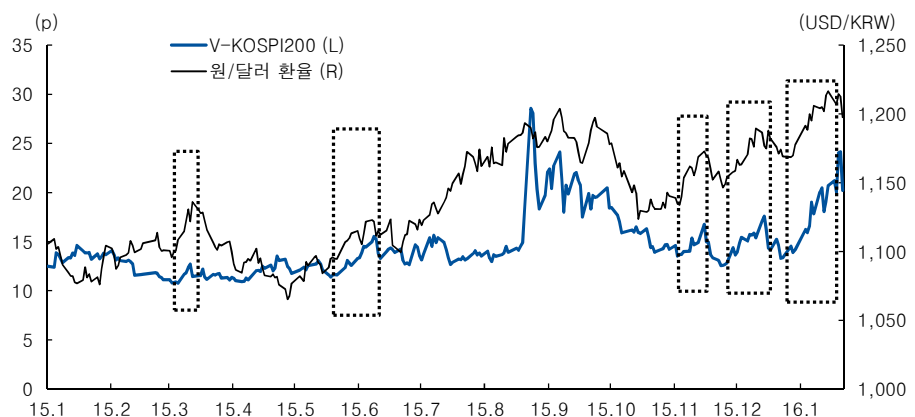
자료: Factset, WISEfn, KDB대우증권 리서치센터

달러자산 비중이 높은 기업 Good, 달러부채 비중이 높은 기업 Bad

한편, 2월 주식시장은 유가 급락, 글로벌 경기둔화 우려가 지속되면서 1월에 이어 변동성이 높은 증시가 예상된다(1월 25일자 “2월 주식시장 전망” 참조).

이처럼 변동성이 커지는 구간에서 달러가 상대적으로 강세를 보였는데, 원/달러 환율이 지속적으로 상승할 경우, 달러자산/부채에 대한 외화환산 손익이 장부에 반영되면서 기업들의 재무안정성에도 변화가 있게 된다.

그림 10. 변동성이 커지는 구간마다 원/달러 환율은 상승

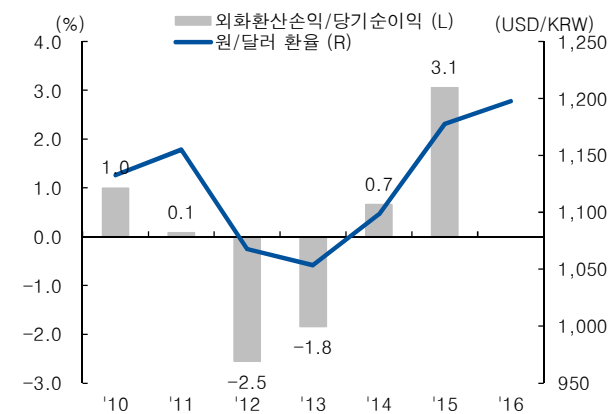


자료: WISEfn, KDB대우증권 리서치센터

2010년 이후 시가총액 1조원 이상 기업 중 자산총계 내 달러자산 비중이 높은 기업 30사와 달러부채 비중이 높은 기업 30사를 선정해 외화환산손익과 원/달러 환율을 비교해보면 <그림 11,12>와 같다.

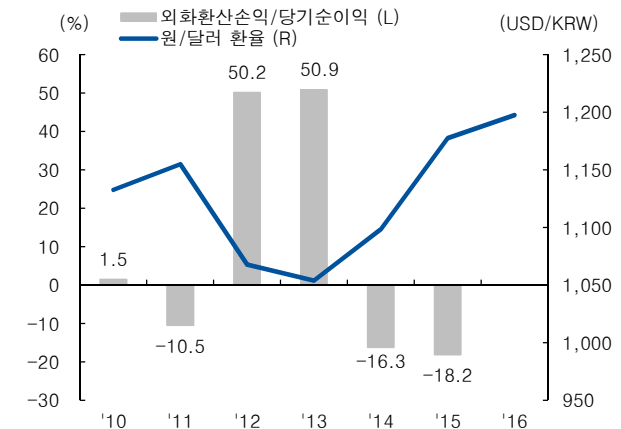
달러가 강세를 보이기 시작한 2014년부터 2015년까지 달러자산 비중이 높은 기업군은 외화환산손익이 당기순이익에 긍정적으로 작용했다. 반면, 달러부채 비중이 높은 기업군은 당기순이익 대비 외화환산손익이 2014년 -16.8%, 2015년(1~3분기 누적) -18.2%로 외화부채가 부정적인 영향을 미쳤다.

그림 11. 달러순자산 비중이 높은 30사 외화환산손익 추이



주1: 시가총액 1조원 이상 기업 대상
주2: 2015년은 1~3분기 누적임
주3: 조선은 제외함
자료: WISEfn, KDB대우증권 리서치센터

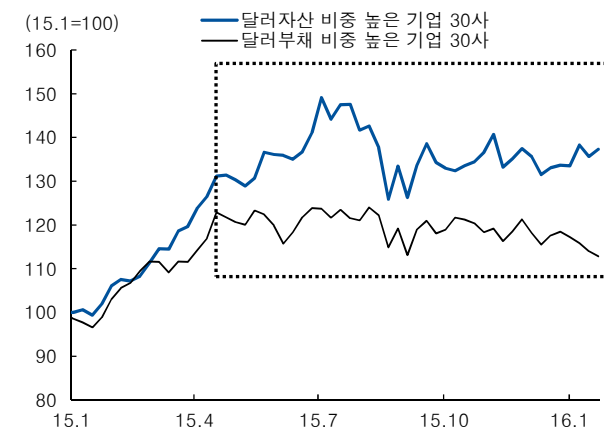
그림 12. 달러순부채 비중이 높은 30사 외화환산손익 추이



주1: 시가총액 1조원 이상 기업 대상
주2: 2015년은 1~3분기 누적임
자료: WISEfn, KDB대우증권 리서치센터

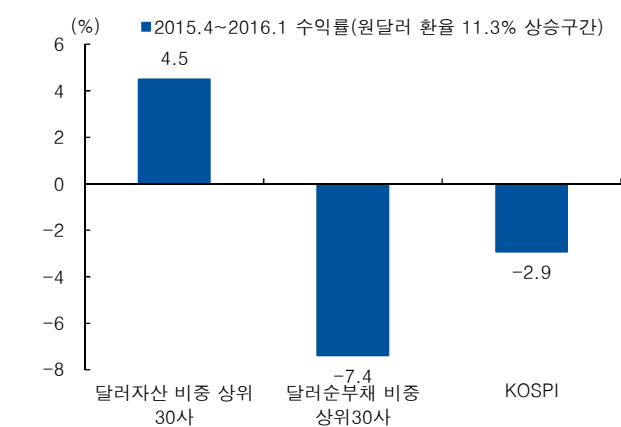
이는 주가에도 반영됐다. 원/달러 환율이 추세적으로 상승하기 시작했던 2015년 4월 24일부터 현재까지 두 기업군의 수익률을 비교해 보면, 달러순자산 비중이 높은 상위 30사 포트폴리오는 시장을 아웃퍼폼한 반면, 달러순부채 비중이 높은 상위 30사 포트폴리오는 시장을 큰 폭으로 언더퍼폼했다(그림13,14 참조).

그림 13. 달러순자산/순부채 비중이 높은 30사 포트폴리오 추이



자료: WISEfn, KDB대우증권 리서치센터

그림 14. 달러순자산/순부채 비중이 높은 30사 포트폴리오 수익률



자료: WISEfn, KDB대우증권 리서치센터

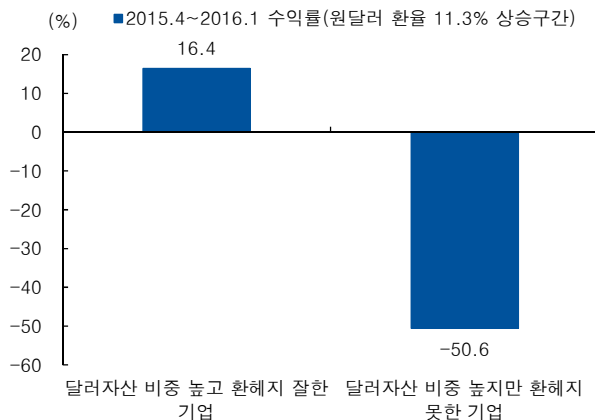
하지만 예외적인 부분도 있다. 달러부채 비중이 높은 기업이라도 환헤지를 잘해서 손실 부분을 상쇄하는 경우가 있고, 반대로 달러자산 비중이 높지만 환헤지를 잘못해서 오히려 손실이 난 기업이 있다.

달러자산 비중이 높은 조선 3사(대우조선해양, 현대중공업, 현대미포조선)의 경우, 2014년 자산대비 달러자산의 비중이 평균 12%로 높았다. 하지만 2015년 외화환산과 파생상품 손익을 확인해보면, 각각 -1,816억원, -1조 5천억원 수준으로 환율에 대한 헤지가 이뤄지지 않았고 오히려 손실을 기록했다(표1 참조).

반면, 2014년 달러부채 비중이 높았던 한국전력, KT, CJ CGV 등은 2015년 외화환산손실을 기록했지만 파생상품손익에서 손실을 만회하거나 손실폭을 줄이는 모습을 보였다(표2 참조).

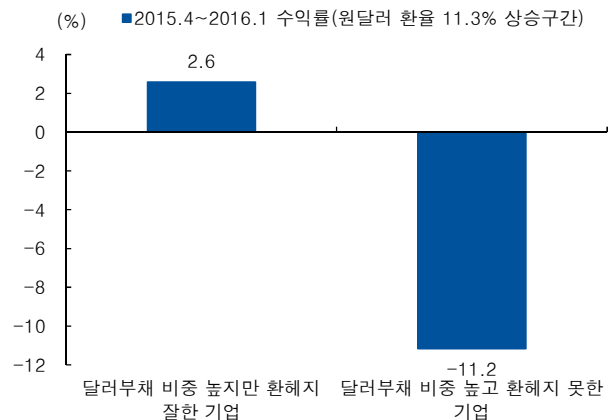
주기도 환율에 대한 헤지 여부로 차별화됐는데, 달러부채 비중이 높았지만 헤지를 잘했던 기업은 헤지를 못했던 기업보다 더 나은 성과를 보였다(그림13,14 참조).

그림 15. 달러자산 비중 높은 기업 중 헤지로 인한 차별화



자료: WISEfn, KDB대우증권 리서치센터

그림 16. 달러부채 비중 높은 기업 중 헤지로 인한 차별화



자료: WISEfn, KDB대우증권 리서치센터

결론적으로 1월에 이어 2월에도 변동성 장세가 지속될 것으로 보인다. 이에 따라 양호한 성장세를 보이는 경기관련소비재, 헬스케어가 긍정적이고, 달러자산 비중이 높거나 환헤지를 잘하는 기업이 유리한 선택이 될 것으로 판단한다.

표 1. 2016년 2월 업종별 주가 전망

2016년 2월 주가 전망		
긍정적	중립	부정적
상사, 자본재	보험	조선
유틸리티	호텔, 레저	디스플레이
에너지	은행	철강
헬스케어	소프트웨어	소매(유통)
IT가전	건설	운송
화장품, 의류	화학	기계
	필수소비재	반도체
	증권	통신서비스
	비철금속	
	자동차	
	IT하드웨어	
	미디어, 교육	

자료: KDB대우증권 리서치센터

표 2. 달러순자산 비중이 높은 기업 리스트(음영 표시는 2015년 외화환산+파생상품에서 손실이 큰 기업)

(단위: 억원, %)

종목코드	종목명	시가총액	2014 년				2015 년 3Q 누적		
			자산총계	달러화 자산	달러화 부채	자산대비 달러순자산 비중	외화환산손익(A)	파생상품손익(B)	(A)+(B)
A048260	오스템임플란트	11,814	3,602	1,272	551	20.0	45	0	45
A096530	씨젠	10,297	1,385	224	3	15.9	33	0	33
A111770	영원무역	20,605	13,941	3,222	1,135	15.0	-40	0	-40
A064960	S&T 모티브	11,508	11,150	1,681	383	11.6	89	-58	30
A010120	LS 산전	11,775	22,944	3,357	742	11.4	176	0	176
A033780	KT&G	137,979	74,187	8,378	1,806	8.9	458	0	458
A047810	한국항공우주	63,359	21,013	2,287	442	8.8	79	0	79
A170900	동아에스티	13,219	10,819	1,221	328	8.3	109	24	133
A000660	SK 하이닉스	197,653	268,833	51,982	31,261	7.7	0	-4	-4
A036570	엔씨소프트	49,889	16,988	1,316	11	7.7	0	-13	-13
A006280	녹십자	26,003	13,304	927	113	6.1	48	-1	47
A130960	CJ E&M	33,155	23,574	1,539	368	5.0	23	7	30
A018260	삼성에스디에스	200,795	55,461	3,319	798	4.5	124	0	124
A005250	녹십자홀딩스	22,597	17,909	983	248	4.1	63	-1	63
A000100	유한양행	34,629	16,160	745	111	3.9	35	0	35
A078340	컴투스	18,669	2,497	117	20	3.9	1	-1	0
A009150	삼성전기	40,932	77,186	12,305	9,284	3.9	95	0	95
A000210	대림산업	24,325	105,967	13,051	9,821	3.0	740	0	741
A081660	힐라코리아	10,664	10,352	2,048	1,781	2.6	-217	0	-217
A068870	LG 생명과학	11,770	6,531	491	325	2.5	0	0	0
A006650	대한유화	10,238	14,404	375	44	2.3	3	0	3
A021240	코웨이	74,040	16,217	361	19	2.1	-30	0	-30
A012450	한화테크윈	16,736	36,017	3,043	2,289	2.1	45	0	45
A007570	일양약품	12,113	4,308	86	4	1.9	0	0	0
A014820	동원시스템즈	19,625	11,224	246	52	1.7	-1	-2	-3
A030000	제일기획	25,367	18,439	843	564	1.5	-4	0	-4
A042660	대우조선해양	12,563	202,896	88,022	52,701	17.4	-686	0	-686
A009540	현대중공업	64,220	533,844	110,570	62,357	9.0	-887	-13,191	-14,078
A010620	현대미포조선	12,920	100,637	12,952	4,585	8.3	-242	-1,669	-1,911
A010060	OCI	14,691	74,187	4,856	2,841	2.7	51	-323	-272

주1: 시가총액 1조원 이상 기업 기준

주2: 달러순자산 비중으로 정렬

자료: WISEIn, KDB대우증권 리서치센터

표 3. 달러순부채 비중이 높은 기업 리스트(음영 표시는 2015년 외화환산손실에 대한 해지가 잘 된 기업)

(단위: 억원, %)

종목코드	종목명	시가총액	2014년				2015년 3Q 누적		
			자산총계	달러화 자산	달러화 부채	자산대비 달러순부채 비중	외화환산손익(A)	파생상품손익(B)	(A)+(B)
A003490	대한항공	17,372	234,657	7,411	96,238	37.9	-7,683	-324	-8,007
A036460	한국가스공사	30,279	467,720	8,715	137,456	27.5	1,093	-1,224	-131
A105630	한세실업	22,800	7,832	1,083	3,175	26.7	-122	0	-122
A010950	S-Oil	90,066	102,557	12,117	31,317	18.7	0	0	0
A016450	한세에스 24 홀딩스	10,220	11,213	1,097	3,195	18.7	-120	0	-120
A002350	넥센타이어	10,558	25,273	2,031	5,230	12.7	-210	0	-210
A096770	SK 이노베이션	126,678	351,013	35,522	74,301	11.0	-296	-271	-567
A001680	대상	12,939	18,148	565	2,096	8.4	-1	0	-1
A073240	금호타이어	10,096	48,047	5,881	9,904	8.4	0	0	0
A036490	OCI 머티리얼즈	11,043	5,898	331	802	8.0	-30	0	-30
A006360	GS 건설	16,117	130,947	7,286	17,186	7.6	-322	94	-228
A004370	농심	29,835	22,241	55	1,686	7.3	0	0	0
A017670	SK 텔레콤	159,473	279,412	1,783	20,638	6.7	11	1	13
A192820	코스맥스	16,199	3,257	193	348	4.8	-14	0	-14
A047050	대우인터내셔널	15,544	93,409	41,416	45,720	4.6	-152	-321	-473
A003410	쌍용양회	11,423	30,033	270	1,643	4.6	-123	0	-123
A028670	팬오션	16,188	45,579	1,399	3,481	4.6	-33	0	-33
A001800	오리온	60,837	29,325	348	1,646	4.4	-128	0	-128
A034020	두산중공업	16,295	275,519	19,584	31,350	4.3	-2,366	450	-1,916
A000150	두산	15,762	313,693	22,218	35,544	4.2	-2,406	459	-1,946
A005490	POSCO	140,371	852,522	47,712	83,288	4.2	-4,017	195	-3,822
A018880	한온시스템	56,049	32,400	1,539	2,750	3.7	-104	0	-104
A145990	삼양사	11,628	10,814	446	2,320	17.3	-68	49	-19
A001740	SK 네트워크	12,831	85,047	6,176	15,538	11.0	-292	590	297
A000070	삼양홀딩스	14,174	27,959	871	3,189	8.3	-100	74	-26
A079160	CJ CGV	27,827	12,549	193	1,212	8.1	-57	188	132
A030200	KT	69,064	337,755	2,166	27,813	7.6	-2,225	1,815	-409
A139480	이마트	47,807	138,275	891	7,071	4.5	-564	568	4
A011780	금호석유	14,807	44,373	3,700	5,578	4.2	-172	165	-7
A015760	한국전력	319,698	1,637,083	13,305	81,432	4.2	-8,890	8,816	-74

주1: 시가총액 1조원 이상 기업 기준

주2: 달러순부채 비중으로 정렬

자료: WISEIn, KDB대우증권 리서치센터

2월 퀀트 모델 포트폴리오

대우 Sector-stock selection 모델은 다음과 같은 변수로 구성되어 있다.

표 4. 대우 Sector-stock selection 모델 구성변수

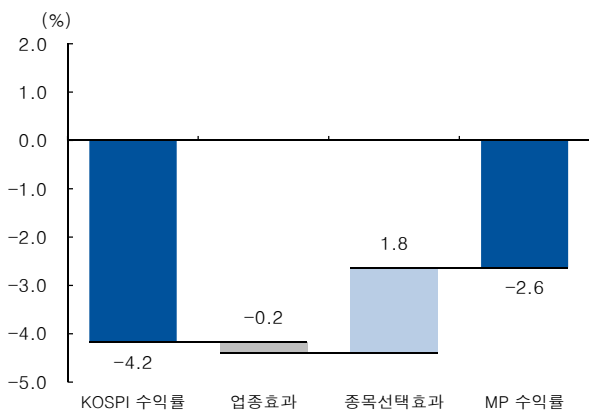
가치	절대가치	12MT PE, 과거 3년 평균 배당수익률
	상대가치	12MF PE band 위치, 12MT PB band 위치
성장	실적	FQ0 매출액 증가율, FQ0 순이익 증가율
	예상	12MF 순이익 증가율
모멘텀	이익모멘텀	이익추정치 변화(4W), 이익조정비율(4W)
	수급모멘텀	외국인+기관 순매수(4W), 외국인+기관 누적순매수 여력(1Y)
리스크	이익변동성	12개 분기 이익변동성
	주가변동성	주가 하락변동성

자료: KDB대우증권 리서치센터

1월 모델포트폴리오의 성과는 1월 22일 기준 -2.63% 절대수익률을 기록하면서 -4.17%의 수익률을 나타낸 KOSPI보다 1.5%p 높은 수익률을 기록했다. 상대적으로 종목선택효과에서 긍정적인 성과를 나타냈고 업종별로는 건강관리, 건설, 필수소비재에서의 종목 선택이 포트폴리오 성과를 견인했다.

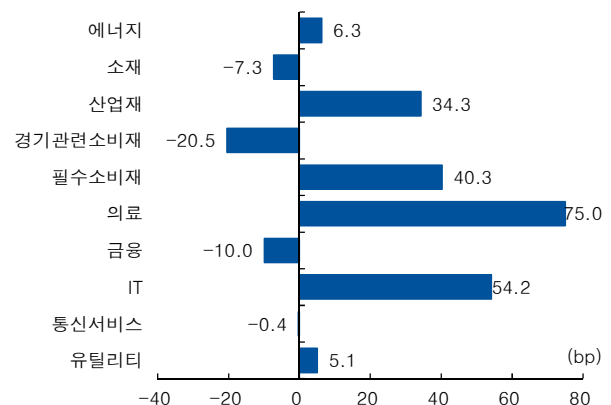
2월 콰트 모델의 업종선택도 결과는 <그림 19>와 같다. 본문의 내용에 맞춰 비중을 높인 업종은 자동차, 화장품/의류이다. 반면, 통신서비스 등은 비중을 축소했다.

그림 17. 1월 대우 모델포트폴리오 성과



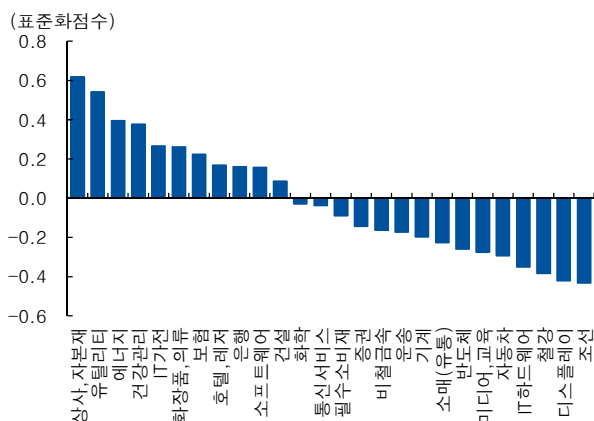
자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 18. 1월 MP 초과수익률-업종배분효과+종목선택효과



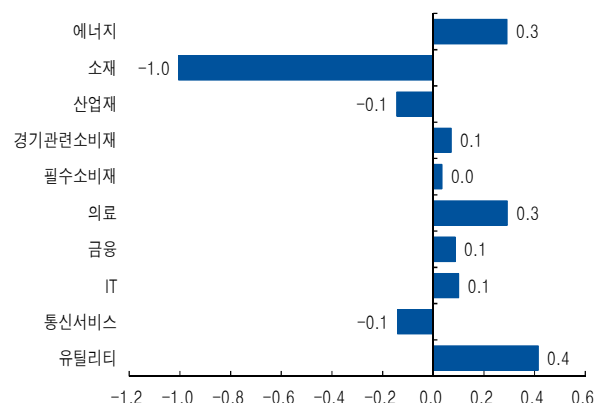
자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 19. 2월 쿼트 모델의 업종 선호도 점수



자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 20. 2월 모델포트폴리오 업종별 KOSPI대비 초과비중



자료: KDB대우증권 리서치센터

2월 대우 모델포트폴리오

(단위: %)

섹터	업종	코드	종목명	업종비중 (A)	업종제안비중 (B)	차이 (B-A)	종목제안비중	전월대비차이
에너지				2.4	2.7	0.3		
	에너지	A096770	SK 이노베이션	2.4	2.7	0.3	2.7	0.7
소재				9.2	8.2	-1.0		
	화학	A011170	롯데케미칼	5.3	5.2	-0.1	5.2	신규
	비철금속	A010130	고려아연	1.7	1.5	-0.2	1.5	0.0
	철강	A005490	POSCO	2.2	1.5	-0.7	1.5	-0.3
산업재				15.1	15.0	-0.1		
	건설	A012630	현대산업	3.3	3.3	0.0	3.3	-0.2
	기계	A012450	한화테크윈	1.4	1.1	-0.3	1.1	0.1
	조선	A010620	현대미포조선	1.1	1.0	-0.1	1.0	신규
	상사, 자본재	A079550	LIG 넥스원	7.4	7.8	0.4	2.0	신규
	상사, 자본재	A028260	삼성물산	7.4	7.8	0.4	3.0	0.5
	상사, 자본재	A034730	SK	7.4	7.8	0.4	2.8	0.3
	운송	A086280	현대글로벌비스	2.0	1.8	-0.2	1.8	0.8
경기관련소비재				20.1	20.2	0.1		
	자동차	A005380	현대차	9.3	9.0	-0.3	5.0	0.0
	자동차	A012330	현대모비스	9.3	9.0	-0.3	2.5	0.1
	자동차	A204320	만도	9.3	9.0	-0.3	1.5	신규
	화장품, 의류	A021240	코웨이	5.9	6.3	0.4	3.5	신규
	화장품, 의류	A161890	한국콜마	5.9	6.3	0.4	2.8	0.9
	호텔, 레저	A035250	강원랜드	1.3	1.5	0.2	1.5	신규
	미디어, 교육	A079160	CJ CGV	1.0	1.0	0.0	1.0	0.0
	소매(유통)	A069960	현대백화점	2.7	2.4	-0.3	2.4	-0.5
필수소비재				6.9	6.9	0.0		
	필수소비재	A033780	KT&G	6.9	6.9	0.0	3.0	0.0
	필수소비재	A097950	CJ 제일제당	6.9	6.9	0.0	2.5	0.3
	필수소비재	A007310	오뚜기	6.9	6.9	0.0	1.4	0.4
의료				4.0	4.3	0.3		
	건강관리	A128940	한미약품	4.0	4.3	0.3	2.0	신규
	건강관리	A068270	셀트리온	4.0	4.3	0.3	2.3	-1.4
금융				11.7	11.8	0.1		
	은행	A105560	KB 금융	5.0	5.0	0.0	2.5	-0.5
	은행	A024110	기업은행	5.0	5.0	0.0	2.5	-0.3
	증권	A008560	메리츠증권	1.8	1.7	-0.1	1.7	-0.6
	보험	A005830	동부화재	4.9	5.1	0.2	2.5	0.0
	보험	A000810	삼성화재	4.9	5.1	0.2	2.6	-0.3
IT				24.3	24.4	0.1		
	소프트웨어	A035420	NAVER	4.4	4.5	0.1	2.5	신규
	소프트웨어	A036570	엔씨소프트	4.4	4.5	0.1	2.0	0.5
	IT 하드웨어	A091700	파트론	0.8	1.0	0.2	1.0	0.0
	반도체	A005930	삼성전자	16.9	16.1	-0.8	16.1	-0.8
	IT 가전	A066570	LG 전자	1.5	1.8	0.3	1.8	0.3
	디스플레이	A036490	OCI 머티리얼즈	0.8	1.0	0.2	1.0	0.0
통신서비스				2.3	2.2	-0.1		
	통신서비스	A030200	KT	2.3	2.2	-0.1	2.2	신규
유틸리티				3.9	4.3	0.4		
	유틸리티	A015760	한국전력	3.9	4.3	0.4	4.3	0.2

주: 업종 및 종목 비중은 2016년 1월 22일 종가 기준

자료: KDB대우증권 리서치센터

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

Global Focus

인도 / 인도네시아 주간 동향



SUMMARY

- 인도, 채권 자금 유입에도 주식시장의 자금이탈 지속되며 루피 절하 지속될 전망
- 인도네시아, 기준금리 인하하며 적극적 정책에 나서고 있으나 실제 효과는 확인 필요

일부 신흥국 주가 반등, 단기적 위험자산 선호 유효할 전망

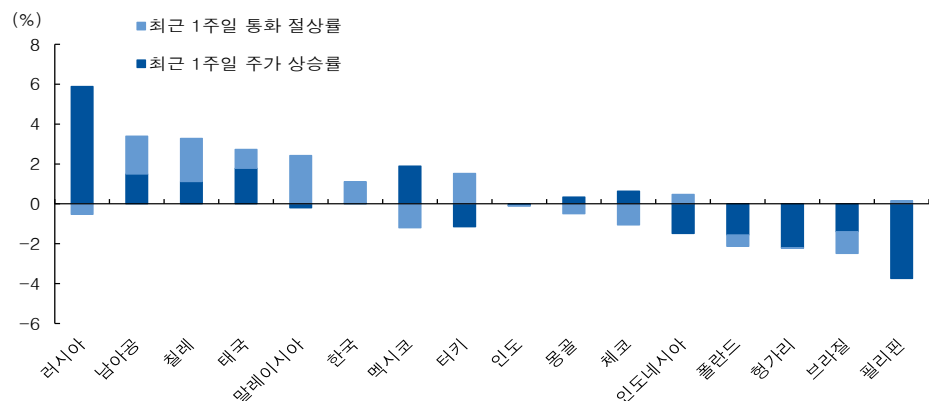
지난주 주요 신흥국들의 주식시장에 대한 달러 금액 투자 수익률은 차별화되었다. 주식시장은 전반적으로 약세를 이어가는 모습이었으나, ECB의 추가 양적완화 가능성에 대한 기대감으로, 낙폭 과다 국가들을 중심으로 반등이 나오기도 했다.

특히 유가가 급반등한 영향으로 주간 기준 러시아의 주가가 5.88% 상승했으며 남아공(1.49%), 칠레(1.1%), 태국(1.78%) 등이 상승세를 보였다. 동 국가들 중에서 러시아 루블은 약세가 지속되었으나 남아공 란트, 칠레 페소, 태국 바트는 일시적으로 강세를 보이기도 했다. 반면 필리핀(-3.74%), 브라질(-1.39%), 헝가리(-2.2%), 폴란드(-1.6%)는 주가가 하락을 보이는 가운데 통화도 모두 절하되어 지난주 마이너스 수익률을 기록했다.

인도는 주가가 0.08% 하락하고 루피는 0.04% 절하되었다. 루피 환율이 달러당 68까지 상승하면서 루피화 절하가 투자 심리에 부정적 영향을 끼친 가운데, 인도 변동성 지수(India Volatility Index)도 작년 3분기 신흥국 위기 기간 이후 최고점(1/21: 20.81pt)을 기록하여 자금 이탈의 원인으로 작용했기 때문이다. 인도네시아는 주가가 1.48% 하락하고 루피아가 0.46% 절상되었다. 인도네시아 중앙은행이 금리인하를 단행했지만, 실물 효과가 표출되기까지는 시차가 소요될 전망이다.

ECB의 추가 양적완화 가능성에 대한 기대감으로, 인도와 인도네시아 증시가 향후 단기적으로는 소폭의 반등이 예상된다. 하지만 기초적인 시각은 보수적으로 유지할 필요가 있어 보인다.

그림 1. 신흥국 주식 투자에 대한 지난주(2016.01.18~01.22) 수익률 (달러 투자 가정)



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

[글로벌투자전략]

최진호

02-768-4180

jinho.choi@dwsec.com

지난주 인도 섹섹스 지수 0.08% 하락

지난주(2016.1.18~1.22) 인도 섹섹스 지수는 0.08% 하락했다. 연초 중국 증시 조정과 유가 하락에서 시작된 신흥국 전반의 약화된 투자 심리가 여전히 인도의 주가 반등을 누르고 있는 모습이었다. 섹섹스 지수는 ECB의 추가 양적완화 가능성이 언급된 후에야 반등하면서, 지난주 약보합권에서 머무를 수 있었다.

섹터별로는 등락이 다소 차별화되는 모습을 보였다. 유틸리티(4.15%)와 산업재(4.03%)가 4% 넘는 상승세를 보인 가운데, 금융(2.46%)과 소재(2.28%)도 2%대의 상승률을 보였다. 하지만 통신(-2.52%), 경기필수재(-2.48%), 에너지(-1.25%)는 하락세를 이어갔다.

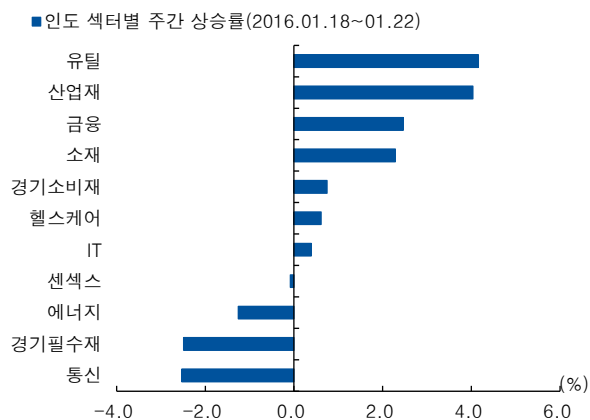
수급측면에서는 지난주도 외국인이 순매도(-8억 2백만 달러)를 보인 가운데, 연초 이후 1월 21일까지 모두 16억 4,257만 달러가 유출된 것으로 나타났다.

지난주 21일 루피 환율이 달러당 68까지 상승하면서 루피화 절하가 투자 심리에 부정적 영향을 끼친 가운데, 인도 변동성 지수(India Volatility Index)도 작년 3분기 신흥국 위기 기간 이후 최고점(1/21: 20.81pt)을 기록하여 자금 이탈의 원인으로 작용했다.

금주에는 인도 증시가 단기적으로나마 소폭 반등을 보일 것으로 예상된다. 지난주 ECB 드라기의 추가 양적완화 가능성 발언과 유가가 급반등을 보인 영향으로 투자 심리가 호전될 것으로 예상되기 때문이다. 다만 인도 기업들의 실적우려에 대한 부담이 지속되는 가운데, 기초적인 시각은 보수적으로 유지할 필요가 있어 보인다.

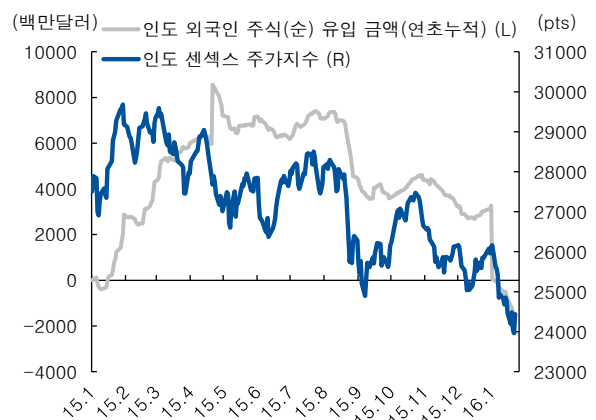
한편 인도 채권 시장에서는 연초대비 외국인 자금이 순유입(연초~1/21: 1억 8,385만 달러)을 유지하고 있는 것으로 나타났다. 지난주 인도 3년물 국채금리는 5.8bp 하락하고, 10년물 금리는 3.4bp 하락하면서 일드커브는 가팔라졌다. 채권 시장으로의 자금(순)유입은 유지되고 있으나, 주식시장의 자금 이탈 규모가 훨씬 크게 나타나고 있기때문에, 루피 환율도 점진적 상승 가능성에 무게를 두어야 한다는 판단이다.

그림 2. 인도 주가지수 상승률 (섹터는 MSCI 기준)



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 3. 인도 주식시장으로 외국인 순유입 금액



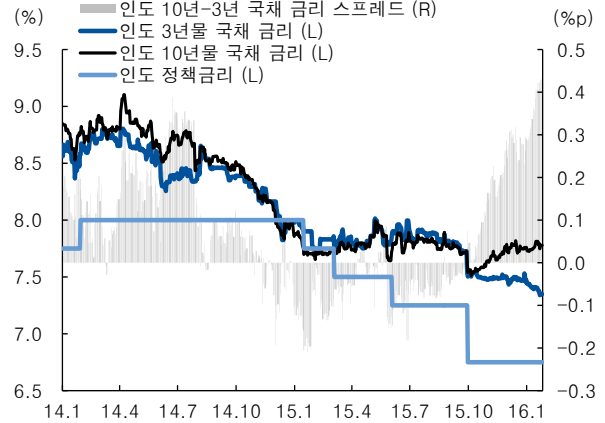
자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 4. 루피 환율 최근 1년래 최고점 경신



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 5. 인도 채권시장, 장/단기 금리 스프레드 확대



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

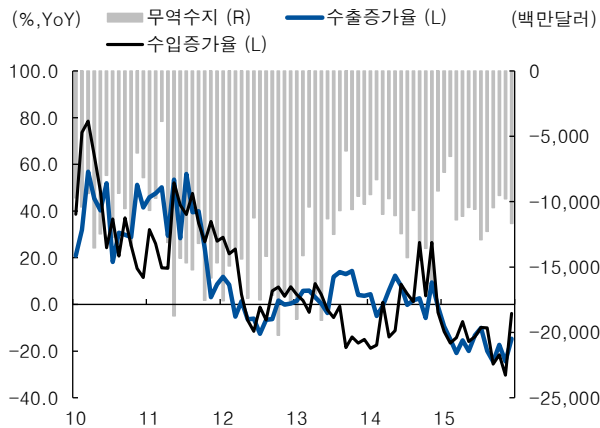
무역수지 적자 축소로 경상수지 적자 완화 예상

글로벌 수요 부진이 지속되면서 인도의 2015년 12월 수출이 전년비 14.7% 감소한 것으로 나타났다. 11월(-24.4%)보다는 감소폭이 완화되었으나 여전히 힘든 대외 환경이 지속되고 있는 것으로 판단된다.

다만 동기간 인도의 수입은 3.9% 감소하는 것에 그쳤다. 이는 금 수입이 증가하면서 비석유류 수입이 7.6% 증가했기 때문이다. 석유류 수입은 유가 추가 하락이 반영되며 전년비 33.2% 감소했다.

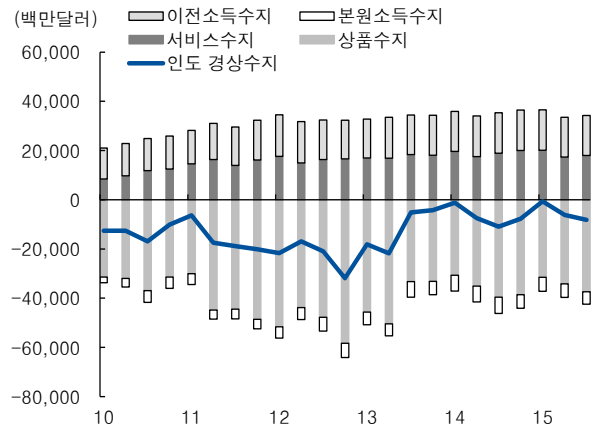
이에 인도의 12월 무역수지는 116억 달러 적자를 기록했다. 다만 4분기 무역수지 적자폭(-309억 달러)은 지난 3분기(-356억 달러)보다 감소했다. 인도 경상수지 적자의 가장 큰 원인이 무역수지라는 점을 감안하면, 인도의 4분기 경상수지 적자폭은 소폭 완화될 전망이다.

그림 6. 인도 수출보아 수입이 빠르게 증가하며 무역수지 적자 축소



자료: CEIC, KDB대우증권 리서치센터

그림 7. 인도 무역수지 적자 축소로 경상수지 적자폭도 완화될 전망



자료: CEIC, KDB대우증권 리서치센터

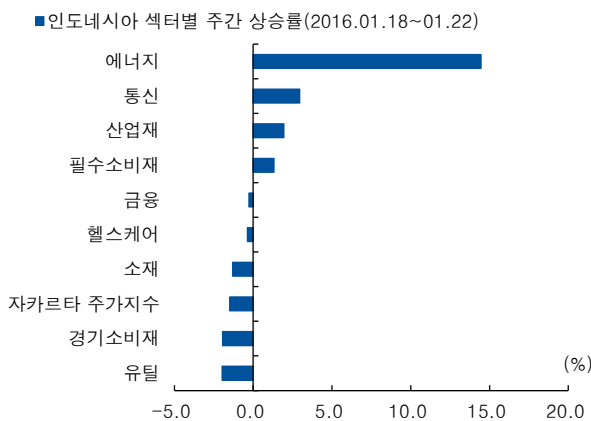
지난주 인도네시아 증시 1.48% 하락

지난주(2016.1.19~1.22) 인도네시아 자카르타 지수는 1.48% 하락했다. 신흥국 전반에 걸쳐 불안정한 매크로 환경이 지속되는 가운데, 외국인들의 매도가 이어졌다.

인도네시아 증시 부문별로는 에너지(14.45%)가 큰 폭으로 상승한 가운데, 통신(2.95%), 산업재(1.94%), 필수소비재(1.32%)가 상승세를 보였다. 하지만 유틸리티(-1.96%), 경기소비재(-1.94%), 소재(-1.30%)가 하락했다.

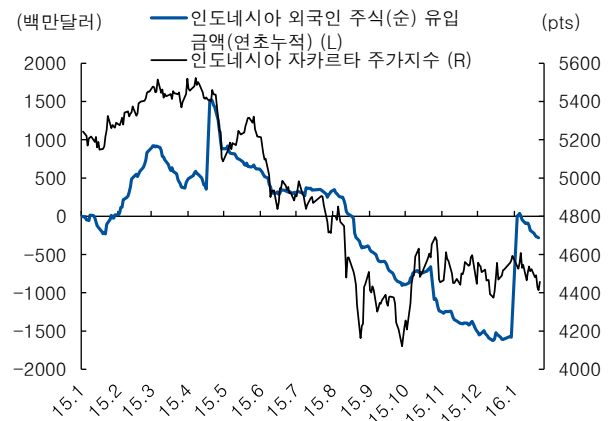
수급 측면에서는 외국인들의 매도세가 이어졌다. 인도네시아 증시에서 외국인은 지난주에 9,688만 달러 순매도를 기록했다. 다만 ECB의 추가 양적완화 가능성이 발표되면서, 외국인의 순매도세는 다소 완화되는 모습이였다. 연초 이후 1월 22일 까지 누적 금액으로 2억 8,025만 달러가 유출된 것으로 나타났다.

그림 8. 인도네시아 주가지수 상승률 (섹터는 MSCI 기준)



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 9. 인도네시아 주식시장으로 외국인 순유입 금액



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

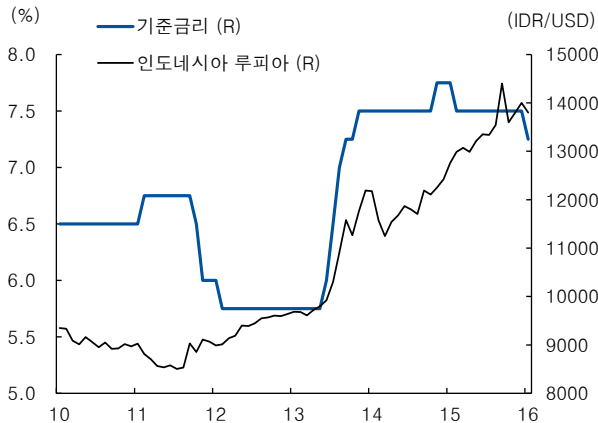
인도네시아 증시에서 지속되고 있는 외국인 자금 이탈과 루피아 절하에 대한 부담 감에도 불구하고, 중앙은행은 1월 통화정책회의에서 기준금리를 현행 7.5%에서 25bp 인하한 7.25%로 결정했다. 2015년 1월 이후 현재까지 기준금리를 동결한 이후 첫 번째 금리 인하이다.

작년 상반기 상승세를 보이던 CPI가 최근 3.4%까지 빠르게 하락하며 안정세를 보였다는 점이 금리 인하의 배경으로 작용했다. 중앙은행 입장에서는 루피아 절하에 대한 부담이 여전히 상존하고 있으나, 경기 둔화 방어를 우선순위에 두고 정책을 선택한 것으로 보인다.

특히 민간의 예상 인플레이션에 대한 우려도 축소되고 있어서, 대외 환경이 추가적으로 악화되지 않고 루피아 절하 속도가 가속화되지 않는다면 향후의 추가적인 인하도 이어질 것으로 예상된다.

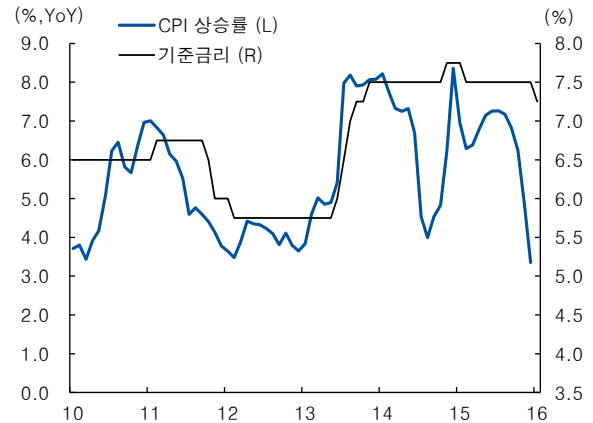
다만 향후 주목해야 할 부문은 하락세를 보이고 있는 은행 대출 증가율과 통화증가율의 반등 여부로 판단된다. 동 지표들의 향방이 금리 인하의 실질적 효과성을 대변할 것으로 예상되기 때문이다.

그림 10. 인도네시아 루피아 절하에 대한 부담감이 상존하고 있으나



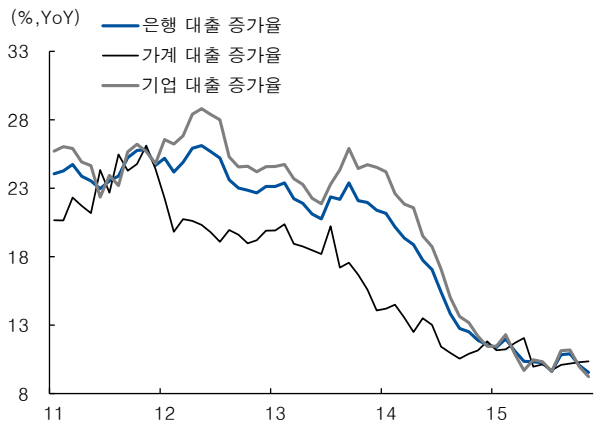
자료: CEIC, KDB대우증권 리서치센터

그림 11. 물가가 빠르게 안정되어 기준금리 인하



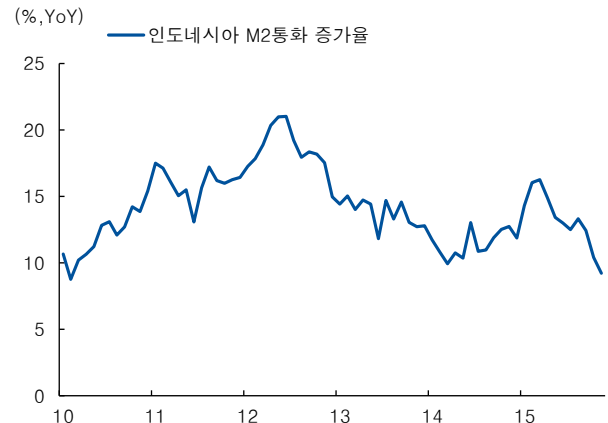
자료: CEIC, KDB대우증권 리서치센터

그림 12. 은행의 대출 증가율은 미약한 편



자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 13. 통화증가율의 반등여부를 주목



자료: KDB대우증권 리서치센터

지난주 인도 ETF, 인도네시아 ETF 모두 하락

지난주(2016.1.18~1.22) 인도와 인도네시아의 ETF 수익률(해당 국가에 투자하며, 해당국 통화/달러 환율 효과가 반영된 미국 상장 ETF)은 인도네시아의 ETF가 소폭의 플러스 수익률을 보였으나, 인도의 ETF는 모두 하락했다.

가장 수익률이 양호했던 ETF는 IDX(MARKET VECTORS INDONESIA)와 EIDO(ISHARES MSCI INDONESIA ETF)로서 각각 0.66%와 0.1% 상승했다. 가장 크게 하락한 ETF는 인도 ETF로서 3배 레버리지 전략을 사용하는 INDL(DIREXION DAILY INDIA BULL 3X)이 8.84% 하락했다.

누적기간 1개월 이상의 기간에서는 인도와 인도네시아 ETF 모두 마이너스 수익률을 보이고 있는 것으로 나타났다. ECB의 추가 양적완화 가능성에 대한 기대감으로 향후 단기적으로는 소폭의 반등이 예상되나, 구조적인 시각은 보수적으로 유지할 필요가 있어 보인다.

표 1. 미국에 상장된 인도 및 인도네시아 ETF 수익률(%) 현황 (현지시간 2016.1.22 종가 기준)

국가	ETF 명칭	티커	NAV (백만달러)	1 주	1 개월	3 개월	6 개월	1 년	월초대비	연초대비
인도네시아	MARKET VECTORS INDONESIA IND	IDX US Equity	86	0.66	-0.16	-7.96	-9.95	-26.24	-0.16	-0.16
인도네시아	ISHARES MSCI INDONESIA ETF	EIDO US Equity	244	0.10	-0.86	-5.33	-7.85	-25.88	-0.38	-0.38
인도	WISDOMTREE INDIAN RUPEE	ICN US Equity	10	-0.24	-2.00	-3.01	-2.98	-4.10	-1.91	-1.91
인도	ISHARES INDIA 50 ETF	INDY US Equity	665	-1.75	-7.43	-14.54	-16.79	-23.65	-7.25	-7.25
인도	ISHARES MSCI INDIA ETF	INDA US Equity	3151	-2.27	-8.02	-15.13	-17.21	-23.27	-7.78	-7.78
인도	POWERSHARES INDIA PORTFOLIO	PIN US Equity	345	-3.00	-7.45	-12.71	-16.61	-21.31	-7.12	-7.12
인도	WISDOMTREE INDIA EARNINGS	EPI US Equity	1372	-3.24	-8.54	-13.87	-17.01	-24.14	-8.36	-8.36
인도네시아	MARKET VECTORS INDONESIA SMA	IDXJ US Equity	5	-3.45	-12.50	-20.71	-34.52	-50.84	-11.39	-11.39
인도	EGSHARES INDIA CONSUMER ETF	INCO US Equity	72	-4.34	-10.25	-12.84	-17.45	-21.52	-10.12	-10.12
인도	EGSHARES INDIA INFRA ETF	INXX US Equity	35	-4.82	-12.69	-18.51	-25.38	-32.29	-11.98	-11.98
인도	ISHARES MSCI INDIA SMALL-CAP	SMIN US Equity	65	-5.06	-11.38	-14.94	-15.21	-17.79	-10.85	-10.85
인도	MARKET VECTORS INDIA S/C	SCIF US Equity	148	-6.64	-12.92	-16.20	-17.95	-20.25	-12.62	-12.62
인도	EGSHARES INDIA SMALL CAP ETF	SCIN US Equity	19	-7.13	-13.93	-15.07	-17.73	-27.00	-14.53	-14.53
인도	DIREXION DAILY INDIA BULL 3X	INDL US Equity	67	-8.84	-22.60	-37.86	-48.54	-60.12	-22.72	-22.72

자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

주) 최근 1주일 수익률 기준 내림차순 정렬

실적이 모든 것을 자유롭게 하리라

투자의견 (Maintain)

Earnings Preview
2016.1.26

[은행]

구용욱

02-768-4494
yonguk.ku@dwsec.com

김중한

02-768-4152
joonghan.kim@dwsec.com

부진한 증가흐름 지속

2016년 들어 은행업 주가는 2015년말 대비 7.6% 하락하였다. 기업 구조조정 추진에 대한 정책 당국의 강한 의지가 4분기 실적에 부정적인 영향을 미칠 것이라는 예상 및 미 연준의 금리 인상에 따른 글로벌 자금 이동에 대한 우려가 있기 때문이다. 특히 2016년 들어서 정책금리 인하 가능성이 재부각되며 순이자마진 바닥 시점이 이연될 것이라는 예상도 영향을 미친 것으로 보인다.

4분기 순이익 1.1조원 전망(QoQ -48.4%), 주로 계절적인 요인에 의한 감소

4분기 중 은행 대출은 건조한 증가세가 이어지는 가운데 순이자마진은 회복하거나 소폭 하락하는 수준에 머물며 순이자이익은 소폭이나마 증가할 것으로 보인다. 은행 자산건전성은 계절적인 충당금 증가가 있을 것으로 보이지만 대기업 수시 신용평가로 인한 충당금 영향은 제한적으로 판단되어 과도한 우려는 지양해야 할 것으로 판단된다. 판관비는 계절적인 요인 및 일회성 비용 발생으로 증가할 것으로 예상된다. 전년동기대비 순이익이 감소할 것으로 예상되는 이유는 2014년 일부 은행들의 영업이익이 반영된 것으로 보인다.

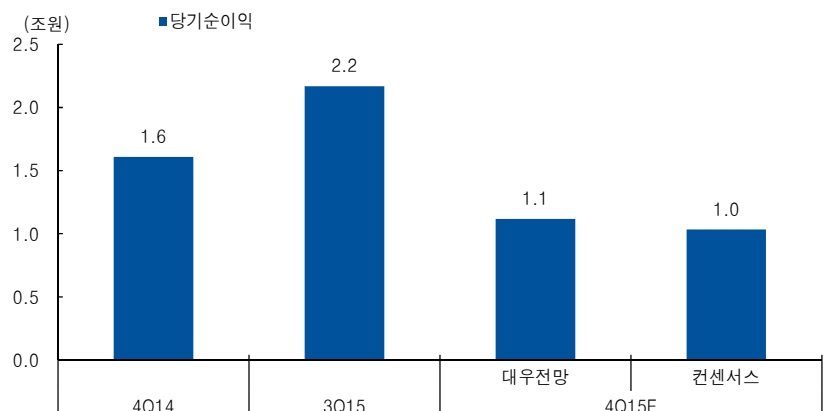
실적 발표 전후를 매수 기회로 활용할 필요. Top picks: KB금융, 신한지주

현재 은행업 12개월 Forward PBR은 0.4배 수준으로 실적이 순적자를 기록하거나 자본 확충 필요성으로 증자 우려가 제기되던 리먼 사태와 같은 수준이 아님을 고려할 때 상당히 낮은 수준이라고 할 수 있다.

펀더멘털 대비 주가는 과도하게 하락한 것으로 보이는데 이유는 1) 기업 구조조정에 의한 영향이 크지 않을 것으로 보이고, 2) 기준금리 인하 가능성이 있지만 영향력은 제한될 것으로 보이며, 3) 한국의 국가 신용등급 및 한국 CDS프리미엄을 고려할 때 한국의 위기 가능성은 타 이머징 국가 대비 크지 않을 것으로 보이기 때문이다. **실제보다 우려가 큰 상황이기 때문에 실적 발표를 전후로 매수에 나설 필요가 있다**는 판단이다.

Top picks는 KB금융, 신한지주, 관심종목으로는 하나금융지주를 추천한다. 은행업종 전체의 Valuation이 낮아져 있는 상황에서 향후 반등 국면시 업종 대표주에 대한 매수세가 나타날 수 있기 때문이다. 또한 일시적으로 과도하게 Valuation이 하락한 하나금융지주에 대한 저가 매수세가 있을 수 있기 때문에 관심이 필요해 보인다.

은행 분기별 당기순이익 비교



자료: KDB대우증권 리서치센터

삼성SDI (006400)

환골탈태를 위한 여정

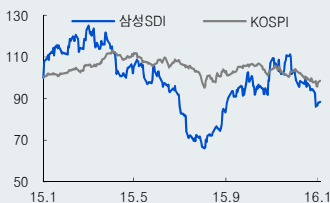
전자재료

Results Comment
2016.1.26

(Maintain)	매수
목표주가(원,12M)	138,000
현재주가(16/01/25,원)	102,500
상승여력	35%

영업이익(15,십억원)	-60
Consensus 영업이익(15F,십억원)	2
EPS 성장률(15F,%)	-
MKT EPS 성장률(15F,%)	20.6
P/E(15F,x)	292.9
MKT P/E(15F,x)	11.0
KOSPI	1,893.43
시가총액(십억원)	7,048
발행주식수(백만주)	70
유동주식비율(%)	79.4
외국인 보유비중(%)	28.8
베타(12M) 일간수익률	1.12
52주 최저가(원)	76,800
52주 최고가(원)	145,000

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-10.5	6.8	-18.0
상대주가	-5.9	15.4	-16.2



[디스플레이/IT소재]

류영호

02-768-4138
young.ryu@dwsec.com

김철중

02-768-4162
chuljoong.kim@dwsec.com

시장의 우려보다 부진했던 실적

4분기 매출액은 1조 8,618억원(-6.8% QoQ), 영업이익 -808억원(적자전환 QoQ)으로 당사와 시장 예상보다 저조한 실적을 기록했다. 비수기에 따른 매출 둔화와 일회성 비용의 영향이 컸던 것으로 판단된다. 일회성 비용은 전지사업부 불량 재고 폐기와 품질 보상 등으로 600억원 손실이 영업이익에 반영되었으며, 영업외 비용으로는 소형전지사업부 감액 1,500억원과 자산 재평가에 따른 차손 800억원 등이 반영되었다. 사업부별 실적을 살펴보면

소형전지: 매출액은 6,230억원으로 전분기 대비 12.1% 감소한 것으로 판단된다. 통상적인 비수기로 고객사 물량이 전반적으로 감소한 것으로 판단된다. 일부 불량재고 폐기와 품질 보상등으로 적자 폭은 전분기 대비 큰 폭으로 증가 하였다. 1분기도 적자가 지속될 것으로 예상되나 최대 고객사 신제품 출시에 따른 물량증가 효과 가능성과 소형전지 감액에 따른 감가상각비 감소로 수익성은 일부 회복 될 것으로 예상된다.

중대형전지: 매출액은 2,25억원을 기록한 것으로 추정되며, 영업적자는 3분기 대비 그 폭이 확대된 것으로 판단된다. 지속되는 고정비 부담과 불량 재고 폐기와 같은 일회성 비용 때문이다. ESS의 경우 4분기가 최대 성수기이나 그 효과는 제한적이었다. 최근 메크로 및 유가 상황을 미루어 볼 때 정부관련 프로젝트가 일부 지연됐을 가능성이 높다고 예상된다. 1분기도 큰 폭의 수익성 개선은 제한적일 것으로 예상된다.

전자재료: 매출액은 4,091억원으로 전분기 대비 5.6% 감소하였다. 디스플레이 부분은 전방 산업 영향으로 가격하락 압력이 지속 되었으나 반도체 소재 부문은 견조한 수익성을 유지 하였다. 1분기 4분기와 유사한 수준의 실적이 예상된다.

케미칼: 4분기 매출액은 6,038억원으로 전기대비 -10.8% 감소했다. ABS 스프레드 축소와 비수기 진입으로 부진한 실적을 예상했으나 PC부분의 견조한 수요로 예상보다는 양호한 실적을 기록했다. 케미칼 사업부는 1월 25일 임시 주주총회에서 물적 분할 안전에 대한 주주 동의를 얻었으며, 다음 달 1일부터 삼성SDI의 지분 100% 자회사인 'SDI케미칼'로 독립 운영된다.

투자의견 매수 유지, 목표주가는 138,000원으로 하향

삼성SDI에 대한 투자의견 매수, 목표주가 138,000원으로 하향한다. 목표주가는 SOTP (Sum of the parts)를 이용하여 산정하였다. 영업이익 5.9조원과 자산가치 3.5조원 의 합산을 이용해 목표주가를 산정하였다. 케미칼 사업부 매각에 따른 단기간 적자는 불가피 할 것으로 예상되나 대형전지 부분의 매출이 빠르게 성장한다면 중장기 성장에 대한 시장의 재 평가가 충분히 이루어 질 수 있을 것으로 예상된다. 다만 현재 대형전지의 최대 시장인 중국 시장 움직임에 대한 지속적인 확인도 필요하다고 판단된다.

결산기 (12월)	12/12	12/13	12/14	12/15	12/16F	12/17F
매출액 (십억원)	5,771	3,428	5,474	7,569	8,218	8,628
영업이익 (십억원)	187	-11	71	-60	82	191
영업이익률 (%)	3.2	-0.3	1.3	-0.8	1.0	2.2
순이익 (십억원)	1,472	131	-84	27	1,622	447
EPS (원)	31,192	2,768	-1,426	389	23,046	6,348
ROE (%)	21.8	1.8	-0.9	0.2	13.7	3.5
P/E (배)	4.8	58.5	-	292.9	4.4	16.1
P/B (배)	0.9	1.0	0.7	0.7	0.6	0.6

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 삼성SDI, KDB대우증권 리서치센터

표 2. 삼성SDI의 2015년 4분기 주요 손익 추정 및 컨센서스 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원, %, %p)

	4Q14	3Q15	4Q15P			성장률	
			잠정치	KDB대우	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	1,910.1	1,997.7	1,861.8	1,999.2	1,909.0	-2.5	-6.8
영업이익	37.2	17.9	-80.8	-3.2	-5.4	적전	적전
영업이익률	1.9	0.9	-4.3	-0.2	-0.3	-6.3	-5.2
세전이익	-38.6	675.9	-316.9	63.4	36.6	적지	적전
순이익	-129.1	499.2	-201.5	46.8	45.6	적지	적전

자료: FnGuide, KDB대우증권 리서치센터

표 3. 삼성SDI의 2015~2016년 수익예상 변경 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원, 원, %)

	변경전		변경후		변경률		변경 이유
	15	16F	15	16F	15	16F	
매출액	7,707	8,529	7,569	8,218	-1.8	-3.6	
영업이익	18	100	-60	82	적전	-18.0	
순이익	302	1,627	27	1,622	-91.1	-0.3	
EPS	4,294	23,120	389	23,046	-91.1	-0.3	
영업이익률	0.2	1.2	-0.8	1.0	-1.0	-0.2	
순이익률	3.9	19.1	0.4	19.7	-3.6	0.7	

자료: KDB대우증권 리서치센터

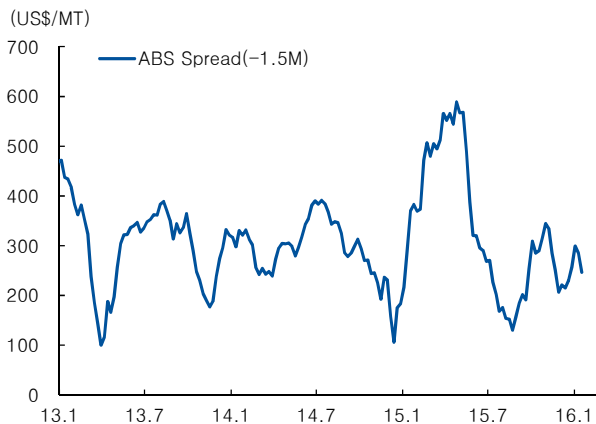
표 4. 삼성SDI 연결 기준 영업 실적 추이 및 전망

(십억원, %)

구분	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15P	1Q16F	2Q16F	3Q16F	4Q16F	2015	2016F
매출액	1,866	1,844	1,998	1,862	1,922	1,998	2,139	2,158	7,570	8,218
전지	795	780	887	848	923	953	1,046	1,069	3,310	3,992
소형전지(IT)	707	651	709	623	699	703	762	745	2,691	2,910
중대형전지(EV, ESS)	88	129	177	225	224	250	284	324	619	1,082
소재	1,071	1,064	1,111	1,013	999	1,045	1,093	1,089	4,260	4,226
케미칼	668	667	677	604	601	628	647	646	2,616	2,521
전자재료	396	396	433	409	398	417	446	443	1,634	1,704
기타(PDP, 태양광 등)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
영업이익	7.4	-3.6	17.8	-80.8	-21.4	4.8	42.0	56.4	-59	82
전지	-78	-110	-102	-171	-103	-79	-46	-27	-461	-255
소형전지(IT)	12	-25	-22	-76	-10	-4	19	31	-111	37
중대형전지(EV, ESS)	-90	-85	-80	-95	-93	-75	-65	-58	-351	-291
소재	85	107	120	90	81	84	88	83	402	337
케미칼	35	56	64	46	36	37	38	35	200	146
전자재료	50	51	56	45	45	47	50	48	202	190
영업이익(케미칼 제외)					-57	-32	4	21		-64

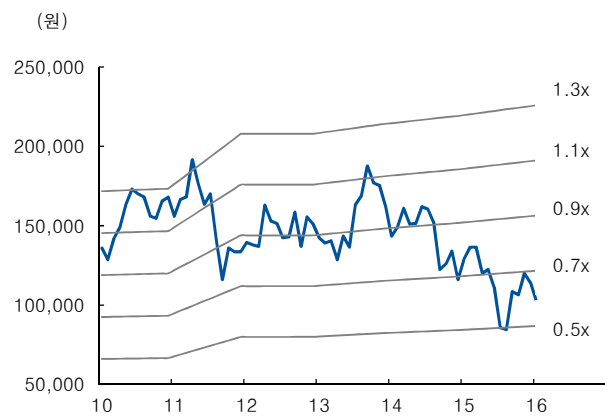
자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 1. ABS Spread(-1.5M)



자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 삼성SDI 12M Fwd P/B 밴드



자료: KDB대우증권 리서치센터

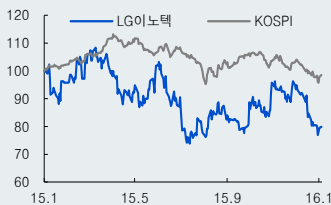
전자부품

Company Report
2016.1.26

(Maintain)	매수
목표주가(원,12M)	115,000
현재주가(16/01/25,원)	85,500
상승여력	35%

영업이익(15F,십억원)	224
Consensus 영업이익(15F,십억원)	247
EPS 성장률(15F,%)	-20.0
MKT EPS 성장률(15F,%)	20.6
P/E(15F,x)	24.5
MKT P/E(15F,x)	11.0
KOSPI	1,893.43
시가총액(십억원)	2,024
발행주식수(백만주)	24
유동주식비율(%)	59.2
외국인 보유비중(%)	11.7
베타(12M) 일간수익률	0.86
52주 최저가(원)	79,000
52주 최고가(원)	116,000

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-14.2	1.7	-20.1
상대주가	-9.8	9.9	-18.3



[통신장비/전자부품]

박원재

02-768-3372

william.park@dwsec.com

LG이노텍 (011070)

솔림 현상을 해결하기 위한 체질 개선

4Q15 Review: 영업이익 451억원(-22.2% YoY, -25.6% QoQ)으로 부진

LG이노텍의 4Q15년 실적은 매출액 1조 5,909억원(-12.3% YoY, +2.1% QoQ), 영업이익 451억원(-22.2% YoY, -25.6% QoQ)을 기록하였다. 당사 추정치(매출액 1조 7,160억원 및 영업이익 610억원)와 시장 기대치(매출액 1조 7,287억원, 영업이익 678억원)에 미치지 못한 부진한 실적이다.

미국 스마트폰 업체로의 납품이 기대에 미치지 못하며 광학솔루션 사업부(카메라 모듈) 매출액은 8,311억원으로 당사 추정치(9,376억원)에 11.4% 미달하였고, TV 시장 업황 악화로 LED 매출액도 1,781억원(-19.0% YoY, -5.6% QoQ)으로 부진했다. 외형 감소로 광학솔루션 및 LED 사업부 수익성 악화로 이어졌다. 장기근속수당 120억원이 일시 반영된 점도 영업이익률 하락의 원인이다.

LED 사업 적자 폭 감소와 자동차 부품 사업 성장 기대

자동차 부품 사업 성장은 긍정적이다. 차량 통신 모듈의 복미 시장 공급이 지속적으로 증가하고 있고, 차량용 모터 및 LED가 신규 차종에 확대 적용되고 있다. 2015년말 누적 수주 잔고는 6.2조원이다. 4Q14말 4.0조원 보다 2.2조원 증가한 수치이다.

자동차 부품 사업의 성장은 미래 성장 동력으로 매력적이다. 제품 다변화뿐만 아니라 고객 다변화도 가능하기 때문이다. 스마트폰 고객사는 4~5개에 불과하나, 자동차 부품 고객사는 이미 55개를 넘는 것으로 파악된다. LG그룹의 자동차 부품 산업 육성에 따른 성장 가능성은 더욱 커지고 있다.

LED 사업은 대폭적인 실적 개선은 어렵다. TV 산업도 어렵고 조명 사업의 경쟁도 심화될 가능성이 크기 때문이다. 다만, 감가상각비 감소 효과와 비용 구조 효율화를 통해 적자폭 감소는 가능할 전망이다. LED 사업 영업적자는 2015년 -1,403억원에서 2016년 -621억원으로 추정된다. 감가상각비가 1,600억원에서 800억원 수준으로 감소하는 효과 때문이다.

투자의견 '매수' 유지. 12개월 목표주가는 115,000원으로 조정

자동차 부품 산업과 LED 실적 개선에도 불구하고 1Q16 매출액은 1조 4,047억원(-8.9% YoY, -11.7% QoQ), 영업이익 360억원(-47.9% YoY, -20.3% QoQ)으로 부진할 전망이다. 카메라 모듈 외형 감소와 수익성 악화의 영향이 크다. 이를 반영하여, LG이노텍의 12개월 목표주가를 기존 123,000원에서 115,000원으로 조정한다. 12개월 forward BPS 82,612원에 PBR 1.39배(과거 5년 평균)를 적용하였다. 상승여력을 고려하여 투자의견은 '매수'로 유지하나, 1Q16 부진 가능성이 주가에 반영된 후 접근하는 것이 합리적이라고 판단된다.

결산기 (12월)	12/12	12/13	12/14	12/15F	12/16F	12/17F
매출액 (십억원)	5,316	6,212	6,466	6,138	6,207	6,541
영업이익 (십억원)	77	136	314	224	250	322
영업이익률 (%)	1.4	2.2	4.9	3.6	4.0	4.9
순이익 (십억원)	-25	16	113	95	145	208
EPS (원)	-1,237	770	5,020	4,018	6,124	8,803
ROE (%)	-1.9	1.2	7.5	5.4	7.8	10.2
P/E (배)	-	108.6	22.4	24.5	14.0	9.7
P/B (배)	1.3	1.3	1.6	1.3	1.0	0.9

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: LG이노텍, KDB대우증권 리서치센터

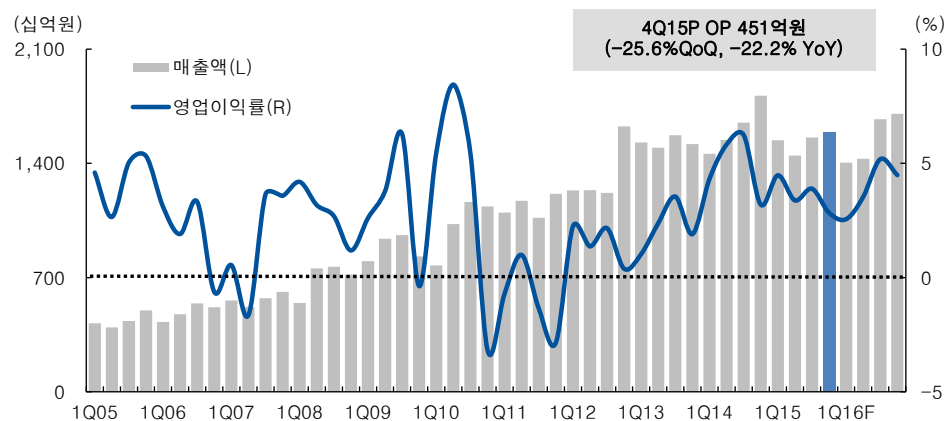
LG이노텍 주요 차트

그림 1. LG이노텍 주가 관련 그래프



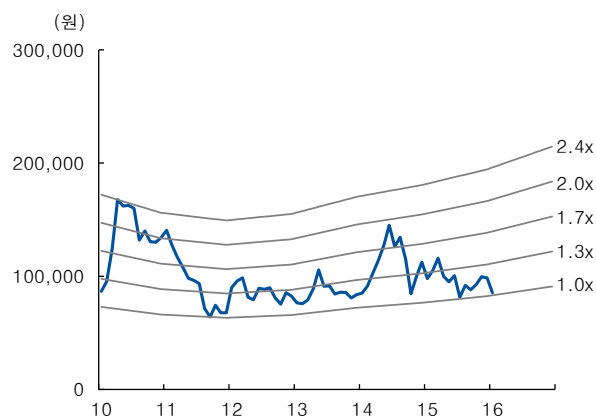
자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 2. LG이노텍의 분기별 실적 추이



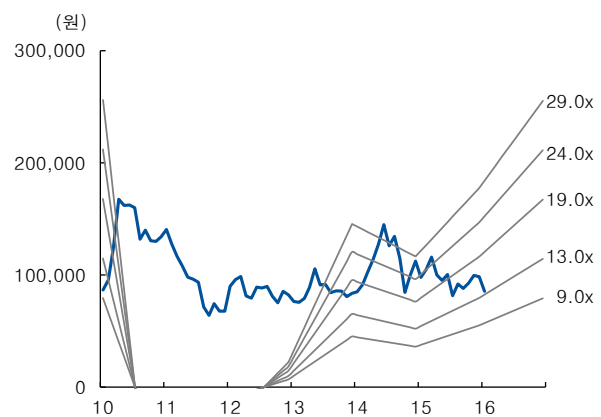
자료: LG이노텍, KDB대우증권 리서치센터

그림 3. LG이노텍 PBR 밴드 차트



자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 4. LG이노텍 PER 밴드 차트



자료: KDB대우증권 리서치센터

실적 및 수익 예상 변경

표 1. LG이노텍 4Q15 잠정 실적

(십억원, %, %p)

구분	4Q14	3Q15	4Q15P			증감률	
			잠정치	KDB대우	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	1,815.1	1,558.8	1,590.9	1,716.0	1,727.8	-12.3	2.1
영업이익	58.0	60.7	45.1	61.0	67.8	-22.2	-25.6
영업이익률	3.2	3.9	2.8	3.6	3.9	-0.4	-1.1
세전이익	27.7	31.8	15.0	32.5	51.1	-45.8	-52.7
순이익	-5.7	23.8	11.8	24.3	38.5	흑자전환	-50.4

자료: LG이노텍, WISEIn, KDB대우증권 리서치센터

표 2. LG이노텍 분기별 실적 추이

(십억원, %, %p)

구분		2015P					2016F					4Q15P			
		1Q	2Q	3Q	4Q	연간	1QF	2QF	3QF	4QF	연간	YoY	QoQ	기존	차이
매출액	광학솔루션	711.9	706.1	774.7	831.1	3,023.7	645.2	657.3	854.1	898.8	3,055.5	-11.4	7.3	937.6	-11.4
	기판소재	383.1	356.8	370.3	358.2	1,468.3	340.3	364.1	374.5	373.6	1,452.5	-15.1	-3.3	324.8	10.3
	LED	221.0	197.3	188.7	178.1	785.1	165.8	184.3	189.9	169.2	709.2	-19.0	-5.6	189.6	-6.0
	전장부품	262.1	234.6	273.2	279.9	1,049.8	300.6	271.8	303.0	313.0	1,188.3	6.0	2.5	304.3	-8.0
	내부거래	-36.7	-47.7	-48.1	-56.4	-188.9	-47.2	-49.8	-50.4	-51.0	-198.4	98.6	17.2	-40.2	40.2
	Total	1,541.3	1,447.1	1,558.8	1,590.9	6,138.1	1,404.7	1,427.7	1,671.1	1,703.7	6,207.1	-12.3	2.1	1,716.0	-7.3
영업이익	광학솔루션	45.1	46.3	52.7	34.1	178.1	19.4	23.0	42.7	36.0	121.0	-33.9	-35.3	54.4	-37.3
	기판소재	46.9	34.8	35.6	37.8	155.1	31.2	36.9	42.4	41.3	151.7	-4.2	6.1	29.1	29.8
	LED	-33.0	-37.6	-35.9	-33.8	-140.3	-24.9	-18.4	-9.5	-9.3	-62.1	-12.1	-5.6	-30.3	11.6
	전장부품	10.0	5.4	8.2	7.1	30.8	10.3	9.0	11.0	8.5	38.9	29.3	-13.6	7.8	-9.2
	Total	69.0	48.9	60.7	45.1	223.8	36.0	50.5	86.6	76.4	249.5	-22.2	-25.6	61.0	-26.0
영업이익률(%)	광학솔루션	6.3	6.6	6.8	4.1	5.9	3.0	3.5	5.0	4.0	4.0	-1.4	-2.7	5.8	-1.7
	기판소재	12.3	9.8	9.6	10.5	10.6	9.2	10.1	11.3	11.0	10.4	1.2	0.9	9.0	1.6
	LED	-14.9	-19.1	-19.0	-19.0	-17.9	-15.0	-10.0	-5.0	-5.5	-8.8	-1.5	0.0	-16.0	-3.0
	전장부품	3.8	2.3	3.0	2.5	2.9	3.4	3.3	3.6	2.7	3.3	0.5	-0.5	2.6	0.0
	Total	4.5	3.4	3.9	2.8	3.6	2.6	3.5	5.2	4.5	4.0	-0.4	-1.1	3.6	-0.7
세전계속사업이익		47.6	27.7	31.8	15.0	122.1	19.6	34.2	70.1	60.7	184.6	-45.8	-52.7	32.5	-53.8
순이익		28.1	31.4	23.8	11.8	95.1	15.4	26.8	55.1	47.7	144.9	-307.4	-50.4	24.3	-51.5
세전계속사업이익률(%)		3.1	1.9	2.0	0.9	2.0	1.4	2.4	4.2	3.6	3.0	-0.6	-1.1	1.9	-0.9
순이익률(%)		1.8	2.2	1.5	0.7	1.5	1.1	1.9	3.3	2.8	2.3	1.1	-0.8	1.4	-0.7

자료: LG이노텍, KDB대우증권 리서치센터

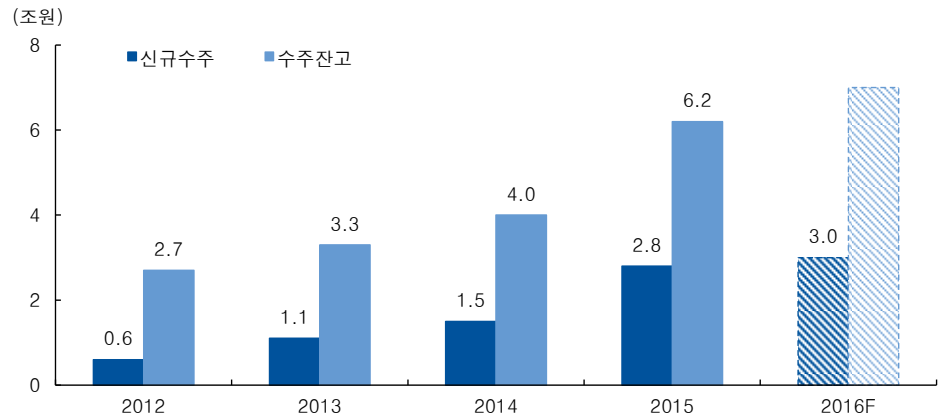
표 3. LG이노텍 수익 예상 변경

(십억원, 원, %, %p)

구분	변경 전			변경 후			변경률			변경사유
	15P	16F	17F	15P	16F	17F	15P	16F	17F	
매출액	6,263	6,400	6,692	6,138	6,207	6,541	-2.0	-3.0	-2.3	카메라 모듈 사업 부진 외형 감소 효과
영업이익	240	314	374	224	250	322	-6.6	-20.5	-13.8	
세전계속사업이익	140	249	318	122	185	265	-12.5	-25.9	-16.5	
순이익	108	187	238	95	145	208	-11.7	-22.3	-12.4	
EPS	4,548	7,880	10,053	4,018	6,124	8,803	-11.7	-22.3	-12.4	
영업이익률	3.8	4.9	5.6	3.6	4.0	4.9	-0.2	-0.9	-0.7	
세전계속사업이익률	2.2	3.9	4.7	2.0	3.0	4.1	-0.2	-0.9	-0.7	
순이익률	1.7	2.9	3.6	1.5	2.3	3.2	-0.2	-0.6	-0.4	

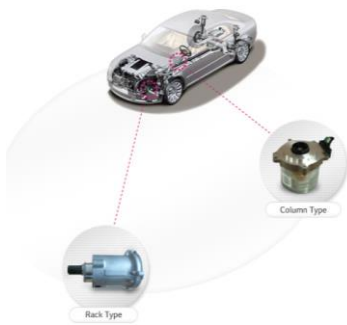
자료: LG이노텍, KDB대우증권 리서치센터

그림 5. 전장부품 수주 현황



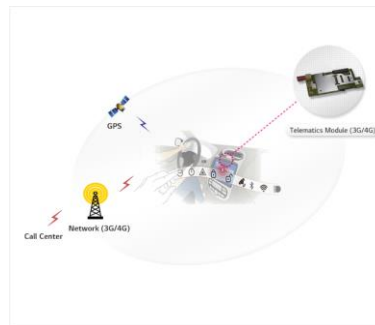
자료: LG이노텍, KDB대우증권 리서치센터

그림 6. Motor & Sensor



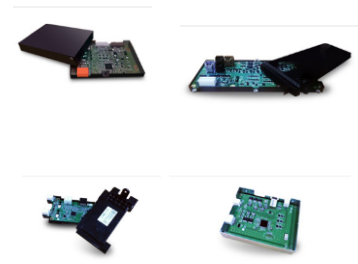
자료: LG이노텍, KDB대우증권 리서치센터

그림 7. Connectivity & ADAS



자료: LG이노텍, KDB대우증권 리서치센터

그림 8. XEV용 부품



자료: LG이노텍, KDB대우증권 리서치센터

그림 9. 모바일용 무선충전



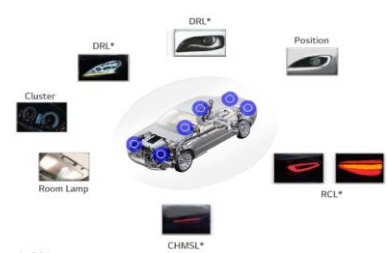
자료: LG이노텍, KDB대우증권 리서치센터

그림 10. 열전모듈



자료: LG이노텍, KDB대우증권 리서치센터

그림 11. LED Lighting



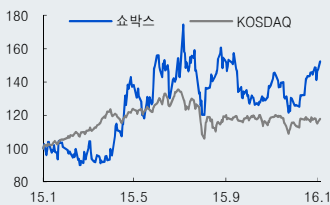
자료: LG이노텍, KDB대우증권 리서치센터

미디어

Company Update
2016.1.26

(Maintain)	매수
목표주가(원, 12M)	11,000
현재주가(16/01/25, 원)	8,530
상승여력	29%

영업이익(15F, 십억원)	15
Consensus 영업이익(15F, 십억원)	11
EPS 성장률(15F, %)	-
MKT EPS 성장률(15F, %)	20.6
P/E(15F, x)	37.7
MKT P/E(15F, x)	11.0
KOSDAQ	681.43
시가총액(십억원)	534
발행주식수(백만주)	63
유동주식비율(%)	42.2
외국인 보유비중(%)	6.9
베타(12M) 일간수익률	1.08
52주 최저가(원)	5,050
52주 최고가(원)	9,770
주가상승률(%)	1개월 20.8, 6개월 -0.6, 12개월 48.6
절대주가	16.4
상대주가	13.3
	28.5



[통신서비스 / 미디어]

문지현

02-768-3615
jeehyun.moon@dwsec.com

하누리

02-768-4130
nuri.ha@dwsec.com

쇼박스 (086980)

국내 안정적 라인업, 중국 영화 시장 진입 기대감

2015년 연간 실적, 막판 '내부자들' 효과로 예상치 상회

연간 실적: 쇼박스는 전일 30% 변동 공시를 통해 2015년 연간 실적을 공개했다. 연결 기준으로 매출액 1,420억원, 영업이익 147억원(영업이익률 10%), 순이익 122억원(전년비 흑자 전환)을 기록하여, 시장 및 당사 예상치를 상회했다.

4분기 변수: 쇼박스는 2015년 하반기에 '암살', '사도', '내부자들' 등이 연달아 흥행에 성공했다. 특히 4분기에 개봉한 '내부자들'이 든든한 '마무리 투수' 역할을 해주었다. 11월 19일 개봉한 '내부자들'은 전일 기준 누적 관객 수 705만명을 기록했고, 12월 31일에 따로 개봉한 감독판 '내부자들: 디 오리진'은 관객 수 199만명을 동원했다.

2016년 국내 라인업 안정적, 고성장하는 중국 영화 시장에 진입 태세

국내 라인업: 쇼박스는 올해 국내 10여 편 개봉을 예정 중으로 전년과 유사한 안정적인 운영 전략이 예상된다. 1달에 1편 정도를 개봉하여, 개별 작품의 손익분기를 밀착 관리하는 식으로 편당 관객 수 극대화에 노력할 전망이다. 텐트폴은 '검사와전'과 '터널'로 추정된다.

당장 설날 시즌인 대목을 겨냥하여 개봉하는 영화는 '검사와전'이다. 2월 3일에 개봉하는 '검사와전'은 이일형 감독/각본에 황정민, 강동원 배우가 주연이다. '검사(황정민)와 사기꾼(강동원)의 유쾌한 버디 플레이'가 돋보이는 영화이다. 작년 한국 영화 흥행작이었던 '베테랑', '내부자들' 등 범 죄 오락/액션 계보를 이을 것으로 예상된다.

중국 시장 진입: 2016년부터 쇼박스는 중국의 화이브라더스와 공동제작한 중국어 영화의 개봉이 시작될 전망이다. 중국 영화 박스오피스 시장은 2015년에 전년 대비 48.7% 고성장하여, 440억위안(한화 8조원)의 시장 규모를 기록했다. 한국 박스오피스 시장의 약 4배 규모이다. 중국 영화 시장은 2017년에 미국을 추월해 전세계 1위 규모를 기록할 전망이다.

중국 영화 시장과 관련된 주식은 이제까지 인프라, 플랫폼 기업 위주였다. CJ CGV(079160)를 비롯하여, 중국 1위 멀티플렉스 완다(Wanda Cinema, 002739 CH), 특별 상영관을 대표하는 아이맥스 차이나(IMAX China, 1970 HK) 등이 대표적이다. 다음은 완성되어가는 인프라/플랫폼을 채워줄 수 있는 '콘텐츠'의 차례가 될 전망이다. 최근 완다 그룹은 영화 '인티스텔라'로 유명한 미국 제작사 'Legendary Entertainment'를 인수했다. 중국 인터넷 기업 알리바바는 알리바바 픽처스를 보유하면서도 화이브라더스, 광쎌 필름, 보나 필름의 주주이며, 텐센트는 치어 필름과 텐센트 필름을 소유하고 있다. 쇼박스도 중국 영화 시장에 콘텐츠를 제공해 줄 수 있는 기업/종목이라는 프레임으로 살펴볼 필요가 있다.

투자의견 '매수' 및 목표주가 11,000원 유지

쇼박스에 대한 기존의 '매수' 의견과 목표주가 11,000원을 유지한다. 2015년 주가는 매출액 고성장과 순이익 흑자 전환 등에 힘입어 상승했다. 2016년의 주요 주가 변수는 국내의 안정적인 실적 시현과 동시에, 중국 영화 시장으로의 성공적인 진입 여부가 될 전망이다.

결산기 (12월)	12/12	12/13	12/14	12/15F	12/16F	12/17F
매출액 (십억원)	88	107	72	142	143	151
영업이익 (십억원)	10	5	2	15	15	16
영업이익률 (%)	11.4	4.7	2.8	10.6	10.3	10.6
순이익 (십억원)	-5	2	-2	12	12	13
EPS (원)	-79	38	-27	196	199	207
ROE (%)	-4.7	2.3	-1.6	11.1	10.1	9.5
P/E (배)	-	84.3	-	37.7	43.0	41.3
P/B (배)	1.0	1.9	2.8	4.0	4.1	3.8

주: K-IFRS 개별 기준

자료: 쇼박스, KDB대우증권 리서치센터

실적 추이와 전망

표 1. 쇼박스 분기 실적 추이

(십억원, %)

	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15P
매출액	12	15	32	12	24	13	66	39
영업이익	0	1	4	-2	2	0	9	4
영업이익률	-2.2	4.8	11.5	-19.1	8.9	2.8	13.2	9.0
순이익	0	-2	4	-4	3	0	9	1
관객 수 (천명)	2,730	3,320	8,710	1,310	7,410	2,730	18,190	8,589

주: K-IFRS 개별 기준, 2015년은 연결 기준 잠정 발표치 기반 추정치

자료: 쇼박스, 영화진흥위원회, KDB대우증권 리서치센터

표 2. 쇼박스 연간 실적 추이와 전망

(십억원, %)

	2012	2013	2014	2015P	2016F
매출액	88	107	72	142	143
내수- 영화관 상영	77	91	54	123	113
내수- 부가 판권	8	9	14	14	17
수출	2	4	3	4	13
기타	1	3	1	1	0
영업이익	10	5	2	15	15
영업이익률	11.0	5.1	2.5	10.3	10.4
순이익	-5	2	-2	12	12
순이익률	-5.6	2.2	-2.4	8.6	8.7
YoY 성장률					
매출액		21.5	-32.6	97.2	0.8
내수- 영화관 상영		17.9	-40.7	128.9	-8.0
내수- 부가 판권		9.4	54.7	-3.2	22.4
수출		123.2	-29.6	50.0	200.0
기타		283.4	-58.8	-24.5	-54.0
영업이익		-44.1	-66.5	711.3	1.3
순이익		흑전	적전	흑전	1.4
주요 가정					
영화관 상영 관객 수 (천명)	24,739	29,169	16,070	36,919	33,890
주요 타이틀	도둑들, 범죄와의 전쟁	관상, 미스터고 은밀하게 위대하게	군도 신의 한 수	암살, 사도 내부자들	검사외전, 터널 중국/미국 합작

주: IFRS 개별 기준, 2015년은 연결 기준 잠정 발표치 기반 추정치

자료: 쇼박스, KDB대우증권 리서치센터

표 3. 수익예상 조정

(십억원, 원, %)

	변경 전		변경 후		변경률		변경 근거
	16F	17F	16F	17F	16F	17F	
매출액	125	130	143	151	14.4	16.2	- 관객 점유율 감안, 관객 수 추정 상향
영업이익	11	12	15	16	36.4	33.3	- 매출원가를 추정 조정
순이익	9	10	12	13	33.3	30.0	- 2015년 내용 반영
EPS	151	155	199	207	31.8	33.5	
영업이익률	8.8	9.2	10.4	10.6			
순이익률	7.2	7.7	8.7	8.6			

주: K-IFRS 개별 기준,

자료: KDB대우증권 리서치센터

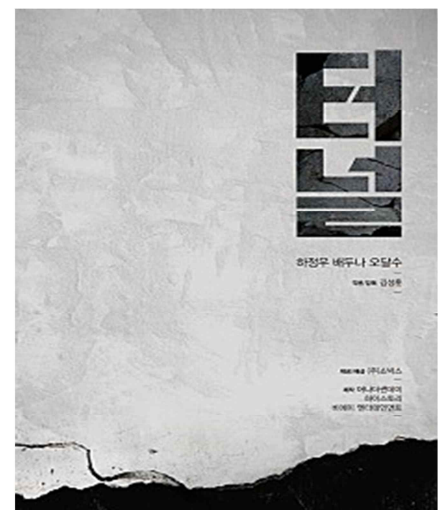
주요 라인업

표 4. 쇼박스의 2016년 개봉 영화 라인업 예상

국가	영화 제목	감독	주연
한국	그날의 분위기 (1/14 개봉)	조규장	문채원, 유연석
	검사와전 (2/3 개봉 예정)	이일형	황정민, 강동원, 신소율
	남과 여 (2월 중 개봉 예정)	이윤기	전도연, 공유
	가족계획	김태곤	김혜수, 마동석, 김현수
	키 오브 라이프	이계벽	유해진, 이준, 조윤희
	살인자의 기억법	원신연	설경구, 김남길, 설현
	터널	김성훈	하정우, 배두나, 오달수
	부활	곽경택	김래원, 김해숙, 성동일
	가려진 시간	엄태화	강동원, 신은수, 이효제
	더 프리즌(가제)	나현	(한석규 몰방)
중국	(화이브라더스 합작)		3년간 6편 중국어 영화 제작, 개봉 시작 예정
한국(미국 합작)	(블룸하우스-아이반호 합작)		5년간 6편 한국어 영화 제작 예정

주: 대략적인 개봉 순서대로 표기, 일부 작품은 2017년 개봉할 수도 있음
자료: 쇼박스, 언론보도 종합, KDB대우증권 리서치센터

그림 1. 2016년 쇼박스의 텐트폴 영화는 '검사와전'과 '터널'로 추정



자료: 쇼박스, KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 설날 대목을 겨냥하여 2월 3일 개봉 예정인 '검사와전' 주연 황정민/강동원 캐릭터 설명

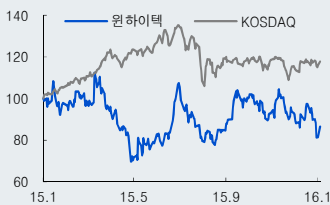


자료: 쇼박스, KDB대우증권 리서치센터

Not Rated

목표주가(원,12M)	-
현재주가(16/01/25,원)	5,850
상승여력	-

영업이익(15F,억원)	83
Consensus 영업이익(15F,억원)	91
EPS 성장률(15F,%)	-2.0
MKT EPS 성장률(15F,%)	20.6
P/E(15F,x)	9.1
MKT P/E(15F,x)	11.0
KOSDAQ	681.43
시가총액(억원)	577
발행주식수(백만주)	10
유동주식비율(%)	46.8
외국인 보유비중(%)	0.5
베타(12M) 일간수익률	0.74
52주 최저가(원)	4,719
52주 최고가(원)	7,598
주가상승률(%)	1개월 6개월 12개월
절대주가	-1.8 -12.5 -12.6
상대주가	-5.4 -0.3 -24.4



[스몰캡비즈니스]

오타군
02-768-3047
takun.oh@dwsec.com

원하이텍 (192390)

2016년이 기대되는 이유

2015 4Q Preview : 영업이익률 18.1% 로 견조한 실적 예상

원하이텍의 2015년 4분기 예상실적은 매출액 182억원(YoY + 7.7%), 영업이익 33억원(YoY + 37.5%)을 달성할 것으로 예상된다. 영업이익률도 18.1%를 달성하여 전분기보다 개선될 것으로 전망된다.

2015년은 원재료인 철근 가격 하락에 따른 제품가격 하락으로 인하여 물량 증가에도 불구하고 매출액 성장은 크지 않았다. 반면, 수익성 높은 관공공사 수주 위주의 영업전략으로 전년수준의 수익성은 유지한 것으로 분석된다.

2016년이 기대되는 이유 세가지

2016년은 원하이텍 성장성에 한 획을 긋는 한 해가 될 것으로 기대된다. 그 이유는 다음과 같다.

첫째, 2015년 10월 신기술 인증을 획득한 아파트 지상층용 보이드테크 관련 매출이 가시화 될 것으로 예상된다. 이를 통하여 원하이텍의 전방산업이 상업용 건물을 넘어서 주택용까지 확대될 것으로 전망되어 향후 동사의 새로운 성장동력이 될 것으로 기대되고 있다.

둘째, 삼성전자 및 LG전자 등의 대규모 시설투자가 예상되고 있어 원하이텍의 수혜가 기대된다. 삼성전자는 현재 TV 및 백색가전 관련 공장을 베트남에 신축할 것으로 알려져 있으며 LG 전자도 베트남에 추가 증설을 계획 중이다. 또한 LG 디스플레이가 파주에 OLED 관련 대규모 시설투자를 집행할 예정이어서 테크플레이트 관련 최고 기술을 보유하고 있는 동사의 수혜가 예상된다.

셋째, 일본 및 동남아 시장 직수출이 가능할 전망이다. 원하이텍은 그 동안 일본 시장 진출을 위하여 수요자 접촉과 인증획득 절차를 지속적으로 준비해 왔으며 올 상반기에 인증획득이 마무리 될 것으로 기대되고 있어 수출을 통한 매출액 성장도 올해부터는 가능할 전망이다.

저가 매수 시점 도래

원하이텍의 2016년 예상 실적은 매출액 675억원(YoY + 15.8%) 및 영업이익 102억원(YoY + 22.9%)을 달성할 것으로 예상된다. 무상증자 물량의 출회 등으로 연초 주가가 하락 하였는데 현재 주가 수준은 2016년 예상 실적 기준 P/E 6.6 배, P/B 1.0배 수준으로 저가 매수 시점이라고 판단된다. 특히, 본격 성장기 진입의 초입이라는 점, CAPA 증설에 따른 매출액 증가가 예상되고 있는 점 등을 고려시 현재 주가 수준은 현저히 저평가 되어 있다고 판단된다.

결산기 (12월)	12/11	12/12	12/13	12/14	12/15F	12/16F
매출액 (억원)	150	449	574	582	583	675
영업이익 (억원)	9	47	93	84	83	102
영업이익률 (%)	6.0	10.5	16.2	14.4	14.2	15.1
순이익 (억원)	1	31	71	69	67	87
EPS (원)	16	421	979	697	683	882
ROE (%)	0.8	19.0	35.1	20.7	14.5	16.3
P/E (배)	-	-	-	8.3	9.1	6.6
P/B (배)	-	-	-	1.3	1.2	1.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 원하이텍, KDB대우증권 투자정보지원부

주체별 매매동향

오영기
02-768-2601
youngki.oh@dwsec.com

KOSPI 기관 및 외국인 순매매 상/하위 업종 및 종목

(단위: 억원)

국내기관 (업종)			기관전체 (당일 2576.0 / 5일 10732.6)			외국인 (업종)			외국인전체 (당일 -827.3 / 5일 -13116.5)		
순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일	순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일
화학	477.3	-11.7	음식료	-218.1	328.2	유통업	143.6	-1,341.9	전기전자	-523.5	-1,860.1
전기전자	468.4	1,850.5	보험업	-64.9	796.3	서비스업	93.3	-1,217.2	금융업	-234.4	-1,809.8
철강금속	380.0	282.5	전기가스	-14.1	312.6	화학	70.8	-580.8	운수장비	-173.6	-2,470.3
건설업	339.4	303.6	의약품	-11.9	347.8	전기가스	70.2	-375.3	통신업	-128.5	-405.0
운수장비	331.5	1,491.8	종이목재	-8.5	9.8	철강금속	66.2	-431.0	증권	-92.3	-400.2
국내기관 (종목)			외국인 (종목)			외국인 (종목)			외국인 (종목)		
순매수	금액	5일	순매도	금액	5일	순매수	금액	5일	순매도	금액	5일
삼성전자	361.0	1,263.9	현대차	-117.2	185.1	한국전력	84.1	-380.9	삼성전자	-468.7	-1,084.1
KODEX 레버리지	282.4	-2,259.3	삼성물산	-112.5	1,137.1	POSCO	77.4	-272.6	KT&G	-278.8	-450.0
POSCO	275.9	308.1	롯데칠성	-95.6	34.8	NAVER	76.9	-800.5	SK텔레콤	-122.3	-275.8
KT&G	192.2	193.4	CJ제일제당	-67.4	66.9	SK하이닉스	68.6	-112.2	LG화학	-122.2	-501.3
현대건설	187.1	156.1	KODEX 200	-61.6	14.2	한미사이언스	59.5	17.6	하나투어	-120.1	-165.9
한국항공우주	179.5	239.6	KODEX 인버스	-56.7	-9.0	현대중공업	58.7	-183.1	TIGER 200	-116.2	-345.1
SK하이닉스	139.1	163.2	농심	-47.5	-8.1	한미약품	58.1	-244.9	현대차	-113.6	-482.1
롯데케미칼	120.9	103.6	TIGER차이나레버리지	-46.9	-191.0	CJ	55.6	-97.1	한국항공우주	-92.5	-541.7
TIGER 200	111.7	328.0	종근당	-45.1	51.7	삼성물산	44.0	-245.4	농심	-90.4	-107.0
현대중공업	110.6	118.1	CJ CGV	-40.3	73.6	한샘	43.8	5.3	부광약품	-68.9	-309.5

KOSDAQ 기관 및 외국인 순매매 상/하위 업종 및 종목

(단위: 억원)

국내기관 (업종)			기관전체 (당일 -281.4 / 5일 -1331.2)			외국인 (업종)			외국인전체 (당일 574.7 / 5일 441.9)		
순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일	순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일
기타서비스	51.2	-111.0	제약	-171.4	-752.3	제약	274.5	-90.7	소프트웨어	-69.8	127.7
화학	47.4	-59.1	디지털컨텐츠	-124.0	300.9	방송서비스	69.3	-56.5	오락,문화	-16.5	68.3
의료,정밀기기	21.6	-148.2	기계,장비	-40.6	-88.7	통신방송	59.1	-18.1	통신서비스	-10.3	38.3
통신방송	20.9	182.3	소프트웨어	-35.8	-116.7	반도체	51.9	-293.6	출판,매체복제	-6.6	-23.9
방송서비스	19.0	188.7	음식료,담배	-30.1	-116.4	의료,정밀기기	40.0	211.9	컴퓨터서비스	-4.0	7.4
국내기관 (종목)			외국인 (종목)			외국인 (종목)			외국인 (종목)		
순매수	금액	5일	순매도	금액	5일	순매수	금액	5일	순매도	금액	5일
바이로메드	29.1	-51.6	컴투스	-108.7	364.2	셀트리온	58.2	-23.1	안랩	-62.1	64.0
CJ E&M	21.2	110.8	셀트리온	-101.0	-709.4	CJ E&M	52.5	-19.3	파라다이스	-29.3	72.6
제이콘텐트리	16.5	-21.5	파라다이스	-29.3	-113.4	이오테크닉스	42.4	18.0	바이로메드	-25.7	-123.3
연우	15.8	2.4	에이티젠	-25.2	-12.4	에스텍파마	34.3	-15.9	네오위즈게임즈	-12.9	3.6
테라세미콘	14.9	18.0	에스에프에이	-22.9	-43.9	아이진	25.5	-2.5	AP시스템	-11.7	-26.8
인바디	14.4	12.7	메디포스트	-19.6	-5.5	아스트	21.6	-2.2	골프존윌홀딩스	-10.8	-9.2
로엔	13.5	-10.4	케어젠	-19.3	-24.2	바이넥스	19.7	-21.1	제이콘텐트리	-10.8	50.2
와이지엔터테인먼트	13.4	-1.5	서울옥션	-16.9	58.5	휴메딕스	18.3	-0.2	인바디	-9.0	-9.7
에스엠	13.3	83.2	위메이드	-15.7	-30.9	에프티이앤이	17.9	38.1	오픈베이스	-8.8	10.4
바텍	13.1	19.2	메디톡스	-13.8	38.5	컴투스	17.0	167.1	고영	-8.8	-25.9

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

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

KOSPI 기관별 당일 매매 상위 종목

(단위: 백만원)

투신				연기금			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
KT&G	13,705.8	CJ	-6,885.0	POSCO	11,571.1	현대차	-7,085.9
삼성전자	10,723.5	현대차	-4,408.3	SK하이닉스	7,084.5	삼성물산	-6,827.7
POSCO	8,289.7	종근당	-3,634.4	현대건설	4,987.3	한국전력	-5,685.0
KODEX 레버리지	8,282.8	SK텔레콤	-3,195.8	대림산업	4,845.6	CJ CGV	-3,705.5
현대건설	5,141.6	롯데칠성	-2,287.6	현대중공업	4,165.9	CJ제일제당	-3,437.8
현대모비스	4,996.6	삼성물산	-2,254.4	삼성에스디에스	3,532.0	NAVER	-2,849.5
현대중공업	4,122.3	LG이노텍	-1,933.7	한국항공우주	3,462.8	롯데칠성	-2,797.2
KODEX 200	3,903.1	농심	-1,811.8	롯데케미칼	3,377.5	삼성전자	-2,723.3
아모레퍼시픽	3,599.9	LG화학	-1,259.0	현대미포조선	3,116.9	현대위아	-2,295.0
KCC	3,146.4	한국단자	-1,109.9	대한유화	3,084.5	SK텔레콤	-2,245.6
은행				보험			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
엔씨소프트	821.1	KODEX 레버리지	-2,907.1	POSCO	5,267.8	이노션	-3,518.0
KT&G	567.9	삼성전기	-2,726.9	한국항공우주	5,002.1	현대차	-2,767.1
삼성전자	441.2	CJ CGV	-1,484.6	CJ	3,309.8	SK이노베이션	-2,580.7
SK하이닉스	430.4	TIGER 경기방어	-1,276.7	LIG넥스원	3,018.9	롯데칠성	-2,251.3
한화	382.5	삼천리	-973.9	SK하이닉스	2,868.3	NAVER	-1,470.9
황승인더	343.5	한샘	-534.6	현대건설	2,826.8	현대제철	-1,316.1
CJ	343.3	신세계인터내셔널	-484.8	SK텔레콤	2,216.5	동아에스티	-954.8
TIGER 헬스케어	329.5	한국가스공사	-445.5	LG	2,119.9	삼성화재	-876.6
한미약품	282.8	TIGER 원유선물(H)	-412.8	BGF리테일	1,956.2	에스원	-851.3
대림산업	245.8	고려아연	-409.1	LG화학	1,941.1	삼성물산	-840.7

KOSPI 외국인 기관 동반 순매수/매도 상위 종목

(단위: 백만원)

순매수			순매도		
종목	외국인	기관	종목	외국인	기관
POSCO	7,737.5	27,586.5	현대차	-11,357.0	-11,723.6
SK하이닉스	6,857.9	13,909.6	농심	-9,036.8	-4,752.8
현대중공업	5,867.9	11,061.3	KODEX 인버스	-1,685.3	-5,674.4
롯데케미칼	2,265.2	12,092.6	삼성전기	-5,730.1	-1,177.4
한미약품	5,806.1	3,024.8	삼성SDI	-370.2	-2,736.4
아모레퍼시픽	740.9	7,934.1	삼성화재	-2,581.6	-289.7
한미사이언스	5,952.5	1,961.5	오뚜기	-1,435.9	-1,314.7
현대제철	2,236.6	5,285.2	이노션	-825.7	-1,290.6
대한유화	207.6	5,819.2	KB손해보험	-653.1	-1,187.8
현대글로비스	2,089.7	3,754.7	벽산	-1,099.5	-140.1

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

※ 외국인 기관 동반 순매도 금액은 (-)를 생략한 수치임

KOSDAQ 기관별 당일 매매 상위 종목

(단위: 백만원)

투신				연기금			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
바이로메드	2,805.5	셀트리온	-5,373.1	와이지엔터테인먼트	1,351.0	셀트리온	-2,666.9
바텍	1,334.6	에스에프에이	-1,580.7	테라세미콘	884.5	메디톡스	-1,297.9
동서	1,200.8	컴투스	-1,417.5	에프티이앤이	863.7	위메이드	-866.8
제넥신	1,031.0	케어젠	-1,372.5	로엔	806.2	선데이토즈	-801.9
NICE평가정보	705.5	서울옥션	-1,264.7	휴젤	597.5	파라다이스	-667.8
제이콘텐트리	641.8	에이티젠	-1,177.3	AP시스템	559.4	컴투스	-587.8
에스텍파마	563.3	카카오	-1,071.4	삼천리자전거	497.3	CJ E&M	-533.4
아이쓰리시스템	521.3	뉴트리바이오텍	-908.4	매일유업	463.5	포스코컴텍	-504.7
녹십자셀	478.3	파라다이스	-887.4	아프리카TV	391.5	이오테크닉스	-450.1
인바디	449.3	오스템임플란트	-823.1	크루셜텍	369.1	이에스브이	-366.0
은행				보험			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
씨티씨바이오	577.9	셀트리온	-616.0	연우	1,441.1	파라다이스	-2,330.5
동국제약	386.2	컴투스	-317.7	CJ E&M	1,043.5	NICE평가정보	-1,430.2
쇼박스	352.1	이오테크닉스	-182.1	이엔에프테크놀로지	1,031.1	파세코	-1,161.7
CJ E&M	281.5	뉴웍스	-146.0	다원시스	445.0	셀트리온	-1,121.6
에이티젠	132.1	오리콤	-94.5	휴메딕스	402.1	흥국에프엔비	-1,088.0
파마리서치프로덕트	121.2	AP시스템	-93.3	아이센스	361.3	컴투스	-863.4
서울옥션	120.4	케어젠	-88.0	카카오	355.1	KG이니시스	-853.4
파라다이스	90.7	카카오	-76.6	에이티젠	302.2	셀바이오텍	-427.9
GS홈쇼핑	77.4	비아트론	-74.5	원익머트리얼즈	239.3	CJ프레시웨이	-347.3
고영	67.1	디오	-73.7	아스트	234.1	우리산업	-279.4

KOSDAQ 외국인 기관 동반 순매수/매도 상위 종목

(단위: 백만원)

순매수			순매도		
종목	외국인	기관	종목	외국인	기관
CJ E&M	5,246.2	2,118.3	안랩	-6,209.6	-135.2
에스텍파마	3,432.8	1,027.5	파라다이스	-2,930.9	-2,932.2
이오테크닉스	4,239.4	170.3	에이티젠	-225.3	-2,523.6
휴메딕스	1,831.4	1,272.0	케어젠	-288.6	-1,933.0
에프티이앤이	1,790.9	1,121.4	네오위즈게임즈	-1,288.6	-485.8
아스트	2,155.6	716.2	위메이드	-122.5	-1,575.0
쇼박스	1,688.7	583.8	선데이토즈	-329.1	-1,145.7
바텍	894.3	1,313.0	KG이니시스	-146.6	-1,220.3
테라세미콘	438.6	1,494.1	오스템임플란트	-48.8	-1,267.0
코오롱생명과학	1,455.9	473.1	파세코	-50.8	-1,163.9

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

※ 외국인 기관 동반 순매도 금액은 (-)를 생략한 수치임

KOSPI200 선물시장 통계

김영성

02-768-4120

youngsung.kim@dwsec.com

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

주가지수선물 가격정보

	KOSPI200	1603	1606	1609	KSPL3L6S
기 준 가 격	228.79	229.70	230.60	230.40	0.85
시 가	229.98	230.25	231.15	230.40	0.85
고 가	231.37	232.10	232.90	230.40	0.85
저 가	228.99	229.30	230.25	230.40	0.85
종 가	230.21	231.20	231.80	230.40	0.85
전 일 대 비	1.42	1.50	1.20	-	-
이 른 가 격	-	230.69	231.65	232.39	0.96
총 약 정 수 량 *	74,948	120,871	408	-	298
총 약 정 금 액 * *	2,935,888	13,958,961	47,249	-	69,017
미 결 제 약 정	-	118137 (-702)	4038 (21)	346 (0)	-
배 당 지 수 * * *	1.65% (CD 금리)	0.00	0.00	0.22	-
반 응 배 수		1.18	1.11	-	
장 중 평 균 베 이 시 스		0.598			
전 일 대 비		-0.109			

주: 단위 (* 천주, 계약 ** 백만 *** 포인트)

반응배수 = 일중 선물가격변동폭/일중 현물가격변동폭, KSPL3L6S : 3 월물과 6 월물과의 스프레드를 의미함

장중 평균 베이스는 1 분 평균이며, 만기일의 경우 전일대비는 직전 최근월물과의 비교이므로 의미없음

주가지수선물 투자자별 매매현황

(단위: 계약수)

		외국인	개인	증권	보험	투신	은행	기타법인	국가
	매 수	71,895	33,817	12,790	110	1,861	53	1,401	52
	매 도	71,523	34,425	12,673	145	1,713	93	1,329	44
	비 중	58.8%	28.0%	10.4%	0.1%	1.5%	0.1%	1.1%	0.0%
순매수 누적	전 일	372	-608	117	-35	148	-40	72	8
	누 적	-19,357	-6,386	5,397	-1,439	21,643	-509	336	333
매매편향강도		0.26%	-0.89%	0.46%	-13.73%	4.14%	-27.40%	2.64%	8.33%

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

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

ETF 가격정보

	전일대비	등락율	거래량(천주)	거래대금(백만원)	외국인보유		TIGER200	KODEX200
TIGER200	130	0.56%	1,680	39,444	1.07%	NAV	23,460	23,445
KODEX200	125	0.54%	4,461	104,640	2.63%	(ETF-NAV)%	-0.11%	-0.09%
						T/E	0.01%	0.00%
						설정주수(천주)	1,400	12,850
						환매주수(천주)	550	3,200
						상장주수(천주)	78,350	187,700
종가/100	234.35	234.25	230.56	231.20	230.74			
eff. delta	0.92	0.88	0.02	1.06	0.00			
diff/basis	1.80%	1.75%	0.15%	0.99	0.53			

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

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

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

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

주가지수옵션 가격정보

대표 내재변동성(%)		16.2		콜평균(%)		15.0		풋평균(%)		18.1		역사적 (5일,%)		26.7		역사적 (20일,%)		18.2	
월물 행사가격		1602										1603							
		235.0		232.5		230.0		227.5		225.0		232.5		230.0		227.5			
Call	가 격(p)	1.39		2.43		3.76		5.49		7.36		4.91		6.46		8.21			
	전 일 대 비 (p)	0.00		0.00		0.00		0.00		0.00		0.00		0.00		0.00			
	내 재 변 동 성 (%)	15.40		16.50		17.50		19.10		20.40		17.60		18.80		20.10			
	거 래 량 (계약수)	104,041		72,826		14,690		2,199		636		30		620		20			
	미 결 제 (계약수)	19,311		11,418		9,459		5,034		2,134		352		3,172		90			
Put	가 격(p)	5.55		4.10		3.02		2.12		1.51		6.45		5.51		4.49			
	전 일 대 비 (p)	0.00		0.00		0.00		0.00		0.00		0.00		0.00		0.00			
	내 재 변 동 성 (%)	12.80		14.30		15.80		16.60		17.80		16.80		18.00		18.40			
	거 래 량 (계약수)	455		2,705		23,114		54,054		65,730		50		631		80			
	미 결 제 (계약수)	1,875		2,653		7,800		8,372		13,796		83		6,634		422			

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

주가지수옵션 투자자별 매매현황

(단위: 계약수)

Call		외국인	개인	증권	보험	투신	은행	기타법인	국가
	매수	344,507	181,296	136,360	0	195	97	7,382	31
	매도	347,032	179,178	136,722	0	341	37	6,448	31
	비중	51.6%	26.9%	20.4%	0.0%	0.0%	0.0%	1.0%	0.0%
순매수 누적	전일	-2,525	2,118	-362	0	-146	60	934	0
	누적	51,020	-37,262	-13,250	0	-326	956	-977	-33
Put		외국인	개인	증권	보험	투신	은행	기타법인	국가
	매수	481,480	206,384	93,205	0	1,240	60	117	14,347
	매도	479,405	202,013	98,857	0	1,370	96	123	14,969
	비중	60.3%	25.6%	12.1%	0.0%	0.2%	0.0%	0.0%	1.8%
순매수 누적	전일	2,075	4,371	-5,652	0	-130	-36	-6	-622
	누적	62,446	-53,360	-4,060	0	-120	742	-169	-5,479

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

차익거래 잔고와 프로그램 매매 동향

		프로그램 매도				프로그램 매수			
		주식 거래량		주식 거래대금		주식 거래량		주식 거래대금	
		수량	비율(%)	금액	비율(%)	수량	비율(%)	금액	비율(%)
프로그램 매매 동향 (천주,백만원)	차익	198	0.06	7,372	0.18	316	0.10	15,688	0.39
	비차익	26,025	8.33	809,600	20.16	30,246	9.68	1,030,763	25.67
	합계	26,224	8.39	816,972	20.34	30,562	9.78	1,046,451	26.06
베이스스 수준(p)		0.825	0.725	0.625	0.525	0.425	0.325	0.225	0.125
차익성 순매수		170	1184	2331	1747	1980	0	333	626

주: 차익거래 잔고는 1거래일 지연된 데이터임

주가지표

리서치센터

02-768-4162

chuljoong.kim@dwsec.com

유가증권시장			01/25 (월)	01/22 (금)	01/21 (목)	01/20 (수)	01/19 (화)
가격 및 거래량 지표	코스피지수		1,893.43	1,879.43	1,840.53	1,845.45	1,889.64
	이동평균	20일	1,909.34	1,914.63	1,920.29	1,927.32	1,933.81
		60일	1,965.21	1,967.69	1,970.45	1,973.91	1,977.16
		120일	1,967.95	1,968.99	1,970.31	1,971.97	1,973.58
	이격도	20일	99.17	98.16	95.85	95.75	97.72
		60일	96.35	95.51	93.41	93.49	95.57
	거래대금(억원)		40,499.5	43,991.5	47,929.8	53,395.5	45,364.6
시장지표	투자심리도		40	30	30	30	30
	ADR		71.04	65.71	66.27	73.06	74.10
	VR		54.80	56.95	42.57	47.21	46.09
코스닥시장			01/25 (월)	01/22 (금)	01/21 (목)	01/20 (수)	01/19 (화)
가격 및 거래량 지표	코스닥지수		681.43	670.95	665.84	669.68	681.25
	이동평균	20일	676.11	675.02	674.64	674.78	674.67
		60일	675.04	675.24	675.53	675.94	676.15
		120일	680.02	680.29	680.78	681.44	682.12
	이격도	20일	100.79	99.40	98.70	99.24	100.98
		60일	100.95	99.36	98.57	99.07	100.75
	거래대금(억원)		30,813.9	34,358.8	33,162.9	45,024.2	38,303.2
시장지표	투자심리도		40	30	30	30	40
	ADR		77.60	73.43	74.99	80.37	80.30
	VR		91.74	93.50	75.15	83.09	84.35
자금지표			01/25 (월)	01/22 (금)	01/21 (목)	01/20 (수)	01/19 (화)
국고채 수익률(3년, %)			1.62	1.62	1.61	1.62	1.64
AA- 회사채수익률(무보증3년, %)			2.15	2.15	2.14	2.15	2.18
원/달러 환율(원)			1,194.20	1,200.10	1,213.70	1,214.00	1,205.90
원/100엔 환율(원)			1,005.81	1,016.26	1,039.04	1,038.58	1,024.38
CALL금리(%)			1.48	1.48	1.48	1.48	1.47
국내 주식형펀드 증감(억원, ETF제외)			-	486	1,166	454	1,338
해외 주식형펀드 증감(억원, ETF제외)			-	110	25	115	235
주식혼합형펀드 증감(억원)			-	2	84	92	136
채권형펀드 증감(억원)			-	-713	-962	2,836	4,120
MMF 잔고(억원)			-	1,097,943	1,106,411	1,106,656	1,080,681
고객예탁금(억원)			-	203,985	208,128	212,201	218,361
순수예탁금 증감(억원)			-	-1,483	-2,700	-6,092	5,084
미수금(억원)			-	1,842	1,444	1,702	1,871
신용잔고(억원)			-	67,043	67,457	66,848	66,776
해외 ETF 자금유출입			01/25 (월)	01/22 (금)	01/21 (목)	01/20 (수)	01/19 (화)
한국 관련 ETF(억원)			-	0.0	0.0	0.0	-74.0
이머징 관련 ETF(억원)			-	-81.1	-575.1	-482.5	-32.3
아시아 관련 ETF(억원)			-	-77.1	34.6	-112.5	0.0
글로벌(선진) 관련 ETF(억원)			-	-30.1	-84.2	-21.7	-11.7
Total(억원)			-	-188.3	-624.7	-616.8	-118.0
외국인 프로그램 비차익 순매수 (억원)			963.3	663.2	-558.9	-1543.8	-2121.3

* 해외상장 ETF는 1) 미국, 유럽, 홍콩 시장에 상장된 한국 노출도가 있는 ETF를 모두 선별한 후, 2) 동 ETF들의 일간 자금유입액 중에서 한국의 비중을 계산하여 총합한 액수.
추종 인덱스의 리밸런싱은 분기별로 이뤄지나 비중은 지수 레벨에 따라 달라질 수 있어 대략적인 추정치로 계산할 것이기 때문에 100% 정확하지 않음