

금융의 더 큰 가능성을 열어갑니다

현대able Daily



2016년 2월 11일 (목)

Market Strategy

이익 전망과 밸류에이션을 고려한 바텀업 대응 유리

안정성장형 포트폴리오

빙그레, 삼성물산, 한세실업, 한샘, SK케미칼, CJ대한통운

액티브형 포트폴리오

일진홀딩스, 에코프로, 엔씨소프트, 테라세미콘, 뷰웍스

가치투자형 포트폴리오

대한약품, 송원산업, CJ, 디에이치피코리아, 가온미디어, 한양이엔지

차트 및 수급 관심종목

하나금융지주, BYC, 메리츠종금증권

기업

CJ CGV, 롯데하이마트, 롯데쇼핑, CJ오쇼핑, 금호석유화학, 에이티젠,

현대홈쇼핑, 한섬

산업

제약/바이오

선물옵션 지표

증시관련 지표

✓ 현대증권 투자컨설팅센터

	이름	직책	담당업무	사내번호	E-mail
	김임규	센터장	투자컨설팅 업무 전반 총괄	1691	imgyu.kim
시장전략팀	류용석	팀장	시황 및 투자전략 / 매크로 및 스팟 이슈	1644	ys.rhoo
	배성영	수석연구원	시황 / 섹터 및 테크니컬 이슈	1651	sungyoung.bae
	공원배	책임연구원	파생시황 및 파생상품 / 인덱스전략	1648	wonbae.kong
	장성애	책임연구원	국내외 유동성 및 수급 분석 / 데이터 관리	1667	sa.jang
포트폴리오전략팀	임상국	팀장	포트폴리오 및 트레이딩 전략 / 이슈 및 종목 분석	1650	sk.im
	김영각	연구위원	포트폴리오 전략 / 업종별 스타일 및 종목 분석	1656	yg.kim
	김철영	연구위원	포트폴리오 전략 / 종목 분석 / 기술적 분석	1664	cy.kim
	배성진	연구위원	포트폴리오 전략 / 업종별 스타일 및 이슈 분석	1660	sj.bae
	김임권	연구위원	포트폴리오 전략 / 종목 분석 / 기술적 분석	1652	ik.kim
	윤정선	책임연구원	이슈 및 종목 분석 / 계량 분석	1655	js.yoon
able컨설팅& 글로벌팀	오온수	팀장	글로벌 자산전략 / 간접투자증권(펀드) / 자산컨설팅	1661	onsu.oh
	왕현정	연구위원	세무컨설팅 / VIP고객 세무자문(금융·양도·상속·증여 등)	1666	hj.wang
	손동현	책임연구원	글로벌 주식전략(신흥국) / 산업분석 및 이슈 / 유망자산발굴	1662	dh.shon
	임창연	책임연구원	세무컨설팅 / 양도·상속·증여 및 사업자(개인,법인) 관련 세무상담	1654	changyoun.im
	김경남	연구원	세무컨설팅 / 상속·증여·양도 등 자산관리 종합컨설팅	1659	kyungnam.kim
	오재영	연구원	글로벌 주식전략(선진국) / ETF / 유망자산발굴	1668	jaeyoung.oh

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

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

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

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

이익 전망과 밸류에이션을 고려한 바텀업 대응 유리

Market Strategy

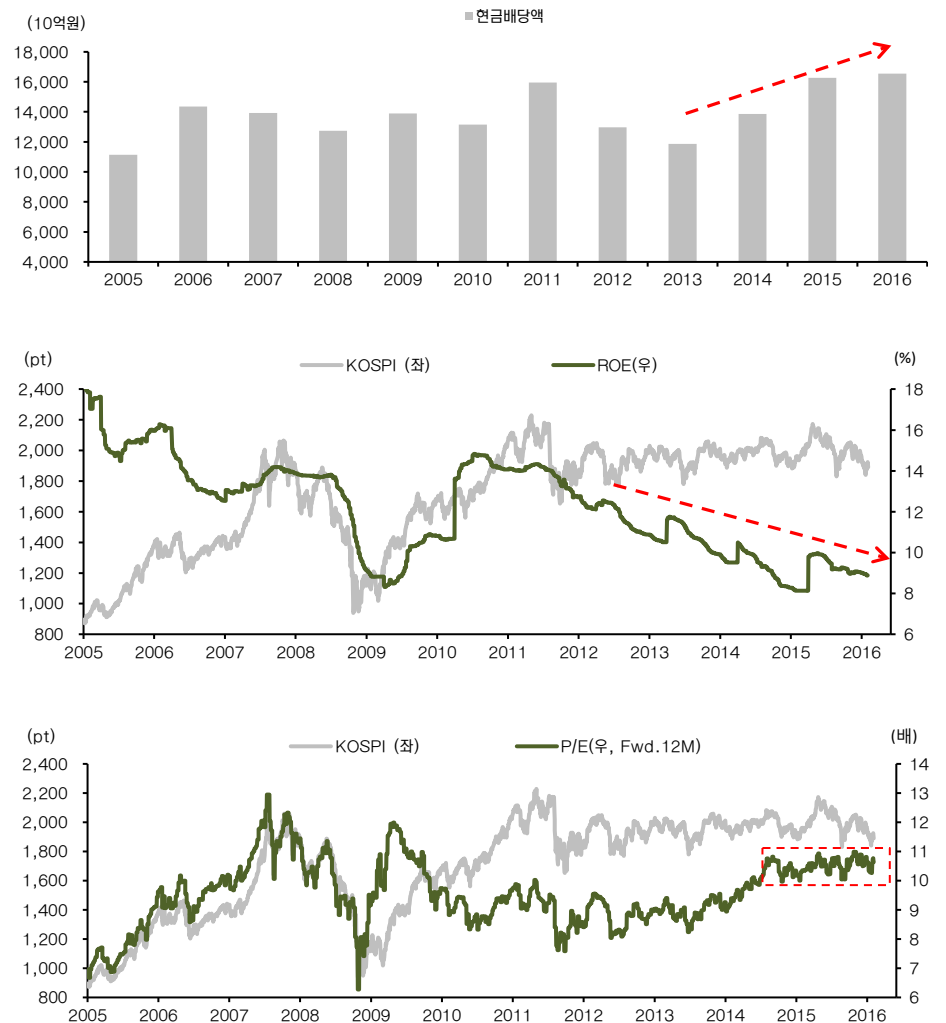
이익 성장 둔화 & 배당 확대 => 제한적 밸류에이션 범위內 지수 등락 반복

- 작년 이후 삼성전자와 현대차 등 주요 기업의 배당 확대, 자사주 매입 등 주주 친화적 정책 강화되면서 금액 기준으로는 사상 최고치의 배당을 기록한 상황.

하지만, 글로벌 저성장이 장기화되면서, 글로벌 교역 감소와 그에 따른 수출 둔화, 기업이익 성장의 둔화(=ROE의 지속적 하락)가 계속되고 있는 모습.

- 요약하면 배당 확대 등의 주주 친화적 정책에도 불구하고, 이익 성장의 둔화(ROE 하락)가 증시의 레벨업을 이끌지 못하면서, 국내 증시는 제한된 밸류에이션 범위內(=PER 10~11배 사이)에서 등락이 반복되는 모습.

그림 1> 배당 확대 vs. 이익성장의 둔화 => 제한적 밸류에이션 범위內 지수 등락 반복

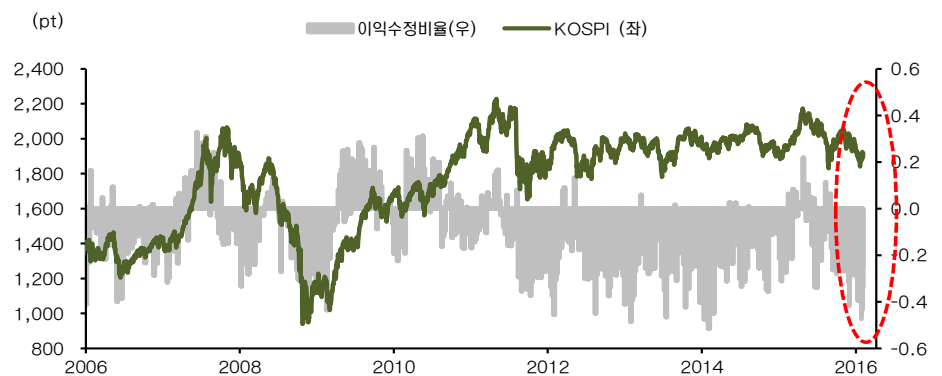


자료: Quantwise

4분기 실적 부진 => 이익수정비율의 하락 => 선별적 종목 대응이 필요

- 이번 4분기 어닝 시즌, 주요 기업의 실적 결과도 기대 이하의 수준을 보이면서, 당분간 지수는 글로벌 증시와의 제한적 동조화 흐름이 반복될 전망이다.
- 이익수정비율은 경험적 저점에 육박하는 모습을 보이고 있는 상황. 2월 현재, EPS상향 조정 기업수가 176개 기업인 반면, EPS하향 조정 기업수는 297개에 달하고 있는 상황. 즉, 시장 대응은 실적 호전주로 선별적 대응이 바람직한 시기로 판단.

그림 2> 이익수정비율 하락 ... 선별적 종목 대응이 필요한 시기임을 암시



자료: Quantwise

업종 대표주의 이익 전망 변화와 밸류에이션 점검 필요

- 국내 증시의 하단은 국내 증시의 저평가(PBR)매력을 고려할 때, 글로벌 증시의 시장 리스크가 더 커지지만 않는다면 상당히 견고할 것으로 기대 가능.

주요 기업의 PBR을 살펴보면, 삼성전자 0.89배, 현대차 0.51배, POSCO 0.34배, 신한지주 0.37배, 한국전력 0.47배 등으로 과도한 저평가 국면임을 확인 가능. 지난 주 후반 은행주가 강세를 보인 점은 이익 훼손이 크지 않은 상황에서 저평가 매력이 부각되었기 때문.

- 다만, 단기적으로 이번 4분기 실적 부진으로 주요 기업의 이익 전망이 크게 낮아지고 있다는 점은 부담요인.

삼성전자의 2016년 이익 전망치가 1개월전보다 무려 11%감소, 하이닉스는 22%가 감소함. (=1개월전 대비 영업이익 증감률 참고)

이러한 이익 전망의 변화를 고려할 때, 업종별 최우선 선호 종목은 IT에서는 LG전자, 자동차에서는 부품주인 현대모비스, 현대글로비스, 한라비스테온, 조선에서는 현대중공업, 현대미포조선, 화학에서는 롯데케미칼, 건설에서는 대림산업, 성장 내수에서는 아모레G, 코웨이 등이 될 수 있다고 판단. (=업종별 음영친 종목)

업종별 주요 대표 종목의 이익 전망 변화 및 밸류에이션

		시가총액 (조원)	2016년 예상 영업이익 (12월초 예상치,10억원)	2016년 예상 영업이익 (1월초 예상치,10억원)	2016년 예상 영업이익 (2월 현재 예상치,10억원)	전월대비 증감액	1개월전 대비 영업이익 증감률	PER	PBR	배당수익률
IT	삼성전자	167.70	26,957	26,348	23,453	- 2,894	-11.0%	10.4	0.89	2.13
	SK하이닉스	20.46	4,296	4,205	3,269	- 936	-22.3%	7.8	0.82	1.85
	NAVER	19.84	995	994	958	- 36	-3.6%	28.0	5.59	0.17
	LG전자	9.25	1,432	1,473	1,563	90	6.1%	16.9	0.81	0.73
	LG디스플레이	7.66	994	898	231	- 667	-74.3%	36.3	0.62	1.77
	삼성SDI	6.59	103	63	-16	- 79	적자전환	11.3	0.56	1.09
자동차	현대차	29.19	7,317	7,332	6,663	- 670	-9.1%	6.0	0.51	3.36
	현대모비스	24.14	3,060	3,083	3,122	39	1.3%	7.1	0.79	1.49
	기아차	17.71	2,890	2,921	2,601	- 320	-10.9%	5.9	0.64	2.8
	현대글로비스	7.69	768	765	768	3	0.4%	13.8	2.11	1.09
	한국타이어	5.94	915	915	893	- 22	-2.4%	8.6	1.02	1.15
	한라비스테온공조	5.60	394	396	402	6	1.6%	17.9	2.80	2.09
	현대위아	2.67	562	563	532	- 31	-5.6%	6.3	0.70	0.97
철강	POSCO	15.61	2,943	2,895	2,525	- 370	-12.8%	12.8	0.34	4.41
	현대제철	6.54	1,703	1,683	1,543	- 139	-8.3%	7.4	0.40	1.53
	고려아연	8.60	959	952	787	- 165	-17.3%	13.9	1.42	1.48
조선	현대중공업	7.04	514	514	503	- 11	-2.1%	23.3	0.42	0.29
	대우조선해양	1.15	181	170	96	- 75	-43.8%	-35.6	1.21	2.28
	삼성중공업	2.37	185	185	139	- 46	-24.9%	24.8	0.48	1.99
	현대미포조선	1.43	143	143	141	- 3	-1.9%	12.6	0.73	0.3
화학	LG화학	20.01	2,157	2,139	2,013	- 125	-5.9%	14.7	1.53	1.44
	롯데케미칼	10.04	1,534	1,536	1,644	108	7.1%	8.6	1.13	0.64
	KCC	4.69	332	336	334	- 1	-0.4%	17.1	0.65	2.01
건설	현대건설	4.18	1,092	1,089	1,071	- 18	-1.6%	8.7	0.66	1.38
	현대산업	3.25	463	464	449	- 15	-3.2%	10.8	1.17	0.87
	대림산업	2.82	371	373	377	3	0.9%	9.2	0.65	0.19
정유	SK이노베이션	13.41	1,853	1,889	2,104	215	11.4%	9.5	0.78	2.35
	GS	4.92	1,531	1,542	1,452	- 90	-5.8%	7.2	0.71	2.6
	S-Oil	9.34	1,077	1,102	1,227	125	11.3%	10.5	1.56	2.44
금융	삼성생명	22.30	414	414	424	10	2.4%	15.0	0.80	1.83
	삼성화재	14.80	1,379	1,381	1,320	- 61	-4.4%	16.2	1.18	2
	KB금융	11.09	2,208	2,209	2,176	- 33	-1.5%	6.7	0.37	4.13
	신한지주	18.09	3,003	3,003	3,040	37	1.2%	7.9	0.57	3.45
	삼성증권	2.83	405	405	383	- 22	-5.4%	10.2	0.67	2.59
	대우증권	2.55	430	431	405	- 27	-6.2%	8.6	0.56	4.34
	우리투자증권	2.68	396	387	373	- 14	-3.6%	10.9	0.60	4.16
내수	아모레퍼시픽	23.47	1,010	1,010	989	- 21	-2.1%	35.8	6.80	0.74
	롯데쇼핑	7.12	1,080	1,068	1,043	- 24	-2.3%	13.2	0.38	0.87
	아모레G	13.13	1,125	1,123	1,149	26	2.3%	39.7	4.56	0.81
	LG생활건강	15.17	803	808	803	- 5	-0.6%	29.8	6.21	0.52
	이마트	4.67	660	654	605	- 49	-7.4%	11.7	0.62	0.85
	코웨이	7.64	464	464	480	16	3.4%	21.0	5.21	3.08
	오리온	6.16	365	364	358	- 6	-1.7%	25.2	3.25	0.54
	CJ	8.26	1,467	1,464	1,446	- 18	-1.3%	28.4	1.94	0.35
고배당	한국전력	34.54	10,292	10,419	11,401	983	9.4%	4.9	0.47	2.84
	한국가스공사	3.38	1,234	1,232	1,198	- 34	-2.7%	8.0	0.31	1.66
	SK텔레콤	17.00	2,072	2,063	1,908	- 155	-7.5%	10.5	0.90	4.66
	KT	7.36	1,318	1,316	1,318	2	0.2%	10.8	0.60	2.62
	KT&G	14.76	1,262	1,264	1,237	- 27	-2.1%	15.9	2.00	3.27

자료: Quantivise

참고: 예상 영업이익은 연간 예상 영업이익 기준

KOSPI, 4분기 실적 호전 종목 점검

- 주가는 미래의 이익 개선 기대를 더욱 많이 반영한다는 점에서 1분기 이후의 실적 호전 기대종목에 관심이 필요. 다만, 미래의 기업 경영 환경에 대한 불확실성이 큰 시기라는 점에서 (지난 과거지만) 4분기 실적 호전주도 상당히 의미가 있다고 판단.
- 이번 4분기 삼성전자의 실적이 기대치보다 6%미달한 가운데, 이번 어닝시즌에서 서프라이즈를 기록한 종목은 우리은행, 현대산업 ... 아모레G로 요약 가능함.

KOSPI200 주요 기업 4분기 실적 결과

	예상치	발표치	서프라이즈 비율	ROE (Fwd.12M)	P/B (Fwd.12M)	P/E (Fwd.12M)		예상치	발표치	서프라이즈 비율	ROE (Fwd.12M)	P/B (Fwd.12M)	P/E (Fwd.12M)
우리은행	219.8	383.3	74.4%	5.7	0.3	5.4	대우인터내셔널	97.8	83.3	-14.8%	11.1	4.8	48.3
현대산업	104.4	147.9	41.6%	5.2	1.4	36.3	제일기획	39.7	33.8	-14.9%	11.2	1.0	10.9
KT	194.0	267.2	37.8%	7.1	0.6	9.0	고려아연	151.6	128.3	-15.4%	5.0	0.6	12.9
한국전력	2,055.7	2,678.8	30.3%	13.5	1.2	9.6	SK텔레콤	476.5	401.9	-15.7%		0.6	6.2
SK케미칼	30.6	38.8	27.0%	3.5	1.3	43.2	한국항공우주	87.0	72.6	-16.6%	7.2	0.7	6.1
일양약품	5.6	7.0	24.6%	25.9	6.3	30.7	롯데쇼핑	242.9	193.1	-20.5%	10.2	1.1	11.4
롯데케미칼	262.6	308.9	17.6%	8.6	2.0	24.6	효성	246.2	195.6	-20.5%	15.4	1.1	7.9
기업은행	285.1	334.9	17.5%	6.5	0.4	6.8	LG디스플레이	77.1	60.6	-21.4%	10.7	4.0	39.3
대한유화	49.6	57.6	16.2%	18.0	1.0	6.5	에스원	50.8	39.7	-22.0%	20.8	7.1	36.2
롯데제과	21.5	24.8	15.3%	3.7	1.3	34.7	GS리테일	54.0	38.8	-28.2%	10.3	2.1	20.9
빙그레	-4.5	-5.0	12.8%	7.1	1.2	19.3	SK	1,117.7	793.3	-29.0%	11.7	1.3	11.6
아이에스동서	35.0	38.4	9.9%	5.8	0.5	8.5	CJ	308.6	218.3	-29.3%	7.9	1.9	28.4
현대모비스	797.0	867.2	8.8%	5.8	0.6	10.9	CJ대한통운	61.9	42.6	-31.1%	5.5	1.5	37.1
한국타이어월드	44.6	48.3	8.4%	6.8	0.6	9.2	LS	84.3	57.3	-32.1%	4.8	0.4	10.6
신세계	95.2	103.2	8.4%	5.9	0.7	11.4	LG유플러스	169.3	113.1	-33.2%	12.8	4.5	39.7
서흥	6.5	7.0	7.8%	5.9	0.8	13.9	LG이노텍	67.8	45.1	-33.5%	13.6	1.5	11.4
아모레G	149.7	161.0	7.5%	13.0	4.6	39.7	POSCO	512.5	340.6	-33.5%	3.0	0.3	12.8
한샘	39.3	41.0	4.2%	5.3	0.7	12.7	삼성중공업	46.8	29.9	-36.1%	8.9	2.0	22.7
S&T중공업	8.6	8.9	3.7%	5.4	0.6	11.8	세아베스틸	48.8	31.1	-36.2%	8.2	0.6	7.2
LG생활건강	143.1	147.4	3.0%	14.4	1.3	9.6	삼성화재	196.8	121.9	-38.1%	9.0	1.2	16.2
국도화학	15.4	15.8	2.8%	13.9	1.5	12.1	LG	413.2	222.9	-46.0%	8.5	0.9	11.0
대한항공	148.4	149.8	0.9%	8.1	0.9	11.3	삼성카드	92.1	45.6	-50.5%	10.6	0.8	8.2
한섬	30.3	30.6	0.8%	35.8	12.0	38.9	유니드	12.9	6.4	-50.5%	10.8	0.7	6.7
현대건설	271.6	267.2	-1.6%	7.9	0.7	8.7	동부화재	114.3	53.7	-53.1%	11.9	1.0	9.7
현대위아	129.7	126.4	-2.5%	7.0	0.7	10.4	삼성생명	-102.7	-42.2	-59.0%	15.3	2.5	17.4
삼성에스디에스	179.1	174.0	-2.9%	11.6	1.0	10.0	삼성증권	77.5	30.6	-60.5%	7.1	0.5	7.6
SK하이닉스	1,025.2	988.9	-3.5%	11.4	0.8	7.8	삼성전기	52.7	20.6	-60.8%	15.2	0.9	6.8
경방	12.2	11.6	-4.6%	4.3	0.8	19.0	대우증권	80.5	25.4	-68.4%	6.8	0.6	8.6
KT&G	278.0	263.9	-5.1%	7.3	0.8	12.0	호텔신라	36.1	11.3	-68.8%	6.1	0.6	11.3
SK네트웍스	69.4	65.5	-5.6%	4.3	0.5	12.3	현대미포조선	27.0	8.1	-70.1%	12.7	2.1	19.7
삼성전자	6,532.3	6,142.8	-6.0%	10.1	0.9	10.4	롯데칠성	14.2	4.0	-71.9%	4.0	1.2	29.1
대림산업	70.6	65.8	-6.7%	7.3	0.7	9.2	대상	30.3	8.2	-72.9%	10.6	1.3	13.1
LG화학	382.3	352.0	-7.9%	20.2	4.9	26.5	S-Oil	139.1	17.0	-87.7%	13.2	1.0	8.1
현대차	1,669.4	1,515.1	-9.2%	9.5	0.5	6.0	녹십자	14.3	0.6	-96.0%	8.4	2.2	27.1
NAVER	224.5	203.6	-9.3%	7.7	0.9	12.0	LG상사	35.2	0.6	-98.3%	7.8	0.9	11.2
현대제철	401.5	360.2	-10.3%	5.6	0.4	7.4	금호석유	34.3	-0.6	-101.7%	9.4	1.0	11.1
LS산전	46.2	40.7	-11.9%	6.9	0.6	9.6	NH투자증권	87.5	-10.5	적자전환	5.7	0.6	10.9
KCC	68.7	59.4	-13.6%	4.2	0.7	17.1	미래에셋증권	64.5	-12.1	적자전환	8.3	0.9	11.8
SKC	49.9	42.8	-14.2%	16.3	2.7	17.2	삼성정밀화학	18.5	-16.7	적자전환	4.9	0.8	16.3
기아차	602.1	514.4	-14.6%	11.4	0.6	5.9	삼성물산	49.5	-89.1	적자전환	3.2	0.4	12.4
							두산	164.6	-342.9	적자전환	5.9	0.5	11.9
							두산중공업	92.7	-385.7	적자전환	5.2	0.4	6.9
							현대중공업	46.4	-279.1	적자전환	11.2	2.3	21.6
							삼성SDI	-5.4	-80.8	적자확대	5.1	0.6	11.3

자료: Quantwise

참고: 1) 예상치, 발표치는 영업이익 기준, 2) 서프라이즈 비율(=예상치 대비 발표치)은 영업이익 기준으로 산출

KOSDAQ, 실적 호전 종목 점검

- 대형주의 실적 공개가 후반부로 접어들었고, 중소형주와 코스닥 개별종목도 빠르게 실적 결과가 공개되고 있는 상황.
- 특히, 이번 어닝시즌에서는 어닝 쇼크 기업이 많다는 점, 그리고 실적 결과에 따른 주가 변동성 확대 가능성이 크다는 점에서 종목별 실적 결과에 계속 주목할 필요가 있음.
- 이번 4분기 코스닥 시장에서의 실적 호전 종목은 게임빌, 조이시티 ... 컴투스 등임.

KOSDAQ150 주요 기업 4분기 실적 결과

	예상치	발표치	서프라이즈 비율	ROE (Fwd.12M)	P/B (Fwd.12M)	P/E (Fwd.12M)		예상치	발표치	서프라이즈 비율	ROE (Fwd.12M)	P/B (Fwd.12M)	P/E (Fwd.12M)
게임빌	0.69	2.96	329.0%	15.2	2.1	14.6	KG모빌리언스	6.80	6.07	-10.7%	15.6	1.4	10.2
조이시티	1.34	2.60	94.0%	33.2	3.9	14.2	CJ오쇼핑	57.35	51.08	-10.9%	15.8	1.3	8.2
쇼박스	2.35	3.67	56.2%	12.1	3.9	34.4	서울반도체	14.25	11.99	-15.9%	5.4	1.3	25.1
로엔	14.07	17.95	27.6%	23.9	7.2	32.9	실리콘웍스	17.90	14.99	-16.3%	14.8	1.2	8.6
GS홈쇼핑	35.21	39.37	11.8%	10.4	1.1	11.6	포스코캠텍	22.40	18.73	-16.4%	13.4	1.1	8.7
아이센스	6.65	7.17	7.8%	15.2	3.3	22.9	인터파크	7.70	5.80	-24.7%	14.8	3.6	25.5
OCI머티리얼즈	33.64	36.17	7.5%	25.2	2.1	9.5	제이콘텐츠리	12.10	8.16	-32.6%	20.5	3.7	19.4
컴투스	45.42	47.68	5.0%	28.2	2.6	10.8	경동제약	6.70	4.34	-35.2%	11.1	1.0	10.5
원익머티리얼즈	9.32	9.19	-1.4%	15.5	1.6	11.0	파라다이스	17.90	11.01	-38.5%	8.4	1.2	16.0
코스온	2.14	2.10	-1.9%	27.6	9.0	37.1	CJ E&M	21.53	12.09	-43.8%	6.0	2.0	34.0
디엔에프	4.38	4.19	-4.3%	25.9	1.6	7.1	태광	6.37	3.48	-45.4%	4.7	0.5	11.2
바텍	13.94	13.23	-5.1%	24.5	5.0	23.1	모두투어	4.15	2.09	-49.6%	19.5	2.7	15.5
콜마비엔에이치	9.00	8.47	-5.9%	39.8	8.3	25.6	웹젠	30.13	14.32	-52.5%	37.4	2.2	7.6
바이오랜드	4.10	3.75	-8.5%	11.7	3.0	26.5	한글과컴퓨터	6.65	3.05	-54.1%	16.1	2.6	18.2
							SBS콘텐츠허브	6.40	2.71	-57.7%	10.8	1.7	16.1
							농우바이오	3.40	0.76	-77.6%		1.7	20.7
							위메이드	6.11	1.19	-80.5%	6.8	1.5	22.1
							네오위즈게임즈	6.34	-2.15	적자전환	11.1	1.0	9.8
							포스코 ICT	18.28	-10.98	적자전환	9.7	1.6	17.6
							비에이치아이	9.00	-27.11	적자전환	-24.9	0.9	-3.0

자료: Quantwise

참고: 1) 예상치, 발표치는 영업이익 기준, 2) 서프라이즈 비율(=예상치 대비 발표치)은 영업이익 기준으로 산출

현대 able 안정성장형 포트폴리오

◇ Investment Summary

종목선정기준: KOSPI 및 대형주 중심으로 실적 등 중장기 모멘텀을 고려한 종목 선정
추천기간: 2개월 원칙이나 시장상황에 연동해 조절, 추천/제외일은 가중평균수익률 적용
목표수익/로스컷: +15%/-10% 원칙으로 하되 리스크 관리에 따라 탄력적 대응
벤치마크: KOSPI 200지수 100%

◇ 신규종목 편입 및 제외

신규종목: 없음

제외종목: 없음

◇ 수익률 추이

	주식비중	현금비중
	80%	20%
	KOSPI 200	
전일대비	0.17%	-1.32%
누적수익률	-2.95%	6.49%
BM대비	+9.44% 포인트	

빙그레 (005180) 추천일 2월 4일 수익률 + 0.69%	- 2015년 실적은 전반적인 경쟁 심화와 원가율 상승, 메르스 사태 등의 일회성 요인으로 부진하며 최근 10년내 최저치 기록 - 2016년 실적은 잉여원유 축소에 따른 원가부담 및 경쟁 완화에 따른 비용 절감과 빙과 ASP 상승 등을 바탕으로 개선 전망	추천인: 김영각 단위 (원) 추천가: 72,900 전일종가: 73,400 - 200
삼성물산 (028260) 추천일 2월 3일 수익률 + 1.00%	- 건설부문 손실반영에 따른 불확실성 해소 및 기업활력제고특별법 통과시 삼성그룹 지배구조 변화 기대 따른 수혜 전망 - 바이오계열사인 바이오로직스의 의약품 위탁생산 증가 및 바이오에피스의 바이오시밀러 분야 성장이 수익 개선에 기여할 것으로 예상	추천인: 배성진 단위 (원) 추천가: 150,500 전일종가: 152,000 - 1,000
한세실업 (105630) 추천일 2월 3일 수익률 + 1.81%	- 고환율 지속 및 TPP타결에 따른 누적 원산지 규정에 따라 베트남에서의 생산비중이 높은 동사 수혜 지속 전망 - 계열사 재편을 통한 수직 계열화 및 설비투자 완료 이후 지속적인 생산량 증가에 따른 이익 개선 가능성 고조	추천인: 배성진 단위 (원) 추천가: 60,900 전일종가: 62,000 + 600
한샘 (009240) 추천일 1월 15일 수익률 + 18.80%	- 독보적인 브랜드를 가진 부엌가구가 전사 성장을 이끄는 가운데 인테리어 가구도 직매장 확대와 대리점 대형화로 성장성 향상 기대 - 향후 도시화를 통해 부엌가구에 대한 기초 수요와 교체 수요가 증가할 것으로 예상되는 중국시장 진출을 중장기적으로 추진할 계획	추천인: 김영각 단위 (원) 추천가: 242,000 전일종가: 287,500 - 16,500
SK케미칼 (006120) 추천일 1월 5일 수익률 + 13.37%	- 제약 부문(Life Science)에서 백신 가치 상승 및 혈우병치료제 미국 및 유럽 허가 기대 - 화학 부문(Green Chemical)에서 저 수익성 소재 사업 정리 및 제품 믹스를 통한 수익성 개선 기대	추천인: 배성진 단위 (원) 추천가: 73,300 전일종가: 83,100 - 1,300
CJ대한통운 (000120) 추천일 1월 4일 수익률 + 9.42%	- 그룹차원의 본격적인 중국 관련 사업 추진이 예정된 가운데, 지난 3분기 중국의 통칭 물류 인수로 중국 진출을 위한 전진기지 확보 - 온라인 쇼핑 활성화 및 해외 직구와 역직구 호조세로 택배산업의 고성장세 지속이 기대	추천인: 김영각 단위 (원) 추천가: 191,000 전일종가: 209,000 - 6,500

현대 able 액티브형 포트폴리오

◇ Investment Summary

종목선정기준: KOSDAQ 및 소형주 중심의 성장성, 모멘텀 등을 바탕으로 한 종목 선정
추천기간: 1개월 원칙이나 시장상황에 연동해 조절, 추천/제외일은 가중평균수익률 적용
목표수익/로스컷: +15%/-10% 원칙으로 하되 리스크 관리에 따라 탄력적 대응
벤치마크: KOSDAQ지수 100%

◇ 신규종목 편입 및 제외

신규종목: 없음

제외종목: CJ프레시웨이 (로스컷 제외)

◇ 수익률 추이

주식비중	현금비중
90%	10%

	KOSDAQ	액티브형
전일대비	-0.34%	-1.48%
누적수익률	-0.15%	5.37%
BM대비		+5.52% 포인트

일진홀딩스 (015860) 추천일 2월 5일 수익률 - 2.95%	- 2015년 4분기 계절적 제품 수요 증가로 실적 개선 예상, 2016년 수주잔고 회복과 자회사 실적 개선 기대 - 의료장비 제품 라인업 확대와 환경개선 관련 복합소재 제품 수요 증가, 원샷법 통과로 신성장동력 확보에 긍정적 작용 전망	추천인: 김철영 단위 (원) 추천가: 11,850 전일종가: 11,500 - 350
에코프로 (086520) 추천일 2월 3일 수익률 + 9.85%	- 국내 1위, 글로벌 2위의 NCA양극활물질 생산기업, 생산능력 확대를 통해 글로벌 시장 점유율 확대 전망 - 전동공구(Power Tool)는 고성장 지속, 글로벌 전기차량 EV 추가 수주 및 환경부문 수주회복시 고성장 매력 부각 예상	추천인: 김철영 단위 (원) 추천가: 10,150 전일종가: 11,150 - 200
엔씨소프트 (036570) 추천일 2월 2일 수익률 + 2.56%	- 4Q15년 실적은 길드워2 확장팩 판매부진과 야구단 비용 지출 영향으로 시장 컨센서스 보다 소폭 하회 할 것으로 전망 - 2016년 신작 라인업에 대한 기대감 유효, 리니지 IP기반 모바일 게임 3개 출시 예정에 따른 실적 개선 모멘텀 부각 기대	추천인: 김철영 단위 (원) 추천가: 234,000 전일종가: 240,000 + 500
테라세미콘 (123100) 추천일 1월 27일 수익률 + 5.19%	- 동사는 삼성디스플레이 플렉서블 OLED 핵심 장비 점유율 80% 차지, OLED산업의 구조적 성장에 따른 실적 성장기 진입 - 향후 3년간 글로벌 OLED투자 시기 진입과 주요고객사의 2016년 하반기 플렉서블 스마트폰 출시 관련 수혜 전망	추천인: 김철영 단위 (원) 추천가: 26,000 전일종가: 27,350 - 300
뷰웍스 (100120) 추천일 1월 13일 수익률 + 14.80%	- 주력제품 FP-DR과 산업용 카메라 신제품 출시 효과로 4Q15 분기 매출액 및 영업이익은 사상 최대 예상 - 2016년 실적도 고마진 제품의 증가와 신제품 효과 및 고정비 부담 감소로 높은 성장세 이어갈 것으로 전망	추천인: 김철영 단위 (원) 추천가: 44,250 전일종가: 50,800 + 200

현대 able 가치투자형 포트폴리오

◇ Investment Summary

종목선정기준: 가치주 중심으로 자산가치, 밸류에이션 등 장기 모멘텀을 고려한 종목 선정

추천기간: 6개월~1년 원칙이나 시장상황에 연동해 조절, 추천/제외일은 가중평균수익률 적용

목표수익/로스컷: +40%/-20% 원칙으로 하되 리스크 관리에 따라 탄력적 대응

벤치마크: KOSPI지수 50% + KOSDAQ지수 50%

◇ 신규종목 편입 및 제외

신규종목: 없음

제외종목: 없음

◇ 수익률 추이

주식비중	현금비중
80%	20%
KOSPI+KOSDAQ	
전일대비	-0.13%
누적수익률	-1.19%
BM대비	+2.28% 포인트
가치투자형	
전일대비	0.04%
누적수익률	1.09%

대한약품 (023910) 추천일 2월 3일 수익률 + 0.60%	- 고령화, 입원환자수 증가에 따라 기초수액제 시장은 매년 확대되고 있으며, 과거 10년간 역성장 없이 꾸준한 이익률 개선을 동반한 실적성장을 지속하고 있음 - 동사의 주력제품인 수액제는 단기적 이슈에 따른 실적변동성이 낮으며, PE 10배 수준의 제약 업체내 저평가 매력 및 구조적인 성장산업에서의 실적모멘텀 부각 전망	추천인: 윤정선 단위 (원) 추천가: 24,950 전일종가: 25,100 + 550
송원산업 (004430) 추천일 1월 14일 수익률 + 11.38%	- 산화방지제 부문 글로벌 2위 기업으로 저유가에 따른 원재료비 하락 및 전방산업의 수요확대에 따라 주력 사업의 꾸준한 실적개선 전망 - 과점화 되어있는 시장에서 제품 다변화에 따른 이익의 질적 개선이 이뤄지고 있으며 중국, 중동 등 수출지역 확대 및 유통류 사업 등 신규사업 성장 기대	추천인: 윤정선 단위 (원) 추천가: 14,500 전일종가: 16,150 + 450
CJ (001040) 추천일 1월 4일 수익률 + 4.98%	- CJ E&M, CJ CGV, CJ 제일제당 등 주력 자회사들의 실적개선에 따른 실적성장 및 수익성 개선으로 NAV 상승 전망 - 견고한 브랜드파워 및 내수시장에서의 경쟁력 강화와 비상장자회사 CJ올리브네트웍스 등의 성장으로 기업가치의 프리미엄 확대 전망	추천인: 윤정선 단위 (원) 추천가: 251,000 전일종가: 263,500 - 20,000
디에이치피코리아 (131030) 추천일 1월 4일 수익률 - 6.22%	- 티어링프리, 디알프्रेस 등의 국내 1회용 점안제 부문의 선두기업으로 스마트폰 등 IT 기기 사용 및 고령인구 증가 등 점안제 시장 성장의 수혜 전망 - 꾸준한 연간실적 개선 및 안정적인 재무구조 보유로 사업의 안정성이 돋보이며, 지속적인 Capa 증설에 따른 외형성장 기대	추천인: 윤정선 단위 (원) 추천가: 11,250 전일종가: 10,550 + 0
가온미디어 (078890) 추천일 1월 4일 수익률 + 6.02%	- IP Hybrid, Smart Box, Home Gateway 등 셋톱박스 제조 전문업체로 각국의 디지털 방송전환 및 국내외 지역별 매출 다변화에 따른 안정적인 이익성장 예상 - 국내 통신사향 셋톱박스 공급 레퍼런스를 바탕으로 한 해외진출과 통신사, 케이블사 등 대형 공급처 비중증가에 따른 실적안정성이 부각될 전망	추천인: 윤정선 단위 (원) 추천가: 10,800 전일종가: 11,450 + 50
한양이엔지 (045100) 추천일 1월 4일 수익률 + 7.08%	- 반도체 클린룸, 시스템 인프라공사 및 화학약품 공급장치 제조 전문업체로 과점시장 지위 확보에 따라 삼성전자 반도체 인프라투자에 따른 매출성장 예상 - 지속적인 실적성장과 함께 높은 ROE를 유지하고 있으며, 안정적인 펀더멘탈 개선대비 동종업종 내 저평가 매력트 보유	추천인: 윤정선 단위 (원) 추천가: 10,600 전일종가: 11,350 + 200

Compliance Notice

- 안정성장형, 액티브형, 가치투자형 포트폴리오 종목 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 안정성장형, 액티브형, 가치투자형 포트폴리오 종목은 편입일 기준 당사 투자컨설팅센터 연구원이 보유하고 있지 않습니다.
- 안정성장형, 액티브형, 가치투자형 포트폴리오 종목은 당사와 계열사 관계가 없습니다.
- 안정성장형, 액티브형, 가치투자형 포트폴리오 종목에 게재된 내용들은 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었습니다.
- 안정성장형, 액티브형, 가치투자형 포트폴리오 종목 자료의 내용은 당사 리서치센터의 투자견과 일부 차이가 있을 수도 있습니다.
- 당사는 삼성물산, 엔씨소프트, 현대모비스, 아모레퍼시픽, CJ를 기초자산으로 하는 ELW를 발행한 사실이 있습니다.

포트폴리오전략팀 김임권 02-6114-1652 ik.kim@hdsr.com

하나금융지주, BYC, 메리츠종금증권

■ 차트 관심 종목 : 하나금융지주(086790)

[단기 5일 선이 중기 20일선을 돌파하는 골든크로스 종목]



관련 종목군

K O S P I	LG상사(001120)	금호석유(011780)
	삼영무역(002810)	메리츠화재(000060)
	호텔신라(008770)	삼성전기(009150)
	동부하이텍(000990)	LS(006260)
K O S D A Q	미래테크놀로지(213090)	비씨월드제약(200780)
	바이넥스(053030)	와이솔(122990)
	하림(136480)	효성오앤비(097870)
	에스티아이(039440)	

■ 신고가 종목 : BYC(001460)

[52주 신고가 및 신고가 유지되는 종목]



관련 종목군

K O S P I	롯데제과(004990)	S-OIL(010950)
	송원산업(004430)	
K O S D A Q	오스코텍(039200)	알파칩스(117670)

■ 박스권 돌파 종목 : 메리츠종금증권(008560)

[이동평균선이 박스권을 형성하고, 현재가가 박스권을 돌파한 종목]



관련 종목군

K O S P I	S&T중공업(003570)	대림B&Co(005750)
	효성(004800)	동양생명(082640)
	SK이노베이션(096770)	에넥스(011090)
	두산중공업(034020)	아이에스동서(010780)
K O S D A Q	케이티롤(122800)	코나아이(052400)
	GS홈쇼핑(028150)	동화기업(025900)
	토비스(051360)	DMS(068790)

■ 외국인 보유 비율 증가 종목

K O S P I	한샘(009240)	BGF리테일(027410)
	GS리테일(007070)	아모레G(002790)
	SK이노베이션(096770)	고려아연(010130)
	삼성전자(005930)	현대중공업(009540)
K O S D A Q	파트론(091700)	오스템임플란트(048260)
	카카오(035720)	CJ E&M(130960)
	컴투스(078340)	메디톡스(086900)
	뉴트리바이오텍(222040)	바이로메드(084990)

■ 기관 보유 비율 증가 종목

K O S P I	현대건설(000720)	아모레G(002790)
	NH투자증권(005940)	호텔신라(008770)
	LG화학(051910)	SK이노베이션(096770)
	KB금융(105560)	신한지주(055550)
K O S D A Q	AP시스템(054020)	아미코젠(092040)
	GS홈쇼핑(028150)	와이솔(122990)
	파라다이스(034230)	한국투자신탁(034830)
	에스엠(041510)	바이넥스(053030)

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

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



CJ CGV (079160)

BUY (유지)

미디어 Analyst 임민규
02-6114-2953 minkyu.lim@hdsr.com

4Q15 실적 리뷰: 기회요인은 충분

주가(2/4)	126,000원
목표주가	150,000원

- 4Q15 연결 영업이익 48억원, 예상 하회
- 2016년 연결 영업이익 큰 폭 개선 전망
- 투자의견 BUY, 목표주가 150,000원

그림 1> 4Q15 연결영업이익 48억원, 예상 하회

(십억원)	4Q15P	증감률 (%)		당사 기준추정	시장 컨센서스
		YoY	QoQ		
매출액	299.5	15.6	-16.3	299.9	296.6
영업이익	4.8	-10.2	-87.6	9.1	9.6
지배기업순이익	-3.1	적자지속	적자전환	7.5	4.2
영업이익률 (%)	1.6			3.0	3.2
당기순이익률 (%)	-1.0			2.5	1.4

자료: CJ CGV, 현대증권

4Q15 연결 영업이익 48억원, 예상 하회

CJ CGV의 4분기 연결 매출액과 영업이익은 각각 2,995억원 (+16%YoY), 48억원 (-10%YoY, OPM 1.6%)으로 매출액은 예상에 부합하였으나 영업이익은 예상을 하회하였다. 연결 자회사 실적은 양호했지만, 국내 (별도) 영업이익이 68억원으로 전년대비 19% 감소했기 때문이다. 별도 실적이 부진했던 이유는 국내 박스오피스 성장이 전년대비 정체인 가운데, 1) 인건비 인상, 2) 일회성 지급수수료가 반영되었기 때문이다. 중국 연결 자회사는 출점 확대에 따른 비용 증가로 영업손실 56억원 (단순합산 실적), 4D PLEX는 영업이익 17억원, 베트남 법인은 영업이익 20억원을 기록하며 양호한 흐름을 이어갔다.

그림 2> 부문별 실적 추이

(십억원)	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15P	2015P	2016F
매출액	258	278	358	300	1,194	1,349
별도	204	202	277	214	897	930
연결자회사	54	76	81	86	297	419
영업이익	14	9	39	5	67	87
별도	20	7	38	7	72	72
연결자회사	-6	2	1	-2	-5	15
영업이익률 (%)	5.6	3.1	10.9	1.6	5.6	6.4
별도	9.8	3.4	13.7	3.2	8.0	7.7
국내 박스오피스 (십억원)	397	364	569	385	1,715	1,741
국내 관객수 (백만명)	50	45	73	49	217	218
중국 박스오피스 (십억원)	9	11	13	11	43	58
중국 관객수 (백만명)	266	291	366	337	1,261	1,695

자료: CJ CGV, 현대증권

그림 3> 연간 실적 전망 및 밸류에이션

(십억원)	변경후		변경률 (%)	
	2015	2016F	2015	2016F
매출액	1,194	1,349	0.0	-2.2
영업이익	67	87	-6.0	-8.7
지배기업순이익	52	69	-16.9	-16.0
PER (배)	51.3	38.5		
PBR (배)	6.1	5.4		
ROE (%)	12.7	14.9		

자료: CJ CGV, 현대증권

2016년 연결 영업이익 큰 폭 개선 전망

2016년 국내 영화 관객수는 2.18억명으로 1% 증가가 예상된다. 따라서 별도 영업이익 또한 전년수준인 715억원에 머무를 전망이다. 하지만 중국 자회사, 4DX가 이익을 내기 시작하며 '16년 연결 영업이익은 869억원 (+30%YoY)으로 대폭 개선될 전망이다. 더욱이 1) 연평균 20% 이상 성장하는 베트남 시장 신규출점 확대, 2) 4DX, 스크린X를 필두로 한 특화관 사업 가속화, 3) 합계 인구 3억명 이상의 인도네시아, 미얀마 시장 진출 등 추가 성장을 위한 기회요인은 아직 충분하다.

투자의견 BUY, 목표주가 150,000원

CJ CGV에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 150,000원을 유지한다. 예상을 하회한 별도 실적을 반영하여 국내 사업의 이익 전망치를 하향 조정하였지만, 장기적 관점에서 이는 해외 시장, 신규 사업을 통해 충분히 별충해 나갈 수 있다고 판단한다. 아직 보여줄 것이 많다. 국내 실적 우려에 기인한 주가 조정은 매수 기회로 활용하기를 권고한다.

2016년 2월 11일 기업분석

SMART
ON롯데하이마트
(071840)

BUY (유지)



유통, 의료 Analyst **김근중**
02-6114-2912 keunjong.kim@hdsr.com

RA **안예원**
02-6114-2924 yewon.an@hdsr.com

저마진 상품 비중 증가로 수익성 하락

4Q15 실적 리뷰: 시장 예상치 하회

롯데하이마트의 4Q15 매출액 및 영업이익은 각각 1조원 (+5.3%YoY), 265억원 (-10.7%YoY, 영업이익률 2.6%)을 기록하며 시장 예상치 (영업이익 320억원)를 하회했다. 저마진인 모바일 상품군 위주로 성장함에 따라 전사 매출총이익이 하락했으며, 임차료 등의 판관비 증가로 인해 영업이익이 전년동기대비 하락했다.

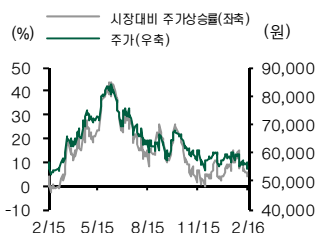
2016년 매출액 +5%YoY, 영업이익 +11%YoY 성장 전망

동사의 2016년 매출액 및 영업이익은 각각 전년대비 +5%, +11% 성장한 4.1조원, 1,771억원을 기록할 전망이다. 내년에도 AV가전은 매출하락세 (-4%YoY)를 피할 수 없을 전망이다. 백색가전 (+7%YoY), 정보통신 (+7%YoY), 생활가전 (+8%YoY)은 안정적인 성장세를 이어갈 전망이다. 특히 전체 매장 내에서 샵인샵 비중이 증가함에 따라 마트 고객의 지속적인 유입이 기대되는 모바일 및 생활가전 상품군은 당분간 안정적인 성장세를 지속할 전망이다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 70,000원으로 하향

동사에 대해 투자의견 BUY를 유지하며, 목표주가를 기존 73,000원에서 70,000원으로 하향한다. 목표주가 70,000원은 동사의 2016년 예상 EPS에 PER 13배를 적용한 값이다. 동사는 국내 가전 전문점 시장점유율 1위에 만족하지 않고 정보통신 및 생활가전 사업 확대를 통해 지속적으로 제품군을 확대해나가고 있으며, 온라인몰 재정보를 통해 온라인/모바일쇼핑시장 성장에도 대응하고 있다. 이러한 노력을 바탕으로 동사는 국내 가전시장 성장률 이상의 실적 성장세를 안정적으로 기록할 수 있다고 판단한다.

주가(2/4)	55,300원
목표주가	70,000원(종전 73,000원)
업종명/산업명	백화점/종합소매
업종 투자의견	Neutral
시가총액 (보통주)	1.3조원
발행주식수 (보통주)	23,607,712주
유동주식비율	33.5%
KOSPI 지수	1,916.26
KOSDAQ 지수	683.62
60일 평균 거래량	46,372주
60일 평균 거래대금	26억원
외국인보유비중	9.2%
수정EPS 성장률(15~17 CAGR)	14.6%
시장 수정EPS 성장률 (3yr CAGR)	22.4%
52주 최고/최저가 (보통주)	84,000원
	52,400원
베타(12M, 일간수익률)	0.9
주요주주	롯데쇼핑 외 5인 65.3%
주가상승률	1개월 3개월 6개월
절대	-3.0% -8.6% -14.3%
상대	-2.9% -2.1% -9.3%



결산기말	12/13A	12/14A	12/15F	12/16F	12/17F
(적용기준)	(IFRS-I)	(IFRS-I)	(IFRS-I)	(IFRS-I)	(IFRS-I)
매출액 (십억원)	3,519.1	3,754.3	3,896.2	4,112.0	4,351.8
영업이익 (십억원)	184.8	144.4	160.2	177.1	204.0
순이익 (십억원)	129.1	96.4	106.6	123.9	145.0
자배기업순이익 (십억원)	129.1	96.4	106.6	123.9	145.0
EPS (원)	5,469	4,085	4,515	5,250	6,143
수정EPS (원)	5,469	4,085	4,515	5,250	6,143
PER* (배)	16.7~11.6	22.1~15.2	18.8~11.4	10.5	9.0
PBR (배)	1.3	0.9	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA (배)	12.1	11.2	9.7	8.2	6.9
배당수익률 (%)	0.3	0.5	0.7	0.8	0.9
ROE (%)	8.4	5.9	6.1	6.7	7.4
ROIC (%)	6.4	4.9	5.2	5.8	6.6

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

자료: 롯데하이마트, 현대증권

2016년 2월 11일 기업분석



롯데쇼핑 (023530)

Marketperform (유지)



유통, 의료 Analyst **김근중**
02-6114-2912 keunjong.kim@hdsr.com

RA **안예원**
02-6114-2924 yewon.an@hdsr.com

실적 개선 지연

4Q15 실적 리뷰: 시장 예상치 하회

롯데쇼핑의 4Q15 연결기준 총매출액 및 영업이익은 각각 7.8조원 (+1.6%YoY), 1,930억원 (-16.7%YoY, 영업이익률 2.5%)을 기록하며 시장 예상치 (영업이익 2,400억원)를 하회했다. 국내 백화점 부문은 코리아 블랙 프라이데이 효과 및 광고선전비 축소 등에 힘입어 영업이익률 10%라는 호실적을 기록했다. 다만 국내 할인점이 신선 식품 경쟁력 제고 과정에서 수익성 개선이 지연되었다는 점과 해외사업부문이 아시아 지역의 전반적인 소비부진 여파로 인해 의미있는 실적 개선을 기록하지 못했다는 점이 아쉬웠다.

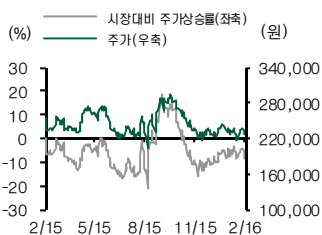
1Q16 실적 프리뷰: 영업이익 2,819억원 (+5%YoY) 전망

롯데쇼핑의 1Q16 연결기준 총매출액 및 영업이익은 각각 7.5조원 (+4%YoY), 2,819억원 (+5%YoY)을 기록할 전망이다. 추운 날씨 및 설날 효과로 인해 국내 백화점은 1월에도 매출액 신장률 +3%YoY를 기록하고 있으며, 국내 할인점 또한 신선 식품 경쟁력 제고 효과가 점차 실적으로 연결될 전망이다. 다만 해외부문은 중국 내수 경기 악화 등의 요인으로 인해 빠른 실적 개선을 기대하기는 어려운 상황이다.

투자의견 Marketperform, 목표주가 230,000원 유지

동사에 대해 투자의견 Marketperform, 목표주가 230,000원을 유지한다. 목표주가 230,000원은 동사의 2016년 예상 EPS에 PER 11배를 적용한 값이다. 동사는 국내와 해외부문 모두에서 꾸준히 수익성 개선 노력을 하고 있다. 향후 동사의 수익성 개선 추세를 지속적으로 체크하자.

주가(2/4)	226,000원
목표주가	230,000원
업종명/산업명	백화점/종합소매
업종 투자 의견	Neutral
시가총액 (보통주)	7.1조원
발행주식수 (보통주)	31,490,892주
유동주식비율	29.7%
KOSPI 지수	1,916.26
KOSDAQ 지수	683.62
60일 평균 거래량	55,123주
60일 평균 거래대금	126억원
외국인보유비중	17.4%
수정EPS 성장률(15~17 CAGR)	8.4%
시장 수정EPS 성장률 (3yr CAGR)	22.4%
52주 최고/최저가 (보통주)	293,000원 204,500원
베타(12M, 일간수익률)	1.1
주요주주	신동빈 외 18 인 64.0%
주가상승률	1개월 3개월 6개월
절대	-1.7% -5.0% -8.1%
상대	-1.6% 1.7% -2.8%



계산기말	12/13A	12/14A	12/15F	12/16F	12/17F
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액 (십억원)	3,519.1	28,099.6	29,127.0	30,357.1	31,677.2
영업이익 (십억원)	184.8	1,188.4	857.7	1,079.1	1,161.6
순이익 (십억원)	129.1	615.7	(346.1)	675.8	734.6
자배기업순이익 (십억원)	129.1	526.6	145.6	595.8	648.9
EPS (원)	5,469	17,255	4,925	20,161	21,959
수정EPS (원)	5,469	17,255	4,925	20,161	21,959
PER* (배)	16.7~11.6	24.2~15.6	60.9~41.3	11.2	10.3
PBR (배)	1.3	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA (배)	12.1	5.7	6.0	5.0	4.5
배당수익률 (%)	0.3	0.7	0.9	1.0	1.1
ROE (%)	8.4	5.7	0.9	3.5	3.7
ROIC (%)	6.4	20.1	2.2	4.1	4.4

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

자료: 롯데쇼핑, 현대증권



CJ오쇼핑 (035760)

Marketperform (유지)



유통, 의류 Analyst **김근중**
02-6114-2912 keunjong.kim@hdsr.com

RA **안예원**
02-6114-2924 yewon.an@hdsr.com

저마진 상품 비중 축소로 수익성 개선

4Q15 실적 리뷰: 취급고는 예상치 하회, 영업이익은 예상치 상회

CJ오쇼핑의 4Q15 별도기준 취급고 및 영업이익은 각각 7,811억원 (-8%YoY), 377억원 (+4%YoY, 영업이익률 4.8%)를 기록했다. 취급고는 의류 판매 감소 및 저마진 상품 제거 지속으로 인해 시장 컨센서스 (8,500억원)를 하회했다. 특히 TV취급고가 전년동기대비 -13% 하락했다. 다만 저마진 상품 비중 축소로 인한 매출총이익률 개선 및 고정비 부담 감소로 영업이익은 시장 컨센서스 (350억원)를 소폭 상회했다.

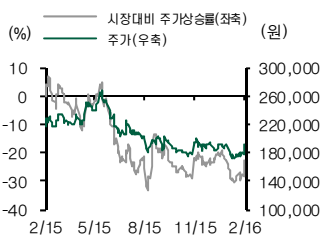
1Q16 실적 프리뷰: 영업이익 374억원 (+4%YoY) 전망

동사의 1Q16 별도기준 취급고 및 영업이익은 각각 7,805억원 (-3%YoY), 374억원 (+4%YoY, 영업이익률 4.8%)를 기록할 전망이다. TV취급고의 하락세를 피할 수는 없을 것으로 예상되나, 모바일 취급고가 전년동기대비 22% 상승하면서 전사 취급고 성장을 견인할 전망이다.

투자의견 Marketperform, 목표주가 200,000원 제시

동사에 대해 투자의견 Marketperform, 목표주가 200,000원을 제시한다. 목표주가 200,000원은 동사의 2016년 예상 순이익에 PER 11배를 곱한 값과 동방 CJ 지분가치 (2,500억원 추정, 동방 CJ 2016년 예상 순이익 800억원 X PER 20배 X 지분율 15.84%)를 합산해 산출했다. 향후 동방 CJ 상장 시 지분가치 변화 정도에 따라 투자의견 및 목표주가는 변경될 수 있다. 목표주가 산정 과정에서 CJ헬로비전 지분 매각에 따른 순현금 증加分은 반영하지 않았다. 현재 홈쇼핑 업계의 경쟁사들 또한 보유 현금의 가치를 인정받지 못하고 있는 상황이다. 보유 현금이 수익성과 성장성을 갖춘 신사업에 투자될 시 해당 신사업의 가치를 목표주가 산정에 반영할 계획이다.

주가(2/4)	192,100원
목표주가	200,000원(종전 180,000원)
업종명/산업명	홈쇼핑/전자상거래
업종 투자의견	Neutral
시가총액 (보통주)	1.2조원
발행주식수 (보통주)	6,215,518주
유동주식비율	56.7%
KOSPI 지수	1,916.26
KOSDAQ 지수	683.62
60일 평균 거래량	17,049주
60일 평균 거래대금	32억원
외국인보유비중	21.3%
수정EPS 성장률(15~17 CAGR)	-0.4%
시장 수정EPS 성장률 (3yr CAGR)	22.4%
52주 최고/최저가 (보통주)	268,000원 170,700원
베타(12M, 일간수익률)	0.2
주요주주	CJ 외 4 인 40.3%
주가상승률	1개월 3개월 6개월
절대	3.3% -0.7% -5.7%
상대	2.4% -0.3% 0.7%



결산기말	12/13A	12/14A	12/15F	12/16F	12/17F
(적용기준)	(IFRS-S)	(IFRS-S)	(IFRS-S)	(IFRS-S)	(IFRS-S)
매출액 (십억원)	1,260.7	1,277.3	1,115.3	1,127.3	1,157.2
영업이익 (십억원)	157.2	142.2	114.1	123.6	134.7
순이익 (십억원)	108.3	100.5	60.4	91.3	99.5
자배기업순이익 (십억원)	108.3	100.5	60.3	91.2	99.4
EPS (원)	17,998	16,687	10,010	15,125	16,486
수정EPS (원)	17,998	16,687	10,010	15,125	16,486
PER* (배)	23.3~14.9	25.9~12.9	26.8~17.4	12.7	11.7
PBR (배)	4.4	2.5	1.7	1.5	1.4
EV/EBITDA (배)	15.7	10.3	9.0	6.3	4.3
배당수익률 (%)	0.5	1.0	1.6	1.8	2.1
ROE (%)	20.9	16.7	9.2	12.8	12.6
ROIC (%)	(301.8)	(208.9)	(178.6)	(402.4)	(997.2)

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

자료: CJ오쇼핑, 현대증권



금호석유화학 (011780)

Marketperform (유지)



석유화학/정유 Analyst **백영찬**
02-6114-2968 yc.baek@hdsr.com

RA **김신혜**
02-6114-2925 chloe.kim@hdsr.com

4Q15 리뷰: 컨센서스 하회

4Q15 실적은 기대수준에 못미침

4분기 매출액은 8,716억원으로 전년대비 21% 감소하였고 영업손익은 적자전환(-5억원) 하였다. 시장 컨센서스(OP 374억원)를 하회하였다. 고가원료 투입으로 인해 합성고무 영업이익은 적자를 기록하였고 폐놀유도체도 공급과잉으로 실적부진을 지속하였다.

4Q15 실적breakdown: 고가원료비 반영, 고무사업 적자전환

합성고무사업 4분기 영업손익은 전분기대비 적자전환 하였다. 스프레드 자체는 3분기보다 소폭 개선되었지만 고가원료(BD) 투입에 따른 비용상승이 컸다는 판단이다. 공급과잉에 따른 BPA가격 하락으로 폐놀유도체사업도 적자전환 되었다.

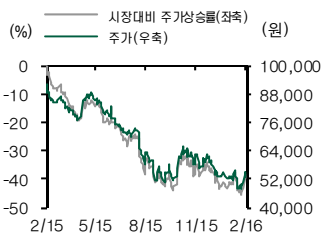
1Q16 영업이익: 432억원(-22%yoy) 예상

2016년 1분기 매출액과 영업이익은 8,467억원, 432억원으로 전년대비 각각 17%, 22% 감소할 전망이다. 합성고무 영업이익은 64억원(OPM1.9%)로서 전년과 유사할 것으로 보인다. 그러나 폐놀유도체 영업이익은 20억원으로 전년대비 크게 감소할 전망이다.

투자의견 Marketperform 유지

금호석유에 대해 투자의견 Marketperform을 유지한다. 4분기 실적은 예상보다 부진하였고 상반기에도 이렇다할 실적개선의 움직임은 제한적이다. 다만 긴 흐름의 투자를 고려한다면 3분기부터 반영되는 열병합 발전소 이익증가와 합성고무의 2017년 수익성 개선을 주목할 필요가 있다.

주가(2/4)	54,700원
목표주가	70,000원
업종명/산업명	화학
업종 투자 의견	Overweight
시가총액 (보통주)	1.7조원
발행주식수 (보통주)	30,467,691주
유동주식비율	57.1%
KOSPI 지수	1,916.26
KOSDAQ 지수	683.62
60일 평균 거래량	125,001주
60일 평균 거래대금	67억원
외국인보유비중	14.2%
수정EPS 성장률(15~17 CAGR)	26.6%
시장 수정EPS 성장률 (3yr CAGR)	22.4%
52주 최고/최저가 (보통주)	91,800원
	47,850원
베타(12M, 일간수익률)	1.7
주요주주	박찬구 외 3인 24.5%
주가상승률	1개월 3개월 6개월
절대	4.6% -11.9% -9.9%
상대	4.7% -5.6% -4.6%



계산기말	12/13A	12/14A	12/15F	12/16F	12/17F
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액 (십억원)	5,132.1	4,765.7	3,934.6	3,562.9	3,712.4
영업이익 (십억원)	134.2	184.9	163.9	217.4	281.8
순이익 (십억원)	(42.7)	88.3	132.7	139.9	190.9
자배기업순이익 (십억원)	(12.3)	93.2	129.7	138.5	189.0
EPS (원)	(451)	3,407	4,745	5,066	6,913
수정EPS (원)	(451)	3,407	4,745	5,066	6,913
PER* (배)	NA-NA	28.1-19.9	19.6-10.5	10.8	7.9
PBR (배)	1.8	1.4	0.9	0.9	0.9
EV/EBITDA (배)	16.3	12.6	11.4	10.0	8.5
배당수익률 (%)	1.6	1.9	2.9	3.7	3.7
ROE (%)	(0.8)	6.1	8.3	8.7	11.4
ROIC (%)	2.3	5.3	4.4	6.2	7.7

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

자료: 금호석유화학, 현대증권



에이티젠 (182400)

Not Rated

신사업 Analyst 차지운 02-6114-2959 jiwooncha@hyundaisec.com / RA 유현정 02-6114-2976 hjyoo0522@hdsr.com

과도한 하락은 매수의 기회

1. 2월 5일 Cynvenio사 향 NK Vue Kit 공급 공시에 대한 오해

2월 5일 동사의 주가는 전일 증가 대비 22.3% 하락한 35,700원에 마감했다. 당일 오후 발표한 “단일판매 및 공급계약 체결” 공시가 시장의 오해를 불러일으켜 주가의 과도한 하락을 이끈 것으로 파악한다. 동사는 공시를 통해 미국 Cynvenio사에 1.8억원 규모의 NK Vue Kit를 공급한다고 밝혔다. 이는 2014년 매출의 10.9% 수준이며, 공급계약 이행은 2016년 2월 5일~3월 4일 사이에 이뤄지게 된다. 이번 NK Vue Kit 공급은 Cynvenio사에 대한 **초도물량 공급에 따른 것임에도 불구하고** 시장에서는 이를 **Cynvenio사 향 전체 공급물량으로 오해하여 개인과 일부 기관의 투매가 발생한 것**으로 파악한다.

동사는 2015년 미국 Cynvenio사에 NK Vue Kit를 공급하기 위한 계약을 체결했다. Cynvenio사는 조직검사를 대신해 혈액 속에 떠다니는 암세포를 통해 암을 진단하는 Liquid Biopsy 제품인 ClearID를 출시했다. 1회 5천달러로 검사비용이 부담스러운 ClearID 제품의 판매 활성화를 위해 동사의 NK Vue Kit를 Liquid biopsy 실시 전 사전 스크리너로 활용하고자 계약을 체결한 것이다. 금번 초도물량 공급을 시작으로 Cynvenio사 향 NK Vue Kit 공급이 이어질 것으로 기대한다.

2. 최근 주가 상승은 캐나다 대장암 분변잠혈검사(FIT)를 대체할 NK Vue Kit의 가치 반영 과정

2월 4일 증가 기준 동사의 주가는 당사의 에이티젠 리포트 첫 발간 시점인 2015년 12월 28일 증가 대비 61.2% 상승하였다. 캐나다 대장암 분변잠혈검사(FIT) 대체 가능성에 따른 가치를 반영하고 있는 중인 것으로 판단한다.

당사는 2016년 NK Vue Kit가 캐나다 국가보험에 등재될 가능성이 높은 것으로 판단한다. 현재 캐나다 정부의 무료 대장암 검사의 사전 검사인 분변잠혈검사는 번거로운 절차로 인해 수검율이 10%에 불과하다. NK Vue Kit는 2014년 11월 캐나다 ISO 13485, 12월 캐나다 보건복지부(Health Canada)의 품목허가 인증을 받은 상태다. 1) 키트를 통해 대장암 사전 검사 수검율 상승 시 캐나다 정부는 국민 건강향상에 기여할 수 있다는 점, 2) 대장암 환자 발생빈도 하락에 따른 의료비 지원 예산 절감이 가능하다는 점을 고려할 시 2016년 NK Vue Kit는 캐나다 국가보험에 등재될 수 있을 것으로 기대한다.

3. 캐나다 대장암 분변잠혈검사(FIT) 대체 시 시가총액은 최소 6천억원 증가 예상...과도한 하락은 매수의 기회

NK Vue Kit가 캐나다 대장암 분변잠혈검사를 대체하게 될 시 동사의 시가총액은 보수적으로 6,000억원 이상 증가가 가능하다. 현재 캐나다 내 50세 이상 인구는 1,200만명이다. NK Vue Kit의 개당 수출 가격은 35달러이다. 50세 이상 인구의 10%가 매년 NK Vue Kit를 통해 대장암 검사를 수검할 시 연 매출 354억원, 순이익 142억원을 달성할 수 있다. 현재 동종 업체 평균 PER 적용 시 시가총액은 최소 6,000억원 이상 증가가 가능할 것으로 예상된다. **금일 시장의 오해에 따른 과도한 주가 하락은 매력적인 매수 기회를 제공한다.**

2016년 2월 11일 기업분석



현대홈쇼핑 (057050)

Marketperform (유지)



유통, 의료 Analyst **김근중**
02-6114-2912 keunjong.kim@hdsr.com

RA **안예원**
02-6114-2924 yewon.an@hdsr.com

업황 앞에 장사없다

4Q15 실적 리뷰: 시장 예상치 하회

현대홈쇼핑의 4Q15 연결기준 취급고 및 영업이익은 각각 8,533억원 (+11%YoY), 286억원 (-23%YoY, 영업이익률 3.4%)을 기록하며 시장 예상치 (영업이익 330억원)를 하회했다. TV홈쇼핑 업황의 부진에도 불구하고 TV취급고가 전년동기대비 +6.5% 증가했으며, 모바일 취급고가 전년 동기대비 +46% 증가하며 전사 취급고 성장을 견인했다. 다만, 전반적인 소비부진 대응을 위한 판촉비 확대의 결과 영업이익은 전년동기대비 -23% 하락했다.

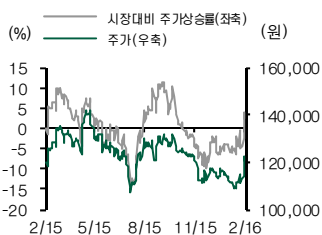
2016년 취급고 +12%YoY, 영업이익 +18%YoY 성장 전망

동사의 2016년 연결기준 취급고 및 영업이익은 각각 3.56조원 (+12%YoY), 1,233억원 (+18%YoY)을 기록할 전망이다. TV취급고는 연간 +3.5%YoY (과거 2개년 평균) 수준의 안정적인 성장세를 기록할 것으로 예상되며, 모바일을 포함한 인터넷 취급고는 연간 +27%YoY (2015년 성장률 수준) 증가한 1.57조원을 기록할 전망이다. 영업이익 또한 1) 취급고 증가에 따른 고정비 감소 효과, 2) 2015년분 SO수수료 환입 효과, 3) 2015년 백수오 환불 비용 (88억원) 등을 고려할 시 전년대비 +18% 성장한 1,233억원을 기록할 전망이다.

투자의견 Marketperform, 목표주가 120,000원 유지

동사에 대해 투자의견 Marketperform, 목표주가 120,000원을 유지한다. 목표주가 120,000원은 2016년 예상 EPS에 PER 11배를 적용한 값이다. TV홈쇼핑의 성장세 둔화가 뚜렷한 상황에서 성장의 축으로 삼고 있는 모바일 쇼핑 시장의 경쟁이 극도로 치열해지고 있다는 점은 모든 홈쇼핑 기업들의 우려사항이다. 당분간 모바일 쇼핑 시장의 경쟁 강도를 체크하자.

주가(2/5)	120,500원
목표주가	120,000원
업종명/산업명	홈쇼핑/전자상거래
업종 투자 의견	Neutral
시가총액 (보통주)	1.4조원
발행주식수 (보통주)	12,000,000주
유동주식비율	57.8%
KOSPI 지수	1,917.79
KOSDAQ 지수	681.31
60일 평균 거래량	23,654주
60일 평균 거래대금	27억원
외국인보유비중	18.4%
수정EPS 성장률(15~17 CAGR)	-0.5%
시장 수정EPS 성장률 (3yr CAGR)	22.4%
52주 최고/최저가 (보통주)	141,500원
	107,500원
베타(12M, 일간수익률)	0.4
주요주주	현대백화점 외 5인 40.9%
주가상승률	1개월 3개월 6개월
절대	5.7% 0.0% -7.3%
상대	6.4% 6.9% -1.9%



결산기말	12/13A	12/14A	12/15F	12/16F	12/17F
(적용기준)	(IFRS-I)	(IFRS-I)	(IFRS-I)	(IFRS-I)	(IFRS-I)
매출액 (십억원)	799.9	867.9	893.6	975.7	1,057.2
영업이익 (십억원)	144.8	145.1	107.5	123.3	133.0
순이익 (십억원)	195.5	147.8	102.4	131.4	144.9
자배기업순이익 (십억원)	195.5	147.8	102.4	131.4	144.9
EPS (원)	16,290	12,401	8,643	11,098	12,231
수정EPS (원)	16,290	12,401	8,643	11,098	12,231
PER* (배)	11.7-7.3	15.6-9.6	17.0-12.4	10.9	9.9
PBR (배)	1.9	1.3	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA (배)	10.5	6.0	5.3	4.2	3.0
배당수익률 (%)	0.6	0.9	1.5	1.7	2.1
ROE (%)	18.4	12.2	8.1	10.1	10.2
ROIC (%)	(90.5)	(111.7)	(57.9)	(76.2)	(71.0)

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

자료: 현대홈쇼핑, 현대증권

2016년 2월 11일 기업분석



한섬

(020000)

BUY (유지)



유통, 의류 Analyst **김근중**
02-6114-2912 keunjong.kim@hdsr.com
RA **안예원**
02-6114-2924 yewon.an@hdsr.com

격이 다른 실적

4Q15 실적 리뷰: 매출액 +21% YoY, 영업이익 +34% YoY 성장

한섬의 4Q15 연결기준 매출액 및 영업이익은 각각 2,234억원 (+21%YoY), 306억원 (+34%YoY, 영업이익률 13.7%)을 기록하며 시장 기대치 (영업이익 300억원)에 부합했다. 실적 성장의 원인을 매장 수 증가 (2014년 518개, 2015년 623개)로만 치부하면 안 된다. 국내 의류 시장 (연간 성장률 0~1%)은 매장 수가 증가한다고 매출액이 증가할 수 있는 상황이 아니다. 실적 성장의 주 원인은 동사의 압도적인 브랜드 파워와 디자인 파워이다. 국내 의류 시장에서 아웃도어와 SPA 브랜드에 대한 수요가 점차 둔화되는 가운데 동사의 경쟁력이 빛을 발하고 있다.

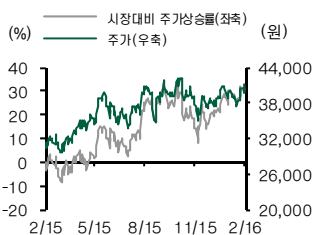
1Q16 실적 프리뷰: 매출액 +14%YoY, 영업이익 +26% 성장 전망

동사의 1Q16 연결기준 매출액 및 영업이익은 각각 1,730억원 (+14%YoY), 영업이익 224억원 (+26%YoY)을 기록할 전망이다. 1월에도 동사의 아우터 매출은 두자릿수 성장을 이어가고 있으며, 중국 관광객 증가에 따른 중국인 수요 증가도 기대되는 상황이다. 참고로 2015년 국경절 연휴기간 롯데백화점 본점 타임 매장의 중국인 매출액 비중은 50%를 상회했으며, 동 백화점의 SJ 매장은 2015년 연간으로도 중국인 매출액 비중이 50%를 상회했다.

내수 패션 Top Pick, 투자의견 BUY, 목표주가 52,000원 유지

동사에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 52,000원을 유지한다. 목표주가 52,000원은 동사의 2016년 예상 EPS에 PER 17배 (국내 의류관련 기업들의 2016F PER 13배를 30% 할증)를 적용한 값이다. 동사는 압도적인 브랜드력을 바탕으로 격이 다른 실적 성장세를 시험하고 있으며, 국내에서의 브랜드력 고려시 향후 중국 시장 진출 전망도 밝다는 점을 밸류에이션 산정에 고려했다.

주가(2/5)	41,050원
목표주가	52,000원
업종명/산업명	섬유/의류
업종 투자의견	Overweight
시가총액 (보통주)	1.0조원
발행주식수 (보통주)	24,630,000주
유동주식비율	54.6%
KOSPI 지수	1,917.79
KOSDAQ 지수	681.31
60일 평균 거래량	71,936주
60일 평균 거래대금	28억원
외국인보유비중	17.2%
수정EPS 성장률(15~17 CAGR)	30.3%
시장 수정EPS 성장률 (3yr CAGR)	22.4%
52주 최고/최저가 (보통주)	42,200원
	29,600원
베타(12M, 일간수익률)	0.7
주요주주	현대홈쇼핑 34.6%
주가상승률	1개월 3개월 6개월
절대	6.2% 9.2% 2.8%
상대	6.9% 16.7% 8.8%



결산기말	12/13A	12/14A	12/15F	12/16F	12/17F
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액 (십억원)	470.8	524.9	616.7	713.2	819.6
영업이익 (십억원)	50.4	45.7	66.1	85.7	107.2
순이익 (십억원)	40.8	36.4	72.9	66.8	83.1
자배기업순이익 (십억원)	43.9	37.6	74.4	66.8	83.1
EPS (원)	1,998	1,712	3,386	3,041	3,784
수정EPS (원)	1,998	1,712	3,386	3,041	3,784
PER* (배)	16.7-12.2	20.7-14.0	12.7-8.1	13.5	10.8
PBR (배)	0.9	0.9	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA (배)	13.5	13.6	10.3	8.7	6.9
배당수익률 (%)	1.0	0.9	0.7	0.7	0.7
ROE (%)	6.1	5.0	9.3	7.7	8.9
ROIC (%)	6.8	4.2	7.6	11.6	13.5

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

자료: 한섬, 현대증권



제약/바이오

Overweight (유지)



제약, 바이오 Analyst **김태희**
02-6114-2922 th.kim@hdsr.com
RA **이지수**
02-6114-2926 jslee@hdsr.com

램시마(셀트리온), FDA승인 눈앞에 뒤

- FDA 관절염 자문위원회, 램시마 승인 권고
- 외삽을 인정받았다는 부분에 주목, 바이오시밀러 업체에 호재
- 램시마 출시된다면 시장 침투 속도 빠를 것
- 셀트리온, 삼성물산, 바이넥스 등 국내 바이오업체에 대한 지속적인 관심 권고

FDA 관절염 자문위원회, 램시마 승인 권고

지난 9일, 미 FDA 관절염 자문위원회는 셀트리온의 바이오시밀러 램시마에 대한 승인을 권고했다. 24명의 자문위원 중 21명이 승인에 찬성했으며, 오리지널 의약품인 레미케이드의 모든 적응증에 대한 승인을 권고했다.

미국 첫 번째 항체 바이오시밀러 될 가능성 매우 높아

램시마의 최종 승인 가능성이 매우 높아졌다. 지난 5일 FDA 검토관 역시 보고서를 통해 램시마가 레미케이드와 'highly similar'하다는 의견을 밝혔기에 이번이 없는 한 4월 초 최종 승인이 예상된다. 승인 시 램시마는 작년에 허가받은 작시오(뉴포젠의 바이오시밀러)에 이어 미국 두 번째 바이오시밀러이며, 미국 첫 번째 항체 바이오시밀러가 된다.

외삽을 인정받았다는 부분에 주목, 바이오시밀러 업체에 호재

이번 자문위원회 결과에서 가장 주목할 만한 부분은 외삽(extrapolation, 특정 적응증에 대한 임상결과로 오리지널이 가진 다른 적응증까지 허가를 받는 것)을 인정받았다는 점이다. 이번 심사에 셀트리온은 류마티스 관절염과 강직성 척추염에 대한 임상 데이터를 제출했지만, 자문위원회는 소아 및 성인 크론병, 건선, 건선성 관절염 등 레미케이드가 가지고 있는 7개의 적응증에 대해 승인을 권고했다. 이로써 램시마의 처방은 보다 다양하게 이루어질 것이며, 다른 바이오시밀러 개발업체에게도 호재로 작용할 전망이다.

KOSPI200 선물 · 옵션지표

KOSPI200 Futures

구 분	KOSPI200	1603월물	1606월물	1609월물	3~6 스프레드
전 일 종 가 (pt)	233.30	234.00	234.80	235.00	0.85
전 일 대비	0.39	0.40	0.40	0.00	0.00
등 락 률 (%)	0.17	0.17	0.17	0.00	0.00
시 가	232.73	232.80	233.60	235.00	0.85
고 가 (pt)	233.93	234.75	235.50	235.00	0.85
저 가	232.27	232.80	233.60	235.00	0.85
거 래 량	78,678	115,802	340	0	3
미결제약정 (계약)		114,830	3,582	352	-
증 감		1,643	-14	0	-
이 론 가 (pt)		233.67	234.63	235.37	0.96
기 준 가		233.60	234.40	235.00	0.85
잔 존 일 수 (일)		29	120	211	29
배당액지수 (pt)		0.00	0.00	0.22	0.00
이론베이스 (pt)		0.37	1.33	2.07	0.96
평균베이스 (pt)		0.66			

▶ KOSPI200의 배당액 지수는 CD금리 적용

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

투자주체별 매매동향

	외국인	개인	금융투자(증권)	보험	투신	연기금등
순매수(계약)	3,789	-1,190	-1,664	94	-1,044	42
매 수	74,248	29,787	10,151	158	934	49
매 도	70,459	30,977	11,815	64	1,978	7
매매비중(%)	62.30	26.20	9.50	0.10	1.30	0.00
5일간 누적	10,596	-2,399	-7,277	174	-2,017	403
누적순매수	-4,182	-11,101	-4,044	-793	19,290	840
수정순매수	-12,505	-12,785	-7,637	-400	31,728	2,171

▶ 누적순매수는 직전 선물옵션 동시만기 이후부터 직전일까지 순매수의 누적 수치

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

프로그램 매매동향

		금액(억원)	당일비중(%)	차익잔고(억원)		
차 익 거 래	순매수	22	0.14	02/04	매도차익	매수차익
	매수	71	0.08	02/04	86,811	109,828
	매도	49	0.06	02/03	86,824	109,819
	매도	49	0.06	02/03	86,987	109,710
비차익거래	순매수	2,076	19.42	02/02	86,987	109,710
	매수	9,283	10.93	02/01	86,987	109,710
	매도	7,207	8.49	01/29	86,987	109,710

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

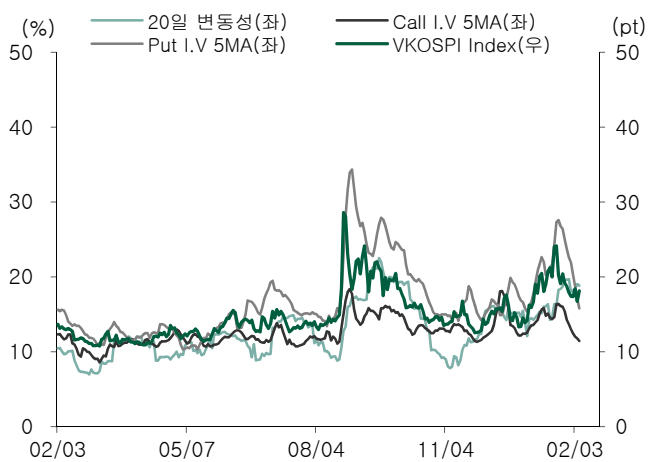
▶ 공지: 2015년 11월 23일자로 차익거래잔고 보고 및 공표제도 폐지

KOSPI200 변동성 및 옵션 최근월물 만기까지의 변동범위

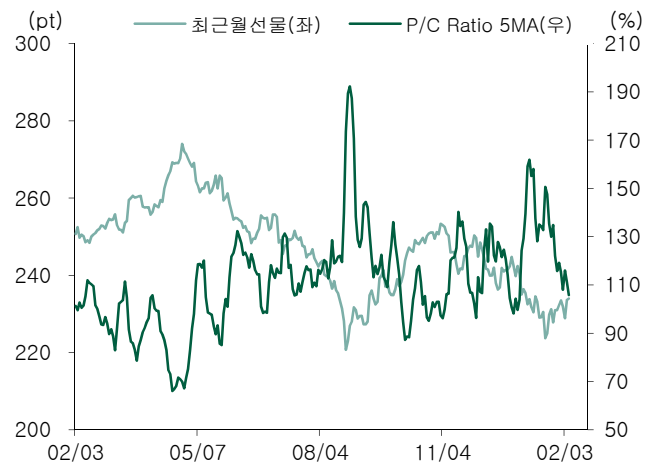
	변동성	KOSPI200 1σ 변동범위		KOSPI200 2σ 변동범위	
대표 내재변동성	0.124	228.47	~ 238.13	223.63	~ 242.97
콜/풋 평균 내재변동성	0.109 0.139	227.88	~ 237.55	222.46	~ 241.79
역사적 변동성(20일)	0.189	225.94	~ 240.66	218.58	~ 248.02

▶ 만기일까지의 잔존기간을 기준으로 1σ 변동범위에서 지수 변동이 일어날 확률은 68.3%, 2σ 변동범위를 벗어나지 않을 확률은 95.4%로 해석

KOSPI200 옵션 변동성 추이



Put/Call Ratio (거래대금 기준)



KOSPI200 옵션 투자자별 포지션

■ 옵션 당일 포지션과 매매평균가

	콜(매수)		콜(매도)		풋(매수)		풋(매도)	
	수량	단가	수량	단가	수량	단가	수량	단가
금융투자(증 권)	199	1.08	190	1.12	171	1.31	177	1.13
투 신	1	0.94	1	7.62	1	3.32	2	2.95
외 국 인	333	4.95	328	5.17	360	4.38	341	4.70
개 인	248	4.03	261	3.66	255	3.10	269	2.95

(단위: 천계약, 억원)

■ 당일 및 누적포지션

	콜(당일)		콜(누적)		풋(당일)		풋(누적)	
	수량	금액	수량	금액	수량	금액	수량	금액
금융투자(증 권)	8,395	2.12	-68	150.00	-5,711	24.32	-83	294.26
투 신	20	-3.55	0	-35.96	-295	-0.33	0	-0.21
외 국 인	4,284	-51.93	46	-25.66	18,557	-26.19	151	-138.0
개 인	-13,278	43.64	16	-94.63	-13,673	-2.44	-64	-98.72

(단위: 천계약, 억원)

▶ 누적포지션은 옵션만기일 이후부터 누적된 포지션임. 옵션 수량, 금액의 경우 매수는 (+), 매도는 (-)의 부호로 구분하여 계산하였음.

▶ 누적포지션 단위는 천 계약임.

시장전략팀

증시지표 및 주변자금 동향

유가증권 시장 주요지표

		15년말	1/29(금)	2/1(월)	2/2(화)	2/3(수)	2/4(목)	2/5(금)
주가지표	KOSPI	1,961.31	1,912.06	1,924.82	1,906.60	1,890.67	1,916.26	1,917.79
	등락폭	-5.00	5.12	12.76	-18.22	-15.93	25.59	1.53
	시가총액(억원)	12,428,482	12,074,573	12,155,606	12,035,918	11,938,665	12,103,945	12,121,994
	KRX100	3,872.49	3,764.41	3,790.51	3,742.34	3,708.63	3,779.62	3,783.45
이동평균	20일	1,968.91	1,894.65	1,894.95	1,893.76	1,892.02	1,892.62	1,892.62
	60일	2,000.82	1,955.90	1,953.77	1,951.39	1,948.88	1,947.05	1,945.74
	120일	1,989.45	1,963.72	1,962.98	1,962.11	1,961.18	1,960.59	1,960.11
거래량지표	거래량(천주)	300,574	379,159	435,759	407,067	403,016	358,802	290,560
	5일	421,126	339,300	364,870	387,430	399,293	401,308	383,510
	20일	446,548	364,707	368,914	367,168	357,849	356,416	349,783
	거래대금(억원)	36,705	59,665	50,629	45,530	47,397	51,318	42,457
발행주식수	(천주)	38,278,300	38,407,285	38,407,344	38,407,344	38,407,396	38,423,078	38,507,172
이격도	(%,20일)	100	101	102	101	100	101	101
투자심리선	(10일)	60	60	70	60	60	70	70
VR	(%,20일)	70	82	102	81	85	105	101
ADR	(%,20일)	84	82	89	86	85	92	95
상승종목	(상한)	424(2)	518(1)	485(3)	315(0)	274(0)	562(0)	475(1)
하락종목	(하한)	395(0)	289(0)	341(1)	497(1)	549(0)	249(0)	336(0)

코스닥 시장 주요지표

		15년말	1/29(금)	2/1(월)	2/2(화)	2/3(수)	2/4(목)	2/5(금)
주가지표	KOSDAQ	682.35	682.80	685.55	684.86	680.94	683.62	681.31
	등락폭	9.13	1.51	2.75	-0.69	-3.92	2.68	-2.31
	시가총액(억원)	2,016,308	2,018,930	2,027,509	2,026,289	2,016,651	2,024,682	2,018,363
이동평균	20일	664.65	678.81	679.20	679.24	678.92	679.12	679.06
	60일	675.89	674.73	674.72	674.56	674.34	674.54	674.95
	120일	690.43	678.42	677.90	677.35	676.80	676.40	676.10
거래량지표	거래량(천주)	504,922	570,737	444,735	545,019	481,485	529,776	504,309
	5일	621,930	559,869	557,926	562,651	533,343	520,406	506,821
	20일	692,610	613,670	611,207	601,648	588,776	581,027	571,066
	거래대금(억원)	27,957	29,351	28,401	31,841	29,783	30,333	28,096
발행주식수	(천주)	24,455,340	24,585,552	24,589,936	24,591,514	24,598,106	24,616,894	24,619,613
이격도	(%,20일)	103	101	101	101	100	101	100
투자심리선	(10일)	60	50	50	50	50	60	50
VR	(%,20일)	54	86	100	81	65	80	64
ADR	(%,20일)	93	79	82	78	76	82	84
상승종목	(상한)	702(4)	560(2)	508(2)	416(2)	332(2)	678(4)	553(1)
하락종목	(하한)	348(0)	496(0)	569(1)	653(0)	740(0)	364(0)	507(0)

해외 주요증시 및 상품가격

		15년말	1/29(금)	2/1(월)	2/2(화)	2/3(수)	2/4(목)	2/5(금)
해외주요증시	NIKKEI225	19,033.71	17,518.30	17,865.23	17,750.68	17,191.25	17,044.99	16,819.59
	Shanghai 종합	3,572.88	2,737.60	2,688.85	2,749.57	2,739.25	2,781.02	2,763.49
	HangSeng H	9,654.39	8,229.54	8,101.15	8,089.46	7,833.51	7,977.05	8,036.33
	대만 TWI	8,279.99	8,080.60	8,156.96	8,131.24	8,063.00	휴장	휴장
	S&P 500	2,063.36	1,940.24	1,939.38	1,903.03	1,912.53	1,915.45	
	DOW JONES	17,603.87	16,466.30	16,449.18	16,153.54	16,336.66	16,416.58	
	NASDAQ	5,065.85	4,613.95	4,620.37	4,516.95	4,504.24	4,509.56	
상품가격	W.T.I(\$/barrel) (NYMEX)	36.60	33.62	31.62	29.88	32.28	31.72	
	브렌트유(\$/barrel) (ICE)	36.46	35.99	34.24	32.72	35.04	34.46	
	금 현물(\$/oz) (LBMA)	1,067.80	1,112.90	1,122.00	1,123.60	1,130.00	1,146.25	
	은 현물(\$/oz) (LBMA)	13.82	14.08	14.33	14.26	14.41	14.74	
	구리(\$/ton)(LME 3개월물)	4,735.00	4,561.00	4,560.00	4,549.00	4,635.00	4,687.00	
	알루미늄(\$/ton)(LME 3개월물)	1,528.00	1,519.00	1,521.00	1,501.00	1,525.00	1,534.50	
	아연(\$/ton)(LME 3개월물)	1,632.00	1,623.00	1,648.00	1,674.00	1,696.00	1,715.00	
	납(\$/ton)(LME 3개월물)	1,780.00	1,718.00	1,732.00	1,755.00	1,794.00	1,803.00	
	옥수수(\$/bushel)(CBOT)	3.59	3.72	3.71	3.73	3.71	3.69	
	소맥(\$/bushel)(CBOT)	4.70	4.79	4.75	4.75	4.80	4.73	

환율 및 금리

		15년말	1/29(금)	2/1(월)	2/2(화)	2/3(수)	2/4(목)	2/5(금)
Foreign Exchange	USD/KRW	1,172.40	1,198.80	1,200.50	1,207.30	1,219.30	1,202.10	1,197.40
	USD/JPY	120.39	120.56	121.22	120.59	119.81	118.00	116.84
	JPY/KRW(100)	973.84	994.36	990.35	1,001.16	1,017.69	1,018.73	1,024.82
	USD/CNY	6.4894	6.5753	6.5786	6.5796	6.5799	6.5782	6.5694
금리(%)	CALL	1.49	1.50	1.49	1.49	1.49	1.51	
	CD(91일물)	1.67	1.65	1.65	1.65	1.65	1.65	1.65
	회사채(AA-)	2.11	2.04	2.00	1.99	1.97	1.96	1.98
	회사채(BBB-)	8.06	7.99	7.95	7.94	7.92	7.91	7.92
	국고채(3년물)	1.66	1.56	1.53	1.52	1.50	1.49	1.51
	미 3개월물 국채	0.142	0.310	0.300	0.336	0.331	0.290	
	미 10년물 국채	2.29	1.92	1.95	1.84	1.89	1.84	

증시 주변자금 및 펀드 동향

		15년말	1/29(금)	2/1(월)	2/2(화)	2/3(수)	2/4(목)	2/5(금)
자금동향 (단위: 억원)	고객예탁금	226,956	204,281	212,798	209,262	211,066	206,607	
	실질고객예탁금 증감	7,395	-3,093	7,670	-5,327	-467	-4,331	
	신용융자(거래소+코스닥)	65,268	66,788	67,012	67,382	67,310	67,557	
	미수금	1,510	1,285	1,135	1,153	1,090	1,153	
펀드 설정잔액 (단위: 십억원)	주식형	81,307	82,328	82,640	82,463	82,473	82,735	
	주식혼합형	8,134	8,212	8,218	8,221	8,221	8,221	
	채권혼합형	30,381	30,598	30,621	30,666	30,684	30,679	
	채권형	85,163	86,958	87,000	87,056	86,884	87,037	
	MMF	93,202	110,218	109,690	112,045	114,580	115,411	
펀드 자금 순유출입 (단위: 십억원)	국내 주식형 펀드	67	9	-1	39	-28	25	
	해외 주식형 펀드	-11	-22	19	5	7	-2	

투자자별 매매동향

KOSPI 투자주체별 매매동향

(단위: 억원)

구 분	투신	사모펀드	은행	보험	연기금	기타금융	금융투자	국가/지자체	기관계	외국인	개인	기타
2015' 누계	-50,370	-7,104	-11,666	2,858	91,240	793	-23,686	-6,711	-4,646	-35,783	-4,038	53,009
2016' 누계	12,448	60	-1,203	25,091	519	274	-1,608	-1,881	33,702	-28,438	5,531	-10,693
2016/01 누계	11,987	325	-684	24,524	-379	255	-2,796	-1,858	31,373	-29,662	11,518	-13,223
2016/02 누계	461	-264	-519	567	899	19	1,188	-23	2,329	1,223	-5,987	2,530
2/5 매도	2,198	774	251	1,349	1,926	122	1,664	147	8,432	12,321	21,311	446
2/5 매수	2,368	631	146	1,614	2,506	99	2,041	175	9,580	12,395	19,795	758
2/5 순매수	170	-143	-106	265	580	-23	377	28	1,148	75	-1,516	312

KOSPI 기관 순매수·순매도 상위종목

(단위: 억원)

순매수 상위		순매도 상위	
종목	대금	종목	대금
KODEX 레버리지	733.9	삼성전자	243.1
KB금융	356.6	CJ제일제당	219.4
신한지주	286.9	삼성전자우	129.0
하나금융지주	199.0	한화케미칼	115.9
POSCO	170.8	CJ CGV	112.9
SK이노베이션	155.3	남광토건	102.9
현대중공업	119.1	한미약품	93.7
현대제철	108.6	오뚜기	74.4
현대차	101.4	CJ대한통운	74.1
현대모비스	82.9	KT&G	59.8
LIG넥스원	79.4	현대미포조선	55.8
금호석유	73.6	LG디스플레이	55.7
효성	69.5	한미사이언스	54.9
BNK금융지주	69.1	한샘	51.4
롯데쇼핑	68.8	SK하이닉스	46.6
S-Oil	66.8	롯데푸드	44.3
삼성물산	66.1	NAVER	41.5
기업은행	64.6	현대산업	37.9
KODEX 200	63.9	KODEX 인버스	33.8
롯데케미칼	52.2	KODEX 단기채권	33.3

* 음영부분은 기관, 외국인 동시 순매수 혹은 순매도 종목임

KOSPI 외국인 순매수·순매도 상위종목

(단위: 억원)

순매수 상위		순매도 상위	
종목	대금	종목	대금
삼성전자	169.0	KB금융	374.0
현대중공업	158.6	LIG넥스원	180.1
SK하이닉스	143.8	한국전력	164.9
현대산업	85.5	SK이노베이션	161.6
신한지주	80.1	하나금융지주	128.2
삼성물산	72.7	호텔신라	121.4
아모레퍼시픽	67.5	CJ	94.1
두산중공업	65.2	BGF리테일	71.1
NAVER	57.2	롯데케미칼	68.5
우리은행	56.7	엔씨소프트	66.4
기업은행	53.3	현대차	66.4
삼성중공업	49.7	DGB금융지주	65.1
한화케미칼	46.7	LG하우시스	53.6
삼성전자우	46.0	CJ CGV	52.6
삼성증권	40.4	GS리테일	51.9
한미사이언스	40.3	LG유플러스	49.7
KT&G	40.2	현대모비스	48.6
LG전자	40.0	GS	44.0
롯데쇼핑	39.5	TIGER 200	40.8
삼성화재	39.3	한미약품	37.0

KOSDAQ 투자주체별 매매동향

(단위: 억원)												
구 분	투신	사모펀드	은행	보험	연기금	기타금융	금융투자	국가/지자체	기관계	외국인	개인	기타
2015' 누계	5,463	-1,171	-3,231	1,725	7,034	-6,413	-6,317	534	-2,377	-3,302	23,788	-17,975
2016' 누계	-1,293	-1,260	-456	-5	-390	-1,098	-1,674	-622	-6,798	1,658	7,054	-1,899
2016/01 누계	-715	-898	-405	95	-426	-634	-1,341	-565	-4,888	1,662	4,945	-1,690
2016/02 누계	-578	-362	-51	-100	36	-464	-333	-58	-1,910	-4	2,110	-210
2/5 매도	737	206	36	231	248	166	473	76	2,174	1,883	23,905	234
2/5 매수	364	86	18	155	210	38	323	49	1,243	1,786	24,922	242
2/5 순매수	-373	-120	-18	-77	-37	-128	-150	-27	-931	-96	1,016	8

KOSDAQ 기관 순매수·순매도 상위종목

(단위: 억원)			
순매수 상위		순매도 상위	
종목	대금	종목	대금
에스엠	47.3	셀트리온	264.7
컴투스	34.5	CJ E&M	256.0
파라다이스	27.1	뉴트리바이오텍	69.2
바이넥스	22.2	메디톡스	42.7
CJ오쇼핑	15.7	제이콘텐트리	35.1
한국토지신탁	11.9	에이티젠	35.1
아이센스	10.4	메디포스트	24.3
아이엠텍	9.3	바이로메드	23.6
다우데이타	8.5	케어젠	22.6
랩지노믹스	7.7	슈프리마	22.5
보령메디앙스	7.4	카카오	20.9
상아프론테크	5.7	하이로닉	20.2
게임빌	5.6	휴온스	17.2
이오테크닉스	4.7	프로스테믹스	16.8
유니셈	4.4	CJ프레시웨이	16.0
AP시스템	4.2	씨젠	15.8
파마리서치프로덕트	4.0	연우	15.7
성광벤드	4.0	코오롱생명과학	15.1
블루콤	3.9	인트론바이오	13.3
ISC	3.8	OCI머티리얼즈	11.8

* 음영부분은 기관, 외국인 동시 순매수 혹은 순매도 종목임

KOSDAQ 외국인 순매수·순매도 상위종목

(단위: 억원)			
순매수 상위		순매도 상위	
종목	대금	종목	대금
뉴트리바이오텍	65.0	이오테크닉스	81.0
메디톡스	43.7	슈프리마에이치큐	42.5
셀트리온	31.5	CJ E&M	39.2
바이로메드	27.7	녹십자셀	33.1
케어젠	20.8	파라다이스	16.4
파트론	18.5	좋은사람들	15.0
셀바이오텍	16.3	한국토지신탁	12.3
파마리서치프로덕트	14.2	안랩	11.0
인트론바이오	13.5	코나아이	10.7
바텍	12.0	CJ오쇼핑	9.9
휴젤	10.9	휴온스	9.9
디지털옵틱	9.4	서울반도체	9.5
동국제약	8.2	한글과컴퓨터	9.1
메디아나	8.0	한양하이타오	9.0
국일제지	7.7	인바디	8.3
테라세미콘	7.1	한국전자금융	8.0
엔티피아	6.8	쇼박스	7.3
세종텔레콤	6.6	대화제약	7.3
동서	6.2	젬백스	6.1
비아트론	6.2	디오	5.8

Economic Calendar

일 자	시 간	항 목	해 당	실 제	예 상	이 전
2/4	00:00	ISM 비제조업지수	1월	53.5	55.3	55.3
	22:30	비농업부문 노동생산성	4Q P	-3.0%	-1.5%	2.2%
	22:30	신규 실업수당 청구건수	주간	285K		278K
	22:30	단위노동비용지수	4Q P	4.5%	3.9%	1.8%
2/5	00:00	제조업수주	12월	-2.9	-1.3%	-0.2%
	22:30	무역수지	12월		-\$42.70B	-\$42.37B
	22:30	비농업부문고용자수 변동	1월		200K	292K
	22:30	실업률	1월		5.0%	5.0%
	22:30	시간당 평균 임금(전월대비)	1월		0.3%	0.0%
2/6	05:00	소비자신용지수	12월		\$16.000B	\$13.951B
2/9	00:00	고용시장경기지수 변동	1월			2.9
	20:00	NFIB 소기업 낙관지수	1월		94.5	95.2
2/10	00:00	구인이직보고서 구인건수	12월			5431
	00:00	도매 재고 전월비	12월		-0.1%	-0.3%
2/11	22:30	신규 실업수당 청구건수	주간			285K
2/12	22:30	수입물가지수 전월비	1월		-1.5%	-1.2%
	22:30	소매판매 추정 전월비	1월		0.1%	-0.1%
	22:30	소매판매(자동차 제외) 전월비	1월		0.1%	-0.1%

자료: Bloomberg, 증권선물거래소, Briefing.com, 국내기업 실적 예상치는 FnGuide 컨센서스 순이익, 국외는 Briefing.com 예상치 EPS 기준
참고: A: 추정, P: 예비, F,T: 확정, K: 1천, M: 백만, B: 십억, T: 조, W: 원, \$: 미국 달러, RMB: 중국 위안, 일정은 한국시간

Key Event

일 자	시 간	예정된 주요 이벤트
-----	-----	------------

자료: Bloomberg, 현대증권 참고: 일정은 한국시간 기준

■ 당사는 동 조사분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 제공한 사실이 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인함.		
■ 투자의견 분류: 신망: Overweight(10%이상), Neutral(-10~10%), Underweight(-10%이상) / 기압: Strong BUY(30%이상), BUY(10~30%), Marketperform(-10~10%), Underperform(-10%이상) (주가  , 목표주가 )		
■ 투자등급 비율 (2015. 12. 31 기준)		
매수	중립	매도
86.4	13.2	0.3
* 최근 1년간 투자의견을 제시한 리포트 기준		
■ 이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 당사가 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 어떠한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 당사에 있으므로 당사의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 당사에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.		

■ 당사는 동 조사분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 제공한 사실이 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인함.		
■ 투자의견 분류: 신망: Overweight(10%이상), Neutral(-10~10%), Underweight(-10%이상) / 기압: Strong BUY(30%이상), BUY(10~30%), Marketperform(-10~10%), Underperform(-10%이상) (주가  , 목표주가 )		
■ 투자등급 비율 (2015. 12. 31 기준)		
매수	중립	매도
86.4	13.2	0.3
* 최근 1년간 투자의견을 제시한 리포트 기준		
■ 이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 당사가 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 어떠한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 당사에 있으므로 당사의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 당사에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.		

■ 당사는 동 조사분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 제공한 사실이 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인함.		
■ 투자의견 분류: 신망: Overweight(10%이상), Neutral(-10~10%), Underweight(-10%이상) / 기압: Strong BUY(30%이상), BUY(10~30%), Marketperform(-10~10%), Underperform(-10%이상) (주가  , 목표주가 )		
■ 투자등급 비율 (2015. 12. 31 기준)		
매수	중립	매도
86.4	13.2	0.3
* 최근 1년간 투자의견을 제시한 리포트 기준		
■ 이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 당사가 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 어떠한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 당사에 있으므로 당사의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 당사에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.		