

금융의 더 큰 가능성을 열어갑니다

현대able Daily



2016년 2월 25일 (화)

글로벌 투자 아이디어	선진국 동향 및 전망: 추가 정책 기대감 고조
세무 Review	오늘, 가장 궁금한 세금 이야기 - 해외주식 투자전용 펀드
안정성장형 포트폴리오	OCI, LG전자, 빙그레, 삼성물산, 한세실업, SK케미칼
액티브형 포트폴리오	블루콤, 에코프로, 엔씨소프트, 테라세미콘, 뷰웍스
가치투자형 포트폴리오	엠케이트렌드, 대한약품, 송원산업, 가온미디어, 한양이엔지
차트 및 수급 관심종목	SK, LG전자, 삼양홀딩스
기업	에이블씨엔씨, AP시스템, AK홀딩스
이슈	중국 인터넷 출판 서비스 관리 규정
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 + @hdsrc.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.

선진국 동향 및 전망: 추가 정책 기대감 고조

요약

- ✓ **2월 동향:** 연초 이후 글로벌 증시 변동성 확대국면이 지속되면서, 안전자산 선호 현상이 지속되고 있음. 글로벌 주요 증시가 연초 이후 10~20%대 하락하였으나, 유럽중앙은행(ECB)를 비롯한 주요중앙은행의 통화정책에 대한 기대감과 중국의 금융시장불안 완화, 국제 유가 30달러선 회복 등으로 어느정도 진정되고 있는 모습. 한편, 유일하게 회복모멘텀을 완만하게 유지하여 오던 유럽도 지표 둔화가 이어지며 선진국의 견인동력이 둔화되고 있어, 3월에도 '정책기대감'이 가장 중요한 요소로 작용할 전망이다. 펀더멘탈 개선은 시간이 소요될 전망이다.
- ✓ **전망:** 2월 26~27일 상해에서 열리는 G20 재무장관 회담을 비롯하여, 3월에는 ECB 통화정책회의(10일), BOJ 금융정책위원회(14~15일), 미국 FOMC회의(15~16일) 등이 예정되어 있으며, 이에 따라 주요 인사들의 완화적 발언 등이 증시를 이끄는 요인이 될 것으로 예상됨. 특히 ECB 드라기 총재는 최근의 유럽 은행우려로 인한 금융시장 불안과, 저유가/저물가 압력에 대응하기 위하여 3월 추가 통화정책 가능성을 언급하면서 기대감을 키워가고 있음. 일본의 경우에도 지난 1월 예치금에 대한 마이너스 금리 도입에도 불구하고 연내 추가 정책 시행이 예상되면서 펀더멘탈 부진을 상쇄하는 요인으로 작용할 전망이다.

그림 0> 2월 선진국 동향 및 3월 전망

투자지역	Rating	투자의견 변경	투자의견	
선진국 자산 (비중확대)	미국	★★★★☆ ☆	-	지난 12월 기준금리 인상 단행하였으나, 중국 경기 둔화 및 글로벌 금융 불안 등으로 연내 추가 금리 인상에 대한 전망이 크게 하락. 기대인플레이션 하락과 안전자산수요 확대에 인하여 장기 금리 또한 하락안정화 되면서, '기준금리 인상 이슈' 영향은 제한적. 주택시장, 고용시장 회복세는 지속되고 있으나, 소비, 제조업부문 부진이 지속되고 있어, 강한 펀더멘탈 개선세를 확인하기까지는 시간이 걸릴 것으로 판단.
	유럽	★★★★☆	-	글로벌 내에서 회복모멘텀은 가장 양호하며, 유럽중앙은행의 유동성 공급으로 대출 확대에 나타나고 있음. 그러나 소비부문 회복세가 둔화되기 시작하였으며, 신흥국의 경기 둔화는 유럽 수출에 부정적으로 작용하고 있으며, 제조업 부문 둔화도 우려사항. 최근 글로벌 경기 둔화 우려 및 금융시장 불안으로 인하여 드라기 총재가 추가완화에 대한 언급을 지속하고 있어 3월 ECB에서 추가 정책에 대한 기대감이 고조되고 있음.
	일본	★★★★☆		대규모 양적완화와 엔저로 수출 중심의 경기 회복세를 이어갔던 일본 경기가 둔화세로 전환. 엔화강세전환과 신흥국 중심 글로벌 수요 하락으로 수출이 하락세를 지속. 기업 설비투자 둔화도 부담이나, 기업이익증가가 지속되고 있으며 강력한 재정정책에 대한 기대감 등으로 하반기 재차 긍정적 흐름 기대. 지난 4분기 마이너스 GDP성장률을 기록하며 경기 둔화에 대한 우려가 확대되었으며, 1월 마이너스 금리 도입에도 불구하고 엔화약세 흐름이 심화되면서 추가적인 정책에 대한 기대감 확대.

펀더멘탈 둔화 지속되고 있으나, 3월 주요 통화정책회의에 대한 기대감이 증시 반등 요소로 작용

**연초 이후 주요국 금융불안
지속으로 안전자산 선호
현상이 나타남**

연초 이후 중국 및 유럽 등 주요국의 금융 불안이 지속되면서 ‘안전자산 선호’가 연초 이후 지속되고 있다. 2012년 이후 큰 폭으로 하락한 금가격이 1200달러를 돌파하며 약 20% 가량 상승하였으며, 미국 장기금리는 기준금리 인상에도 불구하고 1.7%를 유지하고 있다. 또한, 일본이 마이너스 금리 정책 발표를 하였음에도 불구하고 엔화강세가 나타나면서 정책에 대한 신뢰를 크게 잃은 듯한 모습이다.

**선진국의 지표 둔화세가
이어지고 있으며, 미국을
제외한 주요국들은 통화약세를
통한 시장 진정을 도모**

글로벌 내 성장동력을 잃으면서 선진국의 회복세가 둔화되고 있으며 주요 지표들이 예상치를 큰 폭으로 하락 발표되고 있으며, 중국을 포함한 신흥국 상황도 크게 개선되지 않고 있다. 이에 주요 선진국들은 금리 인상 사이클에 들어선 미국을 제외하고는 계속하여 추가적인 통화정책에 대한 스텐스를 비축으로써 통화약세를 통하여 시장 진정을 도모하고 있다.

**연초 이후 급락세를 나타낸
글로벌 증시는 소폭 반등 1)
유가반등 2) 중국 금융시장
불안 우려 완화 3)유럽 ECB
추가 통화정책에 대한 기대감
확대**

패닉에 가까운 글로벌 증시 급락세는 소폭 반등에 성공하였다. 반등의 요인으로는 1)유가 반등 2)중국 위안화까지 급락과 금융시장 불안에 대한 우려 완화 3)유럽의 추가 통화완화 기대 및 글로벌 통화정책 공조에 대한 기대감을 들 수 있다. 특히, 유가의 공급과잉이 쉽게 해소되지 않을 전망이나 어느정도 유가의 바닥 레벨을 확인함으로써, 심리적 불안 완화와 함께 밸류에이션 회복세를 나타낼 것으로 전망되며, 상해에서 개최되는 G20회담, 3월의 ECB 통화정책회의 등 정책에 대한 기대감이 추가적으로 증시를 견인하는 요소가 될 것으로 예상된다.

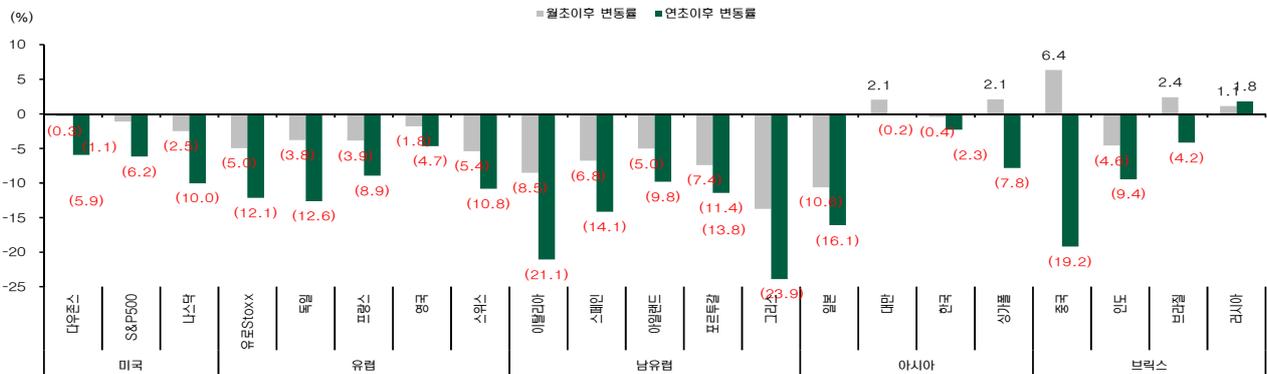
**정책기대감에도 불구하고
펀더멘탈 둔화로 인한 변동성
확대는 불가피**

뚜렷한 펀더멘탈 개선세가 나타나기에는 시간이 더딜 것으로 전망되나, 이미 이러한 지표 둔화 및 여러 불안 요소들에 대해서는 어느정도 선반영 되었다고 판단된다. 그러나 정책기대감만으로는 신흥국의 높은 기업부채 상환 부담 리스크 등 금융시장 추가 불안요소 재부각 시에는 글로벌 금리 하향 안정에도 불구하고 변동성이 확대될 수 밖에 없음이 우려사항으로 작용할 전망이다.

**선진국 내 유럽>일본>미국 순
유지**

지역별로는 가장 양호한 회복흐름을 지속하고 있으며 정책 기대감도 가장 큰 유럽이 여전히 최선호 지역이다. 일본은 4분기 GDP성장률 마이너스 기록 등 펀더멘탈 급격한 둔화는 부담이나, 최근의 지수 조정에 따른 밸류에이션 매력을 보유하고 있으며 3월이 아니더라도 추가 통화정책이 예상되고 있어 중장기적 투자가 유효하다. 미국의 경우에는 연내 추가 기준금리 인상에 대한 예상이 후퇴하고 있으며 장기 금리 하락 안정화로 인하여, 소비, 제조업 지표 부진이 이어지고 있음에도 불구하고 긍정적으로 판단된다.

그림 1> 일부 신흥국 제외, 글로벌 주요 증시 2월에도 조정세 지속



자료 : Bloomberg 기준일: 2016.01.25

그림 2> 안전자산 선호: 금가격 반등



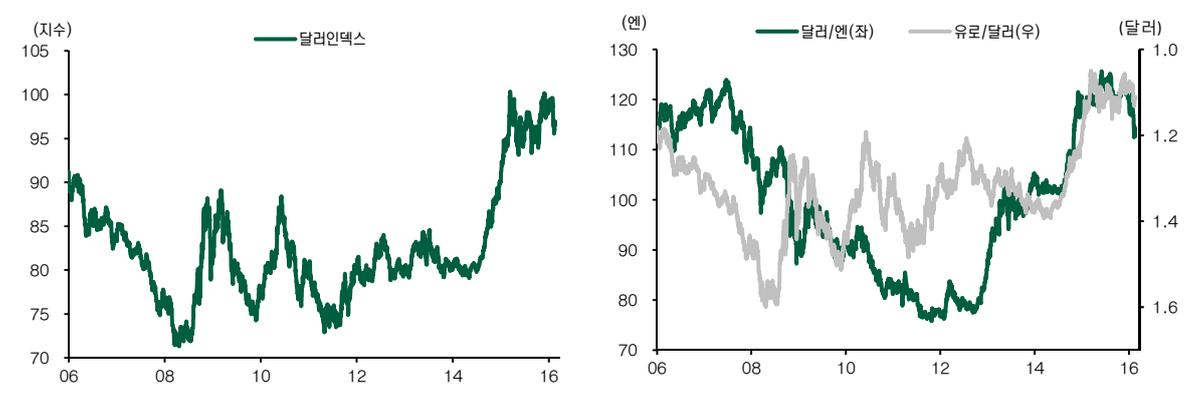
자료 : Bloomberg

그림 3> 안전자산 선호: 미국 장기금리 하락



자료 : Bloomberg

그림 4> 일본의 추가 정책 발표에도 불구하고 엔화 강세/달러 약세 흐름



자료 : Bloomberg

선진국 지표 둔화세가 이어지고 있음. 주요국의 제조업지표가 예상치를 크게 하회하고 있으며 소비부진이 지속

선진국의 지표 둔화세가 눈에 띄게 나타나고 있다. 제조업 지표 부진, 소매판매 하락이 눈에 띄게 나타나고 있으며 글로벌 경기 둔화에 따른 수출둔화가 이어지고 있다. 미국의 경우 2월 제조업 PMI 51pt로 시장예상치 52.4pt를 크게 하회하였으며 2012년 이후 최저치를 기록하였다. 또한, 고용개선 및 유가하락에도 불구하고 소비 부진이 이어지고 있다.

일본의 4분기 GDP 성장률은 전기대비 -0.4%로 2분기만에 마이너스 전환하였으며, 전년대비 -1.4%를 기록하며 경기 둔화 우려를 증폭시켰다. 또한 PMI제조업 지수는 50.2pt로 예상치 52.0pt를 크게 하회하였으며, 제조업 선행지표인 공작기계 수주는 여전히 전년대비 마이너스 성장을 지속하면서 경기 반등에는 시간이 오래 걸릴 것을 암시하고 있다.

한편, 유럽의 경우에는 4분기 GDP전기대비 0.3% 성장, 전년동기대비 1.5% 성장률을 기록하면서 시장 예상치를 부합하였다. 선진국 대부분 지역들이 지표들이 예상치를 하회하고 있음에 반해 유럽은 상대적으로 양호한 흐름이다. 특히 민간 및 비금융 기업대출 확대 증가세가 지속되고 있다. 그러나 소매판매 둔화가 2개월 연속 나타나고 있으며, 유럽에서도 제조업 지표 부진세는 이어지고 있다.

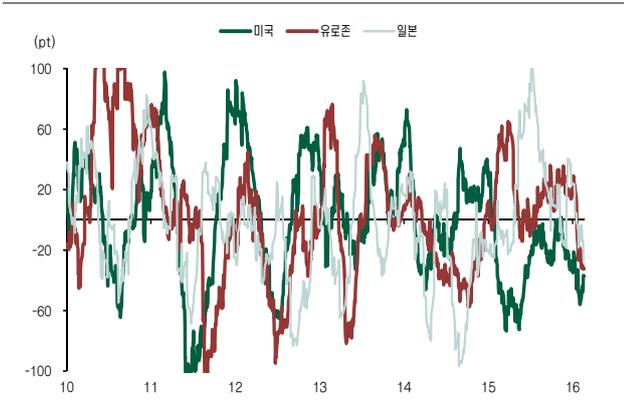
이러한 선진국의 부진 뿐만 아니라, 각종 신흥국 금융시장 불안 등으로 정책에 대한 공조 기대감이 어느때보다 강하게 확대되고 있다. 금리 인상을 시작한 미국도 금리 인상 속도조절이 불가피할 것으로 전망되고 있다. 선물내재금리에 반영된 3월 FOMC 인상확률은 8%대까지 하락하

였으며, 12월에도 45%에 지나지 않는 등 시장에서는 금리 인상에 대한 전망이 축소되고 있다. 당분간 글로벌 금융 불안요소가 단기간에 해결될 가능성이 적어 3월 예정된 FOMC회의에서는 금리 동결을 통하여 시장 기대를 충족할 것으로 전망된다. 다만, 지난 1월 소비자물가가 전년동기대비 1.4% 상승하며 지난 12월 0.7% 대비하여 급등함에 따라 인플레이션에 대한 경계가 확대될 것으로 예상되는 점은 부담으로 작용한다.

한편, 일본은 지난 1월 29일 중앙은행 예치금에 대한 마이너스 금리 도입 결정을 발표하였다. 동 결정에도 불구하고 시장에서는 마이너스 금리 도입의 효과에 대한 의구심으로 엔/달러는 오히려 113달러까지 하락하면서 일본 증시의 급락세를 가져왔다. 이에, 구로다 총재는 마이너스 금리 도입이 실물경제에 긍정적인 작용을 할 것으로 언급하면서도 추가 완화정책에 대한 가능성을 열어두고 있어, 4월 혹은 7월 내 한차례 추가 통화정책을 사용이 기대된다.

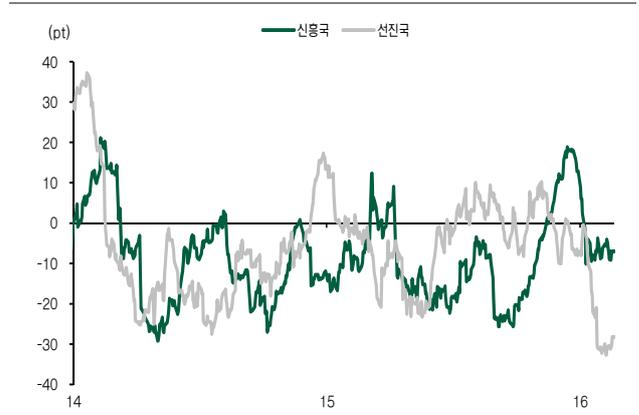
유럽의 경우 펀더멘탈 지표는 상대적으로 양호한 흐름을 보이고는 있으나, 최근 영국의 브렉시트 우려와, 도이치뱅크 등 유럽 주요은행의 신용관련 리스크 확대 우려가 불거지는 등 불안요소가 부각되고 있다. 그러나, 남유럽 국가들의 국제수익률 반등 폭이 이전 신용위기만큼은 확대되지 않고 있으며, 도이치뱅크는 50억 달러 규모의 채권매입 계획 및 비용 절감 등의 자구안을 밝히면서 안정세를 꾀하고 있다. 3월에 예정되어 있는 ECB 통화정책회의에서 추가 예금금리 인하 혹은 자산매입규모 확대가 기대되고 있어, 정책 발표가 예상치를 부합하는지 여부가 관건이 될 것으로 전망된다.

그림 5> Citi Economic Surprise Index – 선진국 지표 둔화



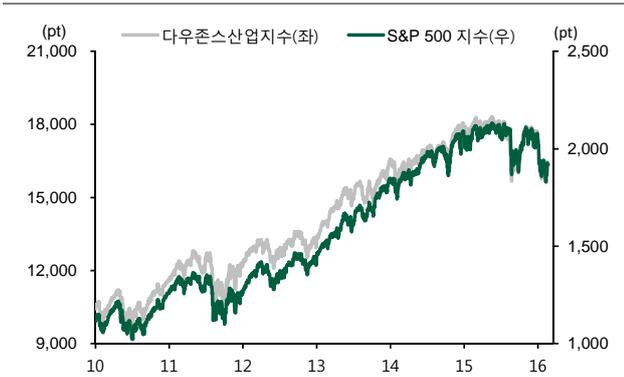
자료 : Bloomberg

그림 6> Citi Economic Surprise Index



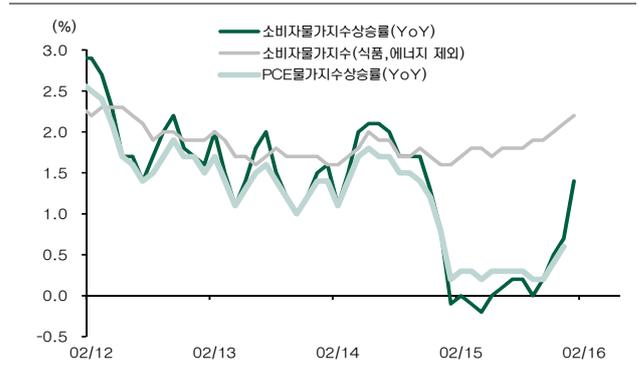
자료 : Bloomberg

그림 7> 조정을 받고 있는 미국 증시



자료 : Bloomberg

그림 8> 미국 주요 물가상승률 큰폭으로 반등



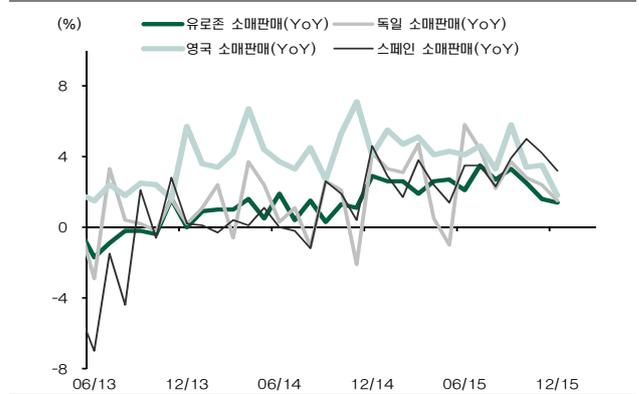
자료 : Bloomberg

그림 9> 기대인플레이션은 아직 하향안정화



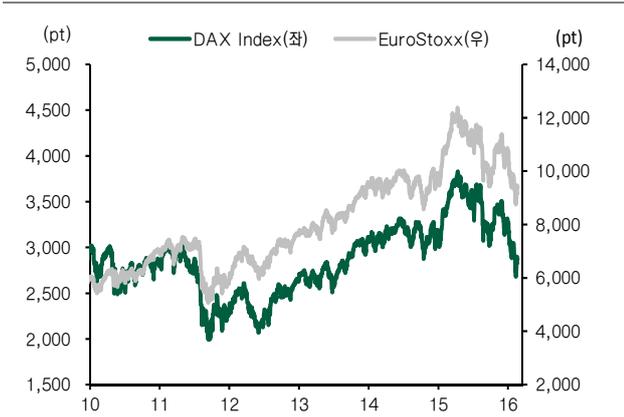
자료 : Bloomberg

그림 10> 유럽, 소매판매 둔화는 부정적



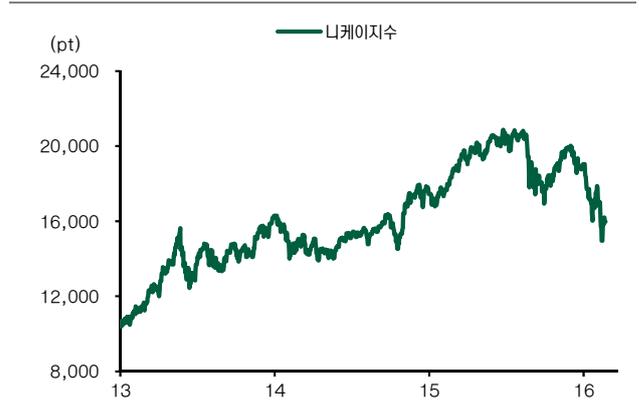
자료 : Bloomberg

그림 11> 글로벌 증시와 함께 조정중인 유럽 증시



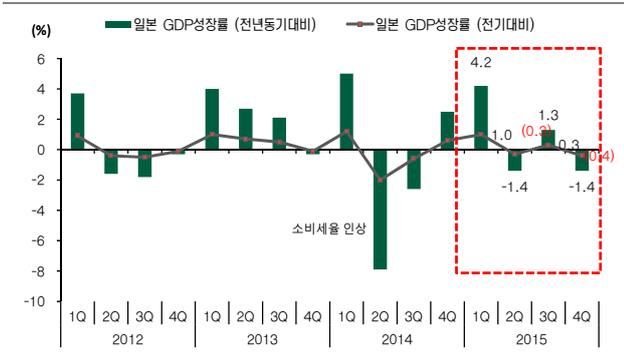
자료 : Bloomberg

그림 12> 글로벌 증시와 함께 조정중인 일본 증시



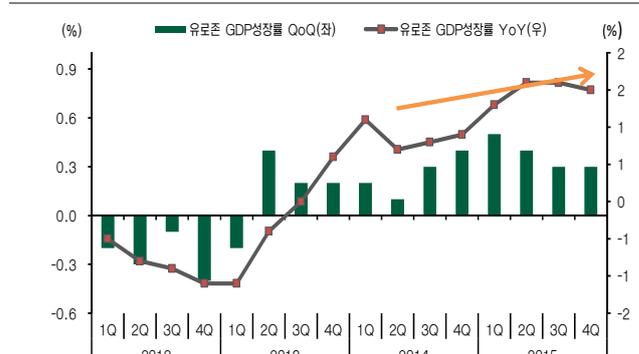
자료 : Bloomberg

그림 13> 일본, 지난 4분기, 재차 마이너스 성장을 진입



자료 : Bloomberg

그림 14> 유럽 GDP성장을 예상치 부합



자료 : Bloomberg

오늘, 가장 궁금한 세금 이야기

다음주 월요일(2016.2.29) 해외주식 투자전용 펀드가 출시됩니다. 항간에서는 ISA 보다 해외주식 투자전용 펀드를 반기는 분위기가 있습니다. 까다로운 가입대상자 요건 및 의무가입기간이 없으며, 예전 2007년 해외펀드 비과세 특례 때와는 달리 주식 매매시 발생하는 환차익 또한 비과세가 적용된다고 하는데 어떤 내용인지 정리해보겠습니다.

1. 해외주식 투자전용 펀드의 개요

구분	내용
세제 혜택	해외주식 매매·평가차익과 이에 따른 환차익에 대한 배당소득 비과세
대상	해외상장주식에 직·간접으로 60% 이상 투자하는 펀드 -역외펀드는 제외하며, ETF는 거래소에서 지정한 종목에 한함
가입기간	2016.02.29 ~ 2017.12.31
세제혜택기간	가입일로부터 10년간
납입 한도	1인당 3천만원

2. 세제혜택 비교

해외주식 매매차익 1천만원 및 배당소득(배당금) 2백만원 발생시 과세되는 세금

- 해당 연도 금융소득이 2천만원 미만이라고 가정하여 원천징수로 과세가 종결된다고 가정하였으며, 그 외 환율, 수수료 등의 사항은 감안하지 않음

해외주식 투자전용 펀드	일반 해외주식펀드	해외주식 직접투자
매매차익에 대한 배당소득 비과세	매매차익에 대한 배당소득 1천만원 X 15.4% = 154만원	주식 매매차익에 대한 양도소득 (1천만원 - 250만원) X 22% = 165만원
배당금에 대한 배당소득 200만원 X 15.4% = 30.8만원	배당금에 대한 배당소득 200만원 X 15.4% = 30.8만원	배당금에 대한 배당소득 200만원 X 15.4% = 30.8만원
30.8만원	184.8만원	195.8만원

간단한 위의 사례만 보더라도 해외주식 투자전용 펀드의 비과세 혜택이 얼마나 큰지 알 수 있습니다.

▶ 해외주식에 투자하고 싶다면 해외주식 투자전용 펀드를 먼저 이용하는 것이 절세의 팁입니다.

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%

◇ 수익률 추이

	주식비중	현금비중
	80%	20%
	KOSPI 200 안정성장형	
전일대비	-0.05%	-0.20%
누적수익률	-2.28%	4.41%
BM대비	+6.69% 포인트	

◇ 신규종목 편입 및 제외

신규종목: 없음

제외종목: 없음

OCI (010060) 추천일 2월 18일 수익률 + 10.40%	- 일부 메이저업체 및 Tier2 업체들의 폴리실리콘 생산중단과 가동률 감축 등으로 올해 폴리실리콘 가격 반등 전망 - 미래성장을 위해 투자해왔던 중국공장과 새만금 열병합발전소 등 대규모 프로젝트들이 올해 순차적으로 준공되며 본격적인 투자회수를 기대	추천인: 김영각 단위 (원) 추천가: 77,900 전일종가: 86,000 - 1,300
LG전자 (066570) 추천일 2월 18일 수익률 + 6.54%	- 1분기부터 LG전자 TV 부문 (HE) 실적 턴어라운드 기대 및 연간기준 IT 섹터내 영업이익 증익이 기대되는 종목 - 매년 가전사업부(HA)에서 1조원 수준의 영업이익 창출 및 전장(VC) 부품에서의 장기 성장성 감안 밸류에이션 상승 여력 높아질 것으로 예상	추천인: 배성진 단위 (원) 추천가: 59,600 전일종가: 63,500 + 900
빙그레 (005180) 추천일 2월 4일 수익률 - 4.12%	- 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: 69,900 - 100
삼성물산 (028260) 추천일 2월 3일 수익률 + 1.00%	- 건설부문 손실반영에 따른 불확실성 해소 및 기업활력제고특별법 통과시 삼성그룹 지배구조 변화 기대 따른 수혜 전망 - 바이오계열사인 바이로직스의 의약품 위탁생산 증가 및 바이오에피스의 바이오시밀러 분야 성장이 수익 개선에 기여할 것으로 예상	추천인: 배성진 단위 (원) 추천가: 150,500 전일종가: 152,000 - 500
한세실업 (105630) 추천일 2월 3일 수익률 + 1.15%	- 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: 61,600 + 100
SK케미칼 (006120) 추천일 1월 5일 수익률 + 4.64%	- 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: 76,700 - 900

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: 없음

◇ 수익률 추이

	주식비중	현금비중
	80%	20%
	KOSDAQ 액티브형	
전일대비	0.26%	1.35%
누적수익률	-5.62%	4.37%
BM대비	+9.99% 포인트	

블루콤 (033560) 추천일 2월 15일 수익률 + 9.21%	- 블루투스 헤드셋 출하량 증가로 4Q15실적 시장 예상치 부합 전망, 연간 실적 4년 연속 개선 추세 이어갈 것으로 예상 - 1분기 블루투스 헤드셋 신제품 출시 효과로 제품 믹스 개선, 2분기 베트남 공장의 신규 매출 발생으로 매출 성장성 지속 전망	추천인: 김철영 단위 (원) 추천가: 11,400 전일종가: 12,450 + 900
에코프로 (086520) 추천일 2월 3일 수익률 + 1.97%	- 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: 10,350 - 100
엔씨소프트 (036570) 추천일 2월 2일 수익률 - 0.43%	- 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: 233,000 - 1,500
테라세미콘 (123100) 추천일 1월 27일 수익률 + 7.31%	- 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 폴더블 스마트폰 출시 관련 수혜 전망	추천인: 김철영 단위 (원) 추천가: 26,000 전일종가: 27,900 + 1,350
뷰익스 (100120) 추천일 1월 13일 수익률 + 11.98%	- 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: 49,550 - 1,450

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	가치투자형
전일대비	0.09%	0.13%
누적수익률	-4.06%	-3.13%
BM대비	+0.93% 포인트	

엠케이트렌드 (069640) 추천일 2월 16일 수익률 - 3.25%	- NBA브랜드의 인기 지속으로 15년 중국사업이 처음으로 흑자를 기록했으며, 올해 공격적인 매장수 확대가 전망돼 이익성장의 초기국면으로 판단 - KMPLAY 사업중단, TBJ재고 정리 등으로 국내사업의 비용절감이 나타날 것으로 예상되며, 올해 본격적인 중국사업 실적증가에 따른 밸류에이션 상승 기대	추천인: 윤정선 단위 (원) 추천가: 15,400 전일종가: 14,900 + 0
대한약품 (023910) 추천일 2월 3일 수익률 + 3.61%	- 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 업종내 저평가 매력 및 구조적인 성장산업에서의 실적모멘텀 부각 전망	추천인: 윤정선 단위 (원) 추천가: 24,950 전일종가: 25,850 - 300
송원산업 (004430) 추천일 1월 14일 수익률 + 16.55%	- 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: 16,900 + 250
가온미디어 (078890) 추천일 1월 4일 수익률 - 3.70%	- 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 바탕으로한 해외진출과 통신사, 케이블사 등 대형 공급처 비중증가에 따른 실적안정성이 부각될 전망	추천인: 윤정선 단위 (원) 추천가: 10,800 전일종가: 10,400 - 50
한양이엔지 (045100) 추천일 1월 4일 수익률 + 1.89%	- 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 매력 보유	추천인: 윤정선 단위 (원) 추천가: 10,600 전일종가: 10,800 + 100

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 투자 의견과 일부 차이가 있을 수도 있습니다.
- 당사는 OCI, LG전자, 삼성물산, 엔씨소프트를 기초자산으로 하는 ELW를 발행한 사실이 있습니다.

포트폴리오전략팀 **윤정선** 02-6114-1655 js.yoon@hdsrc.com

SK, LG전자, 삼양홀딩스

■ 차트 관심 종목 : SK(034730)

[단기 5일 선이 중기 20일선을 돌파하는 골든크로스 종목]



관련 종목군

K O S P I	하나투어(039130)	LG이노텍(011070)
	AK홀딩스(006840)	NS홀쇼핑(138250)
	사조대림(003960)	LG(003550)
	에이블씨엔씨(078520)	동부하이텍(000990)
K O S D A Q	아이원스(114810)	조이시티(067000)
	이테크건설(016250)	동화기업(025900)
	인트론바이오(048530)	비아트론(141000)
	삼천리전자(024950)	크루셀텍(114120)

■ 신고가 종목 : LG전자(066570)

[52주 신고가 및 신고가 유지되는 종목]



관련 종목군

K O S P I	KB손해보험(002550)	지코(010580)
	송원산업(004430)	대한유화(006650)
	SK이노베이션(096770)	한국타이어(161390)
	한국전력(015760)	동양물산(002900)
K O S D A Q	케이티롤(122800)	에스아이티글로벌(050320)
	DMS(068790)	에스코넥(096630)
	액트(131400)	인트론바이오(048530)
	가비아(079940)	큐에스아이(066310)

■ 박스권 돌파 종목 : 삼양홀딩스(011780)

[이동평균선이 박스권을 형성하고, 현재가가 박스권을 돌파한 종목]



관련 종목군

K O S P I	화승인더(006060)	이수페타시스(007660)
	제일약품(002620)	성창기업(000180)
	AI네트웍스(095570)	동부하이텍(000990)
	이수화학(005950)	동원수산(030720)
K O S D A Q	인트론바이오(048530)	베셀(177350)
	프로스테믹스(203690)	뉴프라이드(900100)
	모베이스(101330)	아이텍반도체(119830)
	아프리카TV(067160)	이스트소프트(047560)

■ 외국인 보유 비율 증가 종목

K O S P I	SK이노베이션(096770)	한화테크윈(012450)
	롯데케미칼(011170)	대한유화(006650)
	CJ(001040)	POSCO(005490)
	현대모비스(012330)	한국전력(015760)
K O S D A Q	메디톡스(086900)	GS홀쇼핑(028150)
	로엔(016170)	아이센스(099190)
	에스에프에이(056190)	파트론(091700)
	원익PS(030530)	크루셀텍(114120)

■ 기관 보유 비율 증가 종목

K O S P I	LG전자(066570)	롯데케미칼(011170)
	현대위아(011210)	LG(003550)
	삼성생명(032830)	SK하이닉스(000660)
	삼성물산(028260)	효성(004800)
K O S D A Q	원익PS(030530)	휴온스(084110)
	한국토지신탁(034830)	심텍(222800)
	아모텍(052710)	다우데이터(032190)
	AP시스템(054620)	파라다이스(034230)

참고 : 상가종목은 당사 추천종목과는 별개이며, 음영 종목은 신규 관심 종목입니다. 밑줄 종목은 외국인 및 기관 공동 순매수 종목입니다.

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



에이블씨엔씨 (078520)

BUY (유지)



화장품 Analyst **이달미**
02-6114-2919 talmi@hdsrc.com
RA **이창민**
02-6114-2917 cm.lee@hdsrc.com

비용 축소로 4Q15 영업이익 상회

2015년 4분기 실적 Review

동사의 2015년 4분기 실적은 매출액이 전년대비 8.8% 감소한 1,202억원, 영업이익은 전년대비 7.7% 증가한 132억원을 시현, 영업이익은 당사 추정치 대비 26% 상회하는 실적을 기록하였다. 이번 4분기 실적은 1) 매출액은 매장수 감소 (4Q14 772개 → 4Q15 720개)에 따른 감소세를 시현하였으나, 2) 영업이익 상회의 원인은 적자 매장들의 구조조정에 따른 수익성 개선세, 그리고 3) 광고선전비 축소에 따른 이익개선세 때문인 것으로 판단된다.

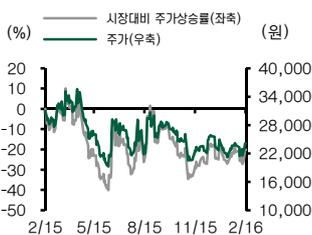
2016년 1분기 실적 턴어라운드 중

동사의 2016년 1분기 실적은 매출액 전년대비 10.6% 증가, 영업이익은 흑자전환이 예상된다. 2015년에는 임차료가 높아 적자였던 지하철 매장을 구조조정하고 2016년부터는 임차료가 낮은 매장 위주로 수익성을 고려한 위치로 100개의 신규 매장을 오픈할 예정이다. 또한 신규브랜드 런칭효과가 1분기부터 나타나고 있는데 '라인' 캐릭터를 이용한 라인 콜라보레이션 제품이 초도물량이 완판되면서 실적호조세를 시현 중, 올해 추가로 다른 캐릭터와 콜라보레이션을 추진중에 있다. 이러한 콜라보레이션 제품은 고객 집객효과를 내면서 매출성장에 긍정적인 전망이다.

투자의견 BUY, 목표주가 31,000원 유지

최근 화장품업의 주가는 4분기 실적발표 이후 하락세다. 대표적인 고PER주인 화장품 주가에 대한 밸류에이션 부담감, 싸드 배치, 중국경기둔화 등 여러가지 우려감으로 주가에 대한センチ가 좋지 않은 상황이다. 그 속에서 동사의 주가는 2012년 10월 고점 대비 277% 하락, 하방경직성이 있다 판단되어 투자의견 BUY와 목표주가 31,000원을 유지한다.

주가(2/23)	24,100원
목표주가	31,000원
업종명/산업명	개인용품
업종 투자 의견	Overweight
시가총액 (보통주)	3,375억원
발행주식수 (보통주)	14,003,642주
유동주식비율	68.4%
KOSPI 지수	1,914.22
KOSDAQ 지수	642.31
60일 평균 거래량	155,052주
60일 평균 거래대금	36억원
외국인보유비중	10.1%
수정EPS 성장률(15~17 CAGR)	114.1%
시장 수정EPS 성장률 (3yr CAGR)	22.4%
52주 최고/최저가 (보통주)	32,459원
	17,551원
베타(12M, 일간수익률)	2.6
주요주주	서영필 외 1인 29.9%
주가상승률	1개월 3개월 6개월
절대	9.5% 16.4% 21.2%
상대	7.6% 21.9% 18.8%



결산기말	12/13A	12/14A	12/15F	12/16F	12/17F
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액 (십억원)	442.4	438.3	407.9	456.7	496.5
영업이익 (십억원)	13.2	6.7	17.7	26.5	31.0
순이익 (십억원)	12.6	2.6	15.6	21.9	25.3
자배기업순이익 (십억원)	12.6	2.6	15.6	21.9	25.3
EPS (원)	842	170	1,136	1,450	1,673
수정EPS (원)	842	170	1,136	1,450	1,673
PER* (배)	78.9-23.6	177.4-91.1	32.4-15.2	16.6	14.4
PBR (배)	2.2	1.9	1.7	1.8	1.6
EV/EBITDA (배)	13.3	17.6	9.8	6.8	5.4
배당수익률 (%)	0.9	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE (%)	7.9	1.5	8.8	11.1	11.5
ROIC (%)	17.5	5.0	16.7	26.5	29.8

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

자료: 에이블씨엔씨, 현대증권



AP시스템 (054620)

BUY (유지)



디스플레이, 가전, 휴대폰 Analyst **김동원**
02-6114-2913 jeff.kim@hdsrc.com

RA **김범수**
02-6114-2932 bk.kim@hdsrc.com

플렉서블 OLED 최대 수혜주

미국 OLED 레이저 업체 Coherent, 4개월간 4100억원 수주

최근 미국 OLED 레이저 업체인 코히어런트 (Coherent, COHR NASDAQ)사는 실적 컨퍼런스를 통해 4개월간 (‘15년 10월~’ 16년 1월) 한국, 중국, 일본업체로부터 OLED 레이저 주문이 3.4억달러 (4100억원)였으며 이중 44%인 1.5억달러 (1800억원)를 올 1월에 주문 받아 수주잔고가 역대 최고 규모라고 밝혔다. 특히 이 같은 대규모 수주가 앞으로 수개분기 동안 지속될 것으로 전망해 2017년까지 강력한 성장을 예상하였다. 이에 따라 ‘16년 코히어런트사는 생산능력을 기존 대비 2~3배 확대하고 있으며 창사이래 최대 규모의 설비투자 (45백만달러, 전년대비 113% 증가)를 진행 중에 있어 하반기부터 신규라인 가동을 통해 급증하는 OLED 레이저 수요에 적극 대응할 계획이다 <그림 1~8>.

2분기부터 실적 급증, 목표주가 30000원으로 15% 상향

AP시스템은 세계 1위 OLED 패널업체에 레이저 필수장비 (ELA, LLO)를 독점 공급하고 있다. 2016~18년 글로벌 플렉서블 OLED 투자가 41조원으로 추정되고 ‘16~17년에 OLED 레이저 장비 공급부족이 예상되어 AP시스템의 수주와 실적도 동시에 급증할 전망이다. 특히 AP시스템 OLED 레이저 장비 (ELA, LLO)는 코히어런트사 OLED 레이저 수주와 직접적으로 연동되기 때문에 향후 추가적인 수주 가능성이 높아 보이며 2분기부터 실적 급증이 추정되어 3년 만에 실적 턴어라운드 기대된다. 당사는 이를 반영해 AP시스템 목표주가를 30000원 (16F PER 20배)으로 기존대비 15% 상향 조정하며 투자 의견 BUY를 유지한다 <그림 9~15>.

주가(2/24)	20,800원
목표주가	30,000원(중전 26,000원)
업종명/산업명	디스플레이장비
업종 투자의견	Overweight
시가총액 (보통주)	5,327억원
발행주식수 (보통주)	25,609,961주
유동주식비율	72.6%
KOSPI 지수	1,912.53
KOSDAQ 지수	643.98
60일 평균 거래량	1,682,254주
60일 평균 거래대금	266억원
외국인보유비중	2.3%
수정EPS 성장률(15~17 CAGR)	256.8%
시장 수정EPS 성장률 (3yr CAGR)	22.4%
52주 최고/최저가 (보통주)	21,050원
	6,470원
베타(12M, 일간수익률)	1.0
주요주주	정기로 외 2인 9.0%
주가상승률	1개월 3개월 6개월
절대	11.5% 118.7% 216.1%
상대	16.2% 133.6% 201.1%



결산기말	12/13A	12/14A	12/15P	12/16F	12/17F
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액 (십억원)	254.1	175.4	293.2	367.9	510.2
영업이익 (십억원)	16.0	3.7	12.1	38.3	70.8
순이익 (십억원)	15.2	1.0	7.6	33.5	61.7
자배기업순이익 (십억원)	15.1	1.3	8.4	34.3	63.1
EPS (원)	715	60	400	1,485	2,734
수정EPS (원)	715	60	400	1,485	2,734
PER* (배)	19.5-10.2	168.6-86.4	33.0-14.6	14.0	7.6
PBR (배)	2.1	1.3	2.6	3.4	2.4
EV/EBITDA (배)	11.7	18.5	21.9	13.2	6.7
배당수익률 (%)	NA	NA	0.0	0.0	0.0
ROE (%)	16.3	1.3	8.2	27.9	36.8
ROIC (%)	17.7	1.7	5.4	19.3	36.8

적용기준: IFRS-C =연결재무제표, IFRS-P =개별재무제표

자료: AP시스템, 현대증권



AK홀딩스 (006840)

BUY (유지)



지주회사/복합기업 Analyst **전용기**
02-6114-2916 yong.jun@hdsrc.com
RA **김다은**
02-6114-2915 daeun.kim@hdsrc.com

이익감액이 끝나 올해 주가 전망 밝음

2015년 실적부진은 2016년 대부분 만회될 전망

2015년 실적부진의 주 원인은 에이케이캡텍이 신사업으로 진출했던 바이오디젤 부문에서 450억의 영업손실을 인식한 영향이 가장 컸고, 제주항공이 하반기 예상치에 150억 미달하는 부진한 실적을 달성하였으며, 유통부문이 메르스의 영향과 경쟁과열로 영업적자로 전환한 결과이다. 이러한 2015년 실적 부진의 원인은 2016년 모두 해소되면서 실적이 정상화될 전망이다. 에이케이캡텍의 사업인 계면활성제 및 도료는 안정적으로 성장 중에 있어 2014년 수준의 매출과 영업이익 달성이 가능하다. 4분기 세일즈앤리스백 방식으로 애경플라자 일산점을 부동산 펀드에 매각하여 조달한 4천억원으로 고금리의 차입금을 상환하여 순이익 증가효과가 100억원 정도 발생하였고, 호텔부문의 가동율이 상승 중에 있어 긍정적이다. 제주항공은 올해 전년도 메르스 기저효과와 항공기 도입에 따른 증설효과를 고려하면 20%의 영업이익 성장은 가능할 전망이다.

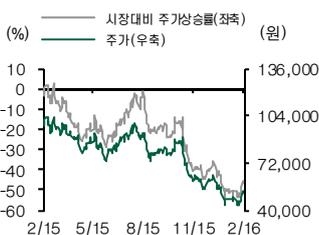
애경산업 고성장 국면 진입으로 시장 가치로 평가 받을 만함

2014년 매출 4,078억원, 영업이익 78억원, 순이익 22억원에서 2015년 매출 4,500억원, 영업이익 250억원, 순이익 170억원으로 급성장하였다. 신규출시한 화장품이 홈쇼핑과 오프라인매장에서 좋은 성과를 내어 올해에도 고성장이 기대된다. 제주항공에 이어 기업공개될 가능성이 높다.

투자 의견 매수를 유지 및 목표주가 10만원

작년 하반기 발생했던 사회사들의 영업상황과 구조 변화를 모두 반영하여 추정한 2016년 예상 영업이익은 YoY로 55% 성장한 1,600억원, 주당 EPS는 주당 7천원, 2015년 일회성으로 감액된 영업이익의 정상화를 고려하면 55%의 영업이익 성장을 달성에는 무리가 없다는 판단이다.

주가(2/24)	51,200원
목표주가	100,000원(종전 120,000원)
업종명/산업명	복합기업
업종 투자 의견	Overweight
시가총액 (보통주)	6,783억원
발행주식수 (보통주)	13,247,561주
유동주식비율	32.2%
KOSPI 지수	1,912.53
KOSDAQ 지수	643.98
60일 평균 거래량	73,298주
60일 평균 거래대금	38억원
외국인보유비중	5.2%
수정EPS 성장률(15~17 CAGR)	16.7%
시장 수정EPS 성장률 (3yr CAGR)	22.4%
52주 최고/최저가 (보통주)	102,500원 43,350원
베타(12M, 일간수익률)	1.2
주요주주	채형석 외 11 인 64.8%
주가상승률	1개월 3개월 6개월
절대	7.5% -15.0% -42.3%
상대	5.6% -10.3% -44.8%



계산기말	12/13A	12/14A	12/15F	12/16F	12/17F
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액 (십억원)	2,241.0	2,873.9	2,807.7	2,948.9	3,100.8
영업이익 (십억원)	108.9	147.5	106.2	160.4	195.2
순이익 (십억원)	108.3	94.3	35.1	118.9	143.7
자배기업순이익 (십억원)	80.2	65.9	12.9	90.4	110.8
EPS (원)	6,990	5,409	997	7,009	8,595
수정EPS (원)	6,990	5,409	997	7,009	8,595
PER* (배)	6.4-2.5	15.2-6.8	111.3-53.7	7.3	6.0
PBR (배)	1.1	1.8	1.4	1.0	0.9
EV/EBITDA (배)	10.1	10.4	11.4	7.4	5.8
배당수익률 (%)	0.5	0.4	0.6	0.8	0.8
ROE (%)	20.3	13.4	2.3	14.9	15.8
ROIC (%)	12.8	8.9	3.8	8.3	10.4

적용기준: IFRS-C =연결재무제표, IFRS-P =개별재무제표

자료: AK홀딩스, 현대증권



중국 인터넷 출판 서비스 관리 규정



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

과도한 우려는 지양해야

우려가 과도하게 부각

지난 2/22, 중국 정부가 인터넷 콘텐츠에 대한 규제를 실시한다는 내용의 뉴스가 전파를 타며 국내 미디어 업체들의 주가가 조정을 받았다. 관련 내용은 "인터넷출판서비스관리규정"으로 중화인민공화국공업화신식화부를 통해 2/14 발표되었으며, 이미 지난주 일부 국내외 언론을 통해 언급되었다. 당사 중국 담당 연구원도 2/18 보고서를 통해 '영향은 제한적'이라는 의견을 전달한 바 있었다. 그럼에도 불구하고, 관련 우려들이 다수 언론을 통해 과도하게 부각된 것이 주가 급락의 사유로 보인다.

편더멘탈 중립, 투자심리 위축

이번 사안은 중국 내 인터넷 출판 서비스에 대한 외자 진출을 제한하는 내용을 골자로 하고 있다. 새로 등장한 것처럼 보이는 외자진입 규제 조항 (제2장 10조)은 사실 이미 일어나고 있는 일을 명문화한 것 뿐이라는 판단이다. 작년 국무원의 외자법 관련 특별조치 항목 (네거티브 리스트)에 인터넷 출판 서비스를 명시해 애초 외자 진입이 어려운 환경이었기 때문이다. 이를 제외하면 기존에 있었던 규정을 보강하고 세분화한 것에 지나지 않는다. 결론적으로, 국내 미디어 사업자들의 편더멘탈에는 중립적인 내용이다. 대개 현지에서 퍼블리싱을 담당하는 파트너에게 판권을 넘기거나 공동제작하는 형태로 콘텐츠를 제공하기 때문이다. CJ E&M, 에스엠 중국법인의 경우, 중국-홍콩간 포괄적경제동반자협정 (CEPA)에 의해 현지 회사 취급을 받아 현지에서 직접 제작, 유통하는 데에 있어서 문제가 되지 않는다. 다만, 사안이 한-중 관계 불확실성이 확대되는 시점에 발생했기 때문에 단기적인 투자 심리에 악재로 작용한 점은 부정할 수 없다. 또한 추가 규제 도입 우려가 선반영되는 것도 일부 납득 가능하다. 그러나 이 이상의 확대해석은 경계할 필요가 있다. 만약 디지털 콘텐츠의 사전심의가 제도화한다고 하더라도 드라마/영화/음원 등은 이미 검열대상이었기 때문에 해당사항이 없다.

우려는 점진적 해소 전망

굳이 이번 사안을 불편해 할 사업자를 꼽자면, 오랜 기간 중국 진출을 준비해 온 넷플릭스와 지난해 9월부터 아이튠즈를 통해 영화, 음원, 도서를 판매하기 시작한 애플, 그리고 같은해 12월 알리바바와 제휴를 맺고 중국 내 OTT 서비스를 개시한 월트디즈니이다. 물론 우려가 현실화되더라도 이들 실적에 미치는 영향은 미미하다. 흥미로운 점은 불과 한달 전인 1/19, 뮌헨에서 열린 컨퍼런스에서 헤이스팅스 넷플릭스 CEO가 중국 진출 가능성을 긍정적으로 전망했다는 점과 규정 발표 이후 이들 업체들의 주가는 뚜렷한 반응을 보이지 않았다는 점이다. 이렇게 되면 우려들은 다소 힘을 잃는다. 규정이 발효되는 3/10 까지 불확실성은 상존하겠지만, 상기한 이유로 당사는 우려가 점진적으로 해소될 것이라는 전망에 무게를 둔다. 과도한 우려에서 비롯된 주가 조정은 매수기회로 활용하기를 권고한다. 관련종목: CJ E&M (130960), SBS (034120), 쇼박스 (086980), NEW (160550), 제이콘텐츠리 (036420), 에스엠 (041510)

KOSPI200 선물·옵션지표

KOSPI200 Futures

구분	KOSPI200	1603월물	1606월물	1609월물	3~6 스프레드
전일종가 (pt)	234.91	235.25	236.05	237.20	0.75
전일대비 (%)	-0.12	-0.75	-0.65	0.80	0.00
등락률 (%)	-0.05	-0.32	-0.27	0.34	0.00
시가	234.30	235.35	236.05	237.20	0.75
고가 (pt)	235.58	236.25	236.90	237.20	0.75
저가	233.96	234.20	235.00	237.20	0.70
거래량	69,400	134,715	858	1	28
미결제약정 (계약)		122,603	4,879	384	-
증감		2,316	95	0	-
이론가 (pt)		235.08	236.03	236.76	0.95
기준가		236.00	236.70	236.40	0.75
잔존일수 (일)		15	106	197	15
배당액지수 (pt)		0.00	0.00	0.22	0.00
이론베이스 (pt)		0.17	1.12	1.85	0.95
평균베이스 (pt)		0.48			

▶ 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)	2,250	739	-1,393	50	-1,718	-37
매수	87,051	33,432	13,012	241	652	71
매도	84,801	32,693	14,405	191	2,370	108
매매비중(%)	63.40	24.40	10.10	0.20	1.20	0.10
5일간 누적	10,331	-449	-2,831	905	-7,676	-121
누적순매수	12,212	-12,461	-13,481	-167	13,280	798
수정순매수	3,889	-14,145	-17,074	226	25,718	2,129

▶ 누적순매수는 직전 선물옵션 동시만기 이후부터 직전일까지 순매수의 누적 수치

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

프로그램 매매동향

차익거래	금액(억원)	당일비중(%)	차익잔고(억원)	
			매도차익	매수차익
순매수	1	0.14	02/24	86,826
	51	0.07	02/23	86,826
	50	0.07	02/22	86,826
매도	802	22.40	02/19	86,826
	8,278	11.77	02/18	86,826
	7,476	10.63	02/17	86,826

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

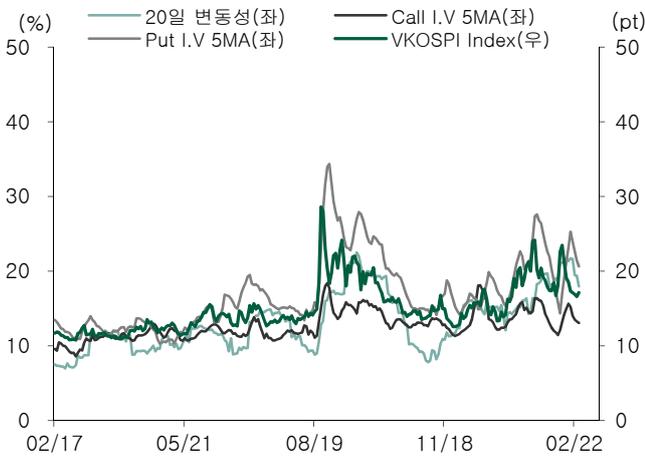
▶ 공지: 2015년 11월 23일자로 차익거래잔고 보고 및 공표제도 폐지

KOSPI200 변동성 및 옵션 최근월물 만기까지의 변동범위

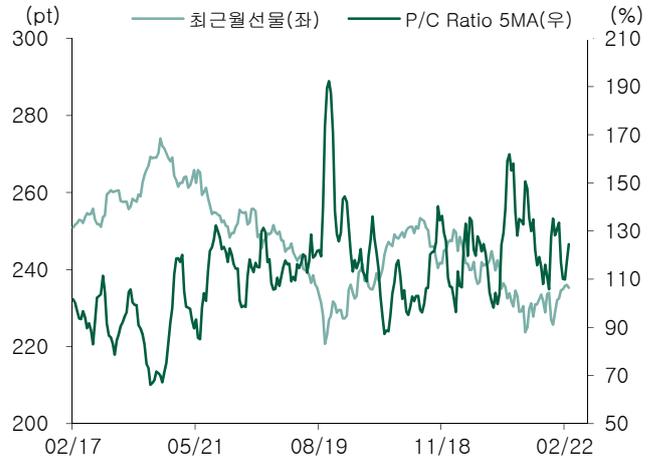
	변동성	KOSPI200 1σ 변동범위	KOSPI200 2σ 변동범위
대표 내재변동성	0.167	225.32 ~ 244.50	215.73 ~ 254.09
콜/풋 평균 내재변동성	0.134 0.195	223.70 ~ 242.61	212.49 ~ 250.32
역사적 변동성(20일)	0.180	224.57 ~ 245.25	214.22 ~ 255.60

▶ 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(증권)	132	1.20	133	1.15	84	1.94	90	1.86
투신		10.00		9.17		8.13	1	5.32
외국인	233	5.11	233	5.11	343	5.02	327	5.25
개인	135	4.07	134	4.12	156	4.80	165	4.53

(단위: 천계약, 억원)

■ 당일 및 누적포지션

	콜(당일)		콜(누적)		풋(당일)		풋(누적)	
	수량	금액	수량	금액	수량	금액	수량	금액
금융투자(증권)	-1,077	5.45	-22	39.77	-5,343	-3.35	-19	71.00
투신	-9	-0.07	-1	-14.53	-42	1.10	0	5.44
외국인	478	0.74	38	40.30	16,041	5.36	128	110.9
개인	1,060	-1.71	-6	-63.63	-9,837	-1.44	-104	-150.58

(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	2/17(수)	2/18(목)	2/19(금)	2/22(월)	2/23(화)	2/24(수)
주가지표	KOSPI	1,961.31	1,883.94	1,908.84	1,916.24	1,916.36	1,914.22	1,912.53
	등락폭	-5.00	-4.36	24.90	7.40	0.12	-2.14	-1.69
	시가총액(억원)	12,428,482	11,915,755	12,070,133	12,115,569	12,117,439	12,104,422	12,091,020
	KRX100	3,872.49	3,745.50	3,795.76	3,803.08	3,798.88	3,798.57	3,800.76
이동평균	20일	1,968.91	1,885.14	1,886.66	1,887.99	1,891.54	1,895.22	1,896.88
	60일	2,000.82	1,936.75	1,935.85	1,934.64	1,933.42	1,931.93	1,930.20
	120일	1,989.45	1,956.52	1,956.79	1,957.51	1,958.09	1,958.26	1,958.30
거래량지표	거래량(천주)	300,574	333,899	327,418	307,221	261,987	323,952	277,072
	5일	421,126	372,748	363,092	331,468	327,941	316,243	303,303
	20일	446,548	368,108	371,168	370,021	363,004	357,808	351,382
	거래대금(억원)	36,705	50,611	46,465	38,253	34,050	39,490	35,160
발행주식수	(천주)	38,278,300	38,942,531	38,942,877	38,942,902	38,944,041	38,944,041	38,952,821
이격도	(%,20일)	100	100	101	102	101	101	101
투자심리선	(10일)	60	50	50	60	70	60	50
VR	(%,20일)	70	115	135	134	164	171	140
ADR	(%,20일)	84	98	105	110	121	121	115
상승종목	(상한)	424(2)	319(3)	667(0)	482(0)	471(1)	363(0)	391(2)
하락종목	(하한)	395(0)	499(0)	170(0)	303(0)	331(0)	437(0)	419(0)

코스닥 시장 주요지표

		15년말	2/17(수)	2/18(목)	2/19(금)	2/22(월)	2/23(화)	2/24(수)
주가지표	KOSDAQ	682.35	623.49	638.43	644.56	650.14	642.31	643.98
	등락폭	9.13	-11.46	14.94	6.13	5.58	-7.83	1.67
	시가총액(억원)	2,016,308	1,856,136	1,900,427	1,919,442	1,936,241	1,914,047	1,919,196
이동평균	20일	664.65	666.16	663.90	662.07	661.09	659.91	658.56
	60일	675.89	671.51	670.98	670.38	669.79	669.03	668.29
	120일	690.43	673.23	673.32	673.58	673.62	673.41	673.16
거래량지표	거래량(천주)	504,922	512,531	485,428	439,725	521,025	674,715	575,083
	5일	621,930	561,716	555,142	498,234	494,653	532,186	545,550
	20일	692,610	559,445	556,985	549,041	537,752	542,929	544,676
	거래대금(억원)	27,957	30,211	30,834	28,076	27,783	34,324	28,685
발행주식수	(천주)	24,455,340	24,442,701	24,548,675	24,558,498	24,559,815	24,563,775	24,574,516
이격도	(%,20일)	103	94	96	97	98	97	98
투자심리선	(10일)	60	40	40	50	60	50	60
VR	(%,20일)	54	74	73	88	112	110	110
ADR	(%,20일)	93	86	93	99	108	107	105
상승종목	(상한)	702(4)	371(5)	886(3)	697(5)	632(2)	350(2)	561(2)
하락종목	(하한)	348(0)	680(0)	205(0)	341(0)	408(0)	713(1)	498(0)

해외 주요증시 및 상품가격

		15년말	2/17(수)	2/18(목)	2/19(금)	2/22(월)	2/23(화)	2/24(수)
해외주요증시	NIKKEI225	19,033.71	15,836.36	16,196.80	15,967.17	16,111.05	16,052.05	15,915.79
	Shanghai 종합	3,572.88	2,867.34	2,862.89	2,860.02	2,927.18	2,903.33	2,928.90
	HangSeng H	9,654.39	7,928.76	8,166.47	8,112.57	8,221.37	8,170.62	8,061.71
	대만 TWI	8,279.99	8,214.25	8,314.67	8,325.04	8,326.68	8,334.64	8,282.86
	S&P 500	2,063.36	1,926.82	1,917.83	1,917.78	1,945.50	1,921.27	
	DOW JONES	17,603.87	16,453.83	16,413.43	16,391.99	16,620.66	16,431.78	
	NASDAQ	5,065.85	4,534.06	4,487.54	4,504.43	4,570.61	4,503.58	
상품가격	W.T.I(\$/barrel) (NYMEX)	36.60	30.66	30.77	29.64	31.48	30.07	
	브렌트유(\$/barrel) (ICE)	36.46	34.50	34.28	33.01	34.69	33.27	
	금 현물(\$/oz) (LBMA)	1,067.80	1,202.40	1,204.40	1,221.50	1,203.65	1,218.75	
	은 현물(\$/oz) (LBMA)	13.82	15.25	15.25	15.37	15.00	15.21	
	구리(\$/ton)(LME 3개월물)	4,735.00	4,589.00	4,575.50	4,621.00	4,694.00	4,645.00	
	알루미늄(\$/ton)(LME 3개월물)	1,528.00	1,519.00	1,517.00	1,549.00	1,574.00	1,548.00	
	아연(\$/ton)(LME 3개월물)	1,632.00	1,645.00	1,697.00	1,744.50	1,781.00	1,737.00	
	납(\$/ton)(LME 3개월물)	1,780.00	1,734.50	1,723.00	1,730.00	1,728.00	1,710.00	
	옥수수(\$/bushel)(CBOT)	3.59	3.72	3.70	3.69	3.72	3.67	
	소맥(\$/bushel)(CBOT)	4.70	4.75	4.69	4.67	4.64	4.56	

환율 및 금리

		15년말	2/17(수)	2/18(목)	2/19(금)	2/22(월)	2/23(화)	2/24(수)
Foreign Exchange	USD/KRW	1,172.40	1,227.20	1,227.30	1,234.40	1,234.30	1,231.10	1,234.30
	USD/JPY	120.39	113.44	113.91	112.86	112.85	112.09	112.24
	JPY/KRW(100)	973.84	1,081.81	1,077.43	1,093.74	1,093.75	1,098.31	1,099.70
	USD/CNY	6.4894	6.5255	6.5185	6.5203	6.5193	6.5281	6.5324
금리(%)	CALL	1.49	1.48	1.48	1.48	1.47	1.49	
	CD(91일물)	1.67	1.63	1.63	1.63	1.63	1.63	1.63
	회사채(AA-)	2.11	1.92	1.93	1.94	1.96	1.96	1.95
	회사채(BBB-)	8.06	7.87	7.88	7.90	7.91	7.92	7.91
	국고채(3년물)	1.66	1.44	1.45	1.47	1.48	1.48	1.47
	미 3개월물 국채	0.142	0.300	0.290	0.290	0.300	0.321	
	미 10년물 국채	2.29	1.82	1.74	1.74	1.75	1.72	

증시 주변자금 및 펀드 동향

		15년말	2/17(수)	2/18(목)	2/19(금)	2/22(월)	2/23(화)	2/24(수)
자금동향 (단위: 억원)	고객예탁금	226,956	211,173	205,536	200,704	204,552	215,491	
	실질고객예탁금 증감	7,395	-9,164	-6,578	-4,893	800	9,327	
	신용융자(거래소+코스닥)	65,268	63,147	63,079	62,740	62,821	62,961	
	미수금	1,510	1,992	1,403	1,435	1,169	991	
펀드 설정잔액 (단위: 십억원)	주식형	81,307	83,036	83,315	83,371	83,417		
	주식혼합형	8,134	8,210	8,199	8,196	8,207		
	채권혼합형	30,381	30,694	30,665	30,630	30,598		
	채권형	85,163	88,258	88,417	88,884	89,254		
	MMF	93,202	119,510	119,424	118,642	118,048		
펀드 자금 순유출입 (단위: 십억원)	국내 주식형 펀드	67	75	-14	-43	-14		
	해외 주식형 펀드	-11	-21	-5	-6	-4		

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	15,115	826	-1,555	27,340	-632	172	7,630	-2,521	46,374	-31,023	-6,914	-8,103
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	3,128	501	-871	2,816	-253	-83	10,426	-663	15,001	-1,361	-18,432	5,120
2/24 매도	1,515	710	131	990	2,216	74	1,566	141	7,343	10,405	17,178	293
2/24 매수	1,468	531	113	1,240	2,172	93	1,419	142	7,177	10,239	16,852	985
2/24 순매수	-48	-179	-18	249	-43	19	-147	0	-166	-166	-326	692

KOSPI 기관 순매수·순매도 상위종목

(단위: 억원)

순매수 상위		순매도 상위	
종목	대금	종목	대금
KODEX 레버리지	279.9	호텔신라	278.4
SK하이닉스	278.3	삼성전자	201.2
삼성생명	264.1	한화케미칼	174.3
LG디스플레이	216.5	KODEX 인버스	133.5
LG	178.7	KODEX 200	123.3
삼성물산	81.3	한국전력	79.1
효성	75.7	현대산업	74.2
금호석유	61.7	오뚜기	73.5
현대위아	61.1	TIGER 원유선물(H)	71.3
SK	58.7	POSCO	69.8
NAVER	57.6	한전KPS	63.1
GS	50.5	엔씨소프트	61.0
농심	40.8	LG생활건강	60.1
GS리테일	36.1	현대글로벌비스	59.8
S-Oil	32.3	아모레퍼시픽	54.1
현대제철	32.2	KCC	52.9
OCI	31.5	CJ	52.0
KB금융	30.9	삼성엔지니어링	50.5
삼성화재	30.4	고려아연	42.4
동아에스티	30.3	우리은행	42.4

* 음영부분은 기관, 외국인 동시 순매수 혹은 순매도 종목임

KOSPI 외국인 순매수·순매도 상위종목

(단위: 억원)

순매수 상위		순매도 상위	
종목	대금	종목	대금
POSCO	320.3	삼성전자	412.0
한국전력	193.8	한전KPS	286.3
LG전자	156.2	삼성전자우	157.4
현대모비스	140.9	LG	154.8
KODEX 200	120.1	유한양행	133.6
현대중공업	113.6	기아차	121.6
삼성SDI	82.9	KT&G	75.7
삼성전기	80.3	삼성물산	72.9
CJ	71.3	LG디스플레이	71.6
코웨이	66.0	효성	68.6
한화테크윈	64.8	NAVER	66.8
롯데케미칼	64.0	금호석유	65.9
SK이노베이션	60.3	대림산업	65.9
삼양홀딩스	47.7	현대위아	52.6
고려아연	40.5	한화생명	47.1
오뚜기	40.1	현대해상	36.6
SK텔레콤	37.0	삼성생명	36.1
한샘	31.6	삼성에스디에스	33.3
엔씨소프트	30.9	녹십자	31.3
SK	30.5	SK하이닉스	27.6

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	-2,461	-1,590	-656	-671	-1,965	-1,296	-1,845	-809	-11,293	-1,509	14,608	-1,748
2016/01 누계	-715	-898	-405	95	-426	-634	-1,341	-565	-4,888	1,662	4,945	-1,690
2016/02 누계	-1,746	-692	-251	-766	-1,539	-662	-504	-245	-6,405	-3,170	9,663	-59
2/24 매도	346	107	32	124	315	49	269	30	1,272	1,599	25,783	223
2/24 매수	313	134	18	159	287	29	275	15	1,230	1,949	25,525	179
2/24 순매수	-33	26	-14	35	-28	-20	6	-15	-42	349	-257	-44

KOSDAQ 기관 순매수·순매도 상위종목

(단위: 억원)

순매수 상위		순매도 상위	
종목	대금	종목	대금
AP시스템	59.6	에스엠	31.7
카카오	40.3	로엔	24.5
파라다이스	33.7	씨젠	19.6
원익IPS	29.4	에스에프에이	19.4
오스템임플란트	27.5	골프존유원홀딩스	18.5
휴비츠	24.7	아이엠텍	17.2
CJ오쇼핑	20.0	펍트론	12.1
삼천리자전거	18.7	하이비전시스템	11.4
연우	13.8	셀트리온	10.7
게임빌	10.1	캠시스	10.2
이오테크닉스	9.4	오디텍	9.9
바디텍메드	9.3	덱스터	9.9
휴젤	9.3	메디톡스	9.6
MDS테크	9.2	엠씨넥스	9.4
휴온스	9.1	지트리비엔티	8.4
블루콤	8.6	CJ E&M	8.2
아프리카TV	8.5	다원시스	7.8
비아트론	7.5	한국토지신탁	7.7
성우전자	7.1	와이지엔터테인먼트	7.5
NEW	6.9	컴투스	7.2

* 음영부분은 기관, 외국인 동시 순매수 혹은 순매도 종목임

KOSDAQ 외국인 순매수·순매도 상위종목

(단위: 억원)

순매수 상위		순매도 상위	
종목	대금	종목	대금
원익IPS	91.0	카카오	113.2
컴투스	63.2	셀트리온	72.6
크루셜텍	52.4	메디톡스	37.1
인트론바이오	39.5	CJ E&M	29.2
주성엔지니어링	32.8	실리콘웍스	13.1
인바디	18.9	오스템임플란트	12.9
파트론	16.6	데코앤이	12.8
안랩	15.4	뉴프라이드	11.0
동아엘텍	14.9	파라다이스	10.9
에스에프에이	14.0	코나아이	8.8
와이솔	12.5	뷰웍스	8.4
로엔	11.8	다우데이터	8.3
바텍	11.7	에프티이앤이	7.4
AP시스템	11.7	삼진	6.5
OCI머티리얼즈	11.6	케이디씨	6.4
테라세미콘	10.8	ISC	6.4
블루콤	10.8	이엔에프테크놀로지	6.3
비아트론	9.5	오디텍	6.2
제이콘텐츠리	8.7	한국전자인증	6.0
대화계약	8.0	엠씨넥스	5.5

Economic Calendar

일 자	시 간	항 목	해 당	실 제	예 상	이 전
2/18	04:00	FOMC 의사록 공개				
	22:30	필라델피아 연준 경기 전망	2월	-2.8	-2.9	-3.5
	22:30	신규 실업수당 청구건수	주간	262K	275K	269K
2/19	22:30	CPI(전월대비)	1월	0.0%	-0.1%	-0.1%
	22:30	CPI 식품에너지제외 전월비	1월	0.3%	0.2%	0.1%
2/22	23:45	마켓 미국 제조업 PMI	2월 P	51.0	52.5	52.4
2/23	23:00	S&P/CS종합-20 전년대비	12월	5.74%	5.60%	5.83%
2/24	00:00	소비자기대지수	2월	92.2	97.5	98.1
	00:00	리치몬드 연방 제조업지수	2월	-4	2	2
	00:00	기존주택매매	1월	5.47M	5.40M	5.46M
	23:45	마켓 미국 서비스 PMI	2월 P		53.6	53.2
2/25	00:00	신규주택매매	1월		520K	544K
	22:30	신규 실업수당 청구건수	주간			262K
	22:30	내구재 주문	1월 P		2.5%	-5.0%
	23:00	FHFA 주택가격지수 MoM	12월		0.5%	0.5%
2/26	22:30	상품무역 선금금 잔고	1월		-\$61.200B	-\$61.513B
	22:30	GDP 연간화 QoQ	4Q S		0.5%	0.7%
	22:30	GDP 물가지수	4Q S		0.8%	0.8%

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.

■ 투자 의견 분류: 산업: Overweight(10%이상), Neutral(-10~10%), Underweight(-10%이상) / 기업: 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 투자 의견을 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 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.

■ 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.

■ 투자 의견 분류: 산업: Overweight(10%이상), Neutral(-10~10%), Underweight(-10%이상) / 기업: 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 투자 의견을 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 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.

■ 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.

■ 투자 의견 분류: 산업: Overweight(10%이상), Neutral(-10~10%), Underweight(-10%이상) / 기업: 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 투자 의견을 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 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.

종목명	인수 합병	1년 이내 IPO	BW/CW/EW 인수계약	유상증자 모집주선	주식 등 1% 이상보유	자사주 취득/저분	ELW		채무이행 보증	계열사 관계	공개매수 사무관련
							발행	유동성공급			
CJ E&M							○	○			
SBS											
쇼박스											

■ 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.

■ 투자 의견 분류: 산업: Overweight(10%이상), Neutral(-10~10%), Underweight(-10%이상) / 기업: 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 투자 의견을 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 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.