

금융의 더 큰 가능성을 열어갑니다

현대able Daily

2016년 4월 27일 (수)

투자포인트	정책, 매크로 등에 대한 신뢰 확인 과정 지속
글로벌 투자 아이디어	신흥국 동향 및 전망: 대외여건 개선으로 반등
안정성장형 포트폴리오	GS건설, GS리테일, 오리온, NAVER, 동아에스티, LG화학, LG전자
액티브형 포트폴리오	한올바이오파마, AP시스템, 한국콜마, 삼화콘덴서, 대유에이텍 등
가치투자형 포트폴리오	LG하우시스, 삼천리자전거, 엠케이트렌드, 대한약품, 가온미디어 등
차트 및 수급 관심종목	SK하이닉스, 한국전력, 한온시스템
기업	한국전력기술, 삼성전기, 효성, 현대중공업, S&T모티브, 현대차, 현대미포조선
채권	[현대 Milestone: Bond Notelet] 1분기 GDP, 경제 성장 동력 약화 시사
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.

시장전략팀

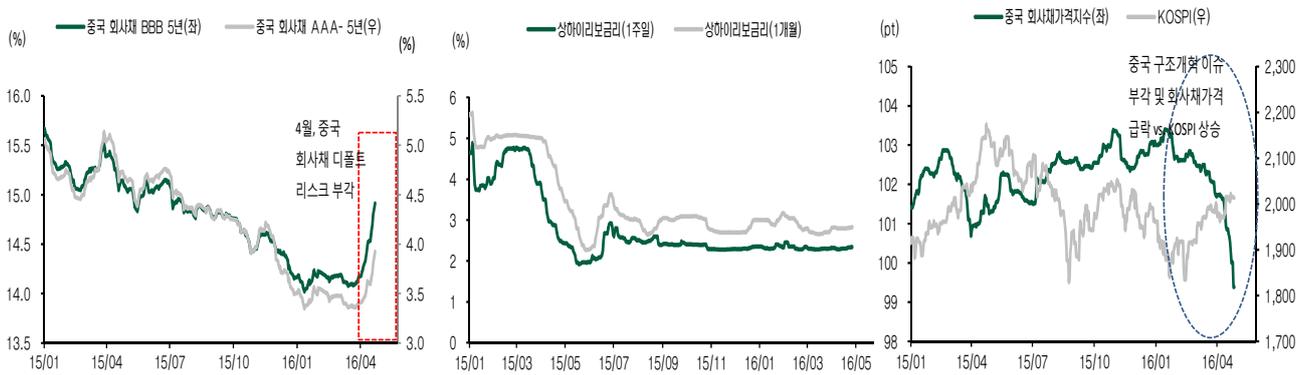
정책, 매크로 등에 대한 신뢰 확인 과정 지속

Market Strategy

정책, 매크로, 실적에 대한 연속성 및 신뢰 확인을 통한 우호적 증시 환경 지속 기대

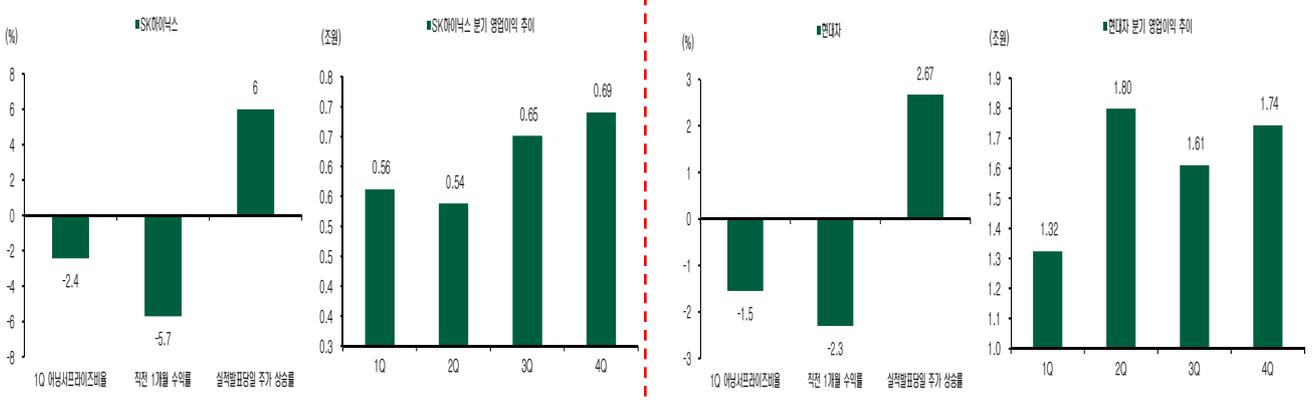
- 4월 개선된 증시 환경 요인들에도 증시 상승 폭 확대가 제한적 수준에 그치고 있는 이유는 정책, 매크로, 실적 등 증시 핵심 변수의 개선에 대한 연속성 여부와 관련해 시장의 신뢰가 부족하기 때문임.
- 이런 측면에서 이번 주간 예정된 미국 FOMC(현지시각 26일~27일) 및 일본 통화정책회의(27일)와 다음 주간 예정된 제조업지표 등 글로벌 매크로지표 결과는 통화정책 및 매크로에 대한 신뢰성 확보 여부에 중요한 분수령이 될 전망이다.
- 우리는 이를 통해 우호적인 증시 환경 여건의 지속 가능성이 확인될 것으로 판단하고 있으며 중국 회사채가격 급락과 중국 금융시스템 불안과는 별개의 문제로 생각하고 있음. 자동차/반도체섹터의 이익도 2분기를 기점으로 저 점 통과가 기대됨.

그림1> 중국 회사채금리 급등 VS. 상하이리보금리 안정. => 연초 이후 중국 회사채가격 급락에도 불구하고 KOSPI는 상승 흐름.



자료: Bloomberg.

그림2> SK하이닉스- 1Q어닝서프라이즈비율 및 분기별 영업이익 등/ 현대차 - 1Q어닝서프라이즈비율 및 분기별 영업이익 등



자료: Quantwise.

섹터 Up & Down

1분기 어닝시즌, 업종 대표주 전반이 기대치를 상회하는 어닝 서프라이즈 기록

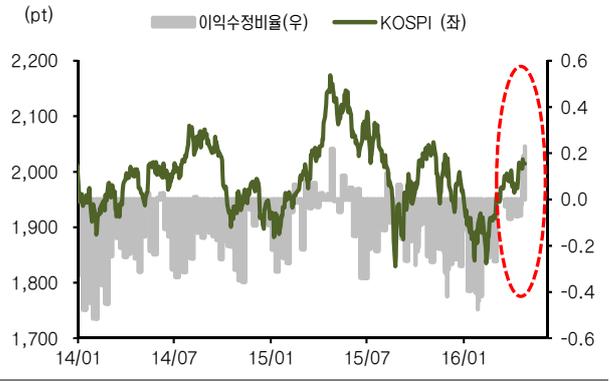
- 본격적 어닝시즌이 전개되고 있는 상황에서 주요 업종 대표주의 1분기 실적은 상당히 긍정적인 모습. 지난 주 실적을 공개한 대다수의 업종 대표주가 어닝서프라이즈 (=두산그룹주, LG생명과학, KT&G, 은행주-KB금융, 하나금융, 우리은행, S-Oil, SK이노베이션, POSCO, LG전자, LG하우시스 등)를 기록.
 - 이번 주에도 어닝서프라이즈(=LG생활건강 영업이익 2335억원 분기실적 기준 최고, 예상치 2093억원, 대한유화 영업이익 778억원, 예상치 711억원)이 이어지고 있는 상황.
- SK하이닉스(예상치 5,758억원, 발표치 5,618억원)와 현대차(예상치 13,634억원, 발표치 13,424억원)는 예상치를 소폭 하회하는 실적을 공개. 한편, 삼성전기는 예상치를 큰 폭 하회(=영업익 예상치 654억원, 발표치 420억원)하는 실적을 공개.
- 주요 기업의 실적 호조로 1, 2분기 영업이익 전망치의 꾸준한 상향 조정, 그리고 이익수정비율(=업종 전반의 이익개선 기대 확산)의 개선세가 나타나고 있는 상황.

1분기 이익 전망 상황 지속



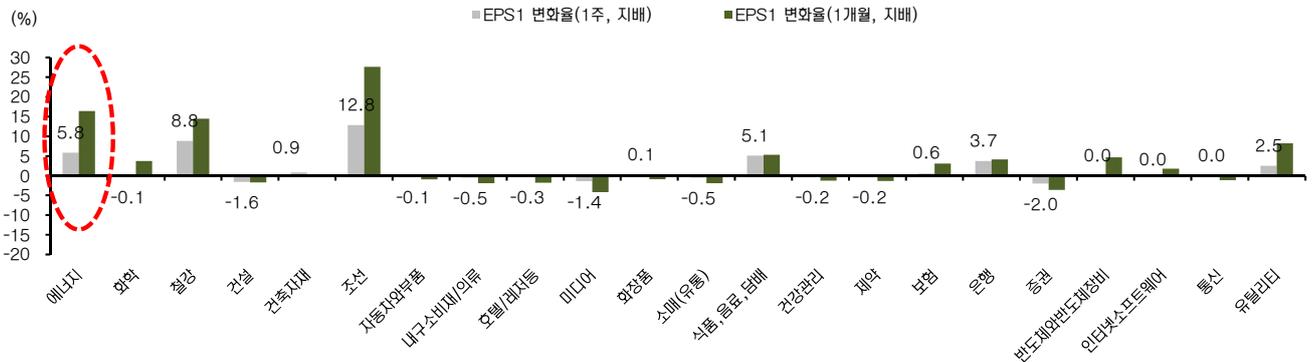
자료: Qunatiwise

이익수정비율의 강세



자료: Qunatiwise

섹터별 EPS 변화율 ... 주간 기준, 조선/철강/식품/은행/유틸리티 EPS 상향 조정



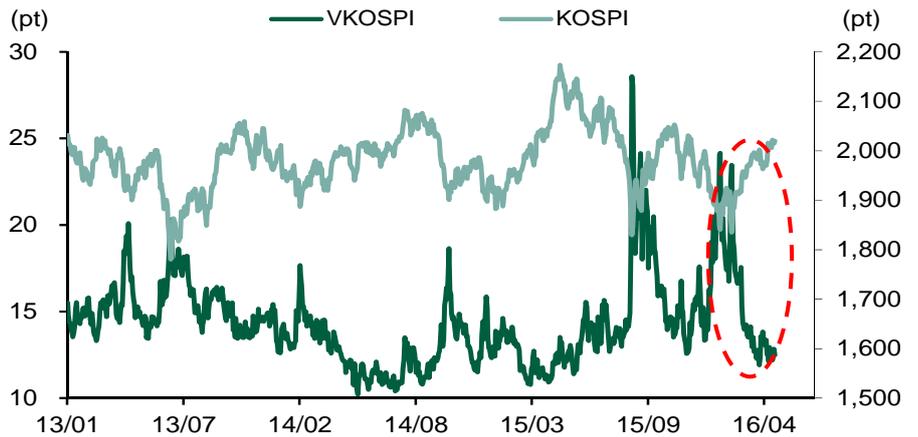
자료: Qunatiwise

Derivatives Strategy

변동성의 안정화와 Risk On 국면 지속 → 외국인 기반으로 지수 추가 상승 가능

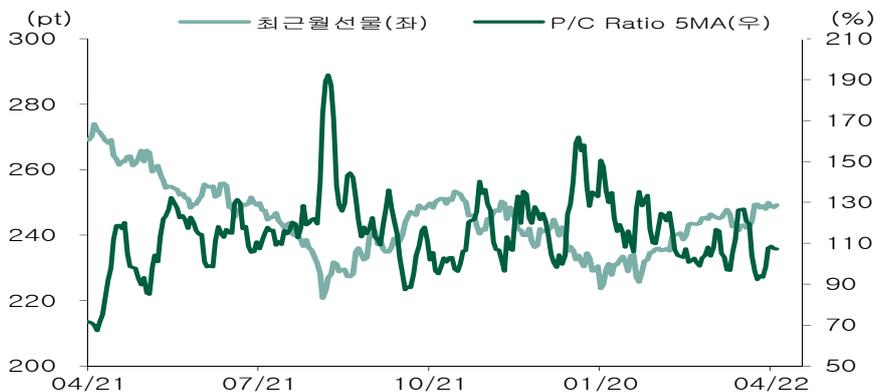
- 국내 증시는 내부적으로 어닝 서프라이즈 및 실적 턴어라운드가 업종 대표군들 위주로 지속되고 있어 시가총액 상위 종목군들 위주의 완만한 상승과 이에 따라 지수 역시 점진적 상승 양상을 보이고 있음. 매크로 측면에서도 통화정책 및 국제유가에 따른 우려가 크게 완화되는 모습을 보이며 Risk On 국면이 지속되고 있으며 국내 증시에서의 외국인 순매수세가 재개되고 있어 향후에도 긍정적인 흐름이 나타날 것으로 판단됨.
- 본격적인 어닝시즌을 맞이한 국내증시에서 최근 실적 서프라이즈에도 불구하고 실적에 대한 가격 변동성 및 민감도가 과거와는 달리 크게 나타나지 않고 주가에 점진적으로 반영되고 있는 양상을 보이고 있음. 이에 따라 지수의 완만한 상승과 투자심리 및 변동성의 하향 안정화 국면에 접어들고 있음. 선물 외국인은 지수 등락 과정에서 기존 매수 포지션에 대한 전매가 회전되는 양상을 보이고 있어 향후 매크로 지표 개선이 가시화 될 경우 추가 지수 상승을 위한 선물 외국인의 매수 여력은 충분할 것으로 판단됨.

외국인 매수세 유입 지속 가운데 변동성 안정화 양상 → 지수 점진적 추가 상승에 무게



자료: 현대증권, 한국거래소

지수 단기 박스권 상단 부근에서 풋/콜 비율 재차 하락 반전하며 투자 심리 안정화양상



자료: 현대증권, 한국거래소

신흥국 동향 및 전망: 대외여건 개선으로 반등

SUMMARY

- ✓ 4월 신흥국 시장은 MSCI EM지수를 기준으로 전월대비 3.0% 상승하였으며 동기간 선진국 시장은 2.9% 상승하여 글로벌 경기 둔화 리스크 감소 및 미국 FOMC의 비둘기파적 태도, 중국의 양호한 경제지표 발표 등에 힘 입어 선진국과 신흥국 모두 반등하는 흐름을 보임. 특히 원자재 가격이 반등하면서(국제유가 6.8%, 구리 13.4%, 곡물 2.0% 상승) 위험자산 선호 현상이 확대되자 신흥국으로 투자자금이 재유입되는 모습이 나타났음.
- ✓ 선진국의 완화적 통화정책기조, 국제유가 반등, 선진국과의 성장률 차이가 줄어들며 단기적으로 신흥국 투자심리 회복세가 유지될 가능성에 무게를 둠. 그러나 6월 美 FOMC, 브렉시트 투표, OPEC발 감산 논의 불발 등 글로벌 금융시장에 파급효과가 큰 변수가 남아있고, 신흥국의 반등을 이끌었던 요인이 대외여건 개선에 의한 것이었다는 점에서 지속적인 상승으로 이어질 가능성에 대해서는 회의적임. 특히 美 통화정책 등의 여건 변경시 신흥국 투자심리가 재차 위축될 수 있으며 신흥국의 '저성장' 문제가 해소될 때 신흥국 증시가 본격적인 상승세도에 오를 수 있을 것으로 판단되어 선택적 비중증립 의견을 유지함.
- ✓ **중국:** 1분기 경제성장률, 소비자 물가(CPI), 생산자 물가(PPI) 등 주요 경제지표에 긍정적 신호가 나타나고 상해종합지수도 3,000pt에 안착을 시도. 중국 정부의 대규모 재정정책과 통화정책이 효과를 나타내며 증시 안정을 이어갈 것으로 기대됨. **인도:** 2011년 이래 가장 낮은 기준금리 기록. 통화완화 정책 및 대외여건 개선으로 섀넥스 지수 25,000pt대 지지. 1)문순 효과 2)재정건전화 실행 3)민간부문 경제활동 증가 여부 불확실해 아직까지는 완만한 수준의 경기 확장세 전망. **브라질:** 호세프 대통령 탄핵절차 시작되며 통화가치 빠르게 절상. 대내외적으로 탄핵을 반기는 분위기. 그러나 탄핵실시로 인한 실질적 경제적 효과는 크지 않을 전망. 비중축소 의견 유지 **러시아:** 국제유가 회복 기대감 점증, 경제지표 개선, 루블화 강세 등 위험요소가 개선되는 양상을 보여 투자의견 소폭 상향 조정

대외여건 개선되었지만 저성장 우려 여전하여 신흥국 비중증립 의견유지

4월 신흥국 시장, 우호적인 대외여건에 힘 입어 전월대비 3.0% 상승

4월 신흥국 시장은 MSCI EM지수를 기준으로 전월대비 3.0% 상승하였으며 동기간 선진국 시장은 2.9% 상승하여 글로벌 경기 둔화 리스크 감소 및 미국 FOMC의 비둘기파적 태도, 중국의 양호한 경제지표 발표 등에 힘 입어 선진국과 신흥국 모두 반등하는 흐름을 보였다(이하 4/22일 기준). 특히 원자재 가격이 반등하면서(국제유가 6.8%, 구리 13.4%, 곡물 2.0% 상승) 위험자산 선호 현상이 확대되자 신흥국으로 투자자금이 재유입되는 모습이 나타났다. 최근 달러가치가 하락세로 돌아서면서 불안한 흐름을 보였던 신흥국 통화가치도 전반적인 상승세로 전환되는 모습을 보였다.

단기적으로 신흥국 투자심리 회복세가 유지될 가능성. 그러나 신흥국 저성장 우려는 여전(선택적 비중증립 의견 유지)

선진국의 완화적 통화정책기조, 국제유가 반등, 선진국과의 성장률 차이가 줄어들며 단기적으로 신흥국 투자심리 회복세가 유지될 가능성에 무게를 둔다. 그러나 6월 美 FOMC, 브렉시트 투표, OPEC발 감산 논의 불발 등 글로벌 금융시장에 파급효과가 큰 변수가 남아있고, 신흥국의 반등을 이끌었던 요인이 대외여건 개선에 의한 것이었다는 점에서 지속적인 상승으로 이어질 가능성에 대해서는 회의적이다. 특히 美 통화정책 등의 여건 변경시 신흥국 투자심리가 재차 위축될 수 있으며 신흥국의 '저성장' 문제가 해소될 때 신흥국 증시가 본격적인 상승세도에 오를 수 있을 것으로 판

단되어 선택적 비중증립 의견을 유지한다.

중국 ★★★★★
- 주요 경제 지표에 긍정적 신호

주요 신흥국 개별국의 상황을 살펴볼 때 중국은 1분기 경제성장률, 소비자 물가(CPI), 생산자 물가(PP) 등 주요 경제지표에 긍정적 신호가 나타나고 상해종합지수도 3,000pt에 안착을 시도하는 흐름이 지속되었다. 3월말 기준 외환보유액이 3조2125억달러로 5개월 만에 증가하였는데 이는 자본유출 감소에 따른 결과로 보여진다. 중국 정부의 대규모 재정정책과 통화정책이 효과를 나타내며 증시 안정을 이어갈 것으로 기대된다.

그림 1> 4월 신흥국 증시, 선진국 대비 소폭 아웃 퍼폼



자료: Bloomberg

그림 2> 주요 신흥국 주가 수익률

국가	지수명	1개월	3개월	6개월	1년	PE
신흥국 전체	MSCI EM	3.3	18.5	-3.3	-20.9	14.0
홍콩恒生	HANG SENG	4.7	13.0	-7.8	-24.1	10.4
중국	SHANGHAI COMPOSITE	-1.1	7.2	-14.1	-32.9	15.6
인도	S&P BSE SENSEX	1.3	4.9	-6.2	-6.4	19.4
인도네시아	JAKARTA COMPOSITE	1.1	8.2	4.0	-10.2	25.8
태국	STOCK EXCH OF THAI INDEX	1.0	11.1	-1.1	-9.4	19.4
말레이시아	FTSE Bursa Malaysia KLCI	0.6	5.4	0.5	-7.9	18.6
베트남	HO CHI MINH	3.4	10.0	-1.2	4.6	12.9
필리핀	PSEI - PHILIPPINE SE IDX	-1.5	14.9	-1.0	-8.8	21.5
브라질	BRAZIL IBOVESPA	4.4	36.4	9.0	-8.4	NA
러시아	MICEX INDEX	4.8	14.7	14.2	16.2	7.9

자료: Bloomberg

참고: 2016.4.25일 기준

인도 ★★★★★

- 2011년 이래 가장 낮은 기준금리 기록, 통화완화 정책 및 대외여건 개선으로 섀넥스 지수 25,000pt대 지지

인도 중앙은행 RBI는 한때 11%에 육박하던 소비자 물가가 4%대로 하락하면서 4월5일 기준금리를 25bp인하하며(6.75% -> 6.5%) 경제성장 지속을 뒷받침하기 위한 통화완화 정책 기조를 이어갔다. 목표 물가 상승률인 6%를 지속적으로 하회함으로써 하반기에도 기준금리 인하를 단행할 것으로 예상되는 가운데 3월 PMI가 54.3을 기록하며 3년만에 최고치를 기록하면서 인도 경제가 완만한 성장세를 지속하고 있음을 나타내었다. 3월 무역수지는 수출 증가율이 큰폭으로 상승함에 따라(전월대비 +9.5%) 무역적자 폭이 4개월 연속 감소하는 모습을 보였다.

1)문순 효과 2)재정 건전화 실행 3)민간부문 경제활동 참가 증가 여부 불확실해 아직까지는 완만한 수준의 경기확장세 전망

최근 섀넥스 지수는 전월대비 2% 상승한 25,000pt대가 지지되는 흐름을 보였다. 이는 1)위험자산 선호도 회복에 따른 신흥국 시장으로의 자금유입 회복이 이루어진 대외여건과 2)지난 2년동안 낮은 강우량을 보였던 몬순시즌과는 달리 올해 강우량이 전년을 상회하며 경제성장률을 높일 것이라는 기대감, 3)경제지표 개선 및 통화완화정책 효과가 반영된 것으로 판단된다. 하지만 문순 효과는 좀더 지켜볼 필요가 있고, 인도 정부가 2016/17년 재정적자 목표치를 전년대비 0.4%pt 감소한 3.5%로 설정하고 이를 달성하기 위한 경제개혁을 지속하고 있어, 재정 건전화 실행과 예상보다 낮은 민간 부문의 경제 활동 참가를 고려할 때 경기확장세는 완만한 수준으로 지속될 것으로 전망된다.

브라질 ★★★★★

- 호세프 대통령 탄핵절차 시작되며 통화가치 빠르게 절상

브라질은 호세프 대통령 탄핵절차가 실시되며 보페스와 지수가 저점대비 20% 이상 상승하면서 강세장 진입 인식이 확산되었다. 탄핵안은 4/17일 하원에서 통과되었으며 상원은 25일 호세프 대통령 탄핵을 조사하기 위한 특별위원회를 구성해 첫 회의를 개최하였다. 5/11일 상원 본회의의 탄핵안 표결 이전까지 부패혐의 등에 대한 조사가 진행될 예정이다. 호세프 대통령의 사임 가능성이 고조됨에 따라 헤알화 가치 상승 역시 촉발되었다. 중앙은행 통화스왑 입찰 규모는 빠르게 축소될 가능성이 높다.

**대내외적으로 탄핵을 반기는
양상. 그러나 탄핵 실시로
인한 실질적 경제적 효과는
크지 않을 듯**

외부 금융시장 참가자들은 호세프 대통령의 탄핵을 반기고 있고, 브라질 내부적으로는 신정권 출범시 시장에 우호적인 개혁이 단행되어 대외자금 유입 확대를 기대하고 있다. 그러나 최근 경제 전반의 성장 모멘텀(기업 실적, 소비자 물가, 경제성장률)이 더욱 약화된 것으로 나타나고 탄핵 실시 이후 정치적 안정에 상당한 시간이 소요된다는 점을 고려하면 탄핵 실시로 인한 실질적 경제적 효과는 크지 않을 것으로 전망된다. 특히 탄핵사태로 인하여 재정 건전화 계획이 표류하고 있음에 따라 재정수지 적자 규모가 당초 예상을 뛰어넘는 수준으로 확대될 전망이다. 비중축소 의견을 유지한다.

러시아 ★★☆☆☆

**- 국제유가 회복 기대감 점증,
경제지표 개선, 루블화 강세
등 위험 요소가 개선되는
양상을 보여 투자의견 소폭
상향 조정**

최근 러시아 중앙은행은 2016년 경제성장률을 -1.3%~-1.5%로 전망하고 저유가 및 고물가 등으로 금년 경제성장률이 마이너스 1.3%를 상회하기 힘들 것으로 평가하였다. 대외적으로도 펀더멘털의 개선 강도에 대해서는 부정적인 시각이 우세하다. 그러나 국제유가가 반등하면서 루블화가 강세로 돌아서고 통화정책 여력이 확대되면서 러시아에 대한 투자시각은 개선 중이다. 최근 서방의 러시아 제재가 점진적으로 완화될 가능성이 높아진 점과 유가 회복속도에 따라 금융 환경이 개선될 여지가 높아진 점이 긍정적으로 작용하고 있기 때문이다.

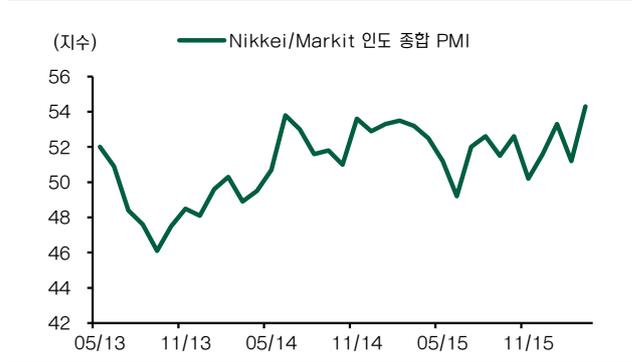
1)국제유가 회복 기대감 확산으로 인한 추가적인 경기 침체 가능성은 희석되었다고 판단되는 점, 2)소비자 물가지수 하락 등 통화정책 여력이 확대된 점, 3)루블화 강세에 따른 MICEX지수 회복 가능성을 고려하여 투자의견을 소폭 상향 조정한다(★★☆☆☆->★★☆☆☆).

그림 3> 인도 기준금리 2011년이래 최저치로 -25bp 인하 단행



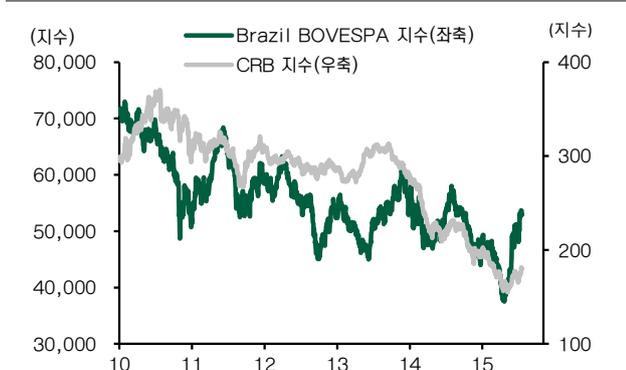
자료: Bloomberg

그림 4> 인도 PMI지수, 발표 이래 최고치 기록



자료: Bloomberg

그림 5> 탄핵 기대감이 브라질 주가지수 끌어올려



자료: Bloomberg

그림 6> 해외 IB들의 투자의견 - 브라질/러시아

	Citi	JP Morgan	Morgan Stanley	UBS	Credit Suisse
브라질	축소	축소	축소	축소	확대
러시아	중립	확대	중립	최선호	축소

자료: 국제금융센터 자료 재인용

참고 3월 중(Morgan Stanley는 2월) 해외 IB들이 제시한 투자의견

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	0.32%	-0.48%
누적수익률	3.55%	1.32%
BM대비	-2.23% 포인트	

◇ 신규종목 편입 및 제외

신규종목: 없음
 제외종목: 없음

GS건설 (006360) 추천일 4월 20일 수익률 - 2.10%	-호텔매각 및 전환사채 발행 성공에 따른 유동성 리스크 큰 폭 감소 및 해외부문 리스크 지속적 반영에 따른 불확실성 해소 전망 -차체사업 및 수도권 재정비사업에서 '자이'브랜드를 바탕으로 한 주택수주 경쟁력이 꾸준한 실적 개선으로 이어질 것으로 예상	추천인: 배성진 단위 (원) 추천가: 28,600 전일종가: 28,000 - 350
GS리테일 (007070) 추천일 4월 8일 수익률 + 5.54%	-신선식품(도시락, 커피 등)군의 변화가 고객 집객을 확대하고 있어 2016년 유통업 가운데 유일하게 두 자리 수의 성장이 기대 -핵심사업의 전략 강화 및 호텔의 재무적 시너지 등을 감안할 때 최근의 추가 조정으로 단기 부담은 해소된 것으로 판단	추천인: 김영각 단위 (원) 추천가: 50,500 전일종가: 53,300 + 200
오리온 (001800) 추천일 4월 6일 수익률 + 1.05%	-'초코파이 바나나'가 출시 3주일만에 1천만개 이상 판매되며 품귀 현상이 나타날 정도로 신제품 런칭에 성공 -다양한 제품 라인업을 보유하고 있어 시장 변화에 따른 유동적인 대응이 가능하고, 중국 내 시장 점유율 상승세가 기대	추천인: 김영각 단위 (원) 추천가: 951,000 전일종가: 961,000 - 6,000
NAVER (035420) 추천일 4월 5일 수익률 + 0.46%	-1분기 실적은 국내 광고 매출이 비수기 진입으로 전분기 대비 하락이 예상되나, 일본 성수기로 라인 광고 매출 성장하며 시장 예상치 충족할 것으로 전망 -2016년 동사 PE는 27배에서 거래 중이나 2017년 초부터 주식보상비가 제거될 예정으로, 2017년 PE는 20배로 하락하며 밸류에이션 매력 부각될 것	추천인: 김영각 단위 (원) 추천가: 651,000 전일종가: 654,000 - 8,000
동아에스티 (170900) 추천일 4월 5일 수익률 - 7.57%	-15년 출시된 약 10여개의 신제품 매출 증가로 16년 매출액과 영업이익은 각각 6,057억원, 618억원으로 양호한 성장세가 이어질 전망 -2016년 중 시빅스트로 페렴 적응증 다국가 임상3상 종료, 신경병증 치료제 미국 임상3상 계획등 신약 파이프라인 가치 지속적 부각 전망	추천인: 배성진 단위 (원) 추천가: 158,500 전일종가: 146,500 + 4,500
LG화학 (051910) 추천일 3월 30일 수익률 - 5.87%	-납사가격 하락에 따른 1분기 화학사업 수익성 개선 및 자동차전지 매출액 증가로 1분기 실적 개선세 이어질 것으로 예상 -지난 1월 중국 전기버스관련 보조금 이슈 관련 중국정부 제고 방침에 따른 불확실성 해소 가능성 높아질 전망	추천인: 배성진 단위 (원) 추천가: 323,500 전일종가: 304,500 - 5,500
LG전자 (066570) 추천일 2월 18일 수익률 - 0.34%	-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: 59,400 - 1,800

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	-0.23%	0.09%
누적수익률	2.89%	9.42%
BM대비	+6.53% 포인트	

한올바이오파마 (009420) 추천일 4월 26일 수익률 + 1.88%	- 바이오 의약품 2개, 고혈압 기능성 복합신약, 아토피 치료제, 2세대 세파계 항생제 '토미포란' 등 경쟁력있는 파이프라인 보유 - 대웅제약(최대주주)과의 영업부문 시너지 발생으로 의약품 제조, 판매의 기존사업 부문 정상화 기대	추천인: 김철영 단위 (원) 추천가: 16,000 전일종가: 16,300 + 300
AP시스템 (054620) 추천일 4월 7일 수익률 - 2.89%	- 1Q16 실적은 디스플레이 업체들의 플렉서블 OLED 투자 확대에 양호할 것으로 전망, 1Q수주 금액이 15년 전체 매출액의 61% 기록 - 2Q16 신규 수주도 지속 증가 전망되며, 2016년 상반기 수주 예상액이 5천억 상회 추정, 실적 개선 추세 유지 전망	추천인: 김철영 단위 (원) 추천가: 19,050 전일종가: 18,500 + 150
한국콜마 (161890) 추천일 4월 4일 수익률 + 4.67%	- 과거 비중이 낮았던 글로벌 브랜드향 수출 물량 증가가 2016년부터 본격화 되면서 수출 비중 상승 긍정적 - 북경콜마 CAPA 증설완료로 중국 매출액 꾸준한 비중 상승 전망, 스킨케어,로션 등 기초 제품 위주의 ODM 확대에 이익개선 기대	추천인: 김철영 단위 (원) 추천가: 83,600 전일종가: 87,500 - 1,200
삼화콘덴서 (001820) 추천일 4월 4일 수익률 + 24.27%	- 자동차의 스마트화 및 전장화에 따른 MLCC 외형 성장 및 이익 턴어라운드 예상 - 중국 전기차 시장의 고성장으로 동사의 고성능 DC-Link Capacitor 신규 수주에 따른 큰 폭의 이익 개선 전망	추천인: 김철영 단위 (원) 추천가: 11,950 전일종가: 14,850 - 100
대유에이텍 (002880) 추천일 3월 28일 수익률 + 2.13%	- 자동차 시트와 알루미늄 합금 소재를 생산하는 부품 소재 기업, 자동차시트는 기아차 광주공장 독점 공급 - 현대차그룹향 시트 점유율 14.7%, 신차효과 및 대유위니아(담채 및 전기밥솥생산)의 매출 다변화 통한 실적 호조로 재평가 전망	추천인: 김철영 단위 (원) 추천가: 2,345 전일종가: 2,395 + 40
블루콤 (033560) 추천일 2월 15일 수익률 + 25.00%	- 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: 14,250 - 400

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	0.01%	-0.09%	
누적수익률	2.93%	10.24%	
BM대비	+7.31% 포인트		

LG하우시스 (108670) 추천일 3월 29일 수익률 + 9.49%	- 중국 건자재 매출 부진 등 4Q15 부진한 실적발표 이후 수익성 부진 등 단기우려가 해소되는 가운데 국내 건자재 시장 확대에 따른 인테리어 시장 성장 수혜 - 지속적인 이익성장 대비 부담없는 밸류에이션 수준을 기록하고 있으며, 자동차 원단매출 및 소재매출 증가에 따른 매출성장 기대	추천인: 윤정선 단위 (원) 추천가: 137,000 전일종가: 150,000 + 0
삼천리자전거 (024950) 추천일 2월 29일 수익률 + 8.15%	- 국내 1위 자전거 업체로 프리미엄 브랜드 '아팔란치아'를 중심으로 한 제품 포트폴리오 다변화 및 관련 용, 부품 매출 증가로 실적성장 지속 - 2015년 말 유아용품업체 '쁘레베베'인수로 중국 유모차 및 카시트 시장 진출에 따른 사업다변화로 향후 양사의 시너지 창출 기대	추천인: 윤정선 단위 (원) 추천가: 20,250 전일종가: 21,900 - 50
엠케이트렌드 (069640) 추천일 2월 16일 수익률 + 21.10%	- 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: 18,650 - 50
대한약품 (023910) 추천일 2월 3일 수익률 + 9.02%	- 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: 27,200 + 50
가온미디어 (078890) 추천일 1월 4일 수익률 + 11.57%	- 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: 12,050 + 50
한양이엔지 (045100) 추천일 1월 4일 수익률 + 23.58%	- 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 매력도 보유	추천인: 윤정선 단위 (원) 추천가: 10,600 전일종가: 13,100 - 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 당사과 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 오리온, NAVER, 한국콜마, LG화학, LG전자를 기초자산으로 하는 ELW를 발행한 사실이 있습니다.

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

SK하이닉스, 한국전력, 한온시스템

■ 차트 관심 종목 : SK하이닉스(000660)

[단기 5일 선이 중기 20일선을 돌파하는 골든크로스 종목]



관련 종목군

K O S P I	한국콜마(161890)	빙그레(005180)
	동일방직(001530)	신세계(004170)
	삼성화재(000810)	동성화학(005190)
	이연제약(102460)	백산(007210)
K O S D A Q	에머슨퍼시픽(025980)	리노공업(058470)
	뉴트리바이오텍(222040)	젬백스(082270)
	아이쓰리시스템(214430)	엑세스바이오(950130)
	휴림스(051980)	포시에스(189690)

■ 신고가 종목 : 한국전력(015760)

[52주 신고가 및 신고가 유지되는 종목]



관련 종목군

K O S P I	광주은행(192530)	동부(012030)
	영진약품(003520)	성지건설(005980)
	제일약품(002620)	일진머티리얼즈(020150)
K O S D A Q	매커스(093520)	아진산업(013310)
	레이젠(047440)	어보브반도체(102120)
	조아제약(034940)	CMG제약(058820)
	빛과전자(067540)	진매트릭스(109820)

■ 박스권 돌파 종목 : 한온시스템(018880)

[이동평균선이 박스권을 형성하고, 현재가가 박스권을 돌파한 종목]



관련 종목군

K O S P I	신성에프에이(104120)	카프로(006380)
	한국콜마홀딩스(024720)	토니모리(214420)
	하이스틸(071090)	한진칼(180640)
	사조오양(006090)	슈셀생명과학(003060)
K O S D A Q	KG이니시스(035600)	블루콤(033560)
	뉴트리바이오텍(222040)	더블유게임즈(192080)
	심엔터테인먼트(204630)	인터플렉스(051370)
	슈피겐코리아(192440)	에머슨퍼시픽(025980)

■ 외국인 보유 비율 증가 종목

■ 기관 보유 비율 증가 종목

K O S P I	우리은행(000030)	삼성전자(005930)
	삼성SDI(006400)	하나금융지주(086790)
	아모레퍼시픽(090430)	LG화학(051910)
	하이트진로(000080)	현대중공업(000540)
K O S D A Q	비아트론(141000)	파트론(091700)
	뉴트리바이오텍(222040)	뉴트리바이오텍(222040)
	지스마트글로벌(114570)	크루셜텍(114120)
	슈피겐코리아(192440)	에코프로(086520)

K O S P I	KB금융(105560)	기업은행(024110)
	SK(034730)	한진칼(180640)
	SK이노베이션(096770)	LG하우시스(108670)
	SK하이닉스(000660)	현대모비스(012330)
K O S D A Q	컴투스(078340)	디에이치피코리아(131030)
	휴온스(084110)	제이콘텐트리(036420)
	유니셈(036200)	로엔(016170)
	카카오(035720)	연유(115960)

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.



한국전력기술 (052690)

Marketperform (하향)

건설/유틸리티 Analyst 김열매
02-6114-2935 fruitism@hdsrc.com

RA 김신혜
02-6114-2925 chloe.kim@hdsrc.com

주가(4/26)	34,000원
목표주가	35,000원

1Q16 실적 Review

- 매출액 부진했으나 영업이익 컨센서스 상회
- 저수익 공사 EPC 사업 마무리 단계, 손익 불확실성 해소 긍정적
- 국내 전력산업의 원전 정책과 해외수주가 중요한 상황
- 목표주가 35,000원 유지, 투자의견 Marketperform으로 하향

그림 1> 1Q16 실적 Review 요약

(십억원, %)	1Q16P	증감률		현대증권 추정	컨센서스
		%YoY	%QoQ		
매출액	118.0	(30.7)	(37.9)	156.3	162.9
영업이익	14.1	83.2	흑전	9.6	11.3
세전이익	13.6	210.6	흑전	10.6	12.4
순이익	12.7	253.3	흑전	8.2	10.3

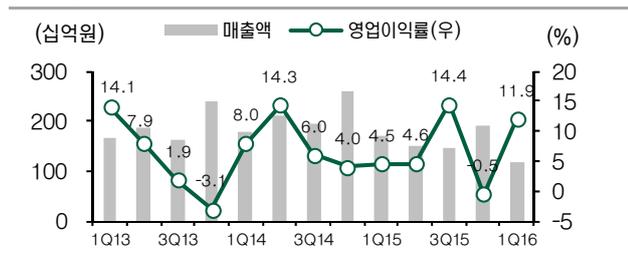
자료: 현대증권

그림 2> 실적추정 변경

(십억원)	변경후		변경률 (%)	
	2016F	2017F	2016F	2017F
매출액	589.9	599.9	(8.6)	(8.2)
영업이익	54.5	66.2	19.9	12.0
세전이익	54.9	67.4	10.9	6.7
순이익	44.9	52.6	18.0	8.1
EPS (원)	1,181	1,382	18.0	8.1
BPS (원)	11,937	12,819	1.5	2.3

자료: 현대증권

그림 3> 한전기술 매출 및 영업이익 추이



자료: 현대증권

매출액 부진, 영업이익 컨센서스 상회

한전기술 1분기 실적은 매출액 1,180억원(YoY -30.7%), 영업이익 141억원(YoY +83.2%), 당기순이익 127억원으로 매출액은 부진했으나 영업이익이 컨센서스를 상회했다. 지난해 실적 부진의 주요인이었던 저수익 EPC 사업이 대부분 마무리 단계로 접어들면서 공사매출액은 전년동기비 438억원 감소한 166억원을 기록했다. 용역매출액은 전년동기비 소폭 감소한 1,014억원을 기록했다.

국내 전력산업 원전 정책이 중요

경제성장률 저하와 에너지 설비효율 증대로 인해 국내 전력수요 증가율이 낮아지고 있다. 전력예비율이 높아지면서 신규발전소 건설계획은 지연되고있다. 현 시점에서 동사의 주가에 가장 중요한 변수는 정부 정책이다. 차기로 계획된 신규원전 천지 1,2호기(영덕)의 추진 속도와 경과를 지켜볼 필요가 있다. 빠르면 연말쯤 1호기 설계 용역 발주를 기대할 수 있을 전망이다. 노후화된 원전의 폐로 사업 또한 추진 속도가 더디다.

투자의견 Marketperform으로 하향

동사는 사우디 스마트원전 건설 전 상세설계(Pre-Project Engineering)와 해외 신규원전 수주를 추진하고 있다. 2010년 해외에서 최초로 수주한 UAE 원전 수주잔고가 대부분 소진된 현 시점에서는 신규 원전수주를 확보해야만 성장성을 회복할 수 있을 전망이다. 그밖에 노후화된 원전의 수명연장 또는 폐쇄 용역 수주 시 동사의 기업가치 상승을 기대할 수 있다. 중장기 성장 잠재력에도 불구하고 수주 부진과 최근 주가 상승을 감안해 투자의견을 Marketperform으로 하향하며 목표주가 35,000원을 유지한다.



삼성전기 (009150)

BUY (유지)

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

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

주가(4/26)	53,400원
목표주가	67,000원 (종전 70,000원)

3분기부터 실적개선 본격화

- 1분기 영업이익 429억원, 예상하회
- 상저하고 이익패턴, 상반기 40% vs. 하반기 60%
- 삼성전자 스마트 폰 수익성 바닥, 주가 하방 경직성 기대

그림 1> 1분기 실적, 예상하회

(십억원)	1Q16P	증감률 (%)		1Q15 컨센서스	
		YoY	QoQ		
매출액	1,604	(10)	18	1,777	1,551
영업이익	43	(29)	108	61	65
세전이익	45	(19)	특자전환	56	54
순이익	37	(12)	특자전환	42	44
영업이익률 (%)	2.7			3.4	4.2
순이익률 (%)	2.3			2.3	2.8

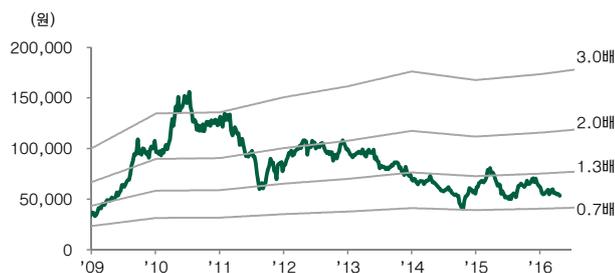
참고: 1Q15 실적은 HDD모터 사업 포함
자료: 삼성전기, 현대증권

그림 2> 2분기 영업이익 532억원, +24%QoQ

(십억원)	2Q16F	증감률 (%)		2Q15 컨센서스	
		YoY	QoQ		
매출액	1,725	5	8	1,645	1,618
영업이익	53	(42)	24	92	84
세전이익	49	(74)	9	191	88
순이익	39	972	7	4	73
영업이익률 (%)	3.1			5.6	5.2
순이익률 (%)	2.3			0.2	4.5

참고: 2Q15 실적은 HDD모터 사업 포함
자료: 삼성전기, 현대증권

그림 3> 삼성전기 12개월 forward PBR 밴드 차트



자료: Quantwise, 현대증권

1분기 영업이익 429억원, 예상하회

삼성전기는 1분기 매출 1,604억원 (+0.1%YoY, +18%QoQ), 영업이익 429억원 (-50%YoY, +108%QoQ, OPM 2.7%)으로 컨센서스 영업이익 (650억원)을 하회하였다. 이는 예상을 상회한 갤럭시 S7 판매증가에도 불구하고 ① ACI (기판) 부문에서 낮은 가동률로 HDI 수익성이 악화되었고, ② 갤럭시 S7 부품 주문이 3월부터 시작되어 1분기 실적에 제한적 영향이 있었기 때문이다.

상저하고 이익패턴, 상반기 40% vs. 하반기 60%

동사는 1분기 저점으로, 2분기 완만한 개선, 3분기부터 의미있는 실적개선이 기대된다. 그 이유는 3분기부터 ① 실적부진 주요인인 HDI 사업부의 베트남 생산비중 확대가 시작되고, ② 중화권 스마트 폰 업체들의 듀얼 카메라 탑재가 본격화되며, ③ 삼성전자 갤럭시노트 6 부품 출하가 개시되기 때문이다. 따라서 상, 하반기 영업이익 비중은 각각 40%, 60%로 예상되어 상저하고 이익패턴이 전망된다 (영업이익: 1Q 429억원, 2Q 532억원, 3Q 851억원, 4Q 575억원).

삼성 스마트 폰 수익성 바닥, 주가 하방 경직성 기대

당사는 예상을 하회한 1분기 실적을 반영해 2016년, 17년 추정 영업이익을 2387억원, 3285억원으로 기존대비 각각 10%, 3% 하향 수정했으며 목표주가를 67000원으로 4% 하향 조정한다. 그러나 투자 의견 BUY를 유지하는 이유는 ① 갤럭시 S7, J 시리즈 등 고가와 저가 제품믹스 전략으로 월 평균 3천만대 이상의 양호한 스마트 폰 출하증가를 기록하고 있는 삼성전자 IM (무선사업부) 수익성이 바닥을 확인한 것으로 평가되고, ② 최근 주가하락이 실적부진 우려를 선 반영하고 있어 5만원 초반에서 뚜렷한 주가의 하방 경직성이 기대되기 때문이다.



효성 (004800)

BUY (유지)



화학/정유 Analyst **백영찬**
02-6114-2968 yc.baek@hdsrc.com

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

1Q16 실적리뷰: 조금은 아쉬운 실적

1Q16 실적은 컨센서스 소폭 하회

1분기 매출액과 영업이익은 각각 2조 8,131억원, 2,223억원으로 전년동기와 거의 차이가 없었다. 외형만 전년 1분기대비 0.7% 증가했다. 컨센서스(OP기준 2,424억원)를 소폭 하회하였다.

1Q16 실적 breakdown: 섬유 이익감소, 산업자재/중공업 증익

1분기 섬유사업은 전년대비 외형과 이익 모두 감소하였다. 전년 경쟁사 증설에 따른 스판덱스 ASP하락 때문이다. 다만 여전히 원재료(PTMEG) 가격이 낮아 스프레드는 견조한 상황이다. 산업자재와 중공업 영업이익은 전년대비 증가하였다. 산업자재의 경우 스틸코드 사업장 이전효과와 아라미드 적자개선이 긍정적이었다. 중공업사업은 수익성기반의 선별 수주효과가 반영되고 있고 인도 남부의 차단기 매출증가가 실적호전을 견인하고 있다.

2Q16 영업이익은 전년과 유사할 전망

2분기 매출액과 영업이익은 각각 3조 1,877억원, 2,492억원으로 전년 2분기와 유사할 전망이다. 섬유사업은 계절적 성수기에 따른 이익개선이 예상된다. 화학도 NF3 2호라인 상업가동에 따른 이익증가가 가능할 전망이다. 중공업사업도 전년대비 분기별 증익추세는 계속될 전망이다.

투자의견 BUY 유지

효성에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 155,000원을 유지한다. 스판덱스 ASP하락으로 2016년 섬유사업 이익은 전년대비 감소할 전망이다. 그러나 일부 부진사업 개선을 통한 산업자재 실적증가, NF3 증설효과를 통한 화학사업 이익확대, 중공업부문의 구조적인 이익개선이 예상된다.

주가(4/26)	133,000원		
목표주가	155,000원		
업종명/산업명	화학		
업종 투자 의견	Overweight		
시가총액 (보통주)	4.7조원		
발행주식수 (보통주)	35,117,455주		
유동주식비율	58.6%		
KOSPI 지수	2,019.63		
KOSDAQ 지수	702.06		
60일 평균 거래량	209,948주		
60일 평균 거래대금	270억원		
외국인보유비중	26.0%		
수정EPS 성장률(16~18 CAGR)	4.6%		
시장 수정EPS 성장률 (3yr CAGR)	22.4%		
52주 최고/최저가 (보통주)	151,500원		
	103,000원		
베타(12M, 일간수익률)	1.3		
주요주주	조현준 외 7 인 36.1%		
주가상승률	1개월	3개월	6개월
절대	-7.6%	22.0%	6.4%
상대	-9.3%	13.1%	7.9%



결산기말	12/14A	12/15A	12/16F	12/17F	12/18F
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액 (십억원)	12,177.1	12,458.5	12,443.3	12,838.9	13,241.1
영업이익 (십억원)	600.3	950.2	961.2	1,026.8	1,045.2
순이익 (십억원)	292.0	525.9	489.5	547.4	593.0
자배기업순이익 (십억원)	269.2	492.7	469.7	520.0	563.3
EPS (원)	8,093	14,809	14,117	15,631	16,932
수정EPS (원)	8,093	14,809	14,117	15,631	16,932
PER* (배)	10.3-7.2	10.4-4.3	9.4	8.5	7.9
PBR (배)	0.8	1.2	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA (배)	8.8	7.6	7.8	7.5	7.2
배당수익률 (%)	2.9	3.0	2.9	3.0	3.0
ROE (%)	10.0	16.3	13.9	14.2	14.2
ROIC (%)	5.5	10.0	9.7	10.5	10.8

적용기준: IFRS-C =연결재무제표, IFRS-P =개별재무제표

자료: 효성, 현대증권



현대중공업 (009540)

Marketperform (유지)



조선/기계 Analyst **정동익**
02-6114-2965 newday@hdsrc.com

RA **홍성우**
02-6114-2937 sungwoo.hong@hdsrc.com

실적이 아니라 줄어드는 잔고가 문제

1분기 영업이익 3,252억원으로 컨센서스 상회

동사는 전일 올해 1분기 동안 매출액 10조 2,728억원(YoY -16.0%), 영업이익 3,252억원(YoY 흑자전환, 영업이익률 3.2%)을 기록해 2013년 3분기 이후 처음으로 영업이익 흑자전환에 성공하였다. 매출액은 컨센서스를 소폭 하회했지만 영업이익은 컨센서스(1,427억원)를 크게 상회하는 어닝서프라이즈를 기록했다. 전사적인 비용절감 노력과 원부자재 구매가격 하락, 지연되던 공정 의 정상화와 총당금환입 등이 1분기 호실적의 주된 배경이다.

조선부문 흑자전환이 실적개선 이끌어

부문별로는 조선부문의 흑자전환, 정유부문의 이익증가, 엔진기계부문의 이익급증 등이 전체적인 실적개선을 이끌었다. 조선부문의 경우 영업이익률이 지난 4분기 -0.7%에서 이번 분기에 4.6%로 크게 상승하면서 영업이익 규모가 2,000억원에 근접했다. 회사측은 이를 일회성 요인 보다는 기자재 단가하락 및 내부적인 원가절감 등 구조적 요인에 의한 수익성 개선으로 설명하고 있어 향후 지속성 여부에 관심이 필요해 보인다. 다만 육/해상 플랜트 부문이 대규모 총당금 환입(약 1,350억원)에도 불구하고 1,299억원의 영업손실이 지속된 점은 향후 실적에도 부담요인이다.

조선/해양부문 수주잔고 급감을 경계해야...

당사가 1분기 실적에서 가장 주목하는 부분은 수익성 개선이 아니라 수주잔고 급감이다. 별도실적 기준 올해 1분기 조선/해양부문 신규수주가 3.8억 달러에 그치면서 수주잔고는 지난해 말 382억 달러에서 290억 달러로 급감하였다. 하지만 이미 매출로 인식한 부문을 제외한 매출기준 수주잔고는 조선 90억 달러, 해양 72억 달러 등 162억 달러에 불과하다. 이는 조선부문의 경우 올해 예상매출액 대비 15개월 일감에 불과해 향후 매출급감에 대한 우려가 큰 상황이다. 동사에 대한 기존의 목표주가 120,000원과 투자이견 Marketperform을 유지한다.

주가(4/26)	112,500원
목표주가	120,000원
업종명/산업명	조선
업종 투자이견	Underweight
시가총액 (보통주)	8.6조원
발행주식수 (보통주)	76,000,000주
유동주식비율	64.5%
KOSPI 지수	2,019.63
KOSDAQ 지수	702.06
60일 평균 거래량	309,275주
60일 평균 거래대금	329억원
외국인보유비중	12.8%
수정EPS 성장률(16~18 CAGR)	NA
시장 수정EPS 성장률 (3yr CAGR)	22.4%
52주 최고/최저가 (보통주)	153,500원 81,200원
베타(12M, 일간수익률)	1.5
주요주주	정몽준 외 22 인 21.3%
주가상승률	1개월 3개월 6개월
절대	9.2% 30.8% 16.3%
상대	7.3% 21.2% 18.0%



결산기말	12/14A	12/15A	12/16F	12/17F	12/18F
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액 (십억원)	52,582.4	46,231.7	40,131.4	39,627.6	38,731.9
영업이익 (십억원)	(3,249.5)	(1,540.1)	747.5	775.0	876.2
순이익 (십억원)	(2,206.1)	(1,363.2)	392.9	328.1	436.2
자배기업순이익 (십억원)	(1,769.2)	(1,349.9)	381.2	318.3	423.1
EPS (원)	(28,867)	(21,237)	5,789	4,834	6,427
수정EPS (원)	(33,027)	(20,065)	6,248	6,749	7,918
PER* (배)	NA-NA	NA-NA	18.0	16.7	14.2
PBR (배)	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA (배)	NA	NA	10.8	10.4	9.4
배당수익률 (%)	NA	NA	0.0	0.0	0.0
ROE (%)	(10.9)	(9.3)	2.7	2.2	2.9
ROIC (%)	(13.7)	(7.6)	2.4	2.6	2.9

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

자료: 현대중공업, 현대증권



S&T모티브 (064960)

BUY (유지)

자동차, 타이어 Analyst **채희근**
02-6114-2905 heeguen.chae@hdsrc.com

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

주가(4/25)	62,700원
목표주가	80,000원 (종전 95,000원)

1Q16 실적: 금년 상저하고

- 1분기 매출과 영업이익 각각 +1.3%YoY, +1.4%YoY. 당사와 최근 낮아진 시장 기대치에 부합.
- 작년대비 소폭 성장에 그친 것은 방위산업의 기저효과. 작년 상반기 일회성 소총 수출이 많았음.
- 차량 부문은 GM향 파워트레인부품과 모터 매출 증가로 호조세 지속. 금년 실적은 상저하고
- 17년 국내 K2 교체 물량 불확실성은 있지만, 주가에 이미 반영. 차량 부문 성장성은 이상 없음.

그림 1> 1분기 실적 요약

(십억원)	1Q16P	증감율 (%)		당사 기준 추정	시장 컨센서스
		YoY	QoQ		
매출액	285	1.3	(14.1)	285	304
영업이익	26	1.4	(20.4)	27	30
세전이익	27	4.3	(3.9)	31	33
지배기업순이익	17	6.7	(14.3)	20	22
영업이익률 (%)	9.3			9.4	9.7

자료: FnGuide, S&T모티브, 현대증권

그림 2> 16년 분기별 실적 전망

(십억원, %)	1Q15	1Q16P	2Q16F	3Q16F	4Q16F
매출액	281	285	328	346	376
영업이익	26	26	34	35	39
지배기업순이익	16	17	22	24	29
영업이익률 (%)	9.3	9.3	10.3	10.0	10.3
YoY (%)					
매출액	13.4	1.3	4.8	21.8	13.2
영업이익	72.0	1.4	(1.9)	18.5	16.4
지배기업순이익	(26.9)	6.7	(15.6)	1.6	45.3

자료: S&T 모티브, 현대증권

주: 1Q15대비 순이익 감소는 작년에 일시적인 중단순이익이 크게 발생했기 때문 (S&T모티브 매각, S&TC 편입)

그림 3> 연간 실적 조정

(십억원)	변경후		변경률 (%)	
	2016F	2017F	2016F	2017F
매출액	1,335	1,423	(0.6)	(2.2)
영업이익	134	139	1.1	(0.6)
지배기업순이익	92	99	(1.7)	(0.3)
YoY (%)				
매출액	10.3	6.6		
영업이익	8.6	4.2		
지배기업순이익	7.3	7.6		

자료: 현대증권

1분기 최근 낮아진 기대치에는 부합

1분기 매출과 영업이익은 전년동기대비 각각 1.3%, 1.4% 증가에 그쳤으나, 최근 낮아진 기대치에는 대체로 부합하였다. 작년에 비해 성장성이 급감한 것처럼 보이는 이유는 방산 수출 물량의 기저 효과 때문이었다. 작년에는 상반기에 일회성의 소총 수출 물량이 많았고, 올해는 하반기에 늘어난 소총 내수 물량이 몰려 있기 때문이다. 차량부문 실적 호조세는 이상이 없었던 것으로 추정된다.

금년 실적 모멘텀은 상저하고

상반기에는 작년 소총 수출 물량의 기저효과로 성장이 주춤하지만, 하반기에는 소총 내수 물량 증가, GM향 변속기/엔진 오일펌프, 현대차그룹향 모터 제품 라인업의 확대로, 실적 모멘텀이 회복될 전망이다. 작년 시작한 북미 GM향 8단변속기용은 온기로 반영 중이고, 상하이GM향 6단변속기용은 연초 시작해 갈수록 본격화되고 있다. 하반기부터는 한국GM향, 17년에는 상하이GM향 무단변속기용과 북미GM향 엔진용을 양산할 예정이다. 아울러 현대차그룹의 친환경차 라인업이 확대되고, DCT 적용이 증가하면서 모터 매출도 호조세를 이어갈 전망이다.

방산 물량의 부정적 이슈는 이미 주가에 반영

17년 예상됐던 국방부의 K2 소총 교체 불확실성은 있지만, 주가에 이미 반영되었고, 차량 부문 성장성은 이상이 없는 점을 감안할 때, 장기적인 관점에서 좋은 기회라고 판단된다. 연비 규제 강화 추세에 따른 수혜와 track record 증가에 따른 신규 수주 증가세를 감안하여, 투자 의견 BUY를 유지한다. 다만, 목표 주가는 기존 9.5만원에서 8.0만원으로 하향한다. 이미 17년 이후 K2 교체 물량 차질 (매출 약 500억원) 가능성을 실적 전망에 반영했지만, 이러한 방산 물량의 불확실성을 고려하여, 목표 밸류에이션을 하향 조정하였다.



현대차 (005380)

BUY (유지)

자동차, 타이어 Analyst **채희근**
02-6114-2905 heeguen.chae@hdsrc.com

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

주가(4/26)	153,500원
목표주가	180,000원

2Q 실적 개선 전망

- 1분기 구형재고 소진에 따른 마케팅비 증가와 가동률 저하, 금융부문 부진으로 예상대로 실적 부진.
- 그러나, 이미 낮아진 기대치에는 부합 2분기 실적은 성수기 진입과 신차 효과로 개선될 전망.
- 하반기에도 신형 투입 증가와 작년 기저효과 (판충금, 로템 영향)로 이익 증가세로 반전될 전망.
- 시장대비 비교적 양호한 주가 흐름 예상. 투자 의견 BUY와 목표주가 18만원 유지.

그림 1> 1분기 실적 요약

(십억원)	1Q16P	증감률 (%)		당사 기준주정	시장 컨센서스
		YoY	QoQ		
매출액	22,351	6.7	(9.7)	21,310	21,351
영업이익	1,342	(15.5)	(11.4)	1,321	1,363
세전이익	2,163	(6.8)	4.9	1,845	1,923
지배기업순이익	1,687	(11.6)	3.4	1,366	1,474
영업이익률 (%)	6.0			6.2	6.4

자료: FnGuide, 현대차, 현대증권

그림 2> 16년 분기별 실적 전망

(십억원, %)	1Q15	1Q16P	2Q16F	3Q16F	4Q16F
매출액	20,943	22,351	24,759	23,925	25,171
영업이익	1,588	1,342	1,748	1,603	1,719
지배기업순이익	1,909	1,687	1,686	1,577	1,691
영업이익률 (%)	7.6	6.0	7.1	6.7	6.8
YoY (%)					
매출액	(3.3)	6.7	8.5	2.1	1.6
영업이익	(18.1)	(15.5)	(0.2)	6.6	13.4
지배기업순이익	(1.0)	(11.6)	(1.0)	34.3	3.7

자료: 현대차, 현대증권

그림 3> 연간 실적 조정

(십억원)	변경후		변경률 (%)	
	2016F	2017F	2016F	2017F
매출액	96,205	97,712	3.2	3.9
영업이익	6,413	6,728	1.9	5.0
지배기업순이익	6,670	6,672	5.5	4.0
YoY (%)				
매출액	4.6	1.6		
영업이익	0.9	4.9		
지배기업순이익	3.9	0.0		

자료: 현대증권

1분기 실적 기대에 못 미쳐

1분기 영업이익은 전년동기대비 15.5% 감소한 1.34조원으로 부진했지만, 낮아진 기대치에는 부합하는 수준이었다. 1분기 자동차 부문은 구형재고 소진에 따른 가동률 저하와 마케팅비 증가로 예상 수준으로 부진하였다. 금융부문은 자동차 공동 마케팅과 인수율 증가로 영업수익은 기대 이상으로 증가했으나, HCA가 대손비 증가와 중고차 가치 하락 영향을 받으며 금융 부문 이익률은 예상치 이하의 저수익성이 지속되었다.

2분기 및 하반기 실적 개선 전망

1분기 실적 부진에도 불구하고, 2분기는 자동차 부문의 개선으로 1분기 대비 실적이 대폭 개선될 전망이다. 금융부문의 저수익성은 지속될 전망이다, 자동차 부문은 성수기 효과와 신차 효과로 전년수준의 영업이익으로 개선될 전망이다. 2분기 연결 총 영업이익은 1분기보다 체감적으로 개선되어 전년동기 수준인 1.75조원이 예상된다. 하반기에도 신형 증가 효과와 작년 기저 효과(판충금, 로템 영향)로 실적 개선세가 이어지며 전년 대비 이익 증가세로 반전될 것으로 전망된다.

부진한 1분기 실적은 이미 주가에 반영

부진한 1분기 실적은 이미 주가에 반영되었다고 판단되며, 2분기와 하반기 개선 전망에 주목할 필요가 있다고 판단된다. 물론 현재의 저성장과 저수익성 국면에서 탈피하려면, 신흥국의 경기 부진이 개선되어야 하고, 이 부분 때문에 큰 주가 모멘텀도 어려운 상황이라고 판단된다. 그러나, 이미 부진한 신흥시장이 크게 더 나빠질 것으로 보이지 않는 가운데, 부정적인 환율 흐름만 없다면 신형 투입 증가와 주요 시장들의 수요 호조를 바탕으로 시장대비 비교적 양호한 주가 흐름이 예상된다. 투자 의견 BUY와 목표주가 18만원을 유지한다.



현대미포조선 (010620)

Marketperform (유지)

조선기계 Analyst 정동익
02-6114-2965 newday@hdsrc.com

RA 홍성우
02-6114-2937 sungwoo.hong@hdsrc.com

주가(4/26)	64,900원
목표주가	68,000원

수주잔고 급감을 경계해야...

- 1분기 실적은 컨센서스 상회
- 공사손실충당금 환입(약 300억원)과 LPG선 비중 증가 수익성 개선의 배경
- 올해 신규수주 단 3척에 그쳐...
- 수주잔고 급감으로 향후 실적둔화 우려 상존

그림 1> 현대미포조선 1Q16 실적 비교

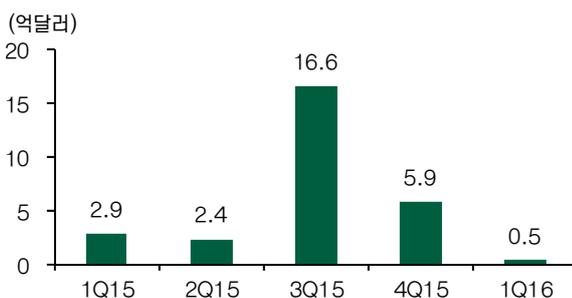
(십억원)	1Q16P	증감율(%)		당사 기존추정	시장 컨센서스
		YoY	QoQ		
매출액	1,144	6.6	14.3	1,109	1,104
영업이익	58	245.0	612.9	27	22
세전이익	71	147.0	특전	25	25
순이익(지배)	51	129.0	특전	20	20
영업이익률	5.0			2.4	1.9
세전이익률	6.2			2.2	2.2
순이익률	4.5			1.8	1.8

자료: 현대미포조선, FinGuide 컨센서스, 현대증권 추정

1분기 실적은 컨센서스 상회

동사는 전일 올해 1분기 동안 매출액 1조 1,444억원(YoY +6.6%), 영업이익 576억원(YoY +244.9%, OPM 5.0%)을 기록했다고 발표하였다. 매출액과 영업이익 모두 컨센서스를 크게 상회하였다. 매출액의 경우 조선부문은 전분기와 큰 차이가 없었으나 전분기에 파생상품 관련 손실로 매출이 급감했던 금융부문(하이투자증권 등)이 정상화되면서 전체적인 외형성장을 이끌었다. 영업이익 개선은 약 300억원의 공사손실충당금 환입에 따른 것으로 이를 제외할 경우 컨센서스와의 차이는 크지 않다.

그림 2> 분기별 신규수주 추이

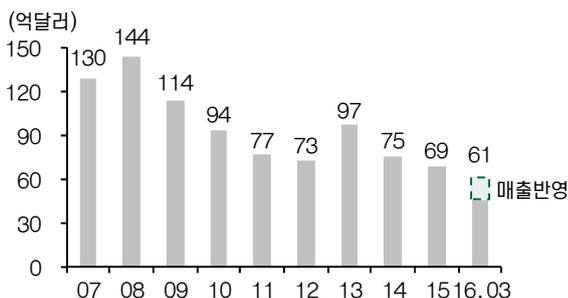


자료: 현대미포조선, 현대증권

올해 신규수주 단 3척에 그쳐...

동사의 올해 1분기 신규수주는 PC선 단 1척에 그쳤다. 올해 누적 수주 역시 4월 중 있었던 2척의 신규수주를 포함해 단 3척에 그치고 있다. 동사는 올해 신규수주 가이드를 전년 대비 7.5% 증가한 30억 달러로 제시한 바 있다. 그러나 동사의 주력선종인 PC선과 LPG선 시황이 상대적으로 지난해 대량발주된 컨테이너선이나 원자재수요 감소로 운임이 급락한 벌크선 보다는 양호하다고 하지만 전반적인 상선시황과 지난해 환경규제 회피성발주 등을 감안하면 수주목표 달성이 용이하지는 않을 것으로 판단된다.

그림 3> 수주잔고 추이



주: 2016년 3월 말 매출기준 수주잔고는 46억 달러

자료: 현대미포조선, 현대증권

수주잔고 급감이 가장 큰 문제

충당금 환입의 영향으로 1분기 실적은 양호하게 나왔지만 신규수주 부진에 따른 수주잔고 급감은 향후 실적에 심각한 위협이 될 전망이다. 동사의 1분기 말 수주잔고는 인도기준 61억 달러를 기록해 2015년 말 대비 7억 달러 감소했고, 이미 매출에 반영된 부분을 제외할 경우 실제 수주잔고는 46억 달러에 불과하다. 이는 동사 조선부문 매출액 대비 약 16~17개월 일감 수준으로 단시일 내 의미 있는 수주증가가 없을 경우 실적둔화가 불가피할 전망이다. 기존의 목표주가 68,000원과 투자 의견 Marketperform을 유지한다.



현대 Milestone

이슈분석



채권전략 Analyst **신일**
02-6114-2949 eol.shin@hdsr.com

1분기 GDP, 경제 성장 동력 약화 시사

- 2016년 1분기 GDP 성장률은 0.4%QoQ / 2.7%YoY를 기록하였다. 이는 당시의 성장률 예상치인 2.3%보다는 상회하였으며, 시장 컨센서스와는 유사한 수준이다.
- 전분기 대비 성장률이 하락한 것은 설비투자를 비롯한 민간소비, 수출의 감소에 기인한다. 특히, 우려스러운 부분은 설비투자가 전년동기 대비 3.0% 감소하였음에도 불구하고 재고가 0.2% 증가한 점에 있다. 즉, 기업은 대외 불확실성에 의한 경기 둔화 우려로 인해서 투자를 꺼리고 있는 가운데 소비 부진으로 재고가 되려 소폭 증가하였다. 이는 1분기 2.7% 성장률이 재고 증가에 일정 부분 힘입은 바, 실질적으로는 성장률의 의미가 상당 부분 반감 될 수 있음을 시사한다.
- 한은은 4월 수정경제전망을 통해서 '16년 경제성장률을 기존 3.0%에서 2.8%로 하향조정하였다. 당국 전망치는 여전히 시장보다 낙관적이다. 향후 추가 하향조정은 불가피하다.
- 당시는 금번 1분기 GDP 성장률이 한국 경제 성장 동력이 약화되고 있음을 시사한다고 판단한다. 소규모 개방형 경제구조에서 무역환경이 갈수록 악화되고 있다. 또한, 내수 시장 역시 주요 선진국 대비 작은 편이다. 일시적인 정책 효과로 성장률을 지지하기에는 약재들이 다변화되어 악영향을 미치고 있다. 현 정부의 구조조정 노력과 함께 통화 및 재정정책의 공조가 필요한 시점이라 판단한다.
- 기준금리 인하는 시기상의 문제일 뿐, 불가피하다고 판단한다. 시기는 2분기 중 이룰수록 좋으나, 현실적으로 6월 가능성을 높게 예상한다. 인하 근거는 1) 글로벌 환율전쟁에 의한 한국 경제 성장 동력 약화, 2) 마이너스 GDP갭을 추가 확대, 3) 당사 및 시장 전망치를 고려할 때 통화당국의 전망치 실현에 대한 낮은 가능성, 4) 정부의 경기 낙관론 약화 등이다. 또한, 미 연준의 통화정책 정상화 속도에 대한 시장의 인식이 6월 기준금리 인하 가능 여부를 좌우할 주요인이 될 것으로 판단한다.

1분기 GDP 전분기 대비 0.4% 성장에 그쳐

2016년 1분기 GDP 성장률은 0.4%QoQ / 2.7%YoY를 기록하였다. 이는 당시의 성장률 예상치인 2.3%보다는 상회하였으며, 시장 컨센서스와는 유사한 수준이다.

설비투자, 민간소비, 수출 감소 전환

전분기 대비 성장률이 하락한 것은 설비투자를 비롯한 민간소비, 수출의 감소에 기인한다. 특히, 우려스러운 부분은 설비투자가 전년동기 대비 3.0% 감소하였음에도 불구하고 재고가 0.2% 증가한 점에 있다. 즉, 기업은 대외 불확실성에 의한 경기 둔화 우려로 인해서 투자를 꺼리고 있으며 소비 부진으로 재고가 되려 증가하였다. 이는 1분기 2.7% 성장률이 재고 증가에 일정 부분 힘입은 바, 실질적으로는 성장률의 의미가 상당 부분 반감 될 수 있음을 시사한다.

비교적 낙관적인 한국은행의 2분기 이후 전망

한은은 4월 수정경제전망을 통해서 '16년 경제성장률을 기존 3.0%에서 2.8%로 하향조정하였다. 당국 전망치는 여전히 시장보다 낙관적이다. 향후 추가 하향조정은 불가피하다.

파생분석 공원배 02-6114-1648 wonbae.kong@hdsrc.com

KOSPI200 선물 · 옵션지표

KOSPI200 Futures

구 분	KOSPI200	1606월물	1609월물	1612월물	6~9 스프레드
전일 증가 (pt)	248.92	249.20	250.05	250.25	0.75
전일 대비	0.79	0.70	0.80	0.00	0.00
등락률 (%)	0.32	0.28	0.32	0.00	0.00
시가	247.81	248.50	249.20	250.25	0.80
고가 (pt)	249.22	250.10	250.80	250.25	0.80
저가	247.70	248.20	249.00	250.25	0.75
거래량	131,046	110,695	314	0	45
미결제약정 (계약)		121,068	6,705	2,390	-
증감		394	104	0	-
이론가 (pt)		249.41	250.19	251.19	0.78
기준가		248.50	249.25	250.25	0.75
잔존일수 (일)		44	135	226	44
배당액지수 (pt)		0.00	0.22	0.22	0.00
이론베이스 (pt)		0.49	1.27	2.27	0.78
평균베이스 (pt)		0.61			

▶ 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)	262	298	-843	-16	333	-11
매수	68,872	27,702	12,170	53	1,034	73
매도	68,610	27,404	13,013	69	701	84
매매비중(%)	61.90	24.80	11.40	0.10	0.80	0.10
5일간 누적	529	1,956	-164	-10	-2,088	-99
누적순매수	-4,299	3,653	8,221	1,525	-11,532	788
수정순매수	-2,508	711	-7,995	1,744	4,359	2,689

▶ 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	-114	0.28	04/26	87,298
	89	0.09	04/25	87,229
	204	0.19	04/22	87,229
매도	1,256	17.92	04/21	87,229
	9,789	9.57	04/20	87,229
	8,533	8.35	04/19	87,217

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

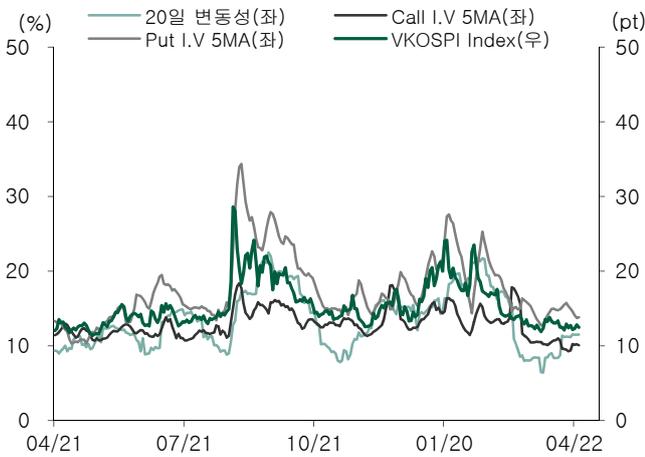
▶ 공자: 2015년 11월 23일자로 차익거래잔고 보고 및 공표제도 폐지

KOSPI200 변동성 및 옵션 최근월물 만기까지의 변동범위

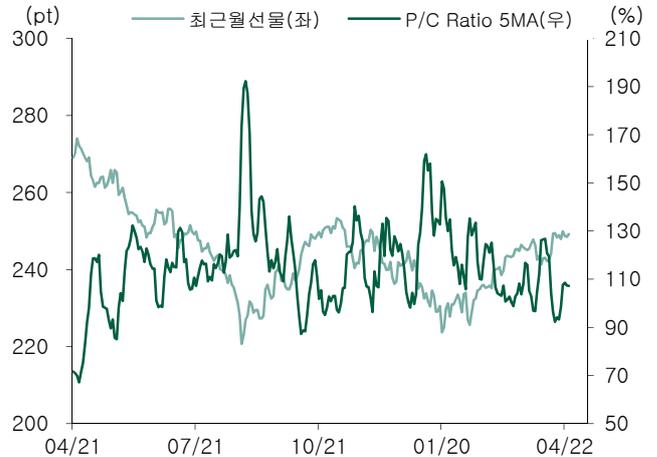
	변동성	KOSPI200 1σ 변동범위	KOSPI200 2σ 변동범위
대표 내재변동성	0.120	241.39 ~ 256.45	233.87 ~ 263.97
콜/풋 평균 내재변동성	0.101 0.138	240.21 ~ 255.26	231.50 ~ 261.60
역사적 변동성(20일)	0.115	241.66 ~ 256.18	234.40 ~ 263.44

▶ 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)	134	1.30	136	1.32	100	1.88	103	1.70
투신		5.83		4.57		9.55		11.43
외국인	262	4.62	263	4.60	298	3.95	280	4.22
개인	156	4.05	153	4.10	153	3.99	165	3.71

(단위: 천계약, 억원)

■ 당일 및 누적포지션

	콜(당일)		콜(누적)		풋(당일)		풋(누적)	
	수량	금액	수량	금액	수량	금액	수량	금액
금융투자(증권)	-1,072	-3.50	-48	-28.15	-3,284	12.00	-21	62.39
투신	-116	-0.50	-1	-7.11	8	0.05	1	-2.61
외국인	-1,701	-2.32	24	8.48	18,044	-5.57	139	-18.1
개인	3,262	6.69	25	31.64	-12,720	-4.35	-105	-31.99

(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	4/19(화)	4/20(수)	4/21(목)	4/22(금)	4/25(월)	4/26(화)
주가지표	KOSPI	1,961.31	2,011.36	2,005.83	2,022.10	2,015.49	2,014.55	2,019.63
	등락폭	-5.00	2.26	-5.53	16.27	-6.61	-0.94	5.08
	시가총액(억원)	12,428,482	12,743,283	12,709,542	12,810,765	12,770,102	12,765,268	12,790,570
	KRX100	3,872.49	3,978.05	3,963.37	3,998.86	3,985.97	3,985.67	3,995.50
이동평균	20일	1,968.91	1,988.62	1,989.08	1,990.42	1,991.90	1,993.44	1,995.29
	60일	2,000.82	1,942.95	1,945.62	1,948.65	1,950.91	1,952.93	1,955.40
	120일	1,989.45	1,960.05	1,959.76	1,959.55	1,959.30	1,959.07	1,958.95
거래량지표	거래량(천주)	300,574	397,413	419,041	387,844	475,058	392,813	502,391
	5일	421,126	383,042	390,151	374,000	406,321	418,116	439,319
	20일	446,548	383,320	385,275	386,536	393,443	390,183	395,022
	거래대금(억원)	36,705	43,923	45,283	47,142	41,491	43,102	51,105
발행주식수	(천주)	38,278,300	39,046,271	39,046,271	39,065,155	39,068,151	39,069,726	39,069,796
이격도	(%,20일)	100	101	101	102	101	101	101
투자심리선	(10일)	60	50	50	50	40	40	50
VR	(%,20일)	70	86	70	85	83	84	106
ADR	(%,20일)	84	102	103	106	109	107	107
상승종목	(상한)	424(2)	515(1)	395(1)	493(3)	400(1)	336(2)	316(0)
하락종목	(하한)	395(0)	292(0)	403(0)	305(0)	408(0)	475(1)	495(0)

코스닥 시장 주요지표

		15년말	4/19(화)	4/20(수)	4/21(목)	4/22(금)	4/25(월)	4/26(화)
주가지표	KOSDAQ	682.35	701.68	699.86	701.62	703.05	703.70	702.06
	등락폭	9.13	6.34	-1.82	1.76	1.43	0.65	-1.64
	시가총액(억원)	2,016,308	2,124,978	2,119,452	2,124,489	2,130,296	2,132,379	2,129,825
이동평균	20일	664.65	691.85	692.27	692.88	693.72	694.75	696.02
	60일	675.89	675.45	675.95	676.55	677.08	677.45	677.84
	120일	690.43	675.80	675.95	676.04	676.16	676.24	676.34
거래량지표	거래량(천주)	504,922	675,028	726,546	811,253	692,675	686,054	767,294
	5일	621,930	682,960	703,018	726,601	731,005	728,851	748,310
	20일	692,610	650,371	653,197	659,011	660,856	662,776	669,399
	거래대금(억원)	27,957	32,298	34,888	39,207	35,297	33,048	39,310
발행주식수	(천주)	24,455,340	24,999,423	25,008,187	25,000,373	25,009,101	25,010,404	25,027,293
이격도	(%,20일)	103	101	101	101	101	101	101
투자심리선	(10일)	60	40	40	50	50	60	60
VR	(%,20일)	54	66	66	83	103	126	124
ADR	(%,20일)	93	98	97	101	105	104	105
상승종목	(상한)	702(4)	682(3)	493(6)	608(3)	626(3)	476(4)	439(4)
하락종목	(하한)	348(0)	381(0)	567(0)	456(0)	434(0)	575(0)	628(0)

해외 주요증시 및 상품가격

		15년말	4/19(화)	4/20(수)	4/21(목)	4/22(금)	4/25(월)	4/26(화)
해외주요증시	NIKKEI225	19,033.71	16,874.44	16,906.54	17,363.62	17,572.49	17,439.30	17,353.28
	Shanghai 종합	3,572.88	3,042.82	2,972.58	2,952.89	2,959.24	2,946.67	2,964.70
	HangSeng H	9,654.39	9,231.95	9,096.15	9,217.15	9,107.05	8,986.33	8,968.72
	대만 TWI	8,279.99	8,633.72	8,514.48	8,568.65	8,535.75	8,560.28	8,581.57
	S&P 500	2,063.36	2,100.80	2,102.40	2,091.48	2,091.58	2,087.79	
	DOW JONES	17,603.87	18,053.60	18,096.27	17,982.52	18,003.75	17,977.24	
	NASDAQ	5,065.85	4,940.33	4,948.13	4,945.89	4,906.23	4,895.79	
상품가격	W.T.I(\$/barrel) (NYMEX)	36.60	41.08	42.63	42.23	42.68	41.24	
	브렌트유(\$/barrel) (ICE)	36.46	44.03	45.80	44.53	45.11	44.48	
	금 현물(\$/oz) (LBMA)	1,067.80	1,250.18	1,244.27	1,248.06	1,232.53	1,237.92	
	은 현물(\$/oz) (LBMA)	13.82	16.94	16.96	17.00	16.98	17.00	
	구리(\$/ton)(LME 3개월물)	4,735.00	4,954.75	4,994.50	5,014.25	5,043.25	5,006.25	
	알루미늄(\$/ton)(LME 3개월물)	1,528.00	1,587.00	1,622.00	1,635.00	1,652.50	1,655.00	
	아연(\$/ton)(LME 3개월물)	1,632.00	1,923.00	1,925.25	1,904.50	1,901.00	1,871.25	
	납(\$/ton)(LME 3개월물)	1,780.00	1,761.25	1,771.25	1,779.75	1,788.00	1,752.25	
	옥수수(\$/bushel)(CBOT)	3.59	3.90	4.00	3.90	3.76	3.82	
	소맥(\$/bushel)(CBOT)	4.70	4.94	5.12	5.04	4.74	4.78	

환율 및 금리

		15년말	4/19(화)	4/20(수)	4/21(목)	4/22(금)	4/25(월)	4/26(화)
Foreign Exchange	USD/KRW	1,172.40	1,136.10	1,135.20	1,133.00	1,143.10	1,147.80	1,151.00
	USD/JPY	120.39	109.11	108.82	109.56	110.50	111.50	112.50
	JPY/KRW(100)	973.84	1,041.24	1,043.19	1,034.14	1,034.48	1,029.42	1,023.11
	USD/CNY	6.4894	6.4715	6.4700	6.4741	6.4925	6.5010	6.4946
금리(%)	CALL	1.49	1.48	1.49	1.49	1.48	1.49	
	CD(91일물)	1.67	1.61	1.61	1.61	1.61	1.61	1.61
	회사채(AA-)	2.11	1.97	1.96	1.95	1.94	1.93	1.92
	회사채(BBB-)	8.06	7.97	7.96	7.95	7.95	7.93	7.93
	국고채(3년물)	1.66	1.50	1.49	1.48	1.47	1.46	1.45
	미 3개월물 국채	0.142	0.209	0.224	0.229	0.229	0.249	
	미 10년물 국채	2.29	1.79	1.85	1.86	1.86	1.91	

증시 주변자금 및 펀드 동향

		15년말	4/19(화)	4/20(수)	4/21(목)	4/22(금)	4/25(월)	4/26(화)
자금동향 (단위: 억원)	고객예탁금	226,956	226,297	221,632	227,839	227,016	226,311	
	실질고객예탁금 증감	7,395	3,074	-4,691	6,025	-925	-759	
	신용융자(거래소+코스닥)	65,268	70,410	70,513	70,779	70,963	71,052	
	미수금	1,510	1,549	1,472	1,389	1,307	1,271	
펀드 설정잔액 (단위: 십억원)	주식형	81,307	80,599		80,614	80,399		
	주식혼합형	8,134	8,291		8,258	8,265		
	채권혼합형	30,381	30,590		30,586	30,657		
	채권형	85,163	94,401		94,526	94,574		
	MMF	93,202	112,865		112,275	112,286		
펀드 자금 순유출입 (단위: 십억원)	국내 주식형 펀드	67	-46		-35	-112		
	해외 주식형 펀드	-11	-11		0	-7		

투자자별 매매동향

KOSPI 투자주체별 매매동향

(단위: 억원)

구분	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	-12,454	-10,967	-3,531	25,638	3,733	-1,021	532	-604	1,326	26,654	-28,620	982
2016/02 누계	457	-2,192	-1,005	3,363	1,683	-527	11,984	867	14,630	3,005	-18,390	1,107
2016/03 누계	-24,898	-9,099	-1,843	-2,249	2,430	-748	-8,656	386	-44,677	53,312	-21,748	13,097
4/26 매도	1,937	833	109	1,074	1,903	95	2,681	150	8,781	10,907	31,241	423
4/26 매수	1,486	810	93	1,027	2,256	62	2,449	195	8,379	12,188	30,322	394
4/26 순매수	-451	-23	-16	-47	353	-33	-232	45	-402	1,281	-920	-29

KOSPI 기관 순매수·순매도 상위종목

(단위: 억원)

순매수 상위		순매도 상위	
종목	대금	종목	대금
SK하이닉스	542.4	POSCO	274.3
KODEX 레버리지	257.3	KODEX 인버스	273.5
현대차	155.0	LG전자	242.5
삼성에스디에스	125.3	우리은행	128.0
SK	117.1	삼성전기	92.4
현대모비스	113.4	대한항공	86.0
기아차	102.2	삼성SDI	66.9
KB금융	93.4	LIG넥스원	64.7
KCC	57.5	LG화학	64.1
SK텔레콤	55.8	아모레퍼시픽	60.8
한화케미칼	51.6	한국타이어	60.3
한진칼	50.5	고려아연	52.7
S&T모티브	41.9	NAVER	50.9
GS리테일	40.1	대림산업	50.1
한미사이언스	38.9	삼성생명	49.8
KODEX 200	35.0	대한유화	46.2
효성	34.5	S&T중공업	45.8
한국항공우주	32.9	하나금융지주	39.7
삼성전자우	31.5	금호석유	37.7
대웅제약	30.8	호텔신라	36.7

* 음영부분은 기관, 외국인 동시 순매수 혹은 순매도 종목임

KOSPI 외국인 순매수·순매도 상위종목

(단위: 억원)

순매수 상위		순매도 상위	
종목	대금	종목	대금
SK하이닉스	451.3	SK이노베이션	157.8
삼성전자	311.7	호텔신라	105.9
우리은행	208.4	LG생활건강	98.9
현대중공업	193.1	LG전자	86.1
POSCO	149.0	엔씨소프트	67.4
하나금융지주	110.8	삼성전기	64.9
대림산업	98.8	SK	58.3
한국전력	97.5	현대차	46.6
하이트진로	70.3	삼성생명	43.4
기아차	66.4	효성	42.2
한국타이어	65.9	신한지주	42.1
삼성SDI	52.5	한샘	40.2
금호석유	49.5	KB금융	38.5
SK텔레콤	46.5	S-Oil	37.7
LG화학	45.4	한화케미칼	37.3
한국콜마	43.5	두산인프라코어	37.1
슈넬생명과학	42.5	삼성물산	34.4
만도	41.5	한국항공우주	30.8
두산	32.7	쿠쿠전자	22.9
고려아연	28.9	OCI	22.8

KOSDAQ 투자주체별 매매동향

(단위: 억원)

구분	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	-6,723	-2,501	-1,030	-1,369	-3,255	-2,773	-2,503	-929	-21,083	3,399	24,391	-6,578
2016/02 누계	-1,825	-587	-245	-450	-1,334	-790	-885	-250	-6,365	-2,968	9,691	-322
2016/03 누계	-4,184	-1,016	-380	-1,014	-1,495	-1,349	-278	-115	-9,830	4,706	9,755	-4,566
4/26 매도	285	96	21	120	146	45	368	26	1,105	2,250	35,790	341
4/26 매수	215	125	14	102	173	20	260	29	937	1,733	36,558	250
4/26 순매수	-70	29	-7	-18	27	-25	-108	3	-168	-517	768	-91

KOSDAQ 기관 순매수·순매도 상위종목

(단위: 억원)

순매수 상위		순매도 상위	
종목	대금	종목	대금
로엔	96.1	레고켄바이오	34.3
셀트리온	29.9	셀트리온제약	29.7
카카오	18.8	한일진공	23.5
에스에프에이	18.1	메타바이오메드	22.6
연우	14.7	뉴트리바이오텍	19.8
코스온	13.7	오스템임플란트	18.6
에머슨퍼시픽	11.9	파라다이스	16.8
유니셈	10.8	바이넥스	15.9
컴투스	10.0	게임빌	15.3
인바디	8.9	CJ E&M	15.2
동국산업	8.0	인트론바이오	15.2
동국S&C	7.9	지스마트글로벌	14.6
NEW	7.5	골프존유원홀딩스	13.8
바이로메드	6.8	블루콤	13.3
서부T&D	6.8	메디톡스	13.1
슈피겐코리아	6.2	비아트론	9.4
삼목에스폼	6.0	솔브레인	8.8
선데이토즈	5.9	아모텍	8.2
휴온스	5.8	코나아이	7.8
씨티씨바이오	5.2	메디포스트	7.5

* 음영부분은 기관, 외국인 동시 순매수 혹은 순매도 종목임

KOSDAQ 외국인 순매수·순매도 상위종목

(단위: 억원)

순매수 상위		순매도 상위	
종목	대금	종목	대금
뉴트리바이오텍	64.3	로엔	166.0
파라다이스	19.7	카카오	56.6
슈피겐코리아	13.1	셀트리온제약	30.2
비아트론	12.8	SK머티리얼즈	24.7
컴투스	12.0	이지바이오	23.5
크루셀텍	11.8	디오	19.2
에코프로	9.4	웹젠	15.5
동서	9.1	코나아이	14.7
성우하이텍	8.9	게임빌	14.5
대화제약	8.7	인바디	14.4
AP시스템	8.2	서울반도체	14.4
파트론	8.1	셀트리온	14.2
유성티엔에스	7.3	바이로메드	13.5
텍셀네트컴	6.8	큐로컴	12.3
지스마트글로벌	6.7	메디톡스	11.4
파켄OPC	6.2	보성파워텍	8.5
에머슨퍼시픽	6.2	제넥신	8.3
차바이오텍	5.7	엠씨넥스	7.6
오스템임플란트	5.7	메타바이오메드	7.6
씨티씨바이오	4.9	JW신약	7.6

Economic Calendar

일 자	시 간	항 목	해 당	실 제	예 상	이 전
4/15	22:15	설비가동률	3월	74.8%	75.3%	76.7%
4/15	23:00	미시간대학교 소비자신뢰지수	4월	89.7	92.0	91.0
4/19	21:30	주택착공건수	3월	1089k	1170k	1178k
4/20	23:00	기존주택매매	3월	5.33m	5.27m	5.08m
4/21	23:00	경기선행지수	3월	0.2%	0.4%	0.1%
4/26	21:30	내구재 주문	3월		1.6%	-3.0%
4/26	22:00	S&P/케이스-실러 미국 주택가격지수	2월			0.52%
4/28	03:00	FOMC 금리 결정	4월		0.50%	0.50%
4/28	21:30	GDP 연간화 QoQ	1Q		0.5%	1.4%

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
4/20	23:00	기존주택매매
4/21	23:00	경기선행지수
4/26	21:30	내구재 주문
4/28	03:00	FOMC 금리 결정

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: 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 (2016. 03. 31 기준)

매수	중립	매도
88.0	11.7	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.

■ 삼성전자: 당사는 자료 공표일 현재 [삼성전자(를)] 기초자산으로 하는 ELW의 발행자 및 유동성공급자입니다. 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: 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 (2016. 03. 31 기준)

매수	중립	매도
88.0	11.7	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.

■ 효성: 당사는 자료 공표일 현재 [효성(을)] 기초자산으로 하는 ELW의 발행자 및 유동성공급자입니다. 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: 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 (2016. 03. 31 기준)

매수	중립	매도
88.0	11.7	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.

■ 현대중공업: 당사는 자료 공표일 현재 [현대중공업(을)] 기초자산으로 하는 ELW의 발행자 및 유동성공급자입니다. 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: 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 (2016. 03. 31 기준)

매수	중립	매도
88.0	11.7	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: 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 (2016. 03. 31 기준)

매수	중립	매도
88.0	11.7	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.

■ 현대차: 당사는 자료 공표일 현재 [현대차(을)] 기초자산으로 하는 ELW의 발행자 및 유동성공급자입니다. 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: 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 (2016. 03. 31 기준)

매수	중립	매도
88.0	11.7	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.
- 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 (2016. 03. 31 기준)

매수	중립	매도
88.0	11.7	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 여하한 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.

- 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 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.