금융의 더 큰 가능성을 열어갑니다

현대able Daily

2016년 5월 17일 (화)

Market issue	5~6월, 지수에 연연하지 말고 종목별로 대응하자.
안정성장형 포트폴리오	SKC, S&T모티브, 제일기획, 호텔신라, GS건설, GS리테일, NAVER
액티브형 포트폴리오	뷰웍스, 한올바이오파마, AP시스템, 한국콜마, 삼화콘덴서, 대유에이텍
가치투자형 포트폴리오	F&F, LG하우시스, 삼천리자전거, 엠케이트렌드, 대한약품, 한양이엔지
차트 및 수급 관심종목	신세계, 경동나비엔, 동화기업
기업	포스코대우, 오리온, 팜스코, 빙그레, 신세계, 동아쏘시오홀딩스, 한세실업, LS, 한화, 비아트론, 한솔테크닉스, 쇼박스
산업	음식료, 화학
선물옵션 지표	
증시관련 지표	

현대증권

✓ 현대증권 투자컨설팅센터

	이 름	직 책	담당업무	사내번호	E-mail
	김임규	센터장	투자컨설팅 업무전반 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&	오온수	팀장	글로벌 자산전략 / 간접투자증권(펀드) / 자산컨설팅	1661	onsu.oh
글로벌팀	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 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.

포트폴리오전략팀 임상국 02-6114-1650 sk.im@hdsrc.com

포트폴리오 투자전략

5~6월, 지수에 연연하지 말고 종목별로 대응하자.

SUMMARY

- ✓ G2 매크로 부진, 중국 ADR의 MSCI China 편입 및 A주의 MSCI 이머징 지수 편입 여부, 미 연준의 기준금리 인상 경계감 지속, 수급 부담(외국인 차익실현 자극 및 신흥국증시에서 자금 이탈 등) 등이 지수상승 제한
- ✓ 신흥국 증시 대비 상대적 매력 부각, 단기 지지력 기대(1,930~1,940pt), 달러화 약세 전환 기대, 국제 유가의 안정적 흐름 등은 지수 반등의 요소
- ✓ 경기민감주 보다는 오히려 경기방어주 중심의 트레이딩 전략과 개별주 중심의 중소형 종목별 모멘텀 플레이 전략이 필요
- ✓ 관심종목으로는 LG생활건강, 카카오, SK텔레콤, CJ제일제당, 롯데케미칼, 한올바이오파마, AP시스템, 영우디에스피, 아나패스, 현대EP, 우리산업 등이다.

결론: 불안한 흐름속에 종목별 모멘텀 플레이 전략으로 대응

G2 매크로 부진, 중국 ADR MSCI China 편입 및 A주의 MSCI 이머징 지수 편입 여부, 미 연준의 기준금리 인상 경계감 지속, 수급 부담(외국인 차익실현 자극 등) 등 당분간 투자심리 회복을 기대하기는 힘들 것

코스피의 불안정한 흐름이 이어지고 있다.

G2 매크로 부진, 중국 ADR의 MSCI China 편입 및 A주의 MSCI 이머징 지수 편입 여부, 미 연준의 기준금리 인상 경계감 지속, 수급 부담(외국인 차익실현 자극 및 신흥국에서 외국인 자금 이탈 등) 등 당분간 투자심리 회복을 기대하기는 힘들 것으로 생각된다. 그리고 6월 하순까지 유로존 재무장관 회의, 브렉시트 관련 국민투표 등 다양한 대외 이벤트가 대기하는 등 수급 불균형 양상이 지속될 개연성이 있다.
따라서 코스피의 경우 탄력적인 반등세가 이어지기는 어려울것으로 판단되며 당분간 지수보다는 종목별 대응 및 발빠른 트레이딩 전략이 유효해 보인다.

다만, 기타 신흥국 증시 대비 상대적 매력 부각, 단기 지지력(1,930pt 부근, 12개월 Fwd per 10배 수준) 및 기관매수 유입 기대, 달러화 약세 전환 기대, 국제 유가의 안정적 흐름이 이어질 경우 언제든지 기술적 반등이 나올 것으로 판단된다. 그러나 반등 폭은 기술적 반등 수준 그 이상은 아닐 것으로 생각된다.

경기민감주 보다는 오히려 경기방어주 중심의 트레이딩 전략과 개별주 중심의 종목별 모멘텀 플레이 전략이 필요

코스피는 1,930 ~ 2,010pt 내의 박스권 흐름이 6월 중후반까지 이어질 것으로 생각된다. 2,010pt 이상에서는 비중 축소가 유효해 보이며 경기민감주 보다는 오히려 경기방어주와 가치주 중심의 트레이딩 전략과 (개별주) 중심의 중소형 종목별 모멘텀 플레이 전략이 필요해 보인다. 그리고 실적호전주, 배당관련주, 정책 및 이슈 관련주, 단기 낙폭과대주로 관심을 갖을 필요가 있다.

포트폴리오 비중은 대형주 35% : 중소형주(코스닥포함) 65%이다. 관심종목으로는 LG생활건강, 카카오, SK텔레콤, CJ제일제당, 롯데케미칼, 한올바이오파마, AP시스템, 영우디에스피, 아나패스, 현대EP, 아비코전자, 우리산업 등이다.

코스피 하락변동성이 커지는 중

글로벌 정책/유동성 공백기 돌입과 함께 국내 어닝시즌 마무리, 수급 부담, G2매크로 부진 등 상승 모멘텀 부재

코스피의 하락변동성이 커지고 있다.
글로벌 정책/유동성 공백기 돌입과 함께 국내 어닝시즌 마무리, 수급 부담, G2매크로 부진, 달러화 강세 지속 등 상승 모멘텀 부재 등으로 인해 국내 증시의 상승탄력이 둔화되고 있다.

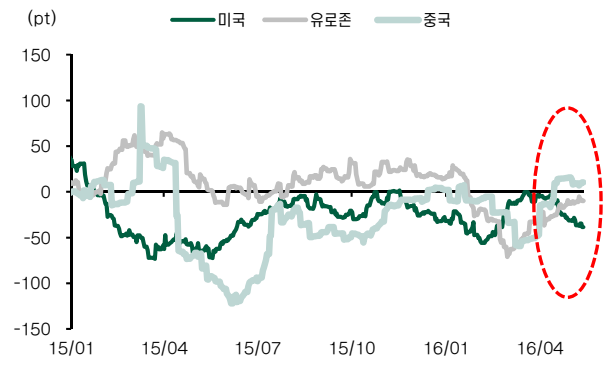
코스피가 2천선에 대해 안착을 하지 못하고 5월 첫주부터 휘청이며 지난 2개월간의 상승장이 실물경기 회복이 동반되지 않은 낙폭과대에 따른 기술적 반등과 외국인 수급에 의한 단발성 플레이였다는 회의적인 목소리가 나오고 있다.

지달 4월 12일 필자가 언급(포트폴리오 투자전략: 수익나기 어려운 장, 숲 보다는 나무를 보자.)한데로 지수 상단 2,030pt에 대한 저항이 만만치 않다는 점이 여실히 나타나고 있는 상황이다.
G2발 매크로 부진, 그리고 이미 구조적 성장성을 갖춘 고평가 종목에 대해서는 추가 상승에 대한 힘이 부딪히고 있는 상황속에서 구조조정 효과 및 턴어라운드 가능성이 높았던 업종과 종목, 그리고 1분기 실적호전 기대감이 컸던 종목에 대해서는 주가 상승 선반영 및 재료 노출에 따른 차익실현 매물이 출회되고 있다.

즉, 일부 과매수권 영역 진입과 함께 가격부담에 직면한 것이다. 그리고 달러화 강세 지속, 일본 통화정책 회의에 대한 신뢰 부족 및 글로벌 매크로 지표 개선의 연속성 신뢰도 저하, 외국인 매매 불확실성 등도 주요 하락 변동성 요인이라 할 수 있다.

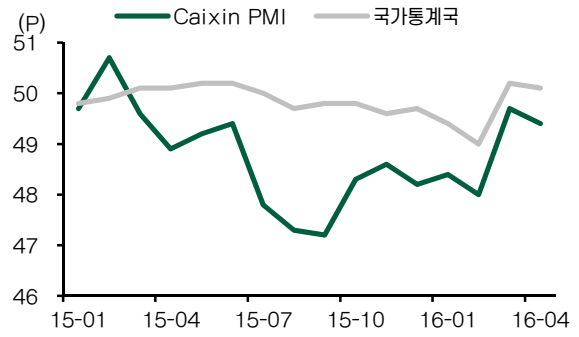
특히 최근 달러화 강세 전환은 신흥국 통화의 약세 반전과 신흥국 증시의 상대적 매력도 약화로 이어지고 있다.

그림 1> 글로벌 경기모멘텀 악화



자료: Bloomberg, 현대증권

그림 2> 중국 제조업지수 3월 회복세에서 4월 재차 부진



자료: Bloomberg, 현대증권

5월 이후 수익률, 미국과 글로벌시장 모두 저조

사실 최근 5년간은 5~8월에 악재가 집중되는 경향

미국에서는 'Sell in May', 5월에 팔고 떠나라는 증시 격언이 있다. 실제로 한국시장 뿐만 아니라 5월 첫주와 둘째주 수익률을 점검해봤을때 미국과 글로벌시장 모두 수익률이 저조함을 기록했다.
사실 최근 5년간은 5~8월에 악재가 집중되는 경향이 있어 글로벌 시장 모두 변동성 확대 경향을 보이는 경우가 많았다.

공교롭게도 미국의 1차.2차.3차 양적완화 테이퍼링 논란이 일어났던 시점이 5~8월이었고 이것이 시장의 하락 변동성 확대를 초래한 경우가 다수였다. 물론 유럽발 재정위기 역시 변동성 요인으로 작용하였다.

하지만 이번에는 통화정책 변동성이 크지 않을 것으로 예상

하지만 이번에는 통화정책 변동성이 크지 않을 것으로 예상된다. 11월 대선을 앞두고 미국 연준이 금융시장을 교란시키는 것을 원하지 않을 것이며 1분기 GDP성장률 부진 및 4월 미국의 부진한 고용지표 역시 연준으로 하여금 금리인상속도를 조절케 하는 또 다른 요인으로 작용할 것으로 예상되기 때문이다.

참고로 골드만삭스와 BoA는 지난 6일 4월 고용동향 발표 직후 Fed의 기준금리 추가 인상예상 시점을 6월에서 9월로 각각 늦췄으며 연내 인상횟수도 각각 3회에서 2회로, 2회에서 1회로 줄였다. 이로써 상반기 금리 인상을 전망하는 월가내 대형투자은행은 한군데도 없게됐다.

그림 3> 글로벌 주요 증시, 5월 1~2주 수익률(대부분 약세에서 벗어나지 못함)

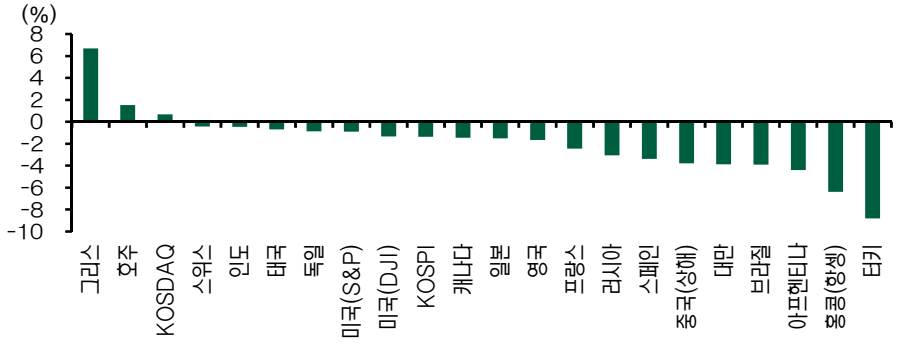
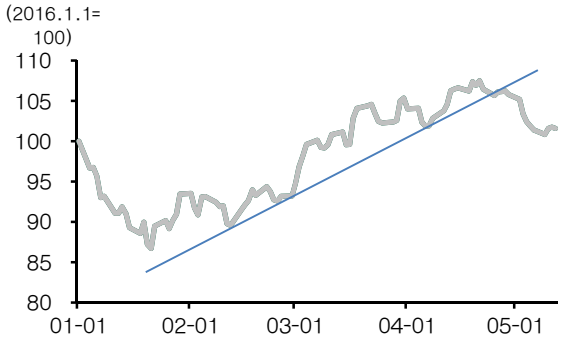


그림 4> MSCI선진국 대비 신흥국 상대강도 추이



자료: Bloomberg, 현대증권

그림 5> 주요 글로벌 금융사들의 미국 금리인상 예측

	시기	횟수
골드만삭스	9월	2회
BoA	9월	1회
JP모건	7월	2회
모건스탠리	12월	1회
BNP파리바	올해 동결	
씨티	9월 또는 12월	
UBS	9월	

자료: 언론보도, 현대증권

미국 통화정책보다는 G2매크로 변수가 문제

6월 금리인상 가능성은 후퇴했어도 금리인상에 대한 경계감이 높아지고 있다는 방증

따라서 최근 몇년간 나타났던 것처럼 미국의 통화정책 변수가 국내 증시 하락의 주요 변수로 작용하지는 않을 것으로 판단된다.
그러나 달러는 강세를 기록하고 있다. 6월 금리인상 가능성은 후퇴했어도 금리인상에 대한 경계

감이 높아지고 있다는 방증일 것이다. 일부 연준위원들의 발언 및 실업률은 자연실업률에 가까운 5% 지속, 시간당평균임금 상승, 비농업부문 고용 12개월 평균은 여전히 20만명 상승 등은 금리인상에 정당성을 부여할 수 있는 수준이다. 그리고 지난주말 발표된 미국의 4월 소매판매 및 5월 미시건대소비자신뢰지수(예상치 상회) 역시 미 금리인상에 논란을 불러 일으킬 수 있는 변수이다.
그러나, 여전히 근원 PCE는 1.6%에 불과해 금리인상에 아직 시간이 필요할 것으로 생각된다.

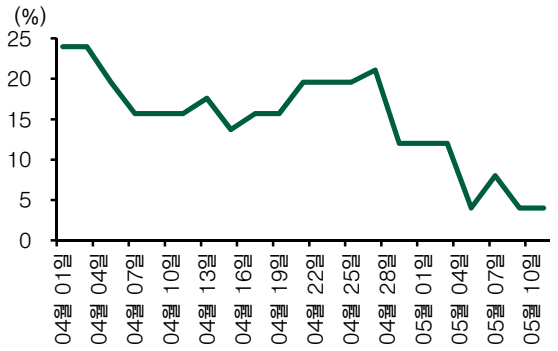
최근 발표된 G2의 부진한 경제지표가 글로벌 경기에 불안 심리를 자극하고 있다는 점을 상기

그리고 최근 발표된 G2의 부진한 경제지표가 글로벌 경기에 불안 심리를 자극하고 있다는 점을 상기해야 할 것이다.

이에 따라 선물시장이 예측하는 6월 FOMC(14~15일)에서의 기준금리 동결 확률 역시 96%로(5월 11일 기준) 높아졌다. 이에 따라 향후 완만한 달러약세 흐름은 신흥국 증시 및 원자재 가격 흐름에 긍정적 영향이 예상된다.

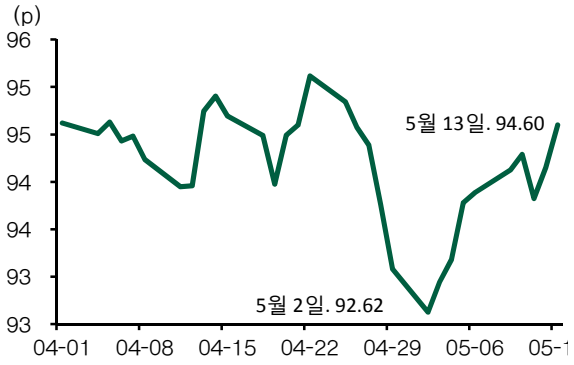
그러나 최근 달러는 지속적으로 강세 흐름을 보이고 있으며 신흥국 증시 반등은 제한적으로 나타나고 있다. 미국 금리 인상 가능성 및 G2 매크로 불확실성이 점증되고 있는 것이다.

그림 6> 6월 미 금리인상 확률, 4%로 레벨다운(11일 기준)



자료: Bloomberg, 현대증권

그림 7> 달러인덱스 강세 전환(2주이래 최고치)



자료: Bloomberg, 현대증권

미국보다는 중국 경기불안 요인이 한국증시에 더 큰 영향

최근 매크로 리스크를 높인 배경에는 G2가 있으며 미국보다는 중국 요인이 다소 강했을것으로 판단된다. 높아진 대중의존도로 인해 중국 경기 불안이 한국증시에 영향을 미칠 수 있기 때문이다.
지난 2일 중국의 제조업 PMI부진으로 공교롭게도 주도업종인 에너지와 소재 업종이 하락하기 시작했다는 것이다.

3월 경제지표 서프라이즈가 글로벌 위험자산에 대한 선호도를 증가시켰지만 4월의 경제지표는 3월의 경제지표 호조세가 일시적 해석

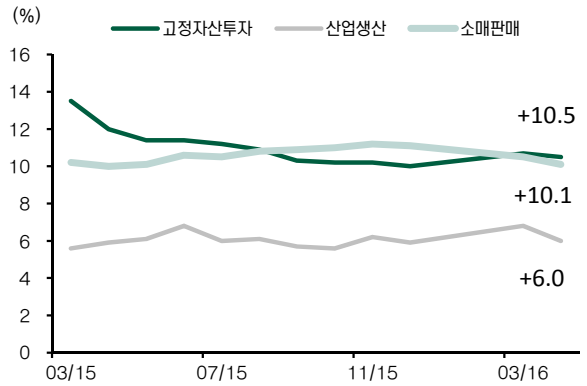
중국의 경우 3월 경제지표 서프라이즈가 글로벌 위험자산에 대한 선호도를 증가시켰지만 4월의 경제지표는 3월의 경제지표 호조세가 일시적이었다는 것으로 해석해 볼 수 있다. PMI, 수출입지표, 실물경제, 거시지표 모두 둔화된 것이다.

수출의 경우 전년대비 −1.8%, 수입은 −10.9%를 기록하며 재차 G2발 불확실성이 시장에 영향을 미치고 있다. 지난 14일 발표된 4월 소매판매는 전년동월대비 10.1% 증가했으며 이는 예

상치 10.5%보다 낮은 수치였으며 산업생산과 고정자산투자(1~4월 누적)도 각각 +6%, +10.5%로 시장 전망치 +6.5%, +10.9% 하회를 기록했다.
2분기부터 중국경제가 본격적으로 개선될 것으로 기대했지만 현실은 그렇지 못함을 알 수 있다. 성장 부진과 구조조정의 늪에서 본격적인 경제지표의 개선 기대는 아직 이른것으로 생각해 볼 수 있다.

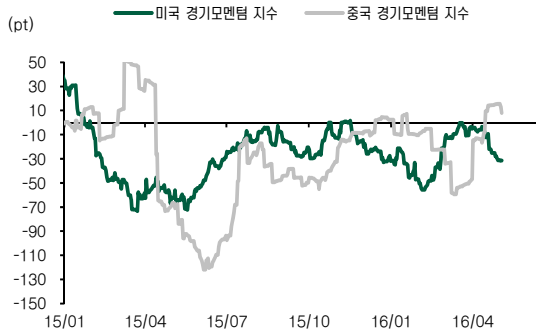
반면, 미국의 4월 소매판매는 전월대비 1.3% 증가, 5월 미시건대 소비자신뢰지수는 95.8로 각각 예상치 +0.8%, 89.5를 상회하며 기준금리 인상에 대한 논란이 가중되고 있다. 그러나 이보다는 고용과 인플레이션 지표가 금리인상에 더 영향을 미칠 것으로 판단된다.

그림 8> 중국 4월 실물 및 거시경제지표 모두 부진



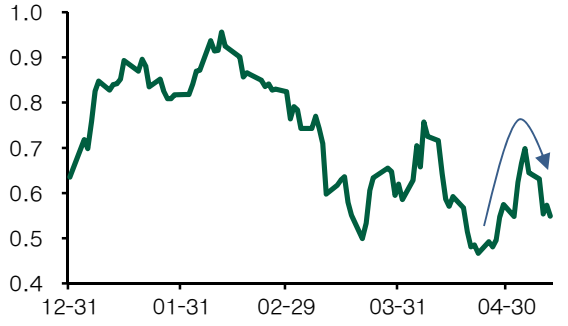
자료: Bloomberg, 현대증권

그림 9> 미국 및 중국 경기모멘텀 지수 하락



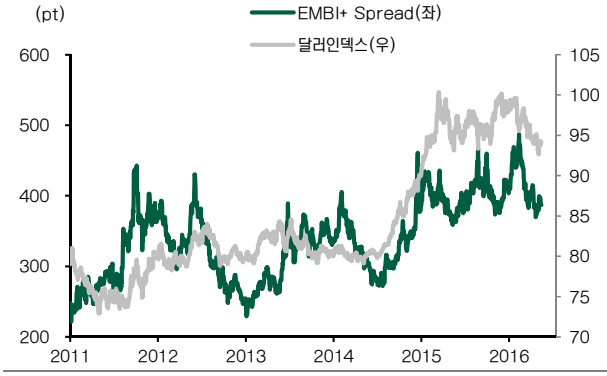
자료: Bloomberg, 현대증권

그림 10> 글로벌 매크로 리스크인덱스 급등 후 재차 안정화 중



자료: Bloomberg, 현대증권

그림 11> 달러약세로 이머징리스크로 이전보다 제한적 수준



자료: Bloomberg, 현대증권

중국 ADR의 MSCI 추가 편입이 외국인 매도요인으로 작용

중국기업(ADR)의 MSCI China 추가 편입과 중국A주의 MSCI EM지수 편입여부가

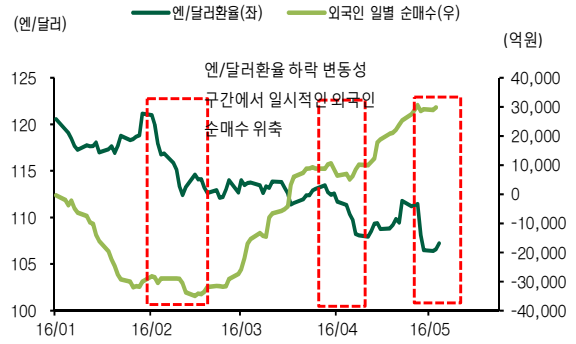
외국인 매도세 요인으로 작용할 수 있는 변수로는 최근 엔화강세에 따른 일시적 현상 이외 해외상장 중국기업(ADR)의 MSCI China 추가 편입과 중국A주의 MSCI EM지수 편입여부가 될 수 있다.

외국인 매도 요인으로 작용할 수도

작년 11월에 해외상장 중국기업의 시가총액의 50%가 MSCI China에 반영되었고 이번 5월에 나머지 50%가 반영된다. 5월 리뷰결과가 발표된 13일 이후부터 지수반영 기준일인 5월말까지 외국인 매도세에 대비해야 할 것이다. 참고로 나머지 50%가 반영될 경우 MSCI Korea의 이머징내 비중은 15.69%에서 15.28%로 감소가 예상된다.(5월 9일 종가 기준) 순매도 금액으로는 약 5,000억원에서 1조원 사이가 될 것으로 추정된다.

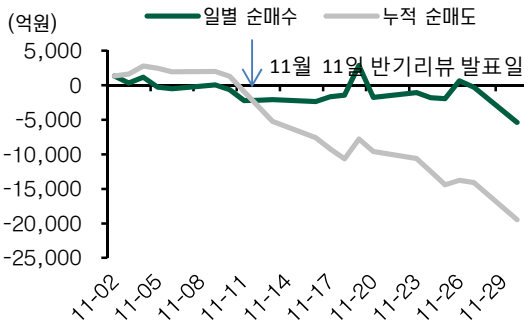
지난해 11월 리뷰 결과가 발표된 11월 11일 이후 외국인의 매도세가 본격화되었으며 변경기준일 30일에는 5,300억원 가량의 순매도를 기록했다. 참고로 지난해 11월 한달동안 외국인은 약 1.9조원의 매도세를 보였다.

그림 12> 엔화 강세에 따른 외국인 순매수 위축



자료: Quantiwise, 현대증권

그림 13> 2015년 11월 외국인 매매동향 추이



자료: Bloomberg, 현대증권

중국 A주, MSCI이머징 지수 편입여부도 센티멘탈에 영향줄수도

6월 15일에는 중국 A주의 MSCI 이머징 지수 편입여부가 결정

그리고 6월 15일에는 중국 A주의 MSCI 이머징 지수 편입여부가 결정된다. 작년 A주 편입을 보류하면서 MSCI가 제기했던 문제점(외국인 투자한도, 자금이동제한, 주식소유권 법적 문제 명확화)을 보완했지만 지난 4월에 MSCI에서 추가 요구사항을 제기했다.

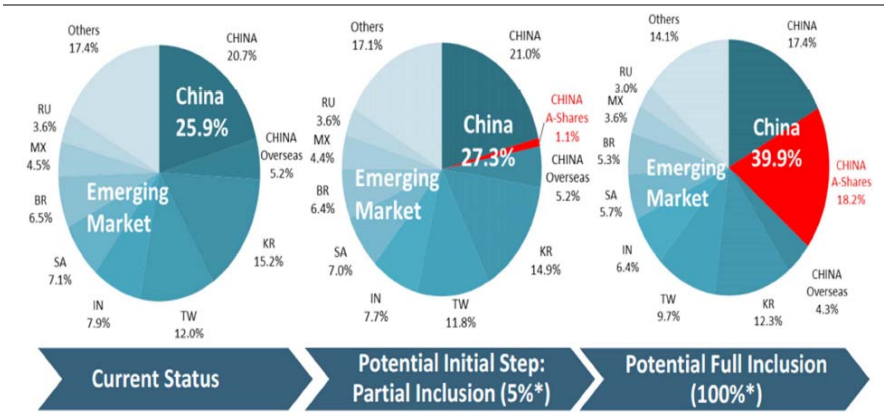
따라서 지금 당장 6월 15일 편입 여부에 대해 아직 미지수이지만 편입이 결정될 경우 2017년 5월 반기 리뷰에서 A주의 5%가 MSCI이머징 지수에 반영된다. 만약 A주의 5%가 이머징지수에 편입될 경우 한국의 이머징 시장내 비중 감소폭은 약 0.3%로 추정된다. 이에 따른 외국인 순매도 금액은 약 7,000억원에서 최대 공격적으로 2~3조원 이상까지 출회될 가능성이 있다. 물론 올해 부분 편입이 결정된다 해도 실제 편입시점은 2017년 5월말이며, 올해 6월에는 부정적인 센티멘트 효과 및 일부 선제적 자금이동은 있을 수 있을 것으로 생각된다.

이렇듯 중국기업의 MSCI지수 편입은 한국주식의 매도요인으로 작용된다는 점에서 상기할 필요가 있다.

실적개선의 지속성에 대해서도 잠재적 불확실성이 내포

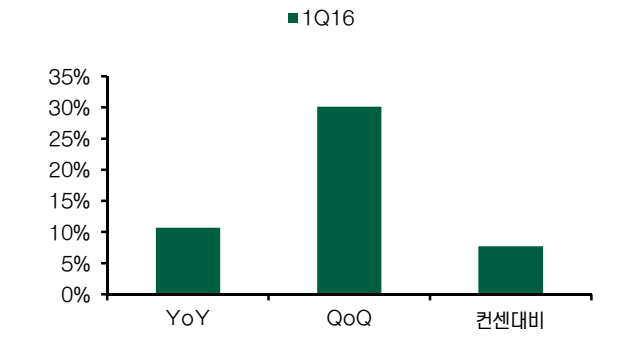
그리고 실적개선의 지속성에 대해서도 잠재적 불확실성이 내포되고 있다. 1분기 어닝서프라이즈 효과가 이미 반영되었다는 점과 향후 매출성장의 한계 및 환율효과 소멸 등으로 향후 실적개선이 주춤, 둔화될 것이라는 점도 부담요인으로 작용하고 있다.

그림 14> 중국 A주 MSCI 편입 로드맵



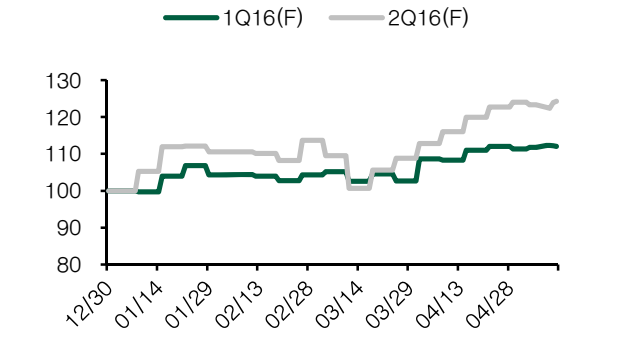
자료: MSCI

그림 15> 컨센서스 대비 1분기 잠정 실적(코스피)



자료: Quantiwise, 현대증권

그림 16> 1분기, 2분기 영업이익 컨센서스 추이(코스피)



자료: Bloomberg, 현대증권

지수에 연연하지 말고 종목별 대응으로

국내 증시의 탄력적인 반등세는 이어지기 어려울 것으로 판단되며 지수보다는 종목별 대응 전략이 유효

코스피는 당분간 불안정한 흐름이 예상된다.
G2 매크로 부진, 중국 ADR의 MSCI China 편입 및 A주의 MSCI 이머징 지수 편입 여부, 미 연준의 기준금리 인상 경계감 지속, 수급 부담(외국인 차익실현 자극 및 신흥국에서 자금 이탈 등), 달러강세 등 당분간 투자심리 회복을 기대하기는 힘들 것으로 생각된다. 따라서 국내 증시의 탄력적인 반등세는 이어지기 어려울 것으로 판단되며 지수보다는 종목별 대응 전략이 유효해 보인다

경기민감주 보다는 오히려 경기방어주 중심의 트레이딩 전략과 개별주 중심의 종목별 모멘텀 플레이 전략이 필요

다만, 기타 신흥국증시 대비 상대적 매력도 부각, 단기 지지력(1,930pt, 12개월 Fwd PER 10배 수준) 및 기관 매수 유입 기대, 달러화 약세 전환 기대, 국제 유가의 안정적 흐름이 이어질 경우 언제든지 기술적 반등이 나올 것으로 판단된다. 그러나 반등 폭은 기술적 반등 수준 그 이상은 아닐 것으로 생각된다.

코스피는 1,930 ~ 2,010pt 내의 박스권 흐름이 6월 중반까지 이어질 것으로 생각된다. 2,010pt 이상에서는 비중 축소가 유효해 보이며 경기민감주 보다는 오히려 경기방어주와 가치주 중심의 트레이딩 전략과 개별주 중심의 종목별 모멘텀 플레이 전략이 필요해 보인다.

그리고 실적호전주, 배당관련주, 정책 및 이슈 관련주, 단기 낙폭과대주로 관심을 갖을 필요가 있다.

포트폴리오 비중은 대형주 35% : 중소형주(코스닥포함) 65%이다. 관심종목으로는 LG생활건강, 카카오, SK텔레콤, CJ제일제당, 롯데케미칼, 한올바이오파마, AP시스템, 영우디에스피, 아나패스, 현대EP, 아비코전자, 우리산업 등이다.

투자자 고지사항

종목명	담당자	담당자 주식보유	채무이행 보증	1% 이상 보유여부	계열사 관계	자기주식 취득처분	ELW 발행	유동성 공급자	기타 이해관계
해당사항 없음									

■ 당사는 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 제공한 사실이 없습니다.
■ 작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 특정 증권의 매매와 관련한 권고를 제공하기 위한 것은 아닙니다. 이 보고서의 내용은 당사가 신뢰할 만 하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 만들어진 것이지만 그 정확성이나 완전성을 당사가 보증하는 것은 아니며 따라서 그에 의존하여 투자 결정을 내려서는 안될 것입니다. 이 보고서에 포함된 의견이나 전망은 해당일 당시 당사의 전문적인 판단을 반영하는 것이며 통지 없이 변경될 수 있습니다. 당사는 이 보고서의 내용에 의존하여 행해진 누구의 어떠한 행위로부터 발생하는 결과에 대해서도 책임을 지지 않습니다. 이 보고서는 투자에 관해 전문적인 경험을 가진 분들을 위한 자료이며 증권매도의 청약이나 매수 청약의 유인을 구성하지 않습니다.
이 보고서는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 이 보고서는 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술적 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술논문 등에 학술적인 목적으로 인용하려는 경우에는 당사에게 먼저 통보하여 당사의 동의를 얻으시기 바랍니다.

포트폴리오전략팀 김영각 02-6114-1656 yg.kim@hdsrc.com **배성진** 02-6114-1660 sj.bae@hdsrc.com

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	0.09%	0.00%
누적수익률	0.18%	1.05%
BM대비	**+0.86%** 포인트	

◇ **신규종목 편입 및 제외**

신규종목: 없음

제외종목: 없음

SKC (011790)	-최근 주가 급락으로 1분기 실적부진은 주가에 반영된 것으로 판단되며 1분기를 저점으로 분기별 증익이 가능할 전망 -반도체 소재관련 매출 비중 확대 및 성장동력 확보를 위한 다양한 JV 및 M&A로 중장기적 관점에서 기업가치 상승 예상	추천인: 배성진	단위 (원)
추천일 5월 13일		**추천가:**	**29,450**
수익률 - 1.36%		**전일종가:**	**29,050**
		+	150
S&T모티브 (064960)	- 기저효과로 성장이 주춤한 상반기 대비 하반기에는 소총 내수 물량 증가, GM향 변속기/엔진 오일펌프, 현대차그룹향 모터 제품 라인업 확대로 실적 모멘텀 회복 예상 - 17년 예상됐던 국방부의 K2 소총 교체 불확실성이 있지만 주가에 이미 반영되었고, 차량 부문 성장성은 이상이 없는 것으로 평가	추천인: 김영각	단위 (원)
추천일 5월 11일		**추천가:**	**69,600**
수익률 - 3.59%		**전일종가:**	**67,100**
		-	800
제일기획 (030000)	- 2016년 영업이익 +224억원으로 시장 예상치에 부합하였며 연간으로도 영업이익이 1)스포츠이벤트, 2)중국중심 광고시장 성장 등으로 전년비 큰 폭 개선될 전망 - 매각 불확실성은 주가에 기 반영된 것으로 평가되며 전체 영업수익의 72.3%가 해외에서 발생하고 있어 매각여부 상관없이 펀더멘탈의 큰 차이는 없을 것으로 전망	추천인: 배성진	단위 (원)
추천일 5월 10일		**추천가:**	**16,950**
수익률 - 1.77%		**전일종가:**	**16,650**
		-	150
호텔신라 (008770)	- 규모의 경제 강화에 따른 원가율 개선 등을 바탕으로 경쟁사 대비 원가율 차이가 8~10%p로 우위에 있어, 경쟁이 심화되어도 동사의 수익성 훼손 가능성은 제한적 - 한류콘텐츠의 인기와 일본 엔화 강세 및 지진 등의 영향에 따른 중국인의 한국 방문 증가가 예상되며, 이를 바탕으로 2016년 실적 개선세가 나타날 것으로 기대	추천인: 김영각	단위 (원)
추천일 4월 29일		**추천가:**	**73,900**
수익률 - 5.68%		**전일종가:**	**69,700**
		+	200
GS건설 (006360)	- 호텔매각 및 전환사채 발행 성공에 따른 유동성 리스크 큰 폭 감소 및 해외부문 리스크 지속적 반영에 따른 불확실성 해소 전망 - 자체사업 및 수도권 재정비사업에서 '자이'브랜드를 바탕으로 한 주택수주 경쟁력이 꾸준한 실적 개선으로 이어질 것으로 예상	추천인: 배성진	단위 (원)
추천일 4월 20일		**추천가:**	**28,600**
수익률 + 9.27%		**전일종가:**	**31,250**
		-	250
GS리테일 (007070)	- 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 주가 조정으로 단기 부담은 해소된 것으로 판단	추천인: 김영각	단위 (원)
추천일 4월 8일			**50,500**
수익률 + 13.07%		**전일종가:**	**57,100**
		-	100
NAVER (035420)	- 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)
추천일 4월 5일		**추천가:**	**651,000**
수익률 + 6.30%		**전일종가:**	**692,000**
		+	15,000

포트폴리오전략팀 김철영 02-6114-1664 cy.kim@hdsrc.com 김임권 02-6114-1652 ik.kim@hdsrc.com

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%

◇ 수익률 추이

주식비중	현금비중
80%	20%

	KOSDAQ	액티브형
전일대비	-0.41%	0.46%
누적수익률	2.80%	9.37%
BM대비	+6.57% 포인트	

◇ 신규종목 편입 및 제외

신규종목: 없음

제외종목: 없음

종목	추천일	수익률	비고	추천인	추천가	전일종가	전일대비
뷰웍스 (100120)	5월 4일	+ 0.59%	- 1Q16년 실적 양호할 것으로 예상, 주력 품목인 디지털 조영술 판매 증가로 매출 성장 이끌 전망 - 대형 고객사의 주문 증가로 안정적 외형성장 기대, 신제품 출시효과에 따른 신규매출 추가 전망	김철영	50,800	51,100	+ 600
한올바이오파마 (009420)	4월 26일	+ 0.63%	- 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	김철영	16,000	16,100	+ 50
AP시스템 (054620)	4월 7일	+ 4.20%	- 1Q16 실적은 디스플레이 업체들의 플렉서블 OLED 투자 확대로 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	김철영	19,050	19,850	+ 50
한국콜마 (161890)	4월 4일	+ 10.17%	- 과거 비중이 낮았던 글로벌 브랜드향 수출 물량 증가가 2016년부터 본격화 되면서 수출비중 상승 긍정적 - 북경콜마 CAPA 증설완료로 중국 매출액 꾸준한 비중 상승 전망, 스킨케어,로션 등 기초 제품 위주의 ODM 확대로 이익개선 기대	김철영	83,600	92,100	- 600
삼화콘덴서 (001820)	4월 4일	+ 20.92%	- 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	김철영	11,950	14,450	+ 150
대유에이텍 (002880)	3월 28일	- 2.35%	- 자동차 시트와 알루미늄 합금 소재를 생산하는 부품 소재 기업, 자동차시트는 기아차 광주공장 독점 공급 - 현대차그룹향 시트 점유율 14.7%,신차효과 및 대유위니아(딤채 및 전기밥솥생산)의 매출 다변화 통한 실적 호조로 재평가 전망	김철영	2,345	2,290	+ 30

포트폴리오전략팀 **김임권** 02-6114-1652 ik.kim@hdsrc.com **윤정선** 02-6114-1655 js.yoon@hdsrc.com

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%

◇ 수익률 추이

주식비중	현금비중
80%	20%

	KOSPI+KOSDAQ	가치투자형
전일대비	-0.18%	0.32%
누적수익률	1.57%	11.74%
BM대비	**+10.17%** 포인트	

◇ **신규종목 편입 및 제외**

신규종목: 없음

제외종목: 없음

F&F (007700) **추천일 5월 11일** **수익률 + 1.91%**	- 애슬레저, 라이프스타일 브랜드 Discovery의 고성장 및 메이저리그 인기상승에 따른 MLB브랜드 매출증가로 의류업종 내 차별화된 성장성 부각 - 레노마스포츠, 베네통 저수익 브랜드사업 중단에 따른 장기적인 이익률 개선 및 영업레버리지 효과로 실적개선 본격화 전망	추천인: 윤정선 **추천가:** **전일종가:**	단위 (원) **13,100** **13,350** + 450
LG하우시스 (108670) **추천일 3월 29일** **수익률 + 5.47%**	- 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 **추천가:** **전일종가:**	단위 (원) **137,000** **144,500** - 1,000
삼천리자전거 (024950) **추천일 2월 29일** **수익률 + 9.38%**	- 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 **추천가:** **전일종가:**	단위 (원) **20,250** **22,150** + 750
엠케이트렌드 (069640) **추천일 2월 16일** **수익률 + 26.62%**	- 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 **추천가:** **전일종가:**	단위 (원) **15,400** **19,500** - 500
대한약품 (023910) **추천일 2월 3일** **수익률 + 15.03%**	- 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 **추천가:** **전일종가:**	단위 (원) **24,950** **28,700** - 200
한양이엔지 (045100) **추천일 1월 4일** **수익률 + 33.49%**	- 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 메리트 보유	추천인: 윤정선 **추천가:** **전일종가:**	단위 (원) **10,600** **14,150** - 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 투자의견과 일부 차이가 있을 수도 있습니다.
- 당사는 호텔신라, NAVER, 한국콜마를 기초자산으로 하는 ELW를 발행한 사실이 있습니다.

포트폴리오전략팀 배성진 02-6114-1660 sj.bae@hdsrc.com

신세계, 경동나비엔, 동화기업

■ 차트 관심 종목 : 신세계(004170)

[단기 5일 선이 중기 20일선을 돌파하는 골든크로스 종목]

관련 종목군		
KOSPI	LIG넥스원(079550)	서흥(008490)
	엔씨소프트(036570)	풀무원(017810)
	코리아오토글라스(152330)	한국공항(005430)
	신세계(004170)	SK이노베이션(096770)
KOSDAQ	카카오(035720)	와이지엔터(122870)
	오스템임플란트(048260)	케어젠(214370)
	슈피겐코리아(192440)	동국제약(086450)
	메디포스트(078160)	제이브이엠(054950)

■ 신고가 종목 : 경동나비엔(009450)

[52주 신고가 및 신고가 유지되는 종목]

관련 종목군		
KOSPI	한온시스템(018880)	후성(093370)
	제일약품(002620)	일진머티리얼즈(020150)
	성문전자(014910)	해태제과식품(101530)
	한창(005110)	동남합성(023450)
KOSDAQ	에스맥(097780)	원익IPS(240810)
	보성파워텍(006910)	큐로컴(040350)
	선데이토즈(123420)	DMS(068790)
	에스앤더블류(103230)	씨씨에스(066790)

■ 박스권 돌파 종목 : 동화기업(025900)

[이동평균선이 박스권을 형성하고, 현재가가 박스권을 돌파한 종목]

관련 종목군		
KOSPI	사조산업(007160)	SKC(011790)
	한일철강(002220)	대우건설(047040)
	한세실업(105630)	조흥(002600)
	조광피혁(004700)	미래에셋증권(037620)
KOSDAQ	한스바이오메드(042520)	에스디시스템(121890)
	이노칩(080420)	이스트소프트(047560)
	테스(095610)	디엔에이링크(127120)
	대양제지(006580)	네오위즈게임즈(095660)

■ 외국인 보유 비율 증가 종목

KOSPI	아모레퍼시픽(090430)	CJ제일제당(097950)
	GS리테일(007070)	삼성에스디에스(018260)
	KT&G(033780)	LG생활건강(051900)
	미래에셋증권(037620)	대우증권(006800)
KOSDAQ	아이센스(099190)	인터로조(119610)
	AP시스템(054620)	비아트론(141000)
	포스코 ICT(022100)	원익IPS(240810)
	썬코어(051170)	게임빌(063080)

■ 기관 보유 비율 증가 종목

	LG디스플레이(034220)	오리온(001800)
	롯데케미칼(011170)	신세계(004170)
	엔씨소프트(036570)	KB금융(105560)
	신세계(004170)	KT(030200)
	CJ E&M(130960)	원익IPS(240810)
	AP시스템(054620)	슈피겐코리아(192440)
	블루콤(033560)	동국제약(086450)
	솔브레인(036830)	게임빌(063080)

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

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

2016년 5월 17일 기업분석

SMART ON

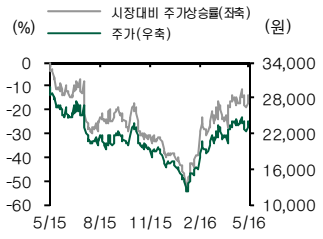
포스코대우 (047050)

BUY (유지)

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

주가(5/13)	23,800원
목표주가	**33,000원**
업종명/산업명	복합기업
업종 투자의견	Overweight
시가총액 (보통주)	2.7조원
발행주식수 (보통주)	113,876,291주
유동주식비율	39.5%
KOSPI 지수	1,966.99
KOSDAQ 지수	704.37
60일 평균 거래량	546,770주
60일 평균 거래대금	119억원
외국인보유비중	14.2%
수정EPS 성장률(16~18 CAGR)	26.8%
시장 수정EPS 성장률 (3yr CAGR)	22.4%
52주 최고/최저가 (보통주)	29,750원
	12,100원
베타(12M, 일간수익률)	1.6
주요주주	포스코 60.3%

주가상승률	1개월	3개월	6개월
절대	-1.2%	31.5%	25.6%
상대	-0.5%	22.7%	26.0%



해외 NDR 후기

- 5월 10~13일 홍콩, 싱가폴의 해외 롱텀 기관투자자, 헤지펀드 등과 NDR 진행
- 단기적 및 장기적 관점의 긍정적 투자 포인트에 주목할 필요

단기적 관점의 투자 시각

해외 기관투자자들은 1분기 저유가임에도 가스전에서 840억원 영업이익을 달성한 점을 높게 평가함. 원자재 가격 전망에 대해서는 다양한 견해가 있었으나 대체적으로 추가 급락 가능성은 낮게 봄. 미얀마 가스전에서 평균 에너지가격에 따라 최소 2,300억원에서 최대 3,000억원의 영업이익을 창출할 것이라는 점에 대부분 동의. 또한 이란 무역부문에서의 신규 실적 가능성에 대한 관심을 표명하였고 사우디 자동차공장 건설 프로젝트의 진행 경과에도 관심. 무역과 트레이딩 부문의 실적이 개선된다는 점에 동의.

장기적 관점의 투자 시각

장기투자자들은 특히 가스층 존재가 확인된 AD7 광구에 대한 관심이 높았음. 언론에 보도된대로 추가광구 개발시점, 상업적 매장량이 확인 가능한 시점, 호주의 우드사이드사가 왜 개발비의 80%를 부담하고 40% 지분을 받았는지에 대한 관심이 많았음. 기존 인프라를 통해 중국에 판매할 경우와 신규 인프라를 통해 인도에 판매할 경우, 신규 투자비에 대한 관심도 많았음.

결산기말	12/14A	12/15A	12/16F	12/17F	12/18F
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액 (십억원)	20,407.8	17,526.9	16,847.9	17,578.2	18,178.2
영업이익 (십억원)	376.1	368.8	403.7	440.1	462.8
순이익 (십억원)	176.4	108.6	230.0	251.3	274.0
지배기업순이익 (십억원)	184.5	128.9	229.3	240.3	263.0
EPS (원)	1,620	1,132	2,013	2,110	2,310
수정EPS (원)	1,620	1,132	2,013	2,110	2,310
PER* (배)	26.3-17.9	28.0-14.1	11.8	11.3	10.3
PBR (배)	1.5	0.8	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA (배)	17.1	10.4	11.3	10.5	10.0
배당수익률 (%)	1.6	3.1	6.3	6.3	6.3
ROE (%)	8.0	5.3	9.1	8.9	9.2
ROIC (%)	4.9	4.7	5.3	5.5	5.9

적용기준: IFRS-C =연결재무제표, IFRS-P =개별재무제표 *자료: 포스코대우, 현대증권*

본 내용은 리포트의 요약으로 상세한 내용은 원본을 참조하시기 바랍니다.

2016년 5월 17일 기업분석

SMART ON

오리온 (001800)

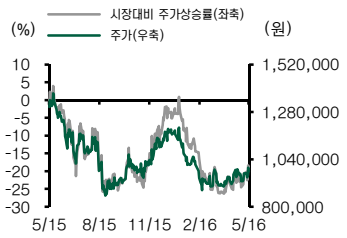
BUY (유지)

음식료 Analyst **박애란**
02-6114-2939 aeranp@hdsrc.com

RA **이창민**
02-6114-2917 cm.lee@hdsrc.com

주가(5/13)	979,000원
목표주가	**1,350,000원**
업종명/산업명	식료품
업종 투자의견	Overweight
시가총액 (보통주)	5.9조원
발행주식수 (보통주)	5,976,091주
유동주식비율	59.4%
KOSPI 지수	1,966.99
KOSDAQ 지수	704.37
60일 평균 거래량	18,699주
60일 평균 거래대금	176억원
외국인보유비중	37.4%
수정EPS 성장률(16~18 CAGR)	22.7%
시장 수정EPS 성장률 (3yr CAGR)	22.4%
52주 최고/최저가 (보통주)	1,374,000원
	857,000원
베타(12M, 일간수익률)	0.7
주요주주	이화경 외 5 인 28.5%

주가상승률	1개월	3개월	6개월
절대	6.6%	3.5%	-5.6%
상대	7.4%	-3.4%	-5.3%



해외 법인 중심으로 실적 예상치 상회

1Q16 실적 Review: 해외 법인 호실적 기반으로 예상치 상회

동사의 1Q 실적은 매출액 6,606억원(+5.5%, yoy), 영업이익 1,189억원(+11.3%, OPM 18.0%)으로 당사 추정치와 시장 컨센서스를 상회했다. 해외 법인의 수익성 향상이 두드러졌다. 법인별로 살펴보면 ①중국: 역기저효과와 춘절 수요 반영 시기 차이로 인해 매출성장률은 2.9%에 그쳤으나 고수익 전통채널 매출비중 확대, 비용 절감 등에 따라 이익 증가가 이어졌다. 또한 소매점 내 매출성장률(시장 기준 2%)은 5~6%로 양호했고 껌을 제외한 전 품목의 점유율이 상승했다. ②베트남: 주력 제품 판매호조와 신제품 강화(1Q15 '자일리톨껌'과 '오징어땅콩'→2Q '콘칩'→3Q '핑고') 외에 중동/미얀마 등으로의 수출 확대가 실적 향상을 견인했다. ③러시아: '초코파이' 증설 효과와 '초코송이' 판매호조가 긍정적이었다. 다만 국내 제과부문은 전반적인 시장 위축, 1/30일 이천공장 화재로 인한 스낵 생산차질(매출액 약 150억원 감소) 등으로 인해 부진했다.

2Q16 실적 Preview: 매출액 4.8% 및 영업이익 22.5% 증가 예상

동사의 2Q 실적은 매출액 5,373억원(+4.8%, yoy)과 영업이익 581억원(+22.5%, OPM 10.8%)으로 예상된다. 국내 제과부문이 신제품 판매호조('초코파이바나나'를 포함한 '초코파이' 4월 매출액 약 110억원), 5월 이천공장 재가동 등으로 개선되는 가운데 해외 법인 호실적이 지속될 전망이다.

중국 법인 성장률도 점차 회복될 전망

중국 법인 성장률도 2Q부터 회복될 전망이다. 2Q15 기저효과가 큰 가운데 프리미엄 제품 '마켓오' 출시, 젤리시장 진출, '초코파이' Flavor 추가 등 하반기에 신제품 모멘텀이 집중되어 있다. 2015년은 기존 제품 Flavor 확장이었다면 2016년은 2012년 이후 4년 만의 브랜드 확장으로 의미가 크다.

투자의견 매수와 목표주가 1,350,000원 유지

동사에 대해 매수 의견과 목표주가 1,350,000원을 유지한다. 제품 라인업이 다양한 동사는 중국 제과시장 변화에 대한 유동적인 대응이 가능하며 장기 성장성, 점유율 상승 등 본질적인 기업가치가 매력적이다. 또한 베트남/러시아/인도네시아 등 중국 외 제과시장 확대도 긍정적이다.

결산기말	12/14A	12/15A	12/16F	12/17F	12/18F
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액 (십억원)	2,463.0	2,382.4	2,514.3	2,709.3	2,922.6
영업이익 (십억원)	279.0	299.3	362.2	403.8	443.3
순이익 (십억원)	174.3	177.1	252.1	290.1	323.9
지배기업순이익 (십억원)	163.5	162.3	233.9	267.9	299.2
EPS (원)	31,049	30,868	44,537	51,010	56,974
수정EPS (원)	31,049	30,868	44,537	51,010	56,974
PER* (배)	32.8-24.6	44.9-27.3	22.0	19.2	17.2
PBR (배)	4.3	4.4	3.3	2.8	2.5
EV/EBITDA (배)	15.9	15.8	12.9	12.2	11.3
배당수익률 (%)	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6
ROE (%)	13.8	12.4	15.8	15.8	15.3
ROIC (%)	11.4	11.3	13.9	14.7	15.5

적용기준: IFRS-C =연결재무제표, IFRS-P =개별재무제표 *자료: 오리온, 현대증권*

본 내용은 리포트의 요약으로 상세한 내용은 원본을 참조하시기 바랍니다.

2016년 5월 17일 기업분석

SMART ON

팜스코 (036580)

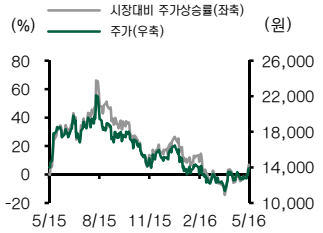
BUY (유지)

음식료 Analyst **박애란**
02-6114-2939 aeranp@hdsrc.com

RA **이창민**
02-6114-2917 cm.lee@hdsrc.com

주가(5/13)	13,900원
목표주가	**18,000원(종전 17,000원)**
업종명/산업명	식료품
업종 투자의견	Overweight
시가총액 (보통주)	5,105억원
발행주식수 (보통주)	36,727,943주
유동주식비율	41.5%
KOSPI 지수	1,966.99
KOSDAQ 지수	704.37
60일 평균 거래량	151,604주
60일 평균 거래대금	19억원
외국인보유비중	4.8%
수정EPS 성장률(16~18 CAGR)	67.1%
시장 수정EPS 성장률 (3yr CAGR)	22.4%
52주 최고/최저가 (보통주)	22,100원
	11,350원
베타(12M, 일간수익률)	1.0
주요주주	제일홀딩스 외 1 인 56.5%

주가상승률	1개월	3개월	6개월
절대	5.7%	4.9%	-4.5%
상대	6.5%	-2.1%	-4.2%



비용 부담에도 불구하고 호실적 달성

1Q16 실적 Review: Cash Cow인 사료부문 실적향상 부각

동사의 1Q 실적은 매출액 2,202억원(+10.2%, yoy)과 영업이익 81억원(+28.5%, OPM 3.7%)으로 당사 추정치를 상회했다. 전라도/충청도지역의 구제역으로 인한 일회성비용 약 40억원 발생(계열화 손익에 반영)에도 불구하고 양호했다. Cash Cow인 사료부문 실적이 판매량 증가와 원가 하락 등에 따라 호실적을 기록한 것이 주 요인이다. 이외에 원/달러 환율 하락(기말 기준 -1.6%, QoQ)에 따라 외환관련손익이 64억원으로 개선되어 순이익은 전년동기대비 98.0% 증가했다.

2Q16 실적 Preview: 매출액 8.9% 및 영업이익 11.7% 증가 예상

동사의 2Q 실적은 매출액 2,411억원(+8.9%, yoy)과 영업이익 146억원(+11.7%, OPM 6.1%)으로 예상된다. 실적 향상 요인은 ①구제역 관련 비용 축소(약 10억원 미만), ②양돈부문 수익성 정상화, ③계절적 성수기인 2~3Q 지육가격 상승 및 도축두수 증가 효과 등으로 요약된다. 참고로 4~5월 누적 평균 지육가격은 5,025원/kg으로 1Q 평균대비 13.9% 상승했으며 실적뿐만 아니라 동사의 주가와 양의 상관성이 높은 점도 주목할 필요가 있다.

2016년 연간 실적도 향상될 전망, 2015년 일회성비용도 제거

올해 동사의 실적은 매출액 9,470억원(+9.2%, yoy), 영업이익 447억원(+25.7%, OPM 4.7%)으로 추정된다. 사료 판매량 7.5% 증가와 모돈수 증가 등이 실적 향상의 주 요인이다. 또한 지난해에 발생했던 공정위과징금 38억원, 사료 거래처 관련 대손충당금 18억원 등 일회성비용도 제거될 전망이며 1Q와 같이 원/달러 환율 하락에 따라 외환관련손익도 개선될 것으로 보인다.

투자의견 매수 유지하고 목표주가 18,000원으로 상향

동사에 대해 매수 의견을 유지하고 목표주가를 18,000원으로 상향한다. 이는 적용 회계연도와 실적 추정치를 수정한 결과이며 Fwd 12M EPS 1,127원에 PER 16.3배(업종 평균 15% 할인, 기존과 동일)를 적용한 값이다. 구제역 비용 부담에도 불구하고 호실적이 예상되며 계절적 성수기 진입, GGP 투자(기존 200두→현재 600두)에 따른 장기 성장성 확보 등이 긍정적으로 판단된다.

결산기말	12/14A	12/15A	12/16F	12/17F	12/18F
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액 (십억원)	835.7	867.1	947.0	1,016.1	1,144.1
영업이익 (십억원)	28.3	35.6	44.7	54.1	66.5
순이익 (십억원)	10.5	10.7	39.1	42.0	52.6
지배기업순이익 (십억원)	11.7	11.0	39.5	42.0	52.3
EPS (원)	355	311	1,098	1,167	1,453
수정EPS (원)	355	311	1,098	1,167	1,453
PER* (배)	47.7-23.7	73.3-38.2	12.7	11.9	9.6
PBR (배)	1.8	2.2	1.6	1.4	1.2
EV/EBITDA (배)	17.6	17.4	12.8	10.4	8.3
배당수익률 (%)	NA	NA	0.0	0.0	0.0
ROE (%)	4.6	4.1	13.7	12.8	13.9
ROIC (%)	5.4	5.9	8.4	9.7	11.4

적용기준: IFRS-C =연결재무제표, IFRS-P =개별재무제표 *자료: 팜스코, 현대증권*

본 내용은 리포트의 요약으로 상세한 내용은 원본을 참조하시기 바랍니다.

2016년 5월 17일 기업분석

SMART ON

빙그레 (005180)

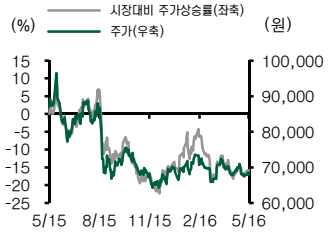
BUY (유지)

음식료 Analyst **박애란**
02-6114-2939 aeranp@hdsrc.com

RA **이창민**
02-6114-2917 cm.lee@hdsrc.com

주가(5/13)	68,100원
목표주가	**80,000원(종전 84,000원)**
업종명/산업명	식료품
업종 투자의견	Overweight
시가총액 (보통주)	6,709억원
발행주식수 (보통주)	9,851,241주
유동주식비율	52.1%
KOSPI 지수	1,966.99
KOSDAQ 지수	704.37
60일 평균 거래량	42,132주
60일 평균 거래대금	29억원
외국인보유비중	19.3%
수정EPS 성장률(16~18 CAGR)	17.3%
시장 수정EPS 성장률 (3yr CAGR)	22.4%
52주 최고/최저가 (보통주)	96,500원
	64,300원
베타(12M, 일간수익률)	1.1
주요주주	김호연 외 3 인 37.6%

주가상승률	1개월	3개월	6개월
절대	0.3%	-3.7%	0.4%
상대	1.0%	-10.1%	0.8%



1Q16 실적 Review

매출성장에도 불구하고 수익성이 시장 예상치 하회

동사의 1Q 실적은 매출액 1,676억원(+5.1%, yoy)과 영업이익 21억원(-41.0%, OPM 1.3%)을 시현했다. 매출성장에도 불구하고 수익성이 시장 예상치를 하회했다. 이는 역기저효과가 존재하고 구조적인 시장 위축, 계절적 비수기 등으로 빙과 실적이 부진한 가운데 적자품목인 백색시유 매출확대, 신제품 출시에 따른 마케팅비용 투입(매출대비 비율 1Q15 7.1%→1Q16 7.8%) 등에서 기인했다. 하지만 주력 제품인 '바나나맛우유' 매출성장률은 바나나맛제품에 대한 소비자선호도 상승 효과로 10%대 중반을 기록했으며 매출성장에 따라 수익성도 크게 회복된 것으로 보인다.

2Q부터 점진적인 실적 개선 예상, 기저효과도 존재

동사의 실적은 2Q부터 점진적으로 개선될 전망이다. Cash Cow였던 빙과시장의 구조적인 위축은 불가피해 보인다. 다만 지난해 메르스로 인한 판매부진, 이에 따른 판촉경쟁 심화와 비용 부담 등은 해소될 전망이며 최근 단행된 빙과가격 인상 효과('붕어싸만코', '빵또아' 등 7종 평균 6~10%)도 기대된다. 이러한 가운데 가공유시장 성장 속 '바나나맛우유' 판매호조, 발효유 판매량 회복세 등도 실적 개선에 기여할 전망이다. 상기한 점을 반영한 2016년 동사의 매출성장률과 영업이익증가율은 각 3.1%, 23.9%로 추정된다.

목표주가 하향하나 투자의견 매수 유지

동사에 대해 목표주가를 80,000원으로 하향하나 투자의견 매수는 유지한다. 목표주가는 Fwd 12M EPS 3,899원에 음식료업종 PER 20.4배(기존과 동일)를 적용한 값이며 적용 회계연도와 실적 추정치를 수정한 결과이다. 1Q16 실적은 실망스러웠으나 2Q부터 점차 개선될 전망이며 Valuation 매력이 크고 계절적 성수기에 진입하는 현 시점에서는 관심이 필요한 기업이라고 판단된다.

결산기말	12/14A	12/15A	12/16F	12/17F	12/18F
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액 (십억원)	820.0	799.6	824.1	843.7	866.9
영업이익 (십억원)	41.7	31.7	39.3	44.1	47.1
순이익 (십억원)	37.6	24.7	32.4	37.5	40.0
지배기업순이익 (십억원)	37.9	24.7	32.4	37.4	39.9
EPS (원)	4,282	2,798	3,664	4,228	4,513
수정EPS (원)	4,282	2,798	3,664	4,228	4,513
PER* (배)	23.5-17.3	34.8-22.9	18.6	16.1	15.1
PBR (배)	1.4	1.2	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA (배)	8.9	8.5	7.2	6.5	6.0
배당수익률 (%)	1.7	1.8	1.8	1.8	1.8
ROE (%)	8.0	4.9	6.1	6.8	6.9
ROIC (%)	10.0	9.7	9.9	11.0	11.6

적용기준: IFRS-C =연결재무제표, IFRS-P =개별재무제표 *자료: 빙그레, 현대증권*

본 내용은 리포트의 요약으로 상세한 내용은 원본을 참조하시기 바랍니다.

2016년 5월 17일 기업실적 Review

SMART ON

신세계 (004170)

BUY (유지)

유통, 의류 Analyst **김근종**
02-6114-2912 keunjong.kim@hdsrc.com

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

주가(5/13)	215,500원
목표주가	300,000원

예상된 실적

- 1Q16 실적 리뷰: 당사 추정치 부합
- 2Q16 실적 프리뷰: 영업이익 534억원 전망
- 투자의견 BUY, 목표주가 300,000원 유지

그림 1> 신세계 1Q16 실적

(십억원)	1Q16	증감률(%)		당사	1개월
		YoY	QoQ	기존추정	컨센서스
총매출액	1,275	1	(14)	1,277	1,295
매출총이익	411	2	(13)	410	419
영업이익	62	(13)	(40)	62	69
세전이익	55	(32)	(42)	58	63
지배기업순이익	36	(20)	(34)	40	41

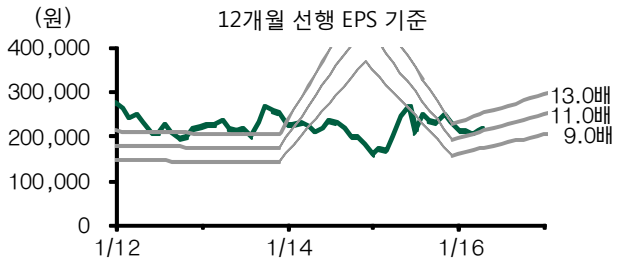
자료: 신세계, 현대증권

그림 2> 신세계 1분기 및 2분기 실적 추이

(십억원)	2014		2015		2016	
	1Q	2Q	1Q	2Q	1QP	2QF
백화점	53	49	49	41	50	43
온라인	-7	-6	-3	-3	-6	-3
신세계인터	5	2	8	4	4	5
센트럴시티 등	19	14	17	8	17	14
신세계DF					-3	-6
합계	69	58	71	50	62	53

자료: 신세계, 현대증권

그림 3> 신세계 PER 밴드



자료: 현대증권

1Q16 실적 리뷰: 당사 추정치 부합

1Q16 연결기준 총매출액 및 영업이익은 각각 1.27조원 (+1%YoY), 621억원 (-13%YoY)을 기록하며 당사 예상치 (영업이익 620억원)에 부합했다. 실적 관련 주요 사항은 1) 백화점 부문은 강남점 및 센텀시티점 확장 오픈으로 영업이익 소폭 증가, 2) 온라인 부문은 광고선전비 증가로 인한 영업이익 하락, 3) 신세계인터내셔날은 살로몬 브랜드 철수 비용으로 인한 영업이익 하락, 4) 신세계DF 운영 본격화로 인한 비용 발생 등이다.

2Q16 실적 프리뷰: 영업이익 534억원 전망

2Q16 연결기준 총매출액 및 영업이익은 각각 1.34조원 (+12%YoY), 534억원 (+8%YoY)을 기록할 전망이다. 실적 관련 주요 사항은 1) 강남점 및 센텀시티 증축 효과 본격 발생, 2) 센트럴시티 등 기타부문의 영업이익 정상 수준으로 회복 (2Q15 메르스 영향으로 실적 하락), 3) 면세점 사업법인인 신세계DF 운영 시작 (5월 18일 개점)으로 인한 비용 확대 등이다. 향후 동사 실적의 관건은 신세계DF다. 신세계DF는 빠르면 4Q16에 흑자전환 (영업이익 27억원)이 가능할 전망이다.

투자의견 BUY, 목표주가 300,000원 유지

동사에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 300,000원을 유지한다. 목표주가는 2017년 예상 EPS에 PER 13배를 적용한 값이다. 동사의 기업가치는 백화점 증축 및 신규 출점이 마무리되고, 신세계DF의 실적 개선이 본격화되는 2017년 실적을 기준으로 평가하는 것이 합리적이다. 신세계DF의 연간 영업이익 추정치는 2016F -72억원, 2017F 248억원, 2018F 531억원이다. 향후 신세계DF의 실적 추이가 동사 기업가치의 핵심변수다.

2016년 5월 17일 기업분석

SMART ON

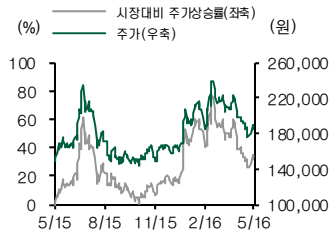
동아쏘시오홀딩스 (000640)

BUY (유지)

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

주가(5/13)	184,000원
목표주가	**210,000원(종전 193,000원)**
업종명/산업명	제약
업종 투자의견	Overweight
시가총액 (보통주)	8,788억원
발행주식수 (보통주)	4,776,291주
유동주식비율	85.7%
KOSPI 지수	1,966.99
KOSDAQ 지수	704.37
60일 평균 거래량	31,118주
60일 평균 거래대금	65억원
외국인보유비중	18.0%
수정EPS 성장률(16~18 CAGR)	-3.6%
시장 수정EPS 성장률 (3yr CAGR)	22.4%
52주 최고/최저가 (보통주)	239,500원
	145,000원
베타(12M, 일간수익률)	1.7
주요주주	국민연금 13.5%

주가상승률	1개월	3개월	6개월
절대	-8.7%	-0.3%	24.3%
상대	-8.0%	-6.9%	24.7%



1Q16, 예상을 상회하는 양호한 실적

- 예상치를 상회하는 양호한 실적 달성
- 성장의 주요인은 에스티팜의 C형간염치료제 API
- 목표주가 21만원으로 상향하며 투자의견 BUY 유지

예상치를 상회하는 양호한 실적 달성

동아쏘시오홀딩스는 연결기준 1Q16 매출액 1,674억원(+18.1%yoy), 영업이익 141억원(+373.7%yoy)을 기록했다. 이는 당사 추정치를 상회하는 양호한 실적이다. 원료의약품을 생산하는 에스티팜이 전년동기 대비 73.0% 증가한 309억원 매출로 성장을 견인했으며, 박카스와 일반의약품 판매를 담당하는 동아제약도 5.1% 증가한 833억원 매출을 달성했다. 물류사업을 하는 용마로지스와 포장용기사업을 하는 수석의 매출액도 각각 23.1%yoy, 18.2%yoy 증가하며 성장에 일조했다.

성장의 주요인은 에스티팜의 C형간염치료제 API

에스티팜의 성장은 C형간염치료제의 API가 견인했다. 글로벌 제약사향 매출이 꾸준히 증가하고 있는 것으로 파악되며, 높은 이익률로 매출비중이 증가함에 따라 전사 영업이익률이 빠르게 개선되고 있다. C형간염치료제의 API는 올해도 약 25% 이상의 성장이 기대된다.

결산기말	12/14A	12/15A	12/16F	12/17F	12/18F
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액 (십억원)	630.6	704.7	776.2	821.5	870.3
영업이익 (십억원)	20.8	64.4	72.4	78.3	84.7
순이익 (십억원)	6.5	66.6	48.4	53.6	59.6
지배기업순이익 (십억원)	1.7	47.9	36.3	40.2	44.7
EPS (원)	376	10,033	7,316	8,088	8,991
수정EPS (원)	376	10,033	7,316	8,088	8,991
PER* (배)	425.8-294.0	24.7-10.5	25.1	22.7	20.5
PBR (배)	1.2	1.6	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA (배)	20.7	13.0	12.8	11.9	11.0
배당수익률 (%)	0.8	0.6	0.5	0.5	0.5
ROE (%)	0.4	9.5	6.8	7.0	7.4
ROIC (%)	1.4	8.5	8.9	9.3	9.9

적용기준: IFRS-C =연결재무제표, IFRS-P =개별재무제표 *자료: 동아쏘시오홀딩스, 현대증권*

본 내용은 리포트의 요약으로 상세한 내용은 원본을 참조하시기 바랍니다.

2016년 5월 17일 기업실적 Review

SMART ON

한세실업 (105630)

BUY (유지)

유통, 의류 Analyst **김근종**
02-6114-2912 keunjong.kim@hdsrc.com

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

주가(5/13)	47,750원
목표주가	80,000원

믿어 의심치 않는 성장성

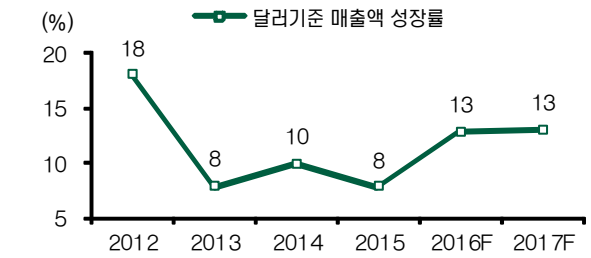
- 1Q16 실적 리뷰: 시장 예상치 하회
- 2Q16 실적 프리뷰: 영업이익 268억원 전망
- 투자의견 BUY, 목표주가 80,000원 유지

그림 1> 한세실업 1Q16 실적

(십억원)	1Q16	증감률(%)		당사	1개월
		YoY	QoQ	기존추정	컨센서스
매출액	359	12	(11)	373	364
매출총이익	65	(4)	(34)	80	75
영업이익	21	4	(46)	26	28
세전이익	21	1	(52)	25	27
지배기업순이익	16	10	(53)	19	20

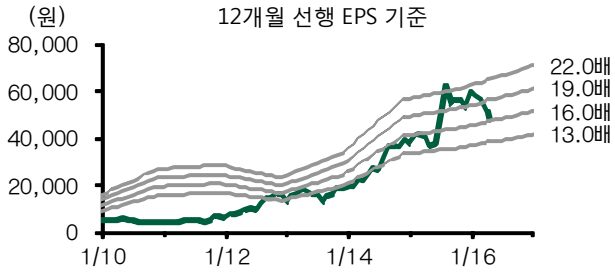
자료: 한세실업, 현대증권

그림 2> 한세실업 달러기준 연간 매출액 성장률 추이



자료: 한세실업, 현대증권

그림 3> 한세실업 PER 밴드



자료: 한세실업, 현대증권

1Q16 실적 리뷰: 시장 예상치 하회

1Q16 연결기준 매출액 및 영업이익은 각각 3,593억원 (+12%YoY), 212억원 (+4%YoY)를 기록하며 시장 예상치(영업이익 280억원)를 하회했다. 한세드림 (1Q15 매출액 145억원)을 제외하면 달러기준 매출액 성장률 +12%YoY를 기록하며 안정적인 성장세를 이어갔다. 다만 1) 인도네이사 내 생산시설 이전으로 인한 일시적인 효율성 저하, 2) 선제적 투자를 집행한 베트남 공장의 낮은 가동률, 3) 신규 바이어 물량 적극 수주 등의 영향으로 영업이익이 예상치를 하회했다.

2Q16 실적 프리뷰: 영업이익 268억원 전망

2Q16 연결기준 매출액 및 영업이익은 각각 3,640억원 (+8%YoY), 268억원 (+15%YoY)를 기록할 전망이다. 한세드림과 에프알제이를 제외하면 달러기준 매출액 성장률은 +13% 증가할 전망이다. 의류 OEM 시장이 성수기에 진입함에 따라 베트남 공장의 수주 증가가 예상되며, 인도네시아 공장 또한 생산시설 이전이 마무리됨에 따라 효율성 및 수익성을 다시 회복할 전망이다. 신규 바이어의 물량 확대 또한 본격화될 것으로 기대된다.

투자의견 BUY, 목표주가 80,000원 유지

동사는 글로벌 주요 의류 기업들을 고객으로 보유함으로써 실적 안정성이 높다. 아울러 동사가 생산시설을 보유한 베트남과 인도네시아는 낮은 인건비 등의 요인으로 글로벌 의류 생산시장의 중심지로 성장하고 있다. 동사의 지역별 생산비중은 2015년 기준 베트남 61%, 인도네시아 20%, 중미 18%, 기타 1%다. 동사의 장기 성장성은 여전히 매우 높다고 판단한다. 동사에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 80,000원을 유지한다. 목표주가는 2017년 예상 EPS에 PER 25배를 적용한 값이다.

2016년 5월 17일 기업분석

SMART ON

LS (006260)

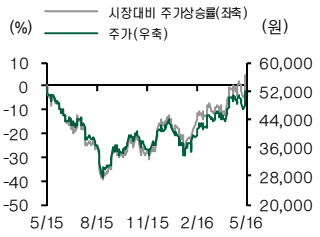
BUY (유지)

지주회사/복합기업 Analyst **전용기**
02-6114-2916 yong.jun@hdsrc.com

RA **김다은**
02-6114-2915 daeun.kim@hdsrc.com

주가(5/13)	51,600원
목표주가	**77,000원(종전 70,000원)**
업종명/산업명	복합기업
업종 투자의견	Overweight
시가총액 (보통주)	1.7조원
발행주식수 (보통주)	32,200,000주
유동주식비율	52.8%
KOSPI 지수	1,966.99
KOSDAQ 지수	704.37
60일 평균 거래량	166,498주
60일 평균 거래대금	77억원
외국인보유비중	15.0%
수정EPS 성장률(16~18 CAGR)	NA
시장 수정EPS 성장률 (3yr CAGR)	22.4%
52주 최고/최저가 (보통주)	53,000원
	27,750원
베타(12M, 일간수익률)	1.5
주요주주	구자열 외 40 인 33.4%

주가상승률	1개월	3개월	6개월
절대	5.0%	31.1%	44.3%
상대	5.7%	22.4%	44.8%



안정적인 이익성장 기반 확보로 재평가

전 계열사들의 실적이 정상화되고 있는 중

올해는 엠트론, 전선, 니꼬동제련의 단독 및 연결 실적이 완전히 정상화 되는 국면에 진입 중에 있다. 엠트론의 실적이 트랙터부문과 부품부문의 호조, 2차전지 동박부문의 흑자전환으로 개선되기 시작하였다. 1분기 헤알화 가치 상승에 따라 일회성 이익이 반영되었으나 분기당 200억원 이상의 안정적인 영업이익 달성이 가능할 전망이다. 니꼬동제련은 제련수수료가 전년대비 10% 하락했으나 설비가 20% 증가된 점을 고려하면 올해 2,000억원 정도의 영업이익 달성은 무난하다. 전선은 베트남법인이 고성장 중이고 전력선 수출증가 추세로 올해 이익성장이 가능할 전망이다.

해외 시장에서의 선전은 과거와는 다른 관점에서 볼 필요

지난 3년간 동가격이 급락하면서 GE, 지멘스, 프리즈미안, 알스톰 등으로 과점화되어 있는 세계 전선, 전력선 및 전력기기 시장에서의 변화는 구조조정과 설비감소, 하드웨어보다는 소프트웨어 중심의 역량 강화, M&A 등으로 요약될 수 있다. LS그룹은 이러한 변화 속에서 하드웨어 분야에서 더 글로벌 경쟁력을 갖게된 것으로 판단되며 해외부문 실적 증가로 이어지고 있는 중이다.

밸류에이션과 배당투자매력 아직도 충분한 가격대

현재 주가는 PER 7.5배로 시가배당수익률 2.4%이다. 올해 ROE가 8%로 회복될 수 있어 현재주가는 저평가 상태에 있다. 재무적 위험은 아이앤디의 지속적인 부동산 매각에 따른 현금확충으로 차입금 상환이 이뤄지고 있어 감소국면에 진입해 있다. 매 분기당 1,000~1,200억원 규모의 안정적 영업이익 창출이 기대되며 2016년과 2017년 영업이익 전망은 기존대비 각각 30%와 20% 상향조정 한다. 투자의견 매수. 목표주가는 PER 12배 적용한 77,000원으로 10% 상향조정 한다.

결산기말	12/14A	12/15A	12/16F	12/17F	12/18F
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액 (십억원)	10,886.3	9,999.7	9,906.0	10,092.2	10,296.0
영업이익 (십억원)	372.7	271.9	473.3	492.2	518.1
순이익 (십억원)	86.7	(73.5)	254.9	261.6	294.5
지배기업순이익 (십억원)	45.0	(98.7)	193.9	189.9	214.7
EPS (원)	1,620	(3,553)	6,982	6,840	7,731
수정EPS (원)	1,620	(3,553)	6,982	6,840	7,731
PER* (배)	53.3-32.9	NA-NA	7.4	7.5	6.7
PBR (배)	0.6	0.5	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA (배)	8.9	9.5	7.5	7.5	7.0
배당수익률 (%)	2.3	3.1	2.4	2.4	2.4
ROE (%)	1.9	(4.2)	8.1	7.5	7.9
ROIC (%)	3.2	1.9	6.6	6.5	6.8

적용기준: IFRS-C =연결재무제표, IFRS-P =개별재무제표 *자료: LS, 현대증권*

본 내용은 리포트의 요약으로 상세한 내용은 원본을 참조하시기 바랍니다.

2016년 5월 17일 기업분석

SMART ON

한화 (000880)

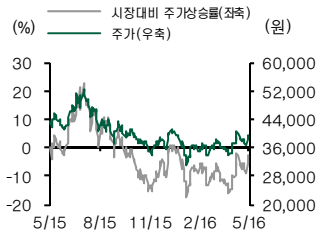
BUY (유지)

지주회사/복합기업 Analyst **전용기**
02-6114-2916 yong.jun@hdsrc.com

RA **김다은**
02-6114-2915 daeun.kim@hdsrc.com

주가(5/13)	39,050원
목표주가	**51,000원(종전 45,000원)**
업종명/산업명	복합기업
업종 투자의견	Overweight
시가총액 (보통주)	2.9조원
발행주식수 (보통주)	74,958,735주
유동주식비율	56.1%
KOSPI 지수	1,966.99
KOSDAQ 지수	704.37
60일 평균 거래량	302,378주
60일 평균 거래대금	112억원
외국인보유비중	25.7%
수정EPS 성장률(16~18 CAGR)	NA
시장 수정EPS 성장률 (3yr CAGR)	22.4%
52주 최고/최저가 (보통주)	52,200원
	31,100원
베타(12M, 일간수익률)	1.5
주요주주	김승연 외 11 인 36.1%

주가상승률	1개월	3개월	6개월
절대	11.3%	11.9%	11.4%
상대	12.1%	4.4%	11.8%



장기적 투자 접근이 가능한 시점

2분기를 마지막으로 건설의 해외플랜트부문 손실반영 일단락될 듯

1분기 전부문의 고른 성장으로 양호한 실적을 기록하였다. 2분기에 건설에서 준공이 끝나는 해외 프로젝트가 있어 리스크를 고려한 2분기 한화의 연결 영업이익은 YoY로 −40% 성장한 2,400억원으로 전망된다. 건설이 2분기 영업손실으로 전환할 것으로 보이나 이를 끝으로 해외부문 손실 반영이 일단락될 가능성이 높다. 지난 2년간 한화건설의 대규모 영업손실은 한화 ROE 회복에 큰 걸림돌로 주가 상승의 장애 요인이었으나 이 리스크 요인이 해소되어 가고 있다.

자체사업부문 성장 확대와 방산부문 글로벌 경쟁력 강화

자체사업부문의 방산 및 화약부문, 무역부문, 기계사업부문은 전년에 이어 올해에도 성장을 이어갈 전망이다. 한화그룹의 한화테크윈과 두산DST M&A로 방산부문에서 자체사업부문과 합쳐 글로벌 경쟁력을 확보하게 되어 인수 시너지가 기대된다. 이러한 외형성장은 향후 한화가 지주회사로 전환했을 경우 로열티 수입 증가로 이어질 수 있는 장점이 있다.

향후 주가는 오랜 박스권 상향 돌파도 기대해 볼만

한화주가는 지난 5년간 25,000~55,000원 박스권에 머물러 있었다. 태양광부문이 적자에서 흑자로 정상화됨으로써 상향돌파 가능성이 부각됐으나 이번에는 건설부문 대규모 손실이 주가 상승의 걸림돌이 되었다. 이러한 와중에 유통과 방산은 신규사업 진출과 M&A로 외형확장이 지속되어 성장을 위한 발판은 마련되었다. 2분기를 기점으로 ROE가 회복되면서 기업가치에 부정적이었던 요인들이 해소되어 성장성이 부각됨으로써 오랜 박스권 상향 돌파를 기대해 본다. 실적전망 상향을 반영해 투자의견 매수를 유지하고 목표주가는 PER 12배인 51,000으로 12% 상향조정 한다.

결산기말	12/14A	12/15A	12/16F	12/17F	12/18F
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액 (십억원)	37,456.8	41,376.3	44,125.1	46,564.2	48,679.5
영업이익 (십억원)	515.8	758.5	1,423.4	1,647.7	1,727.3
순이익 (십억원)	(163.0)	120.5	947.2	1,059.9	1,094.9
지배기업순이익 (십억원)	(364.5)	(285.0)	355.1	308.1	341.2
EPS (원)	(5,243)	(4,100)	5,140	4,461	4,940
수정EPS (원)	(5,243)	(4,100)	5,140	4,461	4,908
PER* (배)	NA-NA	NA-NA	7.6	8.8	8.0
PBR (배)	0.5	0.7	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA (배)	15.5	14.1	9.2	8.1	7.5
배당수익률 (%)	1.6	1.3	1.3	1.3	1.3
ROE (%)	(8.4)	(6.7)	8.2	6.7	7.0
ROIC (%)	2.6	5.1	7.8	10.4	11.7

적용기준: IFRS-C =연결재무제표, IFRS-P =개별재무제표 *자료: 한화, 현대증권*

본 내용은 리포트의 요약으로 상세한 내용은 원본을 참조하시기 바랍니다.

2016년 5월 17일 기업분석 / KOSDAQ

SMART ON

비아트론 (141000)

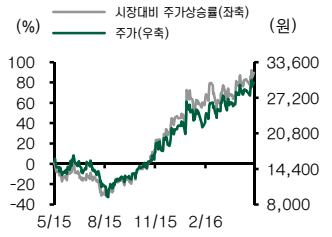
BUY (유지)

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

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

주가(5/16)	29,900원
목표주가	**36,000원(종전 30,000원)**
업종명/산업명	디스플레이장비
업종 투자의견	Overweight
시가총액 (보통주)	3,443억원
발행주식수 (보통주)	11,515,356주
유동주식비율	80.0%
KOSPI 지수	1,967.91
KOSDAQ 지수	701.46
60일 평균 거래량	297,034주
60일 평균 거래대금	79억원
외국인보유비중	40.5%
수정EPS 성장률(16~18 CAGR)	54.9%
시장 수정EPS 성장률 (3yr CAGR)	22.4%
52주 최고/최저가 (보통주)	30,450원
	9,300원
베타(12M, 일간수익률)	1.3
주요주주	김형준 외 4 인 20.0%

주가상승률	1개월	3개월	6개월
절대	7.7%	32.9%	86.3%
상대	6.9%	20.3%	75.1%



2분기부터 큰 폭 실적개선 전망

2분기부터 신규수주 큰 폭 증가

1분기 비아트론 매출과 영업이익은 일시적 수주공백 영향으로 전분기대비 각각 6%, 36% 감소한 121억원, 24억원을 기록해 시장예상을 하회하였다. 그러나 2분기부터 비아트론 신규수주는 큰 폭으로 증가할 전망이다. 이는 ① LG디스플레이 6세대 플렉서블 OLED 투자 (구미 E5 라인)가 본격화되고 ② 중국 BOE, 티안마 (Tianma), 비전옥스 (Visionox), 트룰리 (Truly) 등도 플렉서블 OLED 신규투자가 예상되기 때문이다. 따라서 2분기 매출과 영업이익은 전년대비 각각 44%, 34% 증가한 272억원, 71억원으로 추정되어 대폭적인 실적개선이 전망된다.

목표주가 36000원 상향, 투자의견 BUY 유지

당사는 비아트론 목표주가를 36000원으로 기존대비 20% 상향 조정하고 투자의견 BUY를 유지한다. 이는 ① 2016년 매출과 영업이익이 전년대비 각각 115%, 190% 증가한 971억원, 241억원 (영업이익률: 25%)으로 사상 최대 실적달성이 예상되고, ② 중국, 일본 패널업체들의 플렉서블 OLED 투자확대의 중장기 수혜가 기대되기 때문이다. 특히 동사의 주력 제품인 열처리 장비가 중소형 플렉서블 OLED에서부터 대형 잉크젯 프린팅 OLED TV 라인까지 확대 적용될 수 있는 폭넓은 확장성과 희소가치를 고려하면 투자매력이 높은 것으로 판단된다.

결산기말	12/14A	12/15A	12/16F	12/17F	12/18F
(적용기준)	(IFRS-I)	(IFRS-I)	(IFRS-I)	(IFRS-I)	(IFRS-I)
매출액 (십억원)	32.8	45.1	97.1	112.2	132.0
영업이익 (십억원)	0.8	8.3	24.1	29.2	33.0
순이익 (십억원)	2.0	7.0	20.7	25.2	28.4
지배기업순이익 (십억원)	2.0	7.0	20.7	25.2	28.4
EPS (원)	188	664	1,822	2,187	2,465
수정EPS (원)	188	664	1,822	2,187	2,465
PER* (배)	74.4-39.4	34.2-12.2	16.4	13.7	12.1
PBR (배)	1.8	3.5	3.5	2.8	2.3
EV/EBITDA (배)	30.3	21.2	11.3	9.0	7.5
배당수익률 (%)	NA	0.5	0.3	0.3	0.3
ROE (%)	3.4	10.9	24.4	22.6	20.7
ROIC (%)	2.7	20.8	58.3	60.6	57.7

적용기준: IFRS-C =연결재무제표, IFRS-P =개별재무제표 *자료: 비아트론, 현대증권*

본 내용은 리포트의 요약으로 상세한 내용은 원본을 참조하시기 바랍니다.

2016년 5월 17일 기업분석

SMART ON

한솔테크닉스 (004710)

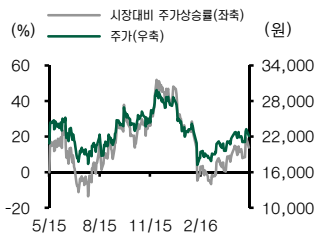
BUY (유지)

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

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

주가(5/16)	22,100원
목표주가	**31,000원(종전 29,000원)**
업종명/산업명	휴대폰/부품
업종 투자의견	Overweight
시가총액 (보통주)	4,886억원
발행주식수 (보통주)	22,109,878주
유동주식비율	76.8%
KOSPI 지수	1,967.91
KOSDAQ 지수	701.46
60일 평균 거래량	349,639주
60일 평균 거래대금	71억원
외국인보유비중	12.3%
수정EPS 성장률(16~18 CAGR)	24.9%
시장 수정EPS 성장률 (3yr CAGR)	22.4%
52주 최고/최저가 (보통주)	29,850원
	17,250원
베타(12M, 일간수익률)	2.3
주요주주	한솔홀딩스 20.0%

주가상승률	1개월	3개월	6개월
절대	0.9%	20.1%	-10.0%
상대	3.3%	15.2%	-11.1%



삼성 베트남 최대 수혜주

1분기 실적, 예상 상회

한솔테크닉스 1분기 영업이익은 전분기대비 51% 증가 (전년대비 220% 증가)한 56억원을 기록해 당사 예상을 상회하였다. 이는 ① 삼성전자 보급형 스마트 폰 (갤럭시 J, 갤럭시 A) 주문확대로 한솔 베트남 생산라인 가동률이 상승했고, ② 인버터 및 태양광 부문의 점유율이 확대되었기 때문이다.

2분기 어닝 서프라이즈 전망

2분기 현재 동사 주요 사업부 (베트남, 인버터, 태양광) 생산라인은 공급 점유율 확대 추세가 지속되며 풀 가동을 기록 중이다. 또한 과거 5년간 적자가 확대되던 LED 부문도 중국의 공급과잉 완화로 적자가 축소될 조짐을 나타내고 있다. 특히 한솔테크닉스의 베트남 스마트 폰 EMS (제조서비스) 라인은 5월부터 캐파의 15%를 초과 생산할 정도로 24시간 풀 가동을 기록하고 있어 삼성전자 주문의 30% 대응을 못하고 있는 실정이다. 이에 따라 동사의 2분기 매출과 영업이익은 전년대비 각각 96%, 228% 증가 (전분기대비 20%, 55% 증가)한 2282억원, 86억원으로 사상 최대 실적 달성이 기대된다.

목표주가 31000원으로 7% 상향 조정, 부품업종 top pick

삼성전자는 스마트 폰 EMS의 베트남 생산비중을 '16년 40%에서 '18년까지 80%까지 2배 확대할 것으로 예상된다. 현재 베트남에서 삼성 스마트 폰 EMS 점유율은 삼성전자 75%, 한솔테크닉스 25%를 기록중이다. 향후 동사의 추가적 점유율 확대가 없다고 가정해도 한솔테크닉스의 EMS 점유율은 삼성의 베트남 생산비중 증가로 현재 전체의 10% (40%x25%)에서 '18년 20% (80%x25%)로 확대될 전망이다. 특히 올 하반기에는 풀 가동을 기록하고 있는 한솔 베트남 라인의 캐파 증설 가능성이 높아 보인다. 따라서 향후 성장성을 고려해 목표주가를 31000원으로 기존 대비 7% 상향 조정하며 부품업종 top pick로 제시한다.

결산기말	12/14A	12/15A	12/16F	12/17F	12/18F
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액 (십억원)	567.8	652.3	1,049.3	1,455.1	1,670.0
영업이익 (십억원)	8.6	16.5	41.2	65.3	84.8
순이익 (십억원)	(15.3)	28.6	33.5	55.4	63.7
지배기업순이익 (십억원)	(15.4)	27.9	29.5	48.7	56.0
EPS (원)	(873)	1,343	1,376	2,273	2,615
수정EPS (원)	(873)	1,343	1,376	2,273	2,615
PER* (배)	NA-NA	22.3-9.7	16.1	9.7	8.5
PBR (배)	1.5	2.5	1.7	1.4	1.2
EV/EBITDA (배)	13.5	18.1	9.1	6.4	5.0
배당수익률 (%)	NA	NA	0.0	0.0	0.0
ROE (%)	(8.3)	12.4	11.2	16.1	15.8
ROIC (%)	0.7	6.7	7.9	12.6	15.4

적용기준: IFRS-C =연결재무제표, IFRS-P =개별재무제표 *자료: 한솔테크닉스, 현대증권*

본 내용은 리포트의 요약으로 상세한 내용은 원본을 참조하시기 바랍니다.

2016년 5월 17일 기업실적 Review / KOSDAQ

SMART ON

쇼박스 (086980)

BUY (유지)

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

주가(5/16)	8,060원
목표주가	10,000원

하반기가 기대되는 이유

- 1Q16 영업이익 68억원, 예상상회
- 중국 합작영화 8/12 개봉
- 2분기 라인업 공백, 하반기 높은 실적 가시성
- 투자의견 BUY, 목표주가 10,000원 유지

그림 1> 1Q16 영업이익 68억원, 예상상회

(십억원)	1Q16P	증감률 (%)		당사 기존추정	시장 컨센서스
		YoY	QoQ		
매출액	43.6	84	12	43.3	34.1
영업이익	6.8	226	125	4.5	4.4
당기순이익	5.3	137	4,116	4.4	3.2
영업이익률 (%)	15.6			10.4	12.9
당기순이익률 (%)	12.2			10.2	9.4

자료: 쇼박스, 현대증권

그림 2> 2016년 라인업

타이틀	개봉일	감독	출연	누적관객수
내부자들: 디 오리지널	2015-12-31	우민호	이병헌, 조승우, 백윤식 등	1,923,827
그날의 분위기	2016-01-14	조규창	문채원, 유연석, 조재윤 등	653,226
검사외전	2016-02-03	이일형	황정민, 강동원, 이성민 등	9,706,527
남과여	2016-02-25	이윤기	전도연, 공유 등	203,761
굿바이 싱글	2016-06-30	김태곤	김예수, 김현수, 마동석 등	-
키 오브 라이프	3Q16	이계벽	유해진, 이준, 조윤희 등	-
부활	3Q16	곽경택	김래원, 김해숙, 성동일 등	-
터널	3Q16	김성훈	하정우, 배두나, 오달수 등	-
가려진 시간	3Q16	엄태화	강동원, 신은수, 이효제 등	-
살인자의 기억법	4Q16	원신연	설경구, 김남길, 설현 등	-
조작	4Q16	박종근	설경구	-

자료: 쇼박스, 현대증권

그림 3> 실적 변경 내용

(십억원)	변경후		변경률 (%)	
	2016F	2017F	2016F	2017F
매출액	139.7	152.5	-1.2	2.9
영업이익	17.7	22.5	21.9	29.2
당기순이익	14.6	18.9	20.8	30.0
PER (배)	34.6	26.9		
PBR (배)	3.9	3.5		
ROE (%)	11.9	13.8		

자료: 쇼박스, 현대증권

1Q16 영업이익 68억원, 예상상회

쇼박스의 1분기 매출액은 436억원 (+84%YoY), 영업이익 68억원 (+226%YoY, OPM 15.6%)으로 시장예상을 상회하였다. 1분기 국내 박스오피스가 1.9%YoY 역성장한 것에 비하면 고무적인 성적이다. '그날의분위기', '남과여' 성적은 부진했으나, 1분기 최대 흥행작 '검사외전'(관객수 970만명)이 투자수익 46억원, 배급수수료 포함 80억원에 육박하는 이익을 낸 것으로 추정되고, 작년 흥행작들의 VOD 판매확대가 이어지며 부가판권 매출도 큰 폭 상승한 것이 실적 호조의 배경이다.

중국 합작영화 8/12 개봉

쇼박스-화이브라더스 합작영화 'Beautiful Accident' 개봉일이 8/12로 확정되었다. 처음으로 선보이는 합작영화인 만큼, 흥행 여부에 따라 이후 사업 방향을 가늠해 볼 수 있어 관심이 높다. 주연배우 (계륜미, 천쿤) 인지도에 비해 총제작비는 100억원 밖에 되지 않는다. 이에 BEP 관객수도 4백만명 수준으로 낮아, 이익 가시성이 높은 것으로 판단된다. 투자수익은 23억원으로 예상하며, 연간 영업이익의 13%에 기여할 전망이다.

투자의견 BUY, 목표주가 10,000원 유지

2분기는 라인업이 '굿바이싱글' 1편으로 실적 공백기이다. 매출액 140억원 (+5%YoY), 영업적자 2억원 (적전)으로 예상한다. 그러나 2분기 외화 강세로 국내 투자배급사들의 실적 부진이 예상되고 있어 전화위복이라는 판단이다. 국산영화 성수기인 하반기에 기대작들이 대거 준비 중이고, 중국영화 개봉까지 더해지며 하반기 실적 가시성이 높다. 목표주가 10,000원을 유지한다. 목표주가는 12개월 선행 EPS 258원에 중국 기대감이 반영되기 시작한 '15년도 평균 PER 38배를 적용하였다. 합작영화들의 개봉이 본격화되는 시기는 '17~18년으로, 이들의 이익비중 확대에 따른 re-rating 기대감이 유효하기 때문이다.

2016년 5월 17일 산업분석

SMART ON

음식료

Overweight (유지)

음식료 Analyst **박애란** 02-6114-2939 aeranp@hdsrc.com / RA **이창민** 02-6114-2917 cm.lee@hdsrc.com

현대 음식료 Weekly

음식료업종 지수 상승세, 연이은 1Q16 호실적 발표와 지난 3개월간 주가 약세 이어진 이후 Valuation 매력 확대된 결과

1. 주간 업종 동향

▶ 음식료업종 1Q16 호실적 이어지면서 주가 상승세 부각

- 음식료업종 지수 전주대비 2.9% 상승하여 KOSPI 수익률 3.4%p 상회
- 음식료업종 연이은 호실적 발표 속 주가 상승세 부각, 지난 3개월간 주가 약세 이어진 결과 Valuation 매력도 확대
- 주요 기업별 영업이익증가율 살펴보면 팜스코 28.5%, 오리온 +11.3%, CJ제일제당 +3.3% 등

▶ 상승: 팜스코 +8.6%, CJ제일제당 +5.4%, 농심 +5.2%, KT&G +4.0% 등

- 팜스코: 연초부터 주가 약세 이어진 이후 반등, 지육가격 상승에 따른 투자심리 개선, 1Q 실적도 사료부문 중심으로 양호
- CJ제일제당: 1Q 실적이 소재식품 원가 하락, 가공식품 고성장, 고수익 바이오품목 매출비중 확대 등으로 시장 예상치 상회

▶ 하락: 현대그린푸드 -2.7%, 롯데칠성 -0.6%

- 현대그린푸드: 1Q 실적은 시장 예상치 부합했으나 식자재 유통업체 전반적인 투자심리 여전히 위축

▶ 수급 특징(수량 기준)

- 기관: 이지바이오/팜스코 순매수, 현대그린푸드/KT&G 순매도
- 외국인: 현대그린푸드/KT&G 순매수, 이지바이오/빙그레 순매도

그림 1> 주간 음식료업종 지수 및 주가 변동

기업	시가총액 (십억원)	주가 (p, 원)	Performance(%) 1D	1W	1M	3M	6M	YTD	비고
KOSPI	1,243,220	1,967	-0.5	-0.5	-0.7	7.2	-0.3	0.3	음식료업종 지수, 전주대비 2.9% 상승하여 KOSPI 수익률 3.4%p 상회
음식료	38,005	5,296	0.0	2.9	5.3	-0.5	1.0	-7.7	
KT&G	17,848	130,000	3.6	4.0	15.6	19.8	18.7	24.4	자회사 영진약품의 KT&G생명과학 인수 소식 이후 주간 주가 등락 반복 중
오리온	5,851	979,000	-1.8	1.0	6.6	3.5	-5.6	-16.0	1Q 매출성장률 5.5%, 영업이익증가율 11.3%로 시장 예상치 상회
CJ제일제당	5,546	399,500	1.5	5.4	11.6	12.2	18.2	5.8	1Q 매출성장률 13.3%, 영업이익증가율 3.3%로 시장 예상치 상회
롯데제과	3,551	2,498,000	0.0	0.0	2.5	6.2	25.4	9.6	액면분할 소식으로 주가 급등한 이후 주간 등락 반복 중
오뚜기	2,996	871,000	-1.3	0.0	1.8	-26.2	-13.3	-28.9	1Q 실적 부진 우려와 Valuation 부담으로 최근 주가 흐름 부진
롯데칠성	2,600	2,018,000	0.5	-0.6	6.4	1.2	-6.8	-9.1	2Q 계절적 성수기 진입과 Valuation 매력 확대 등 긍정적
농심	2,457	404,000	-0.7	5.2	1.6	-3.6	9.0	-8.1	1Q 영업이익 추정치 하향 조정, 가격 인상 기대감 약화 등으로 주가 약세 지속한 이후 반등
삼립식품	2,011	233,000	-0.6	1.1	10.7	-16.2	-17.7	-15.7	지난해 말부터 주가 약세 이어진 이후 반등, 외국인 중심의 기술적 매수세 유입
하이트진로	1,909	26,900	-1.8	3.1	0.9	-12.1	23.4	15.0	오비맥주의 가격 인상 소식 이후 주간 주가 등락 반복 중
현대그린푸드	1,905	19,500	-1.8	-2.7	4.3	2.4	-14.1	-21.4	식자재 유통업체 전반적인 단기 주가 약세 이후 반등, 상대적으로 타사대비 Valuation 부담 낮은 편
롯데푸드	1,161	848,000	-1.3	2.1	4.7	-1.3	1.7	-10.6	1Q 실적은 시장 예상치 부합했으나 식자재 유통업체 전반적인 투자심리 여전히 위축
동원F&B	1,150	298,000	-3.6	0.7	-2.0	-0.3	-10.1	-24.2	'참치캔' 이물질 이슈가 주가 상승세 제한
대상	1,035	29,300	-0.9	0.3	1.9	-2.0	-13.1	-10.1	1Q 실적 부진 우려 속 주가 약세, 라이신 사업과 자회사 대상베스트코의 적자 반영 부담
크라운제과	752	495,000	0.0	0.0	3.9	-1.8	-4.3	-8.7	자회사 해태제과 IPO 소식 이후 주가 등락 반복 중
CJ프레시웨이	685	57,700	-1.7	2.9	7.1	-16.6	-17.7	-30.6	1Q 실적은 부진했으나 800억대 규모의 신규 수주 소식 전해지면서 강보합 마감
빙그레	671	68,100	-0.6	0.9	0.3	-3.7	0.4	-0.6	1Q 실적은 부진, 하지만 기저효과와 계절적 성수기 진입 등 고려 시 2Q부터 점진적인 실적 개선 전망
매일유업	660	48,600	2.9	1.8	5.8	11.0	29.8	10.0	최근 수급적 영향(이종석 지분율 4.7%로 하락)으로 주가 약세 보인 이후 반등, 올해 실적 향상 유효
팜스코	511	13,900	1.8	8.6	5.7	4.9	-4.5	-14.7	1Q 매출성장률 10.2%, 영업이익증가율 28.5%로 시장 예상치 상회

주: 시가총액과 주가는 5/13일 기준
자료: Quantiwise, 현대증권

2016년 5월 17일 산업분석

SMART ON

화학

Overweight (유지)

화학/정유 Analyst **백영찬** 02-6114-2968 yc.baek@hdsrc.com / RA **김신혜** 02-6114-2925 chloe.kim@hdsrc.com

현대 Chemical Weekly

국제유가 주간기준 상승, 미국 gasoline재고 감소하며 gasoline crack 강보합 유지. 화학제품 가격은 전반적인 약세 국면

1 제품별 가격변동 및 특이사항

▶ 정유

- 국제유가 주간기준 상승. WTI 배럴당 $46.2(전주말대비 +3.5%), Dubai $43.6(+6.8%)
- 정제마진 전주대비 하락하였으나 미국 gasoline 재고 감소하면서 gasoline crack도 $10/bbl 수준 유지

▶ 화학

- Naphtha가격 전주대비 7.4% 상승(현재 $415.8/톤). Ethylene가격 전주대비 0.8% 하락, BD는 1.2% 상승. 에틸렌 다운스트림 제품(PE 등) 마진축소로 역내 Ethylene 수요정체 중. 상대적으로 타이트한 수급을 보이며 BD는 강보합 시현
- 합섬원료 가격 하락. PX와 MEG가격 전주대비 각각 0.6%, 2.4% 하락함. 전방수요에 특별한 변화징후가 없으며 지속적인 PTA 선물가격 하락으로 합섬원료 가격은 약보합 국면 시현 중
- 합성수지 가격 하락. LDPE -0.9%, HDPE -0.9%

그림 1> 주요 제품별 가격 및 스프레드 추이

Refinery ($/bbl)		5월 둘째주	1W	1M	3M	6M	12M	YTD
	WTI	46.2	+1.6	+4.5	+16.8	+5.5	-13.7	+9.2
	Dubai	43.6	+2.8	+3.1	+15.7	+2.0	-21.7	+10.5
	Natural Gas(mmbtu)	2.1	-0.0	+0.1	+0.1	-0.3	-0.9	-0.2
	Gasoline	53.5	+2.6	+3.3	+16.3	-1.2	-26.7	+2.5
	Diesel	53.6	+2.5	+6.2	+15.6	-4.3	-29.0	+10.2
	B-C	33.9	+1.6	+3.9	+10.7	-1.1	-22.7	+6.7
	정제마진(복합기준)	6.6	-1.8	-0.5	-0.7	-0.0	-6.2	+5.6
Petrochemical ($/MT)	Naphtha	416	+28.5	+13.9	+106.6	-25.9	-173.0	+6.8
Price	Ethylene	1,170	-10.0	-20.0	+280.0	+160.0	-150.0	+95.0
	Butadiene	1,075	+5.0	+75.0	+275.0	+350.0	+25.0	+375.0
	HDPE	1,130	-10.0	-60.0	+60.0	+30.0	-250.0	+55.0
	PX	770	-4.3	-11.7	+59.7	+1.7	-179.3	+24.2
	MEG	619	-15.0	-38.0	+9.0	+19.0	-371.0	+3.0
	천연고무	1,390	-40.0	-120.0	+340.0	+220.0	-100.0	+280.0
	미국면화(센트/파운드)	63.2	-0.6	-0.3	+1.3	-1.3	-5.4	-2.9
Spread	Ethylene	775	-21.9	-52.6	+212.6	+226.5	+19.9	+146.4
	Butadiene	680	-6.9	+42.4	+207.6	+416.5	+194.9	+426.4
	HDPE	735	-21.9	-92.6	-7.4	+96.5	-80.1	+106.4
	PX	374	-16.2	-44.3	-7.7	+68.2	-9.5	+75.5
	MEG	322	-23.9	-62.5	-41.5	+68.9	-243.6	+41.5

자료: Platts, Bloomberg, 현대증권

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

KOSPI200 선물 · 옵션지표

KOSPI200 Futures

구 분		KOSPI200	1606월물	1609월물	1612월물	6~9 스프레드
전일종가	(pt)	240.82	241.20	241.90	242.40	0.60
전일대비	(pt)	0.22	0.80	0.90	0.15	0.00
등락률	(%)	0.09	0.33	0.37	0.06	0.00
시가	(pt)	240.01	239.95	240.55	241.90	0.65
고가	(pt)	241.32	241.75	242.30	243.10	0.65
저가	(pt)	240.01	239.55	240.40	241.90	0.60
거래량		95,857	90,046	674	9	99
미결제약정	(계약)		107,913	7,971	3,350	-
증감			-2,805	323	5	-
이론가	(pt)		241.08	241.82	242.78	0.74
기준가	(pt)		240.40	241.00	242.25	0.60
잔존일수	(일)		24	115	206	24
배당액지수	(pt)		0.00	0.22	0.22	0.00
이론베이시스	(pt)		0.26	1.00	1.96	0.74
평균베이시스	(pt)		0.39			

▶ KOSPI200의 배당액 지수는 CD금리 적용

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

투자주체별 매매동향

	외국인	개인	금융투자(증권)	보험	투신	연기금등
순매수(계약)	3,997	-1,647	-3,257	-230	1,508	-20
매수	62,484	18,868	6,572	87	1,925	76
매도	58,487	20,515	9,829	317	417	96
매매비중(%)	66.70	21.70	9.00	0.30	1.30	0.10
5일간 누적	-5,365	-228	3,679	-974	1,892	-182
누적순매수	-25,610	9,725	19,273	-205	-6,377	722
수정순매수	-23,819	6,783	3,057	14	9,514	2,623

▶ 누적순매수는 직전 선물옵션 동시만기 이후부터 직전일까지 순매수의 누적 수치

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

프로그램 매매동향

		금액(억원)	당일비중(%)
차익거래	순매수	9	0.12
	매수	62	0.06
	매도	53	0.06
비차익거래	순매수	427	18.53
	매수	9,107	9.49
	매도	8,681	9.04

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

	차익잔고(억원)	
	매도차익	매수차익
05/16	87,363	109,459
05/13	87,368	109,456
05/12	87,368	109,456
05/11	87,229	109,548
05/10	87,229	109,548
05/09	87,229	109,548

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

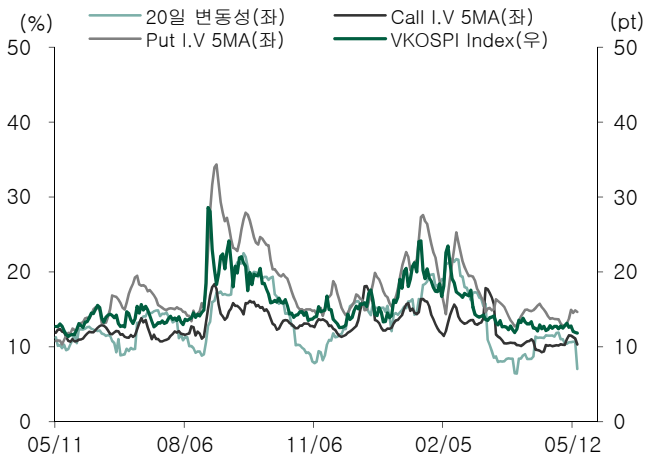
`

KOSPI200 변동성 및 옵션 최근월물 만기까지의 변동범위

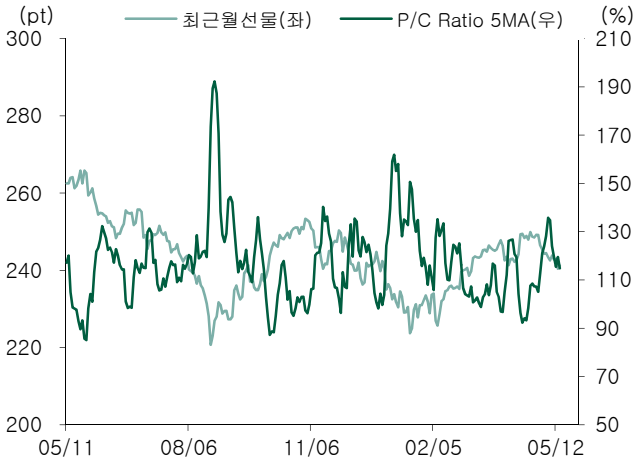
	변동성	KOSPI200 1σ 변동범위	KOSPI200 2σ 변동범위
대표 내재변동성	0.122	231.69 ~ 249.95	222.57 ~ 259.07
콜/풋 평균 내재변동성	0.100 | 0.142	230.23 ~ 248.27	219.64 ~ 255.71
역사적 변동성(20일)	0.071	235.56 ~ 246.08	230.29 ~ 251.35

▶ 만기일까지의 잔존기간을 기준으로 1 σ 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

(단위: 천계약, 억원)

	콜(매수)		콜(매도)		풋(매수)		풋(매도)	
	수량	단가	수량	단가	수량	단가	수량	단가
금융투자(증 권)	69	1.51	67	1.41	66	1.81	69	1.67
투 신	1	0.44	1	4.24		2.84		9.87
외 국 인	187	4.82	175	4.97	252	3.98	228	4.41
개 인	113	3.90	126	3.80	111	4.23	131	3.58

■ 당일 및 누적포지션

(단위: 천계약, 억원)

	콜(당일)		콜(누적)		풋(당일)		풋(누적)	
	수량	금액	수량	금액	수량	금액	수량	금액
금융투자(증 권)	1,971	9.70	-14	31.25	-3,224	4.15	-12	13.87
투 신	-369	-4.52	-1	-6.10	34	-0.43	0	-1.16
외 국 인	12,719	35.88	28	26.48	24,431	-2.35	86	19.4
개 인	-12,494	-35.63	-8	-37.82	-20,731	-3.07	-71	-28.34

▶ 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	5/9(월)	5/10(화)	5/11(수)	5/12(목)	5/13(금)	5/16(월)
주가지표	KOSPI	1,961.31	1,967.81	1,982.50	1,980.10	1,977.49	1,966.99	1,967.91
	등락폭	-5.00	-8.90	14.69	-2.40	-2.61	-10.50	0.92
	시가총액(억원)	12,428,482	12,437,071	12,527,028	12,518,591	12,497,704	12,427,743	12,430,918
	KRX100	3,872.49	3,881.69	3,906.93	3,896.64	3,884.16	3,859.29	3,864.14
이동평균	20일	1,968.91	1,997.29	1,997.73	1,998.13	1,998.48	1,997.77	1,995.37
	60일	2,000.82	1,964.80	1,965.88	1,967.86	1,970.23	1,971.97	1,973.30
	120일	1,989.45	1,955.93	1,955.81	1,955.67	1,955.54	1,955.48	1,955.69
거래량지표	거래량(천주)	300,574	338,214	364,980	393,495	445,986	500,776	520,295
	5일	421,126	346,132	339,710	353,591	381,698	414,693	451,984
	20일	446,548	391,067	387,812	387,661	391,235	397,753	400,509
	거래대금(억원)	36,705	51,793	47,732	43,638	40,382	44,956	47,974
발행주식수	(천주)	38,278,300	38,935,981	38,937,719	39,061,129	39,061,147	39,076,688	39,108,071
이격도	(%,20일)	100	99	99	99	99	98	99
투자심리선	(10일)	60	20	30	30	20	20	30
VR	(%,20일)	70	59	58	58	57	45	45
ADR	(%,20일)	84	88	91	92	94	92	89
상승종목	(상한)	424(2)	293(2)	580(1)	447(3)	424(3)	349(3)	366(3)
하락종목	(하한)	395(0)	516(0)	218(0)	352(0)	365(0)	453(1)	453(1)

코스닥 시장 주요지표

		15년말	5/9(월)	5/10(화)	5/11(수)	5/12(목)	5/13(금)	5/16(월)
주가지표	KOSDAQ	682.35	691.82	700.23	703.94	705.04	704.37	701.46
	등락폭	9.13	-2.35	8.41	3.71	1.10	-0.67	-2.91
	시가총액(억원)	2,016,308	2,102,965	2,128,988	2,140,842	2,144,184	2,143,524	2,133,571
이동평균	20일	664.65	697.55	697.70	698.04	698.65	699.19	699.59
	60일	675.89	679.50	679.81	680.75	682.36	683.74	684.85
	120일	690.43	677.02	677.38	677.69	677.95	678.24	678.59
거래량지표	거래량(천주)	504,922	622,449	560,854	629,065	606,571	609,506	649,020
	5일	621,930	719,049	703,640	695,037	654,293	612,394	617,731
	20일	692,610	703,688	697,623	697,964	700,819	699,907	697,559
	거래대금(억원)	27,957	29,306	28,536	30,103	28,145	30,573	32,712
발행주식수	(천주)	24,455,340	25,330,701	25,345,773	25,347,629	25,356,744	25,344,413	25,337,441
이격도	(%,20일)	103	99	100	101	101	101	100
투자심리선	(10일)	60	50	50	50	60	60	50
VR	(%,20일)	54	101	99	119	141	118	119
ADR	(%,20일)	93	89	93	94	94	94	92
상승종목	(상한)	702(4)	339(4)	748(2)	611(2)	539(1)	457(0)	405(1)
하락종목	(하한)	348(0)	716(0)	315(0)	432(0)	494(0)	598(0)	675(0)

해외 주요증시 및 상품가격

		15년말	5/9(월)	5/10(화)	5/11(수)	5/12(목)	5/13(금)	5/16(월)
해외주요증시	NIKKEI225	19,033.71	16,216.03	16,565.19	16,579.01	16,646.34	16,412.21	16,466.40
	Shanghai 종합	3,572.88	2,847.55	2,828.39	2,837.04	2,835.86	2,827.11	2,850.86
	HangSeng H	9,654.39	8,453.10	8,442.46	8,443.67	8,413.72	8,301.39	8,312.61
	대만 TWI	8,279.99	8,131.83	8,156.29	8,135.56	8,108.05	8,053.69	8,067.60
	S&P 500	2,063.36	2,058.69	2,084.39	2,064.46	2,064.11	2,046.61	
	DOW JONES	17,603.87	17,705.91	17,928.35	17,711.12	17,720.50	17,535.32	
	NASDAQ	5,065.85	4,750.21	4,809.88	4,760.69	4,737.33	4,717.68	
상품가격	W.T.I($/barrel) (NYMEX)	36.60	43.44	44.66	46.23	46.70	46.21	
	브렌트유($/barrel) (ICE)	36.46	43.63	45.52	47.60	48.08	47.83	
	금 현물($/oz) (LBMA)	1,067.80	1,263.93	1,265.83	1,277.19	1,263.71	1,273.07	
	은 현물($/oz) (LBMA)	13.82	17.03	17.12	17.41	16.98	17.11	
	구리($/ton)(LME 3개월물)	4,735.00	4,698.50	4,691.25	4,717.75	4,627.25	4,636.00	
	알루미늄($/ton)(LME 3개월물)	1,528.00	1,561.00	1,554.00	1,564.00	1,545.00	1,535.50	
	아연($/ton)(LME 3개월물)	1,632.00	1,830.00	1,841.75	1,897.25	1,861.75	1,880.25	
	납($/ton)(LME 3개월물)	1,780.00	1,730.00	1,747.25	1,768.50	1,704.00	1,708.00	
	옥수수($/bushel)(CBOT)	3.59	3.69	3.81	3.78	3.89	3.91	
	소맥($/bushel)(CBOT)	4.70	4.57	4.61	4.59	4.68	4.75	

환율 및 금리

		15년말	5/9(월)	5/10(화)	5/11(수)	5/12(목)	5/13(금)	5/16(월)
Foreign Exchange	USD/KRW	1,172.40	1,165.70	1,172.50	1,167.50	1,162.50	1,171.40	1,179.70
	USD/JPY	120.39	107.64	108.72	108.60	108.93	108.80	108.78
	JPY/KRW(100)	973.84	1,082.96	1,078.46	1,075.05	1,067.20	1,076.65	1,084.48
	USD/CNY	6.4894	6.5038	6.5191	6.5136	6.5100	6.5191	6.5235
금리(%)	CALL	1.49	1.48	1.51	1.54	1.49	1.49	
	CD(91일물)	1.67	1.61	1.60	1.60	1.60	1.60	1.58
	회사채(AA-)	2.11	1.88	1.88	1.88	1.88	1.89	1.89
	회사채(BBB-)	8.06	7.90	7.90	7.90	7.91	7.92	7.93
	국고채(3년물)	1.66	1.41	1.41	1.42	1.42	1.44	1.44
	미 3개월물 국채	0.142	0.214	0.244	0.254	0.265	0.265	
	미 10년물 국채	2.29	1.75	1.76	1.74	1.75	1.70	

증시 주변자금 및 펀드 동향

		15년말	5/9(월)	5/10(화)	5/11(수)	5/12(목)	5/13(금)	5/16(월)
자금동향	고객예탁금	226,956	225,436	223,372	220,594	228,693	227,546	
(단위: 억원)	실질고객예탁금 증감	7,395	-7,530	-2,260	-1,507	6,756	-552	
	신용융자(거래소+코스닥)	65,268	71,777	71,944	71,869	71,815	72,103	
	미수금	1,510	1,496	1,524	1,867	1,559	1,499	
펀드 설정잔액	주식형	81,307	79,456	79,320	79,225	79,174	79,085	
(단위: 십억원)	주식혼합형	8,134	8,245	8,249	8,254	8,261	8,255	
	채권혼합형	30,381	30,309	30,314	30,312	30,307	30,457	
	채권형	85,163	96,825	96,788	96,809	96,683	96,872	
	MMF	93,202	113,404	113,296	113,755	113,313	115,231	
펀드 자금 순유출입	국내 주식형 펀드	67	-6	-17	3	-18	15	
(단위: 십억원)	해외 주식형 펀드	-11	7	-6	3	3	6	

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	-15,488	-11,572	-4,767	24,028	3,134	-1,383	-9,776	-154	-15,977	28,439	-15,877	3,817
2016/04 누계	-7,505	-1,975	-1,625	-998	130	-317	-6,544	-33	-18,866	19,441	-5,329	4,626
2016/05 누계	-1,338	-154	-967	-809	-563	-283	-10,254	551	-13,818	1,339	9,955	2,568
5/16 매도	1,234	677	448	850	1,596	172	1,795	153	6,925	11,333	29,419	382
5/16 매수	882	427	47	577	1,360	43	3,097	94	6,529	11,504	29,367	679
5/16 순매수	-351	-251	-400	-272	-236	-129	1,302	-59	-396	171	-52	296

KOSPI 기관 순매수·순매도 상위종목

(단위: 억원)

순매수 상위		순매도 상위	
종목	대금	종목	대금
POSCO	137.6	미래에셋증권	556.6
KODEX 인버스	112.3	삼부토건	397.1
신한지주	77.2	대우증권	154.9
KB금융	76.7	한화케미칼	142.1
삼성전기	69.2	롯데케미칼	101.9
KODEX 레버리지	65.0	현대위아	65.2
SK이노베이션	61.4	현대산업	52.4
신세계	60.5	SK	48.2
KT	60.2	만도	43.4
오리온	45.4	하나금융지주	34.8
LG전자	45.2	OCI	31.7
GS건설	42.1	현대차	30.5
현대모비스	41.9	현대건설	28.8
CJ	40.2	LG유플러스	28.7
KODEX 200	37.9	호텔신라	27.1
LIG넥스원	36.2	기아차	26.1
아모레G	35.9	맥쿼리인프라	25.6
삼성에스디에스	34.7	두산중공업	24.9
한국가스공사	34.6	LG생활건강우	22.4
LG생활건강	32.9	코오롱인더	22.1

** 음영부문은 기관, 외국인 동시 순매수 혹은 순매도 종목임*

KOSPI 외국인 순매수·순매도 상위종목

(단위: 억원)

순매수 상위		순매도 상위	
종목	대금	종목	대금
미래에셋증권	893.0	삼성전자	581.1
대우증권	525.8	POSCO	126.3
SK	100.5	한국전력	104.8
NAVER	94.5	삼성전자우	98.4
아모레퍼시픽	62.0	KB금융	79.0
롯데케미칼	60.7	신한지주	69.9
LG유플러스	58.8	현대차	66.2
현대증권	48.0	현대모비스	60.5
LG이노텍	41.3	SK하이닉스	60.4
오리온	36.9	LG생활건강	47.8
LG생활건강우	36.8	신세계	45.6
만도	35.1	삼성전기	45.3
한화케미칼	31.9	효성	43.9
농심	29.1	CJ	38.6
하나금융지주	28.8	한국타이어	37.5
CJ대한통운	27.9	GS	37.1
CJ제일제당	26.3	삼성물산	33.2
이마트	25.5	LIG넥스원	32.9
에이블씨엔씨	23.6	영원무역	29.6
두산중공업	23.4	기아차	25.8

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	-6,191	-2,167	-1,039	-1,282	-2,770	-3,065	-2,463	-741	-19,719	2,103	25,355	-7,593
2016/04 누계	-2,340	-426	-332	-294	-221	-659	-753	236	-4,788	1,352	5,511	-2,126
2016/05 누계	701	409	5	162	507	-280	159	158	1,821	-1,001	-219	-579
5/16 매도	203	87	19	82	111	70	246	15	833	1,797	29,980	219
5/16 매수	241	96	24	86	193	18	257	19	933	1,518	30,216	163
5/16 순매수	38	10	5	4	82	-53	11	3	99	-279	236	-56

KOSDAQ 기관 순매수·순매도 상위종목

(단위: 억원)

순매수 상위		순매도 상위	
종목	대금	종목	대금
솔브레인	30.4	코오롱생명과학	30.5
슈피겐코리아	23.3	셀트리온	23.3
카카오	20.7	선데이토즈	14.9
뉴트리바이오텍	20.2	KH바텍	13.9
차바이오텍	19.2	상아프론테크	13.5
실리콘웍스	16.5	원익홀딩스	12.7
휴메딕스	14.6	아스트	12.4
인트론바이오	12.8	디에이치피코리아	11.8
원익IPS	12.8	이오테크닉스	10.8
우리산업	12.6	프로스테믹스	9.8
테스	11.2	컴투스	9.5
제이콘텐트리	11.0	코나아이	8.8
다원시스	11.0	휴젤	7.8
SK머티리얼즈	11.0	콜마비앤에이치	7.6
CJ E&M	9.6	에스아이리소스	7.2
고영	9.4	이녹스	6.3
에스엠	9.0	디엔에프	6.0
동국제약	8.2	케이티비스팩3호	5.8
큐리언트	7.5	대봉엘에스	5.8
동국S&C	7.1	연우	5.7

** 음영부문은 기관, 외국인 동시 순매수 혹은 순매도 종목임*

KOSDAQ 외국인 순매수·순매도 상위종목

(단위: 억원)

순매수 상위		순매도 상위	
종목	대금	종목	대금
썬코어	28.7	크루셜텍	53.1
원익IPS	28.4	원익홀딩스	41.4
게임빌	27.6	셀트리온	36.6
CMG제약	22.8	지스마트글로벌	27.4
차바이오텍	22.1	SK머티리얼즈	19.0
컴투스	21.2	디오	18.4
CJ E&M	20.0	에스에프에이	14.8
메디톡스	16.4	뉴트리바이오텍	14.6
비아트론	14.3	코미팜	14.6
보성파워텍	13.3	성광벤드	12.2
동화기업	10.7	제넥신	11.3
고영	10.3	파라다이스	9.5
내츄럴엔도텍	9.1	서울반도체	9.1
중앙백신	8.8	씨젠	8.9
삼천리자전거	8.1	KH바텍	8.4
조아제약	7.4	에코프로	8.0
슈피겐코리아	7.3	바이로메드	8.0
휴메딕스	5.7	NEW	7.7
우리산업	5.6	하이즈항공	7.5
나이스정보통신	5.6	마크로젠	6.6

Economic Calendar

일 자	시 간	항 목	해 당	실 제	예 상	이 전
5/16	21:30	제조업지수(뉴욕주)	5월		7.00	9.56
	23:00	NAHB 주택시장지수	5월		59	58
5/17	21:30	주택착공건수	4월		1120k	1089k
	21:30	건축허가	4월		1128k	1086k
	21:30	CPI(전월대비)	4월		0.4%	0.1%
	21:30	CPI 식품에너지제외 전월비	4월		0.2%	0.1%
	22:15	광공업생산 MoM	4월		0.3%	-0.6%
	22:15	설비가동률	4월		75.0%	74.8%
	22:15	제조업(SIC) 생산	4월		0.3%	-0.3%
5/19	03:00	FOMC 의사록 공개				
	21:30	신규 실업수당 청구건수	주간			294k
	21:30	필라델피아 연준 경기 전망	5월		3.5	-1.6
5/20	23:00	기존주택매매	4월		5.40m	5.33m

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
5/19	03:00	FOMC 의사록 공개

자료: Bloomberg, 현대증권 참고 : 일정은 한국시간 기준

- 당사는 동 조사분석자료를 기관투자가 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 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.

- 당사는 동 조사분석자료를 기관투자가 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 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.

- 당사는 동 조사분석자료를 기관투자가 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 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.

- 당사는 동 조사분석자료를 기관투자가 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 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.

- 신세계: 당사는 자료 공표일 현재 [신세계]을(를) 기초자산으로 하는 ELW의 발행자 및 유동성공급자 입니다.당사는 동 조사분석자료를 기관투자가 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 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.

- 당사는 동 조사분석자료를 기관투자가 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 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.

- 당사는 동 조사분석자료를 기관투자가 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 계약 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.

- 당사는 동 조사분석자료를 기관투자가 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 계약 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.

- 당사는 동 조사분석자료를 기관투자가 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 계약 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.

- 당사는 동 조사분석자료를 기관투자가 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 계약 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.

- 당사는 동 조사분석자료를 기관투자가 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 계약 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.

- 당사는 동 조사분석자료를 기관투자가 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 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.

- 당사는 동 조사분석자료를 기관투자가 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 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.