

4

월간 전략 노트

Strategist

김예은

02) 6915-5681

yekim@ibks.com

CONTENTS

Summary	3
제한된 움직임, 짙어지는 관망세.....	3
Macro.....	4
하방 압력은 이어지고 있다.....	5
Liquidity	11
완화적 기조는 긍정적이나 문제는 경기.....	12
Earnings & Valuation	16
끝없이 하락하는 실적 전망치.....	17
Appendix	22
업종별 전망.....	23
업종별 추천 종목.....	27
4월 증시 이벤트 캘린더.....	29
Review	30

Summary

제한된 움직임, 짙어지는 관망세

4월 증시,
상존하는 이벤트와 실적
부진이 지수 상승을 제한

4월 주식시장은 미-중 무역협상, 브렉시트 등 대외 이벤트가 상존하는 가운데 1분기 기업 실적 등 펀더멘털 부진이 지수 상승을 제한할 것으로 예상된다. 3월 주식시장은 글로벌 경기 둔화 우려가 부각돼 지수에 하락 압력으로 작용했다. 주요국 중앙은행의 완화적인 통화정책 기조가 유동성 공급보다는 경기 둔화 우려 확산에 영향을 미치면서 투자심리에 부정적으로 작용했다.

4월 시장은 주요 이벤트와 관련된 이슈와 함께 실적에 대한 우려가 부각되면서 지수의 움직임은 제한될 것으로 판단한다. 3월 말 진행된 미-중 무역협상 고위급 회담에 대해 새로운 진전을 이뤘다며 긍정적인 평가가 나타나고 있으나 여전히 불확실하다는 판단이다. 이전에도 이러한 모습은 익숙하다. 따라서 최종적인 결과가 발표되기 전까지는 관련 이슈가 부각될 때마다 지수의 변동성 요인으로 작용할 수 밖에 없다.

브렉시트 역시 마찬가지다. 브렉시트 연기가 결정됐지만 합의안에 대해 하원은 여전히 불만을 표시하고 있어 다시 노 딜 브렉시트 가능성이 부각되고 있다. 모두 우리에게 익숙한 대외 이벤트지만 방향성에 대해 선부르게 판단할 수 없다는 것이 경계심으로 연결되는 것이다.

문제는 경기다. 미-중 무역분쟁이 지속되고 이에 따라 경기 지표의 부진을 마주하게 되면서 경기에 대한 자신감은 점점 사라지고 있다. 미국의 장단기 금리가 역전되면서 경기 침체 우려가 부각된 것 역시 마찬가지다. 바로 경기 침체로 연결되는 것은 아니지만 실적 시즌이 시작을 앞두고 전망치의 하향 조정이 지속되는 등 심리는 점점 위축되고 있다.

미 재무부 환율보고서 발표라는 이벤트는 외국인에게 환율적인 측면에서 우호적이긴 하나 여건이 녹록치 않은 것이 사실이다. 따라서 악재가 부각될 경우 지수 변동성은 크게 확대될 수 있다.

3월 지수의 하락에 따라 저가 매수세가 유입될 가능성은 있다. 하지만 이벤트에 대한 짙어진 관망세와 기업의 실적 부진, 경기 둔화에 대한 우려는 지수 상승을 제한할 것으로 판단한다. 따라서 여전히 빠른 순환매 및 개별 종목 중심의 움직임이 이어지는 가운데 방어적인 전략으로 대응하는 것이 적합하다.

4월은 실적 개선 및 경기 둔화 우려에 따른 방어적으로 내수주 중심의 전략이 적절할 것으로 판단한다. 미디어/교육, 생활소비재, 필수소비재 업종에 대한 긍정적인 시각을 유지한다.

4월 KOSPI Trading Range 2,080~2,190



Monthly Strategy

Macro

하방 압력은 이어지고 있다

하방 압력은 이어지고 있다

연준의 완화적 기조, 미 장단기 금리 역전으로 연결

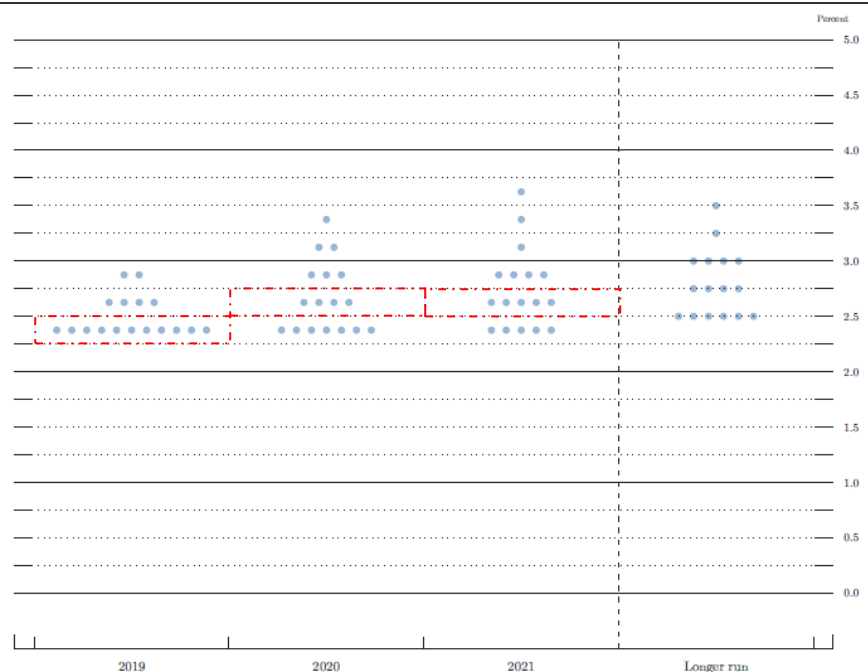
주요국 중앙은행의 완화적 통화정책

경제 지표의 부진은 이어지고 있다. 이에 따라 주요국 중앙은행은 완화적인 통화정책 기조를 이어가며 대응하는 모습이다.

ECB는 올해 말까지 현재 금리수준을 유지하기로 결정했으며 글로벌 경기 둔화와 대내외 불확실성에 따라 성장률 및 물가상승률을 큰 폭으로 하향 조정했다. 연준 역시 점도표 및 성장률 전망을 하향했으며 대차대조표 축소 종료 계획을 발표했다.

특히 연준이 올해 금리를 동결하겠다고 점도표를 하향 조정한 것은 글로벌 경기 둔화 우려를 확산시키는 트리거가 됐다. 기존의 2회 인상에서 1회 인상으로 하향 조정을 예상했지만 동결로 나타나면서 하방 경직성이 강하던 미 국채 10년물 금리가 가파르게 하락했기 때문이다.

그림 1. 2019년 3월 FOMC의 점도표: 12월 FOMC의 2회 인상에서 동결로 하향

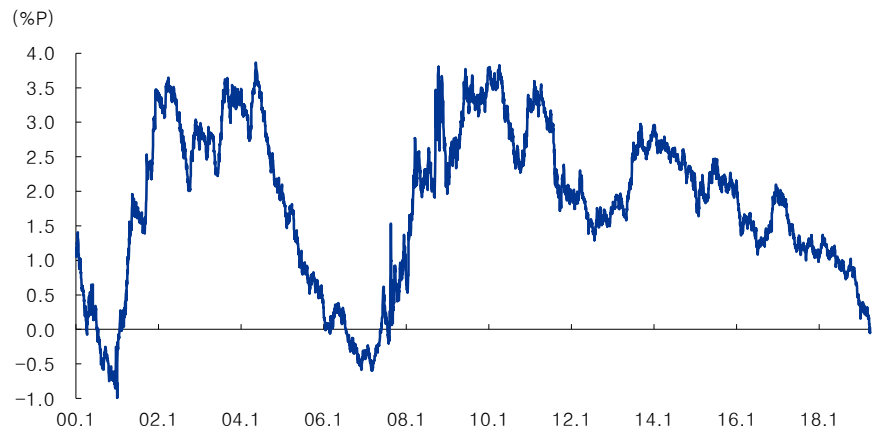


자료: Fed, IBK투자증권

미 장단기 금리의 역전

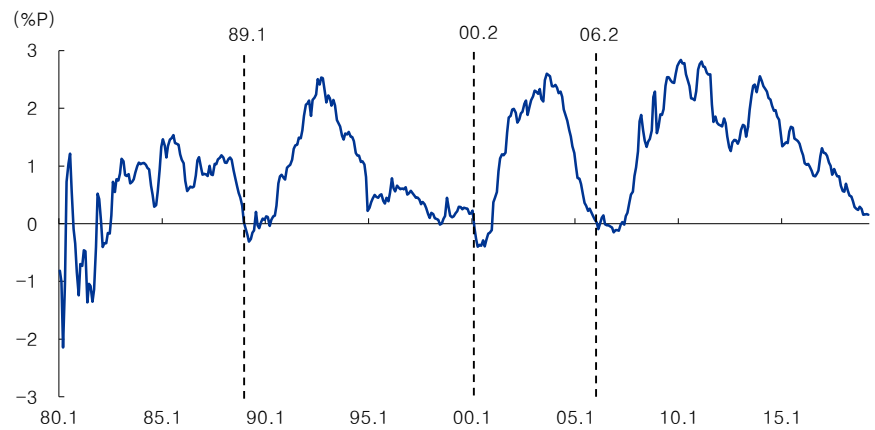
이로 인해 10년물 금리와 3개월물 금리가 역전돼 2007년 9월 이후 처음으로 장단기 금리 역전이 발생했다. 주로 경기 침체를 확인하는 10년물과 2년물 스프레드는 아니나 장단기 금리가 역전되면서 R(recession, 경기침체)의 공포가 확산된 것이다.

그림 2. 미 국채 10년물과 3개월물 스프레드



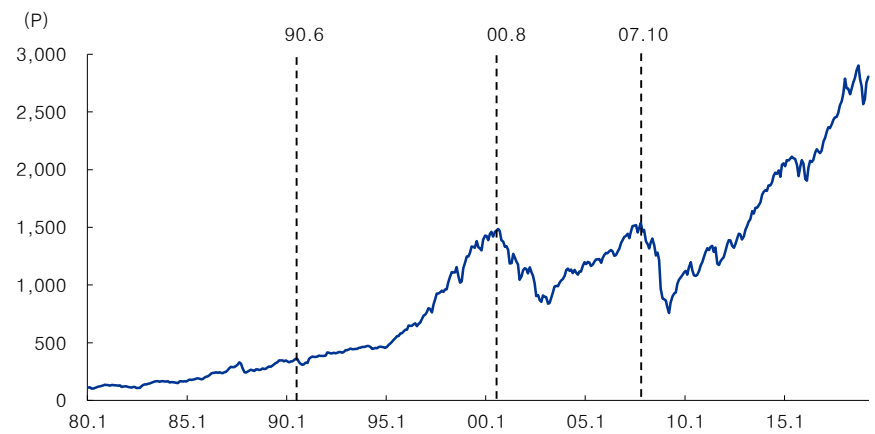
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 3. 미 국채 10년물과 2년물 스프레드



자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 4. S&P500 지수: 장단기 금리가 역전된 후 시차를 두고 경기 침체



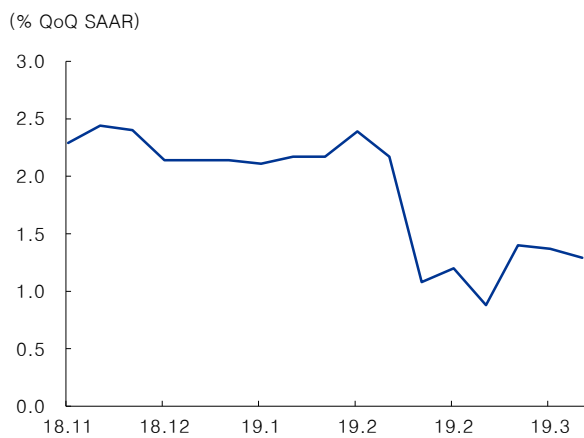
자료: Bloomberg, IBK투자증권

경기 둔화 우려로 위축된
투자심리

미국과 중국의 무역분쟁으로 인해 글로벌 경기 둔화가 지표로 확인되고 기업 실적도 하향 조정되는 모습을 보이고 있다. 미국 경제가 글로벌 경기를 이끌어갔으나 미국 경제마저도 불확실성이 확산되면서 경기에 대한 우려는 시장에 부정적인 영향을 미치고 있는 것이다.

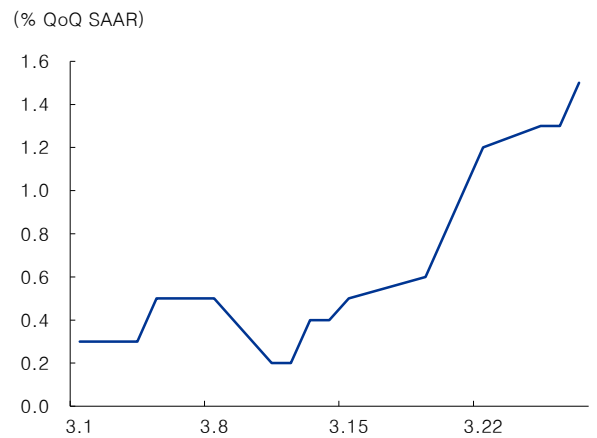
경기 둔화 우려가 확산되는 가운데 장단기 금리까지 역전돼 전반적인 투자심리가 위축됐다. 이번 장단기 금리 역전이 경기 침체로 바로 연결되지는 않겠지만 중요도가 높아졌다고 볼 수 있다.

그림 5. Nowcast 2019년 1분기 GDP



자료: 뉴욕 연방준비은행, IBK투자증권

그림 6. GDPNow의 2019년 1분기 GDP

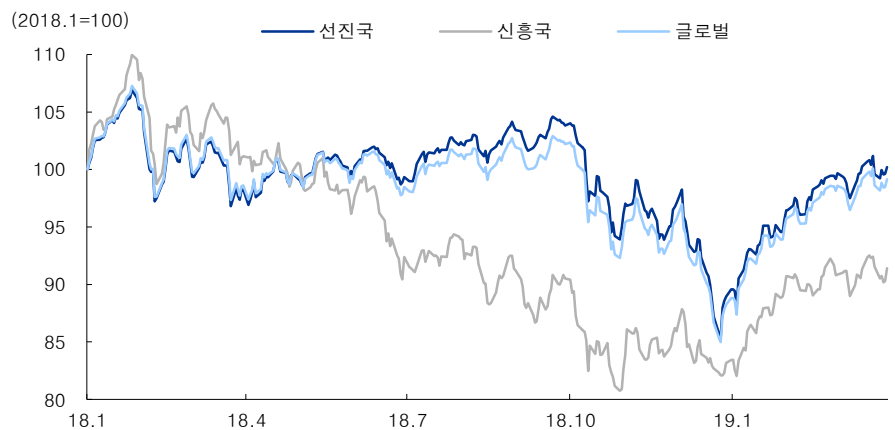


자료: 애틀랜타 연방준비은행, IBK투자증권

기대로 상승한 지수,
변동성 확대 가능성 주의

기대감이 연초 지수 상승을 이끌었다. 펀더멘털 개선에 대한 기대가 다소 빠르게 반영됐으며 미-중 무역협상에 대한 불확실성에도 기대가 시장에 다소 과도하게 반영됐다. 이로 인해 10월에 가파르게 하락했던 지수 하락폭을 빠르게 만회했다. 하지만 이러한 기대는 실제로 나타나기에 시간이 필요하다는 판단이며 그렇기 때문에 지수 변동성은 쉽게 확대될 수 있는 것이다.

그림 7. MSCI 기준 지수의 흐름



자료: Bloomberg, IBK투자증권

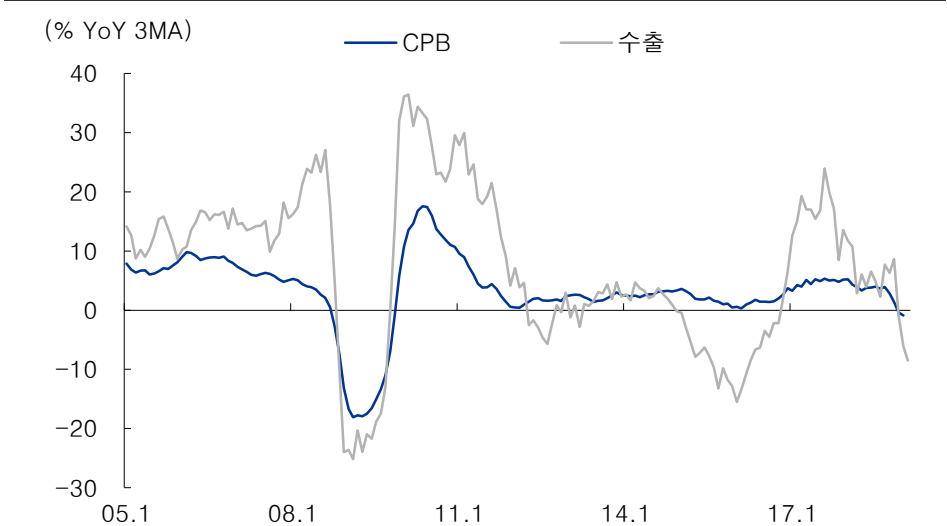
과거 흐름상 OECD
경기선행지수의 반등이
2분기에 나타날 것으로
예상되나 아직은 지켜볼
필요

글로벌 물동량과 경기선행지수와 같은 지표를 통해 경기 방향을 어느 정도 예상할 수 있다. 보호무역주의의 강화와 미-중 무역분쟁 본격화로 글로벌 물동량이 감소했으며 OECD 경기선행지수 역시 하락하고 있다.

과거 OECD 경기선행지수의 하락은 10~19개월 가량 이어졌다. OECD+6NME 지수는 16개월 연속 하락하고 있으며, 하락폭이 점차 축소하고 있으나 아직 의미 있는 반등 신호를 실물 지표에서 확인하지 못한 상황이다.

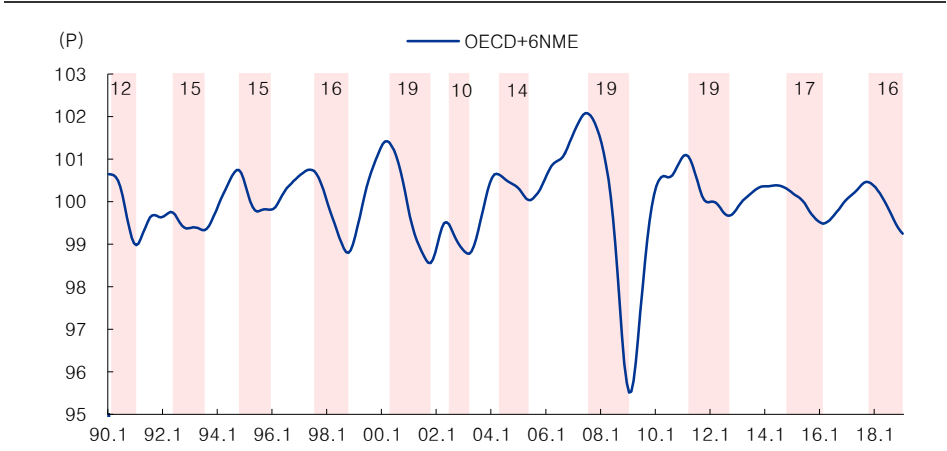
따라서 과거를 미뤄봤을 때 2분기 반등이 예상되나 지표 부진이 이어지는 만큼 조금 더 지켜볼 필요가 있다.

그림 8. 교역량지수와 수출 증가율



자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 9. OECD+6NME 경기선행지수

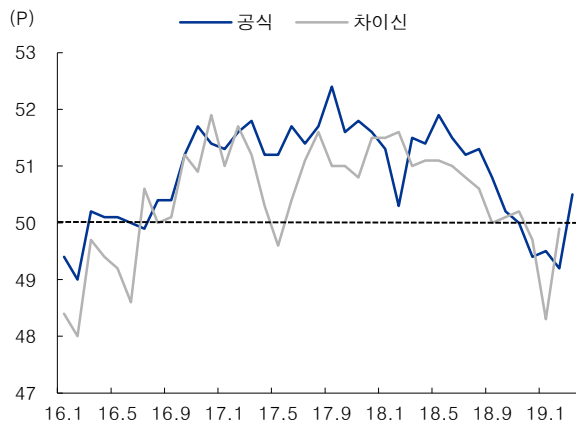


자료: OECD, IBK투자증권

지표로 확인되는 중국의 경기 부진

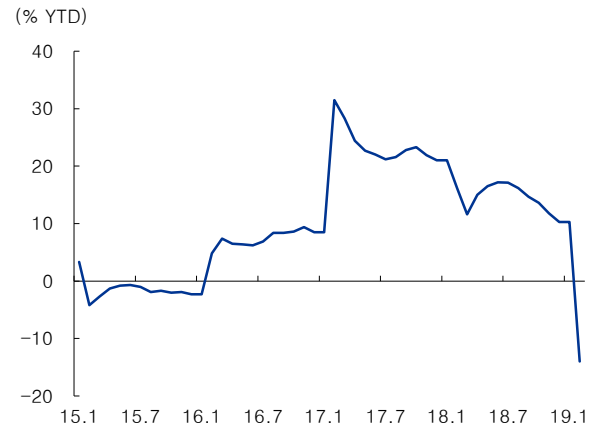
특히 올해 중국의 경기 부양책이 이어지는 가운데 지표가 악화되는 모습이다. 2018년 성장률은 28년 만에 가장 낮은 6.6%를 기록했다. 3월 제조업 PMI는 다소 반등했으나 생산 및 소비 지표의 둔화가 나타나고 있는 실정이다. 특히 중국 경제의 버팀목 역할을 한 국유기업 실적의 부진이 뼈아프다. 미-중 무역분쟁의 영향이 민영기업에 이어 국유기업으로 확산되면서 중국 전체의 경기 부진이 드러나고 있기 때문이다.

그림 10. 중국 제조업 PMI



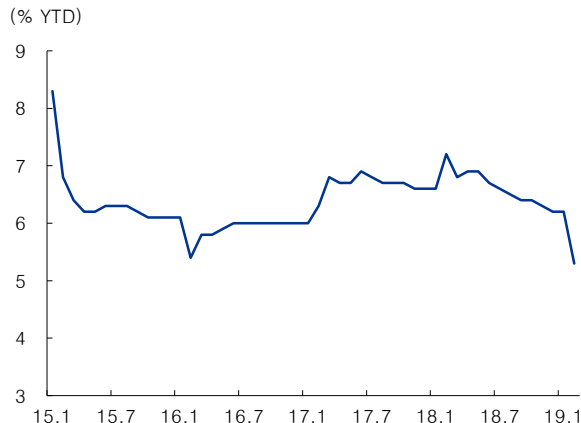
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 11. 중국 공업이익



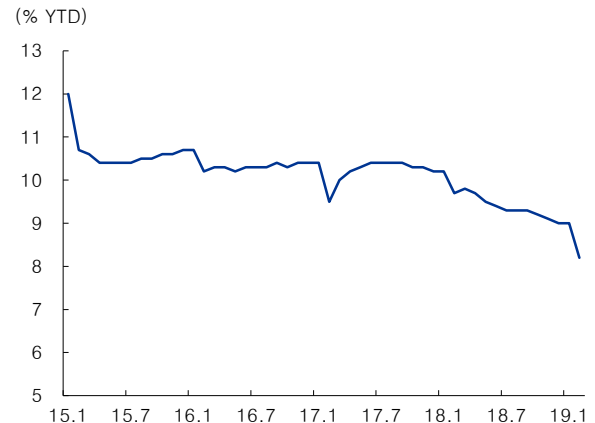
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 12. 중국 산업생산



자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 13. 중국 소매판매



자료: Bloomberg, IBK투자증권

유동성 공급은 신흥국 증시에 호재. 하지만 경기 둔화 우려가 심리를 위축

연준의 완화적 기조로 유동성 공급이 지속되는 것은 주식시장에 우호적이며 일반적인 경우에는 신흥국 증시에 호재로 작용한다.

하지만 이번 연준의 완화적 기조는 글로벌 경기 둔화에 대한 우려가 상존하는 가운데 이를 반영하면서 투자심리 위축으로 연결됐다. 이에 미 10년물 금리 하락이 이어지고 있으며, 단기물과의 스프레드가 좁혀지고 있기 때문에 경기 침체에 대한 우려는 이제 주식시장에서도 공포 심리로 다가오고 있다.

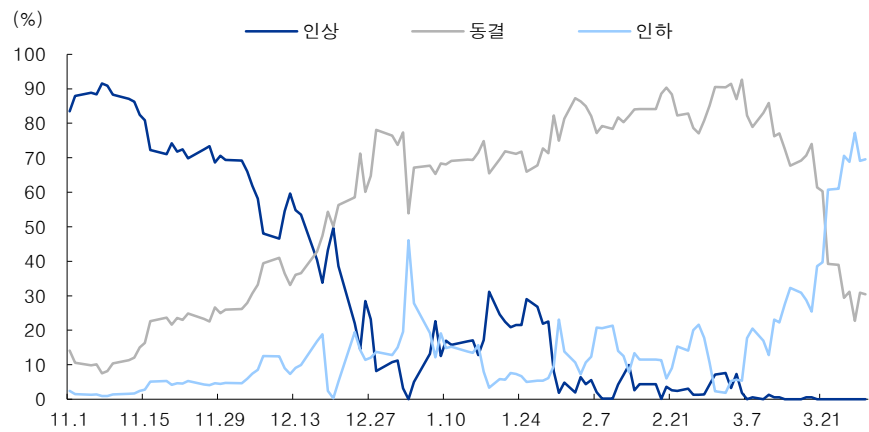
강해지는 미 금리 인하에
대한 기대와 압박

시장에서는 금리 인하 기대가 확산되고 있으며 정부 측의 압박도 거세지고 있다. 이로 인해 시장은 달러 약세를 지속적으로 기대하고 있으나 이전에도 언급한 것처럼 달러의 완만한 강세는 이어질 것으로 판단한다.

다른 국가 역시 완화적인 통화정책을 펼치고 있으며 경기 둔화에 대한 우려가 환율 시장에 영향을 미치고 있기 때문이다.

지수의 상승을 이끌 수 있는 여건은 아직 형성되지 않았다. 설부른 투자보다 보수적인 관점에서의 방어적인 전략이 여전히 유효하다.

그림 14. 2019년 12월 FOMC에 대한 선물시장의 예상 금리 수준



자료: Bloomberg, IBK투자증권



Monthly Strategy

Liquidity

완화적 기조는 긍정적이나 문제는 경기

완화적 기조는 긍정적이나 문제는 경기

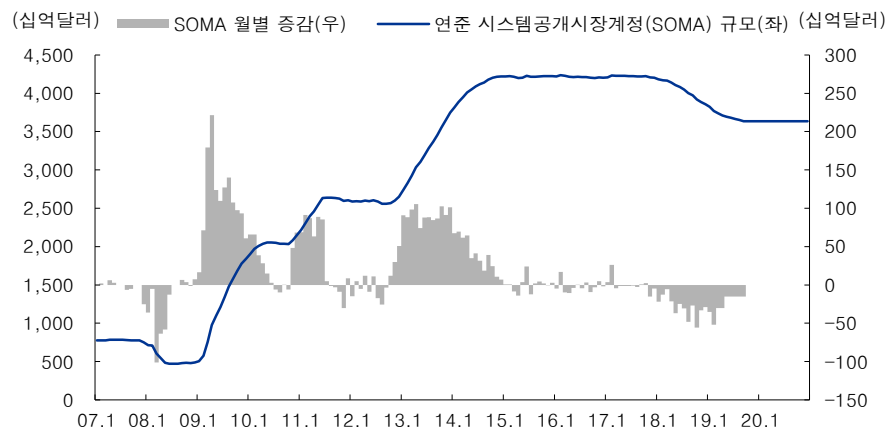
경기 둔화 우려가 시장 흐름을 좌우

ECB와 연준의 시장
예상보다 강한 완화적인
통화정책 기조

3월 주요국 중앙은행은 할 수 있는 완화적인 통화정책을 모두 보였다. ECB는 올해 말 까지 현재 금리수준을 유지하겠다는 가이드를 제시했으며, 9월부터는 새로운 장기대출프로그램(TLTRO-Ⅲ)을 통해 유동성을 공급하겠다고 발표했다. 연준 역시 9월 말 대차대조표 축소를 종료하겠다고 밝혔다.

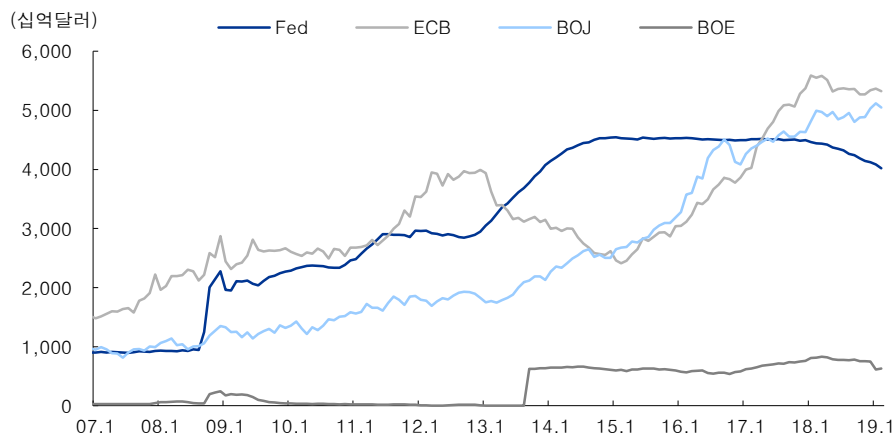
현재 시장 유동성은 풍부하지만 경기 둔화가 나타나면서 중앙은행은 작년의 긴축 정책에서 완화 정책으로 방향을 전환하게 된 것이다. ECB는 12월 종료한 양적완화를 불과 3개월 만에 다시 시행하겠다고 밝혔으며 연준도 2018년에는 금리를 4회 인상했으나 올해는 동결하겠다고 밝히는 등 중앙은행의 정책은 급선회했다.

그림 15. 연준의 자산 규모 변화 및 추정



자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 16. 주요 중앙은행의 총자산 변화



자료: Bloomberg, IBK투자증권

주요국 중앙은행의 완화적 통화정책으로 유동성은 풍부. 하지만 그 효과는 제한적일 것으로 판단

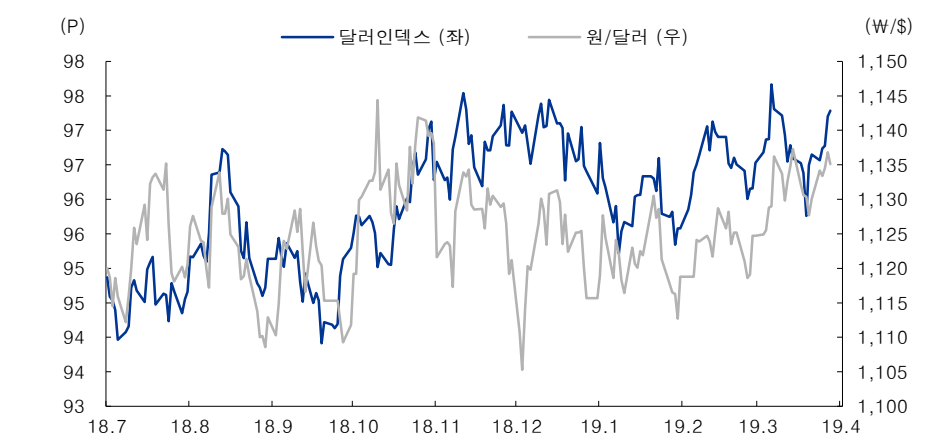
ECB와 연준의 완화적인 통화정책은 전 세계 중앙은행에 영향을 미칠 수 밖에 없다. 따라서 유동성은 더욱 풍부해질 것이다.

하지만 중앙은행의 완화적 기조 이면에 경기 둔화가 자리잡고 있다는 것이 더 크다는 판단이며 위험자산 선호심리는 완화적인 기조에도 불구하고 위축될 것으로 예상한다.

일반적으로 연준의 완화적 통화정책은 달러 약세로 연결된다. 하지만 이전에도 언급한 것처럼 상대적인 달러 강세가 나타나면서 이는 외국인에게 환율 측면에서도 비우호적일 것으로 판단한다.

달러인덱스가 상승하는 가운데 북미 정상회담 기대가 반영돼 원/달러 환율은 제한됐다. 하지만 하노이 정상회담이 결렬되면서 원/달러 환율은 달러 강세 영향을 받으며 상승하고 있다.

그림 17. 달러인덱스와 원/달러 흐름



자료: Bloomberg, IBK투자증권

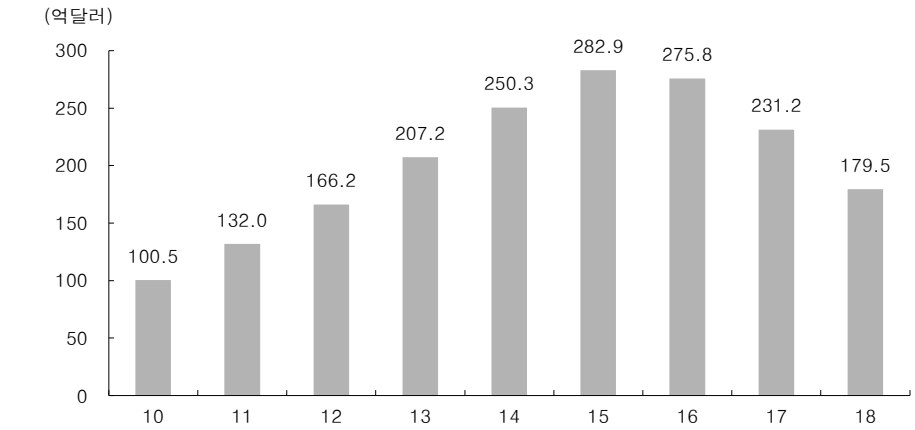
미 재무부 환율보고서 발표 예정, 이는 원/달러 환율의 추가 상승 제한 요인

다만 4월 중순으로 예정된 미국 재무부 환율보고서 발표가 원/달러 환율의 추가적인 상승을 제한할 것으로 판단한다.

대미 상품수지 흑자 200억 달러 초과, GDP 대비 경상수지 흑자 비율 3% 초과, 외환 시장 한 방향 개입(GDP 대비 순매수 비중 2% 초과) 등 세 가지 요건에 모두 해당하면 환율조작국으로 지정한다.

한국은 대미 무역수지 흑자 규모가 2012년 이후 최저 수준을 기록해 3가지 요건 중 한 가지(GDP 대비 경상수지 흑자 비율 3% 초과)만 해당할 것으로 예상된다.

그림 18. 대미 무역수지 흑자



주: 미 상무부 기준으로 2018년도 대미 상품수지 흑자는 179억 달러로 기준인 200억 달러 하회
 자료: U.S. Census Bureau, IBK투자증권

위안화 안정에 대한 부분도
 갈등 상존

미국과 중국의 무역협상 의제 가운데 하나는 위안화 안정이다. 양국이 위안화에 대해 합의를 하고 협상문에 환율 조작 금지 조항을 포함한다면 원화 역시 위안화와 연동돼 강세가 나타날 수 있다. 미-중 양측은 위안화 안정에 대한 내용을 포함하는 데 잠정적으로 합의한 것으로 알려지고 있기 때문이다.

하지만 협상 흐름을 추측한다면 미국 측에서 요구하는 수준과 중국 측에서 받아들이는 수준 차이가 협상 관건 중 하나일 것으로 예상된다. 미국의 요구는 제2의 플라자합의 수준일 것이며 중국은 이에 대해 민감할 수 밖에 없다. 일본이 플라자합의를 통해 수출시장에서 경쟁력을 상실하고 장기 불황이 시작됐기 때문이다.

그림 19. 플라자합의(1985년 9월) 전후 NIKKEI225 흐름



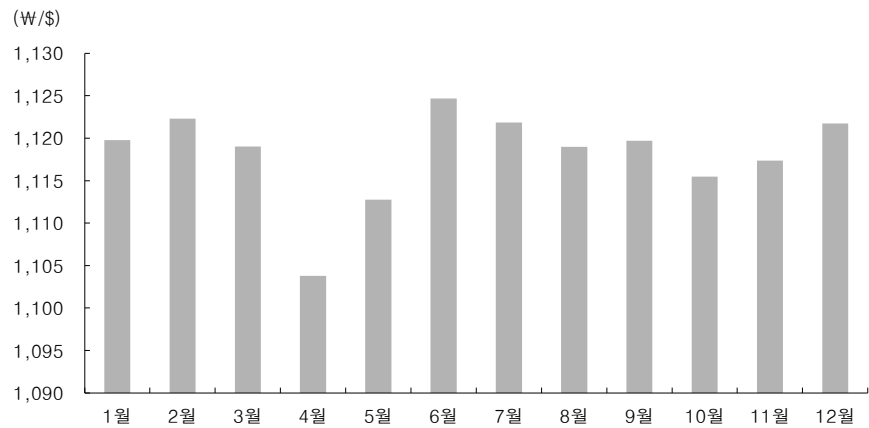
자료: Bloomberg, IBK투자증권

따라서 미-중 무역협상에 대한 불확실성은 지속될 것으로 예상하며 단기에 미-중 무역협상이 나타날 가능성은 낮다는 판단이다.

계절적으로 원화 강세가 나타날 것으로 예상하나 제한적일 전망

과거 4월과 10월 재무부 환율 보고서 발표를 앞두고 원화 강세 흐름이 나타났으나 원/달러 환율의 하락은 제한적일 것으로 판단한다. 따라서 저가 매수세가 유입된다 하더라도 지수 상승은 제한적일 것으로 예상한다.

그림 20. 원/달러 월별 평균(2010년 1월~2019년 3월)



자료: Bloomberg, IBK투자증권



Monthly Strategy

Earnings & Valuation

끝없이 하락하는 실적 전망치

끝없이 하락하는 실적 전망치

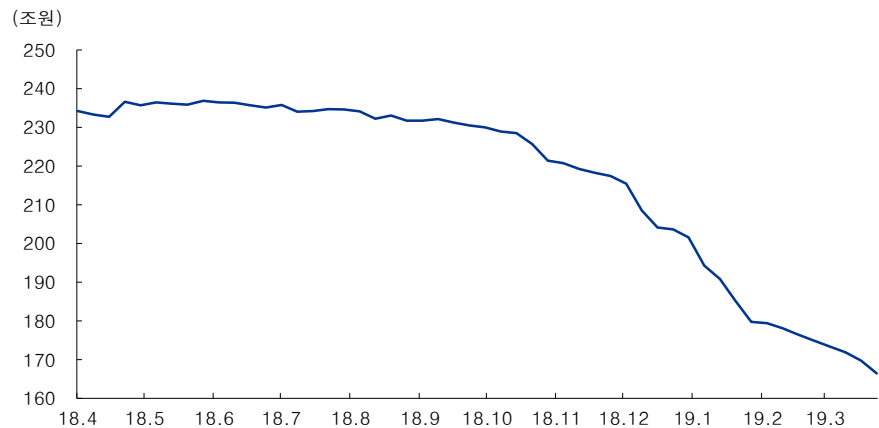
단기 순환매 및 종목 장세의 지속 예상

실적 전망치는 지속적으로
하향 조정

1분기 실적 발표가 목전이다. 이례적으로 삼성전자는 잠정실적 발표 전에 공시를 통해 1분기 실적 부진을 공식화했다. 4월 5일 잠정실적 발표를 앞두고 예상 실적을 언급한 것은 창사 이래 처음이며 다른 기업에서도 찾아보기 힘든 현상이다. 어닝 쇼크에 대해 선제적인 안내를 통해 시장 충격을 줄이기 위한 것으로 해석된다.

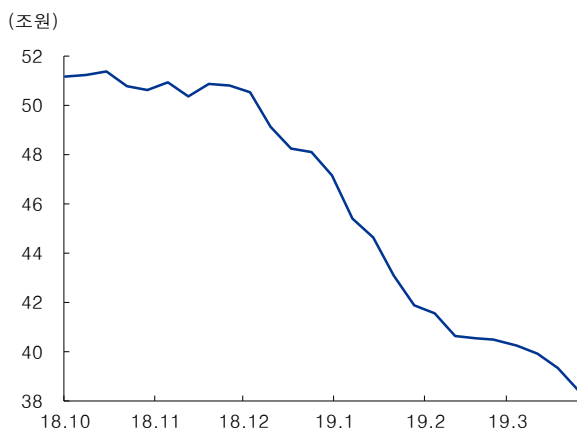
2019년 전체를 비롯해 1분기, 2분기 모두 실적 전망치는 하향 조정되고 있다. 미국과 중국의 무역분쟁으로 인해 경기 둔화가 지표로 확인되면서 전망치는 더욱 가파르게 하락하고 있다.

그림 21. KOSPI 2019년 영업이익의 전망치 추이



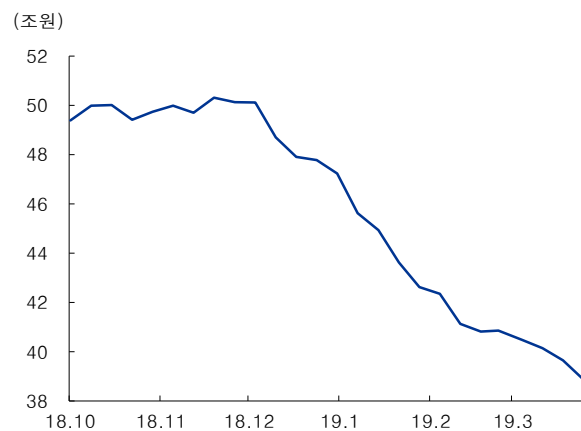
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 22. KOSPI 1분기 영업이익의 전망치 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 23. KOSPI 2분기 영업이익의 전망치 추이

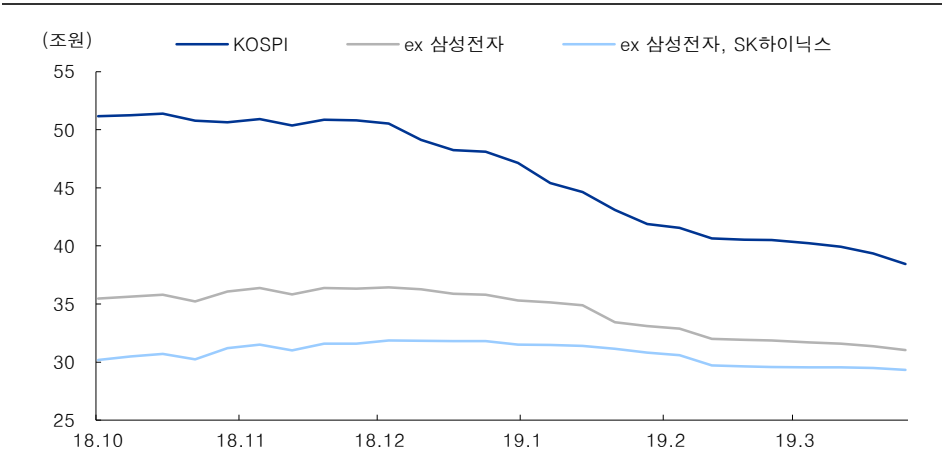


자료: Quantiwise, IBK투자증권

반도체 업황의 부진, 1분기 실적 부진은 피할 수 없어

이번 삼성전자의 공시로 인해 1분기 실적에 대한 시장의 기대치는 더욱 낮아지고 있다. 반도체 업황의 부진이 나타나면서 1분기 실적의 부진을 예상했지만 이례적인 공시는 낮아진 전망치도 높다는 신호이기 때문이다. 삼성전자와 SK하이닉스가 KOSPI 전체 영업이익에서 차지하는 비중을 생각해 본다면, 1분기 실적 부진은 피할 수 없다.

그림 24. KOSPI 1분기 영업이익 전망치 추이: 삼성전자, SK하이닉스 흐름 비교



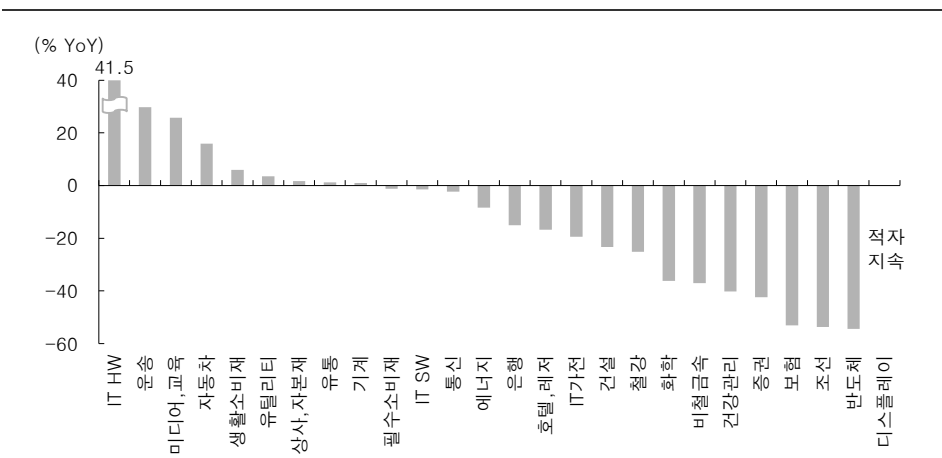
자료: Quantiwise, IBK투자증권

내수주 중심의 전략

하지만 실적 개선이 예상되는 업종도 존재한다. IT HW, 운송, 미디어/교육, 자동차, 생활소비재, 유틸리티, 상사/자본재, 유통, 기계 업종은 전년동기대비 실적이 개선될 것으로 예상한다. 최근 들어 IT HW, 자동차, 유틸리티, 기계 업종 영업이익 전망치는 하향 조정되고 있지만 미디어/교육, 생활소비재 업종은 상향 조정되고 있다.

따라서 이러한 업종에 대한 관심이 유효하며 매크로 측면에서 봤을 때에도 경기 방어적인 내수주 중심의 전략이 적절한 시점이다.

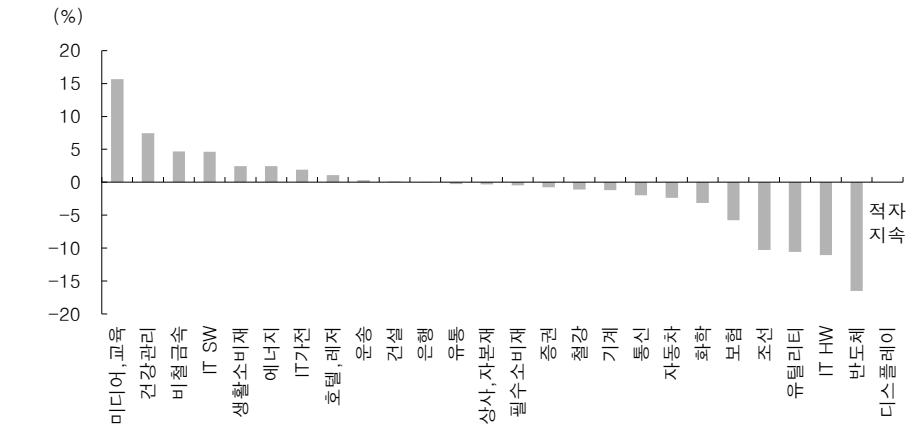
그림 25. 2019년 1분기 KOSPI 섹터별 영업이익 전망치



주: W126 KSE 기준

자료: Quantiwise, IBK투자증권

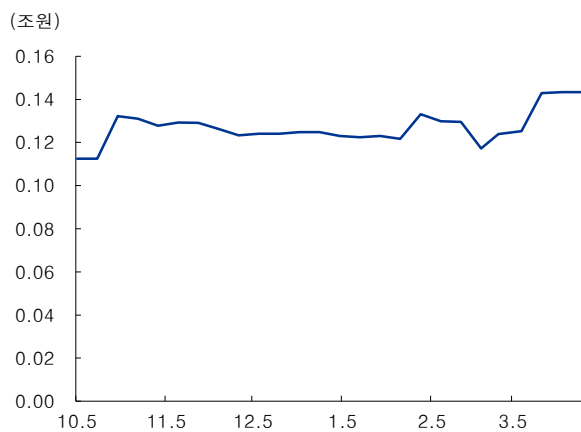
그림 26. 2019년 1분기 KOSPI 섹터별 영업이익 전망치 변화율(1M)



주: W126 KSE 기준

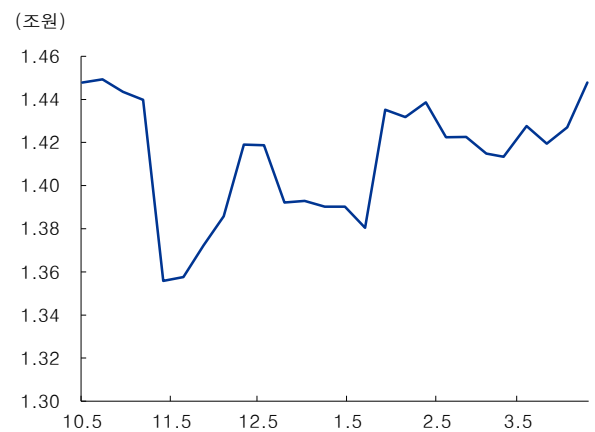
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 27. 미디어/교육 섹터의 1분기 영업이익 전망치 추이



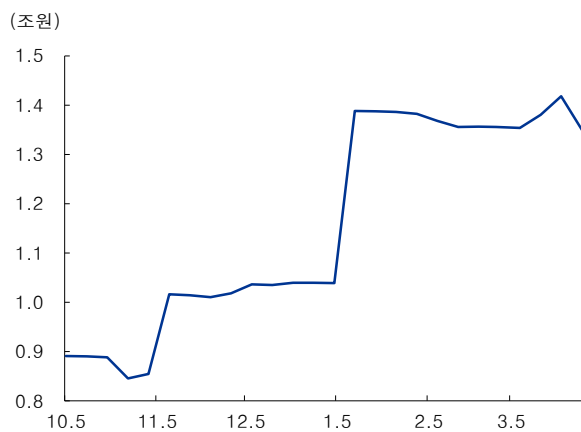
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 28. 생활소비재 섹터의 1분기 영업이익 전망치 추이



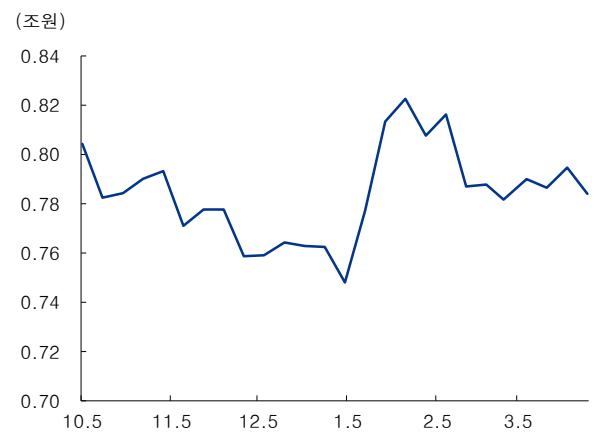
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 29. 필수소비재 섹터의 1분기 영업이익 전망치 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 30. 운송 섹터의 1분기 영업이익 전망치 추이

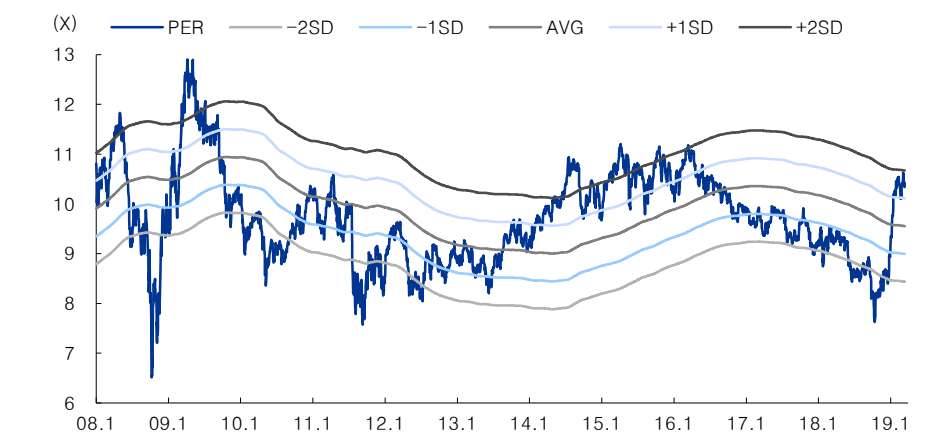


자료: Quantiwise, IBK투자증권

가파른 12MF PER 상승,
밸류에이션 부담 상존

연초 지수의 가파른 상승과 함께 12개월 선행 PER은 상승했다. EPS의 하향 조정으로 PER은 지수보다 더 가파르게 상승했다. 이에 +2표준편차 상단에 근접하는 등 밸류에이션 매력력이 낮아진 상황이다. 다른 국가와 비교했을 때 높지는 않다. 하지만 과거 PER이 10배를 상회하면 밸류에이션에 대한 부담이 부각돼 지수에 하락 압력으로 작용했던 것을 보면 지수 상승 여력은 제한적이다.

그림 31. KOSPI의 12개월 선행 PER



자료: Datastream, IBK투자증권

지수와 밸류에이션, 등락이
제한될 것으로 예상

이번에도 그러한 모습이 나타나고 있다. 글로벌 불확실성이 부각된 것도 있지만 상승 모멘텀은 부재한 가운데 지수에 기대감이 다소 빠르게 반영되면서 레벨에 대한 부담이 드러나고 있다.

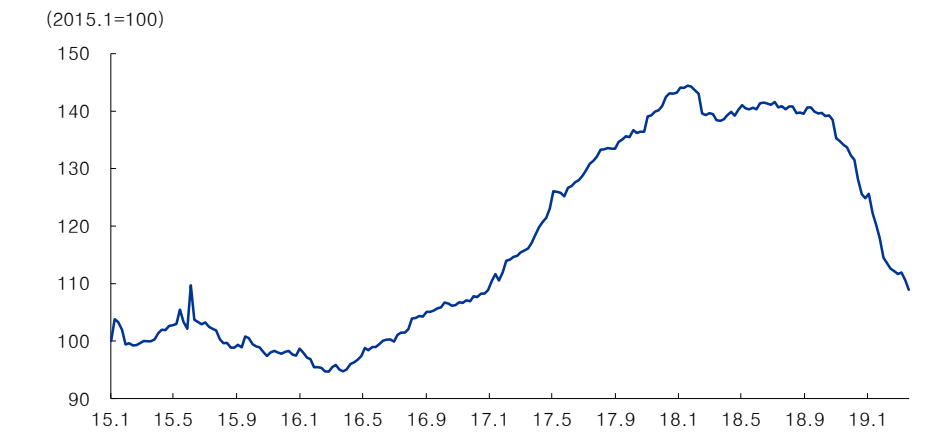
당분간 지수와 밸류에이션 모두 등락을 보이면서 박스권 움직임을 예상한다.

그림 32. 2018년 이후 KOSPI의 12개월 선행 PER: 10월 말 이후 가파르게 상승



자료: Datastream, IBK투자증권

그림 33. KOSPI 12개월 선행 EPS: 2016년 말 수준으로 하락



자료: Datastream, IBK투자증권

단기 순환매 및 종목
장세의 지속 예상

박스권 움직임에서 변화가 나타나기 위해서는 모멘텀이 필요하다. 따라서 이익 추정치 하향세가 멈출 때 밸류에이션에 대한 부담이 완화되며 매력이 다시 부각될 것이다.

매크로 측면과 기업 이익을 고려한다면 단기적인 순환매 및 종목 장세가 당분간 지속될 것으로 판단한다.



Monthly Strategy

Appendix

업종별 전망

업종별 추천 종목

4월 증시 이벤트 캘린더

Review

업종별 전망

업종	통신서비스	지주
투자의견	비중확대 (Overweight)	중립 (Neutral)
월간이슈	5G 서비스 상용화 - 유료방송점유율 합산 재 규제 논의	자산가치에서 차지하는 비중이 높은 기업과 산업의 흐름에 따라 실적과 주가 차별화
전망	5G는 빠른 전송속도가 가장 큰 특징으로 선택 요금제 상향 가능성 상존 - 새로운 서비스가 시작되더라도 사업자의 마케팅은 큰 변화가 없을 전망이고 가입자시장도 안정세가 유지될 전망 - 심의회가 지연되고 있는 유료방송점유율 합산 재 규제가 관련 업체에 경쟁력 좌우	- 주주 의견을 반영해 주주가치 제고를 위한 구체적인 노력과 방안 제시 - 규제는 여전하나, 많은 기업이 문제점을 해소함으로써 영향력은 감소 - 산업의 업황과 주식시장의 흐름에 따라 선별적인 투자 종목 선택

업종	자동차	기계
투자의견	비중확대 (Overweight)	비중확대 (Overweight)
월간이슈	LMC에 의하면 2월 글로벌 신차판매는 639만대로 6.0% 감소했음(2월 누적으로는 893만대로 4.8% 감소). 특히 2월에도 중국이 14.2% 감소하면서 슬럼프가 이어졌고, 서유럽은 일정부분 완화 사인이 있었지만 북미와 동유럽 등 대부분 감소세가 지속되면서 무역 분쟁여파가 지속되고 있음을 확인	- 중국 굴삭기 시장은 2월 누적 42.3% 성장해 피크아웃 우려에도 불구하고 견조한 성장이 이어지고 있는 것으로 파악 2월에 두산그룹이 재무구조 개선을 위한 유상증자를 발표한 바 있음. 3월 25일 1차 유증 발행가액이 결정되었는데 이에 따른 권리락 등으로 두산중공업과 두산건설 등은 신저가를 기록함
전망	- 현대차그룹은 펠리세이드, 쏘나타 등 상품성을 높인 신차를 발표하면서 판매회복 기대감을 높여주고 있는 상황 - 다만 1분기 실적발표를 앞두고 북경공장 구조조정 관련 비용반영 가능성, 터키 라인교체에 따른 일부 섀시다운 등으로 눈높이는 낮추고 있는 것으로 보임	- 건기 산업수요는 양호한 흐름을 보이고 있는 가운데 중국에서의 두산인프라코어의 점유율은 아웃퍼폼, 현대건설기계 점유율은 베이스효과로 언더퍼폼 기록했지만 대수는 증가추세 - 수주와 실적 회복이 기대되는 방산업체에 대한 지속적인 관심은 유효할 것으로 전망

업종	반도체	디스플레이
투자 의견	비중 확대 (Overweight)	중립 (Neutral)
월간 이슈	· DRAM, NAND 가격 하락세 지속될 것으로 예상	· 패널 가격 반등(32~50인치) · IT 수요 부진 지속될 전망 · 중국 패널업체 양산 개시
전망	· 2분기 실적은 좀 더 악화될 것으로 예상 · 반도체 수요 개선은 3분기부터 가능할 것으로 기대 · 3분기 Intel 신제품 출시 효과 기대	· LCD 패널 가격 상승은 제한적일 듯 · 삼성디스플레이의 신규 FAB 건설에 따른 라인 축소가 변수가 될 수도 있으나 중국 패널 신규 공급자 증가도 변수. · 중소형 OLED 수요는 위축될 전망

업종	전자부품	음식료
투자 의견	비중 확대 (Overweight)	비중 확대 (Overweight)
월간 이슈	· Galaxy S10 출시에 따른 부품업체별 수혜 · 삼성전자 중저가 물량 증가 · 카메라 모듈, 케이스 사출 업체 수혜 기대	· 업계 1위인 오비맥주가 4월 초부터 가스 등 주요 맥주 공장 출고가를 평균 5.3% 인상하기로 결정함에 따라 하이트진로와 롯데칠성 등 나머지 주류 업체들의 맥주, 소주 등 인상 가능성 높아진 상황
전망	· Galaxy S10 물량 예상치 상회할 것 · 6월 Intel 신규 CPU 출시에 기대	· 1분기 실적 향방이 가시화되고 있는 가운데, 기저효과로 롯데푸드와 매일유업의 중국향 조제분유 수출 실적 개선이 예상됨. 또 중동향 수출 회복 및 걸린형 전자담배 판매 호조로 KT&G의 이익 회복이 가능할 전망 · 업종 내 중소형주로는 신제품 출시 효과에 기인, 해마로푸드서비스의 실적 성장 두드러질 듯

업종	유통	화장품
투자의견	비중확대 (Overweight)	비중확대 (Overweight)
월간이슈	1분기 유통업 동향은 이커머스 업계 새벽배송 서비스에 대한 과당 경쟁으로 Big3 대형마트 뿐만 아니라 홈쇼핑까지 소셜 등 기타 이커머스 업체들에게 트래픽이 분산됨. 이에 반해 백화점은 2월 기존점 감소를 제외하면 3월 생활가전(청정기) 카테고리의 고성장과 명품의 꾸준한 성장으로 기존점 호조를 보임 - 여기에 면세점 매출액이 전년대비 두 자리수 성장성을 보이고 2월 중국인 입국자수가 31%(yoy) 증가세를 보이며 면세점 업종이 주가 반등세를 이어감	1분기에도 화장품의 대표 업체인 아모레퍼시픽의 영업이익이 턱아라운드라는 제한적으로 전망되는 상황. 국내 사업의 역신장 지속으로 전사 영업이익이 컨센서스를 하회할 것으로 우려되고 있음. 반면에 LG생활건강과 코스맥스와 한국콜마 등 대표 ODM 업체들의 국내 외 실적 호조세는 유지될 것으로 전망됨. 주된 이유는 중국 뿐만 아니라 글로벌 고객사들의 수출도 긍정적인 흐름이 파악되고 있기 때문
전망	다만 면세점 업계의 4월은 중국의 전자상거래법 발취가 보다 구체화 될 것으로 예고되고 있어 1분기 대비 다이고 구매에 대한 확인이 필요해 보임. 한편 중국 양회에서 한국편 여객기 증편 계획 등을 밝히고 있어 단체관광 회복의 가시성도 확인이 필요한 시점으로 판단됨.	최근 국내 화가협(전국화장품가맹점주 협회)은 롯데소공동 면세점 앞에 모여 발족식을 갖고 면세점 화장품의 국내 불법 유통 문제와 할인 행사 시 할인 금액 정산 문제 등으로 인해 생계가 위협받고 있음을 강조. 중국의 전자상거래법 뿐만 아니라 화장품 유통구조의 문제점 지적에 따른 혼선이 예상됨.

업종	은행	건설
투자의견	비중확대 (Overweight)	중립 (Neutral)
월간이슈	- 아시아나항공 감사의견 및 신용등급 이슈로 자산건전성 우려 발생, 부실화 우려까지는 과도한 것으로 보이며, 산업은행 외 시중은행에 영향은 크지 않아 보임 - 금리상한 대출 등 금리상승에 대비한 대출상품 신규 출시: 금리상승 전망이 약해져 은행권에 큰 영향 없을 전망	- 실적시즌 진입. 건설/건자재 업종의 실적은 4월 중순에서 4월말까지 진행될 예정 1분기 저조했던 분양은 4월달 넘어오며, 분양 물량 증가를 기대하나, 신규수주는 여전히 저조할 것으로 보임. 현대건설의 이라크 정유 프로젝트 및 삼성엔지니어링의 알제리 수주는 가능할 것으로 보이나, 전반적으로 해외수주는 부진을 지속할 전망
전망	1분기 실적 가시화되는 시기, 전반적으로 양호할 전망이나 2018년 1분기 실적이 좋았기 때문에 YoY 증가율이 높지는 않을 전망. NIM이나 자산건전성 등 여러 지표는 양호할 전망	실적은 전분기대비 전체적으로 개선세를 보이나, 전년동기대비 대형건설사 합산 매출 및 영업이익은 감소세를 보일 것으로 추정. 양호한 실적을 시현할 것으로 보이는 업체는 삼성엔지니어링과 한샘 정도가 있을 전망이다. 하지만, 건설업종의 선행지표는 분양 및 신규수주이다. 1분기 실적에서는 분양 및 해외수주의 저조, 내년도 이익추정치 하향 작업이 지속될 가능성이 높아 보임

업종	인터넷	게임
투자의견	비중확대 (Overweight)	비중확대 (Overweight)
월간이슈	- 인터넷뱅크, 카폴 등 신규 사업을 위한 규제가 완화됨 - 동영상 시장이 확대되면서 국내 주요 서비스의 동영상 플랫폼 강화 지속	- 신규 대작 게임의 부재로 신작 모멘텀 약화 - 중국 내 외자 판호 발급이 지연되면서 판호 기대감 축소
전망	- 카카오뱅크는 지난 4분기 적자를 기록했으나 마케팅비 통제를 통해 흑자전환이 가능하기 때문에 지분을 확대가 기대됨 - 네이버, 카카오의 동영상 서비스 강화로 시장 확대 기대	- 엔씨소프트는 리니지2M의 출시 일정이 가시화될 때 박스권 움직임 예상됨 - 넷마블 역시 넥슨 인수 결과에 따라 향후 방향성이 결정될 예정임

업종	정유	화학
투자의견	비중확대 (Overweight)	비중확대 (Overweight)
월간이슈	- 휘발유가격 반등으로 복합마진 또한 상승하는 추세 - 정제소 유지보수에 따라 미국 가동률 하락했고 휘발유 재고 또한 감소하며 가격 강세 - 다만 등경유 성수기 끝남에 따라 복합마진 상승폭 억누르는 모습	- 춘절 이후 재고 비축에 따른 수요진작 효과 부진 - 여전히 불확실한 수요 전망에 대한 불안감과 중국 전인대에서 제조업 분야의 부가가치세 인하(16%→13%) 효과가 4월부터 적용되어 기업들이 재고수준을 낮게 가져가는 모습
전망	3월 미주지역 유지보수 기간과 4월 아시아 유지보수 기간 영향으로 정제마진 개선세 지속될 것으로 예상 - 다만 OPEC+ 감산과 미국의 NOPEC 이슈로 유가 변동성 확대됨에 따라 주가 또한 변동폭 확대될 전망	- 부진한 시황에 따라 1Q19 실적에 대한 컨센서스가 낮은 상황 - 제품 수요 또한 4월 이후에 일어날 가능성이 있어서 당분간 부진한 흐름 보일 전망

업종별 추천 종목

업종	추천 종목	추천 이유
통신서비스	SK텔레콤	· 사업분야가 통신, 미디어, 보안, 이커머스로 5G 서비스 상용화가 모든 분야에 영향을 미쳐 양적 규모에 의한 시너지 효과 기대 · 혁신을 통한 성장 전략이 결국 주주가치 제고를 위한 것으로 자회사로부터의 배당금 유입을 감안해 주주환원 확대 예상
지주	SK	· 개발 중에 있는 신약은 기술계약을 통한 시장 확대와 상품성 가시화 · 비상장 자회사 가치가 다른 지주회사에 비해 높은 점이 투자 매력 · 이를 지주 주가는 제대로 반영하지 않은 것으로 판단
자동차	현대모비스	· 현대차그룹 지배구조 관련 움직임이 있다면 지난해처럼 1분기 실적 발표 직후 시점이 될 것으로 예상되므로 재차 관심이 필요한 시기 · 2019년 매출액과 영업이익은 각각 35.9조원(+2.1% yoy), 2.1조원(+5.5% yoy), 영업이익률은 6.0%(+0.2%p yoy) 개선이 기대됨
기계	한화에어로스페이스	· 2019년 매출액과 영업이익은 5.1조원(+15.5% yoy), 1,025억원(+84.4% yoy), 영업이익률 2.0%(+0.7%p yoy)로 개선 전망 · 항공엔진에서 RSP 비용 부담이 있지만 방산 재편효과로 전반적인 영업이익률 개선 가능할 전망 · 연내 한화시스템 상장 추진으로 기업가치 제고 예상되며, 자사주 매입소각(48만주, 지분율 0.92%) 등의 주주가치 제고 노력도 긍정적
전자부품	삼성전기	· 1분기 실적 저점. 2분기 이후 실적 개선 기대 · MLCC 성장 스토리 유효
음식료	해마로푸드 서비스	· 1Q19 연결 매출액은 776억원(+22.5% yoy), 영업이익은 69억원(+21.8% yoy)으로 추정됨. 신제품 인크레더블 버거 판매 호조세가 이어지며 1~2월도 20% 수준의 매출 성장세가 있었던 것으로 파악 · 지난 2월 맘스터치 온라인몰을 런칭, 닭가슴살을 원료로 한 소시지, 스테이크 등 HMR 제품 판매를 개시함. 식사 대용 건강식품으로 닭가슴살에 대한 수요가 증가하는 가운데 맘스터치 브랜드의 높은 인지도 및 향후 전국 가맹점과의 유통·판매 시너지를 고려하면 중장기적 측면에서 HMR 신사업의 성장 가능성은 높아 보임 · 맘스터치 점당 매출 성장 및 신제품 출시에 따른 ASP상승 효과, 슈가버블 고성장, HMR 사업 확대에 따른 성장 모멘텀 유효. 밸류에이션 밴드 하단 수준의 현 주가는 충분히 매력적이라고 판단

업종	추천 종목	추천 이유
유통	BGF리테일	2018년은 연간 450억원의 상생비용 발생으로 영업이익 22% 감소. 2019년 1분분부터 안정적인 매출 흐름과 기존점의 펀더멘털 강화(순증 축소)로 영업이익 턴어라운드 전망. 매출액 5%, 영업이익 7~8% 증가 전망
화장품	클리오	2018년 화장품의 국내와 중국의 영업환경 이슈로 영업적자 7억원. 반면에 2019년 중국 오프라인 채널 구조조정과 국내 H&B스토어 채널 대대적 재정비. 그리고 중국의 대표 이커머스 업체들에 대대적인 입점으로 신규 전략 강화. 영업이익은 상반기 점진적 개선에서 하반기 뚜렷한 구조조정 효과로 턴어라운드 전망.
은행	KB금융	1분기 실적 양호, 4분기 우려했던 자회사 실적개선 전망 - 최근 주가수익률 은행업 전체 대비 과도하게 언더퍼폼
건설	한샘	- 턴어라운드 개시, 리하우스 패키지 판매 크게 증가. 월별 300세트에서 최근 3월에는 600세트까지 증가한 것으로 파악 - 매크로 인디케이터인 주택 매매거래량 4월 바닥 전망에 따라 매력도 부각
인터넷	카카오	2분기 신규 광고 상품 출시에 따라 광고 매출 성장 기대 - 카폴 서비스 확대에 따라 신사업 적자폭 감소 - 카카오페이와 카카오뱅크의 바로투자증권 인수와 지분 확대 기대
게임	더블유게임즈	- 더블다운카지노의 견고한 성장으로 수익성 개선 기대 - 사이언티픽 게임즈의 나스닥 상장 가능성이 가시화될 경우 밸류에이션 Re-Rating 전망
정유	SK이노베이션	- 유가하락에 따른 재고자산 평가손실 반영으로 4분기 실적 시장 기대치 하회 - 정제마진 반등하는 구간에 진입하여 주가 또한 우상향하는 흐름 보일 전망 - IMO 황함량규제 시행에 따라 올해부터 동사의 VRDS설비와 블렌딩유 사업에 대한 모멘텀 부각될 전망 - 배터리 사업부 2018년 매출은 전년대비 139%상승. 22년까지 증설되는 설비(55GWh)와 현재 수주잔고(약 40조원) 감안하면 급격한 성장 예상됨
화학	롯데케미칼	- 에탄가격 안정화되는 반면 국제유가 변동성 확대로 납사가격 또한 불안정한 상황 - 미국 ECC설비는 에탄을 원재료로 사용하여 안정적인 수익 확보 가능 - 말레이시아 타이탄 설비 안정화에 따른 실적 기여 예상

4월 증시 이벤트 캘린더

MON	TUE	WED	THU	FRI
1 - 미국 2월 소매판매 - 미국 3월 ISM 제조업지수 - 유로존 3월 소비자물가지수(P) - 유로존 3월 마켓 제조업 PMI(F) - 한국 3월 수출/입 - 중국 3월 차이신 제조업 PMI	2 - 미국 2월 내구재주문(P) - 유로존 2월 생산자물가지수 - 한국 3월 소비자물가지수	3 - 미국 3월 ISM 비제조업지수 - 유로존 2월 소매판매 - 유로존 3월 마켓 서비스업 PMI(F) - 중국 3월 차이신 서비스업 PMI	4	5 - 미국 3월 고용보고서 - 중국 3월 외환보유고(4/7)
8 미국 2월 제조업수주/내구재주문(F)	9	10 - 미국 3월 소비자물가지수 - 한국 3월 취업자 증감 - 중국 3월 통화공급 M2(4/10~15) - 중국 3월 신규 위안화 대출(4/10~15) - 일본 3월 생산자물가지수	11 - 미국 3월 생산자물가지수 - 중국 3월 소비자/생산자물가지수 - 중국 3월 외국인직접투자(4/11~18)	12 - 미국 4월 미시간대 소비자신뢰지수(P) - 유로존 2월 산업생산 - 중국 3월 수출/입
15	16 - 미국 3월 광공업생산 - 미국 4월 NAHB 주택시장지수 - 중국 3월 70개 도시 주택가격	17 - 미국 2월 도매재고 - 유로존 3월 소비자물가지수 - 중국 1분기 GDP - 중국 3월 광공업생산/소매판매 - 일본 2월 광공업생산(F)	18 - 미국 3월 소매판매 - 미국 3월 경기선행지수 - 일본 3월 수출/입(4/17)	19 - 미국 3월 주택착공/건축허가 - 한국 3월 생산자물가지수 - 일본 3월 소비자물가지수
22 - 미국 2월 개인소비(4/22~26) - 미국 3월 기존주택매매	23 - 미국 3월 신규주택매매 - 미국 2월 FHFA 주택가격지수 - 유로존 4월 마켓 제조업/서비스업 PMI(P) - 유로존 4월 소비자신뢰지수(P)	24 BOJ 통화정책회의(4/24~25)	25 - 미국 3월 내구재주문(P) - 한국 1분기 GDP(P)	26 - 미국 1분기 GDP(A) - 미국 4월 미시간대 소비자신뢰지수(F) - 한국 4월 소비자심리지수 - 일본 3월 광공업생산/소매판매(P)
29 - 미국 3월 개인소비/소득 - 유로존 4월 소비자신뢰지수(F)	30 - 미국 3월 미결주택매매 - 미국 2월 S&P/CS 주택가격지수 - 미국 4월 소비자신뢰지수 - 유로존 1분기 GDP(A) - 한국 3월 광공업생산 - 중국 4월 제조업/비제조업 PMI	- ECB 통화정책회의(4/10) 3월 FOMC 의사록 공개(4/10) - 베이지 북 공개(4/17) - 한국은행 금융통화위원회(4/18) - BOJ 통화정책회의(4/24~25) - Fed FOMC(4/30~5/1)	- 영국 의회, 브렉시트 관련 표결(4/1) 9차 미-중 무역협상(4/3~4) - 한-미 정상회담(4/10~11) - 영국, 브렉시트 기한(4/12) - 중국, 일대일로 포럼(4/25~27) - 일본, 골든 위크(4/27~5/6)	- IMF 경제전망보고서(4/9) - 한국은행 경제전망보고서(4/18) - 미국, 환율보고서 의회 제출(4월 중) - 한국, 보편선거(4/3) - 한국, 5G 서비스 상용화(4월 중)

자료: IBK투자증권 리서치센터

Review

국내 주식시장

장단기 금리 역전에 따른
경기 침체 우려 부각.
지속되는 대북 리스크

3월 KOSPI는 전월대비 2.49% 하락한 2,410.67P로 마감했다. 경기 둔화 우려로 투자 심리가 위축돼 하락했다. ECB와 미 연준이 경제 지표 부진 및 대내외 불확실성으로 경제 성장을 전망을 하향 조정했다. 게다가 미국 및 독일 제조업 PMI 등 부진한 경제 지표를 확인하며 장단기(10y-3m) 금리 역전 현상이 발생하며 경기 침체에 대한 경계 심리가 짙어졌다. 비핵화 협상 중단 시사, 미국의 추가 대북 제재 등으로 대북 리스크 확대도 증시에 악재로 작용했다.

해외 주식시장

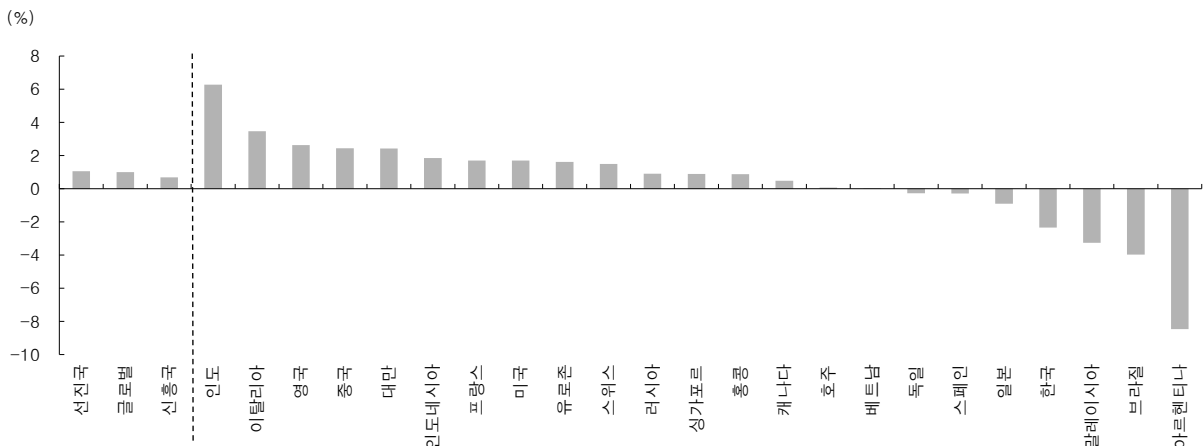
미·중 무역협상 기대감
등으로 상승
다만 경기 둔화 우려로
신흥국 대비 선진국이
강세를 보임

MSCI 글로벌과 선진국, 신흥국지수는 전월대비 각각 1.01%, 1.05%, 0.68% 상승했다.

S&P500은 1.79% 상승했다. 지적재산권 등의 내용을 포함한 중국의 외상투자법이 통과됐으며 하반기 미-중 무역협상 재개로 관련 기대감이 확대됐다. 또한 연준이 3월 FOMC를 통해 강한 비둘기파 기조를 보여 투자심리가 개선됐다. 다만 경제 지표 부진, 장단기 금리차 역전 등 경기 둔화 우려가 부각돼 지수 상승폭은 제한됐다.

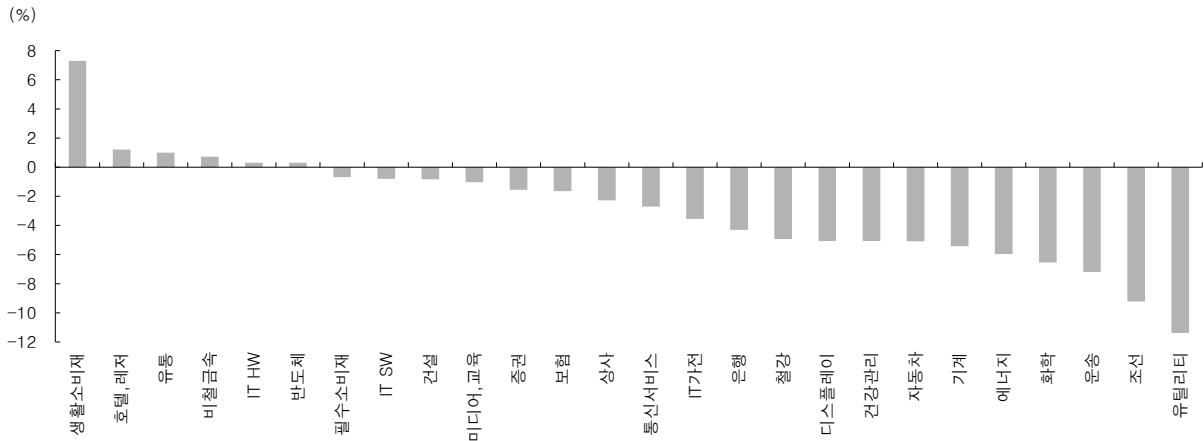
EUROSTOXX50은 1.62% 상승했다. 미-중 무역협상 기대, 연준의 완화적 통화정책 등으로 투자심리가 개선됐다. 하지만 독일 3월 제조업 PMI가 기준(50P)을 크게 하회한 데다 미 국채 장단기 금리 역전 현상에 따른 경기 침체 우려로 지수 상승폭을 일부 되돌렸다. 영국 하원은 브렉시트 관련 표결을 진행했으나 성과 없이 종료돼 우려로 작용했다.

MSCI 기준 글로벌 주요 증시 등락률

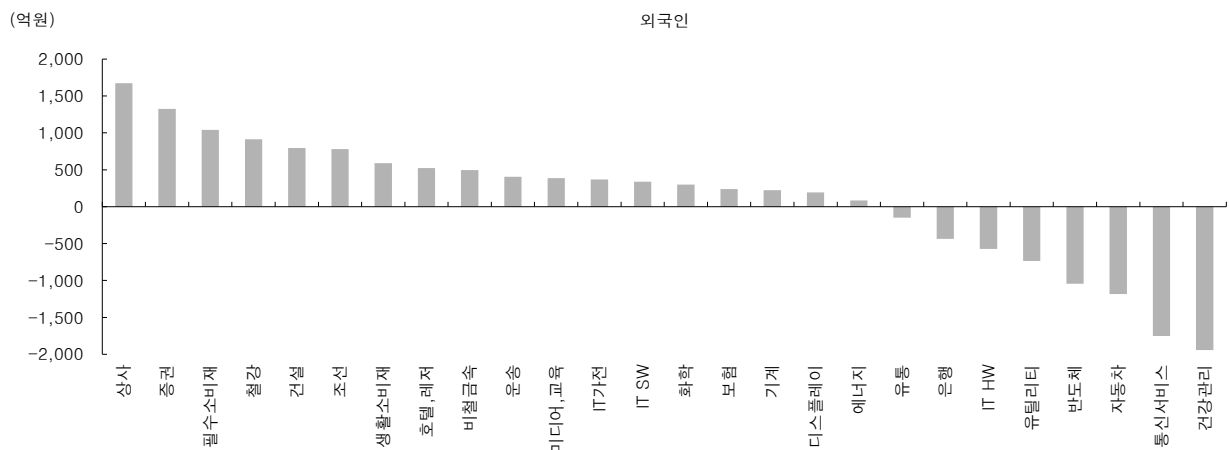


자료: Bloomberg, IBK투자증권

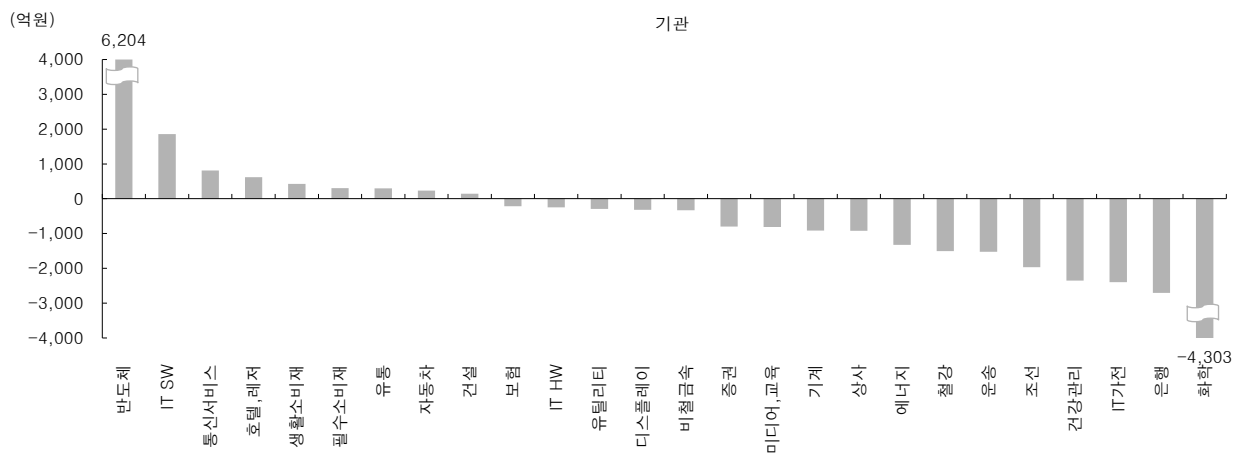
한국 증시 섹터별 수익률 및 투자자 매매현황



자료: Quantiwise, IBK투자증권



자료: Quantiwise, IBK투자증권



자료: Quantiwise, IBK투자증권

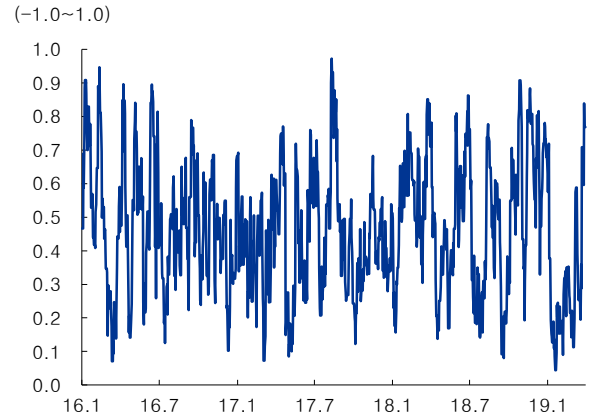
Economic Risk Indicator

Citi Macro Risk Index



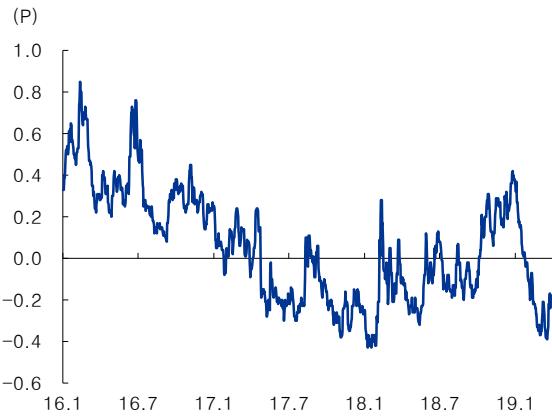
자료: Bloomberg, IBK투자증권

Short-term Citi Macro Risk Index



자료: Bloomberg, IBK투자증권

BofA Merrill Lynch Global Financial Stress Index



자료: Bloomberg, IBK투자증권

EMBI Spread



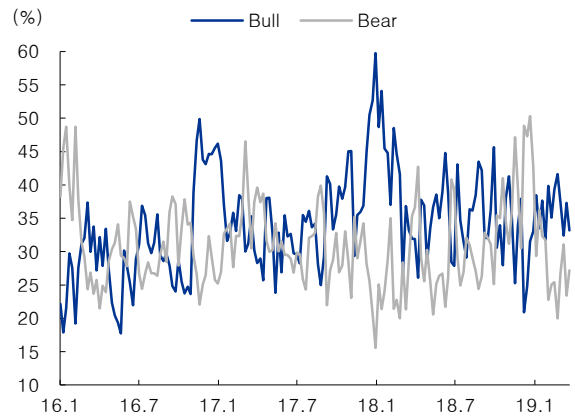
자료: Bloomberg, IBK투자증권

CDS Default Swap Premium



자료: Bloomberg, IBK투자증권

AII(American Association of Individual Investors) Index



자료: Bloomberg, IBK투자증권

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	
해당사항없음												

투자익전 안내 (투자기간 12개월)

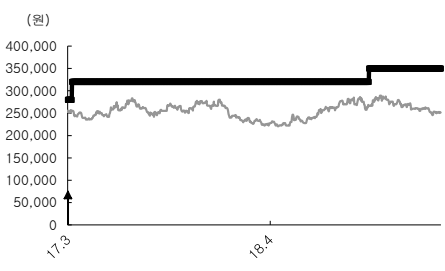
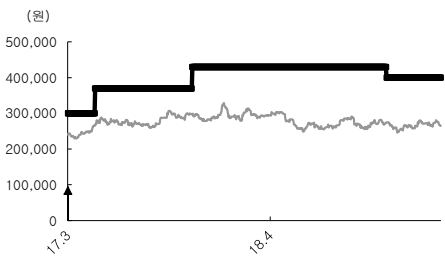
종목 투자익전 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자익전 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

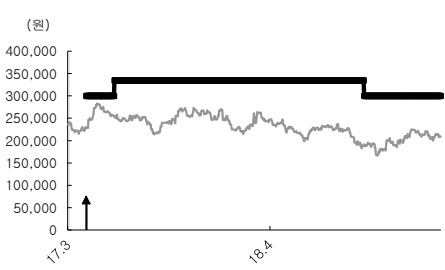
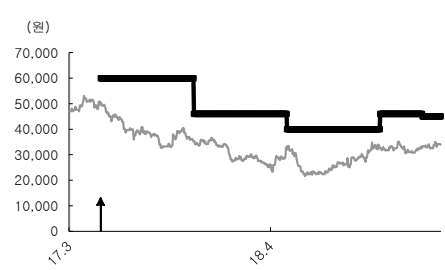
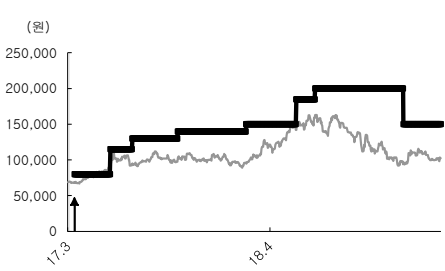
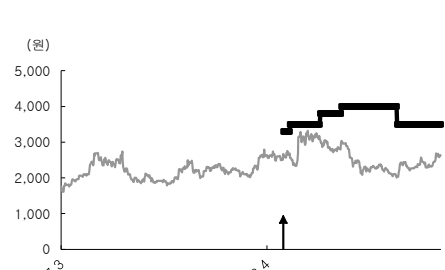
투자등급 통계 (2018.01.01~2018.12.31)

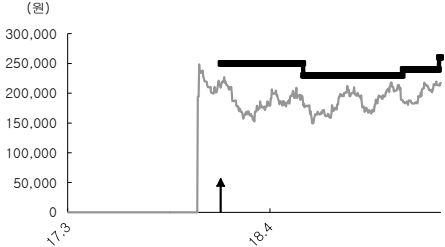
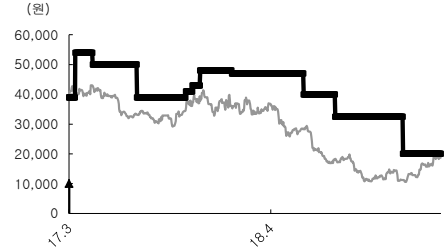
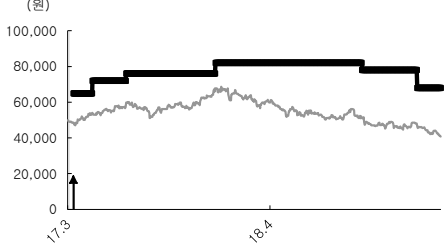
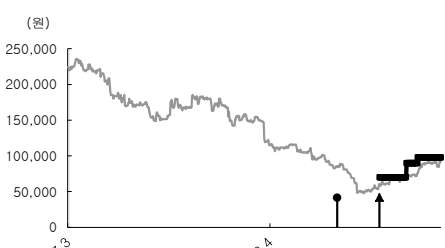
투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	85.3
중립	24	14.7
매도	0	0.0

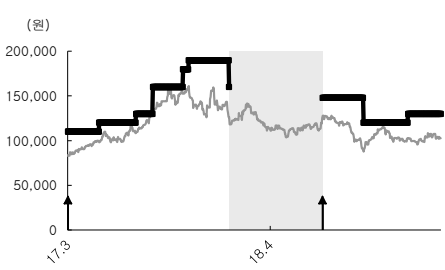
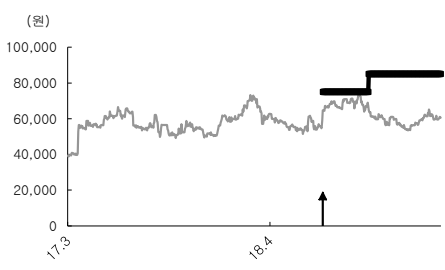
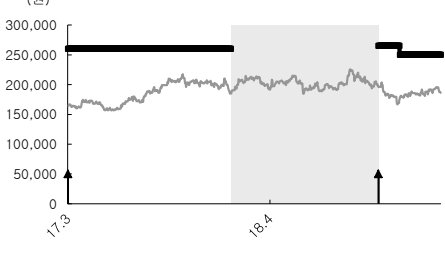
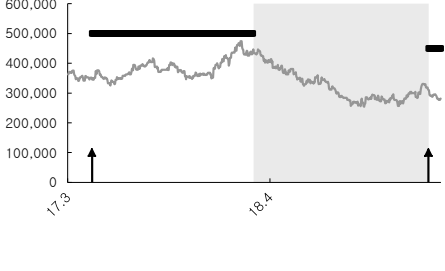
최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

SK텔레콤 주가 및 목표주가 추이		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
					평균	최고/최저				평균	최고/최저
		2017.04.07	매수	320,000	-20.18	-11.41					
		2018.04.07	1년경과		-22.54	-					
		2018.11.09	매수	350,000	-23.66	-17.29					
		2019.03.29	매수	350,000							
SK 주가 및 목표주가 추이		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
					평균	최고/최저				평균	최고/최저
		2017.05.22	매수	370,000	-24.60	-17.03					
		2017.11.28	매수	430,000	-34.56	-23.60					
		2018.11.28	1년경과		-35.88	-					
		2018.12.13	매수	400,000	-33.41	-29.88					
		2019.03.29	매수	400,000							

현대모비스 주가 및 목표주가 추이	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2017.05.04	매수	300,000	-12.06	-5.67					
	2017.06.28	매수	335,000	-27.11	-18.36					
	2018.06.28	1년경과		-35.14	-					
	2018.10.30	매수	300,000	-33.22	-25.00					
	2019.03.29	매수	300,000							
	2017.05.30	매수	60,000	-33.97	-16.75					
	2017.11.29	매수	46,000	-33.82	-20.65					
	2018.05.31	매수	40,000	-32.73	-13.25					
	2018.11.30	매수	46,000	-29.80	-23.80					
	2019.02.21	매수	45,000	-25.42	-22.00					
	2019.03.29	매수	45,000							
	2017.04.11	매수	80,000	-2.74	17.25					
	2017.06.20	매수	115,000	-11.99	-4.35					
	2017.08.02	매수	130,000	-22.92	-13.85					
	2017.10.30	매수	140,000	-28.12	-21.79					
	2018.03.13	매수	150,000	-20.24	-2.33					
	2018.06.19	매수	185,000	-17.63	-12.16					
	2018.07.26	매수	200,000	-35.41	-18.50					
	2019.01.15	매수	150,000	-30.26	-23.00					
	2019.03.29	매수	150,000							
	2018.05.30	매수	3,300	-19.73	-16.52					
	2018.06.12	매수	3,500	-15.43	-5.14					
	2018.08.09	매수	3,800	-24.66	-19.74					
	2018.09.19	매수	4,000	-41.60	-24.75					
	2019.01.04	매수	3,500	-31.60	-23.29					
	2019.03.29	매수	3,500							

BGF리테일 주가 및 목표주가 추이	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2018.01.22	매수	250,000	-25.59	-9.20					
	2018.07.03	매수	230,000	-19.95	-5.22					
	2019.01.14	매수	240,000	-17.18	-8.54					
	2019.03.26	매수	260,000	-17.21	-16.35					
	2019.03.29	매수	260,000							
클리오 주가 및 목표주가 추이	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2017.04.11	매수	54,000	-24.52	-20.37					
	2017.05.15	매수	50,000	-25.69	-15.30					
	2017.08.10	매수	39,000	-17.00	-11.41					
	2017.11.14	매수	41,000	-9.47	-7.44					
	2017.11.27	매수	43,000	-10.86	-7.67					
	2017.12.12	매수	48,000	-22.76	-13.75					
	2018.02.12	매수	47,000	-29.98	-17.13					
	2018.07.03	매수	40,000	-45.90	-26.50					
	2018.09.03	매수	32,500	-57.30	-39.08					
	2019.01.14	매수	20,000	-24.21	-3.00					
	2019.03.29	매수	20,000							
KB금융 주가 및 목표주가 추이	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2017.05.16	매수	72,000	-22.88	-19.31					
	2017.07.21	매수	76,000	-23.48	-10.92					
	2018.01.12	매수	82,000	-30.27	-16.34					
	2018.10.26	매수	78,000	-39.45	-33.85					
	2019.02.11	매수	68,000	-35.47	-32.06					
	2019.03.29	매수	68,000							
한샘 주가 및 목표주가 추이	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2018.09.07	중립	-	-	-					
	2018.11.29	매수	70,000	-6.75	4.43					
	2019.01.21	매수	90,000	-19.19	-15.78					
	2019.02.12	매수	98,000	-9.55	-4.80					
	2019.03.29	매수	98,000							

카카오 주가 및 목표주가 추이	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2017.05.30	매수	120,000	-12.58	0.00					
	2017.08.10	매수	130,000	-8.13	0.38					
	2017.09.12	매수	160,000	-8.83	-0.31					
	2017.11.10	매수	180,000	-13.43	-11.11					
	2017.11.21	매수	190,000	-25.96	-16.05					
	2018.02.08	매수	160,000	-25.70	-11.56					
	2018.08.10	담당자변경		-	-					
	2018.08.10	매수	148,000	-22.07	-13.51					
	2018.10.29	매수	120,000	-13.19	-3.33					
	2019.01.24	매수	130,000	-21.32	-16.54					
	2019.03.29	매수	130,000							
더블유게임즈 주가 및 목표주가 추이	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2018.08.10	매수	75,000	-9.00	-2.00					
	2018.11.08	매수	85,000	-30.46	-23.29					
	2019.03.29	매수	85,000							
SK이노베이션 주가 및 목표주가 추이	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2018.11.27	담당자변경		-	-					
	2018.11.27	매수	265,000	-30.52	-23.21					
	2019.01.08	매수	250,000	-25.55	-21.80					
	2019.03.29	매수	250,000							
롯데케미칼 주가 및 목표주가 추이	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2017.05.15	담당자변경		-	-					
	2017.05.15	매수	500,000	-22.58	-5.10					
	2018.05.15	1년경과		-38.23	-					
	2019.03.05	담당자변경		-	-					
	2019.03.05	매수	450,000	-35.77	-31.11					
	2019.03.29	매수	450,000							