



2011년 12월 2일

# 투자전략 Daily

투자전략 | 김정훈 ☎ 3276-6230  
 시 황 | 박소연 ☎ 3276-6176  
 글로벌전략 | 박중제 ☎ 3276-6560  
 이머징마켓 | 윤향진 ☎ 3276-6280  
 경제분석 | 전민규 ☎ 3276-6229  
 계량분석 | 노근환 ☎ 3276-6226  
 파생상품 | 안 혁 ☎ 3276-6272  
 채권분석 | 이정범 ☎ 3276-6191



- 투자전략  
시간을 벌었다
- 계량분석  
배당주, 선별적 접근이 필요하다  
마켓타이밍: 지표와 전략
- 이머징마켓 동향  
지준을 인하 호재로 반등, H지수 8% 폭등  
중국 지준을 전격 인하, 건축 완화 지속될 것  
중국 PMI 50 하회, 경기하강과 건축완화 지속
- 전일 시장 특징주 및 테마
- KIS 투자유망종목  
단기 유망종목: 이노와이어 외 5종목  
중장기 유망종목: 파트론 외 9종목
- 산업/기업분석  
손해보험, 은행,  
삼성물산
- 국내외 자금동향 및 대차거래
- 선물 옵션 시장 동향
- 증시 캘린더

# 주요 증시 지표 및 주체별 거래 동향

## ◆ 주요 증시 지표

구 분		11/24(목)	11/25(금)	11/28(월)	11/29(화)	11/30(수)	12/01(목)	
유가증권	종합주가지수	1,795.06	1,776.40	1,815.28	1,856.52	1,847.51	1,916.18	
	등락폭	11.96	-18.66	38.88	41.24	-9.01	68.67	
	등락종목	상승(상한)	432(18)	238(4)	555(8)	609(10)	378(14)	634(9)
		하락(하한)	412(4)	592(12)	267(6)	230(1)	457(2)	215(3)
	ADR	78.00	74.24	79.21	85.47	88.76	96.72	
	이격도	10 일	97.30	96.74	99.34	101.76	101.31	104.85
		20 일	95.90	95.29	97.62	99.98	99.63	103.21
	투자심리	50	40	40	50	50	50	
	거래량 (백만 주)	276	301	272	324	328	496	
	거래대금 (십억 원)	4,081	4,159	4,195	6,119	5,995	9,232	
코스닥	코스닥지수	489.48	479.55	486.36	492.73	492.81	496.33	
	등락폭	-1.01	-9.93	6.81	6.37	0.08	3.52	
	등락종목	상승(상한)	503(14)	254(13)	611(13)	657(14)	381(20)	641(14)
		하락(하한)	439(6)	712(11)	338(3)	280(2)	567(6)	306(10)
	ADR	88.26	85.70	89.98	93.94	94.76	101.26	
	이격도	10 일	97.71	96.12	97.95	99.54	99.66	100.58
		20 일	98.07	96.18	97.59	98.87	98.89	99.51
	투자심리	40	30	30	40	50	50	
	거래량 (백만 주)	555	557	424	500	528	680	
	거래대금 (십억 원)	2,493	2,714	2,157	2,309	2,556	3,426	

## ◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분		개 인	외국인	기관계	(증권)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(종기금)	기 타
유가증권	매수	4,156.6	1,916.1	2,871.7	366.5	530.4	1,299.6	237.9	101.9	335.3	347.5
	매도	5,837.8	1,288.2	1,775.6	316.3	250.8	766.5	114.2	87.0	240.8	390.2
	순매수	-1,681.2	627.9	1,096.1	50.2	279.6	533.2	123.7	14.9	94.6	-42.7
	12월 누계	-1,681.2	627.9	1,096.1	50.2	279.6	533.2	123.7	14.9	94.6	-42.7
	11년 누계	-1,682.9	-7,136.8	9,918.5	1,465.0	-756.3	-2,603.3	2,302.8	-1,757.5	11,267.8	-1,098.9
코스닥	매수	3,243.3	97.8	84.1	10.7	11.6	26.9	9.3	7.0	18.6	25.0
	매도	3,184.3	100.0	124.8	11.5	16.9	69.5	9.5	5.7	11.6	41.1
	순매수	59.0	-2.2	-40.7	-0.9	-5.3	-42.6	-0.2	1.3	7.0	-16.1
	12월 누계	59.0	-2.2	-40.7	-0.9	-5.3	-42.6	-0.2	1.3	7.0	-16.1
	11년 누계	537.6	-1,305.7	1,214.0	135.5	323.7	165.8	204.7	-112.1	496.4	-445.8

## 시간을 벌었다

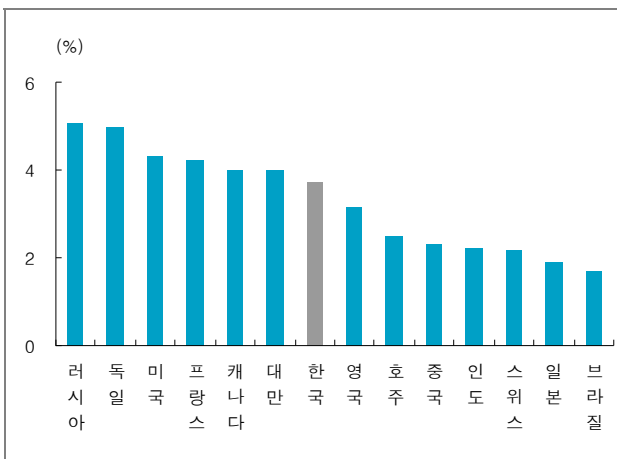
12월 월간 밴드	1,750-1,900pt
2012 연간 밴드	1,650-2,250pt
12MF PER	9.1
12MF PBR	1.09
Yield Gap	7.6P

- ▶ 중국 이야기- 금융위기 이후 제조업 PMI 첫 50% 하회
- ▶ 미국 이야기- 12/9일 유럽정상회의를 앞두고 예방조치를 취하다
- ▶ 달러유동성 숨통이 트였을 뿐(시간을 벌었을 뿐), 문제의 본질은 변한 게 없다

### ■ 중국 이야기- 금융위기 이후 제조업 PMI 첫 50% 하회

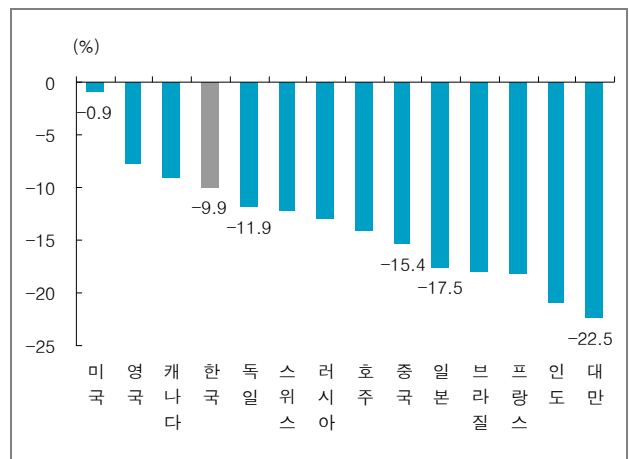
불과 하루만에 투자심리가 급변했다. 투자자들이 기다려왔던 글로벌 정책공조, 중국의 긴축완화 움직임이 동시다발적으로 이뤄지면서 주요국 증시가 일제히 상승했다. 미국 다우지수는 2009년 3월 이후 최대 상승폭인 +4.24%를 기록, 국내 유가증권시장(+3.72%)에서는 2년 10개월만에 처음으로 매수 사이드카가 발동됐다.

[그림 1] 글로벌 공조 이후 주요국 증시 등락률



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 2] 2011년 YTD 주요국 증시 등락률

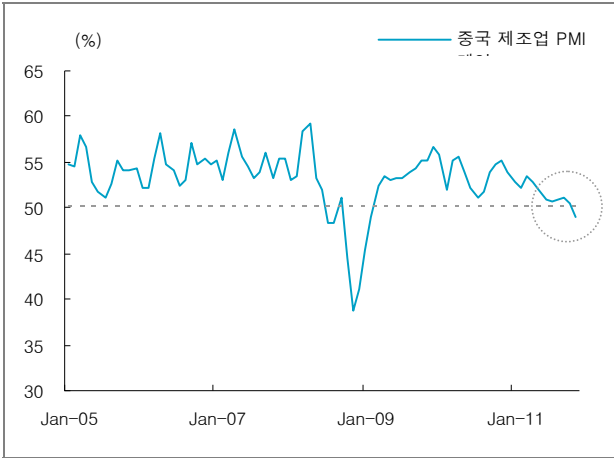


자료: Bloomberg, 한국투자증권

글로벌 유동성 경색에 대응해 정책 변화의 시작을 알린 것은 중국이다. 중국 인민은행은 시장의 예상보다 한 템포 빠른 11/30일, 은행 지급준비율을 0.5%p(12/5일부터 적용, 대형은행 21.5%→21.0%) 인하하기로 했다. 중국이 11월 제조업 PMI 지수 발표를 하루 앞두고 긴축 기조에 중지부를 찍은 것은 경기둔화/충격 우려를 선제적으로 방어하기 위한 조치로 해석된다.

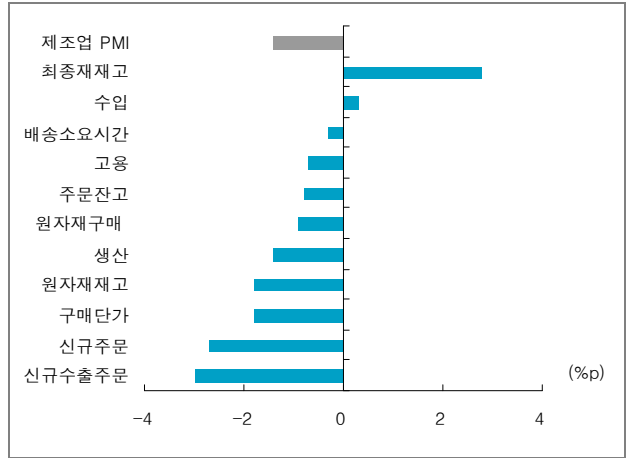
실제로 12/1일 발표된 11월 중국 PMI지수는 2009년 2월 이후 처음으로 기준치 50을 하회하는 49.0로 집계되었다(기준치 하회 시 제조업 경기 수축국면 진입). PMI를 구성하는 11개 항목 중 최종재제고와 수입 항목을 제외한 전 항목이 전월대비 하락했다. 특히 신규수출주문, 원자재 구매 등 항목은 유럽재정위기와 국내 수요 둔화의 영향을 크게 받은 것으로 나타났다.

[그림 3] 중국 제조업 PMI 지수



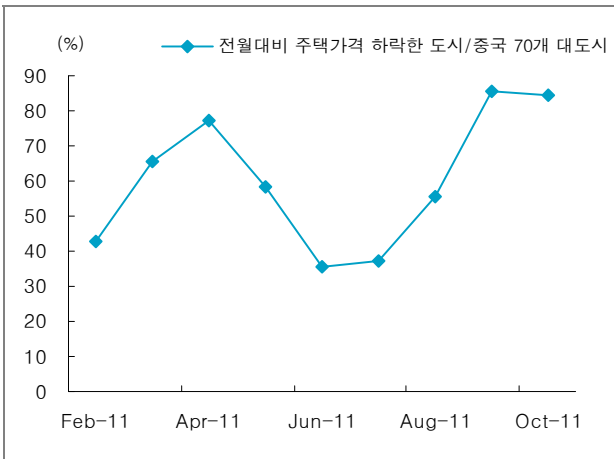
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 4] 중국 제조업 PMI 세부 구성항목 MoM 변화



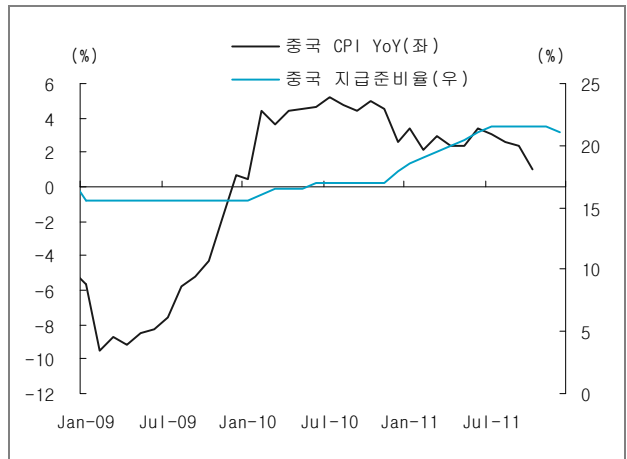
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 5] 중국 부동산 가격 전환점 맞이하는 중



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 6] 중국 물가 안정이 지준을 인하 카드 가능케 해

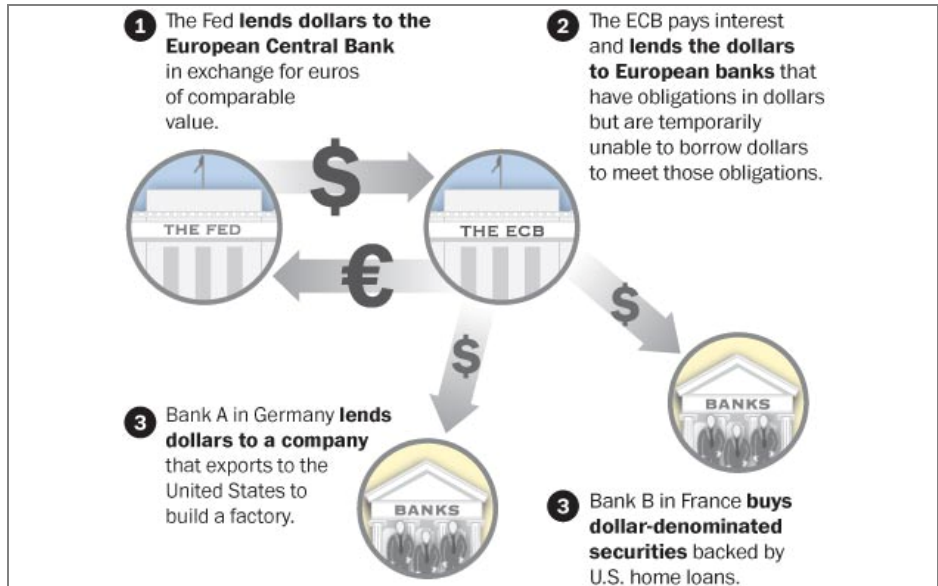


자료: Bloomberg, 한국투자증권

■ 미국 이야기- 12/9일 유럽정상회의를 앞두고 예방조치를 취하다

한편, 같은날 미국 연방준비제도이사회(FED)는 성명을 통해 유럽 5개국 중앙은행(ECB, 영국, 일본, 스위스, 캐나다)에 더 낮은 금리로, 더 오랫동안 달러 유동성을 공급하기로 했다. 달러스왑 금리는 기존 100bp에서 50bp로 낮아졌고, 저금리 달러스왑 계약 시한은 2013년 2/1일로 연장되었다. 이로인해 ECB가 보다 낮은 금리로 유럽은행들에게 달러를 공급하는 일이 가능해졌다.

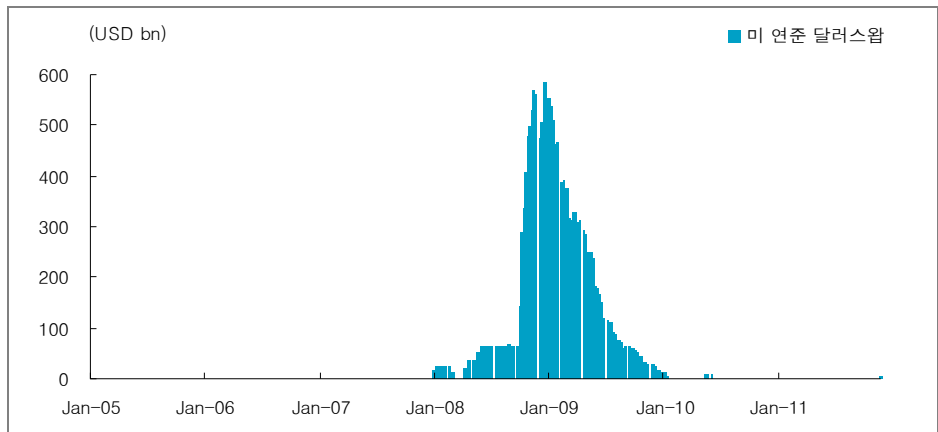
[그림 7] 달러-유로 스왑 경로



주: 1) 미 연준(FED)이 유럽중앙은행(ECB)에게 달러화를 빌려주고, ECB는 그에 상응하는 유로화를 지급  
 2) ECB는 달러 자금 경색을 겪고 있는 유럽은행들에게 달러 공급 (3개월 만기 달러대출 무제한 실시)  
 3) 유럽 은행들은 조달 받은 달러를 시중 공급/자산매입  
 주2: 또한, 6개 중앙은행은(FED포함) 어떤 통화로든 자유롭게 인출 할 수 있는 양자 스왑 협정 체결  
 자료: Washington Post, 한국투자증권

미 연준은 지난 2008년 글로벌 금융위기 당시에도 한국을 비롯한 여러 중앙은행과 통화스왑 계약을 체결한바 있다. 당시 미 연준은 각국 중앙은행들에게 5,800억 상당의 자금을 공급해 글로벌 자금경색완화에 기여했었다. 11/23일 기준 그 자금은 24억 달러로 크게 줄어들었다.

[그림 8] 미 연준의 달러 스왑 금액



자료: FRB, 한국투자증권

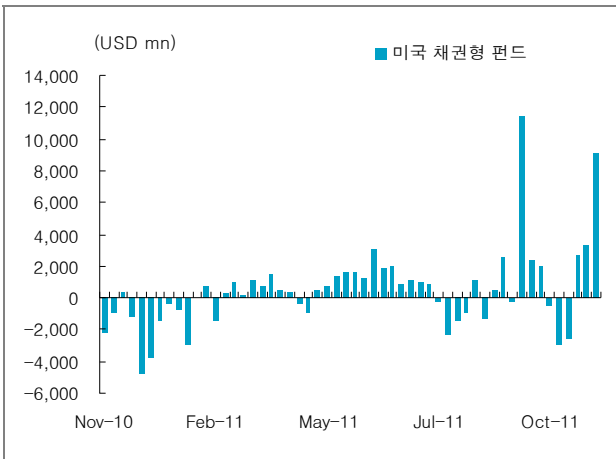
그런데 현 시점에 달러 스왑 계약이 연장되었다는 점이 흥미롭다. 12/9일 유럽 정상 회의를 앞두고 글로벌 공조가 이뤄졌다는 점에서 중국의 지준율 인하와 유사한 성격의 조치로 볼 수 있기 때문이다. 중국이 PMI 지수 발표를 앞두고 지준율을 인하한 것과 같이 선진 6개국도 12/9일 이후 있을지 모르는 '만약의 사태'에 대비해 예방조치

를 취한 것으로 판단된다.

특히 3개월물 유로-달러 베이스스 스왑(유럽 은행들의 달러 자금 조달 비용)이 3년 만에 최고치를 기록하고, 유럽 당국이 유럽안정기금(EFSF)을 실질적으로 확충하지 못할 것이라는 관측이 고조되면서 글로벌 공조의 필요성이 높아졌다.

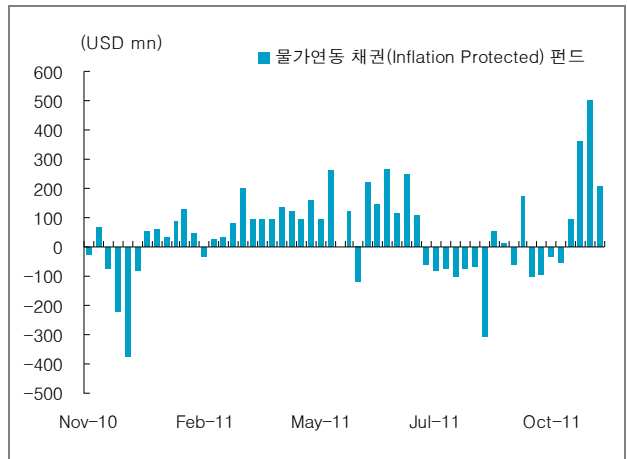
미국은 유로존 사태의 심각성을 인지하고, 자국의 경기방어를 위해 공조에 가담했을 가능성이 높아보인다. 최근 ‘뱅크런’ 형태로 나타나고 있는 미국 머니마켓펀드(MMF)의 유럽 익스포져 축소 움직임이 유럽 은행들의 무차별적인 달러 자산 매도(fire selling)로 이어진다면 미국 경제 타격이 불가피하기 때문이다. 이번 달러스왑 조치가 유럽 은행들의 달러 접근성을 높이지만 유로존 사태에 대한 미국의 시각, 유럽 은행들의 달러자금 경색 심화 등이 반영돼있다고 보면 무조건적으로 반길 이슈는 아니다.

[그림 9] 최근 글로벌 자금 미국 채권형 펀드 편식 심화



자료: EPFR, 한국투자증권

[그림 10] 물가연동 채권형 펀드 편식



자료: EPFR, 한국투자증권

■ 유동성 숨통이 트였을 뿐, 문제의 본질은 변한게 없다

주목할 점은 그간 시장을 짓눌렀던 유럽 문제의 본질이 변하지 않았다는 사실이다. 유로존 각국의 부채는 줄지 않았고 상환능력 역시 개선되지 않았다. 물론 물가안정으로 중국이 경기부양에 더 힘을 여건이 마련되고 있는 점은 긍정적이다. 다만, 달러스왑 연장은 향후 15개월간 자금난을 겪고 있는 유럽은행들이 낮은 비용으로 달러를 조달받을 수 있게 되었다는 의미 그대로 받아들여야 한다. 유럽채무 위기는 유동성 공급만으로 해결될 수 없으며 보다 실질적인 방안을 도출하기 위해 시간을 벌어드리는 과정으로 봐야한다. 오히려 현재 큰 압력을 받고 있는 독일이 EFSF 증액에 적극적으로 나설지 여부와 유로본드 발행에 동의를 표해줄지 여부 등이 더 중요하다.

## 배당주, 선별적 접근이 필요하다

### ■ 12월 추천 스타일: EPS 모멘텀 스타일

추정실적 상향 종목으로 이루어진 EPS 모멘텀 스타일(-2.2%)은 11월에도 벤치마크 대비 1.2%p의 초과수익률을 올렸다. 이 스타일의 꾸준하게 우수한 성과가 지속될 것으로 예상하여 지난달에 이어 12월에도 EPS 모멘텀 스타일을 추천한다. 에스엘(005850), 태광(023160), 일진디스플레이(020760) 등이 밸류에이션 부담이 크지 않으면서 최근 1개월 동안 EPS 상향폭이 큰 종목이다.

### ■ 배당주 투자 시, 이익추정치가 상향되는 종목 중에서 선정

대부분 종목의 배당 기준일이 12월 말이기 때문에 연말에 가까워질수록 배당주에 대한 관심이 높아지고 있다. 하지만 실제 배당주의 과거 성과를 살펴보면 12월 평균 수익률은 벤치마크보다 낮았다. 이러한 현상은 배당주에 대한 높은 관심으로 해당 종목이 평소보다 높은 밸류에이션으로 거래되면서 나타나는 현상이다.

또한 시장의 이익추정치가 하향되는 추세에 있을 경우, 실제 배당이 예상 배당보다 낮아질 위험이 높다. 실제로 금융위기로 인해 이익추정치가 하향되었던 2008년에는 예상 배당보다 적은 배당이 나온 기업의 수가 다른 해에 비해 많았다. 최근 한국시장의 이익추정치가 지난 8월을 정점으로 하향되는 모습을 보이고 있기 때문에 예상 배당보다 적은 배당이 나올 수 있는 가능성이 높아지고 있다.

이러한 점을 고려했을 때 현재는 연말 배당주 투자를 적극적으로 하기에는 적절한 시점이 아니라고 판단한다. 그럼에도 불구하고 배당주에 투자할 경우에는 최근 이익추정치가 상향되는 종목 중에서 고배당주를 선정할 것을 권한다.

\*상기 보고서는 2011년 12월 1일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

## 마켓타이밍: 지표와 전략

### ● 중기텀(6~12개월)의 마켓타이밍 전략의 필요성

마켓타이밍 지표나 모델은 매달 매달의 모니터링에도 도움을 주어야 하지만 6~12개월 정도의 중기텀을 가지고 자산배분 비중을 조정하는 데에도 도움을 주어야 한다. 특히 펀드의 가입/환매를 고민하는 일반투자자, 투자 기간을 상대적으로 길게 설정하는 연기금과 고유 운용 부문에 이런 지표나 모델이 필요하다. 중기텀의 마켓타이밍 모델로 우리는 PER과 PBR의 상대 시계열을 이용한 전략, KIS 경기선행지수를 활용한 전략, 3개 지표를 모두 반영하는 종합 전략 등을 제시했었다. 이번 보고서는 그동안 온라인 또는 오프라인으로 발간된 ‘마켓타이밍’ 관련 보고서를 한데 묶은 것이다.

### ● 3가지 마켓타이밍 지표와 전략: PER, PBR, KIS 경기선행지수

시장에서 관행적으로 이용하는 PER 밴드 차트는 전지적 예측이 암묵적으로 가정되어 있다는 점에서 속임수가 있는 지표다. 대부분의 투자 행위는 당시의 예측을 바탕으로 이루어지므로 PER을 이용한 매수타이밍 전략을 분석하려면 당시의 예측치에 기초한 forward PER을 이용해야 한다. Forward PER을 이용하면 적정 매수 시기는 PER이 낮을 때가 아니라 높을 때, 좀더 정교하게는 과거의 PER 시계열의 중간값을 돌파할 때며, 이런 전략은 한국시장과 경기 민감 섹터에 유효하다.

PBR은 속성상 PBR 변동이 주가 변동에 의해 거의 설명되며 주가의 바닥이 곧 PBR의 바닥을 형성하는 경우가 대부분이다. 따라서 PBR이 바닥일 때 주식을 사라는 권유는 하나하나 한 조언이다. 매수와 매도의 적절하고 구체적인 시그널(트레이딩 룰)을 찾는 것이 PBR 전략의 핵심이며, 시물레이션 결과 시계열 상대 PBR이 바닥에서 20%를 돌파할 때, 또는 두달 연속 상승할 때 매수하고, 두달 연속 하락할 때 매도하는 것이 수익성과 시그널의 안정성 면에서 가장 우수했다.

비즈니스 사이클을 활용한 마켓타이밍 전략은 오랜 기간 동안 잘 맞아왔으나 2008년 글로벌 금융위기를 극복하는 과정에서 시행된 선진국의 양적 완화 정책의 수혜가 수출을 주력으로 하는 제조 대기업에 집중되면서 경기선행지수와 주식시장 간에 디커플링이 발생했다. 글로벌 경제 환경과 정치 환경을 고려할 때 비즈니스 사이클과 주식시장의 동조화는 조만간 복원될 것으로 예상된다.

- **3가지 지표를 모두 반영한 종합 전략: 벤치마크 대비 연평균 11.5%p 상회**

3가지 지표를 각각 이용한 마켓타이밍 전략은 모두 비교적 우수한 투자 성과를 나타냈지만 일부 지표는 2009년 하반기 이후 적합도가 다소 떨어졌다. 3가지 지표를 모두 반영하여 종합 전략을 구사하면 단일 지표 전략보다 투자 성과가 전체적으로 개선되었다. 지난 12년간 종합 전략의 벤치마크 대비 초과수익률은 연평균 11.5%p다. 현재의 시점에 적용할 때 PER, PBR, 경기선행지수 등 3개의 지표 모두 아직은 매수 시그널을 보여주고 있지 않다.

\*상기 보고서는 2011년 12월 1일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

## 기준을 인하 호재로 반등, H지수 8% 폭등

- ▶ 중국 인민은행 금융권 기준을 50bp 전격 인하, 2008년 12월 이후 3년 만에 처음 단행
- ▶ 중국, 11월 제조업 PMI 49.0p, 전월치(50.4p) 및 시장컨센서스(49.8p) 모두 하회
- ▶ 중국 부동산지수연구원, 100대도시 주택평균가격 3개월째 하락세 지속

상해증시 2% 이상 반등  
기준을 전격 인하,  
선진국 중앙은행 공조 호재

### ■ 중국 시장

상해종합지수는 급락 하루 만에 2% 이상 반등하며 5주 만에 최대 상승폭을 기록했다. 직전일 저녁 인민은행이 3년 만에 처음으로 금융권 기준을 50bp 인하한 것이 호재였다. 인민은행의 기습적인 조치로 인해 향후 물가안정이 유지되고 긴축완화 기조는 강화될 것이라는 기대가 높아졌다. 중국의 기준을 인하에 이어 브라질 중앙은행이 기준금리 인하에 나선 것도 투자심리에 긍정적인 영향을 미쳤다. 이 외에 상해증권거래소 측이 국제판 출범이 임박했다는 루머를 공식 부인하고 선진국 6개 중앙은행이 유동성 지원 공조에 합의해 직전일 지수 급락을 이끌었던 악재가 대부분 해소됐다. 11월 제조업 PMI가 33개월 만에 최저치로 낮아지고 주택가격 하락세가 지속되고 있는 것으로 확인돼 장 중 상승폭이 축소됐으나 긴축완화에 대한 기대심리가 유지됐다. 은행, 보험을 비롯한 금융주와 부동산, 원자재업종이 큰 폭으로 반등하며 지수 강세를 주도했다.

### ■ 홍콩 시장

H지수는 8% 이상 올라 2주 만에 10,000p를 회복했다. 중국의 기습적인 기준인하 소식과 미국 Fed, 유럽 ECB를 비롯한 선진국 6개 중앙은행의 달러스왑 금리 인하가 대형 호재로 작용하며 7%대 폭등세로 개장했다. 브라질의 기준금리 인하도 지수 강세에 기여했다. 전 업종이 큰 폭으로 반등한 가운데 평안보험과 공상은행, 장시구리 등 주요 금융, 금속 관련주가 10% 이상 폭등했다.

H지수 8% 이상 강세  
은행, 보험, 금속업종  
10% 이상 폭등

#### ◆ 주요 이머징마켓 주가지수 추이

(단위: p, %)

구분	12/1 (월)	전일 대비(%)	5거래일 전 대비(%)	1개월 전 대비(%)	연초 대비(%)
중국 상해종합	2,386.86	2.29	-0.45	2.29	-15.00
홍콩 H	10,281.99	8.13	7.48	8.13	-18.99
인도 SENSEX	16,458.12	2.08	3.78	2.08	-19.75
러시아 RTS	1,540.70	-0.01	9.83	-0.01	-12.97
브라질 보베스파	56,874.98	2.85	3.46	0.00	-17.94
베트남 VN	380.10	-0.15	-0.44	-0.15	-21.57
MSCI 이머징마켓	928.32	2.07	4.51	0.00	-19.37

주:1일 오후 6시 기준

## 중국 기준을 전격 인하, 긴축 완화 지속될 것

### ■ 금융권 기준을 50bp 전격 인하, 2008년 12월 이후 3년 만에 처음 단행

30일 19시(현지) 중국 인민은행이 금융권 기준을 50bp 전격 인하했다. 은행을 비롯한 기준을 부과 금융기관에 모두 적용되며 12월 5일부터 실시될 예정이다. 이는 지난 22일 실시된 저장성 일부 금융사에 대한 기준을 인하보다 훨씬 강도 높은 조치다. 이로써 대형은행의 기준율은 종전 21.5%에서 21.0%, 중소형은행은 19.5%에서 19.0%로 인하된다. 인민은행이 전면적으로 기준율을 인하한 것은 2008년 이후 12월 이후 3년 만에 처음이다. 중국 정부는 올해 통화긴축을 강화하며 총 여섯 차례 기준율을 인상을 단행해 대형은행 기준율이 사상 최고치를 경신했다. 인민은행이 지난 6월 14일 여섯 번째로 기준율을 50bp 인상한 후 긴축 속도를 늦추기 시작했고 6개월 만에 기준율이 인하된 것이다.

### ■ 경제공작회의를 앞둔 전격인하. 최근 시장 컨센서스보다 빠른 조치

이번 조치는 최근 인민은행의 코멘트를 감안하면 시기적으로 다소 의외성이 있다. 인민은행이 일부 농촌신용협작사 기준을 인하에 대한 확대해석을 경계하고 나섰고 직전 일 샤빈 인민은행 통화정책자문위원회는 연내 기준율 인하 가능성이 낮고 내년에도 통화정책 기조가 변하지 않을 것이라는 언급을 했다. 긴축완화에 대한 기대가 약화되며 11월 30일 상해종합지수가 3% 이상 급락하기도 했다.

### ■ 경제지표 부진, 기업환경 악화 속 중국 정부의 경기 연착륙 의지 반영

그럼에도 불구하고 이번 조치에는 중국 정부의 경기 연착륙 의지가 반영된 것으로 보여진다. PMI와 수출 등 실물지표가 악화되고 물가지표가 하락하는 상황에서 경기 하강을 방어하고 안정적인 경제성장을 유지하려는 목적이다. 현재 기업들의 실제 대출 금리는 8.06%로 2008년의 7% 수준을 상회해 사상 최고치를 웃돌고 있으며 중소기업 중심의 유동성 공급에 대한 필요성이 점증하고 있다.

### ■ 통화긴축 추가 완화 행보는 지속, 모든 규제가 일거에 풀리지는 않을 것

성장이 둔화되고 물가가 안정되는 시점에서 자금은 해외로 이탈하고 있기 때문에 중국 정부가 통화정책상의 긴축완화 조치를 지속할 것이다. 연내에 추가적인 기준율 인하는 없겠지만 내년 상반기 중 3~4차례 150~200bp의 인하가 예상된다. 다만, 인플레이션 기대심리 확산을 막고 정책 안정성을 확보하기 위해 중국 정부가 모든 규제를 일거에 풀지는 않을 것이며 '미세조정' 이란 표현을 계속해서 사용할 것이다. 특히 부동산 관련 규제조치는 장기간 지속될 전망이다.

\*상기 보고서는 2011년 12월 1일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다

## 중국 PMI 50 하회, 경기하강과 긴축완화 지속

### ■ 중국 물류구매연합 제조업 PMI 49.0, 33개월 만에 경기분기점 하회

중국 물류구매연합에서 발표한 11월 제조업 PMI(이하 관방 PMI)가 49.0으로 전월의 50.4와 시장컨센서스 49.8을 하회했다. 전월에 비해 1.4%p 하락했고 2009년 2월 이후 처음으로 경기판단 분기점 50을 밑돌았다. 한편 HSBC 제조업 PMI는 47.7로 확정돼 지난 11월 23일 발표된 속보치 48.0보다 하향 수정됐다. 10월 51.0을 기록했던 HSBC PMI(확정치)는 1개월 만에 다시 하락했고 10월을 제외하면 7월 이후 4개월 연속 50을 하회했다.

### ■ 유럽향 수출 부진, 부동산경기 위축으로 제조업 심리 위축

관방 PMI의 세부항목을 살펴보면 완제품 재고, 생산, 공급자 배송을 제외한 나머지 9개 항목에서 PMI 값이 10월보다 낮아졌다. 특히 신규주문, 구매 항목이 처음으로 경기분기점 50 밑으로 떨어졌고 고용, 원자재 재고, 신규수출주문, 투입물가, 수입, 주문잔고도 최근 몇 개월째 50 이하에 머물렀다. 하락폭이 가장 컸던 항목은 신규수출주문과 신규주문으로 지난달 투입물가와 수입이 전체 PMI 하락을 이끈 것과 차이를 나타냈다. 재정위기와 경제성장 둔화로 유럽향 수출이 크게 줄고 부동산 경기부진으로 내수가 둔화되면서 제조업 심리가 위축된 것으로 보인다.

### ■ PMI 등 선행지표 하락은 내년 초반까지 경기 위축 지속을 시사

관방 PMI의 과거 수치를 보면 05년~10년의 11월 중간값은 10월보다 0.8%p 높다. 글로벌 금융위기 직후인 08년에만 11월 수치가 10월을 하회했다. 올해 11월에는 관방 PMI값이 10월보다 낮아지며 경기분기점을 하회했다. HSBC 제조업 PMI와 국가통계국 경기선행지수의 하락을 동시에 감안한다면 향후 경기하강 속도가 빨라질 가능성이 매우 높다. 수출 및 투자의 둔화 추세, 제품가격 상승세 둔화로 내년 초반까지 제조업 경기가 계속 위축될 전망이다.

### ■ PMI 하락으로 긴축완화 확대 예상, 경기 경착륙 가능성 낮아

사실상 11월 30일 저녁 인민은행이 전격적으로 기준을 50bp 인하를 발표한 데에는 이번 관방 PMI의 급락을 우려한 영향이 컸다고 볼 수 있다. PMI를 비롯한 경기선행지수가 향후 경기하강 가속을 시사하고 있기 때문에 이에 대응한 긴축 완화 역시 확대, 지속될 것으로 예상된다. PMI의 하락에도 불구하고 2008년 하반기와 같은 PMI의 급락이나 실물경기의 경착륙 가능성은 낮다고 판단한다.

\*상기 보고서는 2011년 12월 1일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다

## 전일 시장 특징주 및 테마

종목/테마	내 용
SK(003600) ▶147,000원(+5.38%)	<p><b>2012년, 가장 기대되는 지주사라는 분석에 견조한 오름세</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 자회사의 실적 개선이 부각된 가운데 하이닉스 인수에 따른 긍정적인 효과가 기대된다는 전망에 견조한 오름세</li> <li>- 하이닉스 순이익의 5%가 동사의 주당순이익에 영향을 미치게 될 것으로 보여 로열티로 연간 500~800억원 수취가 가능할 것으로 기대</li> </ul>
한진해운(117930) ▶9,690원(상한가)	<p><b>글로벌 경기회복 기대감 및 운임 상승 가능성에 상한가</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 글로벌 경기회복 기대감이 확산되는 가운데 글로벌 컨테이너사들이 공조를 통해 공급량을 줄이고 운임 인상을 추진하고 있다는 소식에 상한가</li> <li>- 최근 운임료 하락 및 고유가 여파 등으로 부진할 실적을 기록하며 연일 급락세를 보임에 따라 현재 주가는 저평가 상태라는 분석도 주가에 긍정적으로 작용</li> </ul>
삼양식품(003230) ▶31,000원(+12.73%)	<p><b>‘나가사끼 짬뽕’ 이마트 라면 매출 1위 등극 소식에 초강세</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 동사의 인기 판매 상품 ‘나가사끼 짬뽕’이 이마트에서 경쟁사인 농심의 신라면을 제치고 라면 매출 1위를 차지했다는 소식에 초강세</li> <li>- ‘나가사끼 짬뽕’은 하루 평균 65만개씩 생산되며, 7월말 출시를 시작으로 꾸준히 매출 증가세를 보인 가운데 11월 한달 동안 1,700만개가 판매돼 월 매출 100억원을 돌파함</li> </ul>
증권주	<p><b>코스피 지수가 급등하자 투자심리가 개선되며 강세</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 최근 유럽재정 위기로 코스피 지수가 부진을 보여 왔으나 유럽 재정위기 해결 기대감에 급등세를 보이자 투자심리가 개선되며 강세</li> <li>- 우리투자증권(005940, +14.07%), 대우증권(006800, +13.35%), 삼성증권(016360, +8.98%), 미래에셋증권(037620, +8.43%), HMC투자증권(001500, +7.22%) 등 강세</li> </ul>
철도주	<p><b>철도 신규 건설 소식과 러시아 철도 사업 추진 기대감에 강세</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 한국철도시설공단이 오는 2020년까지 1,376km의 철도를 새로 건설한다는 소식과 더불어 러시아 철도 사업 추진 기대감에 강세</li> <li>- 현대제철(004020, +8.85%), 동국제강(001230, +7.76%), 지아이블루(032790, +6.18%), 현대비앤지스틸(004560, +5.93%), 세명전기(017510, +5.75%) 등 강세</li> </ul>
중국국적상장주	<p><b>중국 지급준비율 인하 소식으로 중국 내수 활성화 기대감에 강세</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 중국 인민은행이 은행 지급준비율을 0.5%포인트 인하하기로 했다는 소식이 전해지자 중국 내수 활성화에 대한 기대감이 고조되며 강세</li> <li>- 중국식품포장(900060, 상한가), 차이나킹(900120, +6.02%), 차이나그레이트(900040, +4.86%), 완리(900180, +4.79%), 중국엔진집단(900080, +4.44%) 등 강세</li> </ul>

참고: 상기 종목들은 전일 시장에서 특징적인 흐름을 보인 종목들로, 추천 종목과는 별개이니 참고자료로만 활용하시기 바랍니다

## 단기 유망종목: 이노와이어 외 5개 종목

- 신규: 없음

- 제외: 없음

(단위: 원, %)

종 목 (코 드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	투자 포인트
이노와이어 (073490)	23,100 (-0.2)	23,150 (11/24)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 국내외 이동사들의 LTE 관련 투자 본격화에 힘입어, 실적 개선 모멘텀 가시화. 4분기 실적 개선 모멘텀 예상</li> <li>- 신규 통신망 투자가 진행된 이후에도 단말기 제조업체향 계속장비 생산을 통해 추가 매출이 가능할 것으로 보이며, 글로벌 업체인 Agilent와의 장기계약을 통한 안정적인 매출 및 수익 확보도 가능할 전망</li> <li>- 내년 이동사들의 LTE 전국망 구축 등을 감안할 때 내년 매출과 영업이익은 금년 대비 각각 40%, 30% 이상 증가한 750억원, 130억원이 예상됨</li> </ul>
인터로조 (119610)	12,500 (+11.6)	11,200 (11/8)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 중국 컬러렌즈 호조와 국내 원데이 렌즈 비중 확대에 따라 매출 성장세 지속 전망. 신규 시장/거래처 개척을 통한 매출처 다변화 예상</li> <li>- 한 자릿수에 머물고 있는 국내 M/S 는 내년 1 월 원데이 컬러렌즈(클라렌 아이리스) 출시와 2012년 1분기 Capa 증설 효과로 크게 신장될 것으로 예상됨</li> <li>- 2011 년 예상 EPS 기준 PER 은 9배 수준으로 경쟁사인 대만의 St. shine(17배 수준) 보다 현저한 저평가</li> </ul>
엠에스오토텍 (123040)	6,180 (+22.9)	5,030 (10/26)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 차량 경량화와 관련한 핵심 제조공법인 핫스탬핑(Hot Stamping) 기술을 보유. 차량 경량화 추세에 따른 수혜 지속 전망</li> <li>- 현대차그룹의 해외 현지공장 확장 추세 등을 고려할 때 인도와 브라질에서 현대차와 동반 진출한 효과는 내년과 내후년에도 지속될 전망</li> </ul>
액트 (131400)	3,675 (+45.5)	2,525 (10/18)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 올해 영업이익, 전년대비 2배 이상 충분히 달성 가능. 3분기 매출액은 196억원(YoY +19.5%), 영업이익은 보수적으로 보더라도 26억원(YoY +62.5%) 이상으로 예상</li> <li>- 하이디스, 태양기전, 우리LED, 팬택 등 기존에 비해 마진을 높은 매출처 비중이 증가함에 따라 OPM은 전년도 7%에서 올해 13%까지 달성 가능할 전망</li> </ul>
차이나킹 (900120)	2,905 (+13.5)	2,560 (10/11)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 고부가 브랜드로 향후 성장의 발판이 될 영생활력이 4분기(3~6월)의 전체 매출의 23%를 차지하며 안정권에 진입</li> <li>- 동충하초 유통과 원강 및 영생활력의 판매 호조가 이어질 것으로 예상되는 가운데 18종의 건강기능차를 출시해 신규 매출 기대</li> </ul>
오스템임플란트 (048260)	12,700 (+56.8)	8,100 (10/7)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 중소 임플란트 업체들의 경쟁력 약화로 인한 내수시장 점유율 회복과 작년 하반기 출시한 TS모델(단가 10% 인상)의 판매 호조로 3분기 매출과 영업이익 개선 전망</li> <li>- 원/달러 환율 상승으로 해외매출채권에 대한 외화환산이익이 40억원 이상 발생해 3분기 순이익 개선 폭이 클 것으로 예상</li> </ul>

■ Compliance notice

- 당사는 상기 추천종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 현재 액트, 오스템임플란트 발행주식의 자사주매매(신탁포함) 위탁 증권사입니다.
- 당사는 액트 발행주식의 유가증권(코스닥)시장 상장을 위한 대표 주관업무를 수행한 증권사입니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 동 자료의 조사분석 담당자와 배무자는 자료 작성일 현재 본 자료와 관련해 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 차이나킹하이웨이에서 실시한 중국 현지 공장 방문 및 기업설명회에 참가한 사실이 있습니다.

## 중장기 유망종목: 파트론 외 9개 종목

- 신규: 없음

- 제외: 없음

(단위: 원, %, 십억 원, 배)

편입종목 (코드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	2011년 추정실적				
			매출액	영업이익	순이익	EPS	PER
파트론 (091700)	14,100 (+4.1)	13,550 (11/18)	362.0	42.0	35.0	1,699	8.3
			- i) 삼성전자 스마트폰 내 높은 제품 exposure, ii) 조도 센서 등 신규 제품 공급으로 제품 exposure 확대, iii) 높은 이익 가시성 등을 감안할 때 시장 관심은 지속될 전망				
LG상사 (001120)	50,900 (+3.1)	49,350 (11/8)	13,562.0	222.5	313.5	8,110	6.3
			- 연내 GS리테일(지분 32% 보유) IPO를 통한 구주매출로 3천원 수준의 현금 유입 예상되며, 지배주주 수익 기준 PER이 6배 수준으로 저평가 매력 상존				
현대EP (089470)	5,930 (-3.9)	6,170 (10/28)	629.8	22.8	16.0	654	9.1
			- 현대/기아차 그룹 내에서 자동차용 내외장재로 사용되는 복합 PP(Polypropylene)관련 제품 M/S 1위인 업체로 차량 경량화 추세에 따른 수혜 지속 전망				
GKL (114090)	18,250 (-8.8)	20,000 (10/21)	547.5	145.9	75.4	1,220	15.0
			- 환율상승, 홀드율(Hold rate) 개선과 함께 기저효과에 힘입어 3분기 및 4분기 실적 개선 모멘텀 지속 예상				
영원무역홀딩스 (009970)	61,300 (+40.9)	43,500 (10/18)	96.5	87.1	84.7	7,847	7.8
			- 자회사 골드윈코리아(지분율 51%) 및 영원무역(지분율 50%)의 실적 개선 지속 전망				
현대중공업 (009540)	287,000 (+3.1)	278,500 (9/29)	25,117.9	3,047.9	3,229.5	52,693	5.4
			- 사업 포트폴리오 안정화와 비조선 부문의 수주 모멘텀을 주목, 밸류에이션 매력 부각 가능성 상존				
기아차 (000270)	71,500 (-0.6)	71,900 (9/29)	26,754.3	2,042.4	3,712.4	9,158	7.8
			- 신형시장 매출 비중 확대, 'Value Car' 이미지 강화, 디자인 혁신, 원화약세 등을 감안할 때 안정적인 성장기조는 지속될 전망				
일진디스플레이 (020760)	11,600 (+48.0)	7,840 (9/29)	341.2	41.4	40.1	1,280	9.1
			- 삼성전자 내 터치패널 공급업체 중 중대형 터치스크 부문에서 경쟁우위 확보 - 갤럭시탭2 출시, 스마트폰 출하량 증가 등으로 3분기 실적 개선 모멘텀 예상				
풍산 (103140)	30,800 (+21.3)	25,400 (9/26)	2,599.0	190.2	177.4	6,333	4.9
			- 구리가격 하락에 따른 실적 둔화를 감안해도 현 주가는 저평가 상태. 방산 매출 증가에 따른 4분기 이후 수익성 개선 기대 유효				
대한항공 (003490)	47,200 (+9.1)	43,250 (9/23)	12,494.1	753.7	305.9	4,442	10.6
			- 국제선 여객 및 환승 수요 호조세에 따른 실적 개선 모멘텀 재개 예상 - 화물부문의 경쟁 우위와 운항 효율성 개선으로 중장기 성장성 확보				

■ Compliance notice

- 당사는 상기 추천종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 현재 현대중공업, 기아차, 대한항공을 기초자산으로 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유통성 공급자(LP)입니다.
- 당사는 현재 기아차를 기초자산으로 하는 주식선물(주식옵션)에 대한 유통성공급자(LP)입니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자와 배우자는 자료 작성일 현재 본 자료와 관련해 재산적 이해관계가 없습니다.

## 손해보험: 10월에는 장기 신계약 판매 부진 제외하면 모두 양호

### ■ 10월에는 자보손해를 상승 외에는 보험영업 수치 및 투자이익률이 좋아졌음

5개 주요 원수보험사들의 10월 합산 순이익은 전월 대비 32.4% 증가한 2,040억원이다. 비록 자동차보험 손해율은 전반적으로 상승했다는 부정적 요인에도 불구하고 5개사의 일반보험 손해율이 하락했고, 사업비율과 장기보험위험손해율이 안정화되었으며 주식시장이 10월에는 상승한 가운데 채권의 교체매매 덕에 투자이익을 만회할 수 있었다는 공통점을 안고 있다. 5개사 합산 기준 당월 투자이익률은 4.7%로 전월 대비 0.6%p 상승했다. 금리를 중심으로 한 자산운용환경 악화를 감안하면 3분기 평균 4.5%를 예상하는 우리 전망보다는 높다.

계절성을 감안하면 11월에도 10월과 유사한 실적을 기대할 수 있다. 전반적으로 10월의 순이익은 우리의 3분기 이익 전망치의 40% 수준에 이르는 만큼 급격한 악화만 없다면 우리 전망치 충족은 무난할 전망이다. 다만, 12월부터는 자동차보험 및 장기보험위험손해율이 상승세를 타기 시작해 통상 2월 정도까지 지속되는 점은 염두에 두어야 할 것이다

### ■ 장기 신계약 중 저축성보험에 이어 일시납 판매도 늘어나고 있는 점은 우려스러움

10월의 장기보장성보험 신계약은 5개사가 342억원으로 전월 대비 23억원 감소했는데, 5개사 모두 소폭 하락했다. 5개사 합산 장기보장성보험 신계약은 10월까지 2,429억원으로 전년동기대비 3.3% 증가하는데 그쳤다. 평균을 상회하는 회사는 현대해상(26% YoY), 메리츠화재(5.4%)의 두 곳이고 동부화재(-5%), 삼성화재(-8%)는 마이너스를 보이고 있다.

전체 월납 신계약 중 저축성보험의 비중은 동부(60%), 메리츠(29%)의 차이를 제외하면 50% 내외를 보이고 있다. 건강관련보험의 성장이 지체됨에 따라 전반적인 신계약 판매 활기는 저축성보험으로 이동했고, 한 발 나아가 동부화재(10월 696억원 4~7월 평균 45억원), LIG(10월 446억원 4~7월 평균 31억원), 현대해상(10월 177억원 4~7월 평균 39억원) 등의 일시납 상품이 급증하고 있다. 아직까지는 계속보험료 성장을 통해 보장성 신계약 성장 부진을 만회할 수 있는 국면이지만, FY12에는 효과적인 대안이 필요한 상황인 것이다.

### ■ 모든 회사가 비슷한 양상으로 당월 이익을 회복시켜

삼성화재는 10월 순이익을 전월 대비 53.3% 증가한 919억원으로 발표했다. 이는 사업비 정상화에 따른 보험수지 흑자전환과 금융시장 안정화에 따라 안정화된 투자영업이익에 기인했다. 당월 사업비율은 17.1%로 전월 대비 1.6%p 낮아졌고, 투자이익률은 4.9%로 전월 대비 1.0%p 상승하며 투자영업이익이 1,202억원으로 전월 대비 29.6% 증가했다. 투자이익 중 당사에 안정적인 이익을 가져다 주는 당월 이자수익은 1,114억원이다. 8월에 78.6%로 급등했던 동사의 K-GAAP 기준 장기위험손해율은 73.4%로 전월 대비 3.1%p 상승했으나, 전년 동기대비 4.0%p 하락하며 안정화 되는 양상이다.

동부화재의 10월 순이익은 383억원으로 전월 대비 4.8% 증가했다. K-IFRS 당월 사업비율이 15.0%로 1.1%p 하락하며 2개월 연속 보험영업이익 흑자 기조를 이어갔으나 당월 K-IFRS 자보손해율이 83.9%p로 전월 대비 5.1%p 상승했다. 투자이익률은 4.4%로 전월과 동일한 수준을 유지했다. 당사의 10월 매도가능증권처분이익은 125억원으로 총 금융자산처분이익은 172억원이다.

현대해상은 10월 순이익을 전월 대비 0.1% 증가한 342억원으로 발표했다. 당월 투자이익률은 4.6%로 안정적인 기조를 이어 갔으나, K-IFRS 자동차보험과 장기보험 손해율이 각각 3.4%p, 1.0%p 상승하며 보험영업이익이 30억원으로 전월 대비 66.9% 감소했다. 총영업이익은 전월 대비 6.2% 감소한 477억원이다.

LIG손해보험의 10월 순이익은 전월 대비 87억원 증가한 보험영업이익에 힘입어 222억원으로 전월 대비 77.2% 상승했다. 합산비율은 100.4%로 전월 대비 1.5%p 하락하며 8월을 고점으로 2개월 연속 하락했다. K-IFRS 전체 손해율은 자보손해율이 87.2%로 전월 대비 2.6%p 상승했음에도 불구하고 82.4%로 전월 대비 2.0%p 하락했다.

\*상기 보고서는 2011년 11월 30일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

## 은행 여수신 및 금리 동향 (10월): 대출증가와 예대금리차 확대

### ■ 10월 예대금리차: 신규기준과 잔액기준 모두 1bp 전월 대비 확대

한국은행이 발표한 10월 신규기준 예대금리차는 2.06%, 잔액기준 예대금리차는 2.10%로 전월 대비 각각 1bp 확대되었다. 신규기준 예대금리차의 확대는 주택담보대출금리가 1bp 상승하며 주택담보예대금리차가 1bp 확대된 데에 기인했다. 잔액기준의 경우 총대출금리는 전월대비 1bp 하락했지만 시장성 수신금리가 5bp 하락하며 예대금리차 확대를 이끌었다. 시장성 수신금리 하락의 원인은 과거 고비용 은행채 등이 상환되었기 때문으로 추정된다.

### ■ 10월 은행 총대출: 6.2% YoY 증가로 2009년 8월 이후 최대

10월 은행 총대출은 전년 동월대비 6.2% 증가했다. 전월 대비로는 10.6조원 증가했는데 전월 증가분의 두 배 가까이 되는 금액이다. 대출증가세는 전 부문에서 고르게 나타났다. 대기업대출은 25.3% YoY 꾸준히 증가하는데 중소기업대출의 증가세도 2.2% YoY 로 점차 확대되기 시작했다. 주택담보대출은 전월 대비 0.8% 증가로 증가세가 확대된 것처럼 보이지만 전년도 동월대비로는 8.2% 증가로 전월과 동일한 수준을 유지했다.

### ■ 대출증가와 예대금리차 확대로 4분기 긍정적 출발

신규기준 예대금리차가 지난 6월부터 잔액기준 예대금리차보다 낮다는 점에서 향후 NIM은 중장기적으로 하락세를 보일 것이라는 기존 전망은 그대로 유지한다. 대출금리와 COFIX 간의 차이도 점차 축소되고 있다. 그러나 NIM 하락 속도는 매우 느리게 진행될 전망 역시 고수한다. 대출경쟁이 심하지 않고 CD금리 하락속도가 매우 느리기 때문이다. 10월에도 기업대출 증가세, 특히 중소기업대출 증가가 지속되고 있다는 점은 긍정적으로 판단하며 예대금리차도 조달 비용 절감을 통해 확대되었기 때문에 4분기 대출증가와 NIM에 긍정적인 출발로 판단한다.

\*상기 보고서는 2011년 11월 30일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

# 삼성물산(000830)

<b>매수(유지)</b>
목표가: 110,000원(유지)
종가(11/30): 66,100원

## 유전 광구가 아닌 유전 기업을 인수한 최초의 사례

### ■ What's new: 미국 유전 기업 '패러렐 페트롤리엄' 인수

삼성물산은 생산 유전 8개와 가스전 2개, 탐사 광구 3개를 보유한 '패러렐 페트롤리엄' 인수 계약을 공시했다. 보유 광구의 총 생산량은 8,400배럴/일, 매장량은 6,900만배럴, 인수 금액은 7.7억달러(비이자성 부채 2.2억달러 포함 현금투자액 5.5억달러)다. 삼성물산 컨소시엄은 재무적 투자자 유치를 통해 광구 자산의 39%를 매각할 예정이다. 매각 후 지분율은 삼성물산 84%, 석유공사 16%로 삼성물산의 현금투자액은 2억달러다. 09년 사모펀드 Apollo가 '패러렐 페트롤리엄' 을 인수할 당시 1개월 평균 WTI 유가는 \$65/b였으며 인수가격은 5억달러였다. 최근 1개월 평균 유가 \$97/b에 광구 증가까지 감안하면 이번 인수가격은 합리적이다.

### ■ Implication 1) 2013년부터 약 600억원씩 영업이익의 유입 예상

내년부터 '패러렐 페트롤리엄' 이익이 연결기준으로 계상된다. WTI 유가 \$83/b(\$88/b로 헷지할 50% 생산물 비중 고려), 삼성물산 컨소시엄에게 귀속될 매장량 4,209만배럴, 49년 생산 가정시 내년 210억원, 13년부터 600억원의 영업이익이 유입될 전망이다. 예상IRR은 16.2%로 타 E&P 사업지 대비 비교적 양호한 수익성이다. 특히 최근 금용불안과 유가하락으로 당초 예상보다 10%내외 할인된 가격에 인수한 것으로 알려진다. 재무건전성이 뛰어나 위기에 좋은 기회를 선점한 사례다. 12년과 13년 각각 생산이 시작될 '암바토비' 니켈, 칠레 리튬/염화칼륨 광산, 매년 3천억원 내외로 투자가 집행될 신규 E&P 사업지를 고려할 때 올해 1,720억원으로 추정되는 상사 세전이익은 2015년에는 4천억원대까지 상승할 전망이다.

### ■ Implication 2) E&P 자산이 아닌 기업을 인수한 최초 사례

'패러렐 페트롤리엄' 의 지분가치는 3,808억원으로 추정된다. 인수를 위한 차입금 2천억원을 감안하면 현 시점에서 주주 가치 상승은 1,029원에 불과해 목표주가 변경은 없다. 그러나 단순 광구가 아닌 기업을 인수한 최초 사례라는 점에서 향후 가치 상승여력이 높다. 일례로 08년 멕시코 'Ankor' 광구 20% 인수에 2,350억원을 투자했지만 현재 여기서 발생하는 영업이익은 연간 250억원에서 크게 변동이 없다. 반면 이번은 기업 인수로 E&P 전문인력 50여명을 확보, 광구의 안정된 운영과 탐사가 지속 가능해 향후 가치 상승이 기대된다. 과거 광구의 배당금 유입에만 집중하던 소극적 투자패턴과 대비된다.

### ■ 투자개발사업 정착화, 삼성전자 가치를 배제한 2012년 implied PER 7배

2000년대 중반부터 일본상사는 자원개발에 집중 투자했으며 이는 05년 시작된 실적 개선과 valuation상승의 주원인이 됐다. 이를 감안시 삼성물산의 개발사업 확대와 value chain 통합은 긍정적이다. 삼성전자 가치를 배제한 implied PER은 7.1배로 뚜렷한 구조적 변화를 보여줬음에도 저평가에서 탈피하지 못하고 있다. 내년에는 PPP(민관합작)사업 매출이 본격 반영되며 일회성을 제거한 순이익 증가율은 53%에 달할 전망이다. Top pick을 유지한다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)
2009A	18,499	793	830	308	2,089	(10.8)	1,064	26.9	9.8	1.2	5.0
2010A	17,811	632	679	486	3,299	57.9	910	23.9	16.6	1.4	6.0
2011F	21,143	678	736	398	2,633	(20.2)	977	25.1	14.0	1.1	4.5
2012F	23,156	749	861	590	3,901	48.2	1,063	16.9	12.5	1.1	6.4
2013F	24,807	846	991	680	4,489	15.1	1,175	14.7	11.0	1.0	6.9

\*상기 보고서는 2011년 12월 1일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

### ◆ 주요 증시 지표

구 분		11/24(목)	11/25(금)	11/28(월)	11/29(화)	11/30(수)	12/01(목)	
유가증권	종합주가지수	1,795.06	1,776.40	1,815.28	1,856.52	1,847.51	1,916.18	
	등락폭	11.96	-18.66	38.88	41.24	-9.01	68.67	
	등락종목	상승(상한)	432(18)	238(4)	555(8)	609(10)	378(14)	634(9)
		하락(하한)	412(4)	592(12)	267(6)	230(1)	457(2)	215(3)
	ADR	78.00	74.24	79.21	85.47	88.76	96.72	
	이격도	10 일	97.30	96.74	99.34	101.76	101.31	104.85
		20 일	95.90	95.29	97.62	99.98	99.63	103.21
	투자심리	50	40	40	50	50	50	
	거래량 (백만 주)	276	301	272	324	328	496	
거래대금 (십억 원)	4,081	4,159	4,195	6,119	5,995	9,232		
코스닥	코스닥지수	489.48	479.55	486.36	492.73	492.81	496.33	
	등락폭	-1.01	-9.93	6.81	6.37	0.08	3.52	
	등락종목	상승(상한)	503(14)	254(13)	611(13)	657(14)	381(20)	641(14)
		하락(하한)	439(6)	712(11)	338(3)	280(2)	567(6)	306(10)
	ADR	88.26	85.70	89.98	93.94	94.76	101.26	
	이격도	10 일	97.71	96.12	97.95	99.54	99.66	100.58
		20 일	98.07	96.18	97.59	98.87	98.89	99.51
	투자심리	40	30	30	40	50	50	
	거래량 (백만 주)	555	557	424	500	528	680	
거래대금 (십억 원)	2,493	2,714	2,157	2,309	2,556	3,426		

### ◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분	개 인	외국인	기관계	(증권)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(종기금)	기 타	
유가증권	매수	4,156.6	1,916.1	2,871.7	366.5	530.4	1,299.6	237.9	101.9	335.3	347.5
	매도	5,837.8	1,288.2	1,775.6	316.3	250.8	766.5	114.2	87.0	240.8	390.2
	순매수	<b>-1,681.2</b>	<b>627.9</b>	<b>1,096.1</b>	<b>50.2</b>	<b>279.6</b>	<b>533.2</b>	<b>123.7</b>	<b>14.9</b>	<b>94.6</b>	<b>-42.7</b>
	12월 누계	<b>-1,681.2</b>	<b>627.9</b>	<b>1,096.1</b>	<b>50.2</b>	<b>279.6</b>	<b>533.2</b>	<b>123.7</b>	<b>14.9</b>	<b>94.6</b>	<b>-42.7</b>
	11년 누계	-1,682.9	-7,136.8	9,918.5	1,465.0	-756.3	-2,603.3	2,302.8	-1,757.5	11,267.8	-1,098.9
코스닥	매수	3,243.3	97.8	84.1	10.7	11.6	26.9	9.3	7.0	18.6	25.0
	매도	3,184.3	100.0	124.8	11.5	16.9	69.5	9.5	5.7	11.6	41.1
	순매수	<b>59.0</b>	<b>-2.2</b>	<b>-40.7</b>	<b>-0.9</b>	<b>-5.3</b>	<b>-42.6</b>	<b>-0.2</b>	<b>1.3</b>	<b>7.0</b>	<b>-16.1</b>
	12월 누계	<b>59.0</b>	<b>-2.2</b>	<b>-40.7</b>	<b>-0.9</b>	<b>-5.3</b>	<b>-42.6</b>	<b>-0.2</b>	<b>1.3</b>	<b>7.0</b>	<b>-16.1</b>
	11년 누계	537.6	-1,305.7	1,214.0	135.5	323.7	165.8	204.7	-112.1	496.4	-445.8

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

# 국내외 자금동향 및 대차거래

## ◆ KOSPI 기관별 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

	투 신		
	순 매 수	순 매 도	
전기,전자	135,194	보험	-14,450
화학	117,969	전기가스업	-12,271
철강및금속	98,960	음식료품	-9,472
삼성전자	73,627	NHN	-38,811
POSCO	61,018	한국타이어	-18,720
호남석유	36,310	현대해상	-10,745
SK이노베이션	35,050	한국전력	-9,713
KB금융	33,998	CJ제일제당	-8,919

	연 기 금		
	순 매 수	순 매 도	
화학	54,906	통신업	-13,384
전기,전자	22,174	전기가스업	-12,373
철강및금속	21,265	보험	-7,355
한화케미칼	15,342	NHN	-11,160
금호석유	14,411	한국타이어	-10,949
호남석유	13,407	SK텔레콤	-10,691
LG화학	11,589	한국전력	-8,088
현대제철	11,261	삼성화재	-6,845

(체결기준: 백만원)

	은 행		
	순 매 수	순 매 도	
화학	7,472	전기,전자	-6,985
철강및금속	6,656	비금속광물	-2,221
증권	4,429	서비스업	-1,372
LG화학	5,579	LG디스플레이	-6,015
현대제철	4,560	LG전자	-5,990
현대중공업	2,810	한국타이어	-2,511
우리투자증권	2,290	아이에스동서	-2,220
삼성증권	2,248	LS	-2,182

	보 험		
	순 매 수	순 매 도	
전기,전자	84,581	기계	-2,581
운수장비	44,611	전기가스업	-1,879
철강및금속	33,119	음식료품	-1,464
삼성전자	58,173	NHN	-16,793
POSCO	15,480	제일모직	-8,461
호남석유	13,514	현대해상	-7,576
현대중공업	12,087	효성	-5,620
하나금융지주	12,019	넥센타이어	-4,908

## ◆ KOSPI 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

	기 관		
	순 매 수	순 매 도	
전기,전자	287,942	보험	-31,845
화학	259,947	전기가스업	-20,921
철강및금속	187,591	음식료품	-19,408
삼성전자	148,501	NHN	-65,837
POSCO	92,159	한국타이어	-27,457
호남석유	71,042	현대해상	-27,066
현대제철	61,344	삼성화재	-18,316
KB금융	59,151	오리온	-17,923
LG화학	53,055	현대백화점	-16,419
삼성전기	49,347	한국전력	-14,548
OCI	48,156	CJ제일제당	-12,867
현대중공업	45,608	제일모직	-8,805
한화케미칼	40,098	현대위아	-8,713

	외 국 인		
	순 매 수	순 매 도	
운수장비	164,656	통신업	-10,230
화학	154,524	제조업	-4,888
전기,전자	115,056	비금속광물	-867
삼성전자	89,553	삼성전자우	-14,796
현대모비스	41,105	SK텔레콤	-13,126
SK이노베이션	40,223	아모레퍼시픽	-9,425
현대중공업	37,832	하나금융지주	-8,751
현대차	36,752	신세계	-8,319
하이닉스	29,021	현대하이스코	-4,872
LG화학	28,019	풍산	-4,857
호남석유	27,447	KT&G	-4,837
한국타이어	24,204	현대그린푸드	-3,658
금호석유	19,652	농심	-3,162

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

# 국내외 자금동향 및 대차거래

## ◆ KOSDAQ 기관별 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

투 신		연 기 금	
순 매 수	순 매 도	순 매 수	순 매 도
통신장비	1,323	인터넷	-8,448
출판,매체복제	998	반도체	-5,868
정보기기	520	IT부품	-5,053
에스엠	1,652	다음	-8,477
휴맥스	1,371	파라다이스	-2,148
원익IPS	1,004	셀트리온	-1,956
심텍	572	골프존	-1,951
인터파크	560	네오위즈게임즈	-1,751

은 행		보 협	
순 매 수	순 매 도	순 매 수	순 매 도
제약	1,104	기계,장비	-617
IT부품	947	전문기술	-557
디지털컨텐츠	333	인터넷	-193
셀트리온	2,314	메타바이오메드	-1,111
엘엠에스	614	CJ E&M	-568
웹젠	276	고영	-321
인터플렉스	190	에스에프에이	-300
포스코컴텍	184	진로발효	-218

(체결기준: 백만원)

기 관		외 국 인	
순 매 수	순 매 도	순 매 수	순 매 도
제약	6,761	인터넷	-14,229
통신장비	2,267	반도체	-5,897
정보기기	619	IT부품	-4,330
셀트리온	8,546	다음	-13,833
원익IPS	1,918	하나투어	-2,351
휴맥스	1,371	에스맥	-1,834
에스엠	1,168	SBS콘텐츠허브	-1,791
성광벤드	910	골프존	-1,676
인터플렉스	653	하나마이크론	-1,594
아트라스BX	626	인프라웨어	-1,551
이노와이어	595	CJ E&M	-1,419
진성티씨	577	서울반도체	-1,405
심텍	565	성우하이텍	-1,298

반 도 체		제 약	
순 매 수	순 매 도	순 매 수	순 매 도
반도체	5,076	제약	-13,234
인터넷	2,035	오락,문화	-1,517
디지털컨텐츠	1,898	방송서비스	-865
실리콘웍스	2,387	셀트리온	-7,409
다음	2,288	메디포스트	-4,156
고영	1,690	씨젠	-1,975
멜파스	1,488	파라다이스	-1,665
주성엔지니어링	1,474	에스에프에이	-1,373
원익IPS	978	차바이오앤	-871
게임빌	769	아가방컴퍼니	-741
솔고바이오	678	GS홈쇼핑	-730
에스엠	677	CJ E&M	-643
제이엔케이히터	664	서한	-463

## ◆ KOSDAQ 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

# 국내외 자금동향 및 대차거래

## ◆ 기관/외인 연속 순매수 상위 종목

(단위: 일)

KOSPI			
기	관	외	국 인
LG전자	19 일	일성신약	10 일
대한생명	18 일	현대엘리베이	10 일
대한유화	12 일	CJ	7 일
현대건설	8 일	동아제약	6 일
대한항공	8 일	대림산업	5 일
삼성SDI	8 일	오리온	5 일
LS산전	8 일	쌍용차	5 일
조선내화	7 일	에스엘	5 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
이트레이드증권	31 일	STS반도체	5 일
GS홈쇼핑	16 일	포스코캡텍	4 일
우주일렉트로	11 일	동서	4 일
인터파크	8 일	다음	4 일
아트라스BX	4 일	주성엔지니어링	4 일
한빛방송	4 일	테라리소스	4 일
큐렉소	4 일	우리이티아이	4 일
셀트리온	4 일	동국S&C	4 일

## ◆ 기관/외인 5일간 누적 순매수 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
삼성전자	294,798	삼성전자	277,629
금호석유	184,102	금호석유	209,674
OCI	157,073	한국타이어	69,588
LG전자	140,031	현대해상	66,749
POSCO	131,127	동부화재	50,684
KB금융	103,720	오리온	48,205
하이닉스	93,652	CJ	46,101
삼성전기	92,871	하이닉스	42,165

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
셀트리온	24,388	다음	8,951
웹젠	12,271	고영	5,833
GS홈쇼핑	6,555	게임빌	5,035
덕산하이메탈	4,845	실리콘웍스	4,553
하이록코리아	4,442	원익IPS	3,454
에스에프에이	4,095	주성엔지니어링	2,558
인터파크	3,622	컴투스	2,528
인프라웨어	3,441	에스엠	1,746

## ◆ 기관/외인 동반 순매수 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

종 목	KOSPI		
	기	관	외 국 인
화학	259,947	154,524	414,471
전기,전자	287,942	115,056	402,998
운수장비	126,228	164,656	290,884
삼성전자	148,501	89,553	238,055
호남석유	71,042	27,447	98,489
POSCO	92,159	5,723	97,882
현대중공업	45,608	37,832	83,440
LG화학	53,055	28,019	81,073
현대제철	61,344	17,190	78,534
SK이노베이션	37,227	40,223	77,450
KB금융	59,151	4,718	63,869
현대차	24,405	36,752	61,158
OCI	48,156	6,980	55,136

종 목	KOSDAQ		
	기	관	외 국 인
출판,매체복제	502	896	1,398
섬유,의류	3	295	299
금융	54	34	88
원익IPS	1,918	978	2,896
에스엠	1,168	677	1,846
휴맥스	1,371	119	1,490
덕산하이메탈	348	520	868
인터플렉스	653	8	661
심택	565	9	574
컴투스	324	230	554
이녹스	527	10	537
네패스	398	78	476
보령메디앙스	129	320	450

주: 기관/외인 동반 순매수 종목 가운데 기관/외인 합계 순매수 금액이 큰 순서대로

# 국내외 자금동향 및 대차거래

## ◆ 기관/외인 연속 순매도 상위 종목

(단위: 일)

KOSPI			
기	관	외	국 인
LG생명과학	13 일	한일시멘트	15 일
울촌화학	11 일	대웅제약	15 일
쌍용양회	6 일	SK텔레콤	12 일
오리온	4 일	풍산	10 일
SK케미칼	4 일	신세계	9 일
삼성카드	4 일	제일기획	9 일
STX엔진	4 일	농심	6 일
CJ제일제당	4 일	오뚜기	6 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
SK컴즈	9 일	GS홈쇼핑	33 일
젠크스	7 일	에스에프에이	14 일
동서	6 일	씨젠	11 일
비에이치아이	6 일	동양시멘트	4 일
SBS콘텐츠허브	5 일	셀트리온	4 일
AP시스템	5 일	케이디씨	3 일
시그네틱스	4 일	파라다이스	3 일
이오테크닉스	4 일	동국산업	2 일

## ◆ 기관/외인 5일간 누적 순매도 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
현대해상	-97,839	SK텔레콤	-72,549
NHN	-82,399	KB금융	-47,534
오리온	-59,711	POSCO	-35,368
한국타이어	-45,749	LG디스플레이	-34,443
동부화재	-43,538	KT	-32,026
CJ	-42,403	한진해운	-30,745
현대모비스	-41,430	신세계	-25,778
삼성화재	-29,413	삼성전자우	-21,703

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
다음	-15,638	서울반도체	-23,173
에스엠	-8,630	셀트리온	-17,202
AP시스템	-6,355	씨젠	-12,645
마크로젠	-5,936	덕산하이메탈	-7,537
젠크스	-5,595	솔브레인	-5,696
CJ E&M	-5,259	GS홈쇼핑	-4,628
STS반도체	-4,427	메디포스트	-4,380
게임빌	-3,802	네오위즈게임즈	-4,301

## ◆ 기관/외인 동반 순매도 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

종 목	KOSPI		
	기	관	외 국 인
비금속광물	-2,935	-867	-3,802
종이, 목재	225	525	750
섬유, 의복	1,382	1,626	3,007
현대위아	-8,713	-566	-9,279
코스맥스	-2,794	-151	-2,944
아세아시멘트	-1,335	-1,200	-2,536
동양생명	-512	-1,714	-2,226
KCC	-311	-1,399	-1,710
한라공조	-693	-923	-1,616
현대차우	-1,463	-101	-1,563
아시아나항공	-1,453	-49	-1,502
제일기획	-142	-1,254	-1,396
전북은행	-1,012	-110	-1,122

종 목	KOSDAQ		
	기	관	외 국 인
전문기술	-1,352	-579	-1,931
운송장비, 부품	-1,283	-40	-1,323
도매	-945	-366	-1,311
메디포스트	-325	-4,156	-4,480
씨젠	-407	-1,975	-2,382
CJ E&M	-1,419	-643	-2,062
에스에프에이	-672	-1,373	-2,045
에스맥	-1,834	-184	-2,018
차바이오텐	-993	-871	-1,865
골프존	-1,676	-176	-1,852
하나마이크론	-1,594	-61	-1,655
젠크스	-1,161	-428	-1,589
솔브레인	-1,211	-372	-1,583

주: 기관/외인 동반 순매수 종목 가운데 기관/외인 합계 순매수 금액이 큰 순서대로

# 국내외 자금동향 및 대차거래

## ◆ 공매도 거래대금 상위 종목

(체결기준: 천주, 백만원)

KOSPI		
종 목	주 수	금 액
삼성전자	34	31,846
하이닉스	537	11,674
현대백화점	50	7,866
LG생활건강	15	7,759
LG전자	121	7,685
호남석유	23	7,041
현대제철	69	6,317
삼성전기	87	6,289

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액
서울반도체	78	1,654
네오위즈게임즈	17	880
크루셜텍	49	846
원익IPS	84	796
안철수연구소	7	684
셀트리온	19	658
메디포스트	4	649
오텍	54	385

## ◆ 대차잔고 상위 종목

(체결기준: 천주, 백만원)

KOSPI		
종 목	주 수	금 액
POSCO	9,638	3,469,524
삼성전자	2,140	2,017,580
OCI	5,827	1,191,526
삼성전기	10,322	743,190
현대차	3,445	742,383
하이닉스	33,001	730,966
현대중공업	2,169	555,183
현대모비스	1,747	551,975

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액
셀트리온	14,025	510,505
서울반도체	6,100	125,043
네오위즈게임즈	986	52,561
원익IPS	4,460	41,835
멜파스	1,228	34,577
크루셜텍	1,748	29,896
OCI머티리얼즈	286	26,595
메가스터디	236	25,418

## ◆ 대차잔고 5일간 누적 순증/감 상위 업종 및 종목

(체결기준: 천주)

KOSPI			
순 증		순 감	
전기,전자	6,921	증권	-2,414
운수창고	2,536	운수장비	-2,191
통신업	1,579	금융업	-1,973
하이닉스	4,787	한국타이어	-3,016
한진해운	3,198	대우증권	-2,734
삼성전기	1,138	하나금융지주	-1,792
KT	1,024	기업은행	-1,070
우리금융	720	KT&G	-764
LG전자	672	한국전력	-761
한화케미칼	609	STX조선해양	-734
LG유플러스	597	KB금융	-717
현대제철	530	삼성SDI	-668
강원랜드	394	LG	-655

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ			
순 증		순 감	
IT부품	637	컴퓨터서비스	-235
기계,장비	178	제약	-94
운송장비,부품	145	소프트웨어	-85
실리콘웍스	197	서울반도체	-551
크루셜텍	186	포스코 ICT	-167
하나마이크론	160	셀트리온	-166
SSCP	152	영우통신	-90
성우하이텍	141	한글과컴퓨터	-75
파트론	134	슈프리마	-70
주성엔지니어링	129	바이오랜드	-60
이엘케이	128	네오퍼플	-50
케이디씨	119	기륭전자	-40
디지텍시스템	97	STS반도체	-26

# 국내외 자금동향 및 대차거래

## ◆ 증시 거래 주체별 매매 동향

(단위: 십억원)

구 분	연간 누계	월간 누계	5일간 누계	11/25(금)	11/28(월)	11/29(화)	11/30(수)	12/01(목)
외국인	-7,136.8	627.9	879.0	-354.4	-198.1	414.8	388.7	627.9
기관계	9,918.5	1,096.1	2,177.1	289.5	377.9	246.5	167.0	1,096.1
(투신)	-2,603.3	533.2	759.8	82.6	191.7	23.9	-71.6	533.2
(연기금)	11,571.6	99.4	561.7	181.6	100.5	106.4	73.7	99.4
(은행)	-1,757.5	14.9	17.8	-15.3	10.7	13.7	-6.3	14.9
(보험)	-756.3	279.6	504.1	30.7	44.6	60.4	88.8	279.6
개인	-1,682.9	-1,681.2	-3,610.5	36.0	-370.3	-956.0	-638.9	-1,681.2
기타	-1,098.9	-42.7	554.4	28.8	190.5	294.7	83.1	-42.7

주: KOSDAQ 제외

## ◆ 증시 자금 동향

(단위: p, 십억원, %)

구 분	2008년	2009년	2010년	11/24(목)	11/25(금)	11/28(월)	11/29(화)	11/30(수)
KOSPI	1,124.47	1,682.77	2,051.00	1,795.06	1,776.40	1,815.28	1,856.52	1,847.51
고객예탁금	9336.3	12072.0	14068.5	18631.1	18141.8	18124.1	17650.0	18336.3
(증감액)	-746.3	-714.3	-228.9	-121.2	-489.3	-17.7	-474.1	686.3
(회전율)	46.9	52.6	51.5	36.2	38.9	35.8	49.2	49.6
실질예탁금 증감	-624.7	-551.4	-655.2	-38.0	-54.8	-28.1	-353.1	325.3
신용잔고	1502.0	4359.5	5938.3	4672.4	4602.8	4594.1	4525.9	4546.1
미수금	145.1	240.2	192.3	168.5	208.9	186.8	191.3	169.1

주1: 실질예탁금 증감=고객예탁금증분+개인순매수-(신용증분+미수금 증분) / 고객 예탁금 회전율=(KOSPI, KOSDAQ 거래대금/고객예탁금)\*100

주2: 상기 표의 수치는 2거래일 전까지 제공, KOSCOM

## ◆ 국내 수익증권 유출입 동향

(단위: 십억원)

구 분	설정 잔액	연간 누계	월간 누계	11/24(목)	11/25(금)	11/28(월)	11/29(화)	11/30(수)
전체 주식형	103,696	-1,408	-25	68	-45	15	-18	-19
(ex. ETF)		-4,131	202	137	9	103	-51	-9
국내 주식형	71,971	4,994	112	71	-40	18	-9	-18
(ex. ETF)		2,253	339	141	15	105	-41	-8
해외 주식형	31,725	-6,401	-137	-3	-6	-3	-9	-1
(ex. ETF)		-6,385	-137	-3	-6	-3	-9	-1
주식 혼합형	12,323	660	271	68	163	-2	-1	6
채권 혼합형	19,355	-207	4	215	18	1	-22	-10
채권형	45,687	-6,816	-661	-36	184	23	11	-64
MMF	66,425	-1,840	-650	-1,510	-951	-622	-710	-895

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전까지 제공, 금융투자협회

## 국내외 자금동향 및 대차거래

### ◆ 주요 이머징마켓 외국인 매매 동향

(단위: 백만달러)

국 가	연간 누계	월간 누계	5일간 누계	11/25(금)	11/28(월)	11/29(화)	11/30(수)	12/01(목)
한 국	-6,311	-2,333	785	-305	-	364	341	557
대 만	-10,238	-622	518	-299	39	100	132	546
인 도	-527	-1,156	-222	-145	-42	-35	-	-
인도네시아	2,512	-28	49	57	-61	27	26	-
태국	-553	-551	-16	-34	-25	17	25	-
남아공	-2,052	-69	327	-22	-57	91	316	-
필리핀	778	73	1	-11	-7	-28	-	46

자료: Bloomberg, 한국투자증권

### ◆ 주요 금리, 환율 및 원자재 가격

(단위: %, 원, 엔, p, 달러)

구 분	2010년	11/24(목)	11/25(금)	11/28(월)	11/29(화)	11/30(수)	12/01(목)
회사채 (AA-)	4.27	4.23	4.26	4.28	4.27	4.22	4.23
회사채 (BBB-)	10.26	10.04	10.07	10.09	10.08	10.03	10.05
국고채 (3년)	3.38	3.38	3.41	3.44	3.43	3.38	3.38
국고채 (5년)	4.08	3.50	3.53	3.55	3.54	3.49	3.50
국고채 (10년)	4.52	3.76	3.80	3.81	3.82	3.77	3.80
미 국채 (10년)	3.36	1.88	1.96	1.97	1.99	2.07	-
일 국채 (10년)	1.13	0.98	1.03	1.06	1.06	1.07	-
원/달러	1,134.80	1,158.50	1,164.80	1,154.30	1,145.40	1,143.00	1,126.10
원/엔	1,392.56	1,503.00	1,501.00	1,481.00	1,471.00	1,599.00	1,450.00
엔/달러	81.49	77.11	77.60	77.96	77.87	71.51	77.67
달러/유로	1.33	1.33	1.32	1.33	1.33	1.34	1.34
DDR3 1Gb (1333MHz)	1.09	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	-
NAND Flash 16Gb (MLC)	4.84	2.98	2.97	2.97	2.96	2.95	-
CRB 지수	327.11	306.73	305.45	307.96	310.45	313.82	-
LME 지수	4,164.25	3,213.7	3,201.7	3,289.0	3,273.1	3,436.7	-
BDI	1,773	1,814	1,807	1,809	1,828	1,846	-
유가 (WTI, 달러/배럴)	89.84	-	96.77	98.21	99.79	100.36	-
금 (달러/온스)	1,405.90	1695.50	1685.70	1710.80	1713.40	1745.50	-

자료: Bloomberg, KOSCOM, 한국투자증권

## KOSPI200 선물 옵션 시장 동향

◆ 선물시장 지표

(단위: P, 계약)

	기초자산	최근월물	베이스스			거래량	미결제약정	
	KOSPI200	1112월물	이론	마감	평균		증감	증감
11월 25일	231.03	229.55	0.29	-1.48	-0.95	286,767	123,443	289
11월 28일	236.59	236.95	0.23	0.36	-0.15	278,604	119,655	-3,788
11월 29일	242.50	242.75	0.21	0.25	0.13	288,786	119,374	-281
11월 30일	241.19	240.85	0.19	-0.34	0.09	251,914	117,602	-1,772
12월 1일	251.52	252.35	0.20	0.83	0.42	288,756	118,308	706

◆ 지수선물시장 투자주체별 매매동향

(단위: 계약)

	외국인	개인	기관종합					기금
			증권	투신	은행	보험	기금	
11월 25일	-1,756	1,358	219	165	-13	156	-421	8
11월 28일	2,104	-864	-546	-1,426	1,003	-2	-79	41
11월 29일	10,718	-2,453	-4,996	-2,358	-2,141	-277	-136	-56
11월 30일	3,135	-25	-2,421	-166	-1,500	-185	-433	-2
12월 1일	6,845	1,644	-8,156	-1,474	-4,902	94	-1,944	74
누적포지션	7,648	2,576	91	173	-5,041	-1,133	5,911	114

◆ 지수선물 프로그램 매매동향

(단위: 십억 원)

	프로그램 전체			비차익거래			차익거래			차익거래잔고	
	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수
11월 25일	650	513	-138	460	465	5	190	47	-143	9,626	5,819
11월 28일	546	758	212	443	515	71	103	243	140	9,275	5,665
11월 29일	752	1,537	786	670	1,028	357	81	509	428	9,059	5,862
11월 30일	1,209	1,896	688	1,149	1,543	394	60	353	294	8,876	5,949
12월 1일	941	2,262	1,321	890	1,144	254	51	1,118	1,067		

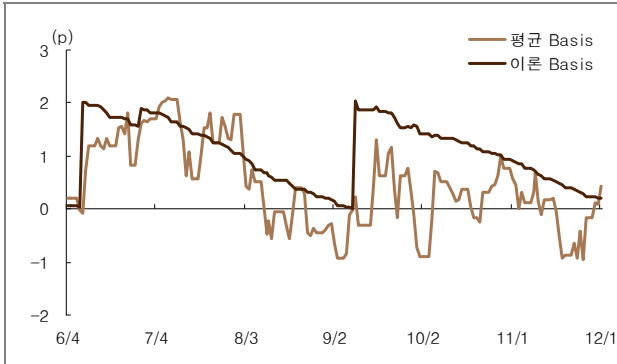
◆ 옵션시장 거래동향

(단위: 변동성(%)/가격(P))

변동성	콜옵션			행사가격		풋옵션			변동성
	미결제증감	거래량	현재가	현재가	거래량	미결제증감	변동성		
29.05	-60,156	405,695	3.65	252.50	4.05	90,394	11,836	26.08	
29.25	-37,035	213,001	4.95	250.00	3.10	283,276	19,715	28.06	
30.32	-19,061	90,038	6.60	247.50	2.20	652,334	31,705	28.63	
31.43	-15,344	54,953	8.45	245.00	1.50	597,392	40,747	29.04	
31.38	-4,868	23,770	10.35	242.50	1.25	505,035	22,618	32.24	
37.22	-2,212	27,261	12.90	240.00	0.78	737,996	49,146	31.90	
40.54	-1,705	4,008	15.25	237.50	0.58	471,269	34,643	33.62	
43.40	-2,031	4,599	17.60	235.00	0.44	500,170	18,642	35.45	
34.25	-1,408	2,930	19.40	232.50	0.32	268,574	8,323	36.87	
50.36	-2,281	4,372	22.45	230.00	0.25	354,571	-3,597	38.81	
37.80	-1,162	1,498	24.30	227.50	0.19	210,536	1,623	40.47	

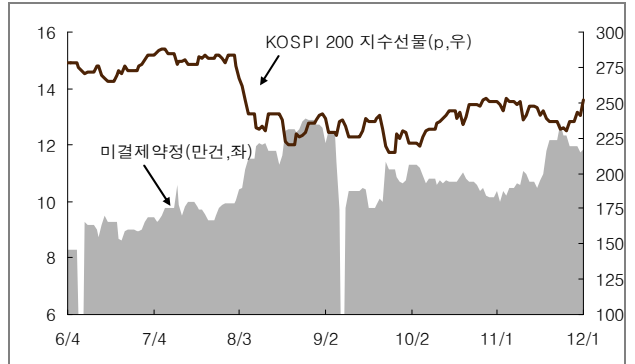
## ■ 주요 지표

### 이론 Basis & 평균 Basis



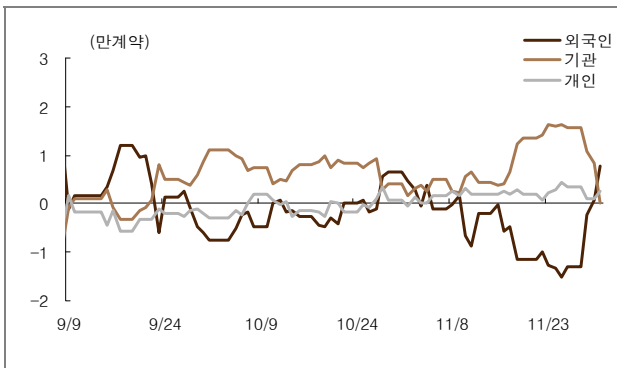
- 평균 Basis: 0.42 (전 거래일 대비 0.33 상승)
- 이론 Basis: 0.20

### 선물 가격 & 미결제 약정수량



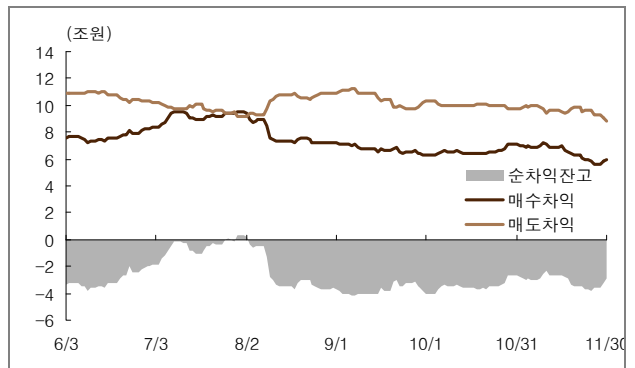
- 미결제약정: 전 거래일 대비 706 계약 증가한 118,308 계약
- 선물가격(252.35): 전 거래일 대비 11.50p 상승

### 투자주체별 누적 순매수



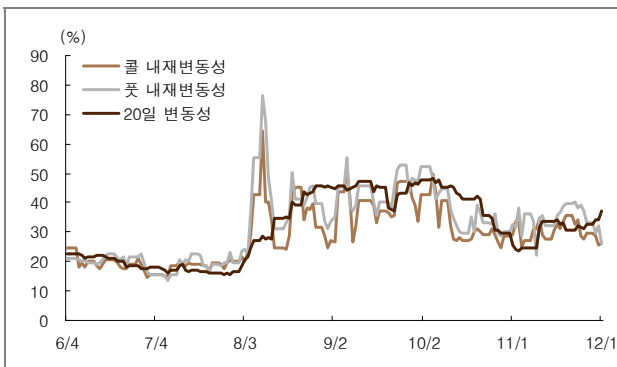
- 외국인: 6,845 계약 순매수
- 기관: 8,156 계약 순매도 / 개인: 1,644 계약 순매수

### 차익거래 잔고 추이



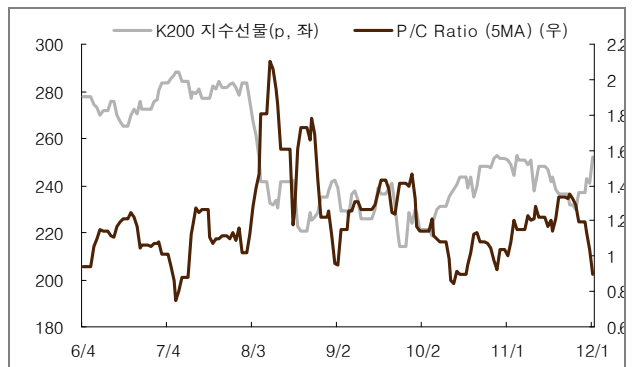
- 차익거래: 10,671 억원 순매수
- 비차익거래: 2,536 억원 순매수

### KOSPI200 옵션 변동성 추이



- 대표 내재 변동성: 콜 26.3% / 풋 26.0% 기록
- 20일 역사적 변동성: 36.96% 기록

### Put/Call Ratio



- 금액 기준 P/C Ratio(5MA): 0.89 기록

\*\*\* 데이터 불연속성은 선물 11년 12월물이 최근월물로 거래된 데 따른 것임

# 한 눈에 보는 증시 일정

월	화	수	목	금
21	22	23	24	25
美> 10월 시카고 연방 국가활동지수 (-0.13, 0.19, -0.22) 10월 기준주택 매매 MoM (1.4%, -2.2%, -3.0%) 日> 10월 무역-수출 YoY (-3.7%, 1.1%, 2.4%) 10월 무역-수입 YoY (17.9%, 15.8%, 12.1%)	韓> 3Q 단기대외채무 (\$138.5B, n/a, \$149.7B) 美> 3Q GDP QoQ(연간화) (2.0%, 2.5%, 2.5%) 유럽> 스페인 국제 입찰	美> 주간 MBA 주택융자 신청지수 (-1.2%, n/a, -10.0%) 주간 신규 실업수당 청구건수 (39.3만, 39.0만, 38.8만) 10월 내구재 주문 MoM (-0.7%, -1.2%, -0.8%) 10월 PCE 근원 YoY (1.7%, 1.7%, 1.6%) 11월 미시건대 소비심리평가지수 (64.1, 64.5, 64.2) 유럽> 11월 PMI-제조업 (46.4, 46.5, 47.1) 11월 PMI-서비스 (47.8, 46.0, 46.4)	韓> 11월 한국 소비자대지수 (103, n/a, 100) 유럽> 독일/프랑스/이탈리아 정상 회동	유럽> 이탈리아 국제 입찰 日> 10월 국내 CPI YoY (-0.2%, -0.1%, 0.0%)
28	29	30	1	2
韓> 12월 BSI-제조업 (83, n/a, 82) 12월 BSI-비제조업 (82, n/a, 84) 美> 10월 신규주택 매매 MoM (1.3%, 0.6%, 5.7%) 유럽> 이탈리아 국제 입찰 프랑스 국제 입찰	美> 9월 S&P/CS 20개 도시 MoM SA (-0.57%, -0.10% -0.05%) 유럽> 11월 유로권 소비자대지수 (-20.4, -20.4, -20.4) 이탈리아 국제 입찰 中> 10월 선행지수 (100.40, n/a, 100.43)	韓> 10월 산업생산 YoY (6.2%, 5.4%, 6.8%) 10월 경기종합선행지수 YoY (1.0%, n/a, 1.5%) 美> 주간 MBA 주택융자 신청지수 (-11.7%, n/a, -1.2%) 11월 ADP 취업자 변동 (20.6만, 13.0만, 11.0만) 유럽> EU 재무장관 회의 日> 10월 산업생산 YoY (0.4%, -1.0%, -3.3%) 10월 자동차생산 YoY (20.3%, n/a, -4.5%) 10월 건설수주 YoY (24.3%, n/a, -9.3%) 10월 주택착공건수 YoY (-5.8%, -6.3%, -10.8%)	韓> 11월 소비자물가지수 YoY (4.2%, 4.4%, 3.9%) 11월 무역-수출 YoY (13.8%, 10.4%, 9.3%) 11월 무역-수입 YoY (11.3%, 12.4%, 16.4%) 美> 주간 신규 실업수당 청구건수 (n/a, 39.0만, 39.3만) 11월 ISM 제조업 지수 (n/a, 51.8, 50.8) 유럽> 11월 PMI-제조업 (n/a, 46.4, 46.4) 스페인 국제 입찰 프랑스 국제 입찰 中> 11월 PMI-제조업 (49.0, 49.8, 50.4) 유럽>	韓> 11월 외환보유액 (n/a, n/a, \$311.0B) 美> 11월 비농업 부문 고용자수 변동 (n/a, 12.5만, 8.0만) 11월 실업률 (n/a, 9.0%, 9.0%) 中> (12/3) 11월 PMI-비제조업 (n/a, n/a, 57.7)
5	6	7	8	9
美> 11월 ISM 비제조업 지수 유럽> 11월 PMI-서비스 12월 섹터 투자자대지수 프랑스 국제 입찰	韓> 3Q GDP YoY 美> 12월 IBD/TIPP 경기낙관지수	韓> 11월 은행가계대출 美> 주간 MBA 주택융자 신청지수 10월 소비자신용지수	韓> 금통위 금리결정 美> 주간 신규 실업수당 청구건수 유럽> ECB 금리공시 BOE 금리공시	韓> 11월 생산자 물가지수 美> 10월 무역수지 12월 미시건대 소비심리평가지수 유럽> EU 정상회담 中> 11월 소비자물가지수 YoY 11월 생산자물가지수 YoY 11월 산업생산 YoY 11월 소매판매 YoY (12/10) 11월 무역-수출 YoY (12/10) 11월 무역-수입 YoY 日> 3Q 명목 GDP QoQ

주: 괄호안은(발표치, 블룸버그 예상치, 이전치) 순이며 예상치는 변동 가능 발표일자는 한국시간 기준 (단, 오전6시 이전에 발표되는 지표는 전일 기일) 실적발표일은 KIS Research, Bloomberg 기준으로 작성 (변동 가능)

