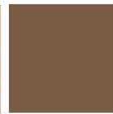
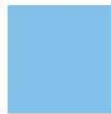




2012년 3월 20일

투자전략 Daily

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



• 투자전략

물가만 낮다면 최악은 정책으로 피한다

• 경제분석

미국 생산 둔화, 긍정적 신호 많아 개선될 전망

• 채권분석

외국인 국채선물 매도 지속될 가능성 낮다 .

• 이머징마켓 동향

상해증시 강세, 실적부진 우려로 H지수 하락
전인대 후속조치 기대, 중국증시 반등 가능
보시라이 해임? 그래도 분배 기조 유효!

• 전일 시장 특징주 및 테마

• KIS 투자유망종목

단기 유망종목: 파tron 외 5종목
중장기 유망종목: 현대하이스코 외 6종목

• 산업분석

엔터테인먼트, 화장품

• 국내외 자금동향 및 대차거래

• 선물 옵션 시장 동향

• 증시 캘린더

주요 증시 지표 및 주체별 거래 동향

◆ 주요 증시 지표

구 분		03/12(월)	03/13(화)	03/14(수)	03/15(목)	03/16(금)	03/19(월)
유가증권	종합주가지수	2,002.50	2,025.04	2,045.08	2,043.76	2,034.44	2,047.00
	등락폭	-15.80	22.54	20.04	-1.32	-9.32	12.56
	등락종목	상승(상한)	492(2)	462(5)	327(3)	363(7)	395(7)
		하락(하한)	536(1)	359(0)	499(1)	451(1)	432(1)
	ADR	92.94	92.93	94.33	91.62	93.54	90.67
	이격도	10 일	100.68	101.47	101.33	100.87	101.34
		20 일	100.60	101.49	101.38	100.82	101.39
	투자심리	50	60	60	50	40	50
	거래량 (백만 주)	370	443	535	471	441	546
	거래대금 (십억 원)	4,734	5,582	6,310	5,913	5,093	4,867
코스닥	코스닥지수	536.11	538.46	538.86	538.31	539.78	539.83
	등락폭	-3.44	2.35	0.40	-0.55	1.47	0.05
	등락종목	상승(상한)	491(15)	466(17)	366(12)	427(11)	445(12)
		하락(하한)	565(6)	482(7)	581(7)	521(11)	495(4)
	ADR	98.03	95.71	94.73	91.81	93.23	90.64
	이격도	10 일	100.04	100.14	100.12	100.47	100.48
		20 일	99.88	99.92	99.82	100.05	100.06
	투자심리	50	60	60	50	50	60
	거래량 (백만 주)	765	755	845	813	745	800
	거래대금 (십억 원)	2,185	2,251	2,464	2,401	2,279	2,090

◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분		개 인	외국인	기관계	(증권)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(종기금)	기 타
유가증권	매수	2,663.0	974.9	1,045.2	158.3	228.6	340.7	56.7	44.3	216.6	222.3
	매도	2,579.9	938.3	1,157.3	184.1	200.6	410.0	71.8	49.9	240.9	229.9
	순매수	83.1	36.6	-112.1	-25.8	28.0	-69.3	-15.2	-5.6	-24.2	-7.6
	03 월 누계	513.2	189.3	-474.9	50.3	322.9	-755.1	-51.6	7.5	-49.0	-227.6
	12 년 누계	-6,417.8	10,708.4	-2,858.2	781.8	823.3	-3,519.9	157.7	286.9	-1,388.0	-1,432.4
코스닥	매수	1,976.3	60.1	61.6	6.3	10.5	23.2	5.1	4.5	12.0	14.6
	매도	1,921.8	62.6	107.6	9.3	15.1	49.6	7.4	4.5	21.8	20.5
	순매수	54.5	-2.5	-46.0	-3.0	-4.6	-26.4	-2.3	0.1	-9.8	-5.9
	03 월 누계	229.4	26.0	-159.0	-19.7	-18.4	-99.4	-14.2	1.7	-9.0	-96.4
	12 년 누계	574.9	25.4	-174.7	-38.7	34.9	-227.9	2.9	-21.0	75.1	-425.5

물가만 낮다면 최악은 정책으로 피한다

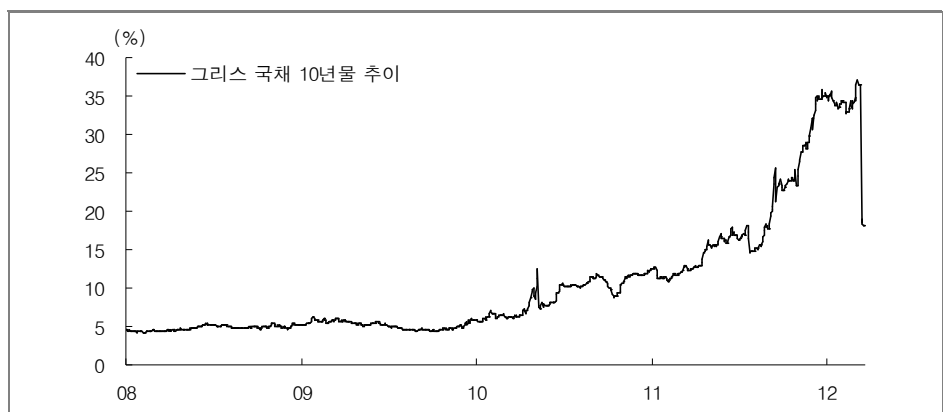
3월 월간 밴드	1,900-2,050pt
2012 연간 밴드	1,650-2,250pt
12MF PER	9.5배
12MF PBR	1.18배
Yield Gap	6.9%p

- ▶ 5년내 최저치를 기록한 VIX는 낮은 물가에 따른 QE3 등 정책 기대감을 반영한 현상
- ▶ 물가만 안정된 상황을 유지한다면 미국 부동산 지표가 악화되더라도 증시 하락은 크지 않아
- ▶ VIX가 15 밑에서 하향 안정된다면 KOSPI도 강한 저항선인 2,050p 돌파 시도할 전망

■ 3월 19일 그리스 국채 CDS 보상비율이 결정될 예정 - 75% 상회

그리스 민간채권단 국채교환(PSI) 결과로 3월 12일 신규발행된 그리스 국채마저도 유통금리가 현저하게 높은 상황이다. 그리스 국채 10년물 유통금리가 3월 9일 36.55%에서 3월 12일 18.45%로 낮아졌으나 포르투갈 국채 10년물 유통금리 13.6%를 상회하고 있다.

[그림 1] 그리스 국채 10년물 추이 - 여전히 20%에 가까운 상황



자료: Bloomberg, 한국투자증권

그리스 국채 금리
여전히 높아

그리스 국채 저평가로 인해
CDS 매도자의 보상비율은
75%가 넘을 전망

그리스 집단행동조항 실시에 따라 그리스 국채 CDS 매도자는 CDS 매수자에게 그리스 국채 손실분 약 77% 내외를 지불하게 될 예정이다. 75%도 넘는 손실분으로 추정되는 이유는 그리스 국채에 대한 불안심리가 가시지 않고 있기 때문이다.

-런던시간 3:30 pm에 그리스 국채에 대한 최종 CDS 보상비율이 결정될 예정이다.

<표 1> 3월 9일 그리스 민간채권단 국채교환(PSI) 결과

(단위: %)

	액면 가치	실제 가치
민간채권단 채권	100.00	100.00
헤어컷 비율	53.50	77.00
잔존 채권	46.50	23.00
- 신규 그리스 국채	31.50	8.00
- EFSF 채권	15.00	15.00

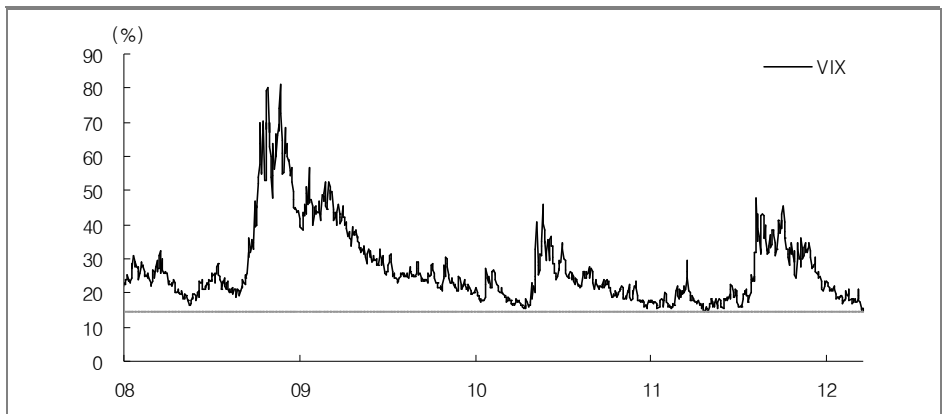
자료: 한국투자증권

■ 그리스 국채 우려는 여전하지만 글로벌 시스템 리스크는 낮아져

상기에서 살펴본 바처럼 그리스 국채의 유통금리는 여전히 디폴트 리스크를 반영하고 있다. 일례로 신규발행된 액면 100유로 10년물 국채의 유통가격은 22유로이다.

그럼에도 불구하고 글로벌 금융시장에서는 시스템 리스크가 줄어들었다고 판단하고 있다. 미국 금융주는 상승이 이어지고 있고 미국 증시의 내재변동성을 드러내는 VIX 지수는 5년내 최저치를 기록하고 있다. 통상적으로 VIX가 15 선까지 하락하면 재차 유럽재정위기, 경기둔화 등 악재를 반영하며 미국 등 글로벌 증시가 하락하는 모습이 나타났으나 이번에는 VIX가 15를 하향돌파하고 있다.

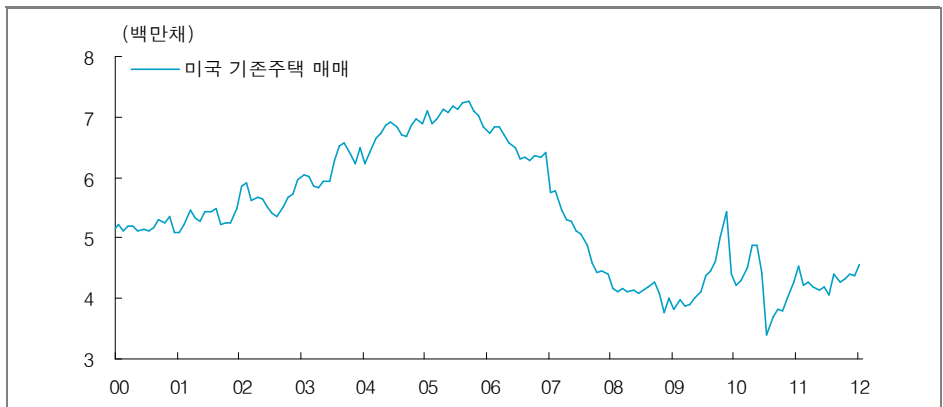
[그림 2] 미국 VIX 추이 - 미국 증시의 내재변동성은 5년내 최저치



자료: Bloomberg, 한국투자증권

ECB의 LTRO, 그리스 2차 구제금융 합의 등 정책요인에 따라 글로벌 리스크가 낮아진 측면도 있으나 미국 부동산, 고용경기 회복이라는 경기요인도 중요했다. 미국 증시가 여타 증시 대비 두드러지게 상승한 이유도 미국이 유럽, 일본, 중국보다 빠르게 회복되고 있기 때문이었다.

[그림 3] 미국 기존주택 매매 - 거래량 증가는 부동산 경기 회복 기대감을 높혀



자료: Bloomberg, 한국투자증권

VIX는
이번에는 15에서
반등하지 않았다

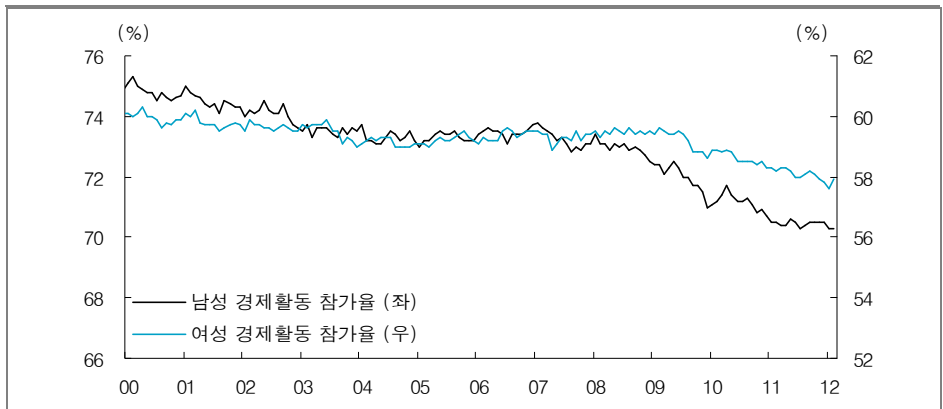
연초 부동산 거래량
증가하는 양상

그러나 미국 경기 호조에 대한 우려의 목소리도 적지 않다.

첫째, 미국 고용의 질이 나쁘다는 점이다. 여전히 중간소득은 하락세가 이어지고 있고 전문직 수요 증가는 제한적인 수준에서 그치고 있다. 자동차 제조업에 근무하는 신규 근로자는 기존 근로자보다 악화된 임금조건으로 근무하고 있다. 마치 한국에서 비정규직과 정규직으로 근로여건이 분화된 것과 비슷한 양상이다.

[그림 4] 경제활동 참가율 추이 - 남성의 경제활동 참가율이 큰 폭으로 감소

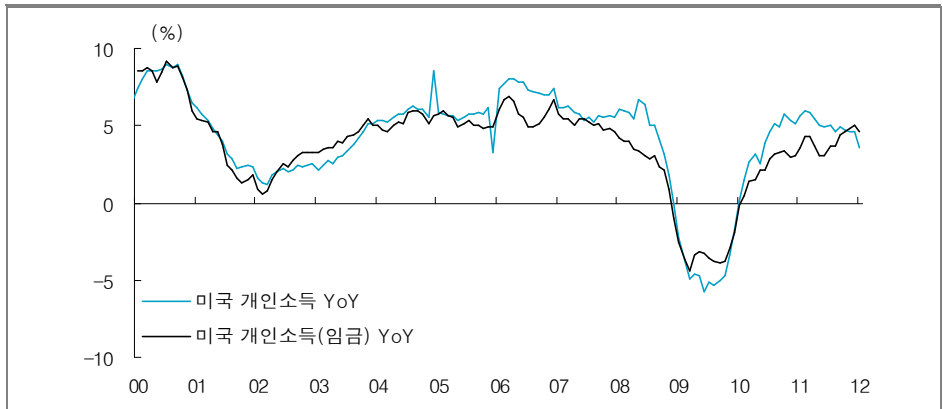
남성의 경제활동
참가율은
08년 대비 -2.8%p



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 5] 개인소득 전년비 추이- 소득 증가율은 제한되고 있음

고용은 회복되고 있으나
소득은 크지 않은 양상



자료: Bloomberg, 한국투자증권

둘째, 미국 부동산 경기 호조가 계절 효과에 따른 일시적인 회복에 그칠 가능성이 있다. 연준의 더들리 총재는 QE3 가능성을 배제하지 않으면서 미국 경기회복이 아직 강하지 않다고 발언했다. 특히 이례적으로 따뜻한 겨울 날씨로 인해 미국 경기가 호조세가 나타난 점을 우려했다.

따라서 미국 부동산 지표 회복여부를 확인하려면 1~2월보다는 3월 지표를 확인해야 할 필요가 있다. 만약 4월에 발표되는 3월 미국 부동산 지표가 악화되는 모습이 나타난다면 4월 FOMC에서 MBS 매입 등 QE3 정책이 결정될 가능성이 있다.

■ 물가만 낮은 수준을 유지한다면 최악은 피할 수 있다

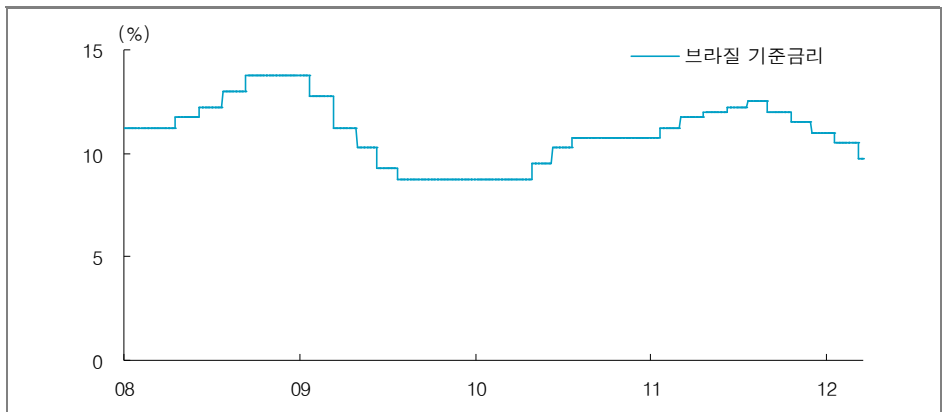
08년 6월 글로벌 유동성이 위축되면서 원자재 급락과 함께 글로벌 증시가 함께 하락했었다. 특히 외국인 투자자는 08년 6월 WTI가 145달러에서 급락하기 전에 5월부터 선제적으로 브라질 보베스파지수에서 차익실현했었다.

그러나 12년 현재 물가 안정, 브라질 중앙은행 기준금리 인하와 함께 보베스파지수는 상승세가 나타나고 있다. 브라질 보베스파지수는 11년 8월 8일 대비 12년 3월 16일 39.1%나 상승했다.

브라질 보베스파지수의 견조한 상승세는 12년 현재 상황이 외국인 투자자가 유동성 과열로 부담을 크게 느끼는 시점이 아니라는 점을 드러낸다.

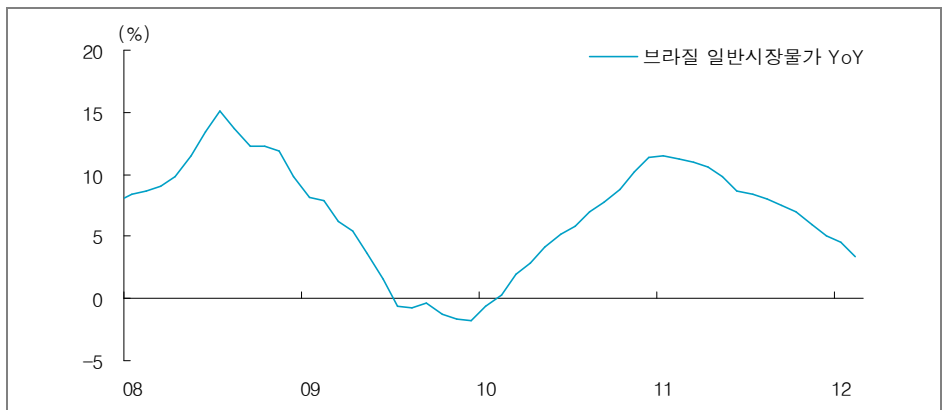
기준금리 인하와 함께
보베스파지수 상승세

[그림 6] 브라질 기준금리 추이 - 11년 8월부터 5차례 기준금리 인하함



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 7] 브라질 물가 추이 - 물가 부담이 크지 않은 상황



자료: Bloomberg, 한국투자증권

08년 서브프라임 위기시에는 극도로 높은 물가 때문에 정책 당국의 대응이 위기보다 늦어졌었다. 그러나 지금은 풍부한 유동성에도 안정된 물가를 유지하고 있다. 달러 강세로 원자재 가격 상승이 제한되는 상황에서는 미국 FRB는 추가적인 통화정책을 실시할 수 있다. 결국 글로벌 시스템 리스크 하락의 가장 큰 요인은 물가 하락이라고 판단하고 있다.

Appendix

— 전주 주요일정

날짜	국가	내용
03/12	EU	윙커 유로그룹 의장, 스페인은 12년과 달리 13년에는 EU가 정한 재정적자 목표를 달성할 수 있을 것
03/12	그리스	그리스 정부가 12일 신규발행한 국채의 유통금리가 높음, 30년 만기 국채 유통금리 14%에 머무르고 있음
03/12	미국	2월 재정적자 2,317억달러, 예상치 2,290억달러 상회, 세수 감소로 예상보다 확대된 재정적자를 기록함
03/12	미국	오바마 대통령, 360개도시의 휘발유와 디젤유 가격 모니터링 중, 에너지 가격 상승에 따른 지지를 하락 우려
03/13	한국	국민연금 지분율 10% 제한을 완화하는 시행령 검토 중, 국민연금 지분율이 9%를 넘긴 상장기업이 40여개임
03/13	일본	일본은행, 경제 성장을 촉진하기 위해 금융권 대상 대출 규모를 현재 3.5조엔에서 5.5조엔으로 확대할 예정
03/13	그리스	Fitch, 그리스 국제교환으로 인해 국가신용등급을 '제한적 디폴트'로 일시 강등 후 B-로 상향
03/13	EU	유로존 재무장관회의, 스페인의 GDP 대비 4.4%인 12년 재정적자 감축 목표를 5.3%로 일부 완화함
03/13	EU	유로존 재무장관회의, 1,300억유로 규모의 그리스 2차 구제금융 승인, 그리스 디폴트 우려 감소
03/13	미국	FOMC 성명서, 고용시장 여건이 더 개선됐고 실업률은 최근 수개월간 눈에 띄게 하락했지만 여전히 높은 수준
03/13	미국	JP모간, 주당 배당금을 30센트로 5센트 상향, 150억달러의 자사주를 매입할 계획을 발표함
03/13	미국	미국 2월 소매판매 1.1% MoM, 자동차 1.6% 등 판매 호조에 힘입어 5개월만에 가장 큰 폭으로 증가
03/13	미국	FRB, 13일 스트레스 테스트 결과를 발표, 19개 대형 금융회사 중 씨티그룹 등 4개사가 테스트를 통과하지 못함
03/13	미국	다우산업평균, 13,000pt를 돌파하며 13,177.68pt로 마감, 4년만에 최고치, 나스닥은 11년만에 최고치 돌파함
03/13	미국	미국, EU, 일본은 중국의 희토류 수출 제한과 관련해 세계무역기구(WTO) 분쟁 중재를 정식 요청함
03/14	중국	중국 인민은행, 위안화 기준환율을 6.3328위안에 고시, 2월 무역수지 315억달러 적자 이후 위안화악세 용인
03/14	한국	LG디스플레이, 아이패드3 고해상도 디스플레이 패널 초도 납품에 실패했다고 불륜보도가 보도함
03/14	한국	이명박 대통령, 남북러 가스관 건설사업에 대한 지원의사를 밝힘, 세아제강 등 강관주 강세 나타남
03/14	한국	지식경제부 장관, 발표문을 통해 고리원전 1호기 전원 상실에 대한 보고지연을 공식 사과함, 관련자 처벌 예정
03/14	중국	원자바오 총리, 주택 가격 합리적 수준과 차이가 있음, 11년 4분기 이후 부동산 가격 하락에도 규제 지속될 전망
03/14	중국	상하이종합지수, 64.57pt(2.63%) 하락한 2391.23로 마감, 2월21일 이후 최저치, 시멘트, 건축자재, 금융 하락함
03/14	EU	유로존 재무장관회의, 그리스 2차 구제금융안 공식 승인, 1차 집행분 394억유로 3월내 집행 예정임
03/14	영국	Fitch, AAA인 영국의 국가신용등급 전망을 중전의 안정적에서 '부정적'으로 하향 조정, 2년내 강등 가능성
03/14	미국	2월 수입물가 0.4% MoM, 예상치 0.6% 하회, 유가 상승에도 농산물가격 하락으로 물가는 안정된 상황
03/14	미국	10개 섹터 중 금융, IT 강세로 보합세, 은행업종의 밸류에이션, 펀더멘털 양호한 상황으로 추가 상승 기대감 높아
03/14	미국	QE3에 대한 기대감이 하락하며 미국 10년물 국채 금리가 14bp 상승한 2.28%로 마감함, 금도 3% 급락
03/15	한국	2012년 3월 15일 0시를 기점으로 한미FTA 발효, 관세 인하로 자동차 부품주 등 수혜받을 전망
03/15	한국	PV인사이트, 3월 14일 기준으로 폴리실리콘 현물가격 전주대비 7.49% 내린 28.4달러임, 태양광주 하락세
03/15	일본	엔/달러 환율 장중에 84엔을 상향돌파, 11년 4월13일 이후 처음으로 84엔대 상향돌파, 원엔환율은 1,344원임
03/15	한국	한진중공업, 부산 서구 지역 재개발, 대형 컨테이너선(14,000TEU) 10척 수주 기대감으로 급등세
03/15	한국	공정위, 이동통신 3사와 삼성전자 등 국내 제조사에 휴대폰보조금 마케팅에 대한 과징금 453.3억원 부과
03/15	중국	중국공산당, 태자당 보시라이 총정치 서기를 해임, 차기 상무위원 후보로 부각됐으나 비리혐의로 실각함
03/15	EU	에발트 노보트니 ECB 정책위원, ECB는 향후 기준금리 인하 여부에 대해 논의하지 않고 있다고 발언함
03/15	IMF	IMF, 그리스 2차 구제금융자금 280억유로 승인, 시장이 이미 예상했던 이슈로 무난하게 처리됨
03/15	미국	2월 생산자물가 0.4% MoM, 1월 0.1% 상회, 가솔린 4.3% 등 원유와 원유제품 가격 상승에 따라 물가 상승해
03/15	미국	신규 실업수당 청구건수 35.1만건, 예상치 35.6만건 하회, 4년내 최저치, 미국 고용 회복 지속
03/16	한국	현대차, 기아차는 현대위아 지분 10%인 257.3만주를 국내외 기관에 전일종가에 5% 할인매각함
03/16	EU	메르켈 독일 총리, 3월 30일 EU정상회의에서 EFSF, ESM 통합될 가능성을 언급함, 임시로 규모가 확대될 전망
03/16	미국	2월 소비자물가 0.4% MoM, 예상치 0.4%에 부합함, 다만 10개월내 최고치, 휘발유 가격 상승에 따른 상승세
03/17	북한	북한정부, 16일 광명성3호 장거리 탄도미사일 발사를 예고, 6자회담 등 대북 유화정책 진전이 어려울 전망
03/17	한국	기아차, 미국 조지아생산법인인 남품업체 대한솔루션 화재로 3월 19~20일 이틀간 공장 가동을 중단할 예정임
03/18	그리스	파파데모스 그리스 총리, 총선과 상관없이 그리스 재정긴축 실시할 예정, 2년내에 (+)의 경제성장을 달성
03/18	한국	우리금융지주 민영화 재개될 전망, 정부는 우리금융지주 최소 매수지분을 30%에서 20%로 하향할 예정임
03/19	미국	세계1위 물류업체 UPS, 유럽 2위 TNT 익스프레스를 51.6억유로에 인수, 통합이후 유럽 시장점유율 1위에 근접
03/19	프랑스	사르코지 대통령, 4월 대선을 앞두고 부자에 대한 소득세 인상, 부가가치세 인상 등 증세안을 공약으로 언급함
03/19	미국	애플, 2013 회계연도(12/09/30~)부터 3년에 걸쳐 100억달러 자사주 매입, 매분기(12/07/01~) 2.65달러 배당
03/19	미국	더들리 총재, 경제지표가 개선되고 있으나 이례적으로 따뜻한 겨울철 날씨로 부동산 경기가 개선된 효과도 있음

미국 생산 둔화, 긍정적 신호 많아 개선될 전망

- ▶ 산업생산 정체, 제조업 생산은 전월비 0.3%로 둔화, 자동차 제외 생산 증가 양호
- ▶ 12~1월 중 반등세 빨랐던 업종에서 속도 조절된 것이므로 경기 우려할 필요 없어
- ▶ 설비투자압력 상승, 낮은 재고 수준, 선행지수 상승 등은 제조업 경기 회복 전망 지지

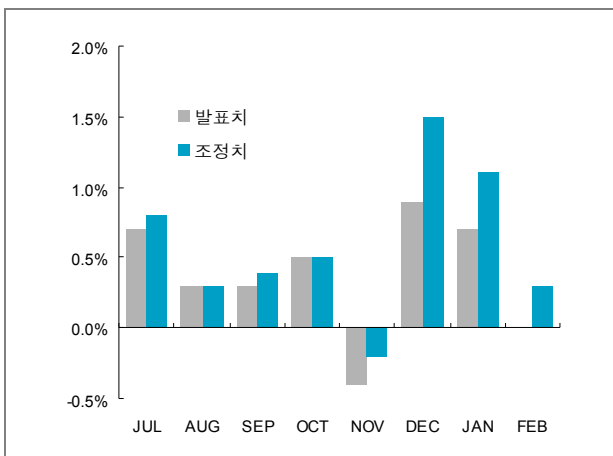
■ 2월 제조업 생산 증가폭은 자동차 생산 부진으로 0.3%에 그쳐

미국의 2월 산업생산은 정체됐다. 따뜻한 날씨 때문에 유틸리티와 광업 생산 부진이 부정적 영향을 줬다. 한편, 당초 정체됐던 것으로 발표됐던 1월 수치는 0.4% 증가한 것으로 상향 조정됐다. 제조업 생산은 전월 대비 0.3% 늘었지만, 속도가 둔화됐다. 특히 자동차 관련 생산이 감소 반전된 것이 2월 지표 둔화에 가장 부정적 영향을 줬다.

■ 12~1월 중 반등 빨랐던 업종에서의 속도 조절이므로 경기 우려할 필요 없어

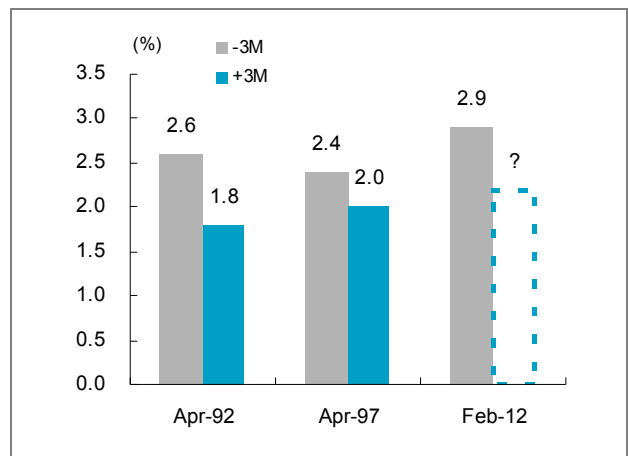
수치상 부진했다고 하여 미국 경기에 대해 심각하게 우려할 필요는 없으며, 다음과 같은 이유들로 미국 제조업 경기는 여전히 회복 국면에 있는 것으로 판단한다. 첫째, 강한 반등세를 보였던 직전 2개월 수치가 다시 상향 조정됐다는 점에서도. 제조업 생산은 12월과 1월에 각각 1.5%, 1.1% 증가했다. 전월비 1% 넘는 증가율이 2개월 연속 지속된 것은 과거 지표 흐름을 감안했을 때 상당히 강한 반등세에 속하는 것으로, 속도 조절이 필요한 상황이었다. 1990년 이후 제조업 생산이 2개월 연속 전월비 1% 넘는 증가세를 보인 경우는 92년과 97년 두 차례에 불과했으며(그림2 참조) 그 직후에는 각각 0.6%, -0.2%로 증가율이 둔화됐다. 그러나, 이것이 생산 부진을 알리는 계기가 되진 않았으며, 이후 증가세는 다시 개선됐다. 3개월 증가율로 1.8%는 80년 이후 데이터 가운데 상위 20%에 해당될 정도로 빠른 속도다.

[그림 1] 제조업 생산 증가율 조정 전후 비교



자료: FRB, Bloomberg

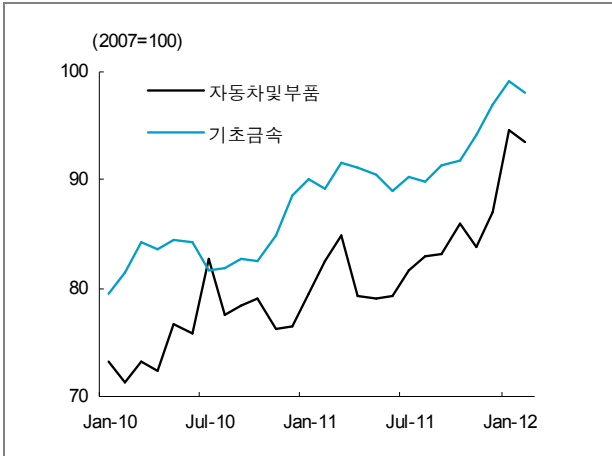
[그림 2] 강한 반등 후 생산 증가율 비교



자료: FRB

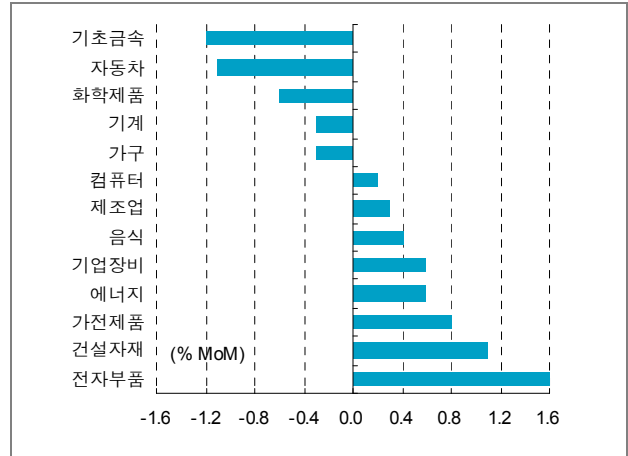
둘째, 2월의 생산 둔화는 직전 2개월의 반등이 컸던 업종을 중심으로 초래됐다는 것이다. 가장 심한 곳은 자동차 및 부품 업종이었다. 2월 자동차 및 관련 부품 생산은 1.1% 감소했으나, 작년 11월 이후 2개월 간 12.8% 급증했기 때문에 생산 수준은 여전히 최근 고점 근방에 있는 셈이다. 자동차 업종과 더불어 생산 감소 폭이 컸던 기초금속 부문도 12~1월 중 5% 넘게 증가한 이후 1.2% 감소 반전됐다. 산업용 수요와 밀접한 기업장비와 건설자재 생산은 양호한 증가세가 지속됐으며, 전기기기 및 부품은 1.6% 늘어 2개월 연속 반등세가 강했다.

[그림 3] 자동차 및 기초금속 생산



자료: FRB

[그림 4] 2월 주요 산업별 생산 증감율



자료: FRB

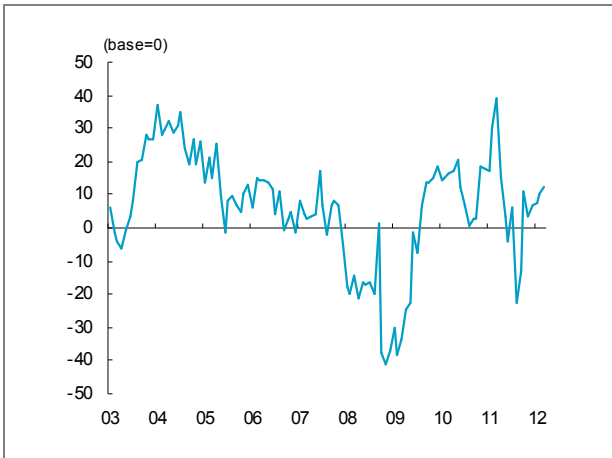
■ 긍정적 신호 많아 미국 제조업 경기 회복 지속 가능할 전망

일부 지표가 보여주듯 2월 미국 경기 반등세가 주춤한 듯 보이지만, 제조업 경기를 중심으로 한 회복세는 지속될 전망이다. 3월 이후 지표들과 제조업 제반 여건 등을 봤을 때 여전히 긍정적 신호들이 많기 때문이다.

■ 3월 지역별 제조업지수 개선 이어져

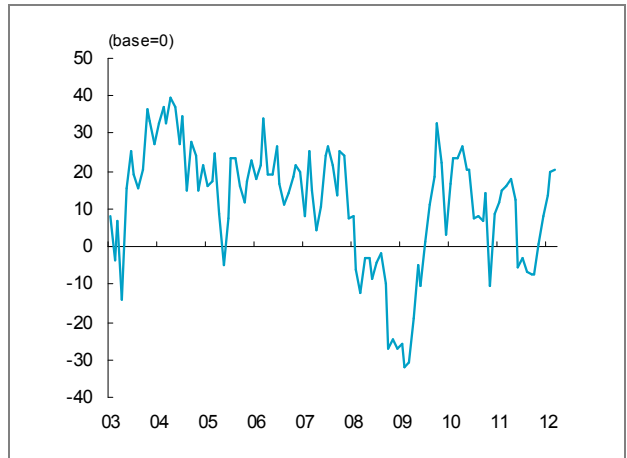
첫째, 제조업체들의 체감 경기가 악화되지 않고 있다는 점에서도. 3월 중순에 발표된 필라델피아와 뉴욕의 제조업지수 모두 상승세가 이어졌다. 일부 지역에 국한돼 있는 한계는 있지만, 2월 ISM 제조업지수 반락이 확인된 이후에도 상승세가 계속된 것이므로 업황 부진이 야기될 가능성은 더욱 낮아졌다고 본다.

[그림 5] 필라델피아 연준 제조업지수



자료: Thomson Reuters

[그림 6] 뉴욕 제조업 지수

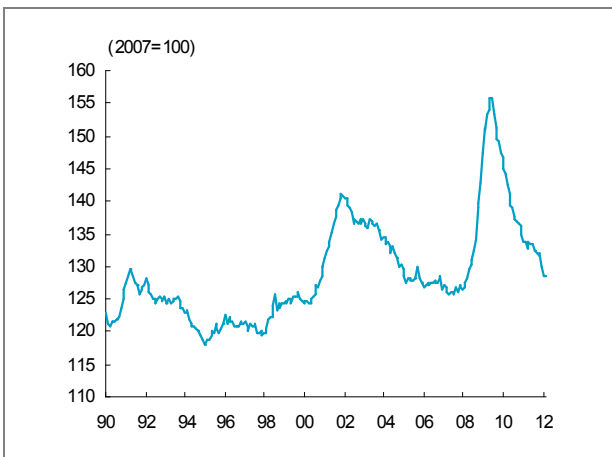


자료: Thomson Reuters

■ 설비투자압력 상승, 기업측 수요 호조 뒷받침 될 것

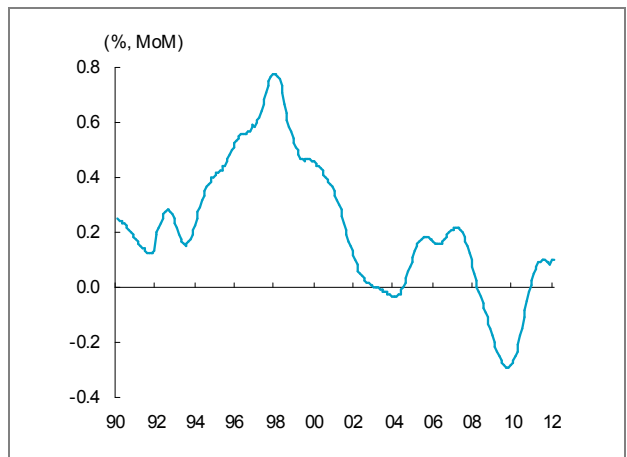
둘째, 설비투자압력이 높아지고 있어 설비투자를 위한 기업측 수요가 제조업 생산 증가를 지지해줄 것이다. 작년말부터 미국 경기는 빠르게 반등하고 있지만 제조업체들은 작년 하반기 국가 신용등급 강등과 유럽 재정위기 이슈가 불거지면서 투자 심리가 상당히 위축돼 있다. 미국 제조업 생산능력은 8월 이후 모멘텀이 거의 정체된 상태다. 때문에 생산 증가 속도가 빨라지면서 설비투자압력 또한 커지고 있으며, 설비투자와 관련된 부품, 기계, 기업장비, 사업용 차량 등의 기업 수요가 늘어날 가능성이 높다.

[그림 7] 제조업 설비투자압력



자료: FRB, Bloomberg

[그림 8] 제조업 생산능력지수 상승률



자료: FRB

■ 판매 대비 기업재고가 낮은 수준

셋째, 기업재고가 역사적으로 낮은 수준에 머물러 있어 향후 수요에 대비해 재고를 비축하는 과정에서 생산 증가가 지속될 것이다. 1월 중 미국 기업들의 판매 대비 재고 비율은 1.27개월로 5개월 연속 비슷하게 유지됐다. 특히, 소매업에서는 자동차 재고 증가로 소폭 반등했지만, 자동차 부문을 제외한 재고/판매 비율은 사상 최저로

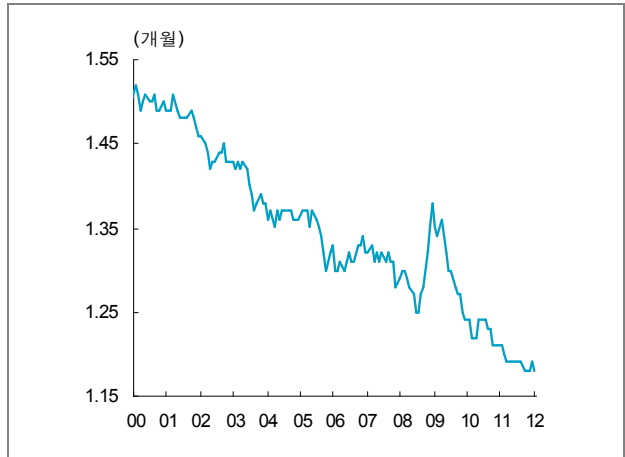
떨어져 있다. 2월 자동차 소매판매가 전월 대비 1.6% 늘어난 가운데 생산은 줄었기 때문에 자동차 재고도 2월에 일부 소진됐을 것이다. 최근 고용 개선이 뚜렷하고 유럽 재정위기가 완화됨에 따라 소비가 회복될 가능성이 높아졌기 때문에 기업이 재고를 쌓아둘 유인이 커지고 있다는 판단이다.

[그림 9] 미국 기업재고 / 판매 비율



자료: FRB, Bloomberg

[그림 10] 미국 소매업체(자동차 외) 재고 판매 비율

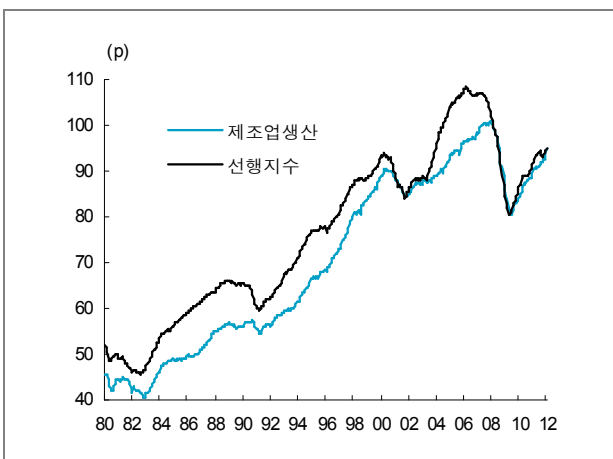


자료: FRB

■ 선행지수 상승세는 경기 회복세 예고하는 종합적 신호

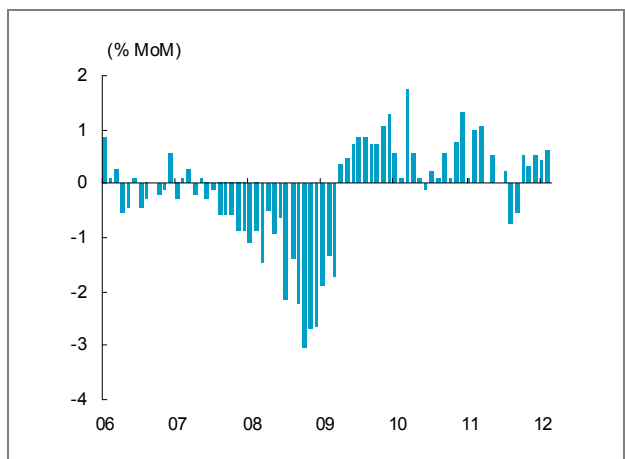
마지막으로, 선행지수 상승세가 4개월 연속 이어졌으며 내주 발표될 2월 수치도 전월비 0.6%가 예상돼 경기 회복세를 예고할 것이다. 과거 경험상 선행지수가 수 개월 연속 상승하더라도 그 기간 동안 혹은 전후로 생산 증가세가 꾸준히 유지되는 것은 아니었다. 전체적인 생산 증가 흐름이 유지되는 가운데 등락이 동반됐다. 그러나 선행지수 상승세가 이어지는 한 생산 둔화는 속도 조절 차원에서의 일시적 감소에 불과하며 제조업 생산의 긍정적 흐름이 지속될 가능성이 높다.

[그림 11] 경기선행지수와 제조업생산



자료: 컨퍼런스보드, FRB

[그림 12] 경기선행지수 전월비 상승률



자료: 컨퍼런스보드

* 상기 보고서는 2012년 3월 19일 당사 홈페이지에 게시된 내용입니다.

외국인 국채선물 매도 지속될 가능성 낮다

■ 지난주 시장동향 동향: FOMC 이후 미국 금리 급등하며 채권시장 조정

지난주 채권금리는 그리스 사태와 중국의 무역적자 소식으로 하락하여 출발했다. 하지만 미국 소매판매가 호조를 보이는 가운데 FOMC 이후 QE3 가능성이 약화되면서 미국 금리가 급등, 국내 채권시장도 조정을 받았다. 외국인의 대규모 국채선물 매도도 현물금리 상승에 일조했다. 결국 채권금리는 거의 대부분의 영역에서 크게 상승하여 마감되었다.

■ 이번 주 시장전망: 제한적일 미국채 금리상승 여파

미국 경기회복 기대가 높아지면서 금리상승 압력이 예상보다 강하다. 여기에 외국인이 국채선물 시장에서 기록적인 매도 포지션을 유지하면서 금리 상승 폭이 예상보다 커질 수 있다는 우려가 높다. 그러나 우리는 미국이 장기금리를 낮게 유지할 정책적 필요성이 크기 때문에 미국채 금리상승에 기댄 외국인의 채권매도가 추세적이기는 어렵다고 판단하고 있다.

우리는 경기회복에 비해 채권금리 상승 속도가 지나치게 빠르다고 판단한다. 따라서 채권금리 상승 분이 일부 되돌려지면서 2분기 중 채권금리는 현재보다 낮을 것으로 전망한다. 약세심리가 높아졌기 때문에 보험과 외국인이라는 최종수요가 견고한 장기 구간과 단기구간의 강세를 예상한다. 3년 이하 구간에서는 캐리메리트가 있는 회사채가 강세를 보일 전망이다.

*상기 보고서는 2012년 3월 16일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

상해증시 강세, 실적부진 우려로 H지수 하락

- ▶ 중국, 3월 신규대출 8,000억위안에 그칠 가능성, 기업 자금 수요 부진 우려 부각
- ▶ 중국, 2월 외국환평형기금 소폭 증가, 핫머니 유출 가능성, 지준율 인상 기대 강화
- ▶ 중국, 지방정부 융자플랫폼 리스크 관리 강화, 신규대출 제한적 허용

상해증시 이틀 연속 강세
금속, 여행, 농업주 강세
은행주 상승폭 미미

■ 중국 시장

상해종합지수가 소폭 상승세로 마감하여 2거래일 연속 올랐다. 3월 신규대출이 8,000억위안으로 시장의 기대에 미치지 못할 것이라는 분석이 나오면서 오전 지수가 약세를 나타냈다. 그러나 2월 외국환평형기금이 소폭 증가에 그친데다 최근 위안화 약세에 따른 핫머니 유출 가능성이 제기되면서 지준율 추가 인하에 대한 기대감이 높아졌다. 이로 인해 장 후반 경기민감주 중심으로 업종별 순환매가 이어지면서 지수가 강세로 전환했다. 특별한 재료가 없는 가운데 전년대 후속조치에 대한 기대감으로 양호한 투자심리가 유지됐다. 업종별로는 양조(-1.32%)와 도로(-0.22%)를 제외한 모든 업종이 강세를 나타냈고 특히 비철금속(+3.42%)과 여행(+2.34%), 농업(+2.13%), 가구(+2.09%)가 가장 큰 폭으로 상승했다. 은행주는 지방정부 부채 관련 부실률 상승 우려로 상승폭이 미미했다.

■ 홍콩 시장

H지수 1.6% 하락 마감
소비, 은행, 자원주 약세
주도

홍콩 H지수는 1.6% 하락하며 4거래일 연속 약세를 기록했다. 중국 경기하강에 따른 기업 자금 수요 감소로 3월 신규대출이 8,000억위안에 그칠 수 있다는 분석과 주요 기업들의 실적 우려가 지수 약세의 배경이 됐다. 중국은행을 비롯한 대형 은행과 주요 금속업체들의 실적 부진 우려, 미국 주택지표 발표를 앞둔 경계심리로 장 후반 지수 하락폭이 빠른 속도로 확대됐다. 업종별로는 자동차, 은행주가 큰 폭으로 내렸고 지난해 연간 순이익이 69% 급감한 중국알루미늄(2600 HK)가 자원주 약세를 주도했다. 반면 헬스케어와 정유주는 강세를 나타냈다.

◆ 주요 이머징마켓 주가지수 추이

(단위: p, %)

구 분	3/19(월)	전일 대비(%)	5거래일 전 대비(%)	1개월 전 대비(%)	연초 대비(%)
중국 상해종합	2,410.18	0.23	-1.01	-0.75	9.58
홍콩 H	11,036.10	-1.61	-1.69	-6.69	11.07
인도 SENSEX	17,257.90	-1.19	-1.88	-2.79	11.67
러시아 RTS	1,727.96	-1.16	0.81	-0.41	25.05
브라질 보베스파	67,684.13	-0.10	1.47	2.85	19.26
베트남 VN	438.07	-0.10	2.35	3.41	24.61
MSCI 이머징마켓	1,063.34	-0.20	1.22	-1.49	16.04

주: 19일 오후 6시 10분 기준

전인대 후속조치 기대, 중국증시 반등 가능

■ 주간 전망: 정책기대로 상해증시 강세 전망

지난 주 상해증시는 지표부진, 규제지속우려, 정치 불확실성 등으로 주간단위 2주째 약세였으나 주말에 반등했다. 원자바오 총리의 비합리적 주택가격 발언에도 불구하고 규제의 제한적 완화 가능성이 있으며 소비촉진, 지준율 추가인하, 증시부양 등의 후속 조치가 점차 구체화될 전망이다. 이에 힘입어 과거 사례처럼 상해지수가 반등할 가능성이 높다. 한편 홍콩H지수는 위안화 절하, 해외자금 이탈 우려, 은행권 자본금확충 부담으로 제한적 조정국면을 이어갈 전망이다.

■ 전주 노트: 자동차판매 호전 기대, 전인대 이후 소비 후속조치 예상

2월 자동차 판매지표 호조 속에 우려를 주목했다. 당장의 호전을 기대하기 어렵지만 성수기 수요증가, 에너지절감자동차 보조금 확대로 시장은 4월부터 전반적으로 호전될 전망이다. 전인대(全人代)에서 가전하향 지속 및 소비촉진월(月) 지정, 에너지절감/환경보호/주민편의 등 방향 결정했고 에너지절감소비 지원확대, 세제감면, 간접조치 실시 등 후속조치들 펼쳐질 전망이다.

■ 전주 산업코멘트: ‘소비의 달’ 지정, TV와 자동차 판매 호조예상

중국정부는 오래 4월 2일~5월 4일을 ‘소비자의 달’로 지정했다. 할인 판촉, 신용 소비 확대, 브랜드 소비 등이 ‘소비자의 달’의 핵심이 될 것이며 가전과 자동차 판매호조가 나타날 예정이다. 주택건설부가 주택 규제 완화고 없고 강화도 없다는 정책 기조를 언급했다. 사천성 지역 폭리실리콘 기업들이 정산에 들어가면서 태양광산업의 공급과잉이 다소 해소될 전망이다.

*상기 보고서는 2012년 3월 19일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다

보시라이 해임? 그래도 분배 기조 유효!

■ 보시라이(薄熙來) 전격 해임, 파문은 일단 봉합된 듯 보이나..

보시라이 충칭시 총서기가 15일 전격 해임됐다. 왕리쥔 사태의 돌발을 계기로 태자당의 주요 멤버로 충칭모텔 창시자이며 좌파의 영웅이 몰락한 것이다. 대내외에 큰 파장을 주었던 보시라이 사태가 해임으로 일단 봉합된 모습이다.

■ 분배정책 후퇴 시각 있으나 계파특색, 쟁점의 본질상 분배 기조 지속될 것

이번 사태의 본질을 권력투쟁의 산물로 보고 보시라이의 실각으로 올해 중국의 분배 정책기조가 후퇴할 것이라 시각이 많다. 현재 중국 공산당의 권력은 공청단, 상해방, 태자당이 분점하고 있는데 올해 10월 상무위원 7인의 교체를 앞두고 판세를 뒤엎기 위해 공청단이 보시라이를 실각시켰다는 해석이다. 그러나 권력투쟁의 결과라 해도 계파의 본질적 성향, 계파간 선명성 경쟁으로 분배기조가 지속, 강화될 가능성이 있다. 아울러 권력투쟁의 쟁점이 경제정책아닌 정치민주화라는 점에서 분배에 대한 계파간 이견은 크지 않아 보인다.

‘꼬리 자르기’와 ‘촉석봉정(矗石逢釘)’ 경우라도 분배정책 후퇴 이유 없다

보시라이 해임 배경에 대해 다른 해석이 가능하다. 왕리쥔 사태가 외교 문제화해 비리문제가 노출되자 공통된 문제를 가지고 있는 지도부가 ‘꼬리 자르기’를 선택했을 가능성이 있다. 이경우 지도부 전체에 대한 반감무마, 민심회득 위해 분배정책이 강화될 수 있다. 보시라이 개인의 문제가 원인이라든가 또 다른 해석이 있다. 극좌파적 행보와 독단적 일처리, 태자당 내부의 자기모순 야기로 계파내에서 보시라이를 부적격자로 판단했을 수 있다. 여러 가능성에도 불구하고 분배 정책 기조는 지속, 강화될 전망이다.

상왕정치체제, 계파 분류, 경제환경 고려시 중국의 분배론은 대세

정치,경제적 측면에서도 정책변화의 가능성은 낮다. 중국의 상왕(上王)정치체제를 후진타오가 답습해 군사위 주석의 ‘총 부리’ 권력을 유지할 가능성이 높으며 차기 지도부는 상왕에 순종할 수 밖에 없을 것이다. 또 차기 상무위원 후보 분류가 외부에서 보는 것보다 공청단에 유리할 가능성도 있다. 경제적 측면에서 올해는 12.5규획 적용의 첫해이며 정치적 갈등있다 해도 중기전략이 진행될 것이다.

시사점: 중국 내수주 매수전략 유효, 시장변동성 확대위험 잠재, 정치테마주 경계

보시라이의 해임이 주는 시사점은 중국 내수주 매수 전략 유효, 중국 증시 자체의 변동성 확대기간 장기화 가능성, ‘충칭주’ 약세의 교훈으로 한국증시에서도 테마주 투자에 주의할 필요성이 있다는 것이다.

*상기 보고서는 2012년 3월 19일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다

전일 시장 특징주 및 테마

종목/테마	내 용
호텔신라(008770) ▶48,650(+4.62%)	1분기 실적 기대감에 신고가 경신 <ul style="list-style-type: none"> - 경기회복에 따른 국내외 여행객 수요가 증가함에 따라 면세점 이용 고객 확대로 1분기 실적이 개선될 것이라는 전망에 강세 - 지난해 홍콩공항 면세점 입찰 참여를 시작으로 적극적인 해외 공항 면세점 진출을 계획하고 있어, 해외 진출 성공시 본격적인 성장 기대
삼강엠엔티(100090) ▶19,300(+6.04%)	해양구조물 사업 확대에 따른 성장 기대감에 신고가 경신 <ul style="list-style-type: none"> - 유가 상승으로 인해 후유강관 수요가 증가하고 있는 가운데 국내 조선3사의 해양구조물용 후유강관을 독점 납품하고 있는 동사의 수혜 기대감에 신고가 경신 - 단순 하부구조물에서 핵심부품인 Turret 등으로 제품이 확대되고 있으며, 현재 메이저 해양구조물 업체와 다양한 프로젝트 수주가 논의 중에 있어 본격적인 성장 기대
인스프리트(073130) ▶1,495(상한가)	최대주주 변경을 수반하는 주식양수도 계약 체결 소식에 상한가 <ul style="list-style-type: none"> - 최대주주인 이창섭 대표와 이교섭씨가 최대주주 변경을 수반하는 70억원 규모의 주식양수도 계약을 체결했다는 소식에 상한가 - 아울러, DLNA(Digital Living Network Alliance)를 이용한 이벤트 알림 시스템 및 알림 방법에 관한 특허 취득 소식도 주가에 긍정적으로 작용
와이브로주	와이브로 활성화 기대감에 강세 <ul style="list-style-type: none"> - 방송통신위원회가 최근 급증하는 트래픽 분산 효과를 위해 와이브로 커버리지 확대 구축 및 단말기 확대 등의 육성정책을 발표함에 따라 강세 - 기산텔레콤(035460), 서화정보통신(033790, 이상 상한가), 엔텔스(069410, +7.96%), 텔코웨어(078000, +4.34%), 쏘리테크(050890, +4.05%), 케이디씨(029480, +3.53%) 등 강세
전기차 관련주	고유가로 인해 전기차에 대한 관심이 고조되며 강세 <ul style="list-style-type: none"> - 고유가가 지속되고, 친환경 에너지원에 대한 관심이 높아짐에 따라 전기차 산업에 기술 개발 및 정부 지원 확대에 따른 업황 개선 기대감에 강세 - 피에스텍(002230, +6.27%), 상신이디피(091580, +6.24%), 파워로직스(047310, +5.06%), 코디에스(080530, +5.00%), 뉴인텍(012340, +2.85%) 등 강세
방위산업 관련주	북한 '광명성 3호' 발사 발표로 긴장감이 고조되며 강세 <ul style="list-style-type: none"> - 북한이 다음달 인공위성을 탑재한 로켓 '광명성 3호'를 발사하겠다고 밝힘에 따라 국내외 긴장감이 고조되며 강세 - 팜스웰바이오(043090, 상한가), 휴니드(005870, +10.77%), 빅텍(065450, +7.96%), 스펜코(013810, +7.69%), 이엠코리아(095190, +3.24%) 등 강세

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

단기 유망종목: 파트론 외 5개 종목

- 신규: 없음

- 제외: 없음

(단위: 원, %)

종 목 (코 드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	투자 포인트
파트론 (091700)	13,400 (-3.6)	13,900 (3/09)	<ul style="list-style-type: none"> 삼성전자 갤럭시S2, 갤럭시노트 판매 급증에 따른 카메라 모듈 수요 확대에 의해 동사 매출 성장세 지속 전망 진동 모터 및 NFC 안테나 추가 공급 등 디바이스당 ASP 개선에 따른 꾸준한 외형 성장세 유지 예상 분기 사상 최대 실적 경신 행진, 전방산업 호조에 따른 이익 개선 모멘텀 등을 감안할 때 추가 상승 여력 상존
현대차 (005380)	224,000 (-1.1)	226,500 (2/21)	<ul style="list-style-type: none"> 미국, 중국, 유럽 등 주요 해외 시장에서의 구조적인 성장세 지속. 단기적인 실적 부진 우려보다는 질적인 변화를 주목할 필요 해외 및 국내 공장 증설에 따른 생산능력 확대 효과와 함께 글로벌 시장 점유율 개선세 지속 전망 브랜드 가치 제고와 디자인 경쟁력 강화 등에 힘입은 품질 개선과 글로벌 경쟁력 강화 추세를 감안할 때 밸류에이션 매력 재부각 가능성 상존
골프존 (121440)	68,600 (+14.7)	59,800 (2/14)	<ul style="list-style-type: none"> 스크린골프 라운딩수 증가, 골프 시뮬레이터 신제품 출시, 네트워크 서비스 매출 확대 등으로 양호한 성장세를 지속할 전망 미국 골프스미스와의 제휴는 국내 골프용품 유통사업과 미국시장 진출에 기여할 전망 최근 증시 강세를 감안할 때 ELS와 관련된 단기매매증권 평가손실은 환입될 가능성 충분 GDR(Golf Driving Range)사업, 필드골프, 골프용품 유통 등의 사업 다각화, 독점적인 시장 지배력과 기술력 등을 감안할 때 추가적인 성장 잠재력 보유
성광벤드 (014620)	24,700 (+16.5)	21,200 (1/30)	<ul style="list-style-type: none"> 현재 수주잔고(1900억원)의 대부분이 상반기에 매출로 인식되고 2분기 신규 설비가 가동되면서 하반기 실적 개선세는 가속화될 전망 대형제품 생산 효율성 증대와 고부가가치 제품 비중 확대에 따른 수익 구조 개선 기대 피팅산업이 과점적 구조이고 지금이 업황 사이클 상승 초입국면임을 고려 시 2013년 이후에도 사상 최대 매출액 경신이 이어질 전망
네패스 (033640)	19,250 (+26.6)	15,200 (1/19)	<ul style="list-style-type: none"> 삼성전자의 공격적인 모바일 AP(Application Processor) 사업 수혜주로 WLP(Wafer Level Packaging) 영업이익 비중(연결)은 금년에는 50% 이상으로 확대될 전망 삼성전자의 공격적인 시스템LSI 투자, 글로벌 스마트폰 시장 점유율 확대 등에 힘입어 실적 개선 모멘텀은 지속될 전망
LS (006260)	86,300 (+4.7)	82,400 (1/16)	<ul style="list-style-type: none"> 주력 자회사들의 제련 및 외환이익에 따른 4분기 흑자전환 및 2012년 턴어라운드 기대 유효 LS산전과 LS전선의 보유 부동산 매각에 따른 현금 유입 가능성과 전력산업 및 인프라 투자 확대에 따른 수혜 가능성을 주목할 필요

■ Compliance notice

- 당사는 상기 추천종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 현대차, LS 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.
- 당사는 골프존 발행주식의 코스닥시장 상장을 위한 대표 주관업무를 수행한 증권사이며, 발행주식의 자사주매매(신탁포함) 위탁 증권사입니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 동 자료의 조사분석 담당자와 배우자는 자료 작성일 현재 본 자료와 관련해 재산적 이해관계가 없습니다.

중장기 유망종목: 현대하이스코 외 6개 종목

- 신규: 없음

- 제외: 없음

(단위: 원, %, 십억 원, 배)

편입종목 (코드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	2012년 추정실적				
			매출액	영업이익	순이익	EPS	PER
현대하이스코 (010520)	43,850 (+3.8)	97,900 (3/02)	9,147.7	469.9	332.4	4,182	10.5
			<ul style="list-style-type: none"> - 현대/기아차라는 안정적인 수요처를 확보하고 있는 가운데, 2013년 냉엔 생산능력 대폭 증가(50%). 기아의 신차 'K9'에 자동차용 강판 공급. 대형 세단용 강판 사용량은 중소형 세단 대비 10% 이상 증가 - 최근 미국 내 송유관 수요 증가로 미국향 강판 수출량 증가 중. 강판부분의 영업이익률 개선 예상 				
GS건설 (006360)	107,000 (+9.3)	97,900 (3/02)	9,951	563	419	8,465	12.6
			<ul style="list-style-type: none"> - 부진한 실적 가이드스, '페트로라빅2' 프로젝트 발주 지연, 수주 모멘텀 약화 등 저성장 우려로 주가 약세. 지연되고 있는 '페트로라빅2' 프로젝트는 조만간 재진행될 가능성이 높음 - 플랜트, 발전·환경 등 다양한 공종에서의 탁월한 시공 및 수주경쟁력과 오일샌드 EPC 경험 등을 바탕으로 한 성장 잠재력을 주목할 필요 				
NHN (035420)	238,500 (+7.0)	223,000 (2/21)	2,374	720	533	12,634	18.9
			<ul style="list-style-type: none"> - 온라인 광고 매출의 고성장과 신작 출시에 따른 게임 부분 매출 성장으로 2012년 매출은 전년대비 10% 이상 증가할 전망 - 모바일에서도 확고하게 높은 검색 점유율을 유지하고 있으며, 향후 모바일 광고와 게임, 일본 포털 사업은 성장동력이 될 전망 - 인터넷 포털과 온라인 게임 규제 영향은 미미할 것으로 보이며, 주주이익 환원정책을 점진적으로 확대할 계획 				
CJ CGV (079160)	26,650 (+2.3)	26,050 (2/08)	578	82	46	2,205	11.8
			<ul style="list-style-type: none"> - 4분기 실적은 예상보다 다소 부진했으나, 3D 영화 개봉, 1월 영화 관람객수 증가 등을 고려할 때 1분기 실적은 개선세를 보일 전망 - 좋은 위치 선점과 3D 등 차별화된 시설에 기반한 견고한 시장 점유율을 감안할 때 국내 매출은 안정적인 성장세를 지속할 전망 - 중국법인 등 자회사들이 적자를 시현하고 있지만, 해외 시장의 성장 잠재력 감안하면 자회사의 가치를 인정할 필요 				
영원무역 (111770)	23,750 (-7.6)	25,700 (1/30)	1,101	193	141	3,461	6.9
			<ul style="list-style-type: none"> - 가격경쟁력으로 인한 방글라데시 OEM 수요 확대와 Seller's market 형성에 따른 구조적인 성장 스트리에 주목할 필요 - 선진국 및 중국의 아웃도어 의류 시장의 고성장세에 따른 수혜 및 니트 의류 및 신발/가방으로의 사업 다각화로 실적 안정성은 강화될 전망 				
엔씨소프트 (036570)	301,000 (+6.7)	282,000 (1/19)	837	279	230	11,621	25.9
			<ul style="list-style-type: none"> - 블레이드앤소울 3차 CBT 실시 후 곧바로 OBT/상용화될 예정으로 성장 모멘텀은 여전히 유효한 상태 - 블레이드앤소울, 길드워2 등의 순차적인 해외 상용화와 성공 가능성을 감안할 때 기업 가치 개선 흐름은 안정적으로 지속될 전망 				
기아차 (000270)	71,000 (+6.8)	66,500 (1/2)	30,974	2,422	4,188	10,330	6.9
			<ul style="list-style-type: none"> - 신흥시장 매출 비중 확대, 'Value Car' 이미지 강화, 디자인 혁신, 원화약세 등을 감안할 때 안정적인 성장기조는 지속될 전망 				

■ Compliance notice

- 당사는 상기 추천종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 현재 NHN, 엔씨소프트, GS건설, 기아차를 기초자산으로 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성 공급자(LP)입니다.
- 당사는 현재 GS건설, 기아차를 기초자산으로 하는 주식선물(주식옵션)에 대한 유동성공급자(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.

엔터테인먼트: 음원 시장 변화 가능성, 부가 상품 시장 확대에 주목

■ 에스엠, 와이즈엔터테인먼트의 투자 매력 높아

에스엠의 목표주가를 53,000원에서 70,000원으로, 와이즈엔터테인먼트(와이지)는 42,800원에서 69,000원으로 상향한다. 해외 진출 확대를 감안해 에스엠, 와이지의 12년 순이익 추정치를 각각 3.7%, 8.1% 높이고 목표 PER을 모두 19.4배(에스엠 최근 4개년 PER 평균, 와이지 동일 적용)로 상향했기 때문이다. 실적 개선의 가장 큰 요인은 일본 활동 증가지만 디지털 음원 가격 상승 가능성, 부가사업 확대, 해외 진출 확대 등으로 향후 실적이 추가 개선될 여지가 있다.

■ 디지털 음원 시장 변화의 최대 수혜는 음원 제작자

최근 디지털 음원시장에서 1) 종량제 시행 확대와 음원 가격 인상, 2) 음원 제작자, 실연자, 저작권자 등 권리자의 수익배분 비율 상승 등 두 가지 변화의 가능성이 높아지고 있다. 현재 한국저작권위원회는 권리자 협회가 제출한 개정안을 심의 중이며 4월 중에 최종안이 나올 예정이다. 두 가지 변화의 가장 큰 수혜는 제작사가 누릴 것이다. 음원 시장 규모가 확대되고 총 매출액에서 제작사의 몫이 커질 것으로 예상되기 때문이다. 에스엠, 와이지의 국내 디지털 음원 매출액 비중은 각각 6%, 7% 수준이다. 디지털 음원 매출액은 고정비가 낮아 영업 레버리지가 커질 것이다.

■ 부가사업과 해외시장 진출 가속화

연예기획사는 아티스트의 초상권을 이용한 부가 상품 판매를 확대하는 전략을 펼 것으로 예상된다. 에스엠은 콘텐츠 제작투자 및 여행사업 등 부가사업을, 와이지는 상품판매 유통 개선과 자체 기획력 강화로 부가사업을 확대할 계획이다. 또한 해외시장에서 더 큰 성과를 낼 것으로 판단된다. 1) 뉴미디어의 확산, 2) 팝 시장 아이돌의 전멸, 3) 비주얼과 퍼포먼스가 결합된 경쟁력 등이 K-Pop 아티스트의 성공요인으로 판단된다.

*상기 보고서는 2012년 3월 16일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

화장품: 재도약기를 맞이한 화장품 OEM/ODM

■ 2012년부터 수익성 개선 부각될 전망

한국콜마와 코스맥스에 대해 투자 의견 '매수', 목표주가는 각각 13,000원(2012F PER 20배), 23,000원(2012F PER 19배)을 제시하며 조사분석을 개시한다. 2012년 한국 OEM(위탁생산)/ODM(위탁개발 및 생산) 업체에 주목해야 한다. 2005~2010년 고성장을 경험한 이후 잠시 주춤했던 OEM/ODM 업체들이 재도약하는 시점이기 때문이다. 1) 제품믹스 개선 등을 통한 내수 실적 안정성 확보, 2) 해외사업의 가시적인 성과 실현 그리고 3) 사업다각화 노력에 힘입어 2011~2016년 연평균 순이익 증가율은 과거보다(2005~2010년 21.0% CAGR) 높은 38.3%에 이를 전망이다.

■ 성장 제2막은 중국의 생산-판매 이원화에서 비롯

중국의 중산층 확대와 내수 부양 정책(화장품 사치세 철폐 논의 등)에 따른 메스 화장품 시장의 급부상으로 중국 현지업체의 OEM/ODM 수요도 빠르게 증가할 것이다. 한국 OEM/ODM 업체들은 1) 선제적인 생산능력 확대, 2) 현지화 전략을 통해 중국 내 OEM/ODM 시장 성장의 혜택을 누릴 수 있는 유리한 위치에 있다. 특히 2012년부터 한국업체들의 중국 스토리가 본격화될 것이다. 1) 중국진출 선두업체인 코스맥스의 하반기 제2공장 준공, 2) 한국콜마의 중국사업 손익분기점 돌파 전망 그리고 3) 후발주자인 제닉의 하반기 OEM/ODM 사업 개시 등이 주요 이벤트이다.

■ 중국 실망감이 기대감으로 변한 한국콜마의 주가 상승 여력 커

단기 주가 상승 모멘텀 측면에서 지난 2년간 중국 실망감으로 주가흐름이 부진했던 한국콜마를 선호한다. 1) 중국사업이 안착하기 시작했고, 2) 의약품 사업이 M&A와 산업재편화로 추가 성장동력을 확보한 점을 감안할 때 주가 상승 여력이 크다. 한편, 지난 2년간 rally를 지속했던 코스맥스는 당분간 숨고르기 과정이 필요하다. 한국콜마의 re-rating으로 코스맥스에 대한 valuation 부담이 완화되면 2차 rally가 충분히 가능하다. 1) 중국 생산능력확대에 따른 매출 규모 확대, 2) 글로벌 프리미엄 브랜드 신규수주 기대감 그리고 3) 자회사의 실적 개선 등이 주가 상승 동력이다.

*상기 보고서는 2012년 3월 16일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

◆ 주요 증시 지표

구 분		03/12(월)	03/13(화)	03/14(수)	03/15(목)	03/16(금)	03/19(월)
유가증권	종합주가지수	2,002.50	2,025.04	2,045.08	2,043.76	2,034.44	2,047.00
	등락폭	-15.80	22.54	20.04	-1.32	-9.32	12.56
	등락종목						
	상승(상한)	304(3)	492(2)	462(5)	327(3)	363(7)	395(7)
	하락(하한)	536(1)	332(2)	359(0)	499(1)	451(1)	432(1)
	ADR	92.94	92.93	94.33	91.62	93.54	90.67
	이격도						
	10 일	99.73	100.68	101.47	101.33	100.87	101.34
	20 일	99.53	100.60	101.49	101.38	100.82	101.39
	투자심리	50	60	60	50	40	50
코스닥	거래량 (백만 주)	370	443	535	471	441	546
	거래대금 (십억 원)	4,734	5,582	6,310	5,913	5,093	4,867
	코스닥지수	536.11	538.46	538.86	538.31	539.78	539.83
	등락폭	-3.44	2.35	0.40	-0.55	1.47	0.05
	등락종목						
	상승(상한)	387(15)	491(15)	466(17)	366(12)	427(11)	445(12)
	하락(하한)	565(6)	464(5)	482(7)	581(7)	521(11)	495(4)
	ADR	98.03	95.71	94.73	91.81	93.23	90.64
	이격도						
	10 일	99.61	100.04	100.14	100.12	100.47	100.48
	20 일	99.49	99.88	99.92	99.82	100.05	100.06
	투자심리	50	60	60	50	50	60
	거래량 (백만 주)	765	755	845	813	745	800
	거래대금 (십억 원)	2,185	2,251	2,464	2,401	2,279	2,090

◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분		개 인	외국인	기관계	(증권)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(종기금)	기 타
유가증권	매수	2,663.0	974.9	1,045.2	158.3	228.6	340.7	56.7	44.3	216.6	222.3
	매도	2,579.9	938.3	1,157.3	184.1	200.6	410.0	71.8	49.9	240.9	229.9
	순매수	83.1	36.6	-112.1	-25.8	28.0	-69.3	-15.2	-5.6	-24.2	-7.6
	03 월 누계	513.2	189.3	-474.9	50.3	322.9	-755.1	-51.6	7.5	-49.0	-227.6
	12 년 누계	-6,417.8	10,708.4	-2,858.2	781.8	823.3	-3,519.9	157.7	286.9	-1,388.0	-1,432.4
코스닥	매수	1,976.3	60.1	61.6	6.3	10.5	23.2	5.1	4.5	12.0	14.6
	매도	1,921.8	62.6	107.6	9.3	15.1	49.6	7.4	4.5	21.8	20.5
	순매수	54.5	-2.5	-46.0	-3.0	-4.6	-26.4	-2.3	0.1	-9.8	-5.9
	03 월 누계	229.4	26.0	-159.0	-19.7	-18.4	-99.4	-14.2	1.7	-9.0	-96.4
	12 년 누계	574.9	25.4	-174.7	-38.7	34.9	-227.9	2.9	-21.0	75.1	-425.5

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	
금융업	28,581	운수장비	-57,676
건설업	20,187	화학	-40,985
통신업	9,845	유통업	-10,332
KB금융	17,074	현대차	-17,184
하나금융지주	15,190	OCI	-16,958
하이닉스	15,152	현대위아	-13,876
대림산업	12,680	LG전자	-11,169
삼성전기	9,695	기아차	-9,696

연 기 금			
순 매 수		순 매 도	
전기,전자	22,832	운수장비	-39,632
금융업	17,859	화학	-16,471
건설업	8,706	기계	-8,795
KB금융	14,607	현대차	-12,014
하이닉스	12,699	두산중공업	-7,312
삼성전자	12,122	삼성전자우	-6,588
대림산업	7,761	현대위아	-5,744
기업은행	5,133	LG전자	-5,332

(체결기준: 백만원)

은 행			
순 매 수		순 매 도	
금융업	1,356	운수장비	-3,190
전기가스업	949	건설업	-1,884
전기,전자	545	보험	-1,261
LG전자	1,967	삼성전자	-3,404
하이닉스	1,818	현대중공업	-2,708
현대모비스	1,552	GS건설	-1,892
현대글로벌비스	1,003	삼성생명	-1,732
기업은행	986	기아차	-1,542

보 험			
순 매 수		순 매 도	
건설업	19,873	운수장비	-32,309
전기,전자	9,468	기계	-7,020
보험	8,895	화학	-2,452
삼성전자	9,145	현대모비스	-11,204
GS건설	8,501	현대위아	-9,948
삼성물산	7,422	삼성전자우	-4,927
현대건설	6,279	엔씨소프트	-4,373
KB금융	5,488	현대중공업	-3,851

◆ KOSPI 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기 관			
순 매 수		순 매 도	
금융업	44,739	운수장비	-138,125
건설업	35,615	화학	-64,663
전기,전자	24,799	유통업	-11,885
KB금융	35,073	현대위아	-30,957
하이닉스	30,806	현대차	-25,619
대림산업	22,694	현대모비스	-21,914
삼성전기	17,373	기아차	-21,654
하나금융지주	14,477	OCI	-20,271
기업은행	10,664	LG전자	-14,676
삼성전자	10,247	S-Oil	-13,988
삼성생명	9,317	만도	-12,016
현대건설	8,410	삼성전자우	-10,996
현대제철	8,379	LG화학	-10,770

외 국 인			
순 매 수		순 매 도	
보험	26,797	운수장비	-30,332
철강및금속	16,129	금융업	-14,966
음식료품	14,210	통신업	-10,899
현대차	24,555	현대위아	-45,438
삼성생명	20,371	KB금융	-22,358
삼성엔지니어링	20,134	하이닉스	-12,385
삼성전자우	12,044	KT	-11,563
GS건설	9,927	기아차	-9,175
POSCO	9,810	삼성증권	-6,568
삼성전자	9,584	현대건설	-5,993
호텔신라	6,728	삼성전기	-5,071
S-Oil	6,629	락앤락	-4,988
CJ제일제당	6,472	현대차2우B	-4,717

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ KOSDAQ 기관별 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

투 신			
순 매 수		순 매 도	
소프트웨어	1,344	반도체	-7,392
금속	720	디지털컨텐츠	-5,399
통신서비스	238	인터넷	-5,220
골프존	1,278	네오위즈게임즈	-6,669
젬백스	1,131	다음	-4,799
태광	623	인터플렉스	-1,841
게임빌	503	에스에프에이	-1,760
모두투어	479	원익IPS	-1,505

연 기 금			
순 매 수		순 매 도	
도매	276	IT부품	-2,549
사업지원	229	전문기술	-1,935
디지털컨텐츠	160	반도체	-1,255
태광	763	CJ E&M	-1,948
하나마이크론	571	인터플렉스	-1,573
디엔에프	376	솔브레인	-1,505
에이블씨엔씨	310	와이솔	-1,119
바이로메드	285	CJ오쇼핑	-809

(체결기준: 백만원)

은 행			
순 매 수		순 매 도	
제약	1,019	반도체	-847
기계,장비	532	도매	-378
디지털컨텐츠	292	IT부품	-270
셀트리온	1,033	심텍	-499
코디에스	297	네패스	-455
동성하이켐	276	씨티씨바이오	-443
서울반도체	264	리노스	-233
네오위즈게임즈	259	게임빌	-221

보 험			
순 매 수		순 매 도	
출판,매체복제	1,329	방송서비스	-2,872
디지털컨텐츠	1,002	운송장비,부품	-1,361
소프트웨어	248	사업지원	-1,053
에스엠	1,690	CJ오쇼핑	-3,081
심텍	973	평화정공	-1,355
KT뮤직	866	하나투어	-1,051
나우콤	612	네패스	-913
골프존	472	한글과컴퓨터	-733

◆ KOSDAQ 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기 관			
순 매 수		순 매 도	
소프트웨어	1,386	반도체	-12,646
출판,매체복제	1,225	IT부품	-6,018
금속	529	인터넷	-5,810
골프존	1,669	네오위즈게임즈	-7,908
젬백스	1,613	다음	-5,468
에스엠	1,563	인터플렉스	-4,166
태광	1,245	CJ오쇼핑	-3,466
KT뮤직	989	원익IPS	-2,748
컴투스	864	에스에프에이	-2,363
디엔에프	723	평화정공	-2,151
제이콘텐트리	700	와이솔	-2,060
나우콤	661	심텍	-1,812
캡시스	645	CJ E&M	-1,799

외 국 인			
순 매 수		순 매 도	
인터넷	4,854	디지털컨텐츠	-5,308
제약	2,565	화학	-2,205
금속	869	통신장비	-2,093
다음	5,119	네오위즈게임즈	-4,601
셀트리온	3,472	아큐픽스	-1,866
OCI머티리얼즈	1,068	메디포스트	-1,731
한국사이버결제	1,024	젬백스	-1,207
성광벤드	909	안철수연구소	-866
에스에프에이	628	아가방컴퍼니	-720
차바이오앤	577	SSCP	-688
심텍	550	크루셀텍	-665
CJ오쇼핑	519	덕산하이메탈	-617
모두투어	407	포스코 ICT	-605

주: 외국인인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 기관/외인 연속 순매수 상위 종목

(단위: 일)

KOSPI			
기	관	외	국 인
현대엘리베이	19 일	오리온	13 일
코오롱	13 일	대웅제약	13 일
미래에셋증권	9 일	아모레퍼시픽	12 일
태광산업	8 일	아모레G	10 일
기업은행	8 일	한라공조	9 일
유한양행	7 일	삼성생명	9 일
LG유플러스	7 일	세종공업	9 일
대상	6 일	우리금융	8 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
GS홈쇼핑	3 일	동서	22 일
SK브로드밴드	3 일	성광벤드	16 일
성광벤드	2 일	한국정밀기계	15 일
메디포스트	2 일	셀트리온	12 일
이엘케이	2 일	다음	8 일
미래나노텍	2 일	우리이티아이	7 일
태광	1 일	JW중외신약	6 일
이오테크닉스	1 일	CJ오쇼핑	5 일

◆ 기관/외인 5일간 누적 순매수 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
KB금융	163,258	현대차	219,159
삼성전자	109,698	현대위아	168,432
LG디스플레이	64,507	엔씨소프트	70,207
현대모비스	61,198	삼성생명	61,594
현대글로비스	48,700	삼성전자우	56,802
우리금융	42,679	기아차	52,652
기업은행	41,936	POSCO	51,142
KT&G	32,278	하나금융지주	46,102

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
심텍	18,129	다음	27,203
동양시멘트	5,877	셀트리온	22,556
골프존	4,750	서울반도체	6,562
아큐픽스	4,512	성광벤드	4,764
게임빌	3,962	OCI머티리얼즈	3,543
컴투스	3,329	3S	3,151
하이비전시스템	3,181	인탑스	2,920
이라이콤	3,042	씨젠	2,245

◆ 기관/외인 동반 순매수 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
종	목	기	관
외	국 인	합	계
건설업	35,615	5,844	41,459
보험	3,077	26,797	29,874
전기,전자	24,799	3,319	28,118
삼성생명	9,317	20,371	29,687
삼성전자	10,247	9,584	19,831
하나금융지주	14,477	1,892	16,369
GS건설	4,111	9,927	14,038
현대글로비스	6,962	5,722	12,684
현대하이스코	3,079	5,958	9,037
호텔신라	452	6,728	7,180
삼성물산	4,845	1,736	6,581
삼성화재	3,544	2,326	5,870
SK텔레콤	3,583	1,070	4,654

KOSDAQ			
종	목	기	관
외	국 인	합	계
소프트웨어	1,386	432	1,818
금속	529	869	1,399
연구,개발	61	237	298
한국사이버결제	168	1,024	1,191
컴투스	864	310	1,174
성광벤드	238	909	1,148
모두투어	536	407	943
디엔에프	723	2	726
제이콘텐트리	700	1	701
비에이치아이	329	134	464
이라이콤	237	62	299
SK브로드밴드	213	86	299
이오테크닉스	80	200	280

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
오리온	17 일	유니드	13 일
한국전력	15 일	한진해운홀딩스	11 일
제일기획	14 일	태광산업	11 일
한솔제지	13 일	국도화학	6 일
에스원	11 일	현대제철	5 일
LG화학	11 일	송원산업	5 일
POSCO	10 일	일양약품	5 일
금호석유	10 일	강원랜드	5 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
AP시스템	14 일	주성엔지니어링	16 일
테크노세미켐	13 일	네오위즈게임즈	10 일
포스코켄텍	12 일	인터파크	5 일
KH바텍	9 일	태웅	5 일
SDN	9 일	KCC건설	4 일
KCC건설	8 일	포스코 ICT	4 일
우주일렉트로	8 일	동양시멘트	4 일
파트론	8 일	하나투어	4 일

◆ 기관/외인 5일간 누적 순매도 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
SK이노베이션	-77,928	삼성전자	-180,552
OCI	-74,195	현대제철	-80,727
POSCO	-73,598	락앤락	-23,590
S-Oil	-72,697	KB금융	-21,410
LG화학	-66,069	두산인프라코어	-15,993
한국전력	-54,289	KT	-14,805
하이닉스	-53,339	현대건설	-14,220
고려아연	-52,854	NHN	-13,811

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
네오위즈게임즈	-13,251	아큐픽스	-10,750
원익IPS	-12,609	네오위즈게임즈	-10,473
인터플렉스	-9,020	CJ E&M	-5,727
다음	-8,553	안철수연구소	-4,839
파라다이스	-7,532	AP시스템	-4,381
CJ E&M	-7,341	덕산하이메탈	-4,149
에스에프에이	-6,974	EG	-4,070
OCI머티리얼즈	-6,401	크루셜텍	-3,182

◆ 기관/외인 동반 순매도 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

K O S P I			
종 목	기 관	외 국 인	합 계
운수장비	-138,125	-30,332	-168,457
화학	-64,663	-2,020	-66,683
-	-	-	-
현대위아	-30,957	-45,438	-76,396
기아차	-21,654	-9,175	-30,829
LG전자	-14,676	-2,641	-17,317
한국타이어	-8,473	-3,144	-11,618
두산중공업	-10,120	-1,231	-11,351
삼성중공업	-5,854	-1,719	-7,573
SK	-3,802	-1,028	-4,830
제일모직	-3,168	-1,346	-4,514
KCC	-258	-3,639	-3,897
금호석유	-2,496	-1,295	-3,791

K O S D A Q								
종	목	기	관	외	국	인	합	계
디지털컨텐츠		-5,635		-5,308		-10,942		
IT부품		-6,018		-645		-6,663		
화학		-1,502		-2,205		-3,707		
네오위즈게임즈		-7,908		-4,601		-12,508		
인터플렉스		-4,166		-135		-4,301		
와이솔		-2,060		-135		-2,195		
네패스		-1,534		-431		-1,964		
동양시멘트		-1,529		-9		-1,538		
솔브레인		-1,146		-370		-1,516		
에이블씨엔씨		-797		-538		-1,335		
SSCP		-275		-688		-963		
영우통신		-815		-146		-961		
잉크테크		-882		-33		-915		

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
LG디스플레이	354	10,350
오리온	8	6,302
LG전자	67	6,088
현대중공업	14	4,650
KT	141	4,484
삼성테크윈	52	3,684
삼성중공업	87	3,535
삼성물산	40	3,121

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액
셀트리온	55	2,068
네오위즈게임즈	30	1,152
에스엠	14	704
다음	5	640
EG	8	444
게임빌	5	337
인터플렉스	5	308
성우하이텍	21	300

◆ 대차잔고 상위 종목

(체결기준: 천주, 백만원)

KOSPI		
종 목	주 수	금 액
삼성전자	3,291	4,074,619
POSCO	7,660	3,025,785
OCI	6,776	1,721,198
LG전자	17,299	1,586,299
현대차	5,064	1,129,217
하이닉스	29,469	848,699
삼성전기	6,766	666,488
현대중공업	1,990	652,627

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액
셀트리온	17,756	669,416
서울반도체	6,246	166,762
덕산하이메탈	2,273	56,711
차바이오앤	3,515	38,318
원익IPS	4,089	36,148
멜파스	1,400	33,101
크루셜텍	2,464	32,898
네오위즈게임즈	734	28,278

◆ 대차잔고 5일간 누적 순증/감 상위 업종 및 종목

(체결기준: 천주)

KOSPI			
순 증		순 감	
금융업	4,693	건설업	-6,209
전기가스업	3,107	운수창고	-3,238
화학	2,627	전기,전자	-1,350
하나금융지주	3,716	진흥기업	-5,775
한국전력	2,980	아시아나항공	-4,791
금호타이어	1,570	LG전자	-1,432
한진해운	1,030	LG유플러스	-1,235
기아차	961	하이닉스	-1,210
LG디스플레이	861	대우조선해양	-715
녹십자홀딩스	780	대우건설	-547
KT	711	중국원양자원	-513
LG이노텍	583	강원랜드	-354
두산인프라코어	543	동양강철	-346

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ			
순 증		순 감	
제약	587	도매	-1,677
인터넷	369	화학	-517
컴퓨터서비스	207	소프트웨어	-437
이상네트웍스	360	미스터피자	-1,500
셀트리온	315	SSCP	-700
안국약품	177	유비케어	-533
덕산하이메탈	152	심텍	-330
포스코 ICT	119	차바이오앤	-301
STS반도체	104	성용광전투자	-277
코리아나	104	씨티씨바이오	-188
에스맥	89	지엔코	-163
AJS	86	원익IPS	-131
웰크론	77	네오위즈게임즈	-121

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 증시 거래 주체별 매매 동향

(단위: 십억원)

구 분	연간 누계	월간 누계	5일간 누계	03/13(화)	03/14(수)	03/15(목)	03/16(금)	03/19(월)
외국인	10,708.4	189.3	1,015.8	120.2	536.6	167.7	-1.3	36.6
기관계	-2,858.2	-474.9	-366.4	82.6	41.3	-249.9	-150.0	-112.1
(투신)	-3,519.9	-755.1	-500.0	17.9	-63.0	-344.4	-153.8	-69.3
(연기금)	-1,342.6	-59.7	-22.8	4.7	16.6	-14.7	-41.7	-22.8
(은행)	286.9	7.5	-44.2	0.9	-31.9	-6.9	-3.3	-5.6
(보험)	823.3	322.9	202.8	81.5	121.3	89.8	13.1	28.0
개인	-6,417.8	513.2	-480.6	-313.1	-479.2	77.5	151.6	83.1
기타	-1,432.4	-227.6	-168.8	110.4	-98.6	4.7	-0.2	-7.6

주: KOSDAQ 제외

◆ 증시 자금 동향

(단위: p, 십억원, %)

구 분	2009년	2010년	2011년	03/12(월)	03/13(화)	03/14(수)	03/15(목)	03/16(금)
KOSPI	1,682.77	2,051.00	1,825.74	2,002.50	2,025.04	2,045.08	2,043.76	2,034.44
고객예탁금	12072.0	14068.5	17680.2	18822.9	18771.3	18768.5	18980.7	18972.7
(증감액)	2735.7	1996.5	3611.7	-270.2	-51.6	-2.8	212.2	-8.0
(회전율)	52.6	51.5	34.2	37.3	42.3	47.6	44.5	43.6
실질예탁금 증감	-292.5	-3502.6	3775.5	-60.1	-164.2	266.8	-124.2	-421.2
신용잔고	4359.5	5938.3	4476.3	5158.7	5163.5	5172.6	5212.3	5187.6
미수금	240.2	192.3	187.7	172.2	156.0	186.8	180.7	165.3

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	3/12(월)	3/13(화)	3/14(수)	3/15(목)	3/16(금)
전체 주식형	98,721	-5,816	-1,415	-56	42	-136	-395	-150
(ex. ETF)		-6,411	-1,279	-103	20	-184	-403	-150
국내 주식형	68,462	-4,858	-1,164	-40	57	-115	-369	-118
(ex. ETF)		-5,459	-1,028	-87	35	-162	-376	-118
해외 주식형	30,260	-958	-251	-16	-15	-22	-27	-32
(ex. ETF)		-953	-251	-16	-15	-22	-27	-32
주식 혼합형	11,613	-547	-373	-70	-3	-24	-6	-206
채권 혼합형	18,405	-48	-93	5	-15	24	-80	23
채권형	46,147	639	1,537	-112	866	-155	35	627
MMF	67,153	13,801	9,299	-295	949	272	218	2,145

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	03/13(화)	03/14(수)	03/15(목)	03/16(금)	03/19(월)
한 국	9,313	5,509	901	107	475	149	—	33
대 만	4,823	1,717	950	389	514	93	-10	-36
인 도	8,170	2,183	634	182	416	36	—	—
인도네시아	593	271	393	88	169	79	57	—
태국	2,033	96	278	9	67	46	157	—
남아공	-884	-851	108	60	61	77	-90	—
필리핀	636	366	64	19	18	12	15	—

자료: Bloomberg, 한국투자증권

◆ 주요 금리, 환율 및 원자재 가격

(단위: %, 원, 엔, p, 달러)

구 분	2011년	03/12 (월)	03/13 (화)	03/14 (수)	03/15 (목)	03/16 (금)	03/19 (월)
회사채 (AA-)	4.21	4.28	4.28	4.32	4.37	4.39	4.41
회사채 (BBB-)	10.01	10.03	10.03	10.06	10.10	10.12	10.14
국고채 (3년)	3.34	3.47	3.48	3.52	3.57	3.59	3.62
국고채 (5년)	3.46	3.59	3.59	3.62	3.68	3.70	3.76
국고채 (10년)	3.79	3.85	3.85	3.89	3.95	3.97	4.01
미 국채 (10년)	1.88	2.03	2.13	2.27	2.28	2.29	—
일 국채 (10년)	0.99	0.98	0.98	1.01	1.05	1.05	—
원/달러	1,151.80	1,124.00	1,121.50	1,126.10	1,127.80	1,125.90	1,122.30
원/엔	1,492.00	1,367.00	1,356.00	1,347.00	1,353.00	1,352.00	1,350.00
엔/달러	77.24	82.26	82.72	83.64	83.35	83.33	83.17
달러/유로	1.29	1.31	1.30	1.30	1.30	1.31	1.31
DDR3 1Gb (1333MHz)	0.64	0.70	0.70	0.70	0.70	0.71	—
NAND Flash 16Gb (MLC)	2.81	2.34	2.34	2.33	2.32	2.31	—
CRB 지수	305.30	315.98	318.07	315.17	315.90	317.93	—
LME 지수	3,306.0	3,654.4	3,657.3	3,662.7	3,699.9	3,676.6	—
BDI	1,738	837	834	855	866	874	—
유가 (WTI, 달러/배럴)	98.83	106.34	106.71	105.43	105.11	107.06	—
금 (달러/온스)	1,566.80	1,699.80	1,694.20	1,642.90	1,659.50	1,655.80	—

자료: Bloomberg, KOSCOM, 한국투자증권

KOSPI200 선물 옵션 시장 동향

◆ 선물시장 지표

(단위: P, 계약)

	기초자산	최근월물	베이스스			거래량	미결제약정	
	KOSPI200	1206월물	이론	마감	평균			증감
3월 13일	266.90	270.20	2.14	3.30	2.97	209,628	98,143	6,296
3월 14일	269.85	272.85	2.14	3.00	2.99	197,395	95,676	-2,467
3월 15일	269.76	272.75	2.11	2.99	3.03	182,957	96,946	1,270
3월 16일	268.27	271.50	2.07	3.23	2.95	171,033	95,319	-1,627
3월 19일	270.27	273.05	2.04	2.78	2.75	185,871	95,178	-141

◆ 지수선물시장 투자주체별 매매동향

(단위: 계약)

	외국인	개인	기관종합					
			증권		투신	은행	보험	기금
3월 13일	5,347	-605	-3,312	-1,842	-366	-483	-644	28
3월 14일	-326	678	-969	437	-1,447	490	-520	70
3월 15일	-303	941	-402	683	-352	23	-686	-90
3월 16일	-1,073	387	955	1,031	-156	29	-27	78
3월 19일	1,354	-863	-755	-1,022	346	47	-118	-42
누적포지션	3,889	1,685	-4,090	-710	-1,709	102	-1,740	23

◆ 지수선물 프로그램 매매동향

(단위: 십억 원)

	프로그램 전체			비차익거래			차익거래			차익거래잔고	
	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수
3월 13일	617	1,095	478	558	714	156	59	381	322	6,299	7,920
3월 14일	885	1,184	299	728	927	199	158	257	99	6,232	7,919
3월 15일	762	942	181	697	766	69	65	176	111	6,202	8,000
3월 16일	922	877	-45	857	771	-86	65	106	41	6,199	8,035
3월 19일	659	682	23	555	527	-28	104	155	51		

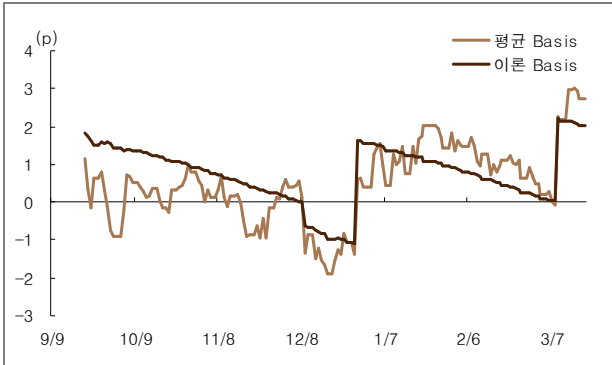
◆ 옵션시장 거래동향

(단위: 변동성(%)/가격(P))

콜옵션				행사가격	풋옵션			
변동성	미결제증감	거래량	현재가		현재가	거래량	미결제증감	변동성
16.82	1,885	669,495	1.45	280.00	9.70	2,829	245	10.36
17.29	-3,494	639,190	2.16	277.50	7.85	3,295	169	12.03
18.08	4,965	412,239	3.15	275.00	6.25	14,224	2,248	13.15
18.88	2,545	67,832	4.35	272.50	4.95	28,909	2,117	14.23
19.33	34,149	111,019	5.65	270.00	3.85	56,565	-1,347	15.06
20.22	472	27,322	7.25	267.50	2.96	69,853	2,453	15.81
21.88	796	7,660	9.20	265.00	2.29	502,300	3,332	16.67
23.10	136	1,755	11.15	262.50	1.76	407,778	3,800	17.47
24.34	-339	1,723	13.20	260.00	1.30	446,967	5,256	17.99
25.19	-24	286	15.25	257.50	0.99	293,973	9,727	18.76
27.26	1	515	17.60	255.00	0.75	332,289	7,666	19.49

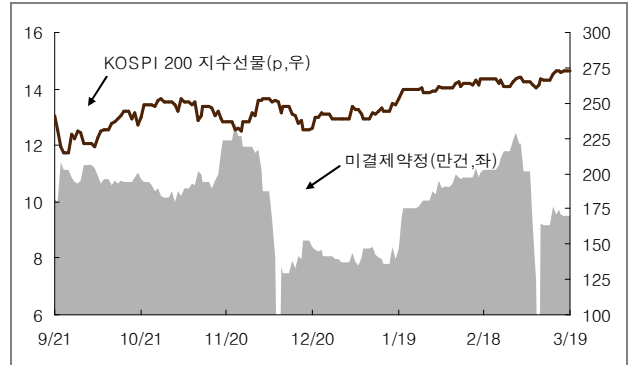
■ 주요 지표

이론 Basis & 평균 Basis



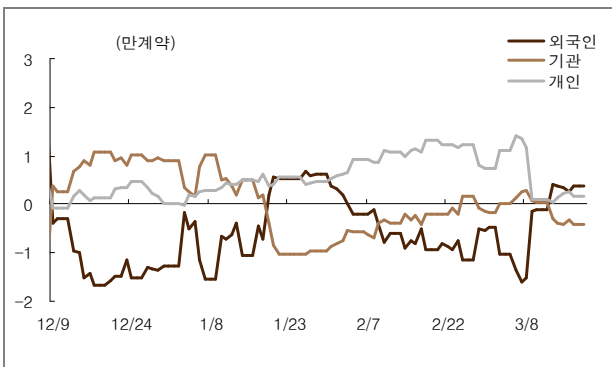
- 평균 Basis: 2.75 (전 거래일 대비 0.20 하락)
- 이론 Basis: 2.04

선물 가격 & 미결제 약정수량



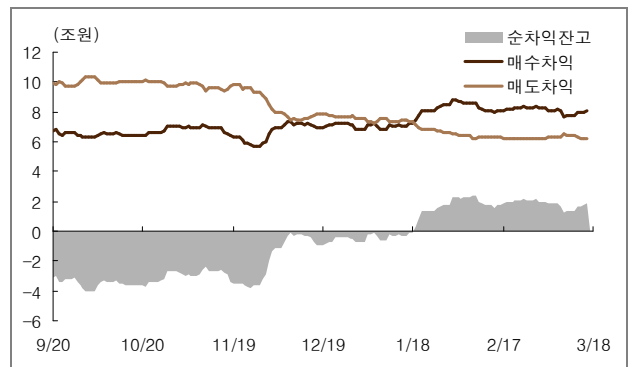
- 미결제약정: 전 거래일 대비 141 계약 감소한 95,178 계약
- 선물가격(273.05): 전 거래일 대비 1.55p 상승

투자주체별 누적 순매수



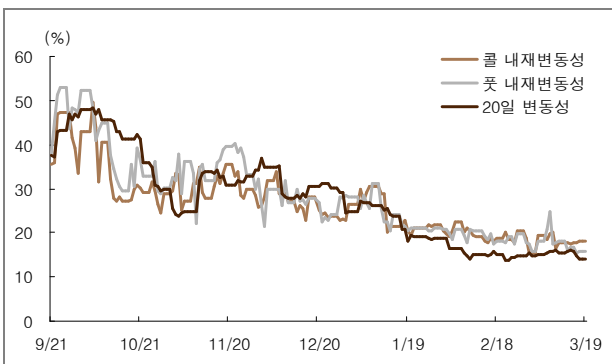
- 외국인: 1,354 계약 순매수
- 기관: 755 계약 순매도 / 개인: 863 계약 순매도

차익거래 잔고 추이



- 차익거래: 509 억원 순매수
- 비차익거래: 282 억원 순매도

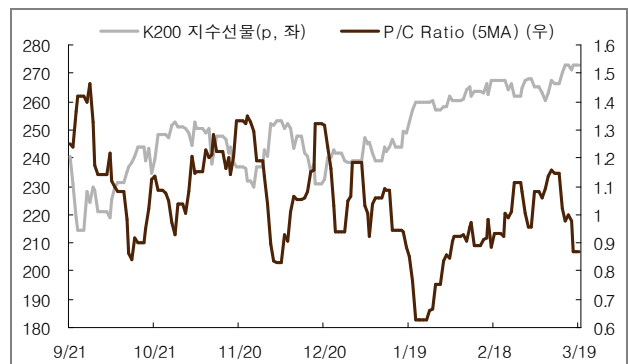
KOSPI200 옵션 변동성 추이



- 대표 내재 변동성: 콜 18.0% / 풋 15.9% 기록
- 20일 역사적 변동성: 14.01% 기록

*** 데이터 불연속성은 선물 12년 6월물이 최근월물로 거래된 데 따른 것임

Put/Call Ratio



- 금액 기준 P/C Ratio(5MA): 0.87 기록

한 눈에 보는 증시 일정

월	화	수	목	금
12	13	14	15	16
美> 2월 재정수지 (-\$231.7B, -\$229.0B, \$222.5B) 유럽> 유로권 재무장관 회의 中> 2월 신규 위안 대출 (710.7B, 750.0B, 738.1B) 2월 통화공급-M2 YoY (13.0%, 12.9%, 12.4%) 日> 1월 기계수주 YoY (5.7%, 4.4%, 6.3%) 2월 기업물가지수 MoM (0.2%, 0.2%, -0.1%) 2월 소비자가대지수 (39.5, 40.5, 40.0)	美> 2월 NFIB 소기업 낙관지수 (94.3, 94.5, 93.9) 2월 소매판매액 지수 MoM (1.1%, 1.1%, 0.4%) 3월 IBD/TIPP 경기낙관지수 (47.5, 50.0, 49.4) 1월 기업재고 SA MoM (0.7%, 0.5%, 0.4%) FOMC (0.25%, 0.25%, 0.25%) 유럽> EU 재무장관 회의 中> 전국인민대표회의 폐막 日> BOJ 정책금리 결정 (0.10%, 0.10%, 0.10%)	韓> 2월 실업률 (3.7%, 3.2%, 3.2%) 美> 2월 수입물가지수 YoY (5.5%, 5.8%, 7.1%) 주간 MBA 주택융자 신청지수 (-2.4%, n/a, -1.2%) 4분기 경상수지 (-\$124.1, -\$115.0B, -\$110.3B) FRB, 스트레스테스트 결과 발표 유럽> 2월 유로권 CPI YoY (2.7%, 2.7%, 2.7%) 유로권 산업생산 SA MoM (0.2%, 0.5%, -1.1%) 中> 2월 실제 FDI YoY (-0.9%, 14.6%, -0.3%) 日> 1월 산업생산 YoY (-1.3%, n/a, -1.2%) 2월 공업기계 수주 YoY (-8.6%, n/a, -8.6%)	美> 주간 신규 실업수당 청구건수 (35.1만, 35.7만, 36.2만) 3월 뉴욕주 제조업지수 (20.21, 17.50, 19.53) 2월 생산자물가지수 YoY (3.3%, 3.3%, 4.1%) 3월 필라델피아 연준지수 (12.5, 12.0, 10.2) 유럽> 4분기 유로권 고용 YoY (-0.2%, n/a, 0.2%)	韓> 2월 수출물가지수 YoY (2.1%, n/a, 4.6%) 2월 수입물가지수 YoY (5.2%, n/a, 7.9%) 美> 2월 소비자물가지수 YoY (2.9%, 2.9%, 2.9%) 3월 미시간대 소비심리평가지수 (74.3, 76.0, 75.3) 2월 산업생산 MoM SA (0.0%, 0.4%, 0.0%)
19	20	21	22	23
韓> 2월 백화점매출 YoY (2.9%, n/a, -4.1%) 2월 할인점매출 YoY (-6.4%, n/a, 2.7%) 美> 3월 NAHB 주택시장지수 (n/a, 30, 29)	美> 1월 주택착공건수 MoM (n/a, -0.6%, 1.5%) 1월 건축허가 MoM (n/a, 0.4%, 0.7%)	美> 주간 MBA 주택융자 신청지수 (n/a, n/a, -2.4%) 2월 기준주택매매 MoM (n/a, 0.7%, 4.3%) 日> 1월 전체공업활동지수 MoM (n/a, -0.7%, 1.3%)	美> 주간 신규 실업수당 청구건수 (n/a, n/a, 35.1만) 1월 주택가격지수 MoM (n/a, 0.2%, 0.7%) 2월 경기선행지수 MoM (n/a, 0.6%, 0.4%) 유럽> 1월 산업 신규수주 YoY (n/a, -3.1%, -1.7%) 3월 PMI 제조업 (n/a, 49.5, 49.0) 3월 PMI 서비스 (n/a, 49.2, 48.8) 3월 유로권 소비자가대지수 (n/a, -20.0, -20.3) EU 재무장관 회의 日> 2월 무역-수출 YoY (n/a, -6.5, -9.3) 2월 무역-수입 YoY (n/a, 8.2, 9.8) 실적발표> 美 패덱스	美> 2월 신규주택매매 MoM (n/a, 1.3%, -0.9%) 실적발표> 美 나이키
26	27	28	29	30
美> 2월 미결주택매매 MoM 2월 시카고 연방 국가활동 지수 3월 달러스 연준 제조업 활동 지수	韓> 3월 소비자 기대지수 美> 1월 S&P/CS 20개 도시 MoM SA 3월 소비자 기대지수 1월 케이스실러 주택가격지수 中> 2월 선행지수 (미확정)	韓> 4월 BSI-제조업 4월 BSI-비제조업 美> 주간 MBA 주택융자 신청지수 2월 내구재 주문 MoM	韓> 2월 경상수지 2월 상품수지 美> 주간 신규 실업수당 청구건수 4Q GDP QoQ (연간화) 실적발표> 美 베스트 바이	韓> 4분기 실질 GDP QoQ 산업생산 YoY 美> 3월 미시간대 소비심리평가지수 유럽> 유로존 재무장관회의 EU 27개국 재무장관/중앙은행장 회의 中> 3월 HSBC 제조업 PMI 日> 2월 산업생산 YoY 2월 자동차생산 YoY 2월 실업률 2월 국내 CPI YoY

주: 괄호안은(발표치, 블룸버그 예상치, 이전치) 순이며 예상치는 변동 가능. 이전치는 수정 값 미반영분
 발표일자는 한국시간 기준 (단, 오전6시 이전에 발표되는 지표는 전일 기입)
 실적발표일은 Bloomberg, 기업 공식 기준으로 작성 (변동 가능, *표시는 한국시간 당일 아침)

