



2012년 3월 30일

# 투자전략 Daily

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



## • 투자전략

애플 버블은 존재하는가?

## • 이머징마켓 동향

실적 악화 우려 지속, 중국증시 동반 약세

## • 전일 시장 특징주 및 테마

## • KIS 투자유망종목

단기 유망종목: 아이씨디 외 5종목

중장기 유망종목: 심택 외 6종목

## • 기업분석

LG전자, 대한항공, 유진테크, 현대제철

## • 국내외 자금동향 및 대차거래

## • 선물 옵션 시장 동향

## • 증시 캘린더



# 주요 증시 지표 및 주체별 거래 동향

## ◆ 주요 증시 지표

구 분		03/22(목)	03/23(금)	03/26(월)	03/27(화)	03/28(수)	03/29(목)	
유가증권	종합주가지수	2,026.12	2,026.83	2,019.19	2,039.76	2,031.74	2,014.41	
	등락폭	-1.11	0.71	-7.64	20.57	-8.02	-17.33	
	등락종목	상승(상한)	266(5)	382(2)	296(4)	384(5)	340(6)	222(4)
		하락(하한)	572(2)	425(3)	522(2)	439(3)	467(0)	603(0)
	ADR	81.95	83.05	79.13	81.48	80.85	74.75	
	이격도	10 일	99.75	99.74	99.29	100.23	99.90	99.19
		20 일	100.31	100.29	99.92	100.82	100.35	99.53
	투자심리	40	40	40	40	30	30	
	거래량 (백만 주)	536	501	431	599	526	446	
	거래대금 (십억 원)	5,195	4,764	4,513	5,076	4,994	4,906	
코스닥	코스닥지수	527.90	527.47	523.39	521.74	519.56	514.21	
	등락폭	-6.03	-0.43	-4.08	-1.65	-2.18	-5.35	
	등락종목	상승(상한)	264(10)	448(13)	306(14)	388(11)	365(16)	255(9)
		하락(하한)	684(10)	476(11)	637(5)	560(9)	587(5)	700(5)
	ADR	81.56	82.85	78.87	80.41	78.94	73.81	
	이격도	10 일	98.34	98.48	97.95	97.95	97.89	97.33
		20 일	98.12	98.17	97.60	97.44	97.22	96.47
	투자심리	50	40	40	30	20	20	
	거래량 (백만 주)	694	629	656	685	636	790	
	거래대금 (십억 원)	2,235	2,023	2,006	2,168	1,961	2,325	

## ◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분		개 인	외국인	기관계	(증권)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(종기금)	기 타
유가증권	매수	2,623.1	1,092.4	1,095.1	150.3	187.8	416.9	88.8	43.8	207.4	133.4
	매도	2,536.6	1,064.3	1,047.6	136.4	171.8	366.2	72.9	58.8	241.6	295.5
	순매수	86.5	28.1	47.5	13.9	16.0	50.8	16.0	-15.0	-34.2	-162.1
	03월 누계	1,422.4	330.0	-1,082.4	22.7	331.1	-1,179.7	-108.8	37.5	-185.1	-670.0
	12년 누계	-5,508.6	10,849.1	-3,465.7	754.2	831.4	-3,944.5	100.5	316.9	-1,524.2	-1,874.9
	코스닥	매수	2,223.2	55.9	56.6	5.7	10.7	24.6	2.7	3.5	9.5
매도		2,209.8	60.3	64.4	7.1	11.2	23.7	6.1	6.7	9.7	13.2
순매수		13.4	-4.4	-7.8	-1.3	-0.5	0.9	-3.4	-3.2	-0.2	-1.2
03월 누계		447.7	-4.3	-305.9	-57.4	-38.1	-126.2	-26.7	-13.1	-44.4	-137.5
12년 누계		793.1	-5.0	-321.6	-76.3	15.3	-254.7	-9.6	-35.8	39.6	-466.6

## 애플 버블은 존재하는가?

3월 월간 밴드	1,900-2,050pt
2012 연간 밴드	1,650-2,250pt
12MF PER	9.8 배
12MF PBR	1.18 배
Yield Gap	6.7%P

- ▶ Economist: 애플 버블은 존재 하는가?
- ▶ 애플의 상승세는 투자자들의 기대에 부응하는 실적으로 뒷받침되어야
- ▶ Appendix 미국 30개 기업 어닝 프리뷰-업종/종목별 접근이 바람직

### ■ Economist: 아이코닉(iconic)브랜드, 토테믹(totemic) 투자안

역사적 신고점에 대해 논의를 할 때면 설레는 감정과 두려운 감정이 교차한다. 주가가 지금껏 도달해보지 못한 영역에 진입할 때 무엇을 반영하는가에 따라(펀더멘털의 변화 vs 참여자의 흥분) 투자자의 성패가 극명히 갈리기 때문이다. 따라서 소위 ‘잘 나가는’ 주식 주변에는 늘 상충하는 전망이 즐비하다. 현재 뜨거운 감자로 부상하고 있는 애플(AAPL)도 마찬가지다. 특히 애플은 최근 시장 지배/영향력이 급속도로 확대되고 있어 주가 움직임을 둘러싼 투자자들의 설전 또한 뜨겁다.

이러한 관점에서 금일 상황에는 3/24일자 Economist의 <애플 버블은 존재하는가? (Is there an Apple bubble?)>를 읽는다. Economist를 통해 연일 신고가 행진을 이어가는 애플에 관한 다양한 시각을 엿볼 수 있다는 판단에서다. 여러 정보가 담겨있지만, 필자는 글의 요지를 한 가지로 정리한다. 애플의 주가 상승 트렌드는 장기적으로 유효하지만, 실적 시즌을 앞둔 만큼 투자자들의 기대(expectation)와 현실(reality) 간의 조율이 발생할 가능성을 주목한다. 즉, 현재의 가파른 상승세가 지속하기 위해선 투자자들의 (높은)기대에 부응하는 실적이 뒷받침되어야 한다는 말이다. 하지만 투자자들의 관심이 집중되면 될수록 그 기대가 충족되기 어려워지는 게 사실이다. Appendix에는 올해 첫 번째 어닝시즌을 맞이하는 미국의 실적 전망을 살펴보았다.

3/16일 출시된 애플의 ‘뉴아이패드’는 단 사흘만에 3만 대가 판매되면서 태블릿PC업계의 뜨거운 감자로 떠올랐다. 하지만 관심이 많으면 논란도 많다고 했던가, 일부 소비자들은 뉴아이패드의 발열(heat up)을 문제삼으며 설전을 벌이고 있다. 유사한 설전이 주식시장에서도 나타나고 있는데 바로 애플의 주가(heat up)에 관한 논쟁이다.

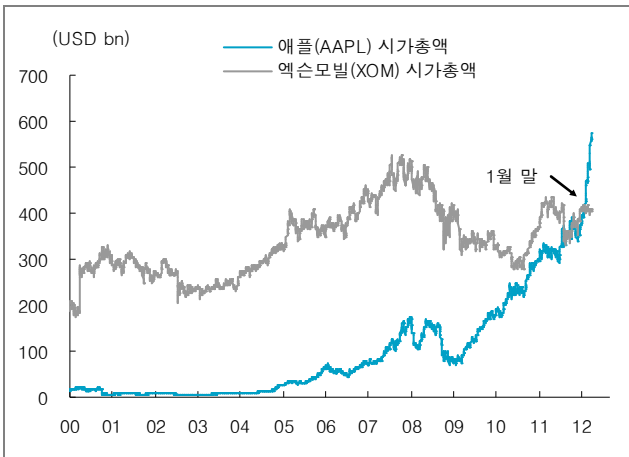
지난 몇 년간 상승세를 이어온 애플 주가는 올해에만 약 50%의 수익률을 기록하며 전 세계에서 시가총액 규모가 가장 큰 기업으로 부상했다. 현재 애플의 시가총액은 5,650억 달러로 엑손모빌의 시가총액(4,080억 달러)을 훌쩍 뛰어넘었다. 올해 증가한 애플의 시가총액 규모 1,870억 달러는 글로벌 기업인 P&G, 존슨 앤 존슨, 웰스파고의 시가총액과 맞먹는다. 애플의 시가총액 규모는 미국 리테일 섹터를 모두 합한 것보다도 크다.

애플은 S&P500지수에서 4.5%, 전 세계 주식시장에서 1.1%의 비중을 차지한다. 일부 애널리스트들은 미국의 기업이익을 논할 때 언젠가부터 애플을 제외하기 시작했는데 이는 데이터 왜곡(과대평가)을 최소화하기 위함이다. S&P500 상장기업의 2011년 4분기 어닝은 전년동기대비 6.7% 증가했는데 애플을 제외하면 어닝 증가율이 3.6%로 축소된다 (UBS).

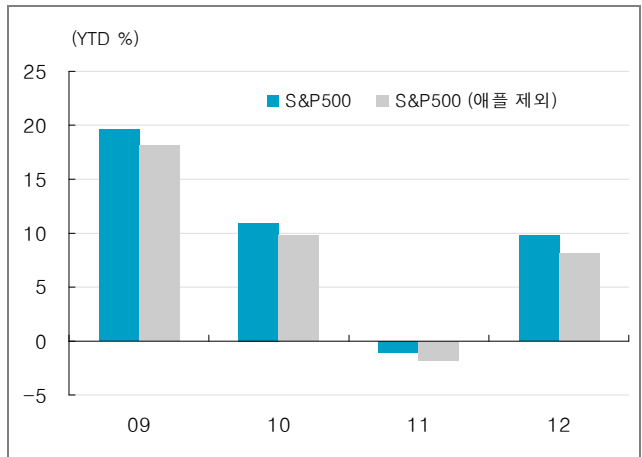
상황이 이런 만큼 헤지펀드 1/3가량이 모두 애플을 편입해 있다. 여기에는 SAC Capital, Greenlight와 같은 대형펀드도 포함된다. 일부는 포트폴리오 비중이 애플에 상당히 편중되어 있는데 Citadel은 전체 포트폴리오에서 애플 비중이 12% (2011년 말 기준 51억 달러)에 달한다. 상당수 헤지펀드는 그간 애플 포지션만으로도 꽤 괜찮은 성과를 내어왔다.

애플의 주가 상승은 주주의 기분은 물론 주식시장 분위기를 전반적으로 끌어올렸다. S&P500의 올해 수익률 중 10% 이상이 애플의 몫이며 NASDAQ100의 올해 수익률 중 39%가 애플의 몫이다 [그림 2]. “지금까지 이토록 단기에 지수에 큰 영향력을 발휘하게 된 개별 종목은 없었다”고 신용평가사 S&P의 실버블랫(Howard Silverblatt)은 평가하고 있다.

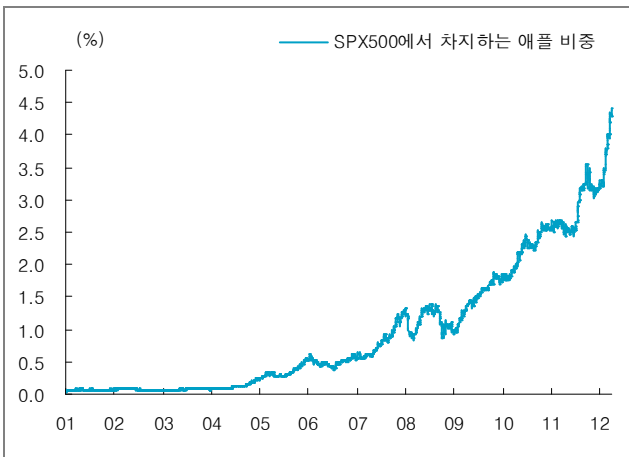
[그림 1] 올해 1월 말 애플 시가총액 엑스모빌 추월



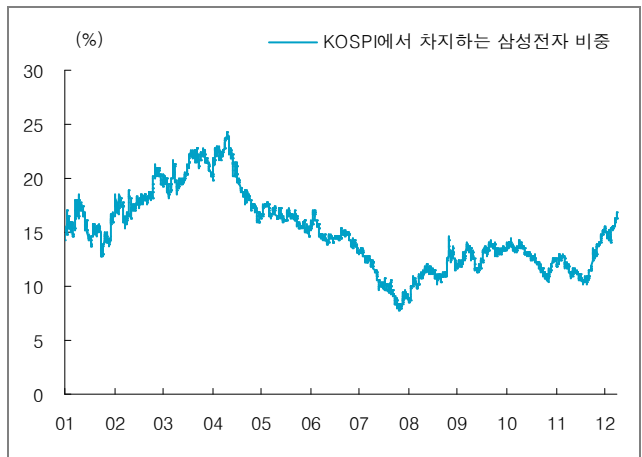
[그림 2] 하나의 주식, 큰 효과 (One stock, big effect)



[그림 3] 애플 S&P500 시가총액 비중



[그림 4] 삼성전자 KOSPI 시가총액 비중



자료: Bloomberg, 한국투자증권

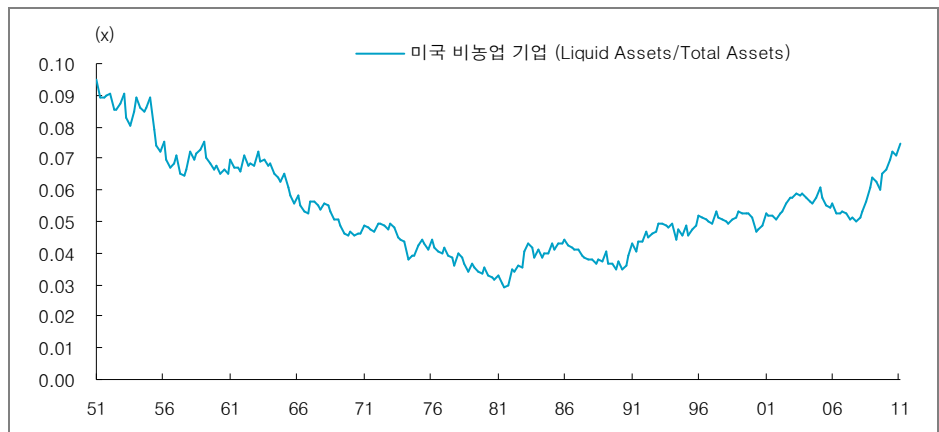
자료: Bloomberg, 한국투자증권

현재 애플의 주가 상승은 여전히 진행형이다. 3/20일 애플이 보유 현금(2011년 말 기준 976억 달러로 추정)의 일부를 분기배당과 100억 달러 규모의 자사주매입에 할애할 것이라 발표하면서 주가가 사상 최고치인 605.96달러에서 마감했다. 애플이 배당지급을 결정한 것은 17년 만에 처음 있는 일이다. 기존에 애플 투자를 고려하지 않던 배당펀드들도 애플을 편입할 가능성이 커지면서 주가 상승 요인이 되고 있다.

애플을 커버하는 애널리스트는 대부분 애플의 충실한 팬을 자처한다. 애플의 시가총액이 조만간 1조 달러에 달할 것이라고 주장하는 이도 있다. 이들의 강세(bull)논리는 다음과 같다. 개인PC와 스마트폰 시장에서의 애플 침투율이 아직 낮아서 중국, 브라질 등과 같은 이머징 시장에서 이끌어낼 수 있는 잠재 수요가 충분하다는 것이다. 여전히 애플 혁신이 지난해 10월 숨진 스티브 잡스에게 얼마나 의존적이었는지 확인하는 과정이 남아있지만, 뉴 아이패드 출시로 이러한 우려는 일부 해소된 것으로 보인다. 애플은 TV, 모바일 결제와 같은 신규 사업 진출도 계획 중이다.

또한 애플은 현금이 많다. 신제품에 투자하고 신규/잠재 경쟁자를 위협할 수 있는 현금이 충분하다. Asymco의 호레이스 에디우(Horace Ediu)는 올해 말 애플이 배당지급과 자사주매입 이후에도 전년동기보다 350억 달러 많은 유보현금을 갖게 되리라 전망하고 있다. 현재 애플의 P/E는 역사적 최고치인 22배에 달하지만, 사람들의 생각만큼 지나치게 비싼 수준은 아니며 12MF P/E 기준으로 보면 더욱 매력적이다. FY2012 기준 애플의 수익은 51% 증가, FY2013년 기준 애플의 수익은 23% 증가할 것으로 예상된다 (Morgan Stanley).

[그림 5] 미국 기업들 과거 어느 때보다 배당 지급에 유리한 여건 형성되고 있음



자료: Bloomberg, 한국투자증권

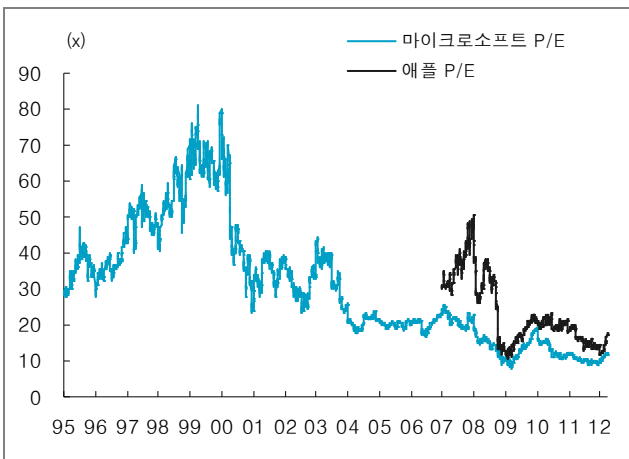
어떤 이들은 애플 사업의 성장성이 주가 상승을 이끄는 유일한 요소가 아니라고 지적한다. 최근 몇 주간 애플이 가파른 상승세를 이어갔기에 많은 투자자들이 애플 비중을 담고 갈 수밖에 없었다는 해석이다. 애플 비중이 높은 벤치마크(NASDAQ100, S&P500 기술주 등)를 앞질러야 하는 펀드 매니저일수록 더욱 그럴 수 밖에 없다. “애플주의 가파른 상승세는 애플을 들고 있지 않은 투자자들에게 공포 그 자체다”, “하지만 문제는 정작 주식을 사고 싶어 사는 수요가 아닌, 남들이 사기 때문에 따라 사는 수요가 붙는 것이다”라고 Monument Securities의 Andy Ash는 지적한다.

어떤 투자자들은 현재 애플이 ‘버블’이라 불리는 고평가 영역에 진입하는 것은 아닌지 살필 것이다. 애플의 P/E는 닷컴 버블 때의 IT주보다 훨씬 낮지만(1999년 America Online의 P/E는 터무니없게도 154배까지 올랐다) contrarian한 시각에서 그만큼 숏(short)을 외치는 투자자들이 없다는 말이 된다. “애플을 살 수 있는 권리가 부여된 콜옵션이 풋보다 훨씬 높은 가격으로 책정되고 있다”고 Option Pit의 마크 세바스찬(Mark Sebastian)은 지적한다.

블룸버그에 따르면 애플이 커버하는 54명의 애널리스트 중 단 한 명만이 매도의견을 제시하고 있다. 한편 미국 예일대 경제학자이자, 비이성적 과열(Irrational Exuberance)의 저자 Robert Shiller는 애플 스토리에 가미되고 있는 투자자들의 정서적 애착(emotional attachment)과 과거 버블을 연상시키는 흥분을 경계한다. 그는 “버블이 아직 끝난 것은 아니기에 버블장에 동참할 수는 있다”, “하지만 나는 내 돈을 애플에 투자하지는 않을 것이다”고 말한다.

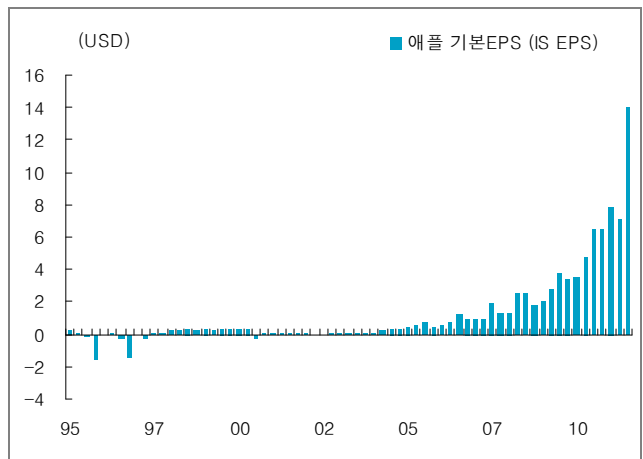
현시점에서 버블에 대한 논의 자체가 과장된 것이라 할지라도, 애플이 주가 상승세를 지속할 해답은 어닝에 있다. 애플이 투자자들의 (높은)어닝기대를 충족시켜주기만 한다면 신고가 행진이 지속될 수 있다. 하지만 일반적으로 이를 충족시키기란 시간이 지날수록 어려워진다. 과거 시장을 선도한 기업들의 주가는 한시적으로 고점을 친 후 오랜 기간 언더퍼폼하는 사례가 많았는데, 이는 사람들의 이목이 쏠리면서 주가가 덜 영민하게 움직이는 반면 (규제자와 언론의) 공격에는 더 취약해졌기 때문이다. 순수한 어닝이 나올지라도 투자자들의 기대에 조금이라도 미치지 못하면 큰일이다. 특히 최근 애플에 붙고 있는 자금의 성격이 변덕스러울수록 조정의 폭이 클 수 있다.

[그림 6] 버블닷컴 당시 마이크로소프트와 현재 애플 P/E



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 7] 애플 EPS 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

주가가 조정받게 된다면 그 과급효과는 클 것이다. Powershares QQQ ETF처럼 포트폴리오에서 애플 투자비중이 과도하게 높은 IT 투자자들이 특히 취약할 수밖에 없다. 더 큰 문제는 투자 멘데이트(mandate)를 무시한 채 애플 투자비중을 적극 확대한 일부 뮤추얼 펀드들이다. “만일 애플의 주가가 흔들린다면 그 과장은 시장 전반에 크게 미칠 것이다”라고 Newedge의 브로커 알렉 레빈(Alec Levine)은 지적한다. 헤지펀드도 큰 손실을 보는 부류에 속할 것이다. 지금은 급등하는 주식을 보유하고 있는 자가 가장 똑똑해 보일 수 있지만 주가가 조정받기 시작할 때도 그렇게 보일지 의문이다.

3/24일자 Economist의 <애플 버블은 존재하는가? (Is there an Apple bubble?)>

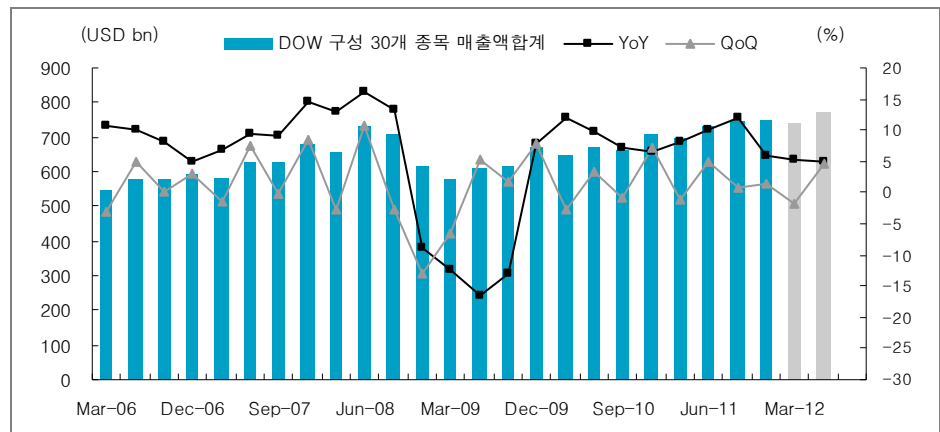
Appendix

■ 미국 30개 기업 어닝 프리뷰

애플에 대한 논의가 실적으로 연결되는 만큼 다음 달부터 개막되는 미국 1분기 어닝 시즌 프리뷰를 정리해 보았다. 올해 1분기만 놓고 보면 실적에 대한 눈높이는 낮추어야 할 것으로 보인다. Dow 지수를 구성하는 30개 기업의 올해 1분기 매출액 합계는 7,375억 달러로 전년동기대비 매출액 증가율이 5.2%에 그친다. 이는 직전분기의 매출액 증가율 5.9%보다 둔화한 수치다. 전 분기 매출액 합계 7,519억 달러도 밀돌아 전분기대비 매출액 증가율은 -1.9% 감소했다. 미국어닝 시즌으로 인한 실적 모멘텀을 기대하기는 어려워 보인다.

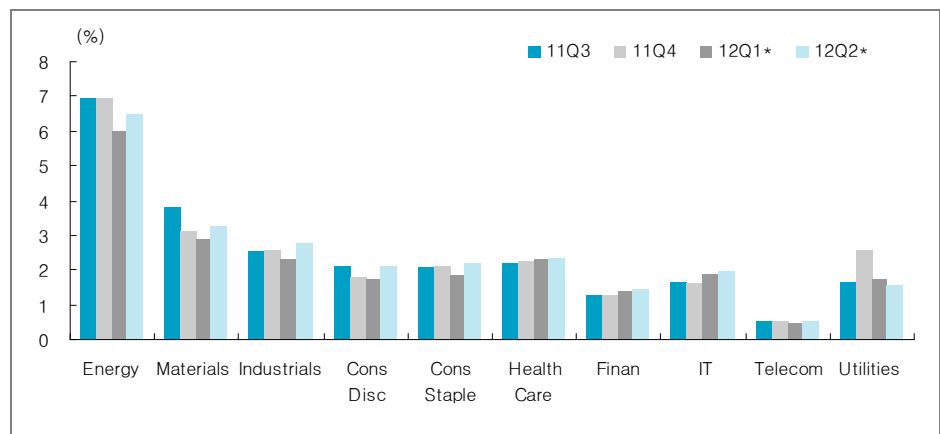
하지만 업종별 접근은 유효하다는 판단이다. 특히 IT, 헬스케어, 금융 업종은 전 분기에 이어 실적모멘텀이 살아있는 업종이다. 에너지, 소재, 산업재, 필수소비재, 경기민감주는 전분기대비 실적이 둔화할 것으로 예상되지만 1분기를 저점으로 2분기부터 실적개선이 기대된다는 점에서 관심이 요구된다.

[그림 8] 미국 Dow 구성 30개 종목 매출액 합계 및 YoY, QoQ 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 9] 미국 MSCI US GICS Lv1 섹터별 실적 전망치



주: MSCI US GICS Lv1 분류 기준  
 자료: Bloomberg, 한국투자증권

## 투자전략

〈표 1〉 미국 시가총액 상위 30개 기업 어닝 발표 일정

기업명	시가 총액 (USD bn)	실적발표일	시간	12Q1 EPS 예상치 (USD)	1개월 주가등락률 (%)
Chevron Corp	209.3	12-04-11	6:00	3.1	(3.0)
Google Inc	212.4	12-04-13		9.6	6.1
Wells Fargo & Co	181.8	12-04-13	21:00	0.7	10.2
JPMorgan Chase & Co	176.6	12-04-13	20:00	1.1	17.9
Citigroup Inc	108.5	12-04-16	21:00	1.0	11.2
International Business Machines Corp	240.2	12-04-17	Aft-mkt	2.6	5.4
Coca-Cola Co/The	164.4	12-04-17	Bef-mkt	0.9	4.0
Intel Corp	138.9	12-04-17		0.5	3.4
Goldman Sachs Group Inc/The	65.2	12-04-17	21:00	3.2	9.7
US Bancorp	60.8	12-04-17	Bef-mkt	0.6	8.2
QUALCOMM Inc	115.2	12-04-18		1.0	9.6
Abbott Laboratories	96.1	12-04-18	Bef-mkt	1.0	8.0
American Express Co	68.9	12-04-18	Aft-mkt	1.0	11.7
eBay Inc	47.9	12-04-18		0.5	4.2
Microsoft Corp	270.1	12-04-19	Aft-mkt	0.6	1.4
Johnson & Johnson	180.1	12-04-19		1.4	0.8
Verizon Communications Inc	108.5	12-04-19	20:30	0.6	0.4
Bank of America Corp	104.6	12-04-19	20:00	0.1	22.3
EMC Corp/MA	60.7	12-04-19		0.4	6.7
UnitedHealth Group Inc	57.9	12-04-19	Bef-mkt	1.2	(0.6)
Union Pacific Corp	51.8	12-04-19		1.6	(2.1)
El du Pont de Nemours & Co	49.4	12-04-19		1.6	4.1
Apple Inc	575.9	12-04-20		9.7	13.9
General Electric Co	211.7	12-04-20		0.3	5.0
Philip Morris International Inc	149.8	12-04-20		1.2	4.1
McDonald's Corp	98.9	12-04-20	Bef-mkt	1.2	(2.2)
Schlumberger Ltd	93.1	12-04-20		1.0	(10.1)
United Technologies Corp	74.1	12-04-20		1.2	(2.8)
Altria Group Inc	62.4	12-04-20		0.5	1.4
Amgen Inc	53.6	12-04-20		1.5	(0.5)
Honeywell International Inc	47.1	12-04-20	Bef-mkt	1.0	2.0
AT&T Inc	185.9	12-04-24	21:00	0.6	2.5
3M Co	61.4	12-04-24		1.5	1.0
Boeing Co/The	55.4	12-04-25	20:30	0.9	(0.8)
PepsiCo Inc	103.6	12-04-26	20:00	0.7	4.8
Amazon.com Inc	91.5	12-04-26		0.1	11.9
United Parcel Service Inc	76.7	12-04-26		1.0	4.0
Ford Motor Co	46.8	12-04-26		0.4	(0.5)
Exxon Mobil Corp	404.7	12-04-27		2.0	(0.7)
Procter & Gamble Co/The	185.1	12-04-27		0.9	(0.6)
Merck & Co Inc	116.6	12-04-27		1.0	0.4
ConocoPhillips	96.7	12-04-27		2.0	(0.7)
Occidental Petroleum Corp	76.9	12-04-27		2.0	(9.1)
Bristol-Myers Squibb Co	56.8	12-04-27		0.7	4.7
Caterpillar Inc	67.5	12-04-30		2.1	(8.7)

자료: Bloomberg, 한국투자증권

## 실적 악화 우려 지속, 중국증시 동반 약세

- ▶ 중국, 기업 대출 수요 부족으로 3월 신규대출 7,500억위안 예상 - 상해증권보
- ▶ 중국은행, “올해 경기경착륙 가능성 낮아. 2분기 경기반등 예상, 4차례 기준을 인하 전망”
- ▶ 교통 및 초상은행 지난해 연간실적 각각 29.9%, 40.2% 증가

상해증시 사흘 연속 하락  
미디어, 철강, 통신 등  
대부분 업종 약세

### ■ 중국 시장

상해종합지수가 사흘 연속 약세를 기록했다. 기업실적 악화에 대한 우려가 지속됐고 장외시장 확대 계획에 따른 자금분산 가능성도 제기됐다. 기업들의 대출 수요 둔화로 3월 신규대출이 기대에 미치지 못할 것이라는 전망도 부정적인 요인이었다. 또한 Julius Baer가 강도 높은 통화완화 조치가 나오지 않는 한 중국 주식시장이 추가로 하락할 것이라는 전망을 내놓으면서 매도심리가 강화됐다. 한편 주택건설부는 일부 2~3선 도시의 주택가격이 여전히 높은 수준이라고 언급하면서 부동산 규제를 완화할 의지가 없음을 재차 드러냈다. 업종별로는 미디어(-3.9%), 철강(-3.7%), 비철금속(-3.4%), 통신서비스(-2.8%), 해운(-2.7%), 석유화학(-2.6%), 기계(-2.4%), 석탄(-2.2%), 석유/천연가스(-1.7%), 은행(-1.2%) 등이 크게 내렸다. 가구/인테리어, 철도운송 관련주는 반등세를 보였다. 종목별로는 증경백화점(-5.2%), 중국선박중공(-4.8%), 삼일중공(-4.2%), 중국생명보험(-3.7%), 차이나유니콤(-3.0%) 등이 큰 폭 하락했다.

### ■ 홍콩 시장

홍콩 H지수는 이틀 연속 큰 폭으로 하락했다. 스페인의 2차 구제금융 요청설, 프랑스와 영국의 4분기 GDP 성장률 하향 조정 등 유럽발 악재가 부각됐고 기업실적 악화에 대한 우려도 확산됐다. 교통은행과 초상은행의 실적이 양호한 수준으로 확인됐으나 최근 불거진 민영기업 분식회계 스캔들과 이익 감소세가 여전히 부담이 됐다. 업종별로는 건설, 보험, 석탄, 정유주의 낙폭이 컸다. 중국 철도부가 교통부로 합병될 것이라는 루머로 철도건설 관련 중국철건(-3.4%)과 중국중철(-2.6%)은 급락세를 나타냈다. 정제유 가격 개혁의 정책 불확실성과 도이치뱅크의 투자의견 하향으로 시노펙(-2.4%)과 페트로차이나(-2.0%)는 전일에 이어 큰 폭의 하락세를 기록했다.

H지수 이틀 연속 하락  
건설, 보험, 정유, 석탄주  
큰 폭 내려

#### ◆ 주요 이머징마켓 주가지수 추이

(단위: p, %)

구분	3/29(목)	전일 대비(%)	5거래일 전 대비(%)	1개월 전 대비(%)	연초 대비(%)
중국 상해종합	2,252.16	-1.43	-5.20	-7.26	2.40
홍콩 H	10,532.98	-1.57	-2.18	-10.94	6.00
인도 SENSEX	16,989.14	-0.77	-1.21	-4.30	9.93
러시아 RTS	1,639.68	-0.47	-0.85	-5.49	18.66
브라질 보베스파	65,079.34	-1.45	-2.66	-1.11	14.67
베트남 VN	439.63	-1.50	-1.36	3.77	25.05
MSCI 이머징마켓	1,043.90	-1.09	0.32	-3.29	13.91

주: 29일 오후 6시 기준

## 전일 시장 특징주 및 테마

종목/테마	내 용
<b>LG생활건강(051900)</b> <b>▶578,000(+4.33%)</b>	<b>더페이스샵의 신규브랜드 출시 소식에 강세</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 더페이스샵이 일본 중년여성을 겨냥한 중저가 화장품 브랜드 '더골든샵'을 다음달부터 일본 최대 유통업체인 이온의 350여개 매장에서 독점 판매한다는 소식에 강세</li> <li>- 한류 열풍과 함께 피부노화 등에 대한 중년층의 관심이 고조됨에 따라 중년화장품 시장에 대한 장기적인 수요가 증가할 것으로 기대</li> </ul>
<b>GKL(114090)</b> <b>▶21,850(+3.07%)</b>	<b>어닝서프라이즈 기대감에 강세</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 엔고 현상 및 한류열풍 등에 힘입어 일본 입국자수가 급증함에 따라 1분기 실적이 시장 예상치를 상회할 것이라는 전망에 강세</li> <li>- 아울러, 제주도 카지노 인수, 호텔, 면세품 판매 등 다양한 관광사업으로의 영역 확대에 따른 장기적인 성장 모멘텀 확보 및 외국인 방문객 증가로 안정적인 실적 기대</li> </ul>
<b>동방(004140)</b> <b>▶6,500(+6.21%)</b>	<b>관양선박 인수 소식에 견조한 오름세</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 대한해운으로부터 관양선박 주식 61만2000주(58.85%)를 501억8,400만원에 취득해 자회사로 편입 한다는 소식에 견조한 오름세</li> <li>- 이번 취득 금액은 지난해 말 기준 자기자본의 36.52%에 달하는 규모이며, 관양선박은 해운업, 해운대리점업 등을 영위하는 업체로 양사의 시너지 효과 기대</li> </ul>
<b>오스코텍(039200)</b> <b>▶3,385(상한가)</b>	<b>기능성소재 일본 수출 소식에 상한가</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 기능성 식품시장이 꾸준히 성장하고 있는 일본에 자체 개발한 관절건강소재 AIF 및 치주건강소재 PRF-K를 수출한다는 소식에 상한가</li> <li>- 동사는 뼈, 관절 질환 관련 신약개발업체로서 연구개발과정에서 축적된 기술을 바탕으로 골다공증, 관절염 및 치주질환 관련 기능성 식품소재들을 개발 및 상업화하고 있음</li> </ul>
<b>방위산업 관련주</b>	<b>북한의 로켓 연료 주입 소식에 강세</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 북한이 다음달 발사 예정인 로켓에 연료 주입을 시작했다는 소식이 전해짐에 따라 한반도에 긴장감이 고조되며 강세</li> <li>- 박텍(065450, +12.25%), 스페코(013810, +5.43%), 국영지앤엠(006050, +4.73%), 휴니드(005870, +2.78%) 등 강세</li> </ul>

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

## 단기 유망종목: 아이씨디 외 5개 종목

- 신규: 없음

- 제외: 없음

(단위: 원, %)

종목 (코드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	투자 포인트
아이씨디 (040910)	28,700 (+0.5)	28,550 (3/22)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 하반기 AMOLED 산업 설비투자 확대에 따른 성장성 부각 가능성</li> <li>- 삼성과 LG 양사에 모두 AMOLED 장비를 공급하는 유일한 업체로 여타 장비업체 대비 비교 우위성을 가지고 있을 뿐만 아니라, 기술 변화에 민감한 다른 장비업체와 달리 대형 OLED라인에서도 안정적인 장비 공급이 가능하다는 점을 주목할 필요</li> </ul>
파트론 (091700)	12,900 (-7.2)	13,900 (3/09)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 삼성전자 갤럭시S2, 갤럭시노트 판매 급증에 따른 카메라 모듈 수요 확대에 의해 동사 매출 성장세 지속 전망</li> <li>- 진동 모터 및 NFC 안테나 추가 공급 등 디바이스당 ASP 개선에 따른 꾸준한 외형 성장세 유지 예상</li> <li>- 분기 사상 최대 실적 경신 행진, 전방산업 호조에 따른 이익 개선 모멘텀 등을 감안할 때 추가 상승 여력 상존</li> </ul>
현대차 (005380)	236,500 (+4.4)	226,500 (2/21)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 미국, 중국, 유럽 등 주요 해외 시장에서의 구조적인 성장세 지속. 단기적인 실적 부진 우려보다는 질적인 변화를 주목할 필요</li> <li>- 해외 및 국내 공장 증설에 따른 생산능력 확대 효과와 함께 글로벌 시장 점유율 개선세 지속 전망</li> <li>- 브랜드 가치 제고와 디자인 경쟁력 강화 등에 힘입은 품질 개선과 글로벌 경쟁력 강화 추세를 감안할 때 밸류에이션 매력 재부각 가능성 상존</li> </ul>
골프존 (121440)	72,600 (+21.4)	59,800 (2/14)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 스크린골프 라운딩수 증가, 골프 시뮬레이터 신제품 출시, 네트워크 서비스 매출 확대 등으로 양호한 성장세를 지속할 전망</li> <li>- 미국 골프스미스와의 제휴는 국내 골프용품 유통사업과 미국시장 진출에 기여할 전망</li> <li>- 최근 증시 강세를 감안할 때 ELS와 관련된 단기매매증권 평가손실은 환입될 가능성 충분</li> <li>- GDR(Golf Driving Range)사업, 필드골프, 골프용품 유통 등의 사업 다각화, 독점적인 시장 지배력과 기술력 등을 감안할 때 추가적인 성장 잠재력 보유</li> </ul>
성광벤드 (014620)	22,300 (+5.2)	21,200 (1/30)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 현재 수주잔고(1900억원)의 대부분이 상반기에 매출로 인식되고 2분기 신규 설비가 가동되면서 하반기 실적 개선세는 가속화될 전망</li> <li>- 대형제품 생산 효율성 증대와 고부가가치 제품 비중 확대에 따른 수익 구조 개선 기대</li> <li>- 피팅산업이 과점적 구조이고 지금이 업황 사이클 상승 초입국면임을 고려 시 2013년 이후에도 사상 최대 매출액 경신이 이어질 전망</li> </ul>
네패스 (033640)	20,650 (+35.9)	15,200 (1/19)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 삼성전자의 공격적인 모바일 AP(Application Processor) 사업 수혜주로 WLP(Wafer Level Packaging) 영업이익 비중(연결)은 금년에는 50% 이상으로 확대될 전망</li> <li>- 삼성전자의 공격적인 시스템LSI 투자, 글로벌 스마트폰 시장 점유율 확대 등에 힘입어 실적 개선 모멘텀은 지속될 전망</li> </ul>

■ Compliance notice

- 당사는 상기 추천종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 현대차 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: 심택 외 6개 종목

### - 신규 편입 종목

<b>심택</b> (036710)	- PC관련 PCB 비중이 축소되고, 모바일 기판(MCP; Multi chip packaging) 비중이 확대되는 추세 - 모바일 기판의 높은 매출 성장과 SSD(Solid-state Drive), 서버용 모듈 등 고부가가치 제품 매출 비중 확대로 안정 성장세 지속 전망 - 생산효율 개선, Product Mix 개선, 고객 다변화, 차입금 축소 등을 감안할 때 경쟁사 대비 밸류에이션 디스카운트는 축소될 전망																	
	(원, 십억원, 배)																	
	<table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>매출액</th> <th>영업이익</th> <th>순이익</th> <th>EPS</th> <th>PER</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2011. 12F</td> <td>612</td> <td>61</td> <td>43</td> <td>1,475</td> <td>8.3</td> </tr> <tr> <td>2012. 12F</td> <td>730</td> <td>75</td> <td>55</td> <td>1,873</td> <td>7.6</td> </tr> </tbody> </table>		매출액	영업이익	순이익	EPS	PER	2011. 12F	612	61	43	1,475	8.3	2012. 12F	730	75	55	1,873
	매출액	영업이익	순이익	EPS	PER													
2011. 12F	612	61	43	1,475	8.3													
2012. 12F	730	75	55	1,873	7.6													

- 편입 제외 종목: 영원무역(시세 탄력 둔화로 제외 -17.7%)

(단위: 원, %, 십억 원, 배)

편입종목 (코드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	2012년 추정실적				
			매출액	영업이익	순이익	EPS	PER
<b>현대하이스코</b> (010520)	40,850 (-3.3)	42,250 (3/16)	9,147.7	469.9	332.4	4,182	9.8
- 현대/기아차라는 안정적인 수요처를 확보하고 있는 가운데, 2013년 냉면 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. 강판부문의 영업이익률 개선 예상							
<b>GS건설</b> (006360)	99,600 (+1.7)	97,900 (3/02)	9,951	563	419	8,465	12.7
- 부진한 실적 가이던스, '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							
<b>NHN</b> (035420)	253,500 (+13.7)	223,000 (2/21)	2,374	720	533	12,634	19.4
- 온라인 광고 매출의 고성장과 신작 출시에 따른 게임 부분 매출 성장으로 2012년 매출은 전년 대비 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							
<b>CJ CGV</b> (079160)	26,650 (+2.3)	26,050 (2/08)	578	82	46	2,205	12.0
- 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							
<b>엔씨소프트</b> (036570)	305,000 (+8.2)	282,000 (1/19)	837	279	230	11,621	27.5
- 블레이드앤소울 3차 CBT 실시 후 곧바로 OBТ/상용화될 예정으로 성장 모멘텀은 여전히 유효한 상태. - 블레이드앤소울, 길드워2 등의 순차적인 해외 상용화와 성공 가능성을 감안할 때 기업 가치 개선 흐름은 안정적으로 지속될 전망							
<b>기아차</b> (000270)	75,000 (+12.8)	66,500 (1/2)	30,974	2,422	4,188	10,330	7.1
- 신형시장 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 배무자는 자료 작성일 현재 본 자료와 관련해 재산적 이해관계가 없습니다.

# LG전자(066570)

<b>매수(유지)</b>
목표가: 110,000원(유지)
종가(3/28): 82,300원

## 이제는 TV와 가전의 value만으로도 저평가된 주식

### ■ 1분기 영업이익 4,210억원으로 상향

LG전자의 1분기 매출액을 13조원, 영업이익을 4,210억원으로 예상한다. 영업이익 추정치는 기존(1,620억원) 대비 대폭 상향되었다. 휴대폰 부문은 LTE폰 이외에는 아직 flagship이 기대되는 3G 스마트폰 라인업이 부족해 영업이익이 기존 추정치 수준(100억원)에 그치겠지만, TV/에어컨/가전의 수익성은 제품믹스 개선과 원가절감으로 기존 예상치를 대폭 상회할 것으로 예상되기 때문이다. 1분기 환율이 동사에 유리하게 작용한 이점도 존재했지만 전체적으로 동사의 경쟁력 상승으로 영업이익이 예상치를 상회할 것으로 판단한다.

### ■ 상반기에는 TV, 하반기에는 휴대폰이 실적을 견인

TV/에어컨/가전에서의 경쟁력 상승을 감안해 2012년 전사 영업이익을 기존 0.9조원에서 1.5조원으로 상향한다. 휴대폰 부문의 경우 상반기에는 저가폰들을 축소하고 비용지출의 효율화를 통해 흑자기조 정착에 초점을 맞추는 반면 하반기에는 flagship이 기대되는 3G 스마트폰 출시로 수익성이 상승할 전망이다. 이에 따라 상반기에는 TV, 하반기에는 휴대폰이 실적을 견인할 주된 요소라고 판단한다.

### ■ 투자 의견 '매수' 유지, TV와 가전의 value만으로도 저평가된 주식

LG전자에 대한 투자 의견 '매수'와 SOTP 방식으로 산출한 목표주가 110,000원을 유지한다. 투자포인트는 1) 최근의 주가 하락으로 PBR이 1배 수준에 근접해 과매도 국면이라는 점, 2) TV 시장의 경쟁구도 재편을 감안하면 동사 TV 부문에 대한 재평가가 필요한 점, 3) 최근 가전 업체들이 높은 multiple을 적용 받고 있는 점 등이다. Flagship이 기대되는 3G 스마트폰이 본격적으로 실적에 기여할 경우 목표주가의 상향조정 또한 가능할 것으로 판단한다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)
2010A	55,754	176	435	1,227	7,419	(47.7)	1,466	15.5	15.8	1.5	10.0
2011A	54,257	280	(399)	(470)	(2,880)	0.0	1,483	NM	11.0	1.0	(3.7)
2012F	55,841	1,530	1,390	1,282	7,116	0.0	3,102	12.1	6.1	1.1	9.5
2013F	57,099	1,751	1,926	1,776	9,862	38.6	3,350	8.7	5.3	1.0	11.8
2014F	59,478	2,034	2,203	2,032	11,284	14.4	3,671	7.6	4.5	0.9	12.0

\*상기 보고서는 2012년 3월 28일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

# 대한항공(003490)

<b>매수(유지)</b>
목표가: 77,000원(유지)
종가(3/28): 49,300원

## 이익 개선은 다음 분기로...

### ■ 1분기 영업손실 예상

연초에 전망했던 것보다 저조한 항공수요와 갑자기 오른 유가 영향으로 1분기에 382억원의 영업손실을 기록할 것으로 추정된다(작년 1분기에는 1,629억원의 영업이익 달성). 현재 1분기 영업이익 컨센서스는 907억원이다. 대한항공 주가에 가장 큰 영향을 미치는 두 가지 요소는 내국인 출국수요와 IT화물수요다. 경기 둔화 우려로 1분기 내국인 출국수요는 전년 수준에 그칠 것으로 추정되며, 1분기 전체 화물수요도 전년동기대비 6% 줄어들 전망이다. 정체를 보이고 있는 내국인 출국수요와는 달리 외국인 입국수요와 환승수요는 빠른 속도로 늘어나 1분기 전체 국제선 여객수요는 전년동기대비 10.3% 증가할 전망이다.

### ■ 1분기는 가장 비수기

항공업은 수요의 계절적 패턴이 분명한 산업으로 3분기에 매출이 가장 많고 1분기 매출액이 가장 적다. 이는 다른 조건이 같을 경우 1분기 영업실적이 가장 저조하다는 의미다. 올해 1분기에 매출이 좋거나 유가하락 등 비용부담에서 감소요인이 없다면 1분기 영업이익은 전분기보다 개선되기 어렵다. 작년 4분기에는 770억원의 영업이익을 기록했다. 1분기 매출액은 계절적인 요인으로 전분기보다 감소하지만, 비용 규모는 작년 4분기와 유사할 전망이다. 항공유가가 전분기대비 조금 올랐지만 비수기라 소비량이 감소하는 영향을 고려하면 1분기 유류비는 1조 2,044억원으로 추정되며, 이는 전분기대비 0.9% 감소하는 것이나 전년동기대비는 21% 늘어나는 것이다.

### ■ 2월 내국인 출국수요 증가세 전환. 여행심리 개선되나?

유가가 오른 부분을 반영하다 보니 이익 추정치가 낮아져 올해 예상 PER과 PBR이 각각 17.4배, 1.4배로 상승했다. Valuation 메리트가 사라진 현 시점에서 기대해 볼 수 있는 것은 오로지 수요 증가 모멘텀이다. 2분기에 내국인 출국수요가 추세적으로 늘어나거나(전년동월대비), IT화물을 중심으로 화물수요가 증가하면 주가도 이를 반영할 것이다. 최근 파악된 2월 내국인 출국수요가 수 개월 만에 다시 증가세로 전환해 해외 여행에 대한 소비자들의 심리가 일단 저점을 확인한 것으로 보인다. 컨센서스보다 크게 저조할 것으로 보이는 1분기 실적이 발표될 때 까지는 주가 상승을 기대하기 어렵겠지만, 2분기에는 영업이익이 흑자전환 할 가능성이 높아 5월 이후로 점진적인 주가 반등이 예상된다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)
2010A	11,640	1,236	806	563	8,339	NM	2,361	8.3	7.2	1.8	19.4
2011A	12,269	460	(260)	(219)	(3,240)	NM	1,803	NM	9.4	1.3	(8.4)
2012F	13,520	517	288	201	2,926	NM	1,996	17.4	8.9	1.4	7.9
2013F	14,746	708	381	271	3,944	34.8	2,191	12.9	8.1	1.2	9.7
2014F	15,482	829	526	381	5,540	40.5	2,316	9.2	7.5	1.1	12.2

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

\*상기 보고서는 2012년 3월 28일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

## 유진테크(084370)

**매수(유지)**

목표가: 47,000원(유지)

종가(3/28): 37,250원

### 반도체장비 대장주의 위상 확인

#### ■ 1Q12F 전망: 분기 역대 최고 실적 예상

연초 예상치를 뛰어넘는 분기 역대 최고 실적을 예상된다. 우리는 1분기 매출을 719억원(+77% QoQ), 영업이익률 25%를 전망한다. 이는 우리의 지난 예상치를 각각 10%씩 상회하는 실적으로, 1분기 만에 전년도 연간 매출의 55%를 달성할 것이다. 이만큼 연초부터 실적 모멘텀이 강한 이유는 주요 고객사의 미세공정전환 및 NAND 투자가 공격적으로 전개되면서 동사 장비가 수혜를 보고 있기 때문이다. 동사 주가가 연초대비 60% 상승(KOSPI 대비 48%p 상승)했지만 현재의 실적 모멘텀, 매력적인 중장기적 성장성, 상대적으로 저평가된 밸류에이션을 감안하면 아직 추가적인 상승여력은 충분하다고 판단한다. 순수반도체장비업체인 동사를 업종 내 top pick으로 추천하며 투자 의견 '매수', 목표주가 47,000원(12MF PER 12배 적용)을 유지한다.

#### ■ 반도체 미세공정 전환과 시스템LSI 투자 수혜 예상

주 고객사들의 미세공정 전환, NAND 증설, 시스템LSI 투자가 올해 동사 매출 성장의 주요 모멘텀으로 꾸준히 작용할 것이다. 그러나 1분기가 거의 마무리되어가는 현 시점에서 우리는 일단 반도체 투자가 상반기에 상대적으로 많이 이뤄질 것으로 보인다. 1분기 high base 효과를 감안해 우리는 보수적으로 2분기 매출 및 영업이익을 전분기 대비 각각 14% 감소한 621억원, 157억원으로 예상한다. 그러나 영업이익률 25%로 견조한 수익성 유지는 가능할 것이라 전망한다.

#### ■ 신규 장비 매출 확대 및 해외 거래선 추가 확보 기대

올해부터 기존 장비군 외에 신규장비(cyclic CVD)가 매출에 의미 있는 기여를 할 것으로 전망한다. Cyclic CVD는 50~450도의 저온에서 박막증착을 가능케 하여 향후 미세공정 전환에서 그 수요가 확대될 것으로 기대되는 고가장비다. 한편 작년 대만의 Macronix와 Winbond에 이어, 올해도 해외시장에서의 추가적인 신규 거래선 확보를 기대한다.

#### ■ 미래 18인치 라인 전환투자의 잠재적 수혜주

동사는 18인치 웨이퍼 연구기관인 SEMATECH에 LPCVD장비를 단독 공급해 향후 18인치용 시장 진입을 위한 유리한 위치를 선점했다. SEMATECH은 삼성전자, Intel, TSMC 등 다수의 글로벌 대형 반도체업체들이 구성한 컨소시엄인데, 동사는 지난해 해외 유수의 경쟁사들을 제치고 연구용 LPCVD장비 독자 공급에 성공했다. 아직 18인치 라인에 대한 투자 계획과 동사의 진입 여부가 구체화되지는 않았지만 언론 상등으로 Intel과 TSMC가 2013년부터 시범 라인을 가동할 것임을 밝혀 동사는 미래 장기 성장동력을 확보하는데 있어 유리한 위치를 선점했다고 판단한다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)
2010A	94	20	19	18	1,326	192.1	21	10.1	6.8	3.8	43.4
2011A	131	38	34	26	1,898	43.1	39	12.3	6.1	4.4	41.1
2012F	235	59	63	50	3,712	95.6	61	10.0	6.2	4.2	50.7
2013F	333	85	92	73	5,267	41.9	88	7.1	3.3	2.7	46.2
2014F	416	108	119	95	6,628	25.9	112	5.6	1.7	1.9	39.5

\*상기 보고서는 2012년 3월 29일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

# 현대제철(004020)

<b>매수(유지)</b>
목표가: 144,000원(유지)
종가(3/28): 99,900원

## 1Q12 Preview: 부진 탈출의 기미, 그리고 중국의 변화

### ■ 별도기준 1분기 영업이익 1,600억원 예상

1분기 별도기준 영업이익이 1,600억원으로 우리의 기존 전망(1,800억원)과 컨센서스(1,926억원)를 각각 11%와 17% 하회할 것으로 예상된다. 기존 전망보다 200억원 하회하는 이유는 기말 재고액 가정을 변경했기 때문이다. 3월 출하량 호조로 기말 제품 재고액이 기존 예상(4,400억원)보다 200억원 감소해 매출원가가 200억원 증가했다. 기말 재고액 감소는 1분기 실적에는 악영향을 미치지만, 1) 2분기 기초 재고 부담이 줄고, 2) 출하량 회복에 따른 것이어서 업황 부진 탈출의 신호라고 판단된다.

### ■ 2분기에는 영업이익 두 배 이상 증가할 것

2분기에는 저가 원재료가 본격적으로 투입되는 가운데 철강 수요도 성수기여서 제품 가격의 하락세가 둔화될 것이다. 이에 따라, 제품 가격과 원재료 가격의 스프레드가 개선된다. 2분기 용선(셋물)의 톤당 원가가 47.2만원으로 1분기 55만원대비 7.8만원 하락할 것이다. 이에 반해 고로를 통해 생산하는 열연과 후판 등 관재류의 평균 판가는 82.3만원으로 1분기 82.8만원대비 0.5만원 하락에 그칠 것이다. 결국, 관재류의 톤당 영업이익은 7.3만원 상승한다. 여기에 2분기 관재류 예상 판매량 226만톤(QoQ +9.6%)을 대입하면 2분기 관재류 영업이익은 1분기보다 1,650억원이 증가한다. 관재류만으로도 2분기 영업이익이 1분기대비 두 배 증가한다. 우리는 2분기 영업이익이 1분기보다 110% 증가한 3,370억원에 달할 것으로 예상한다.

### ■ 중국 조강 생산량 전망 6.2억톤에서 7억톤으로 상향

중국 통계청이 발표한 2011년 조강생산량은 6.8억톤이었다. 그런데 CISA(중국철강협회)가 2월에 2012년 조강 생산량 전망을 6.2억톤으로 2011년보다 낮게 발표해 중국 철강 시장 악화에 대한 우려가 제기되었다. 그러나, CISA가 조강 생산량 전망을 3월에 7억톤으로 상향했고, 이보다 더 상향할 가능성도 높다. 올해 중국 GDP 성장률이 중국 정부가 제시한 7.5%에 그친다 해도 중국 조강 생산량은 7.35억톤은 되어야 한다.

### ■ 실적 턴어라운드 주가에 반영될 시기

12개월 목표주가 144,000원을 유지한다. 이는 12개월 forward BPS 119,562원에 목표 PBR 1.2배(지속가능 ROE 11.3%, g 3%, 자본비용 10.2%)를 적용해 산출했다. 1분기 실적 부진과 중국 철강 상황에 대한 우려로 주가가 조정 받았지만, 2분기 실적 턴어라운드와 중국 철강 상황에 대한 우려 해소 등이 주가 상승을 견인할 것이다. ‘매수’ 투자의견을 유지한다. 한편, 최근 계약이 체결된 원료 가격 계약을 반영해 2012년 별도기준 영업이익을 1조 1,760억원으로 1.2% 상향했다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)
2009A	8,594	611	1,225	1,152	13,721	40.0	895	6.3	13.1	1.1	19.6
2010A	11,014	1,081	1,171	1,014	12,086	(11.9)	1,505	10.3	11.6	1.3	13.3
2011F	15,260	1,304	882	705	8,377	(30.7)	2,008	11.4	8.6	0.9	8.2
2012F	15,138	1,186	1,224	954	11,316	35.1	1,892	8.8	9.6	0.9	10.1
2013F	15,745	1,775	1,662	1,300	15,420	36.3	2,482	6.5	7.4	0.8	12.4

\*상기 보고서는 2012년 3월 29일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

# 국내외 자금동향 및 대차거래

유주형 (jhyoo@truefriend.com) ☎ 02-3276-6273

## ◆ 주요 증시 지표

구 분		03/22(목)	03/23(금)	03/26(월)	03/27(화)	03/28(수)	03/29(목)	
유가증권	종합주가지수	2,026.12	2,026.83	2,019.19	2,039.76	2,031.74	2,014.41	
	등락폭	-1.11	0.71	-7.64	20.57	-8.02	-17.33	
	등락종목	상승(상한)	266(5)	382(2)	296(4)	384(5)	340(6)	222(4)
		하락(하한)	572(2)	425(3)	522(2)	439(3)	467(0)	603(0)
	ADR	81.95	83.05	79.13	81.48	80.85	74.75	
	이격도	10 일	99.75	99.74	99.29	100.23	99.90	99.19
		20 일	100.31	100.29	99.92	100.82	100.35	99.53
	투자심리	40	40	40	40	30	30	
	거래량 (백만 주)	536	501	431	599	526	446	
거래대금 (십억 원)	5,195	4,764	4,513	5,076	4,994	4,906		
코스닥	코스닥지수	527.90	527.47	523.39	521.74	519.56	514.21	
	등락폭	-6.03	-0.43	-4.08	-1.65	-2.18	-5.35	
	등락종목	상승(상한)	264(10)	448(13)	306(14)	388(11)	365(16)	255(9)
		하락(하한)	684(10)	476(11)	637(5)	560(9)	587(5)	700(5)
	ADR	81.56	82.85	78.87	80.41	78.94	73.81	
	이격도	10 일	98.34	98.48	97.95	97.95	97.89	97.33
		20 일	98.12	98.17	97.60	97.44	97.22	96.47
	투자심리	50	40	40	30	20	20	
	거래량 (백만 주)	694	629	656	685	636	790	
거래대금 (십억 원)	2,235	2,023	2,006	2,168	1,961	2,325		

## ◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분	개 인	외국인	기관계	(증권)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(종기금)	기 타	
유가증권	매수	2,623.1	1,092.4	1,095.1	150.3	187.8	416.9	88.8	43.8	207.4	133.4
	매도	2,536.6	1,064.3	1,047.6	136.4	171.8	366.2	72.9	58.8	241.6	295.5
	순매수	<b>86.5</b>	<b>28.1</b>	<b>47.5</b>	<b>13.9</b>	<b>16.0</b>	<b>50.8</b>	<b>16.0</b>	<b>-15.0</b>	<b>-34.2</b>	<b>-162.1</b>
	03 월 누계	<b>1,422.4</b>	<b>330.0</b>	<b>-1,082.4</b>	<b>22.7</b>	<b>331.1</b>	<b>-1,179.7</b>	<b>-108.8</b>	<b>37.5</b>	<b>-185.1</b>	<b>-670.0</b>
	12 년 누계	-5,508.6	10,849.1	-3,465.7	754.2	831.4	-3,944.5	100.5	316.9	-1,524.2	-1,874.9
코스닥	매수	2,223.2	55.9	56.6	5.7	10.7	24.6	2.7	3.5	9.5	12.0
	매도	2,209.8	60.3	64.4	7.1	11.2	23.7	6.1	6.7	9.7	13.2
	순매수	<b>13.4</b>	<b>-4.4</b>	<b>-7.8</b>	<b>-1.3</b>	<b>-0.5</b>	<b>0.9</b>	<b>-3.4</b>	<b>-3.2</b>	<b>-0.2</b>	<b>-1.2</b>
	03 월 누계	<b>447.7</b>	<b>-4.3</b>	<b>-305.9</b>	<b>-57.4</b>	<b>-38.1</b>	<b>-126.2</b>	<b>-26.7</b>	<b>-13.1</b>	<b>-44.4</b>	<b>-137.5</b>
	12 년 누계	793.1	-5.0	-321.6	-76.3	15.3	-254.7	-9.6	-35.8	39.6	-466.6

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	
운수장비	58,862	서비스업	-20,549
화학	15,643	증권	-7,379
보험	7,397	건설업	-5,386
현대차	37,823	LG전자	-12,695
호남석유	25,491	LG화학	-10,426
기아차	25,222	삼성엔지니어링	-9,105
현대모비스	11,864	S-Oil	-8,530
하이닉스	11,053	대우조선해양	-8,413

연 기 금			
순 매 수		순 매 도	
운수장비	31,505	서비스업	-15,101
보험	6,993	전기,전자	-15,087
유통업	4,405	화학	-14,384
현대차	22,102	삼성전자	-14,896
기아차	10,096	호남석유	-13,960
고려아연	5,509	POSCO	-10,059
S-Oil	5,271	GS건설	-7,964
현대위아	4,151	LG유플러스	-6,076

(체결기준: 백만원)

은 행			
순 매 수		순 매 도	
화학	1,097	운수장비	-3,795
운수창고	746	전기,전자	-3,578
통신업	746	서비스업	-3,121
현대중공업	1,134	삼성전자	-6,090
KT	1,092	현대차	-2,898
LG전자	1,022	삼성물산	-2,215
하이닉스	868	삼성엔지니어링	-1,762
현대글로벌비스	749	현대건설	-1,452

보 험			
순 매 수		순 매 도	
전기,전자	17,547	금융업	-7,880
운수장비	9,524	건설업	-4,602
운수창고	1,700	철강및금속	-2,569
하이닉스	12,541	대우조선해양	-5,195
기아차	8,096	LG디스플레이	-4,838
현대차	6,780	현대미포조선	-4,243
현대위아	4,783	POSCO	-3,994
삼성전기	4,013	삼성중공업	-3,370

## ◆ KOSPI 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기 관			
순 매 수		순 매 도	
운수장비	114,310	서비스업	-48,825
보험	13,362	금융업	-16,717
화학	12,318	증권	-15,592
현대차	52,871	삼성물산	-22,759
기아차	43,827	대우조선해양	-17,778
하이닉스	25,819	POSCO	-16,527
삼성전기	20,078	LG디스플레이	-13,786
현대모비스	19,657	삼성엔지니어링	-12,670
현대위아	17,191	LG전자	-12,511
호남석유	12,834	삼성전자	-10,361
한국타이어	8,073	SK이노베이션	-9,939
현대글로벌비스	7,274	KB금융	-9,737
고려아연	6,543	한전기술	-8,447

외 국 인			
순 매 수		순 매 도	
운수장비	34,906	전기,전자	-49,219
서비스업	30,239	건설업	-23,387
금융업	15,300	운수창고	-8,247
현대차	38,749	LG전자	-34,397
삼성물산	14,011	LG디스플레이	-17,912
삼성엔지니어링	12,446	GS건설	-14,695
KT&G	10,813	현대중공업	-13,607
하이닉스	9,412	호남석유	-11,887
OCI	9,105	KT	-11,608
SK텔레콤	8,644	삼성중공업	-10,550
기아차	8,332	S-Oil	-10,135
현대모비스	8,302	현대글로벌비스	-7,419
LG화학	7,340	삼성전기	-6,753

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	
IT부품	1,875	반도체	-1,675
오락,문화	1,837	방송서비스	-1,145
금속	782	전문기술	-538
파라다이스	2,045	CJ오쇼핑	-1,138
이녹스	854	서울반도체	-1,124
유진테크	634	덕산하이메탈	-484
태웅	577	메디프론	-411
농우바이오	502	다음	-405

연 기 금			
순 매 수		순 매 도	
화학	1,201	반도체	-1,448
금속	1,044	방송서비스	-869
디지털컨텐츠	781	오락,문화	-583
에이블씨엔씨	900	서울반도체	-1,771
와이지-원	515	CJ오쇼핑	-939
위메이드	504	파라다이스	-583
덕산하이메탈	442	하나마이크론	-507
다음	436	플렉스컴	-292

(체결기준: 백만원)

은 행			
순 매 수		순 매 도	
계약	872	반도체	-1,688
소프트웨어	464	인터넷	-1,037
도매	153	IT부품	-833
셀트리온	752	다음	-1,077
한글과컴퓨터	379	네패스	-556
하이록코리아	213	원익IPS	-481
아큐픽스	202	리노공업	-342
영풍정밀	186	실리콘웍스	-315

보 험			
순 매 수		순 매 도	
계약	1,613	인터넷	-1,308
디지털컨텐츠	815	기계,장비	-1,157
금속	785	출판,매체복제	-649
셀트리온	1,552	에스에프에이	-1,133
유진테크	667	다음	-1,077
네오위즈인터넷	608	에스엠	-510
CJ오쇼핑	580	STS반도체	-456
하이록코리아	445	매일유업	-440

## ◆ KOSDAQ 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기 관			
순 매 수		순 매 도	
디지털컨텐츠	2,720	반도체	-6,726
계약	2,355	인터넷	-1,846
화학	1,858	방송서비스	-1,575
셀트리온	2,161	서울반도체	-3,695
네오위즈인터넷	1,547	다음	-2,126
유진테크	1,175	CJ오쇼핑	-1,727
파라다이스	1,134	에스에프에이	-892
하이록코리아	1,049	멜파스	-864
와이지-원	714	원익IPS	-709
에이블씨엔씨	706	성광벤드	-709
비에이치	701	STS반도체	-699
하나투어	605	와이솔	-668
로엔	564	디오텍	-625

외 국 인			
순 매 수		순 매 도	
계약	846	반도체	-5,173
인터넷	693	운송장비,부품	-1,524
금속	553	화학	-1,038
셀트리온	2,044	서울반도체	-6,571
심텍	1,434	덕산하이메탈	-1,727
다음	1,114	성우하이텍	-1,068
실리콘웍스	793	메디포스트	-980
태광	640	포스코 ICT	-676
에스엠	600	EG	-584
디오텍	566	에이블씨엔씨	-510
OCI머티리얼즈	488	안철수연구소	-432
멜파스	479	이루온	-401
에스맥	433	아트라스BX	-385

주: 외국인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

# 국내외 자금동향 및 대차거래

## ◆ 기관/외인 연속 순매수 상위 종목

(단위: 일)

KOSPI			
기	관	외	국 인
코오롱	21 일	롯데삼강	15 일
유한양행	15 일	일성신약	13 일
락앤락	12 일	빙그레	9 일
LG패션	11 일	우리투자증권	8 일
대한제분	10 일	대우인터내셔널	8 일
하이닉스	9 일	부광약품	6 일
동부제철	9 일	을촌화학	6 일
대한유화	8 일	대우증권	5 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
우주일렉트로	8 일	파라다이스	11 일
큐렉소	4 일	에스엠	8 일
동진씨미켄	3 일	SK브로드밴드	7 일
하이록코리아	3 일	신화인터텍	5 일
동서	3 일	JW중외신약	5 일
GS홈쇼핑	3 일	메가스터디	5 일
동국산업	2 일	한국토지신탁	4 일
포스코엠텍	2 일	하나투어	4 일

## ◆ 기관/외인 5일간 누적 순매수 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
기아차	145,700	LG화학	47,513
하이닉스	144,686	기아차	42,713
현대차	132,438	삼성전자	40,959
현대중공업	103,150	SK텔레콤	38,313
현대위아	99,660	삼성엔지니어링	33,856
호남석유	55,706	현대엘리베이	30,623
삼성전기	41,677	SK이노베이션	30,354
NHN	31,734	하이닉스	26,349

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
위메이드	15,926	다음	13,416
와이지-원	5,080	파라다이스	7,322
STS반도체	4,127	에스엠	6,496
골프존	4,107	셀트리온	5,864
네패스	4,105	실리콘웍스	3,532
CJ오쇼핑	3,672	휴맥스	3,397
큐에스아이	2,991	심텍	2,488
네오위즈인터넷	2,393	인터플렉스	2,414

## ◆ 기관/외인 동반 순매수 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
종	목	기	관
운수장비	114,310	34,906	149,216
화학	12,318	924	13,242
의약품	3,717	791	4,508
현대차	52,871	38,749	91,621
기아차	43,827	8,332	52,158
하이닉스	25,819	9,412	35,231
현대모비스	19,657	8,302	27,960
삼성생명	5,097	5,467	10,564
한국타이어	8,073	1,713	9,786
롯데쇼핑	5,506	1,504	7,010
LG생활건강	5,154	749	5,903
하나금융지주	314	5,320	5,633
락앤락	3,204	2,232	5,436

KOSDAQ			
종	목	기	관
제약	2,355	846	3,201
금속	1,841	553	2,394
오락,문화	533	165	699
셀트리온	2,161	2,044	4,205
심텍	2	1,434	1,437
파라다이스	1,134	91	1,225
태광	116	640	755
하나투어	605	126	732
OCI머티리얼즈	210	488	699
잉크테크	538	14	553
농우바이오	502	41	543
휴비츠	398	62	459
케이아이엔엑스	355	47	402

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			
종목	기관	외국인	연속
POSCO	18 일	유니드	21 일
금호석유	18 일	태광산업	19 일
롯데제과	16 일	대한제분	10 일
한라공조	16 일	남양유업	9 일
세방전지	11 일	신세계	9 일
엔씨소프트	11 일	LG패션	8 일
우리투자증권	9 일	한진중공업	8 일
신한지주	9 일	한섬	7 일

KOSDAQ			
종목	기관	외국인	연속
KCC건설	16 일	인터파크	13 일
오성엘에스티	13 일	태웅	13 일
루멘스	10 일	포스코 ICT	12 일
성우하이텍	7 일	이오테크닉스	8 일
크레듀	7 일	포스코엠텍	7 일
메가스터디	7 일	서울반도체	7 일
SBS콘텐츠허브	6 일	덕산하이메탈	6 일
한진피앤씨	6 일	KCC건설	5 일

## ◆ 기관/외인 5일간 누적 순매도 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
종목	기관	외국인	누적
LG전자	-178,998	LG전자	-93,353
LG화학	-81,716	현대위아	-47,200
SK이노베이션	-79,807	LG디스플레이	-41,116
S-Oil	-70,443	GS건설	-22,038
POSCO	-70,374	대한항공	-21,977
삼성전자	-68,776	현대중공업	-21,507
LG디스플레이	-59,737	KT	-21,073
엔씨소프트	-53,887	호남석유	-20,039

KOSDAQ			
종목	기관	외국인	누적
다음	-11,243	서울반도체	-10,939
에스엠	-6,817	덕산하이메탈	-7,163
휴맥스	-5,994	네오위즈게임즈	-3,916
성우하이텍	-4,396	CJ오쇼핑	-3,647
에스에프에이	-4,256	포스코 ICT	-2,864
삼화네트웍스	-3,936	원익IPS	-2,786
포스코엠텍	-3,649	성용광전투자	-2,143
셀트리온	-3,610	씨젠	-2,025

## ◆ 기관/외인 동반 순매도 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
종목	기관	외국인	합계
건설업	-11,707	-23,387	-35,094
통신업	-5,551	-1,432	-6,983
전기가스업	-436	-2,279	-2,715
LG전자	-12,511	-34,397	-46,908
LG디스플레이	-13,786	-17,912	-31,698
GS건설	-4,144	-14,695	-18,839
S-Oil	-4,535	-10,135	-14,670
삼성전자	-10,361	-3,343	-13,704
현대건설	-8,392	-4,634	-13,027
삼성중공업	-1,221	-10,550	-11,771
삼성증권	-7,078	-483	-7,561
금호석유	-6,120	-97	-6,217
SK C&C	-4,144	-405	-4,549

KOSDAQ			
종목	기관	외국인	합계
반도체	-6,726	-5,173	-11,899
운송장비,부품	-254	-1,524	-1,778
컴퓨터서비스	-163	-814	-977
서울반도체	-3,695	-6,571	-10,266
덕산하이메탈	-266	-1,727	-1,993
성우하이텍	-376	-1,068	-1,443
STS반도체	-699	-198	-897
성광벤드	-709	-22	-731
메디프론	-545	-160	-705
포스코 ICT	-2	-676	-678
루멘스	-473	-89	-562
티씨케이	-384	-133	-517
SK컴즈	-74	-330	-404

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
OCI	95	21,740
LG디스플레이	619	16,935
LG전자	183	15,265
삼성전자	12	15,137
호남석유	32	10,197
NHN	24	6,172
현대차	21	4,846
현대중공업	13	4,332

KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액
셀트리온	24	875
원익IPS	81	673
서울반도체	25	616
케이아이엔엑스	35	535
네오위즈게임즈	14	487
메디포스트	4	459
가비아	61	398
덕산하이메탈	17	395

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

## ◆ 대차잔고 상위 종목

(체결기준: 천주, 백만원)

KOSPI		
종 목	주 수	금 액
삼성전자	3,559	4,633,306
POSCO	7,944	3,034,561
LG전자	19,532	1,607,477
OCI	6,842	1,566,870
현대차	4,911	1,141,808
하이닉스	30,373	927,908
현대중공업	2,247	748,326
하나금융지주	16,357	718,891

KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액
셀트리온	18,245	656,806
서울반도체	6,215	155,363
덕산하이메탈	2,129	49,826
원익IPS	5,124	41,968
차바이오앤	3,514	35,846
다음	284	34,501
네오위즈게임즈	931	31,970
멜파스	1,406	30,376

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

## ◆ 대차잔고 5일간 누적 순증/감 상위 업종 및 종목

(체결기준: 천주)

KOSPI			
순 증		순 감	
전기,전자	3,064	기계	-5,257
금융업	2,405	보험	-3,121
전기가공업	1,695	운수창고	-2,699
우리금융	2,077	두산인프라코어	-5,215
LG전자	1,775	현대상선	-1,583
한국전력	1,472	외환은행	-1,438
하이닉스	848	동부제철	-1,197
KT&G	757	대한생명	-1,068
한진중공업	733	한진해운	-958
신한지주	726	삼성화재	-802
후성	575	두산건설	-772
금호타이어	571	삼성생명	-650
KT	515	STX팬오션	-644

KOSDAQ			
순 증		순 감	
반도체	536	금속	-103
제약	294	오락,문화	-87
미분류	144	소프트웨어	-39
원익IPS	744	SK컴즈	-160
셀트리온	209	덕산하이메탈	-139
다음	147	지아이바이오	-91
루멘스	124	STS반도체	-88
큐로컴	120	파라다이스	-87
네오위즈게임즈	103	에스엠	-57
차이나그레이트	100	이오테크닉스	-56
스카이뉴팜	98	태광	-52
터보테크	80	SSCP	-46
아바코	60	인스프리트	-45

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

## 국내외 자금동향 및 대차거래

### ◆ 증시 거래 주체별 매매 동향

(단위: 십억원)

구 분	연간 누계	월간 누계	5일간 누계	03/23(금)	03/26(월)	03/27(화)	03/28(수)	03/29(목)
외국인	10,849.1	330.0	323.5	46.4	-41.6	344.7	-54.6	28.1
기관계	-3,465.7	-1,082.4	-294.5	4.9	-289.1	-115.2	58.1	47.5
(투신)	-3,944.5	-1,179.7	-168.8	-9.4	-154.0	-62.1	3.5	50.8
(연기금)	-1,493.4	-210.5	-118.5	10.1	-103.9	1.8	11.7	-39.1
(은행)	316.9	37.5	-1.4	9.3	-1.3	-4.7	10.2	-15.0
(보험)	831.4	331.1	-3.3	9.3	-24.0	-7.7	3.1	16.0
개인	-5,508.6	1,422.4	293.4	105.0	305.9	-211.6	9.0	86.5
기타	-1,874.9	-670.0	-322.4	-156.4	24.8	-17.9	-12.5	-162.1

주: KOSDAQ 제외

### ◆ 증시 자금 동향

(단위: p, 십억원, %)

구 분	2009년	2010년	2011년	03/22(목)	03/23(금)	03/26(월)	03/27(화)	03/28(수)
KOSPI	1,682.77	2,051.00	1,825.74	2,026.12	2,026.83	2,019.19	2,039.76	2,031.74
고객예탁금	12072.0	14068.5	17680.2	19041.0	18465.7	18431.7	18454.3	17970.9
(증감액)	2735.7	1996.5	3611.7	165.4	-575.3	-34.0	22.6	-483.4
(회전율)	52.6	51.5	34.2	39.7	37.3	36.4	39.8	39.6
실질예탁금 증감	-292.5	-3502.6	3775.5	370.8	-241.8	140.0	144.5	-156.7
신용잔고	4359.5	5938.3	4476.3	5279.4	5307.0	5265.0	5285.3	5262.1
미수금	240.2	192.3	187.7	167.0	183.4	191.1	161.4	195.9

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	03/22(목)	03/23(금)	03/26(월)	03/27(화)	03/28(수)
전체 주식형	98,054	-6,486	-2,086	-21	-183	-36	-4	-122
(ex. ETF)		-6,890	-1,758	-22	-45	-40	30	-76
국내 주식형	68,021	-5,361	-1,667	8	-163	-38	13	-109
(ex. ETF)		-5,770	-1,339	7	-25	-41	46	-63
해외 주식형	30,033	-1,126	-419	-29	-20	1	-17	-13
(ex. ETF)		-1,120	-419	-29	-20	1	-17	-13
주식 혼합형	11,447	-664	-489	-3	-45	3	-9	16
채권 혼합형	18,294	-185	-230	-24	2	-30	-58	-78
채권형	46,082	607	1,506	-68	-122	-104	93	71
MMF	65,512	12,085	7,582	-357	-412	-1,087	1,151	408

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	03/23(금)	03/26(월)	03/27(화)	03/28(수)	03/29(목)
한 국	9,313	5,509	295	41	-	304	-48	34
대 만	4,823	1,717	42	113	-477	234	102	70
인 도	8,170	2,183	62	65	-18	15	-	-
인도네시아	593	271	188	-	37	54	46	51
태국	2,033	96	156	15	36	81	26	-
남아공	-884	-851	146	15	23	102	6	-
필리핀	636	366	16	10	8	20	9	-32

자료: Bloomberg, 한국투자증권

## ◆ 주요 금리, 환율 및 원자재 가격

(단위: %, 원, 엔, p, 달러)

구 분	2011년	03/22(목)	03/23(금)	03/26(월)	03/27(화)	03/28(수)	03/29(목)
회사채 (AA-)	4.21	4.43	4.44	4.42	4.43	4.39	4.37
회사채 (BBB-)	10.01	10.14	10.15	10.13	10.14	10.10	10.08
국고채 (3년)	3.34	3.63	3.64	3.62	3.63	3.59	3.57
국고채 (5년)	3.46	3.82	3.82	3.78	3.78	3.74	3.72
국고채 (10년)	3.79	4.07	4.07	4.04	4.04	4.00	3.99
미 국채 (10년)	1.88	2.28	2.23	2.25	2.18	2.20	-
일 국채 (10년)	0.99	1.03	1.03	1.01	1.02	1.00	-
원/달러	1,151.80	1,129.40	1,135.30	1,141.60	1,134.20	1,135.50	1,136.90
원/엔	1,492.00	1,366.00	1,381.00	1,378.00	1,364.00	1,369.00	1,382.00
엔/달러	77.24	82.70	82.23	82.86	83.16	82.94	82.30
달러/유로	1.29	1.31	1.32	1.33	1.33	1.32	1.33
DDR3 1Gb (1333MHz)	0.64	0.72	0.72	0.72	0.72	0.72	-
NAND Flash 16Gb (MLC)	2.81	2.27	2.25	2.24	2.24	2.24	-
CRB 지수	305.30	312.27	314.47	315.01	315.43	311.47	-
LME 지수	3,306.0	3,557.7	3,581.1	3,626.5	3,624.5	3,561.2	-
BDI	1,738	902	908	912	917	922	-
유가 (WTI, 달러/배럴)	98.83	104.96	106.47	107.03	107.33	105.41	-
금 (달러/온스)	1,566.80	1,642.50	1,662.40	1,685.60	1,684.90	1,657.90	-

자료: Bloomberg, KOSCOM, 한국투자증권

## KOSPI200 선물 옵션 시장 동향

### ◆ 선물시장 지표

(단위: P, 계약)

	기초자산 KOSPI200	최근월물 1206월물	베이스스			거래량	미결제약정	
			이론	마감	평균		증감	
3월 23일	267.95	269.70	1.89	1.75	2.17	162,389	99,062	2,713
3월 26일	267.41	269.80	1.81	2.39	2.19	214,564	99,595	533
3월 27일	270.71	273.00	1.81	2.29	2.33	175,312	102,770	3,175
3월 28일	269.64	271.80	1.78	2.16	2.15	146,538	100,380	-2,390
3월 29일	267.13	268.80	2.03	1.67	1.90	167,389	101,100	720

### ◆ 지수선물시장 투자주체별 매매동향

(단위: 계약)

	외국인	개인	기관종합					
			증권	투신	은행	보험	기금	
3월 23일	-924	-1,299	549	284	366	24	-26	22
3월 26일	-855	635	1,460	1,538	-109	-1	-28	-56
3월 27일	2,372	-1,782	-526	-1,319	777	-13	-50	80
3월 28일	289	-1,280	981	624	59	114	228	-44
3월 29일	-3,155	132	2,507	1,099	1,034	315	58	4
누적포지션	-2,518	-946	4,481	3,860	1,807	498	-1,602	-24

### ◆ 지수선물 프로그램 매매동향

(단위: 십억 원)

	프로그램 전체			비차익거래			차익거래			차익거래잔고	
	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수
3월 23일	797	657	-140	598	603	5	199	54	-145	6,280	7,966
3월 26일	610	642	33	526	489	-37	84	153	70	6,248	8,004
3월 27일	653	768	114	527	645	119	127	122	-5	6,249	8,008
3월 28일	685	602	-83	605	542	-63	80	60	-21	6,253	7,991
3월 29일	977	750	-227	728	696	-32	249	54	-194		

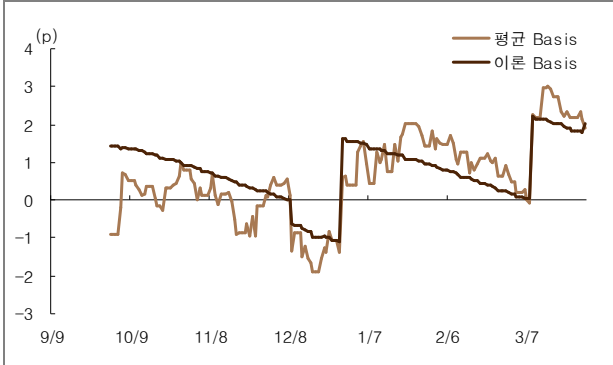
### ◆ 옵션시장 거래동향

(단위: 변동성(%)/가격(P))

변동성	콜옵션			행사가격	풋옵션			변동성
	미결제증감	거래량	현재가		현재가	거래량	미결제증감	
16.17	3,819	374,264	0.15	282.50	15.20	531	-14	17.26
15.93	1,052	432,232	0.27	280.00	12.95	781	-36	18.14
15.76	10,532	479,861	0.48	277.50	10.80	1,835	74	18.51
15.88	15,752	568,060	0.86	275.00	8.70	7,043	-515	18.13
16.04	4,548	521,693	1.45	272.50	6.65	20,844	-156	17.13
16.06	13,945	461,490	2.26	270.00	4.90	61,755	-5,338	16.71
16.08	2,548	71,783	3.35	267.50	3.70	95,364	-5,810	17.70
16.44	4,034	40,381	4.80	265.00	2.58	692,287	-1,981	17.76
16.70	378	11,404	6.50	262.50	1.84	545,407	-4,068	18.50
16.74	60	2,812	8.40	260.00	1.27	640,647	-8,626	19.09
16.77	-112	880	10.50	257.50	0.86	464,197	11,073	19.66

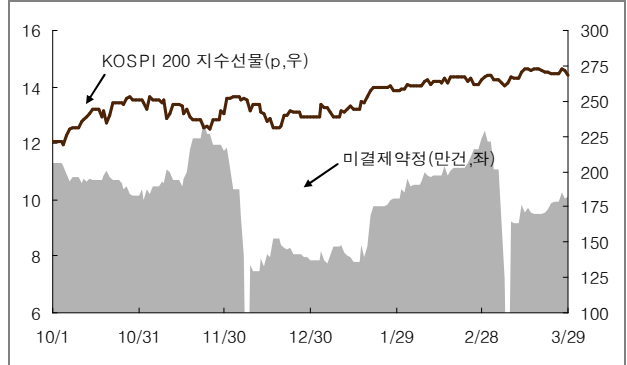
## ■ 주요 지표

### 이론 Basis & 평균 Basis



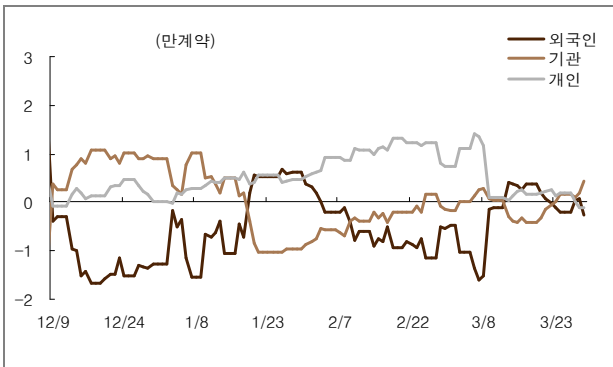
- 평균 Basis: 1.90 (전 거래일 대비 0.25 하락)
- 이론 Basis: 2.03

### 선물 가격 & 미결제 약정수량



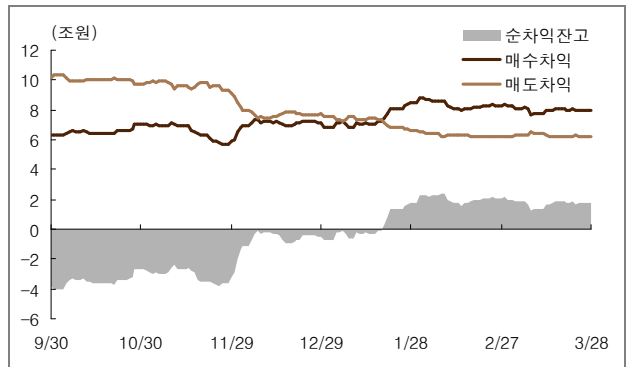
- 미결제약정: 전 거래일 대비 720 계약 증가한 101,100 계약
- 선물가격(268.80): 전 거래일 대비 3.00p 하락

### 투자주체별 누적 순매수



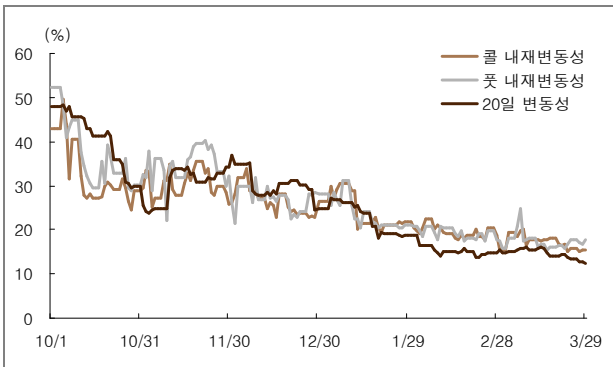
- 외국인: 3,155 계약 순매도
- 기관: 2,507 계약 순매수 / 개인: 132 계약 순매수

### 차익거래 잔고 추이



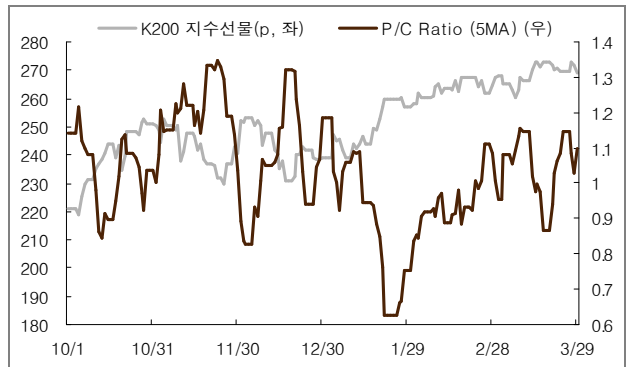
- 차익거래: 1,944 억원 순매도
- 비차익거래: 325 억원 순매도

### KOSPI200 옵션 변동성 추이



- 대표 내재 변동성: 콜 15.4% / 풋 17.6% 기록
- 20일 역사적 변동성: 12.36% 기록

### Put/Call Ratio



- 금액 기준 P/C Ratio(5MA): 1.10 기록

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

## 한 눈에 보는 증시 일정

월	화	수	목	금
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 (28, 30, 29)	美> 2월 주택착공건수 MoM (-1.1%, 0.1%, 1.5%) 2월 건축허가 MoM (5.1%, 0.6%, 0.7%)	美> 주간 MBA 주택용자 신청지수 (-7.4%, n/a, -2.4%) 2월 기존주택매매 MoM (-0.9%, 0.9%, 4.3%) 日> 1월 전체공업활동지수 MoM (-1.0%, -0.7%, 1.3%)	美> 주간 신규 실업수당 청구건수 (34.8만, 35.0만, 35.1만) 1월 주택가격지수 MoM (0.0%, 0.3%, 0.7%) 2월 경기선행지수 MoM (0.7%, 0.6%, 0.4%) 유럽> 1월 산업 신규수주 YoY (-3.3%, -3.1%, -1.7%) 3월 PMI 제조업 (47.7, 49.5, 49.0) 3월 PMI 서비스 (48.7, 49.2, 48.8) 3월 유로권 소비자기대지수 (-19.0, -19.8, -20.3) EU 외무장관 회의 日> 2월 무역-수출 YoY (-2.7, -6.5, -9.3) 2월 무역-수입 YoY (9.2, 8.2, 9.8)	美> 2월 신규주택매매 MoM (-1.6%, 1.3%, -0.9%)
26	27	28	29	30
美> 2월 미결주택매매 MoM (-0.5%, 1.0%, 2.0%) 2월 시카고 연방 국가활동 지수 (-0.09, 0.00, 0.22) 3월 달러스 연준 제조업 활동 지수 (10.8, 17.0, 17.8)	韓> 3월 소비자 기대지수 (101, n/a, 100) 美> 1월 S&P/CS 20개 도시 MoM SA (-0.04%, -0.30%, -0.50%) 3월 소비자 기대지수 (70.2, 70.0, 70.8) 1월 케이스실러 주택가격지수 (135.46, 135.80, 136.71)	韓> 4월 BSI-제조업 (85, n/a, 84) 4월 BSI-비제조업 (82, n/a, 80) 美> 주간 MBA 주택용자 신청지수 (-2.7%, n/a, -7.4%) 2월 내구재 주문 MoM (2.2%, 3.0%, -4.0%)	韓> 2월 경상수지 (\$0.64B, n/a, -\$0.77B) 2월 상품수지 (\$1.39B, n/a, -\$1.42B) 美> 주간 신규 실업수당 청구건수 (n/a, 35.0만, 34.8만) 4Q GDP QoQ (연간화) (n/a, 3.0%, 3.0%)  실적발표> 美 베스트바이	韓> 4분기 실질 GDP QoQ (n/a, n/a, 0.4%) 산업생산 YoY (n/a, 10.0%, -2.0%) 美> 3월 미시건대 소비심리평가지수 (n/a, 74.6, 74.3) 유럽> 유로존 재무장관회의 EU 27개국 재무장관/중앙은행장 회의 日> 2월 산업생산 YoY (n/a, 3.7%, -1.3%) 2월 자동차생산 YoY (n/a, n/a, 18.6%) 2월 실업률 (n/a, 4.6%, 4.6%) 2월 국내 CPI YoY (n/a, 0.0%, 0.1%)
2	3	4	5	6
韓> 3월 HSBC 제조업 PMI 3월 무역-수출 YoY 3월 무역-수입 YoY 3월 외환보유액 (미확정) 美> 2월 건설지출 MoM 3월 ISM 제조업지수 3월 ISM 구매물가지수 中> (4/1) 3월 PMI 제조업 (4/1) 3월 HSBC 제조업 PMI 日> 3월 자동차판매 YoY	韓> 3월 소비자물가지수 YoY 美> FOMC 3월 회의록 공개 3월 국내 자동차판매 유럽> 2월 유로권 실업률 中> 3월 PMI 비제조업 3월 HSBC 서비스 PMI	美> 주간 MBA 주택용자 신청지수 3월 ADP 취업자 변동 3월 ISM 비제조업지수 유럽> 2월 유로권 소매판매 YoY ECB 금리 공시	美> 4월 RBC 소비자전망지수 주간 신규 실업수당 청구건수 유럽> BOE 금리 공시 中> 3월 HSBC 서비스 PMI	美> 3월 비농업부문고용자수 변동 3월 실업률 2월 소비자신용지수

☞ 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 공시 기준으로 작성 (변동 가능, \*표시는 한국시간 당일 아침)





