



2012년 4월 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

설문으로 살피는 중앙은행 트렌드

• 이머징마켓 동향

중국 유동성 개선 기대감으로 홍콩증시 상승

• 전일 시장 특징주 및 테마

• KIS 투자유망종목

단기 유망종목: LG전자 외 4종목

중장기 유망종목: 넥센타이어 외 6종목

• 산업/기업분석

통신서비스, 화학

제일모직, GS건설, KT&G, OCI, 만도

• 국내외 자금동향 및 대차거래

• 선물 옵션 시장 동향

• 증시 캘린더

주요 증시 지표 및 주체별 거래 동향

◆ 주요 증시 지표

구 분		04/12(목)	04/13(금)	04/16(월)	04/17(화)	04/18(수)	04/19(목)
유가증권	종합주가지수	1,986.63	2,008.91	1,992.63	1,985.30	2,004.53	1,999.86
	등락폭	-7.78	22.28	-16.28	-7.33	19.23	-4.67
	등락종목	상승(상한)	655(6)	334(9)	385(5)	449(7)	289(10)
		하락(하한)	395(6)	184(0)	413(3)	358(4)	523(11)
	ADR	68.66	74.45	73.99	74.03	76.95	77.28
	이격도	10 일	98.54	99.67	98.97	98.82	100.00
		20 일	98.11	99.29	98.59	98.38	99.42
	투자심리	40	50	50	40	40	40
	거래량 (백만 주)	387	489	447	441	378	407
	거래대금 (십억 원)	4,921	5,083	3,847	3,931	4,566	4,031
코스닥	코스닥지수	485.71	499.46	501.09	500.38	503.63	501.92
	등락폭	0.94	13.75	1.63	-0.71	3.25	-1.71
	등락종목	상승(상한)	444(22)	834(19)	517(19)	405(8)	553(8)
		하락(하한)	508(13)	139(0)	398(1)	528(1)	363(1)
	ADR	65.91	72.82	74.47	73.88	77.31	77.72
	이격도	10 일	96.40	99.42	100.11	100.40	101.30
		20 일	93.89	96.92	97.60	97.84	98.78
	투자심리	50	60	60	50	60	60
	거래량 (백만 주)	532	492	491	534	510	518
	거래대금 (십억 원)	1,577	1,819	1,666	2,422	1,910	1,918

◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분		개 인	외국인	기관계	(증권)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(종기금)	기 타
유가증권	매수	2,153.0	850.5	868.5	153.9	146.6	285.8	62.2	48.6	171.4	196.4
	매도	2,089.1	947.4	880.4	147.6	146.1	338.1	63.4	25.0	160.2	151.4
	순매수	63.9	-96.9	-11.9	6.3	0.5	-52.3	-1.1	23.5	11.3	45.0
	04 월 누계	964.6	-402.2	166.3	-139.9	215.9	-67.3	-38.0	25.6	170.0	-728.8
	12 년 누계	-4,541.1	10,480.9	-3,238.7	545.0	1,081.8	-3,951.2	37.8	337.6	-1,289.6	-2,701.1
코스닥	매수	1,790.0	56.0	75.3	3.3	11.7	27.2	4.7	4.5	23.9	18.0
	매도	1,775.0	63.8	85.8	7.2	18.6	35.1	3.6	3.8	17.4	14.8
	순매수	15.0	-7.7	-10.5	-4.0	-6.9	-7.9	1.1	0.7	6.4	3.2
	04 월 누계	338.8	-19.6	-310.3	-10.3	-53.1	-124.7	-6.2	-5.7	-110.4	-8.9
	12 년 누계	1,113.8	-10.1	-630.2	-87.5	-33.5	-379.8	-18.6	-40.8	-70.1	-473.5

설문으로 살피는 중앙은행 트렌드

4월 월간 밴드	1,900-2,050pt
2012 연간 밴드	1,650-2,250pt
12MF PER	9.3 배
12MF PBR	1.12 배
Yield Gap	7.3%P

- ▶ 월 FOMC 프리뷰- 미 연준의 Action을 기대하지 않는다
- ▶ 설문으로 살피는 중앙은행 트렌드- 유로 줄이되, 달러 놓지 않는다
- ▶ 금을 보는 시각- 올해 인도 Akshaya Tritiya 축제는 힘이 없다

■ 4월 FOMC 프리뷰- 미 연준의 Action을 기대하지 않는다

2009년 11/25일과 2010년 8/27일, 두 날짜에 공통점이 있다면 바로 미국에서 제1, 2차 QE(양적완화)가 언급된 날이다. 하지만 다음 주(현지시각 4/24~25일) 예정된 4월 FOMC에선 QE3가 논의될 가능성이 낮아 보인다. 4/11일 미국 베이지북에서 드러난 대로 미 연준이 경기둔화를 시사하지 않은 채, 경기회복세가 지속되고 있다는 긍정적인 평가를 유지했기 때문이다. 현재 경제여건은 제1, 2차 QE가 언급된 시점보다 고용시장이 상대적으로 양호하며, 에너지 가격이 높은 상황이다 <표1>. 따라서 4월 FOMC에서는 미 연준이 별다른 Action을 취하기보단 3월과 같이 기존의 정책 기조를 반복할 가능성이 높아 보인다. 다만, 미국의 경기회복세가 주춤한 상황에서 시장은 6월 FOMC에서 ‘오퍼레이션 트위스트 정책의 연장’ 또는 ‘repo트위스트’ 등이 제시될 것 기대하고 있다.

<표 1> 제1차, 2차 양적완화 언급/시행/종료 당시의 경제 여건

날짜	이벤트	실업률 (%)	신규 실업청구 (천건)	CPI (% YoY)	근원 CPI (% YoY)	실질 GDP (% YoY)	가솔린 (\$/갤런)	WTI (\$/배럴)	ISM 제조업 (pt)
2008-11-25	QE1 언급	6.5	489	3.7	2.2	-0.6	2.5	86.2	38.9
2009-03-18	QE1 시행	8.3	653	0.2	1.8	-3.3	1.9	63.8	35.6
2010-03-31	QE1 종료	9.8	460	2.3	1.1	2.2	2.8	86.7	59.3
2010-08-27	QE2 언급	9.5	474	1.2	0.9	3.3	2.7	84.9	55.7
2010-11-03	QE2 시행	9.5	454	1.2	0.6	3.5	2.8	86.4	57.0
2011-02-23	QE2 종료	9.1	425	3.6	1.6	1.6	3.6	99.5	55.8
2012-04-19	현재	8.2	367	2.7	2.3	1.6	3.9	103.0	53.4

자료: Bloomberg, 한국투자증권

■ 설문으로 살피는 중앙은행 트렌드- 유로 줄이되, 달러 놓지 않는다

다음 주 FOMC를 앞둔 상황에서 시장의 관심이 또 한차례 정책적인 이벤트에 집중될 가능성이 높다. 이에 FOMC 및 QE와 직접적인 연관성이 떨어지더라도 현시점에서 각국 중앙은행 실무진들의 생각 (혹은 전 세계 중앙은행들이 따르고 있는 ‘트렌드’)을 살펴볼 필요가 있다는 판단이다. 이에 맞춰 최근 CBP(Central Bank Publications)가 2012년 1~3월 기간 중 전 세계 54개국 중앙은행의 실무진들을 대상으로 진행한 설문조사 결과를 주목한다. CBP 설문에 응한 중앙은행 실무진들은 현재 전 세계 외환보유액의 49%에 해당하는 6조 달러 상당을 운용 중이다.

결과는 몇 가지로 정리된다. 우선 ▲ 유로화에 대한 믿음이 퇴색했다는 점이다. 준비 통화 중 안전자산으로 대표되는 달러/엔/파운드 등과 어깨를 나란히 하던 유로화의 지위가 흔들리고 있다. 특히 외환보유액을 운용하는 각국의 중앙은행 실무진들은 가장 ‘보수적이고 장기적인 투자성향’을 지닌다는 점에서 이들의 눈에 비친 유로존의 미래를 살필 수 있는 부분이다. 54개 중앙은행장의 1/3 이상이 “기축통화로서 유로화 지위가 위협받을 것”이라고 답했으며 29%는 “지난 12개월 중 유로자산의 익스포저를 줄였다”고 밝혔다. 미 대륙권의 한 중앙은행 실무진은 “유로존의 포지션을 줄이다 보니 작년 말에는 독일, 프랑스 그리고 네덜란드 포지션만 보유하게 되었다. 유로 투자비중은 작년 초 47%에서 작년 말 16%로 줄어들었다”고 지적했다.

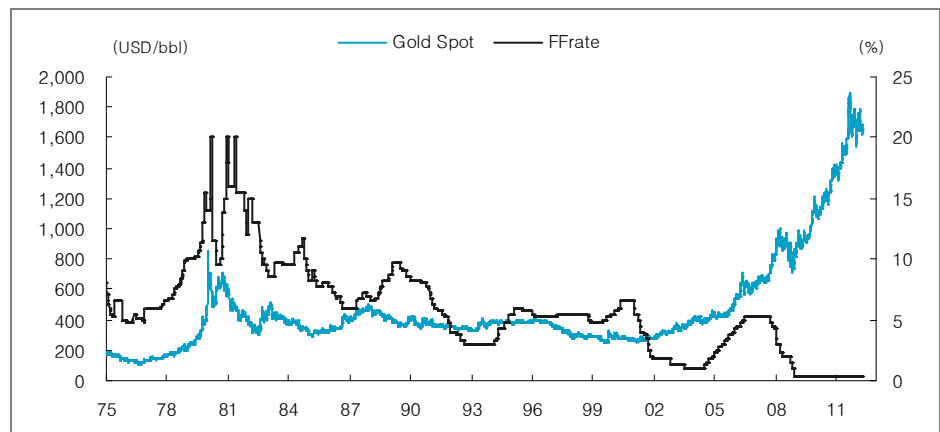
다음으로 ▲ 여전히 건재한 달러화의 위상이다. 응답자의 89%가 작년 8월 주식시장에 큰 충격으로 작용했던 신용평가사 S&P의 미국 신용등급 강등 조치가 외환보유고 운용전략에 아무런 영향을 미치지 못했다고 밝혔다. 오히려 달러 자산 비중을 늘리거나 유지했다고 답한 응답자 비율이 81%에 달했다. 흥미로운 점은 ‘제2의 기축통화’라 불리며 부상하고 있는 중국 위안화에 대한 인식이다. 중국의 성장성이 돋보이지만, 위안화의 범용성이 떨어진다는 점에서 투자를 망설이고 있다는 응답자 비중이 58%에 달했다.

마지막으로 ▲ 비전통(non-traditional) 통화에 대한 중앙은행 실무진들의 인식변화다. 미국 달러화가 여전히 최선호 준비통화지만, 대체 통화에 대한 관심이 최근 몇 년 간 눈에 띄게 높아지고 있다. 응답자의 29%가 비전통적인 통화에 대한 익스포저를 높였다고 답했으며 선호하는 통화는 캐나다달러, 호주달러, 노르웨이 크로네, 스위스 프랑, 뉴질랜드 달러 순이다. 통화자산 외에 금, 은 등 원자재에 대한 관심도 높아지고 있는 것으로 나타났다.

■ 금을 보는 시각- 올해 인도 Akshaya Tritiya 축제는 힘이 없다

중앙은행과 금의 역사는 불가분의 관계다. 중앙은행의 통화정책이 인플레이션에 영향을 미치고, 인플레이션에 대한 기대가 금(인플레이션 헤지 투자처) 시세에 반영되기 때문이다. 따라서 금 투자자에게 가장 큰 호재는 중앙은행이 “돈을 푼다”는 소식이다.

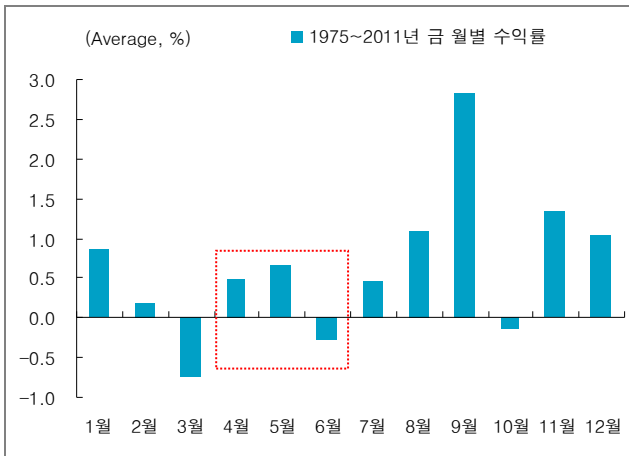
[그림 1] 금 가격과 미 연방기금금리 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

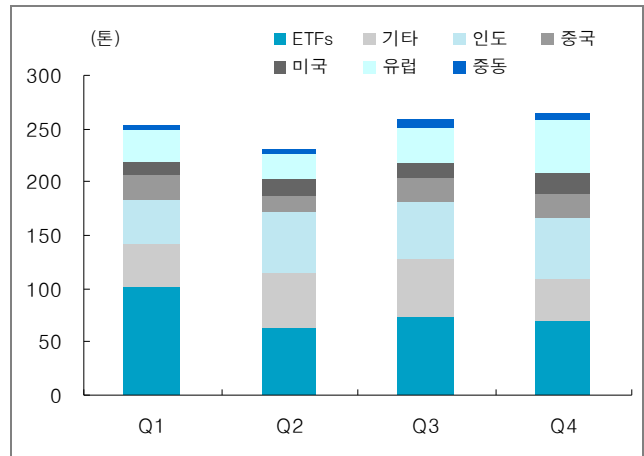
특히 최근 금 시세에 대한 논의가 활발한데, 이는 2분기에 금 가격이 계절적인 강세를 보여왔기 때문이다. 1975년부터 2011년 중 금의 월별 수익률을 살펴보면 2분기인 4월과 5월에 수익을 낸 경우가 많았다 [그림 2]. 다만, 2분기 금 가격 상승을 지지한 것은 투자적(investment) 수요가 아닌 인도에 의해 주도된 장식적(jewellery) 수요였다 [그림 3~5]. 통상 5월¹에 열리는 인도 최대의 힌두교 전통 축제 Akshay Tritiya(아크샤이 트리티야)기간에 금을 갖고 있으면 행운이 찾아온다는 믿음이 금 수요를 부추기기 때문이다.

[그림 2] 금 가격 월별 수익률 (1975~2011년 Avg)



자료: Bloomberg, 한국투자증권

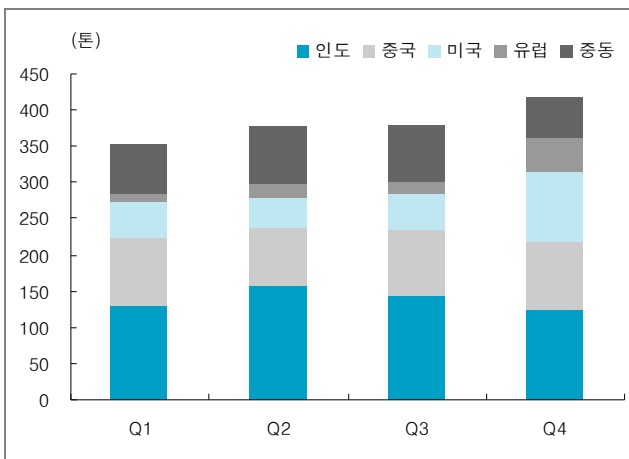
[그림 3] 금 투자적 수요 (2004~2011년 Avg)



주: 투자적 수요는 금ETF, 골드바, 코인의 합

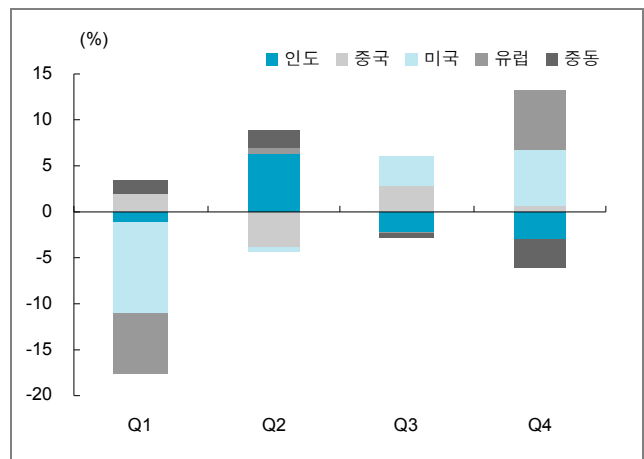
자료: World Gold Council, 한국투자증권

[그림 4] 금 장식물 수요 (2004~2011년 Avg)



자료: World Gold Council, 한국투자증권

[그림 5] 금수요 전분기대비 증가율 (2004~2011년 Avg)



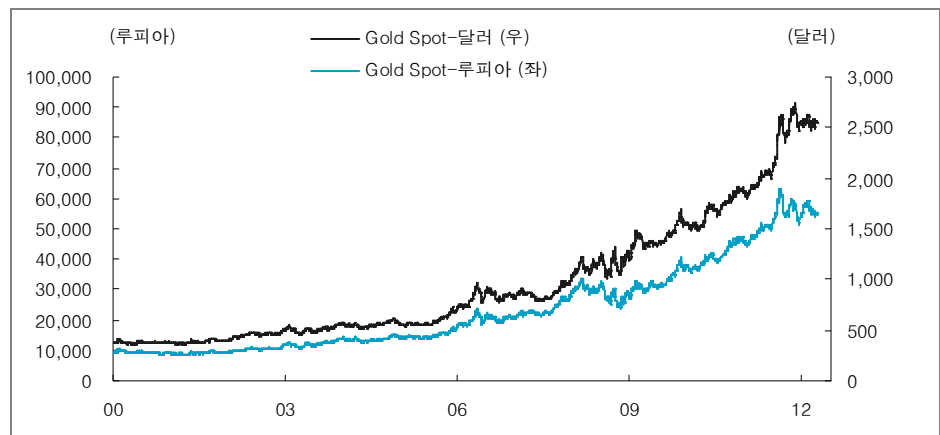
자료: World Gold Council, 한국투자증권

하지만 올해 2분기엔 이러한 계절성이 나타나기 어려운 여건이 형성되고 있음을 주목한다. 1) 인도 축제를 앞두고 정부의 금 수입 관세 및 판매세 인상 등 잡음이 들리고, 2) 인도 루피 약세로 금 매입가격 부담이 점증하고 있으며 [그림 6], 3) QE1&2 규모의 양적완화가 가시적이지 않은 상황에서 점증하고 있는 유럽 우려 등이 금 가격 상승을 제한할 수 있다고 보기 때문이다.

¹ 올해 인도의 Akshay Tritiya(아크샤이 트리티야) 4월 24일(현지시각)에 시작

특히 인도 정부가 최근 금 수입 관세 및 판매세를 인상하려는 배경에는 경상수지 적자를 줄이고자 하는(금은 원유 다음으로 큰 수입항목) 구조적인 문제가 담겨 있어 조율 속에 진통이 있을 것이란 판단이다. 인도 프라납 무커지 재무장관은 금 수입 관세를 기존의 2배인 4%로 인상하고 귀금속 판매세를 0.3% 더 부과기로 밝힌 바 있다. 이에 맞서 지난 3월 18일부터 전면 파업에 돌입한 인도 귀금속상 연합회는 정부가 ‘세금법 개정안’을 약속한 후 파업을 잠정 철회했으나 금 수요는 좀처럼 회복되지 않고 있다. 시장의 기대와 달리 금은 시간이 좀 더 필요한 것으로 보인다.

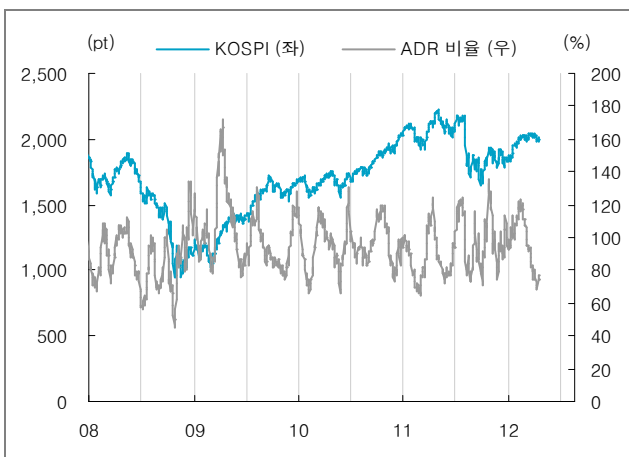
[그림 6] 금 가격 (루피아 및 달러 통화 기준)



자료: Bloomberg, 한국투자증권

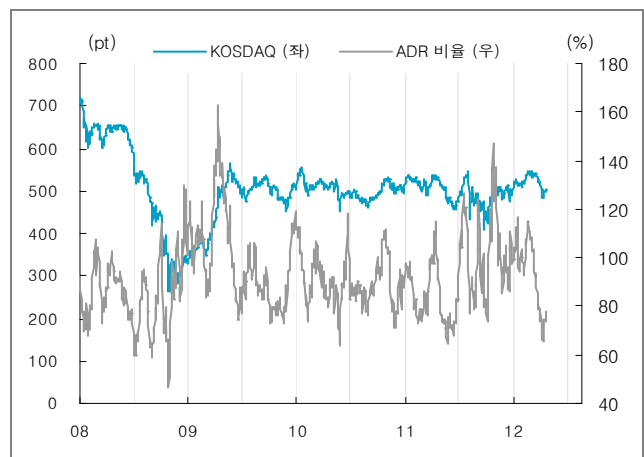
■ Appendix

[그림 7] KOSPI와 ADR 추이



자료: Dataguide, 한국투자증권

[그림 8] KOSDAQ과 ADR 추이



자료: Dataguide, 한국투자증권

중국 유동성 개선 기대감으로 홍콩증시 상승

- ▶ 중국 인민은행, 기준을 인하 등의 수단으로 시중유동성 공급확대 예정
- ▶ 4월 상순 4대 은행 예금 1조위안 유출, 4월 신규대출 증가 가능성 낮아져 - 21세기경제포도
- ▶ 중국 재정부, 1분기 국유기업 세전이익 전년동기 대비 9.1% 감소

상해증시 약보합세 마감
철강, 식품, 유통 등 약세
보험, 부동산주 상승

■ 중국 시장

상해종합지수가 보합권에서 등락을 반복한 끝에 약보합세로 마감했다. 스페인 은행권의 부실채권 증가로 유럽 재정위기에 대한 불안심리가 다시 강화됐고 기업실적 부진 우려도 부각됐다. 1분기 국유기업들의 비용부담 증가로 이익이 큰 폭으로 감소한 것으로 파악된 가운데 주요 철강업체들의 1분기 실적 악화가 약세요인으로 작용했다. 인민은행이 점진적으로 유동성 공급을 확대할 것이며 공개시장조작, 기준율 인하 등의 방식을 고려하고 있다고 언급해 지수 낙폭이 제한됐으나 대형 호재가 되지는 못했다. 업종별로는 철강(-1.0%), 음식료(-0.6%), 여행(-0.6%), 유통(-0.5%), 증권(-0.5%), 부동산개발(-0.4%), 석유/천연가스(-0.4%) 등이 약세를 나타냈다. 반면 보험료할증 확대 전망으로 보험주(-4.7%)가 급등했고 인민은행의 수리시설 건설 자금지원 언급으로 관련주도 큰 폭으로 상승했다. 그 외 부동산증개, 헬스케어, 해운주가 강세로 마감했다.

■ 홍콩 시장

홍콩H지수 이틀 연속 반등
보험, 에너지 관련주 급등
철도건설 및 자동차주 약세

홍콩 H지수는 이틀 연속 반등했다. 미국 IT주 실적 부진과 스페인 상업은행 부실률 상승 등 해외 악재로 개장 초 약보합세를 나타냈으나 중국의 유동성 개선에 대한 기대감으로 오전 중 반등했고 상승폭을 점차 키웠다. 인민은행이 기자회견을 통해 '다양한 방법을 동원해 유동성을 확대해 나갈 것' 이라고 밝히면서 기준율 인하, 대출 확대에 대한 기대감이 높아졌기 때문이다. 태평양보험, 중국인수보험, 평안보험이 각각 4.0%, 3.7%와 3.0% 급등하며 지수 강세를 주도했다. 석탄, 정유 등 에너지 관련주도 큰 폭의 상승세를 기록했고 은행주는 대손충당금 적립비율 인상 악재에도 불구하고 금융혁신 기대감으로 강세를 나타냈다. 반면 최근 급등했던 철도건설, 자동차 관련주는 약세로 돌아섰다.

◆ 주요 이머징마켓 주가지수 추이

(단위: p, %)

구 분	4/19(목)	전일 대비(%)	5거래일 전 대비(%)	1개월 전 대비(%)	연초 대비(%)
중국 상해종합	2,378.63	-0.09	1.18	5.12	8.15
홍콩 H	11,047.43	1.38	3.59	3.83	11.18
인도 SENSEX	17,472.19	0.46	0.81	0.39	13.05
러시아 RTS	1,600.15	1.08	-1.24	-2.29	15.80
브라질 보베스파	63,010.48	0.50	2.80	-2.33	11.02
베트남 VN	467.08	-1.08	0.39	5.91	32.86
MSCI 이머징마켓	1,023.75	0.36	-0.11	-1.70	11.72

주: 19일 오후 6시 기준

전일 시장 특징주 및 테마

종목/테마	내 용
SK하이닉스(000660) ▶28,800(+2.67%)	매출 성장 기대감에 강세 <ul style="list-style-type: none"> - D램 가격 반등 기대감이 고조되는 가운데 경쟁사와의 차별화된 제품 포트폴리오 및 원가경쟁력을 바탕으로 시장점유율 확대 기대감에 강세 - 아울러, 올해 5조원의 설비투자가 집행될 것으로 예상됨에 따라 충분한 설비투자를 통한 경쟁력 확보 및 시장에서의 위상이 강화될 것으로 기대
파라다이스(034230) ▶9,480(+6.28%)	파라다이스제주와의 합병 효과 기대감에 견조한 오름세 <ul style="list-style-type: none"> - 자회사인 파라다이스제주 합병에 따른 실적 개선 전망 및 기존 인력 자원을 활용한 시너지 효과 기대감에 견조한 오름세 - 파라다이스제주는 중국인 VIP 비중이 가장 높아 향후 중국인을 통한 매출 성장이 기대되는 한편 이번 합병을 시작으로 그룹 카지노 라이선스 통합작업이 본격화될 것으로 기대
슈프리마(094840) ▶14,850(+5.32%)	글로벌 시큐리티 50대 기업 선정 소식에 견조한 오름세 <ul style="list-style-type: none"> - 매년 집계되는 매출을 기반으로 물리적 보안 분야의 가장 영향력 있는 상위 50개 업체들을 선정해 수여하는 '글로벌 톱 50대 시큐리티 기업'에 선정됐다는 소식에 견조한 오름세 - 올해 선정된 업체 중 60% 이상이 영상감시 분야의 업체들인데 반해 당사는 유일한 바이오인식 기업으로 글로벌 시장에서 독보적인 입지를 인정받았다는 평가
경동나비엔(009450) ▶7,660(+7.43%)	생산능력 확대 기대감 급등세 <ul style="list-style-type: none"> - 생산능력 확대 및 자동화를 위해 총 1,119억원을 투자해 평택시 서탄공장을 신설한다는 소식에 급등세 - 투자 금액은 신공장 토목공사, 건물과 부대설비 건축 및 생산설비 투자 해당분으로서, 지난해 국제회계기준 별도 재무제표상 자기자본 대비 78.1%에 해당하는 금액
스마트폰 관련주	갤럭시S3 출시를 앞두고 강세 <ul style="list-style-type: none"> - 스마트폰 사용 확대 및 삼성전자의 갤럭시S3 출시를 앞두고 수혜 기대감에 강세 - 디지텍시스템(091690, +10.43%), 파트론(091700, +5.26%), 옵트론텍(082210, +5.24%), 유비벨룩스(089850, +4.66%), 인터플렉스(051370, +4.34%) 등 강세
방위산업 관련주	북한의 위협적인 발언에 우려감이 고조되며 강세 <ul style="list-style-type: none"> - 한반도 긴장을 부추기는 북한의 위협적인 발언에 우려감이 고조되는 가운데 추가 미사일 발사 및 3차 핵실험 가능성이 제기되며 강세 - 빅텍(065450, 상한가), 스펜코(013810, +13.75%), 휴니드(005870, +9.14%), 유니모씨앤씨(007120, +5.98%), 퍼스텍(010820, +5.63%) 등 강세

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

단기 유망종목: LG전자 외 4개 종목

– 편입 제외 종목 : 무학(울산 공장 면허 취소 논란에 따른 투자 심리 악화로 제외 수익률 -6.5%)

(단위: 원, %)

종 목 (코 드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	투자 포인트
LG전자 (066570)	75,500 (-1.6)	76,700 (4/17)	<ul style="list-style-type: none"> 휴대폰 부문의 경우 상반기에는 1)저가폰 축소, 2)마케팅비용 효율화, 3)비용절감 등을 통해 흑자기조 정착에 초점. 하반기에는 flagship이 기대되는 3G 스마트폰 출시를 통해 수익성 개선 예상. 또한 스마트폰 시장의 경쟁요인(기술→원가, S/W→H/W) 변화, 선두업체와의 기술적 갭 축소, HTC, Motorola, RIM 등 경쟁업체의 부진 등을 주목할 필요 TV부문의 경우 일본 TV 업체들의 경쟁력 회복이 쉽지 않아 보이는 가운데 3D FPR TV를 중심으로 한 제품믹스 개선으로 수익성 개선 예상. PBR이 1배 수준으로 밸류에이션 매력 부각 가능성 상존
아이씨디 (040910)	26,250 (-8.1)	28,550 (3/22)	<ul style="list-style-type: none"> 하반기 AMOLED 산업 설비투자 확대에 따른 성장성 부각 가능성 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
파트론 (091700)	13,000 (-6.5)	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)	259,500 (+14.6)	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)	64,800 (+8.4)	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

■ Compliance notice

- 당사는 상기 추천종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 LG전자, 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 등 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 등 자료의 조사분석 담당자와 배우자는 자료 작성일 현재 본 자료와 관련해 재산적 이해관계가 없습니다.

중장기 유망종목: 넥센타이어 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
넥센타이어 (002350)	17,750 (+2.3)	17,350 (4/17)	1,784	182	140	1,382	12.8
<ul style="list-style-type: none"> - 브랜드 이미지가 빠르게 개선되고 있는 가운데 생산능력 확장으로 장기 성장성 부각 가능성. 원자재 투입단가 하락에 힘입어 1분기 영업이익률은 두 자리수대 회복 예상 - 생산능력 확대로 7월부터 Mitsubishi의 Lancer(중형세단)에 OE를 제공할 계획이며, 미국 및 독일 완성차업체 등으로부터의 수주로 해외 OE(Original Equipment) 판매는 13년부터 빠르게 증가할 전망 - 설비증설 효과, 브랜드 인지도 개선, OE 물량 증가, UHPT(Ultra High Performance Tire) 비중 증가세 등 사업환경의 구조적인 변화를 주목할 필요 							
심텍 (036710)	13,000 (-9.1)	14,300 (3/29)	730	75	55	1,873	6.9
<ul style="list-style-type: none"> - 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 							
현대하이스코 (010520)	41,950 (-0.7)	42,250 (3/16)	9,147.7	469.9	332.4	4,182	10.0
<ul style="list-style-type: none"> - 현대/기아차라는 안정적인 수요처를 확보하고 있는 가운데, 2013년 냉연 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. 강관부문의 영업이익률 개선 예상 							
GS건설 (006360)	94,300 (-3.7)	97,900 (3/02)	9,951	563	419	8,465	11.1
<ul style="list-style-type: none"> - 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 							
NHN (035420)	269,000 (+20.6)	223,000 (2/21)	2,374	720	533	12,634	21.3
<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)	26,000 (-0.2)	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 							
엔씨소프트 (036570)	310,000 (+9.9)	282,000 (1/19)	837	279	230	11,621	26.7
<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 							

■ Compliance notice

- 당사는 상기 추천종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 현재 NHN, 엔씨소프트, GS건설을 기초자산으로 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성 공급자(LP)입니다.
- 당사는 현재 GS건설을 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.

통신서비스: 하반기 ARPU 증가, 13년 수익성 개선을 주목하자

■ 요금할인을 감안한 실질 마케팅비용도 12년 4분기부터 감소 예상

2010년 이후 회계기준(영업비용 계정) 마케팅비용은 감소세이나 이는 착시현상일 뿐이다. 요금할인으로 전환된 보조금까지 감안한 실질 마케팅비용은 2010년에 매출액 대비 22.4%이었으나 2011년에 24.1%로 상승했다. 2012년 중반까지는 LTE 가입자 유치로 매출액 대비 마케팅비용 비율이 상승할 것이다. 하지만 4분기에는 3G보다 요금할인이 적은 LTE 가입자수가 증가하고 가입자유치 경쟁이 완화되어 실질 마케팅비용 또한 감소세로 돌아설 전망이다.

■ 가입자당 매출액(ARPU)은 하반기부터 증가세로 전환될 것

2012년 이후 수익을 좌우할 최대 변수는 요금할인까지 반영한 가입자당 매출액(ARPU)이다. 3개사 가입자당 매출액(ARPU)은 2011년에 요금인하로 3.8% 감소했으나 2012년 하반기에는 LTE 효과로 증가세로 돌아서고 2013년에는 3.2% 증가할 전망이다. 2012년 영업이익은 요금인하 영향으로 전년 대비 6.6% 감소할 것이나 2013년에는 20.8% 늘어날 것이다.

■ 12년 후반기에 투자 매력 회복 예상, Top pick은 SK텔레콤

2012년 들어 약세를 보인 통신주는 과도한 저평가 국면에 있다. 매력적인 valuation(PER 6~8배), 배당 메리트(배당 수익률 6~7%) 등이 부각된다. ARPU는 2012년 하반기부터 증가세로 돌아서고 수익성은 2013년부터 호전될 것이다. 2012년 후반에는 경쟁도 완화될 것이다. 2012년 하반기 투자매력 회복을 겨냥한 투자전략이 유효하다. 경쟁이 치열할 2분기 말~3분기 초가 매수 적기다. Top pick은 valuation, 배당메리트, SK하이닉스 등 자회사 수익성 호전 등이 돋보이는 SK텔레콤이다. LG유플러스는 LTE 수혜가 크고 빠르게 나타나 단기 유망종목으로 추천한다.

*상기 보고서는 2012년 4월 18일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

화학: 잃어버린 중국 모멘텀을 찾아서

■ 중국 중심의 수요회복, 국내 업체에 기회

석유화학 경기는 저점을 통과하고 있는 것으로 판단된다. 2008년 금융위기 이후 투자 지연으로 신증설이 위축되며 공급증가는 둔화되었다. 반면 수요는 꾸준히 증가하고 있으며, 특히 2012년 중국의 에틸렌 수요는 전년 대비 8.1% 증가해 아시아 전체 수요 증가율 5.5%를 상회할 것으로 예상된다. 그럼에도 불구하고 중국의 화학제품 자급률은 70% 수준에 머물러 주변국들로부터의 수입 수요는 여전히 높을 것으로 보인다. 중국의 긴축 완화와 수요 증가는 화학제품 무역에서 중국과 상호 의존도가 높은 국내 화학산업에 성장 기회가 될 것이다.

■ 중국 긴축완화와 수요 확대 정책이 전반적 업황 개선을 이끌 전망

중국이 2012년 이후 내수성장 유도 정책을 표명해 화학산업에도 수요 증가가 기대된다. 정책의 혜택이 과거 특정분야에 집중되었던 것과 달리 화학 업황의 전반적 개선이 예상됨에 따라 NCC업체의 성장이 두드러질 것으로 보인다. 전방산업별로는 올해 가장 두드러지게 개선될 것으로 예상되는 자동차 산업과 과거 대비 성장의 모멘텀은 부진하나 꾸준한 내수 성장세와 수출 증가가 기대되는 가전, 주택 보급 사업의 완공물량 증가에 따라 가구, 인테리어 제품에 대한 수요가 양호할 것으로 보인다.

■ 업종 내 최선호주로 호남석유 제시

석유화학 업황이 저점을 지나 회복되며 PE, PP 등 합성수지와 부타디엔과 같은 업스트림 제품의 수요 증가가 예상된다. 그리고 중동 정세불안에 따른 유가 급등이 진정되며 납사가격 상승으로 원가 부담이 컸던 NCC업체의 수익성이 개선될 것으로 보인다. 가격과 스프레드가 부진했던 EG도 여름철 PET 성수기에 접어들면서 이익이 개선되어 호남석유의 이익 개선에 기여할 것이다.

*상기 보고서는 2012년 4월 19일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

제일모직(001300)

매수(유지)

목표가: 120,000원(유지)

종가(4/18): 95,700원

1Q12 Preview: 예상보다 빠른 전자재료부문의 수익성 회복

■ 투자 의견 '매수', 목표주가 120,000원 유지

1분기 매출액은 1.4조원, 영업이익은 935억원으로 당초 우리의 예상보다 높은 영업이익을 달성한 것으로 추정된다. 1분기 영업이익이 당초 예상보다 높아진 이유는 엔화 약세에 따른 전자재료부문의 원가절감 효과와 제품 단가인하 폭이 예상보다 적었기 때문이다. 특히, 엔화표시 원재료 비중이 높은 편광필름의 적자폭이 크게 줄어들어 전자재료 부문의 영업이익률이 13%까지 개선된 것으로 추정된다. 우리는 실적 개선이 예상보다 빠른 동사에 대해 투자 의견 '매수'와 목표주가 120,000원을 유지한다. 목표주가 120,000원은 2012년 추정EPS에 목표PER 18배를 적용한 것이다. 현재 주가는 2012년 추정이익 기준 PER 14배 수준으로 2007년 이후 평균 PER 15배 이하이다.

■ 1분기 전자재료 영업이익률 13%로 전분기, 전년 동기 대비 개선

1분기 전자재료 영업이익률이 13%까지 회복된 것으로 예상된다. 엔화 약세로 원재료 구매비용이 줄어든 이유도 있지만, 지난 1년 동안 수익성 높은 반도체 소재의 매출이 지속적으로 증가한 이유도 크다. 엔화 약세의 덕을 가장 많이 본 제품은 편광필름이다. 지난 해 에이스디지텍 합병 이후 확대됐던 적자폭이 엔화 약세로 인한 구매비용 절감과 손실이 큰 TV용 편광필름 생산 축소 등을 통해 크게 줄어들 전망이다. 편광필름 사업의 영업이익률은 지난 4분기 -10%에서 1분기 -3% 수준까지 회복된 것으로 예상된다. 반도체소재 부문에서는 기존의 SoH 제품의 지속적인 매출 증가와 신제품인 SoD제품의 출시로 전자재료부문 전체의 수익성 개선에 기여하고 있다. SoD는 2011년 4분기부터 본격적인 출하가 시작되고 있고 삼성전자 DRAM 40nm 공정에 적용되고 있다. SoD도 DRAM 및 NAND의 미세공정에 적용되는 제품으로 삼성전자의 미세공정 비중이 높아질수록 수요가 증가할 것이다.

■ 전자재료부문의 영업이익률 지속적으로 개선 전망

전자재료부문의 영업이익률은 향후 지속적으로 개선될 전망이다. 1분기 배당이익을 제외한 전자재료부문의 예상 영업이익률이 11%인데 하반기에는 평균 12% 이상, 연간으로도 12%의 영업이익률이 예상된다. 이러한 수익성 개선은 엔화 약세보다는 적자제품의 적자폭 축소와 반도체 소재의 지속적인 성장에 기인한다고 할 수 있다. 엔화가 약세로 전환되기는 했지만, 그 수준이 2011년 평균 수준 정도라는 점을 고려하면, 수익성 개선은 엔화약세 효과보다는 제품 mix개선과 편광필름 사업의 전략변화의 결과라고 할 수 있다. 전자재료부문의 수익성 개선과 더불어 시장이 기대하는 OLED소재의 매출액 증가가 가시화될 경우 동사 주가의 강한 상승이 예상된다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)
2010A	5,113	330	345	279	5,812	131.9	466	19.1	12.4	2.0	11.8
2011A	5,581	287	276	259	5,274	(9.3)	449	19.2	13.4	1.6	8.7
2012F	6,073	399	394	335	6,629	25.7	640	14.4	8.9	1.3	9.6
2013F	6,813	489	483	410	8,114	22.4	745	11.8	7.6	1.2	10.4
2014F	7,835	556	547	465	9,188	13.2	825	10.4	6.9	1.1	10.7

*상기 보고서는 2012년 4월 18일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

GS건설(006360)

매수(유지)

목표가: 158,000원(유지)

종가(4/18): 94,600원

April Blossom

■ 2분기 33억달러의 착공 모멘텀과 56억달러의 수주 모멘텀

지금 GS건설에 절실한 것은 이익의 가시성 확보다. 5월, 그간 지연됐던 22억달러의 이집트 ERC 프로젝트의 착공은 성장의 신호탄이 될 것이다. 착공 시 내년 PER은 8.7배에서 8.2배로 내려간다. 11억달러의 베트남 ‘능히선’ 정유도 2분기에 착공될 것이다. 1) 32억달러로 증액된 UAE ‘카본블랙’ 정유, 2) 9억달러의 사우디 ‘PP12’ 발전소, 3) 15억달러 이상 확보할 사우디 ‘페트로라빅2’ 수주 결과가 2분기에 나온다. 2분기에만 33억달러의 착공 모멘텀과 56억달러의 수주 모멘텀이 대기 중이다.

■ 이제 M/S 확대 스토리보다 시장 다변화 스토리가 중요한 시기

05년부터 지속된 중동 다운스트림 시장의 M/S 확대 스토리만으로 향후 한국업체의 지속 성장은 어렵다. 올해는 시장 다변화를 추진하는 업체간 차별화가 시작되는 전환점이다. GS건설에게 수주가 부진했던 지난 2년은 신시장 개척의 학습기로 올해는 성과가 나타날 시점이다. GS건설의 최대 강점은 시장 개척에 도움이 될 계열사들이다. 1) UAE 유전을 확보한 GS에너지를 통한 업스트림, 2) LG화학의 카자흐스탄 화학 플랜트, 3) GS칼텍스를 통한 국내 고도화 설비 수주는 물론 고도화로 전환 중인 중동 정유플랜트 시장에서의 수주 확대를 기대한다. 또한 지역 다변화를 통해 올해 해외수주에서 비중동 비중을 40%로 예상한다. 최근 3년간은 평균 24%였다.

■ 시행착오로 씀 만큼 2분기 강한 주가 회복 예상

시장 다변화 과정에서 시행착오가 많았지만 GS건설의 장기 방향성은 의미 있게 변하고 있다. 주가는 그 결과가 본격적으로 나타날 2분기에 강하게 반등할 것으로 예상하며 SOTP 방식으로 산출한 목표주가 158,000원과 매수의견을 유지한다. 마지막으로 의외의 upside는 150억달러 규모의 쿠웨이트 브라운필드 프로젝트인 ‘Clean fuel’ 정유 콤플렉스에서 나올 수 있다. 내년 발주가 예상됐으나 최근 올해 7월에 입찰을 시작할 가능성이 거론되고 있다. 이 프로젝트는 GS건설의 올해 수주 목표에도 포함되지 않아 발주된다면 GS건설에게 가장 큰 모멘텀이 될 것이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)
2010A	8,420	633	556	397	8,030	4.9	682	14.4	7.9	1.6	11.6
2011A	9,052	598	564	424	8,563	6.6	661	10.8	7.2	1.2	11.6
2012F	9,901	577	590	444	8,964	4.7	638	10.2	7.3	1.1	11.4
2013F	10,824	689	713	536	10,828	20.8	750	8.5	6.1	1.0	12.5
2014F	11,772	718	757	569	11,500	6.2	780	8.0	5.8	0.9	12.0

*상기 보고서는 2012년 4월 19일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

KT&G(033780)

매수(유지)

목표가: 92,000원(유지)

종가(4/18): 77,900원

국내 담배 이익 증가 본격화

■ What's new : 매출액 16.6%, 영업이익 3.5% 증가

KT&G의 연결 매출액은 전년동기대비 16.6% 증가해 우리의 예상을 8.1% 상회했다. 담배 매출액은 점유율 상승 효과로, 홍삼은 국내 매출액 호조로 각각 8.6%, 8.0% 증가해 기대에 부합했다. 반면 기타가 PT Trisakti Purworsari Makmur 등 자회사 실적이 새로 반영되며 증가해 예상보다 증가폭(+129.5%)이 컸다. 영업이익은 담배의 호조에도 불구하고, 홍삼의 원가 부담과 화장품 및 해외 자회사의 사업 초기 비용 부담으로 3.5% 증가에 그쳤다. 조정영업이익(매출총이익에서 판매비 차감)은 2.4% 증가해 예상에 부합했으나, 외화관련손익 차이로 영업이익은 예상보다 7.4% 작았다. 영업외수지에 큰 변화 없이 순이익은 1.7% 증가했다.

■ Positives : 국내 점유율 62.1%(+ 4.1%p)로 급등

국내 점유율이 예상대로 전년동기 58.0%에서 62.1%로 상승했다. 이는 지난해 5월 초 경쟁사인 BAT와 JTI가 가격을 인상한 데 이어, 올해 2월에는 PM 마저 주력 제품의 가격을 2,500원에서 2,700원으로 인상시킨 것이 주효했다. 이번 달에 출시된 신제품 담보르기니도 강한 브랜드력을 기반으로 젊은 층을 공략할 것으로 보여 2, 3분기 점유율은 각각 62.3%, 61.0%를 충분히 달성할 전망이다. 2012년 연간 점유율은 60.7%로 전년대비 1.7%p 상승할 것이며, 경쟁사 가격 인상으로 인한 수혜가 사라지는 2013년~2015년에도 연간 점유율 하락은 0.7~1.3%p에 그칠 것으로 본다. 이는 경쟁사가 비용이 많이 드는 지방 영업망 확충에 소극적일 것으로 예상되기 때문이다.

■ Negatives : 홍삼 영업이익 0.8% 증가에 그쳐

한국인삼공사의 매출액은 국내가 명절 프로모션 성공으로 11.5%의 높은 증가율을 보였으나 수출이 재고 소진 영향으로 10.1% 감소해 전체적으로 8.0% 증가했다. 영업이익은 지난해 하반기에 인삼 수매가격이 7% 인상된 탓에 수익성이 악화돼 0.8% 미증에 그쳤다. 2분기에는 전년동기의 높은 기저 영향으로 영업이익이 2.4% 증가에 그칠 전망이다. 3분기부터 국내 ASP가 유통 수수료율 조정과 제품 리뉴얼로 전년동기대비 5% 상승하고, 수출의 구조조정 완료로 턴어라운드할 것으로 예상된다. 3, 4분기 영업이익의 증가율은 각각 14.5%, 91.5%로 전망된다.

■ 결론 : 국내 성장 이어지며, 2분기부터는 수출, 3분기부터는 홍삼도 회복 예상

동사에 대해 목표주가 92,000원(SOTP로 산출)과 투자 의견 매수를 유지한다. 첫째, 영업이익 모멘텀이 지속될 것으로 예상되기 때문이다. 2분기부터 4분기까지 국내 매출액은 점유율 상승으로 전년동기대비 3.0~6.5%의 증가를 지속할 것이다. 1분기에 저조했던 해외 매출액(+2.4%YoY)은 2분기부터 러시아와 이란에서 담배세금 인상에 따른 가수요 감소 영향이 사라지며 회복되고, 홍삼은 3분기부터 실적 향상이 본격화될 것이다. 연결 조정영업이익은 2, 3, 4분기에 전년동기대비 각각 7.0%, 10.6%, 54.0% 증가할 전망이다. 둘째, Global peers대비 주가가 저평가되어 있기 때문이다. 2012년 예상 Global peers의 PER 평균은 15.9배인데 동사의 PER은 11.0배로 30.8% 낮다. 계속되는 이익 증가와 저평가 메리트를 바탕으로 주가의 상승 추세를 예상한다.

	1Q12P				증감률		2012F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	889.4	961.6	8.1	901.5	0.8	16.6	3,723.0	4,009.1
영업이익	278.8	258.1	-7.4	269.6	20.1	3.5	1,120.6	1,180.8
영업이익률(%)	31.4	26.8	30.3	29.9			30.1	29.5
세전이익	281.5	268.1	-4.8		20.7	4.2	1,161.1	
순이익	200.3	186.3	-7.0	204.6	36.2	1.7	816.9	884.3

*상기 보고서는 2012년 4월 19일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

OCI(010060)

매수(유지)

목표가: 320,000원(하향)

종가(4/18): 225,000원

폴리실리콘 가격도, 주가도 충분히 하락

■ What's new: 예상 밖의 폴리실리콘 가격 하락으로 기대에 못 미친 실적

OCI의 1분기 실적은 전분기 대비 소폭 개선되었다(매출액 8,910억원, +2% qoq/영업이익 1,020억원, +15% qoq). 그러나 실질적으로는 유가 상승과 카본블랙 증설효과로 석유석탄화학 사업의 영업이익만이 증가했다. 당초에는 1,2월의 폴리실리콘 가격 상승으로 폴리실리콘 사업의 영업이익이 전분기 대비 크게 개선될 것으로 기대했다. 폴리실리콘 사업의 영업이익은 전분기 대비 30억원 감소한 170억원을 기록했다. 이는 3월 이후 스팟 시장에서의 수요 부진에 따른 가격 하락과 작년 하반기 진행된 제 3공장의 공정개선 투자로 인한 고정비 증가 때문이다. 감가상각비를 합산한 EBITDA는 1,050억원으로 전분기 대비 4% 개선되었다.

■ Positives: 태양광 업계의 강력한 구조조정이 이루어질 전망, 추가 가격 하락 제한적

현재 폴리실리콘 가격에서 영업이익을 낼 수 있는 업체는 OCI를 포함해 세계 6~7개 업체로 좁혀졌다. OCI를 비롯해 고품질 폴리실리콘을 이익 창출이 가능한 원가로 생산할 수 있는 업체는 Wacker와 Hemlock을 꼽을 수 있다. 중국의 GCL과 LDK도 지속적인 증설로 원가 경쟁력을 확보하고 있지만 시장이 요구하는 고순도 제품의 생산은 어려운 것으로 알려져 있다. 특히 LDK는 대규모 인원 감축을 예정하고 있다. MEMC는 이탈리아 소재의 연산 6천톤 규모의 공장의 가동을 중단했고 REC 역시 인력 구조조정 후 일부 설비를 매각했다. 폴리실리콘 가격이 제차 하락함에 따라 구조조정이 빠르게 마무리 될 것이다. 이에 따라 업계 선두 업체들의 총 제조원가 수준까지 근접한 폴리실리콘 가격의 추가 하락 가능성은 낮다고 판단한다.

■ Negatives: 2분기 중 수요 부진 가능성 높지만 하반기 개선에 대한 기대는 유효

상반기 최대의 이슈는 독일의 FIT 단가 인하였다. 이로 인해 지난 연말부터 올해 초까지 설치량이 급증하며 태양광 관련 제품들의 가격인상을 유발했다. 그러나 4월1일자로 FIT 단가 인하가 시작되며 수요는 일시적으로 위축된 것으로 보인다. 유럽 재정위기가 지속되고 독일의 설치수요가 감소할 것으로 예상되지만 하반기 성장성에 대한 기대는 여전히 있다. 태양광 수요는 유럽에서 아시아 지역으로 이동할 것이다. 일본은 7월부터 FIT 제도를 재시행할 예정이며 중국은 자국 업체 수요 보호를 위해 내수 시장을 성장을 유도하고 있다.

■ 결론: 실적 전망 하향에 따른 목표주가 하향 불가피하나 매수 의견 유지

OCI의 목표주가를 기존 38만원에서 32만원으로 18% 하향했다. 목표주가는 2012~2013년 EBITDA 평균을 이용한 영업가치와 투자자산 가치를 합산한 SOTP방식으로 산정했다. 실적 추정치의 하향에 따라 목표주가 조정은 불가피하나 최근 이어진 폴리실리콘 가격 하락과 이에 따른 실적 조정 가능성은 주가에 충분히 반영되었다고 판단한다.

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q12P				증감률		2012F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	943.4	890.6	-5.6	973.8	1.5	-23.3	3,893.1	4,052.3
영업이익	126.8	101.9	-19.6	114.7	15.5	-75.2	502.2	595.7
영업이익률(%)	13.4	11.4	-2.0	11.8			12.9	14.7
세전이익	109.2	91.1	-16.5	105.9	17.6	-77.3	453.0	545.1
순이익	81.6	70.1	-14.2	70.5	7.5	-78.8	333.5	386.0

*상기 보고서는 2012년 4월 19일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

만도(060980)

매수(유지)

목표가: 270,000원(유지)

종가(4/18): 166,500원

1Q12 Preview: 충분한 조정

■ 주가 회복 임박

강화되고 있는 펀더멘털을 고려하면 최근 주가 조정은 ‘저가매수’ 기회로 판단된다. 18일 종가 166,500원 기준으로 12개월 forward PER 10.4배에 거래되고 있으며 EPS 성장률은 21.4%이다. 이에 만도에 대한 투자 의견 ‘매수’와 목표주가 270,000원을 유지한다. 목표주가는 12개월 forward PER 15배를 적용했고 이는 업종 평균 목표 PER을 20% 할증한 것이다. 지난 3월 15일부터 한미 FTA가 발효되어 부품에 적용되는 관세(2.5%)가 즉시 철폐됐다. 11년 현대차. 기아차 매출 비중은 56%이지만 신규 비중은 38%에 불과했다. 11년 GM의 매출 비중은 20%, 그러나 수주 비중은 29%에 이른다. 이러한 GM으로부터의 수주 증가세는 한미 FTA로 인해 가속될 것으로 판단된다.

■ 1분기 실적 견고할 전망 – 영업이익률 6% 전망

1분기 매출액과 영업이익은 1조 2,463억원(+21.2% YoY)과 742억원(+6.5% YoY)으로 추정된다. 따라서 영업이익률은 전년동기 6.8%에서 6%로 하락할 전망이지만 전분기 4.4%에서 크게 회복할 것으로 판단된다. 이러한 견고한 실적은 1) 현대차그룹의 사상 최고치 판매와 2) 4분기 일회성비용 소멸, 그리고 3) 지속적인 제품믹스 개선 때문이다. 전년동기대비 낮은 수익성을 전망하는 이유는 지속적인 성장을 위한 설비투자과 R&D비용 증가 때문이다. 당사는 12년 설비투자과 R&D비용을 각각 전년대비 23.5%, 18.6% 증가한 5,187억원, 1,800억원으로 계획하고 있다. 한편 당사는 1분기 1.9조원(vs 1Q11 1.7조원)에 해당하는 계약을 수주해 총 수주잔고는 22조원 수준이다. 이로써 당사는 지속적으로 5년치 물량을 확보하고 있다.

■ 글로벌 OE와 고부가제품 수요 증가세

만도는 GM으로부터 11년 11월 5억2천만달러의 캘리포 브레이크 및 R-EPS, 12년 2월 5억8천만달러의 C-EPS 수주를 했다. 이러한 글로벌 OE 수주 증가세는 한-EU FTA와 한미 FTA로 인해 가속될 것으로 판단된다. 동사의 연간 미국수출 규모는 6천억원 수준이다. 또한 빠른 자동차부품 전장화로 성장성이 강화될 전망이다. 만도의 BSD(blind spot detection), SCC(smart cruise control)는 K9(5월 2일 출시)에 장착되며 LKAS(lane-keeping assist system)는 현대차의 신형 Santa Fe(4월 19일 출시)에 장착될 예정이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)
2010A	3,639.6	275.7	262.2	201.7	11,570	73.9	401.8	14.4	7.8	2.3	19.5
2011A	4,560.1	291.3	274.6	224.2	12,307	6.4	432.0	13.5	7.8	2.1	17.0
2012F	5,303.5	345.0	330.7	270.1	14,829	20.5	473.2	11.2	7.1	1.8	17.7
2013F	5,939.2	431.5	406.5	332.0	18,225	22.9	815.8	9.1	4.1	1.5	18.4
2014F	6,510.3	496.0	480.8	392.7	21,560	18.3	793.9	7.7	4.2	1.3	18.3

*상기 보고서는 2012년 4월 19일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

◆ 주요 증시 지표

구 분		04/12(목)	04/13(금)	04/16(월)	04/17(화)	04/18(수)	04/19(목)
유가증권	종합주가지수	1,986.63	2,008.91	1,992.63	1,985.30	2,004.53	1,999.86
	등락폭	-7.78	22.28	-16.28	-7.33	19.23	-4.67
	등락종목						
	상승(상한)	405(11)	655(6)	334(9)	385(5)	449(7)	289(10)
	하락(하한)	395(6)	184(0)	470(0)	413(3)	358(4)	523(11)
	ADR	68.66	74.45	73.99	74.03	76.95	77.28
	이격도						
	10 일	98.54	99.67	98.97	98.82	100.00	99.86
	20 일	98.11	99.29	98.59	98.38	99.42	99.26
	투자심리	40	50	50	40	40	40
코스닥	거래량 (백만 주)	387	489	447	441	378	407
	거래대금 (십억 원)	4,921	5,083	3,847	3,931	4,566	4,031
	코스닥지수	485.71	499.46	501.09	500.38	503.63	501.92
	등락폭	0.94	13.75	1.63	-0.71	3.25	-1.71
	등락종목						
	상승(상한)	444(22)	834(19)	517(19)	405(8)	553(8)	372(15)
	하락(하한)	508(13)	139(0)	398(1)	528(1)	363(1)	565(3)
	ADR	65.91	72.82	74.47	73.88	77.31	77.72
	이격도						
	10 일	96.40	99.42	100.11	100.40	101.30	100.98
	20 일	93.89	96.92	97.60	97.84	98.78	98.76
코스닥	투자심리	50	60	60	50	60	60
	거래량 (백만 주)	532	492	491	534	510	518
	거래대금 (십억 원)	1,577	1,819	1,666	2,422	1,910	1,918

◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

	구 분	개 인	외국인	구 분							
				기관계	(증권)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(종기금)	기 타
유가증권	매수	2,153.0	850.5	868.5	153.9	146.6	285.8	62.2	48.6	171.4	196.4
	매도	2,089.1	947.4	880.4	147.6	146.1	338.1	63.4	25.0	160.2	151.4
	순매수	63.9	-96.9	-11.9	6.3	0.5	-52.3	-1.1	23.5	11.3	45.0
	04 월 누계	964.6	-402.2	166.3	-139.9	215.9	-67.3	-38.0	25.6	170.0	-728.8
	12 년 누계	-4,541.1	10,480.9	-3,238.7	545.0	1,081.8	-3,951.2	37.8	337.6	-1,289.6	-2,701.1
코스닥	매수	1,790.0	56.0	75.3	3.3	11.7	27.2	4.7	4.5	23.9	18.0
	매도	1,775.0	63.8	85.8	7.2	18.6	35.1	3.6	3.8	17.4	14.8
	순매수	15.0	-7.7	-10.5	-4.0	-6.9	-7.9	1.1	0.7	6.4	3.2
	04 월 누계	338.8	-19.6	-310.3	-10.3	-53.1	-124.7	-6.2	-5.7	-110.4	-8.9
	12 년 누계	1,113.8	-10.1	-630.2	-87.5	-33.5	-379.8	-18.6	-40.8	-70.1	-473.5

주: 외국인인 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	44,602	금융업	-34,956
운수창고	8,357	전기,전자	-25,038
전기가스업	4,117	서비스업	-17,904
삼성전기	16,765	LG전자	-20,051
기아차	14,729	SK이노베이션	-15,072
삼성중공업	10,920	신한지주	-13,768
현대중공업	10,287	SK하이닉스	-13,587
현대글로비스	9,732	LG디스플레이	-12,144

연 기 금			
순 매 수		순 매 도	
전기,전자	40,261	화학	-24,480
운수장비	8,794	통신업	-8,489
유통업	5,768	증권	-6,192
삼성전기	19,339	LG화학	-22,763
삼성전자	9,666	아모레퍼시픽	-8,400
OCI	7,462	우리투자증권	-7,016
삼성SDI	5,982	KT	-7,005
SK하이닉스	5,561	LG전자	-6,046

(체결기준: 백만원)

은 행			
순 매 수		순 매 도	
전기,전자	12,247	서비스업	-1,695
건설업	4,195	보험	-1,065
운수장비	3,543	제조업	-207
삼성전자	4,574	삼성엔지니어링	-1,260
삼성전자우	2,645	한국타이어	-1,187
삼성전기	2,496	LIG손해보험	-894
한화케미칼	1,798	스카이라이프	-888
하나금융지주	1,786	현대모비스	-753

보 험			
순 매 수		순 매 도	
운수장비	18,245	화학	-7,430
전기,전자	4,230	증권	-5,510
건설업	1,956	금융업	-4,761
삼성전기	4,327	우리투자증권	-4,702
NHN	4,172	LG디스플레이	-4,472
기아차	3,851	S-Oil	-3,852
현대차	3,688	호남석유	-3,543
현대위아	3,243	LG전자	-3,435

◆ KOSPI 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기 관			
순 매 수		순 매 도	
운수장비	77,699	화학	-43,433
전기,전자	10,882	금융업	-33,361
건설업	9,941	통신업	-21,238
삼성전기	29,350	LG화학	-34,663
기아차	24,191	LG전자	-30,253
삼성중공업	18,623	신한지주	-16,200
현대중공업	18,312	LG디스플레이	-15,830
삼성SDI	15,720	현대모비스	-12,950
삼성전자우	15,326	KB금융	-12,720
GS건설	10,650	KT	-11,615
현대글로비스	9,017	우리투자증권	-10,483
OCI	8,769	SK이노베이션	-10,372
현대차	8,329	아모레퍼시픽	-8,763

외 국 인			
순 매 수		순 매 도	
서비스업	10,960	운수장비	-51,398
제조업	9,273	전기,전자	-37,247
증권	8,334	건설업	-18,359
삼성전자	27,204	삼성전자우	-25,065
LG화학	15,353	현대차	-20,597
KT&G	9,209	LG전자	-17,447
한국타이어	8,345	S-Oil	-12,139
아모레퍼시픽	7,620	대우조선해양	-10,799
POSCO	5,928	기아차	-10,103
KB금융	5,504	현대중공업	-9,495
엔씨소프트	5,325	현대건설	-9,204
우리투자증권	4,871	SK하이닉스	-9,074
GS	4,746	삼성전기	-8,542

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	
화학	1,652	방송서비스	-3,554
IT부품	1,603	인터넷	-2,427
통신장비	1,162	반도체	-999
에이블씨엔씨	1,746	CJ오쇼핑	-3,056
멜파스	1,140	다음	-2,436
우주일렉트로	1,098	위메이드	-1,260
메디투스	712	셀트리온	-1,159
심텍	612	인터플렉스	-1,072

연 기 금			
순 매 수		순 매 도	
IT부품	2,594	제약	-2,124
디지털컨텐츠	2,228	음식료,담배	-207
방송서비스	1,744	소프트웨어	-188
위메이드	1,767	셀트리온	-2,635
디지텍시스템	1,394	네오위즈게임즈	-478
에이블씨엔씨	1,128	비에이치아이	-371
컴투스	1,106	디오텍	-352
네패스	931	CS	-239

(체결기준: 백만원)

은 행			
순 매 수		순 매 도	
IT부품	588	제약	-1,081
기계,장비	583	디지털컨텐츠	-295
반도체	539	출판,매체복제	-252
미래컴퍼니	504	셀트리온	-1,201
한글과컴퓨터	314	에스엠	-252
심텍	294	실리콘웍스	-220
평화정공	247	위메이드	-180
AP시스템	244	드래곤플라이	-137

보 험			
순 매 수		순 매 도	
IT부품	690	제약	-2,833
오락,문화	244	방송서비스	-1,463
소프트웨어	177	환경	-1,282
멜파스	1,151	셀트리온	-3,717
메디포스트	717	인선이엔티	-1,282
덕산하이메탈	613	CJ오쇼핑	-908
한글과컴퓨터	358	심텍	-662
이녹스	278	GS홈쇼핑	-556

◆ KOSDAQ 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기 관			
순 매 수		순 매 도	
IT부품	6,170	제약	-7,634
화학	2,813	방송서비스	-3,997
통신장비	1,374	출판,매체복제	-1,993
에이블씨엔씨	3,055	셀트리온	-9,520
멜파스	2,786	CJ오쇼핑	-3,672
디지텍시스템	2,076	에스엠	-1,705
컴투스	1,528	이라이콤	-1,366
이녹스	1,487	다음	-1,342
메디투스	1,463	인선이엔티	-1,282
파라다이스	1,269	인터플렉스	-924
네패스	1,242	골프존	-846
한글과컴퓨터	1,091	SBS콘텐츠허브	-820
우주일렉트로	1,052	하나투어	-772

외 국 인			
순 매 수		순 매 도	
인터넷	3,769	제약	-5,458
오락,문화	3,134	화학	-5,418
소프트웨어	859	디지털컨텐츠	-3,558
다음	3,860	셀트리온	-6,512
파라다이스	3,421	에이블씨엔씨	-5,076
덕산하이메탈	1,794	네패스	-1,975
원익IPS	932	네오위즈게임즈	-1,912
파트론	922	CJ E&M	-1,898
유비벨록스	737	AP시스템	-1,379
한국정밀기계	707	소리바다	-923
메디포스트	604	실리콘웍스	-754
안철수연구소	548	CJ오쇼핑	-750
성광벤드	537	컴투스	-539

주: 외국인인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 기관/외인 연속 순매수 상위 종목

(단위: 일)

KOSPI			
기	관	외	국 인
코오롱	35 일	삼성엔지니어링	10 일
LG패션	25 일	미래에셋증권	10 일
현대백화점	17 일	에스원	8 일
신도리코	14 일	제일기획	8 일
대한제분	11 일	대우인터내셔널	5 일
오뚜기	10 일	LG상사	4 일
한국전력	10 일	태광산업	4 일
고려아연	9 일	외환은행	4 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
이트레이드증권	15 일	한국정밀기계	16 일
네패스	7 일	포스코 ICT	8 일
덕산하이메탈	6 일	KCC건설	7 일
SK브로드밴드	5 일	다산네트웍스	7 일
모두투어	5 일	덕산하이메탈	6 일
매일유업	4 일	파라다이스	5 일
파라다이스	4 일	KH바텍	5 일
OCI머티리얼즈	4 일	파트론	5 일

◆ 기관/외인 5일간 누적 순매수 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
삼성전자	182,886	기아차	35,398
SK하이닉스	93,947	KB금융	29,336
삼성중공업	75,283	LG화학	28,049
삼성SDI	72,001	삼성엔지니어링	21,049
현대중공업	71,612	SK이노베이션	19,368
GS	69,257	제일기획	18,848
SK이노베이션	61,127	삼성전자	15,660
기아차	52,840	엔씨소프트	13,476

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
다음	11,836	다음	15,288
네패스	9,281	덕산하이메탈	8,918
컴투스	5,733	파라다이스	6,430
에이블씨엔씨	4,371	CJ오쇼핑	5,719
위메이드	3,077	파트론	2,183
덕산하이메탈	3,023	유비벨룩스	2,011
디에스	2,933	성광벤드	1,793
우주일렉트로	2,836	메디톡스	1,745

◆ 기관/외인 동반 순매수 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
종	목	기	관
외	국 인	합	계
철강및금속	5,169	2,577	7,745
섬유,의복	2,676	903	3,578
의료정밀	33	42	75
삼성전자	3,809	27,204	31,013
SK C&C	8,228	2,374	10,603
만도	2,667	4,142	6,809
현대위아	5,679	1,125	6,805
세아베스틸	2,516	2,167	4,684
삼성생명	2,928	1,432	4,360
삼성물산	1,292	2,354	3,647
풍산	1,479	854	2,333
삼성증권	659	936	1,595
호텔신라	538	1,026	1,563

KOSDAQ			
종	목	기	관
외	국 인	합	계
오락,문화	1,168	3,134	4,302
통신서비스	98	244	341
농업	149	9	158
파라다이스	1,269	3,421	4,690
덕산하이메탈	442	1,794	2,236
메디톡스	1,463	420	1,883
이녹스	1,487	119	1,607
메디포스트	728	604	1,331
평화정공	935	134	1,069
원익IPS	70	932	1,002
옵트론텍	682	47	730
팅크웨어	656	62	718
이노와이어	517	89	606

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
현대모비스	9 일	대한제분	24 일
LG유플러스	9 일	LG패션	22 일
신한지주	8 일	휴켄스	15 일
아이에스동서	7 일	현대미포조선	14 일
한라공조	7 일	KPX케미칼	14 일
아세아시멘트	5 일	하이닉스	11 일
금호석유	5 일	한국전력	11 일
롯데쇼핑	5 일	LS	9 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
현진소재	13 일	네오위즈게임즈	8 일
한진피앤씨	8 일	매일유업	6 일
CJ오쇼핑	7 일	오성엘에스티	6 일
태웅	7 일	크루셜텍	6 일
크레듀	6 일	휴맥스	6 일
미래나노텍	6 일	포스코컴텍	5 일
포스코엠텍	5 일	케이디씨	5 일
다산네트웍스	5 일	SK브로드밴드	5 일

◆ 기관/외인 5일간 누적 순매도 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
LG화학	-190,890	LG전자	-118,979
현대모비스	-161,402	SK하이닉스	-113,005
금호석유	-97,954	하나금융지주	-65,886
호남석유	-51,038	삼성전자우	-65,150
신한지주	-39,648	현대중공업	-39,938
대한항공	-34,229	OCI	-36,404
엔씨소프트	-29,920	현대차	-35,895
LG전자	-26,471	KT	-32,377

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
CJ오쇼핑	-108,633	네오위즈게임즈	-8,283
셀트리온	-12,341	네패스	-7,024
성우하이텍	-3,958	셀트리온	-5,463
골프존	-3,735	인선이엔티	-4,807
인선이엔티	-2,662	에이블씨엔씨	-4,521
소리바다	-2,068	AP시스템	-3,680
성광벤드	-1,799	실리콘웍스	-3,511
SBS콘텐츠허브	-1,705	성우하이텍	-2,330

◆ 기관/외인 동반 순매도 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
종	목	기	관
외	국 인	합	계
금융업	-33,361	-3,514	-36,875
통신업	-21,238	-9,631	-30,868
기계	-4,758	-2,544	-7,302
LG전자	-30,253	-17,447	-47,700
신한지주	-16,200	-3,811	-20,010
KT	-11,615	-7,705	-19,320
LG디스플레이	-15,830	-2,135	-17,965
SK하이닉스	-8,650	-9,074	-17,724
S-Oil	-5,415	-12,139	-17,555
현대모비스	-12,950	-882	-13,832
하나금융지주	-2,783	-5,603	-8,385
SK텔레콤	-7,552	-654	-8,206
두산중공업	-6,727	-730	-7,457

KOSDAQ			
종	목	기	관
외	국 인	합	계
제약	-7,634	-5,458	-13,093
방송서비스	-3,997	-861	-4,858
디지털컨텐츠	-91	-3,558	-3,649
셀트리온	-9,520	-6,512	-16,033
CJ오쇼핑	-3,672	-750	-4,422
네오위즈게임즈	-188	-1,912	-2,099
에스엠	-1,705	-69	-1,774
SBS콘텐츠허브	-820	-269	-1,088
인터플렉스	-924	-114	-1,037
소리바다	-87	-923	-1,010
실리콘웍스	-171	-754	-926
GS홈쇼핑	-352	-130	-482
오디텍	-480	-2	-482

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
LG전자	348	27,138
삼성전자우	24	18,168
현대차	35	9,229
LG화학	25	8,868
현대모비스	30	8,586
S-Oil	79	8,578
대우조선해양	240	7,594
KT&G	83	6,521

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액
셀트리온	49	1,774
CJ E&M	27	752
피에스텍	122	499
시공테크	57	468
크루셀텍	27	306
인터플렉스	4	225
유진기업	57	216
GS홈쇼핑	2	198

◆ 대차잔고 상위 종목

(체결기준: 천주, 백만원)

KOSPI		
종 목	주 수	금 액
삼성전자	3,142	4,062,846
POSCO	7,074	2,691,811
LG전자	30,304	2,345,507
OCI	7,087	1,594,627
현대차	4,510	1,188,320
SK하이닉스	32,852	921,495
삼성전기	7,037	714,272
NHN	2,672	704,178

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액
셀트리온	18,043	645,949
서울반도체	6,399	144,295
덕산하이메탈	2,353	58,357
원익IPS	5,538	43,416
차바이오앤	3,549	35,274
네오위즈게임즈	1,160	35,157
태광	1,072	31,619
안철수연구소	252	31,068

◆ 대차잔고 5일간 누적 순증/감 상위 업종 및 종목

(체결기준: 천주)

KOSPI			
순 증		순 감	
기계	1,895	금융업	-5,573
운수창고	1,833	유통업	-2,693
화학	961	운수장비	-2,531
LG전자	5,065	동부하이텍	-2,854
한국타이어	1,384	SK하이닉스	-2,541
두산인프라코어	1,223	하나금융지주	-2,444
STX팬오션	1,094	SK네트웍스	-2,225
현대상선	983	우리금융	-2,149
S-Oil	836	금호타이어	-1,747
한화케미칼	753	한국전력	-1,607
SK텔레콤	461	기아차	-1,091
현대건설	369	신한지주	-725
웅진에너지	330	대한전선	-696

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ			
순 증		순 감	
디지털컨텐츠	226	IT부품	-322
반도체	188	기계, 장비	-159
비금속	66	금속	-142
네오위즈게임즈	248	멜파스	-275
아미노로직스	200	인지디스플레	-215
원익IPS	168	덕산하이메탈	-127
에스맥	79	고영	-95
리드코프	60	LIG에이디피	-93
CJ E&M	58	영우통신	-90
에스코넥	51	아가방컴퍼니	-88
코미코	50	CT&T	-61
SK컴즈	49	SIMPAC METALLOY	-61
코오롱생명과학	49	대화제약	-60

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 증시 거래 주체별 매매 동향

(단위: 십억원)

구 분	연간 누계	월간 누계	5일간 누계	04/13(금)	04/16(월)	04/17(화)	04/18(수)	04/19(목)
외국인	10,480.9	-402.2	-612.8	-210.5	-123.9	-302.6	-123.3	-96.9
기관계	-3,238.7	166.3	362.9	314.5	-79.1	8.0	38.2	-11.9
(투신)	-3,951.2	-67.3	106.2	152.0	-65.2	-0.7	56.9	-52.3
(연기금)	-1,280.9	155.4	163.6	79.9	0.6	13.4	12.4	9.3
(은행)	337.6	25.6	72.0	23.5	7.6	9.9	3.4	23.5
(보험)	1,081.8	215.9	16.4	56.0	-14.0	-10.3	-33.7	0.5
개인	-4,541.1	964.6	607.0	-128.0	381.3	213.0	76.2	63.9
기타	-2,701.1	-728.8	-357.2	24.0	-178.3	81.6	8.9	45.0

주: KOSDAQ 제외

◆ 증시 자금 동향

(단위: p, 십억원, %)

구 분	2009년	2010년	2011년	04/12(목)	04/13(금)	04/16(월)	04/17(화)	04/18(수)
KOSPI	1,682.77	2,051.00	1,825.74	1,986.63	2,008.91	1,992.63	1,985.30	2,004.53
고객예탁금	12072.0	14068.5	17680.2	18014.8	18230.3	18181.0	18239.2	17971.8
(증감액)	2735.7	1996.5	3611.7	-173.1	215.5	-49.3	58.2	-267.4
(회전율)	52.6	51.5	34.2	36.7	40.2	31.1	35.3	36.7
실질예탁금 증감	-292.5	-3502.6	3775.5	134.3	238.9	179.6	-49.6	94.3
신용잔고	4359.5	5938.3	4476.3	4904.2	4859.9	4855.3	4841.1	4862.9
미수금	240.2	192.3	187.7	184.9	159.1	155.9	138.1	157.1

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	04/12(목)	04/13(금)	04/16(월)	04/17(화)	04/18(수)
전체 주식형	97,400	-6,937	-279	50	70	-22	55	35
(ex. ETF)		-7,436	-415	40	67	-106	55	3
국내 주식형	67,592	-5,648	-151	69	63	-9	17	48
(ex. ETF)		-6,115	-249	59	60	-93	17	15
해외 주식형	29,808	-1,290	-128	-19	7	-13	37	-13
(ex. ETF)		-1,321	-166	-19	7	-13	37	-13
주식 혼합형	11,430	-648	-18	-43	29	4	0	-1
채권 혼합형	18,586	88	183	176	17	-76	170	-42
채권형	46,423	473	-363	-49	-61	-37	25	-97
MMF	70,012	16,428	7,151	-1,293	-59	-268	1,181	-139

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	04/13(금)	04/16(월)	04/17(화)	04/18(수)	04/19(목)
한 국	9,295	5,509	-533	27	-	-263	-108	-79
대 만	3,668	1,717	-118	99	-97	-178	-52	110
인 도	8,933	2,183	2	33	-107	76	-	-
인도네시아	1,110	271	-78	19	-34	-36	-15	-12
태국	2,630	96	-7	-	-	-41	34	-
남아공	-382	-851	-152	-6	-72	19	-92	-
필리핀	457	366	36	10	20	13	0	-6

자료: Bloomberg, 한국투자증권

◆ 주요 금리, 환율 및 원자재 가격

(단위: %, 원, 엔, p, 달러)

구 분	2011년	04/12(목)	04/13(금)	04/16(월)	04/17(화)	04/18(수)	04/19(목)
회사채 (AA-)	4.21	4.27	4.26	4.23	4.22	4.23	4.22
회사채 (BBB-)	10.01	10.00	9.99	9.96	9.95	9.95	9.94
국고채 (3년)	3.34	3.50	3.49	3.47	3.47	3.49	3.49
국고채 (5년)	3.46	3.65	3.64	3.61	3.60	3.62	3.62
국고채 (10년)	3.79	3.91	3.90	3.88	3.87	3.88	3.88
미 국채 (10년)	1.88	2.05	1.98	1.98	2.00	1.98	-
일 국채 (10년)	0.99	0.95	0.95	0.94	0.93	0.94	-
원/달러	1,151.80	1,140.60	1,134.80	1,138.50	1,140.50	1,137.30	1,138.10
원/엔	1,492.00	1,411.00	1,402.00	1,416.00	1,414.00	1,399.00	1,397.00
엔/달러	77.24	80.87	80.94	80.43	80.68	81.33	81.47
달러/유로	1.29	1.31	1.30	1.30	1.31	1.31	1.31
DDR3 1Gb (1333MHz)	0.64	0.70	0.71	0.71	0.71	0.71	-
NAND Flash 16Gb (MLC)	2.81	2.14	2.15	2.15	2.17	2.18	-
CRB 지수	305.30	305.61	302.85	300.76	302.04	299.15	-
LME 지수	3,306.0	3,541.8	3,540.3	3,436.6	3,463.6	3,447.4	-
BDI	1,738	960	953	975	989	1,006	-
유가 (WTI, 달러/배럴)	98.83	103.64	102.83	102.93	104.20	102.67	-
금 (달러/온스)	1,566.80	1,680.60	1,660.20	1,649.70	1,651.10	1,639.60	-

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
4월 13일	266.86	268.15	1.60	1.29	1.45	228,219	91,995	-3,382
4월 16일	264.49	265.55	1.51	1.06	1.00	201,187	89,987	-2,008
4월 17일	263.32	264.90	1.48	1.58	1.06	187,508	92,360	2,373
4월 18일	266.22	267.50	1.47	1.28	1.15	168,918	92,791	431
4월 19일	265.58	266.60	1.47	1.02	1.22	186,795	91,727	-1,064

◆ 지수선물시장 투자주체별 매매동향

(단위: 계약)

	외국인	개인	기관종합					
			증권	투신	은행	보험	기금	
4월 13일	5,324	-1,737	-3,622	-3,071	527	-735	-222	18
4월 16일	-1,534	-740	1,453	837	262	126	150	0
4월 17일	-1,742	401	1,668	645	772	370	-23	-100
4월 18일	-56	848	-61	-176	461	-249	-149	100
4월 19일	-1,564	1,256	640	1,125	-137	-140	-176	-72
누적포지션	-10,039	934	10,770	5,935	6,465	181	-1,802	63

◆ 지수선물 프로그램 매매동향

(단위: 십억 원)

	프로그램 전체			비차익거래			차익거래			차익거래잔고	
	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수
4월 13일	722	802	80	558	641	83	164	161	-3	6,396	8,046
4월 16일	822	441	-381	555	386	-169	267	55	-212	6,477	7,911
4월 17일	663	705	42	590	569	-21	73	136	62	6,462	7,957
4월 18일	784	700	-84	703	594	-109	81	106	25	6,452	7,975
4월 19일	543	574	32	465	467	2	78	107	29		

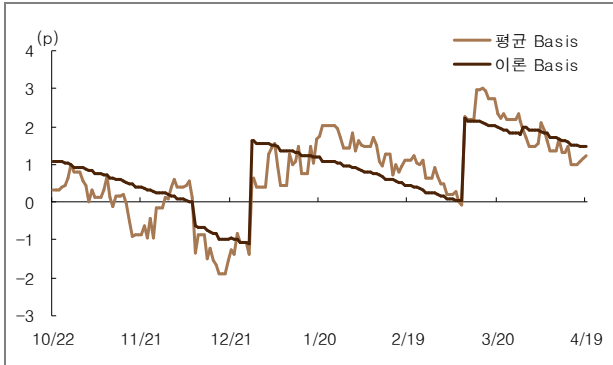
◆ 옵션시장 거래동향

(단위: 변동성(%)/가격(P))

콜옵션				행사가격	풋옵션			
변동성	미결제증감	거래량	현재가		현재가	거래량	미결제증감	변동성
14.39	4,288	472,977	0.51	277.50	11.90	1,707	348	14.59
14.81	6,619	566,883	0.92	275.00	9.80	1,747	280	14.87
15.00	9,128	512,186	1.48	272.50	7.85	3,603	208	14.98
15.31	3,540	583,105	2.28	270.00	6.30	17,436	251	15.90
15.92	2,305	63,608	3.40	267.50	4.85	27,206	-52	16.17
16.25	1,183	37,592	4.70	265.00	3.70	52,229	1,909	16.69
16.24	1,273	19,502	6.15	262.50	2.67	420,546	2,405	16.76
16.79	450	6,566	7.95	260.00	1.93	446,476	4,142	17.16
17.22	-20	578	9.90	257.50	1.45	330,478	9,166	18.01
17.36	31	526	11.95	255.00	1.08	347,685	-3,380	18.79
17.20	-11	66	14.10	252.50	0.76	240,223	4,282	19.24

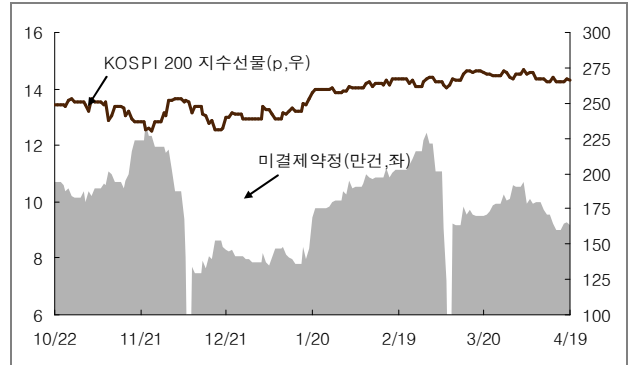
■ 주요 지표

이론 Basis & 평균 Basis



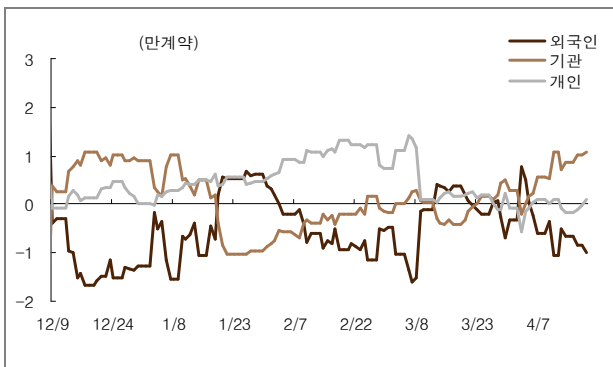
- 평균 Basis: 1.22 (전 거래일 대비 0.07 상승)
- 이론 Basis: 1.47

선물 가격 & 미결제 약정수량



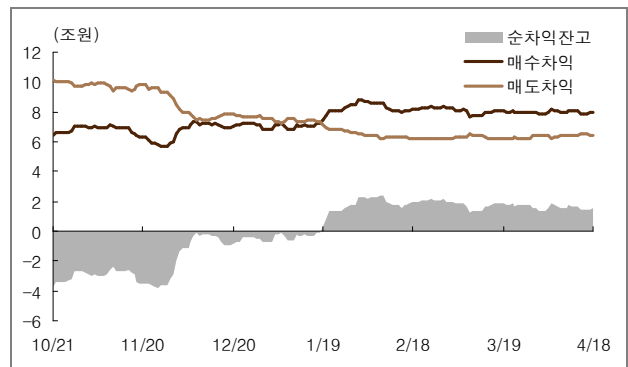
- 미결제약정: 전 거래일 대비 1,064 계약 감소한 91,727 계약
- 선물가격(266.60): 전 거래일 대비 0.90p 하락

투자주체별 누적 순매수



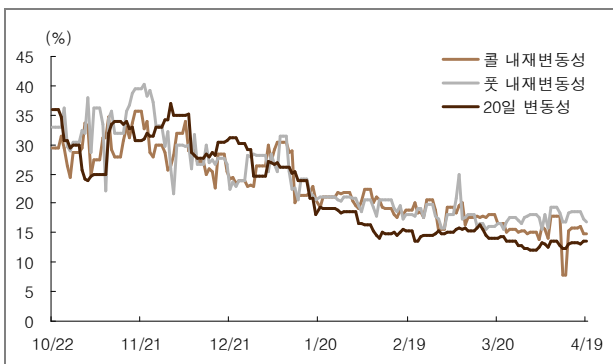
- 외국인: 1,564 계약 순매도
- 기관: 640 계약 순매수 / 개인: 1,256 계약 순매수

차익거래 잔고 추이



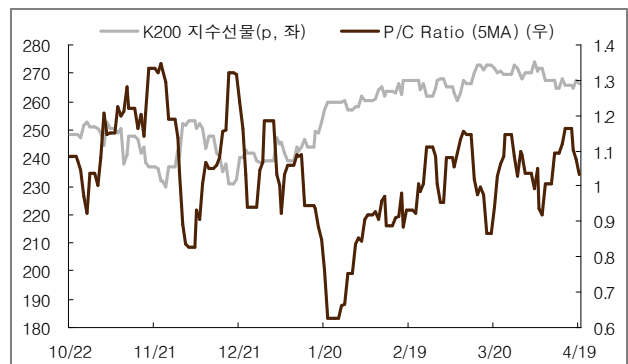
- 차익거래: 293 억원 순매수
- 비차익거래: 24 억원 순매수

KOSPI200 옵션 변동성 추이



- 대표 내재 변동성: 콜 14.9% / 풋 16.9% 기록
- 20일 역사적 변동성: 13.50% 기록

Put/Call Ratio



- 금액 기준 P/C Ratio(5MA): 1.03 기록

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

한 눈에 보는 증시 일정

월	화	수	목	금
9	10	11	12	13
韓> 3월 생산자물가지수 YoY (2.8%, n/a, 3.5%) 中> 3월 생산자물가지수 YoY (-0.3%, -0.3%, 0.0%) 3월 소비자물가지수 YoY (3.6%, 3.4%, 3.2%) 日> 2월 경상수지 YoY (-30.7%, -34.1%, -180.0%)	美> 3월 NFIB 소기업 낙관지수 (92.5, 95.0, 94.3) 4월 IBD/TIPP 경기낙관지수 (49.3, 48.5, 47.5) 유럽> 4월 섀넥스 투자자기대지수 (-14.7, -9.1, -8.2) 中> 3월 무역-수출 YoY (8.9%, 7.0%, 18.4%) 3월 무역-수입 YoY (5.3%, 9.0%, 39.6%) 1분기 산업동향지수 (127.3, n/a, 128.2) 日> BOJ 정책 금리 (0.10%, 0.10%, 0.10%)	韓> 제19대 총선 美> 주간 MBA 주택융자 신청지수 (-2.4%, n/a, 4.8%) 3월 수입물가지수 YoY (3.4%, 3.4%, 5.5%) 日> 2월 기계수주 YoY (8.9%, 3.0%, 5.7%)	韓> 3월 실업률 (3.4%, 3.6%, 3.7%) 2월 통화공급 M2 YoY (0.7%, n/a, 0.3%) 美> 베이지 북 발표 2월 무역수지 (-\$46.0B, -\$51.8B, -\$52.6B) 3월 생산자물가지수 YoY (2.8%, 3.1%, 3.3%) 주간 신규 실업수당 청구건수 (38.0만, 35.5만, 35.7만) 유럽> 2월 유로권 산업생산 YoY (-1.8%, -1.8%, -1.2%) 中> 3월 외환보유고 (\$3305.0B, \$3200.0B, \$3181.1B) 3월 신규 위안 대출 (1010.0B, 797.5B, 710.7B) 3월 통화공급 M2 YoY (13.4%, 13.0%, 13.0%)	韓> 금통위 금리 결정 (3.25%, 3.25%, 3.25%) 북한 장거리 미사일 발사 美> 3월 소비자물가지수 YoY (2.7%, 2.7%, 2.9%) 4월 미시건대 소비심리평가지수 (75.7, 76.2, 76.2) 中> 1분기 실질 GDP YoY (8.1%, 8.4%, 8.9%)
16	17	18	19	20
韓> 3월 수출물가지수 YoY (0.0%, n/a, 2.1%) 3월 수입물가지수 YoY (3.5%, n/a, 5.2%) 美> 4월 뉴욕주 제조업지수 (6.56, 18.00, 20.21) 3월 소매판매역지수 (0.8%, 0.3%, 1.1%) 4월 NAHB 주택시장지수 (25, 28, 28) 유럽> 2월 유로권 무역수지 SA (3.7B, 5.0B, 5.9B) 실적발표> 韓 하나투어 美 Charles Schwab, Citigroup	美> 3월 주택건설 착공 MoM (-5.8%, 1.0%, -1.1%) 3월 건축허가 MoM (4.5%, -0.7%, 5.1%) 3월 산업생산 MoM (0.0%, 0.3%, 0.0%) 日> 2월 산업생산 YoY (1.5%, n/a, 1.5%) 3월 소비자자기대지수 (40.3, 40.0, 39.5) 실적발표> 韓 한샘 美 Coca-Cola, Goldman Sachs, Johnson&Johnson	美> 주간 MBA 주택융자 신청지수 (6.9%, n/a, -2.4%) 실적발표> 韓 KT&G, 삼성생명, OCI 美 Yahoo!, Intel, IBM,	韓> 3월 백화점 매출 YoY (1.6%, n/a, 2.9%) 3월 할인점 매출 YoY (3.2%, n/a, -6.4%) 美> 4월 필라델피아 연준 지수 (n/a, 12.0, 12.5) 3월 기존주택매매 MoM (n/a, 0.7%, -0.9%) 3월 경기선행지수 MoM (n/a, 0.2%, 0.7%) 주간 신규 실업수당 청구건수 (n/a, 37.0만, 38.0만) 유럽> 4월 유로권 소비자자기대지수 (n/a, -19.0, -19.1) 日> 3월 무역-수출 YoY (5.9%, 0.2%, -2.7%) 3월 무역-수입 YoY (10.5%, 7.0%, 9.2%) 실적발표> 韓 LG화학, 우리투자증권 美 eBay, Marriott, Qualcomm, Bank of America, DuPont, Morgan Stanley, Philip Morris	日> 2월 3차산업활동지수 MoM (n/a, 0.7%, -1.7%) 실적발표> 韓 POSCO, 현대백화점, 삼성증권, 미래에셋증권, 대우증권, 호남석유화학 美 Microsoft*, SanDisk*, General Electronics, McDonald's
23	24	25	26	27
유럽> 4월 PMI 서비스 EU 외무장관회의 (4/22) 프랑스 1차 대통령 선거 中> 4월 HSBC 플래시 제조업 PMI	美> 2월 S&P/CS 20개 도시 MoM SA 4월 소비자자기대지수 2월 주택가격지수 MoM 3월 신규주택매매 MoM 실적발표> 韓 LG디스플레이, LG생활건강, 삼성엔지니어링 美 3M, AT&T	韓> 4월 소비자자기대지수 美> 주간 MBA 주택융자 신청지수 실적발표> 韓 LG전자 美 Apple*, Caterpillar, Boeing	韓> 1Q 실질 GDP YoY 美> FOMC 금리 결정 3월 시카고 연방 국가활동 지수 3월 미결주택매매 MoM 주간 신규 실업수당 청구건수 유럽> 4월 유로권 소비자자기대지수 실적발표> 韓 삼성전기, 현대자동차, 현대모비스, 하이닉스반도체, S-Oil, 제일기획 美 Exxon Mobil, PepsiCo, Amazon	韓> 3월 경상수지 3월 상품수지 美> 1Q GDP QoQ (연간화) 4월 미시건대 소비심리평가지수 日> BOJ 정책 금리 실적발표> 韓 삼성전자, 현대글로벌, 현대제철, 현대위아, 기아자동차, SK, SK이노베이션 美 P&G, Chevron

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)

