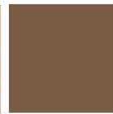
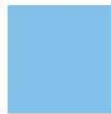




2012년 5월 15일

# 투자전략 Daily

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



## • 투자전략

성장, 어떤 성장이 필요한가?

## • 채권분석

스몰볼엔 스쿼즈 대응이 제격

## • 이머징마켓 동향

중국 4월 실물지표 부진, 중화권 증시 하락

## • 전일 시장 특징주 및 테마

## • KIS 투자유망종목

단기 유망종목: 인프라웨어 외 4종목

중장기 유망종목: 세코닉스 외 5종목

## • 산업/기업분석

건설

LG, 강원랜드, 다음, 삼성증권, 에스에프에이, LS, 포스코엔텍

## • 스몰캡분석

신진에스엠, 티에스이

## • 국내외 자금동향 및 대차거래

## • 선물 옵션 시장 동향

## • 증시 캘린더

# 주요 증시 지표 및 주체별 거래 동향

## ◆ 주요 증시 지표

구 분		05/07(월)	05/08(화)	05/09(수)	05/10(목)	05/11(금)	05/14(월)
유가증권	종합주가지수	1,956.44	1,967.01	1,950.29	1,944.93	1,917.13	1,913.73
	등락폭	-32.71	10.57	-16.72	-5.36	-27.80	-3.40
	등락종목	상승(상한)	204(7)	535(9)	295(11)	381(8)	259(21)
		하락(하한)	622(0)	273(3)	536(1)	431(0)	569(2)
	ADR	79.06	82.80	86.12	85.08	80.80	73.31
	이격도	10 일	99.01	99.58	98.80	98.61	97.43
		20 일	98.48	99.17	98.44	98.29	97.06
	투자심리	40	50	50	50	40	30
	거래량 (백만 주)	529	486	463	418	530	392
	거래대금 (십억 원)	4,704	4,108	4,894	4,380	4,335	3,965
코스닥	코스닥지수	487.01	494.60	491.56	494.27	493.66	488.53
	등락폭	-3.52	7.59	-3.04	2.71	-0.61	-5.13
	등락종목	상승(상한)	299(18)	661(27)	306(16)	522(17)	290(16)
		하락(하한)	642(4)	288(2)	635(2)	395(5)	641(2)
	ADR	82.94	86.47	89.75	91.94	89.14	78.81
	이격도	10 일	100.39	101.96	101.25	101.59	101.11
		20 일	99.23	100.87	100.20	100.65	100.45
	투자심리	40	50	50	60	60	50
	거래량 (백만 주)	368	496	460	485	491	494
	거래대금 (십억 원)	1,376	1,758	1,686	1,673	1,845	1,918

## ◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분		개 인	외국인	기관계	(증권)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(종기금)	기 타
유가증권	매수	1,983.5	886.7	943.1	145.8	201.8	350.2	67.7	32.8	144.7	186.9
	매도	1,889.7	1,052.3	818.1	143.1	198.9	284.0	44.0	32.1	116.1	240.0
	순매수	93.8	-165.7	125.0	2.7	3.0	66.2	23.7	0.8	28.6	-53.2
	05 월 누계	1,615.7	-2,019.6	538.6	32.5	83.2	277.0	-29.0	75.6	99.3	-134.7
	12 년 누계	-3,293.3	8,839.8	-2,494.2	556.1	1,165.7	-3,413.5	-4.9	437.5	-1,235.1	-3,052.3
코스닥	매수	1,770.1	79.0	69.6	10.8	17.5	23.0	4.8	1.1	12.3	18.6
	매도	1,745.6	91.4	80.8	7.8	18.0	22.5	5.1	5.1	22.2	19.6
	순매수	24.5	-12.3	-11.2	3.0	-0.4	0.5	-0.3	-4.0	-9.9	-0.9
	05 월 누계	-151.5	-42.4	160.8	20.9	50.3	52.2	10.6	12.6	14.3	33.0
	12 년 누계	1,049.6	-11.8	-625.8	-76.8	-4.1	-411.0	-12.3	-27.1	-94.4	-412.0

## 성장, 어떤 성장이 필요한가?

5월 월간 밴드	1,900-2,050pt
2012 연간 밴드	1,650-2,250pt
12MF PER	8.8배
12MF PBR	1.06배
Yield Gap	8.0%P

- ▶ 올랑드 당선 계기로 성장에 대한 논의로 무게 중심이 옮겨가는 모습
- ▶ 중요한 것은 재정위기 해결이 '正(긴축)'도 '反(성장)'도 아닌 '숨'을 찾아가는 과정이라는 점
- ▶ 결국 부채를 줄이는 시기와 속도의 문제이며 구조적 개혁의 올바른 조합이 필요
- ▶ '합'을 찾는 과정의 진통은 불가피, 성장을 고려하기 시작했다는 점은 긍정적

### ■ '正(긴축)'도 '反(성장)'도 아닌 '숨'이 필요하다

올랑드가 사르코지를 꺾고 프랑스 대선에 승리하면서, 프랑스에서는 17년 만에 좌파정권이 집권하게 되었다. 10% 수준까지 도달한 프랑스 실업률과 숨통을 조이는 독일의 긴축 요구에 맞선 민중의 '분노'가 고스란히 반영된 결과다. 프랑스에서 스테판 에셀의 저서 '분노하라'가 출간 7개월 만에 200만부가 팔리며 신드롬을 일으킨 배경은 프랑스 국민이 사르코지 대신 올랑드를 그들의 대표로 내세운 것과 무관치 않아 보인다. 스테판 에셀은 이 책에서 "분노할 일에 분노하기를 결코 단념하지 않는 사람이라야 자신의 존엄성을 지킬 수 있고, 자신이 서 있는 곳을 지킬 수 있으며, 자신의 행복을 지킬 수 있습니다."라고 강조했다.

올랑드 당선을 계기로, 독일이 강조하는 긴축 일변도의 유럽 재정위기 대응책이 '성장'에 대한 논의로 그 무게중심이 옮겨갈 수 있는 환경이 만들어지고 있다. 그러나 중요한 것은 유럽 재정위기의 해결책은 일방적인 '正(긴축)'도 '反(성장)'도 아닌 '숨'을 찾아가는 과정에 있다는 것이다. 5월 5일 Economist에 게시된 "Going for growth, but how?"는 이러한 점을 강조하고 있다. 성장을 함께 추구한다는 것은 단순히 긴축 중단이나 높은 부채 수준을 유지하겠다는 것과는 분명히 다르다는 것이다.

결국 유로존 국가의 선택은 극단적으로 긴축과 성장 중 하나를 택하는 문제가 아니라, 부채를 줄여나가는 시기와 속도의 문제이며 구조적 개혁 프로그램의 올바른 조합이 필요한 것이라고 주장하고 있다. 이러한 점에서 올랑드가 구상하는 '성장협약'도 결과적으로는 그가 생각했던 것과는 다소 다른 모습으로 나타날 수 있다. '합'을 찾아가는 과정의 진통은 불가피하지만 유로존의 '성장'을 함께 고려하기 시작했다는 점에서는 궁극적으로 위기의 해법에 한 발짝 더 가까이 다가가는 것이 아닐까 생각해본다.

<아래 글은 5월 5일 Economist에 게시된 "Going for growth, but how?"의 번역>

마리오 Дра기의 발언은 여담 정도에 불과했지만 시장을 동요시켰다. 그는 유럽 의회에서 "우리는 재정협약이 있다. 이제는 성장협약이라는 생각이 든다."고 말했다. 부연 설명은 없었지만 Дра기는 독일이 바라는 '재정 건전성'과의 연결 고리가 강한 인물이라는 점에서 주목할만 했다. 이 발언은 많은 사람들로 하여금 유로존 논의의 초점이 스스로 문제를 더욱 키우고 있는(Self-defeating) '긴축'의 강박으로부터 옮겨갈 수 있을 것이라는 희망을 품게했다.

올랑드가 새로운 프랑스 대통령으로 선출될 가능성이 높아지는 상황에서 드라기는 독일보다는 프랑스스러워지기 시작했다. 좌파정치인인 올랑드는 재정준칙 강화 목적인 재정협약의 재협상을 통해 성장 계획을 이에 포함시키려 한다. 브뤼셀에서는 신 마셜 플랜에 대한 논의도 나오고 있다. EU 상임의장인 룩셈부르크는 성장에 대한 논의를 위해 EU 정상들과 만찬을 할 예정이다. 일부 유로존 국가들이 경기침체와 대량 실업으로 충격을 받고 있는 상황에서, 많은 이들이 올랑드를 통해 숨통을 트이고 싶어한다. 독일 총리인 메르켈 역시 목소리의 톤이 일부 바뀌었음을 알 수 있다. 그는 유럽의 정책은 예산의 원칙에만 기초를 두고 있는 것이 아니라, 고용 창출 및 성장 촉진 방안에도 그 기초를 두고 있다고 이제 주장하고 있다.

그러나 유로존이 완전히 새로운 노선으로 갈아탈 것이라는 희망에 휩쓸리지는 않을 것이다. 성장을 촉구하는 것은 마치 세계 평화를 옹호하는 것과 같기 때문이다. 좋은 일이라는 것에는 모두가 동의하지만 그 방법에 대해서는 누구도 동의하지 않는다는 것이다. 드라기의 생각은 알려진 바로는 구조적인 개혁 추진을 통해 노동시장을 더욱 유연하게 만들고 기업이 정신을 고무하는 것이다. 메르켈은 이를 강조하면서, 성장을 촉진하는 데 꼭 수십억 유로가 필요한 것은 아니라고 주장한다. 진보진영에서는 고성장의 관건은 EU라는 단일 시장, 특히 서비스 부문에서의 장벽을 제거하는 것이라고 덧붙이고 있다.

그러나 올랑드는 이와 반대 생각을 가지고 있다. 세계에서 가장 큰 공공부문을 보유하고 있는 프랑스에 대해 그가 가지고 있는 계획은 더 많은 지출 그리고 더 많은 세금과 관련되어있다. 그는 인프라 자금조달을 위해 EU 공동의 유럽 프로젝트 채권을 원하고 있다. 이는 EIU(European Investment Bank)에 대한 자금 공급을 의미하며 EU의 지역 기금을 일자리로 돌린다는 것을 의미한다. 이것들은 올랑드가 재정협약을 다시 건드리지 않는다면 충분히 가능할 것이다. 사실 이러한 아이디어들은 이미 유럽 위원회에서 제안된 적이 있기 때문이다.

EU의 관료들에 따르면 현재 성장에 대한 ‘홍분’은 다소 과도한 면이 없지 않다. 결국 개혁보다는 아이디어의 재포장이 될 것이기 때문이다. 독일은 이미 EIB의 역할강화를 선호하고 있다. 필요한 자본의 규모가 적당하고, 레버리지를 통해 민간 부문에 사용될 수 있기 때문이다(추가적인 100억 유로를 통해 1,800억 유로 규모의 투자가 이루어지는 방안 논의 중). 뿐만 아니라, EIB는 양호한 프로젝트 관리 이력을 가지고 있다. 그러나 두가지 제안 - 유럽 채무를 상호화(mutualize) 시키기 위한 유로 본드 도입 및 ECB의 개별국 직접 지원 - 의 경우 올랑드는 독일의 강력한 반대 장벽에 맞닥뜨릴 가능성이 높다.

그렇다 해도 독일은 점차 고립될 수 있다. 독일은 긴축을 너무 빨리 그리고 너무 멀리 밀고 나갔다. 적자 감소가 성장을 촉진시킬 수 있다는 ‘확장적 재정 긴축(Expansionary fiscal contraction)’에 대한 믿음은 대부분 사라졌다. 오히려 최근의 사례에서는 경기 하강 시기에 재정 긴축의 승수 효과가 더욱 깊은 침체를 유도하여 더욱 적자를 줄이기 힘들게 만든다는 증거가 나타나고 있다. 더욱이 유로존에서는 완화적 통화정책이나 환율평가절하를 통해 이를 완화시키는 것도 쉽지 않다. 구조적인 개혁은 성장을 촉진시킬 수 있으나, 주로 중기적인 효과에 그친다.

그러나 만약 높은 부채가 답이라면 그리스와 스페인은 호황이어야 한다. 유로존의 많은 국가들에게 있어서, 그들을 파산의 경계까지 몰고가는 채권시장을 진정시키기 위해 긴축안 이외의 선택은 없다. 나머지 국가도 비슷한 운명을 겪을 수 있다는 두려움에 긴축을 선택하게 된다. 선진국의 부채는 2차대전 중이나 볼 수 있었던 수준에 이르렀고, 높은 부채는 장기적으로 성장성을 가로 막을 수 있다. 조만간 대부분의 유럽 국가들은 부채를 줄이는 노력을 시작해야 한다. 다시 말하면 선택은 긴축과 성장의 사이에 있는 것이 아니라, 부채를 줄이는 시기와 속도 그리고 구조적인 개혁의 올바른 조합에 있는 것이다.

IMF가 말하는 골디락스 정책은 국가들로 하여금 시장 상황이 허락하는 하에서 신뢰성 있는 중기적 부채 감축 계획과 함께, 단기적으로는 점진적 재정 조절을 실시할 것을 요구한다. 유럽 관료들은 그들이 신뢰를 잃지 않으면서 재정 감축 목표를 유연하게 만들 수 있는지에 대한 논의를 하고 있다. 독일은, 남유럽 국가들의 경우 극단적인 압박하에서만 개혁을 실시할 것이라고 주장한다. 그리고 이는 ‘좋은 시절’에는 없었던 만큼 이제는 ‘나쁜 시절’이라고 한 EU 관료는 언급했다.

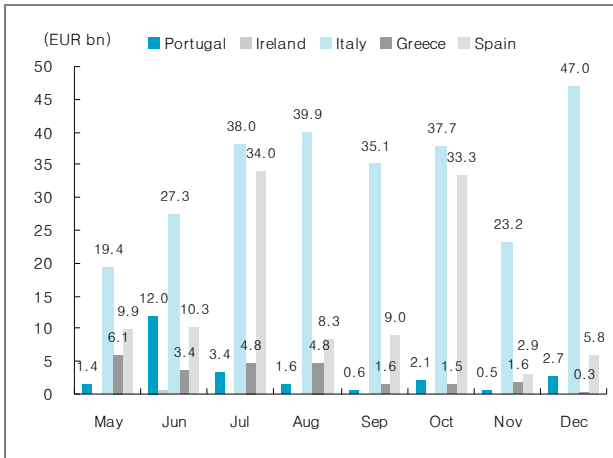
성장의 가장 큰 촉진제는 ‘유로’의 생존여부에 대한 불확실성을 제거하는 것이다. 이는 범 유럽 차원에서 위험 및 부담을 공유해야 한다는 것을 의미한다. 이러한 조정 과정은 독일 같은 국가가 더 많은 지출과 낮은 세금을 통해 내수를 진작할 때 더욱 속도를 낼 수 있을 것이다. 독일인들 역시 좀 더 높은 인플레이션을 받아들임으로써 다른 국가들이 디플레이션 우려 없이 경쟁력을 회복할 수 있도록 해야 한다. 유로 역시 은행 자본 재확충 및 예금 보장을 통해 취약한 은행과 취약한 국가가 서로를 끌어 내리는 악순환을 중식시킴으로써 더욱 힘을 얻을 수 있다. 공동 유로본드와 같은 대안은 일부 국가들이 유동성 위기에 빠져드는 것을 막을 수 있을 것이다.

이러한 대책들은 짧은 시간 내에 이루어지지는 않을 것이다. 그러나 드라기가 유럽 의회 의원들에게 말한 것 처럼, 유럽의 지도자들은 적절한 조건 하에서 이와 같은 방향으로 갈 것이라는 공감대를 형성하고, “우리는 교착 상태에 빠져있지 않다”는 것을 보여주어야 한다. 독일 및 기타 채권국들 입장에서는, 이러한 통합 과정이 그들이 대가를 치루어야 하는 밀도 끝도 없는 ‘낭비로의 초대’가 아니라는 것에 확신을 가져야 한다. 유로존 국가들은 더 많은 개혁과 예산 규율을 받아들여야 할지 모른다. ‘성장 협약’은, 만약 실제로 이루어지더라도 올랑드가 생각하고 있는 것과는 다른 모습일 가능성이 높다.

5월 5일자 Economist, “Going for growth, but how?”

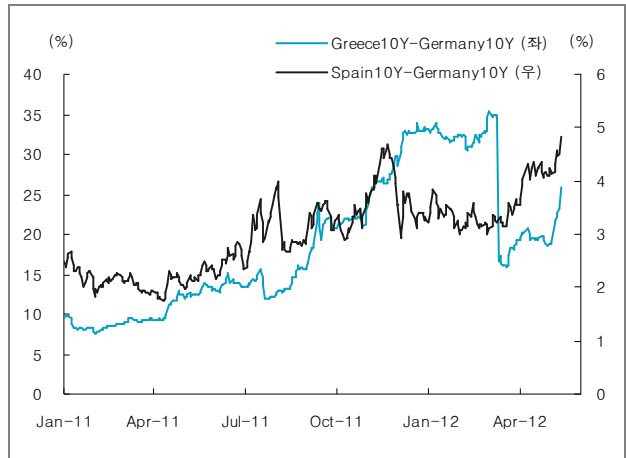
## ■ Appendix

[그림 1] 2012년 PIIGS 국가 국채 만기 스케줄



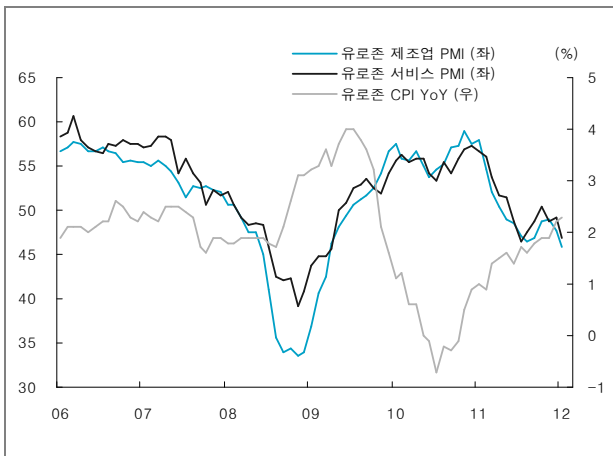
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 2] 독일과 스페인 및 그리스 국채 수익률 스프레드



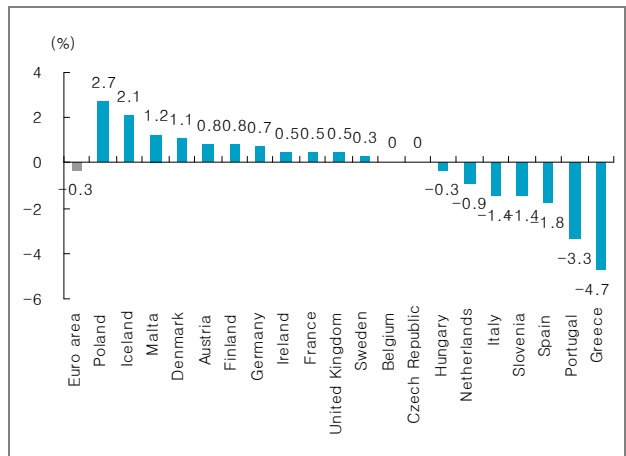
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 3] 유로존 PMI 및 CPI



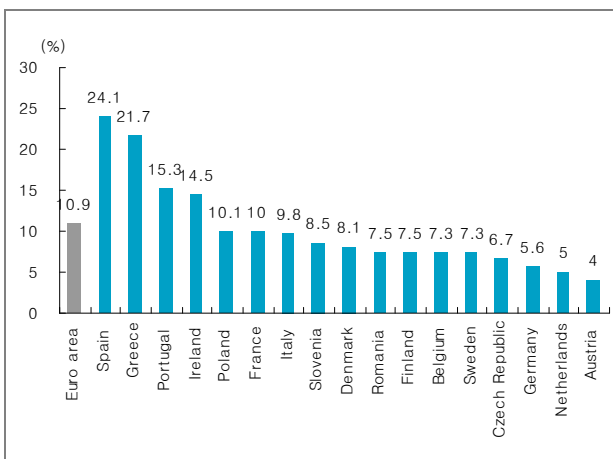
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 4] 유로존 2012년 실질 GDP 성장률 예상



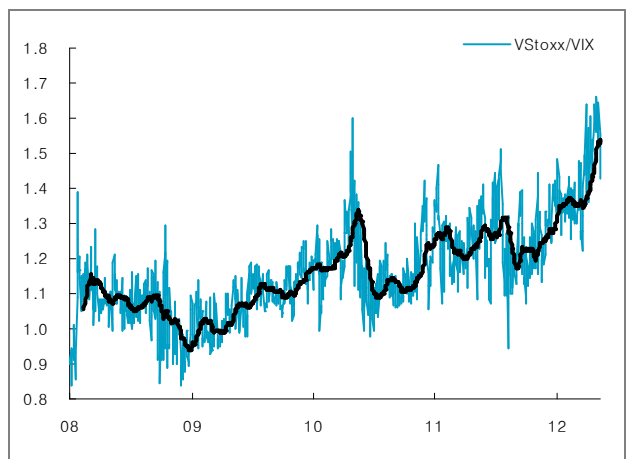
자료: Eurostat, 한국투자증권

[그림 5] 유로존 3월 실업률 (일부 2월 수치)



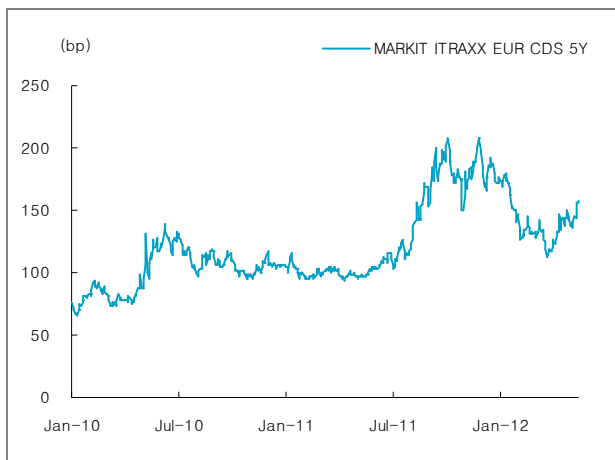
자료: Eurostat, 한국투자증권

[그림 6] VStoxx와 VIX 상대강도



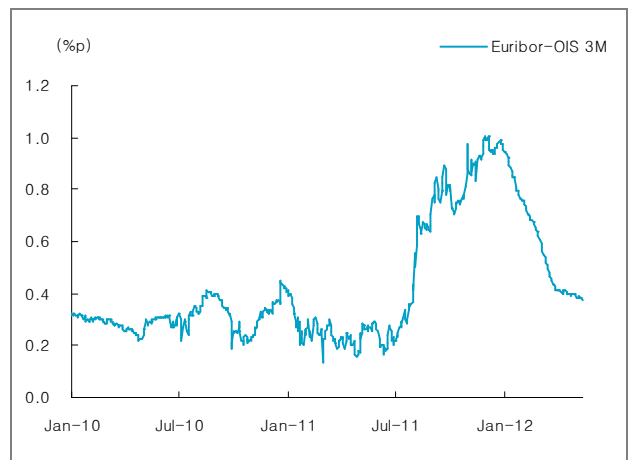
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 7] Markit iTraxx EUR CDS 5Y



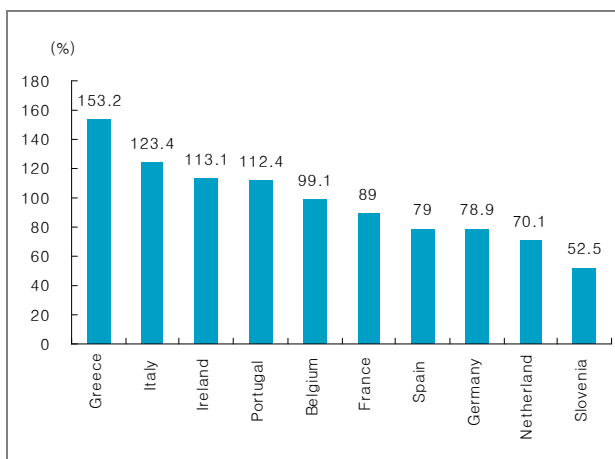
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 8] Euribor-OIS 스프레드



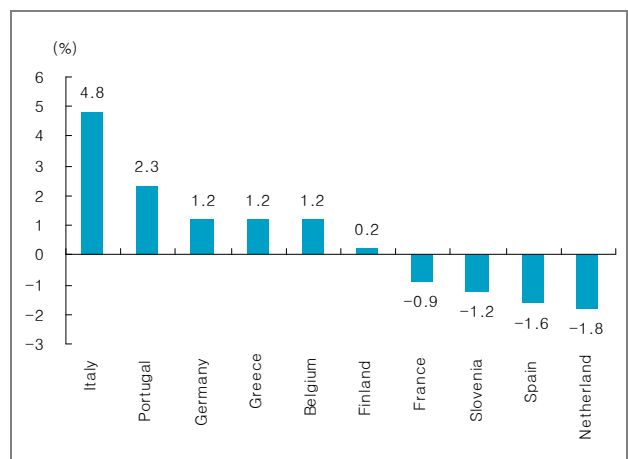
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 9] 유로존 2012년 GDP 대비 총부채 비율 예상



자료: IMF, 한국투자증권

[그림 10] 유로존 2012년 GDP 대비 기초재정수지 예상



자료: IMF, 한국투자증권

## 스몰볼엔 스쿼즈 대응이 제격

### ■ 지난주 시장동향 동향: 금통위의 매파적 발언에도 불구하고 채권금리 하락

지난주 채권금리는 글로벌 안전자산 선호 강화로 하락하여 출발했다. 외국인의 대규모 국채선물 순매수와 국내기관들이 숏커버도 금리하락 요인으로 작용했다. 5월 금통위에서 예상보다 강한 매파적 시그널이 나왔지만 그 영향력은 제한되었다. 오히려 중국 산업생산 부진과 JP모건의 대규모 파생상품 손실 소식으로 금리는 낙폭을 키웠다 (한국시장 마감 후 피치는 JP모건의 신용등급을 A+로 한단계 강등).

### ■ 5월 금융통화위원회 코멘트: 감나무 밑에서 입을 벌리다

5월 금융통화위원회는 시장의 예상보다 매파적이었다. 금융시장의 우려에도 불구하고 한국은행은 별다른 설명없이 한국경제가 장기 성장추세로 복귀할 것이라는 기존의 전망을 반복했다. 높은 경기 불확실성과 주요 경제권의 통화완화 분위기에도 불구하고, 한국은행은 선제적 경기부양을 꺼려하는 모습이다. 우리는 한국은행의 이 같은 정책 태도가 향후 경기 회복에 대한 확신보다는 높아진 가계부채 부담을 반영한 것으로 판단하고 있다. 연내 정책금리 동결 전망을 유지한다.

### ■ 이번 주 시장전망: 장기채 캐리, 플래트닝 베팅 유지 바람직

경기둔화 우려에도 불구하고, 정책당국은 추가경정예산 편성이나 금리인하에 부정적 태도를 보이고 있다. 스몰볼로 대응하겠다는 정부의 정책방침으로 볼 때, 금리인하에 대한 베팅보다는 세밀한 작전을 통해 수익을 높여야 할 시점으로 판단된다. 10년 국고채 지표금리가 연저점(3.75%)까지 내려왔으나 글로벌 주요 경제권의 장기금리가 모두 크게 하락한 상황이고, 당분간 QE3가 시행될 가능성도 높지 않아 보인다. 장기채권에 대한 캐리투자와 플래트닝 베팅이 유리한 상황으로 판단한다.

\*상기 보고서는 2012년 5월 13일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.



## 중국 4월 실물지표 부진, 중화권 증시 하락

- ▶ 중국 4월 CPI 3.4%로 3월 수치 하회, PPI -0.7%로 28개월 만에 최저치
- ▶ 중국 4월 고정자산투자, 산업생산 및 소매판매 증가율 일제히 시장예상치 하회
- ▶ 홍콩거래소, 7월 3일부터 공매도 규제 강화 방안 적용 계획

### ■ 중국 시장

상해지수 약세 전환  
항공, 증권, 비철금속 업종  
하락세 주도

상해종합지수가 다시 약세로 전환했다. 오전 중 발표된 중국의 4월 물가 상승률이 둔화된 것으로 확인되면서 일시적인 반등을 보였으나 오후 여타 실물지표 발표 이후 지수 낙폭을 확대했다. 4월 CPI 상승률이 3월 수치를 하회하며 컨센서스에 부합했지만 산업생산, 소매판매, 고정자산투자 증가율이 3월 수치와 컨센서스를 밑돌며 경기 둔화에 대한 우려가 높아졌다. 저우샤오완 인민은행장이 향후 물가반등 여부를 예의 주시할 것이라고 언급한 것과 양주시 주택구매 보조금 정책이 철회될 것이라는 우려도 부정적인 영향을 미쳤다. 업종별로는 항공(-2.0%), 증권(-1.6%), 비철금속(-1.3%), 인프라(-1.2%), 전자(-1.1%), 통신설비(-1.0%), 부동산개발(-1.0%), 도로운송(-1.0%), 기계(-1.0%), 보험(-0.8%), 철도운송(-0.7%), 유통(-0.7%) 등을 기록했다. 반면 제약, 미디어업종은 정책 기대감으로 전일에 이어 강세를 유지했다. 종목별로는 상해건공, 중해유전서비스, 초상증권, 진화중공, 대당전력, 해통증권 등이 크게 내렸다.

### ■ 홍콩 시장

H지수 7거래일 연속 약세  
전 업종 하락, 자동차주  
급락

홍콩 H지수가 7거래일 연속 하락했다. 그리스 정국 혼란이 지속된 가운데 4월 중국의 생산, 소비, 투자 등 실물지표가 일제히 둔화된 것으로 확인되면서 지수는 -1.4% 하락세로 마감했다. 양주시의 상급 기관인 강소성주택건설청이 양주시 주택구매 보조금 정책을 철회하라고 공식 요청함에 따라 부동산 규제 완화에 대한 기대감도 약화됐다. 업종별로는 4월 로컬 자동차 브랜드의 시정점유율 하락으로 BYD(-3.6%), 동풍자동차(-2.9%), 광자자동차(-2.9%) 등이 동반 급락했다. 향후 수수료 인하에 따른 수익성 악화 우려로 은행주의 약세도 두드러졌다. 반면 이틀 연속 급락했던 COSCO해운(+1.0%)은 국제유가 하락 및 운임인상 호재로 저평가 메리트가 부각되며 반등했고 유틸리티 업종도 강세를 보였다.

#### ◆ 주요 이머징마켓 주가지수 추이

(단위: p, %)

구 분	5/11(금)	전일 대비(%)	5거래일 전 대비(%)	1개월 전 대비(%)	연초 대비(%)
중국 상해종합	2,394.98	-0.63	-2.33	-0.06	8.89
홍콩 H	10,143.07	-1.43	-6.79	-8.46	2.08
인도 SENSEX	16,399.36	-0.13	-2.57	-5.31	6.11
러시아 RTS	1,458.35	-2.09	-2.65	-8.51	5.53
브라질 보베스파	59,702.05	-0.14	-3.87	-3.43	5.19
베트남 VN	480.10	-1.23	0.79	1.34	36.57
MSCI 이머징마켓	980.69	0.29	-3.19	-4.42	7.02

주: 11일 오후 5시 40분 기준

## 전일 시장 특징주 및 테마

종목/테마	내 용
<b>한국타이어(000240)</b> <b>▶47,000(+3.75%)</b>	<b>원자재 가격 하락 효과로 밸류에이션 매력이 부각되며 강세</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 최근 부타디엔과 유가 하락으로 원재료 가격이 하락기에 재진입함에 따라 밸류에이션 매력이 부각되며 강세</li> <li>- 아울러, 글로벌 타이어 수요가 하반기까지 부진할 것으로 예상되나, 가격대비 품질이 우수한 국내 타이어사들의 수요는 증가할 것으로 기대</li> </ul>
<b>셀트리온(068270)</b> <b>▶46,550(+7.01%)</b>	<b>무상증자 및 자사주 취득 효과에 이틀째 급등세</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 보통주 1주당 0.5주의 무상증자 및 185억5,000만원 규모의 자사주 취득 결정에 힘입어 이틀째 급등세</li> <li>- 이는 공매도 세력에 대응한 주가 부양책으로서, 공매도 물량의 환매수 기대감도 주가에 긍정적으로 작용</li> </ul>
<b>더존비즈온(012510)</b> <b>▶7,600(+4.97%)</b>	<b>ERP 성장성 확대에 따른 수혜 기대감에 견조한 오름세</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 사업장 이전, 인원확충, 대규모 설비투자에 따른 일회성 비용증가로 지난해 수익은 감소했으나, 올해 본격적인 신성장동력 사업의 매출 가시화에 따른 성장 전망에 견조한 오름세</li> <li>- 국내에서의 독보적인 EPR(전사적자원관리) 시장지배력을 바탕으로 클라우드 사업영역 확장에 따른 시너지 효과 기대</li> </ul>
<b>휴비츠(065510)</b> <b>▶9,200(+8.88%)</b>	<b>사상 최대 실적 전망에 급등세</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 국내외 매출 확대로 2분기 매출액이 150억원을 돌파함에 따라 분기별 사상 최대 실적 전망에 급등세</li> <li>- 중국 안경시장 확대에 따른 성장 기대감 및 신규 사업인 광학현미경시장의 빠른 진입으로 실적 모멘텀이 가속화될 것으로 기대</li> </ul>
<b>게임주</b>	<b>모바일게임 성장 기대감에 강세</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 연이은 신규 스마트폰 출시로 연말까지 국내 스마트폰 보급률이 65%까지 확대될 것으로 전망됨에 따라 이에 따른 모바일게임 시장의 성장 기대감에 강세</li> <li>- 게임빌(063080, +8.21%), 컴투스(078340, +8.21%), 네오위즈(042420, +7.10%), 네오위즈게임즈(095660, +5.43%), 바른손게임즈(035620, +4.24%), 다날(064260, +3.68%) 등 강세</li> </ul>

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

## 단기 유망종목: 인프라웨어 외 4개 종목

- 신규: 없음

- 제외: 없음

(단위: 원, %)

종 목 (코 드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	투자 포인트
인프라웨어 (041020)	9,040 (-8.1)	9,840 (5/03)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 모바일 오피스는 높은 편의성과 호환성을 인정받고 있어 향후 판매할 고객사의 주력 모델에도 지속적으로 적용될 전망이며, 스마트폰 저가형에는 에디팅 기능이 빠진 뷰어 모델로 대응 가능하므로 추가적 매출 확대 가능</li> <li>- 신규 사업으로 오픈 마켓 및 출판사업에 대한 기대 유효. 단기 낙폭과대에 따른 가격 매력도 부각 가능성 상</li> </ul>
에스엘 (005850)	20,050 (+14.2)	17,550 (4/24)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 성공적인 고객다변화, LED 램프의 시장 확대. 생산능력 확대 등으로 성장세 가속화 전망</li> <li>- 안정적인 수주 증가세와 제품믹스 개선 등에 힘입어 수익성 개선 예상</li> <li>- 전속고객에 대한 높은 매출비중, 높은 경쟁강도 등의 할인요인을 감안하더라도 경쟁업체 대비 밸류에이션 매력 및 자산가치 부각 가능성 상존</li> </ul>
LG전자 (066570)	71,800 (-6.4)	76,700 (4/17)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 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</li> <li>- 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</li> </ul>
파트론 (091700)	13,850 (-0.4)	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)	250,500 (+10.6)	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. 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>

## ■ 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 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: 세코닉스 외 5개 종목

- 신규: 없음

- 제외: 없음

(단위: 원, %, 십억 원, 배)

편입종목 (코드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	2012년 추정실적				
			매출액	영업이익	순이익	EPS	PER
세코닉스 (053450)	12,300 (+0.0)	12,300 (5/10)	130	18	14	2,025	6.1
- 증설효과와 기술 경쟁력을 바탕으로 휴대폰용 카메라 렌즈부문에서 큰 폭의 이익 성장 예상. 또한 차량당 카메라 탑재수 증가세(기존 1개에서 7~8개로 증가)와 블랙박스용 수요 증가세로 차량용 카메라 렌즈 부문의 장기 성장성 부각 가능성 - 2분기부터 본격적인 이익 성장세가 예상된다. 점, 여타 휴대폰 부품업체 대비 밸류에이션 매력도가 높다는 점 등 감안할 때 추가 상승 여력 상존							
코텍 (052330)	11,150 (+3.2)	10,800 (5/03)	183	23	20	1,530	7.3
- 카지노 시장 회복 국면에 돌입한 가운데 매출처 다변화에 성공. 세계 1위 업체인 Smart(세계 시장점유율 47%)에 LCD 전자칠판 독점 납품. 올해 전자칠판 매출 215억원(+75% YoY) 예상 - 작년에 법인세 감면기간이 종료됨에 따라 순이익은 정제되나, 안정적인 성장세는 지속될 전망							
넥센타이어 (002350)	19,750 (+13.8)	17,350 (4/17)	1,784	182	140	1,382	14.3
- 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							
심텍 (036710)	12,900 (-9.8)	14,300 (3/29)	730	75	55	1,873	6.9
- 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)	38,500 (-8.9)	42,250 (3/16)	9,147.7	469.9	332.4	4,182	9.2
- 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							
NHN (035420)	238,500 (+7.0)	223,000 (2/21)	2,374	720	533	12,634	18.9
- 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							

## ■ Compliance notice

- 당사는 상기 추천종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 현재 NHN기초자산으로 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성 공급자(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.

## 건설: 중동학 개론 – SEC: 발전시장의 아람코

### ■ 폭발적이기보다 꾸준한 중동 발전플랜트 시장 적

중동 발전시장은 연료 확보 문제로 폭발적이기보다 점진적으로 증가하는 특징을 지닌다. 또한 IPP 시스템이 정착된 2010년부터 민간투자에 힘입어 안정적인 시장으로 평가 받는다. 최대 발주국인 사우디는 타 국가와 마찬가지로 가스가 부족해 오일과 가스발전의 mix를 탄력적으로 조절해 나갈 계획이다. 올해는 ‘카란’ 가스전의 생산량 증가로 가스발전 3기의 추가 발주가 가능해졌다. 향후 사우디의 높은 전력수요는 발전뿐 아니라 oil&gas 생산시설까지 선순환 발주를 야기할 것으로 보인다. 올해 중동 시장의 16%를 차지하는 다운스트림의 발주 변동성을 우려하기보다는 64%를 차지하고 집행률이 양호한 에너지와 발전플랜트에 관심을 가질 필요가 있다.

### ■ 발전시장의 아람코, 사우디 전력청 (SEC)

사우디 전력청(SEC)의 사우디 내 발전설비 비중은 79%로 발전시장의 최대 발주처다. 높은 신용도와 정부의 전폭적 지원, 풍부한 투자계획 등으로 석유산업의 아람코와 같은 존재다. 그만큼 SEC의 PQ(사전적격심사) 통과가 어렵지만 국내업체는 대부분 이미 이 자격을 취득했다. SEC 발주는 2분기부터 ‘PP12’ 프로젝트를 시작으로 본격화되며 2021년까지 연평균 120억달러의 발주가 계획돼 있다. 참고로 아람코의 최근 3년간 연평균 발주액은 150억달러였다. 2006년 SEC 시장에서 한국업체의 M/S는 9%에 불과했지만 작년에는 46%로 상승했다. 올해 M/S를 50%까지 향상시킨다면 대형 건설사의 해외 발전수주는 전년대비 52% 증가할 전망이다.

### ■ SEC 시장에 점유율을 높여가는 한국 건설사에 긍정적 관점

SEC로부터 가장 많이 수주한 업체는 삼성물산과 현대건설이다. 대림산업 역시 이 시장의 전통적 강자다. GS건설은 최근 ‘PP12’의 로이스트가 되며 SEC 시장에 진출했다. 특히 삼성물산은 작년 SEC의 IPP인 ‘쿠라야’를 수주했는데 미 수출입은행과 이슬람 자금 유치로 펀딩금리를 직전 IPP대비 75bp 낮췄다. 사업비 중 금융비용 비중이 17% 이상이고 SEC의 신규발주 중 30% 이상이 IPP임을 고려하면 발전시장에서 금융의 중요성이 커질 것이다. 장기 고정장이 예견되는 인프라와 에너지 시장의 경쟁력을 감안해 삼성물산과 현대건설을 top picks로 삼성엔지니어링을 차선 호주로 유지한다. 발전시장으로 영역을 확대하는 GS건설도 관심을 가질 때다.

\*상기 보고서는 2012년 5월 14일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

## LG(003550)

## 매수(유지)

목표가: 85,000원(하향)

종가(5/11): 58,100원

## 과도한 저평가국면에 진입한 주가수준

## ■ What's new : LG전자의 실적회복을 통한 LG실적 턴어라운드

LG의 1분기 지배주주 순이익은 전분기 대비 52.3% 증가한 2,707억원을 실현하였는데(당사의 전망인 2,337억원은 상회하였으나 시장컨센서스인 3,377억원은 하회함), 이러한 전반적인 실적개선은 핵심 자회사인 LG전자의 실적회복에 기인하였다. LG전자의 영업이익은 지난 4분기 566억원 적자에서 이번 1분기 4,481억원 흑자로 턴어라운드에 성공하였다.

## ■ Positives : LG전자의 실적회복

지난 2010년 이후 LG주가 상승의 걸림돌이 되어온 LG전자의 실적회복은 긍정적이다. 특히, LG전자의 스마트폰 대응 실패로 인한 실적하락은 그 동안 모회사인 LG의 NAV감소뿐만 아니라 다른 우량 자회사로부터의 지원가능성까지 대두되며 전반적인 LG의 밸류에이션 악화까지 가져왔다. 아직까지 LG전자의 본격적인 실적회복까지는 아니더라도, 가전부문의 견조한 실적 및 휴대폰의 흑자전환을 통해 향후 LG전자는 LG에 부담으로 남지 않을 전망이다.

## ■ Negatives : LG화학 및 비상장회사들의 부진

LG전자의 회복과 달리 다른 핵심 자회사인 LG화학의 부진이 최근 LG주가 하락의 주된 요인이 되고 있다. 전반적인 화학경기 부진속에 주요 수요시장인 중국에 대한 우려는 LG화학의 추가하락을 이끌고 있으며, 이에 따라 이를 핵심 자회사로 두고 있는 LG(LG화학은 NAV에 28.0% 기여함)의 NAV하락으로 이어지고 있다. 또한 서브윌, 실트론 등 비상장 자회사들 역시 건설부문 매출감소 및 단가하락으로 인하여 1분기 영업이익은 전년동기 대비 각각 26.9%와 45.0% 하락한 326억원과 177억원을 실현하였다.

## ■ 결론 : 과도한 저평가 국면에 진입한 주가수준

LG의 목표주가를 핵심 자회사인 LG화학의 추가하락에 따른 NAV감소를 반영하여 기존 95,000원에서 85,000원(기준과 동일하게 NAV대비 30%할인을 적용)으로 하향조정하지만 Buy 투자 의견을 유지한다. 그 이유는 첫째, 지난 5년간 LG주가는 NAV 대비 할인율 10-56%에 거래되어왔다. 현재 주가는 NAV대비 52% 할인된 저평가된 영역에 거래되고 있어, LG를 둘러싼 모멘텀 약화라는 부정적인 측면은 이미 주가에 상당부분 반영되어있다. 둘째, 현재 주가 및 밸류에이션은 LG전자의 유상증자 발표 등 전자사업부에 대한 극단적인 우려로 인해 LG의 전반적인 디레이팅을 가져온 2011년 하반기와 유사한 수준인데, LG전자 등 전자사업부는 최악의 상황을 벗어나 점진적인 회복추세에 접어들었으며, 셋째, 최근 추가하락의 요인 LG화학의 중국에 대한 우려는 남아있지만 2분기를 저점으로 2차전지 등 비화학부문의 회복이 전망되기 때문이다. 따라서 추가적인 하락리스크는 제한적인 반면 밸류에이션 매력은 충분하다.

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q12P				증감률		2012F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	2,294	2,102	(8.4)	2,611	(25.5)	(7.5)	10,694	11,701
영업이익	306	320	4.6	442	(2.9)	(7.5)	1,717	1,966
영업이익률(%)	13.4	15.2		16.9			16.1	16.8
세전이익	291	310	6.5	427	2.5	(11.5)	1,641	1,888
지배주주순이익	234	271	15.8	338	52.3	(8.6)	1,340	1,518

\*상기 보고서는 2012년 5월 13일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

## 강원랜드(035250)

## 매수(유지)

목표가: 33,500원(유지)

종가(5/11): 24,500원

## 실적 개선으로 카지노 증설을 기다릴 여유가 생겼다.

## ■ What's new : 카지노 환경 개선 공사 5월말 준공 예정, 매출 총량 대폭 확대

카지노 환경 개선 공사의 공정률이 4월말 97%로 당초 계획대로 5월말까지 준공할 예정이다. 강원랜드는 문화체육관광부와 활용방안에 대해 협의를 진행중으로 아직 세부적으로 확정된 사항은 없으나 구체적으로 확정되면 발표하겠다고 답했다. 사행산업통합감독위원회가 설정한 2012년 매출총량이 1조 3,180억원으로 전년대비 15% 증가했다. 2011년 매출 총량 초과액이 전년대비 대폭 축소됐고, 건전성 평가에서도 좋은 평가를 받았기 때문에 2012년에는 보다 우호적인 환경에서 카지노 영업을 할 수 있는 환경이 조성됐다고 언급했다.

## ■ Positives : 1분기 실적은 컨센서스에 부합, 카지노 매출 증가세로 전환

1분기 매출액은 전년동기대비 4.0% 증가한 3,470억원, 영업이익은 전년동기대비 14.8% 감소한 1,239억원을 기록해 컨센서스에 부합했다. 카지노 매출액이 3,152억원으로 전분기대비 10.3%, 전년동기대비 2.5% 증가해 증가세로 전환했다. 일반 영업장과 슬롯머신의 실적 개선과 VIP매출 감소율의 축소 때문이다. 1분기 입장객이 795천명으로 전년동기대비 5.8% 증가해 슬롯머신 가동률이 81%로 과거 2년간 73~74%대비 상승했다. 2011년말부터 VIP 영업장 입장 자격을 완화한 것도 기여했다. 카지노 실적 호조는 2분기에도 지속되고 있다고 밝혔다. 호텔, 스키, 콘도 매출이 전년동기대비 각각 30.9%, 19.2%, 15.8% 증가해 1분기 기준 사상 최고를 기록했다. 작년 9월 완공된 컨벤션 호텔 기여와 스키장 영업 호조 때문이다.

## ■ Negatives : 예상된 영업이익률 하락

1분기 영업이익률은 35.7%로 전년동기대비 7.9%p 하락했다. 2012년부터 개별소비세 신규 부과(교육세를 포함하면 유효세율 4.9%로 추정)와 폐광지역개발기금 부담율 상향(세전이익 20%에서 25%로, 판매관리비에 포함)으로 영업이익률 하락은 불가피하다.

## ■ 결론 : 투자의견 '매수'와 목표주가 33,500원 유지

강원랜드에 대한 투자의견 '매수'와 목표주가 33,500원을 유지한다. 목표주가는 2012년 예상 EPS 1,685원(카지노 증설을 반영하지 않은 실적 기준)에 목표 PER 20배를 적용해 구했다. '매수'의견을 유지하는 근거는 두 가지다. 1) 카지노 환경 개선 공사에 대한 문화체육관광부의 카지노 증설 허가는 지연될 수 있지만 허가 가능성이 높다고 판단하기 때문이다. 2009년 12월 신규 시설 투자를 공시하고, 2010년 2월 공사를 시작하기 전에 문화체육관광부와 협의가 됐을 것으로 추정되고, 1,589억원을 투자해 완공된 건물을 활용하지 못하는 것은 강원랜드 뿐만 아니라 문화체육관광부에도 부담요인이다. 2) 카지노 매출이 증가세로 전환하고, 비카지노 부문도 호조여서 카지노 증설 허가를 기다릴 수 있는 시간적 여유가 생겼다.

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q12P				증감률		2012F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	343	347	1.3	345	12.2	4.0	1,325	1,365
영업이익	120	124	3.6	124	29.2	(14.8)	431	457
영업이익률(%)	34.9	35.7	-	35.9	-	-	32.5	33.5
세전이익	109	126	14.9	126	30.9	(13.0)	449	473
순이익	83	93	11.7	99	17.3	(9.1)	342	341

\*상기 보고서는 2012년 5월 13일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.



## 다음(035720)

## 중립(유지)

목표가: 130,000원(유지)

종가(5/11): 110,700원

## 신규 사업들의 매출 규모가 크게 확대되기 전까지는...

## ■ What's new : 모바일 디스플레이 광고, 리치 미디어 상품 출시

다음의 모바일 디스플레이 광고 플랫폼인 '아담(Ad@m)'의 1분기 매출액이 전년동기대비 10배 이상 증가한 50억원 대 라고 밝혔다. 5월에 리치미디어(애니메이션형, 확장형, 전면형) 상품을 출시했다. 기존 광고단가가 CPM(Cost Per Millenium; 천번 노출당 비용)기준 2,000원이었는데, 애니메이션형 3,000원, 확장형 5,000원, 전면형 10,000원으로 단가가 높다.

다음은 금년 4월 5일 본점 소재지를 서울시에서 제주도로 변경했다. 제주도 사옥에서 350여명의 임직원이 근무 중이다. 본사를 제주 첨단과학기술단지로 이전함에 따라 세금 감면 혜택이 예상된다. CPC(Cost Per Click; 종량제) 검색광고 관련 오버추어와의 재계약은 잠재적 파트너로서 협의중으로 재계약이 된다면 조건이 기존보다 개선될 것으로 예상했다.

## ■ Positives : 온넷 인수로 게임 매출 증가

1분기 실적은 컨센서스 수준이었다. 검색과 디스플레이 광고 매출이 전분기대비 감소했지만 1분기 게임 매출이 전년 동기대비 453% 증가한 89억원을 기록했다. 2011년 12월 인수한 '온넷'이 연결 실적에 포함됐기 때문이다. 온넷은 온라인 골프게임 '샷온라인' 개발사로 국내와 해외에서 서비스하고 있다. 매출이 인수 당시 예상보다 빠르게 늘고 있는 이유는 채널링, 마케팅 등 다음과 시너지 효과 때문이라고 밝혔다. 온넷의 영업이익률은 약 20%인데, 매출 규모가 확대되면서 개선될 것으로 예상했다.

## ■ Negatives : 수익성 하락

1분기 영업이익은 271억원으로 전년동기대비 11.3% 감소했고, 영업이익률은 24.6%로 전년동기대비 6.8%p 하락했다. 인건비와 지급수수료, 광고선전비 등의 비용이 전년동기대비 큰 폭으로 증가했기 때문이다. 2분기에도 모바일 서비스에 대한 대규모 마케팅과 인원 증가, 상여금 지급 등으로 수익성이 개선되기는 어려울 것으로 예상된다. 다음이 연초 제시한 금년 영업이익률 가이드는 20% 초중반이고, 우리는 2012년 영업이익률을 22.2%로 전망한다.

## ■ 결론 : 투자의견 '중립'과 목표주가 13만원 유지

다음에 대한 투자의견 '중립'과 목표주가 13만원(12개월 forward EPS 7,187원에 목표 PER 17배 적용)을 유지한다. 1) PC기반 검색 트래픽이 정체(또는 감소)하고 있고, 모바일 검색 광고 매출 규모가 적어 검색광고 매출의 성장성 회복은 쉽지 않을 전망이다. 2) 신규 사업(모바일 등 N스크린, 게임, 로컬)의 매출이 규모의 경제 효과가 발생할 수준으로 확대될 때까지 수익성 개선을 기대하기 어렵다. 3) 2012년 PER이 16.5배로 성장 둔화와 국내 시장에 한정된 사업구조를 감안하면 저평가 상태로 보기 어렵다.

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q12P				증감률		2012F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	112	110	(1.2)	112	(6.2)	13.3	479	512
영업이익	31	27.1	(11.4)	27	5.3	(11.3)	106	131
영업이익률(%)	27.4	24.6	-	24.5	-	-	22.2	25.6
세전이익	35	28	(19.6)	30	27.4	(15.0)	117	144
순이익	27	21	(20.5)	24	91.0	(17.8)	89	113

\*상기 보고서는 2012년 5월 13일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.



## 삼성증권(016360)

## 매수(유지)

목표가: 64,000원(하향)

종가(5/11): 50,700원

## 해외법인 구조조정으로 FY12 비용감소 효과 확대될 전망

## ■ What's new : 연간 연결 순이익 전년대비 11% 감소, 별도 순이익 43% 감소

4QFY11 연결 순이익은 620억원(+684%, QoQ)을 기록한 반면 별도 순이익은 127억원을 적자를 기록했다. 차이는 홍콩법인에 대한 투자지분재평가손실 822억원이 별도기준 4Q 손익에 일시 반영됐기 때문으로 이는 매 분기 자회사 실적에 손익에 반영해 온 연결 손익에는 영향을 주지 않았다(단, 2월 이후 추가 구조조정 비용 100억원은 연결에 반영). 또한 4Q에는 하이닉스 지분이 편입된 펀드의 매각으로 50억원의 일회성 이익이 발생하기도 했다. FY11 연간 순이익은 연결기준 1,925억원(-11%, YoY), 별도기준 1,347억원(-43%, YoY)을 기록했다.

## ■ Positives : 전략적 영업으로 금융상품 판매 고른 호조 나타내

4Q 브로커리지 부진에도 불구하고 동사의 금융상품판매수익(수익증권, 랩, ELS 등을 포함한 동사 별도 기준)은 전분기 대비 39% 증가한 460억원을 기록해 뚜렷한 호조세를 나타냈다. 1~2월 상승장에는 자문형랩과 실물자산펀드(4Q 판매액 각각 5천억원, 3천억원), 3월 박스권장에서는 소매채권과 ELS판매를 전략적으로 늘렸던 결과이다. 특히 4Q 중 소매채권판매액이 무려 2조원에 달했는데(관련 평가이익 등 발생으로 트레이딩 손익 개선에도 기여), 금융소득관련 세제변화를 우려한 동사의 HNW(High Net Worth) 고객들이 4월 총선을 앞두고 채권상품을 적극적으로 매입한 덕분이었다. 동사의 경쟁 우위는 로열티 높은 HNW투자자가 주축이 된 두터운 고객자산에 있음을 재확인하는 실적이었다.

## ■ Negatives : 업황 악화 영향으로 브로커리지 실적 부진 지속

4QFY11 시장 일평균 거래대금은 8.56조원을 기록, 이미 낮은 수준이었던 3Q 8.67조원에서 더 감소했다. 이로 인해 동사 브로커리지실적 또한 2분기 연속 둔화세를 나타냈다(동사 별도 기준 4Q 브로커리지 순수수수료수익 971억원, -2% QoQ). 4월 이후에도 시장 거래대금은 줄곧 감소세를 보이고 있어(5월 10일 기준 1QFY12 누적 시장 일평균 거래대금 6.8조원) 브로커리지를 비롯한 주식 영업 전반에 대한 증권사들의 실적 회복은 더 지연될 가능성이 높아 보인다.

## ■ 결론 : 매수 유지하지만 낮아진 FY12 거래대금 전망 반영해 TP 하향

1QFY12 들어서도 시장 일평균 거래대금이 6~7조원을 오가는 등 부진이 계속됨에 따라 FY12 거래대금 전망을 기존 9조원에서 8.5조원으로 하향했고 이에 목표주가를 기존 70,000원에서 64,000원으로 하향한다.

그러나 동사의 경우 해외법인 구조조정으로 연간 600억원의 비용 요인이 FY12에 완전히 소멸될 가운데 현 주가 5만 원 대(FY12 PBR 기준 1.1배, 유니버스 평균은 0.9배)는 장기적으로 부담 없는 가격이라는 측면에서 동사에 대한 매수 의견을 유지한다. 목표주가 64,000원은 12MF 목표 PBR과 PER (각각 1.2배, 16.9배)의 가치 57,629원과 69,689원의 산술평균으로 산출했다.

	4QFY11P				증감률		FY2011F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
순이익	273.8	322.7	17.9	N/A	29.9	12.4	1,187.1	N/A
판매관리비	194.0	206.5	6.4	N/A	(5.0)	17.1	866.6	N/A
판관비용율	70.8	64.0	(9.7)	N/A	(26.9)	4.1	73.0	N/A
영업이익	79.8	116.2	45.6	N/A	273.6	5.0	320.5	N/A
당기순이익	62.3	62.0	(0.5)	N/A	683.5	(15.2)	192.4	N/A

\*상기 보고서는 2012년 5월 13일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

## 에스에프에이(056190)

매수(유지)

목표가: 80,000원(유지)

종가(5/11): 56,900원

## R&amp;D비용 지출확대는 중장기 성장성 확보를 위한 전략적 선택

## ■ What's new: R&amp;D비용 증가에도 수익성 유지

1분기 R&D비용 증가에도 불구하고 영업이익률은 11.2%(유형자산처분이익 85억원 제외, 유형자산처분이익이 반영된 공시 영업이익률은 19.7%)를 유지했다. 최근 5년간 동사의 매출액 대비 R&D비용 비중은 3%내외였지만 지난 1분기 7.6%까지 상승했다. 하지만, 영업이익률은 11.2%로 유지됐는데 R&D비용이 증가한 반면 고부가가치 장비, 장비설계 변경 등으로 매출원가율이 낮아졌기 때문이다. 회사는 연간 R&D비용을 매출액 대비 7%로 계획한다고 밝혀 과거 5년 평균을 크게 웃돌겠지만 매출원가 절감을 통해 영업이익률은 오히려 당초 예상보다 개선될 전망이다. 2012년 동사의 연간 영업이익률은 14.7%로 전년 대비 2.5%p 개선될 전망이다.

## ■ Positives: 과감한 R&amp;D를 통한 전공정 장비 개발에 진척

동사의 디스플레이 장비 제품의 대부분은 공정 내 물류장비로 이루어져 있다. 이를 극복하기 위해 LCD용 PECVD장비 개발을 비롯해 전공정 장비 개발 및 시장진입을 위해 지난 몇 년간 지속적인 연구개발을 진행하고 있다. 현재 개발 중인 전공정 장비는 OLED용 PECVD, Sputter, 증착기, 봉지기 및 태양전지용 Sputter 등이다. 다양한 전공정 장비를 동시에 개발할 만큼 재무적 안정성이 높은 점도 동사의 장기 성장성을 높게 평가할 수 있는 이유이다.

## ■ Negatives: OLED 수주 시점 다소 지연 가능성

삼성의 5.5세대 OLED 증설 시점이 다소 지연되고 있어, 동사의 상반기 실적이 예상보다 악화될 전망이다. 1분기 신규수주 규모도 당초 예상보다 적었고, 2분기 신규수주 규모도 전년 동기 대비 38% 감소할 전망이다. 하지만, 삼성디스플레이의 합병 절차가 마무리되는 2분기말이나 3분기 초에는 증설을 위한 신규발주가 재개될 예정이기 때문에 하반기 동사의 신규수주와 실적은 크게 개선될 것이다. 2012년 상반기 신규수주 비중은 29:71로 하반기에 수주가 집중될 전망이다.

## ■ 결론: 투자의견 '매수', 목표주가 80,000원 유지. OLED장비주 중 top pick

고객사의 OLED 증설투자가 지연되고 있지만, OLED장비업체 중 가장 뛰어난 실적 안정성을 보이는 동사에 대해 투자의견 '매수'와 목표주가 80,000원을 유지한다. 목표PER 15배는 과거 LCD산업이 대형TV생산을 시작하던 시기의 장비업체 P/E 수준이다. R&D비용이 증가로 단기적으로 비용부담이 있지만, 중장기 성장성을 확보한다는 점에서 긍정적이다. 전공정 장비 수주 성공 시 밸류에이션 상승도 가능할 것이다. 아이씨디와 더불어 OLED장비업체 중 top pick을 유지한다.

	1Q12P				증감률		2012F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	130	100	(22.8)	136	(61.1)	(25.2)	845	862
영업이익	14	20	43.6	15	(39.7)	13.8	124	110
영업이익률(%)	10.6	19.7		10.8			14.7	12.8
세전이익	15	22	48.4	16	(35.4)	19.4	131	114
순이익	12	17	47.5	12	(30.8)	19.0	103	90

\*상기 보고서는 2012년 5월 13일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

## LS(006260)

## 매수(유지)

목표가: 130,000원(유지)

종가(5/11): 80,000원

## 부활의 신호탄

## ■ What's new : 보이는 것보다 크게 개선된 1분기 실적

1분기 영업이익이 1,448억원으로 YoY 7.9%, QoQ 9.2% 감소했고, 컨센서스대비 3.1% 상회했지만 우리 추정치대비 7.2% 하회했다. 그러나, 그 속을 들여다 보면 보이는 수치보다 1분기 실적은 크게 개선된 것이다. 환평가이익과 LS니꼬동 지분법이익이 2011년 4분기나 1분기에 비해 크게 감소했기 때문이다. 2011년 1분기에는 환평가이익이 243억원, 4분기에는 LS니꼬동 지분법이익이 917억원이나 발생했다. 그러나 이번 1분기에는 환평가이익이 79억원에 불과하고 LS니꼬동 지분법이익도 176억원으로 줄었다. 이 두 가지 요인을 제외하면 1분기 영업이익은 YoY 20.2%, QoQ 120.3% 증가한 셈이다.

## ■ Positives : 2분기 사상 최대 실적 예상

1분기 실적에서 우리 예상을 가장 크게 벗어난 부분이 LS니꼬동의 지분법이익이다. 1분기 이익 중 300억원이나 2분기로 이연되었기 때문에 파악된다. 이연된 부분은 2분기 이익에 더해져 2분기 영업이익이 그 만큼 증가한다. LS니꼬동의 영업이익은 1분기 531억원에서 2분기에는 1,000억원으로 예상된다. 여기에 LS전선과 LS산전도 2분기에 이익이 증가할 것이다. LS전선은 1) 이미 수주한 중동의 초고압전력선 출하가 본격화 되고, 2) 국내 LTE 망 확대에 따른 통신선 수요도 지속될 전망이다. LS산전도 성수기 효과와 최근 수주 증가로 1) 1분기에 부진했던 전력시스템 부분이 크게 회복되고, 2) 초고압변압기, 태양광 등의 실적이 개선될 전망이다.

## ■ Negatives : LS전선 상장은 늦춰질 전망

당초 LS전선이 2013년 상반기에 상장할 계획이었으나 늦춰질 것으로 파악된다. 2011년에 중동 사태와 원/달러 환율 급등의 요인으로 실적이 저조해 2012년 실적만으로는 2013년 상반기에 공모 가격 약세를 예상하기 때문인 것으로 풀이된다. 빠르면 2013년 하반기, 늦어도 2014년 상반기에는 상장할 것으로 보인다.

## ■ 결론 : 어려운 주식시장에서 믿을 건 실적, '매수' 유지

12개월 목표주가 130,000원(2012년 EPS 14,100원에 목표 PER 9배 적용)과 투자 의견 '매수'를 유지한다. 2011년에는 상반기에 중동사태, 3분기에는 원/달러 환율 급등 등 일회성 요인에 의해 실적이 계속 저조했다. 그러나, 2012년에는 자회사뿐만 아니라 손자회사들까지 실적이 개선되고 있다. 특히 2분기에 사상 최대 실적이 예상되어 주가 상승의 catalyst가 될 것이다.

	1Q12P				증감률		2012F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	3,003	2,970	(1.1)	3,141	0.5	(3.7)	12,833	13,165
영업이익	156	145	(7.2)	140	(9.2)	(7.9)	680	623
영업이익률(%)	5.2	4.9	(0.3%p)	4.5	(0.5%p)	(0.2%p)	5.3	4.7
세전이익	112	100	(10.1)	NM	(6.2)	6.4	474	NM
지배지분순이익	70	63	(10.7)	62	(14.7)	(1.9)	390	292

\*상기 보고서는 2012년 5월 14일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

## 포스코엠텍(009520)

매수(유지)

목표가: 10,500원(유지)

종가(5/11): 7,510원

## 가려운 곳을 긁어줄 액면분할

## ■ 액면분할로 거래 활성화 기대

포스코엠텍이 5월 14일부터 액면가 500원으로 10:1 분할 되어 거래 재개된다. 액면분할이 기업가치에 미치는 영향은 중립적이지만 거래대금 증가에는 대체적으로 효과가 있었다. 2009년 이후 액면분할을 실시한 기업들의 사례를 분석한 결과, 거래대금은 분할 전에 비해 115% 증가하였다(시총 천억 이상 30개 기업의 3개월 평균 거래대금 기준). 그 동안 적은 거래량이 투자의 걸림돌로 지적되었던 만큼, 거래대금의 증가는 좀더 다양한 투자가의 관심을 끄는 계기가 되어 주가에 긍정적으로 작용할 것이다.

## ■ 실적개선은 하반기에도 지속

1분기 별도기준 영업이익은 39억원으로 전년동기대비 36%로 상승했다. 성과급 지급에도 불구하고 영업이익률도 1년 만에 3%대를 회복하는 등 수익성 또한 개선되었다. 이는 지난해 12월 완공한 알루미늄 전처리 설비로 저가원료 사용 비중을 높이면서 원가를 절감했기 때문이다. 우리는 실적개선이 하반기에도 계속될 것으로 판단한다. 포스코가 건설하고 엠텍이 운영하는 마그네슘 제련 공장이 6월에 완공되어 하반기부터 위탁운영에 따른 수수료 수입이 예상되며, 폴리브덴 가공설비(습식탈황기술)도 7월에 완공되어 상공정 진출을 통한 수익성 개선이 전망되기 때문이다.

## ■ 단기적인 소재가격 우려보다 장기 성장 스토리에 주목

글로벌 경기 회복이 지연되면서 소재가격에 대한 우려감이 시장에 팽배해 있는 상황이지만 엠텍은 안정된 수요와 낮은 재고 덕분에 소재가격의 변동성에서 상대적으로 자유롭다. 포스코의 페로실리콘 공장(엠텍 위탁운영)이 4월 3일에 착공되었고, LED의 원천소재인 고순도 알루미늄 공장은 4월 23일에 착공되는 등 소재전문기업 변신을 위한 사업 추진도 계획대로 진행 중이다. 경기 불황기에 이루어진 선제적인 투자가 하반기부터 본격 결실을 맺을 것이다. 포스코엠텍에 대해 투자자의견 '매수'와 목표주가 10,500원(연결기준 12개월 forward EPS 477원에 목표 PER 22배 적용)을 유지한다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)
2010A	544	15	8	8	298	92.9	20	22.0	10.5	1.8	7.1
2011A	669	16	13	11	265	(11.0)	20	28.3	18.6	1.9	7.0
2012F	898	27	20	15	366	38.2	34	20.5	11.6	1.8	9.1
2013F	1,002	44	33	25	592	61.7	55	12.7	7.9	1.6	13.4
2014F	1,208	58	46	34	815	37.7	73	9.2	6.6	1.4	16.1

\*상기 보고서는 2012년 5월 14일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

## 신진에스엠(138070)

종가(05/14): 23,500원

### 플레이트 시장은 내가 접수한다

#### ■ 표준 플레이트 시장의 선두주자

동사는 기계산업에서 가장 기초적이며 산업 전반에 필수적으로 사용되는 핵심 금속을 가공하는 플레이트 업체이다. 대량수요와 함께 고품질, 신속한 납기에 대한 시장 니즈에 대응하기 위해 강력한 기술력을 바탕으로 표준 플레이트 전용설비를 자체적으로 개발하였으며, 국내 플레이트 표준화를 주도 하고 있다. 기존의 금속 플레이트 시장은 다수의 소규모 임가공 업체들이 각 지역별로 난립하고 있었으나, 동사는 혁신적인 자체 생산설비 개발을 완료한 이후, 무인자동화 line 안정화와 대리점을 통한 전국적 유통망을 통해 기존 플레이트 업계의 구도를 바꾸어 놓았다.

#### ■ 경쟁업체 대비 더 싸게 팔아도 더 높은 영업이익률 향유

동사는 앞선 기술력 적용을 통해 표준 플레이트의 핵심 기술인 정밀 고속절단설비 및 양측면 가공설비 개발에 성공하였다. 기존 플레이트 업체들의 가공방식은 대부분 산소절단방식으로 원재료 가공시 절단 폐기물로 인한 6.6mm의 손실이 있었다. 하지만 동사가 보유한 원형톱날 절단 방식의 정밀고속절단기로 가공시 2mm의 손실만 발생하기 때문에 원재료 손실률을 1/3 수준으로 낮추며 가공비를 크게 절감할 수 있었다. 원재료 유실분은 산소절단방식의 경우 산화처리 되어 재활용이 불가능하지만 동사의 경우 유실분을 다시 재가공하는 기술을 갖추고 있어 유실률을 거의 제로화 시키며 재료비를 20% 절감하게 되었다. 이에 따라 동사는 경쟁사 대비 판매가격을 약 25% 이상 낮추었음에도 불구하고, 업종 평균 영업이익률 5~6%를 크게 상회하는 20%의 영업이익률을 달성하고 있다. 또한 동사는 표준 플레이트 공정 방식을 통해 원가를 절감시켰을 뿐만 아니라 정밀도와 신속성 또한 향상시킬 수 있었다. 기존의 임가공 업체들은 플레이트 성형 의뢰가 들어오면 대부분 5~7단계로 공정을 나누어 2~3일간 작업을 진행하였으나, 표준 플레이트의 경우 이 과정을 최적화하여 4개 공정만에 작업을 완료시켜 리드타임을 하루로 감축시켰다. 또한 전국의 30개 대리점을 통하여 유통 효율성을 높여 고객 주문 시 당일 즉시 출하가 가능해졌다.

#### ■ 현재 주가는 2012년 예상 EPS 대비 9배 수준, 프리미엄 부여는 타당

과거 4년간의 실적 추이를 살펴보면 매출은 매년 평균 22%씩 성장하였고 영업이익 또한 매년 평균 23%씩 성장하였다. 2012년 연간 실적은 capa 증설과 신규 공장 가동에 따른 효과로 매출액 680억원(+59.3%, YoY), 영업이익 150억원(+56.3%, YoY)을 달성할 전망이다. 12년 예상 EPS는 2,600원 기준 현재 주가는 약 9.0배에 거래되고 있다. 동사와 유사한 절삭기계 및 플레이트 관련 사업을 영위하는 코스닥 상장사 4개 기업들(넥스텐, 이엠코리아, 한국정밀기계, 티플렉스)과 비교하였을 때 이들의 평균 PER은 8.9배로 현재 동사의 PER은 비교업체 대비 약간의 프리미엄을 받고 있다. 하지만 국내외 특허와 지적재산권, 우수한 기술력을 바탕으로 한 진입장벽과 높은 성장 잠재력을 고려한다면 이러한 프리미엄은 충분히 타당하다고 판단한다.

	매출액 (십억원)	증감률 (%)	영업이익 (십억원)	증감률 (%)	순이익 (십억원)	증감률 (%)	EPS (원)	ROE (%)	부채비율 (%)
2008A	23.8	25.5	5.1	-4.3	4.3	-2.3	NM	27.8	40.5
2009A	20.9	-12.2	3.5	-31.4	2.6	-38.1	NM	12.4	40.5
2010A	37.8	80.9	8.9	154.3	6.7	157.7	NM	27.7	57.6
2011A	42.7	13.0	9.5	6.7	7.5	11.9	2,011	19.6	21.6
2012F	65.0	52.2	14.8	55.3	11.8	57.3	2,646	20.8	12.9

\*상기 보고서는 2012년 05월 14일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다. .



## 티에스이(131290)

종가(05/14): 12,550원

## Probe Card 사업부가 올해에도 실적성장을 견인할 전망

## ■ 반도체 및 LED 전·후공정 검사장비 전문 기업

반도체 및 LED 검사장비 전문 기업인 동사는 1995년에 설립되어 2011년 1월에 코스닥시장에 상장됐다. 반도체 사업의 경우, 1) 반도체 제조공정 중 전공정(Fabrication)이 완료된 웨이퍼(Wafer) 상태에서의 Test를 위한 핵심부품인 Probe Card와, 2) 후공정의 최종 검사단계에서의 핵심 역할을 하는 Interface Board를 생산하고 있다. 아울러, LED 사업부는 전기적/광학적 특성을 검사하기 위한 Total Test Solution을 생산 및 판매하고 있으며, 궁극적으로는 단순 solution이 아닌 검사장비 쪽으로도 영역이 확대될 것으로 보인다. 2011년 누적기준 각 사업부의 매출 비중은 Probe Card 49.9%, Interface Board 45.2% 및 LED 3.9%를 기록하였다. 지난해 매출은, 2010년 대비 LED 사업부 매출이 급감(-88% YoY)했음에도 불구하고 +19% YoY를 기록하였는데 이는 Probe Card 사업부의 매출 증대 효과가 컸다. 지난해에 이어 올해에도 Probe Card에 대한 설비투자가 진행되고 있는 가운데, Probe Card의 수요가 공급을 앞서고 있어, 동사는 올해에도 실적 개선 기조를 이어갈 전망이다.

## ■ 2012년 예상 실적: 매출 1,150억원(+14% yoY), 영업이익 198억원(+27% YoY)

1,010억원을 기록하며 지난해 사상 최초로 1,000억원대를 기록한 매출액은 올해에도 성장세가 이어질 전망이다. Probe Card, Interface Board 및 LED 전 사업부의 매출 성장세가 예상되는 가운데, 특히 Probe Card 사업부의 매출액이 전년보다 100억원 가량 증가하며 성장을 주도할 것으로 보인다. 한편, 영업이익은 전년대비 27.1% 증가한 198억원을 기록할 전망이다. 한편, 동사는 엘디티, 지엠테스트, 타이스일렉, 에스디에이테크놀로지, 아트시스템 등 5개의 자회사를 보유하고 있는데 올해를 기점으로 지엠테스트, 타이스일렉 및 에스디에이테크놀로지의 수익성이 대폭 개선될 것으로 보여, 순이익은 전년 대비 51% 증가한 197억원이 전망된다.

## ■ 2012년 예상실적 기준 PER 7.1배

2012년 예상 순이익 197억원 기준 PER은 7.1배 수준으로, 상장 첫해였던 지난해 PER 9.9배 대비 낮아진 상태다. 동사의 Probe Card 사업의 경쟁사인 Micronics Japan Co.은 올해에도 적자가 지속될 것으로 전망되고 있고, Japan Electronic Material은 올해 실적이 대폭 감소함에도 불구하고, PER 157.1배 수준에서 거래되고 있다. 아울러, Interface Board 사업의 경쟁사인 Advantest(日)는 올해 적자 전환이 전망되고 있는 등 동사는 경쟁사들 대비 압도적인 실적을 기록하고 있다. 이러한 영업환경 내에서 꾸준한 실적 성장이 예상되고 있는 동사에게 PER 7.1배는 인색한 평가라는 판단이다.

	매출액 (십억원)	증감률 (%)	영업이익 (십억원)	증감률 (%)	순이익 (십억원)	증감률 (%)	EPS (원)	ROE (%)	부채비율 (%)
2008A	75.3	(12.8)	6.6	(68.2)	7.2	(59.3)	2,537	10.3	10.8
2009A	60.3	(19.9)	5.6	(14.7)	4.1	(42.7)	1,454	5.5	13.2
2010A	84.9	40.8	10.0	78.2	8.4	10.39	2,961	9.2	11.2
2011A	101.0	19.0	15.6	55.9	13.1	55.0	1,321	11.8	14.6
2012F	115.0	13.9	19.8	27.1	19.7	51.1	1,856	15.7	10.4

\*상기 보고서는 2012년 5월 14일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다. .

## ◆ 주요 증시 지표

구 분		05/07(월)	05/08(화)	05/09(수)	05/10(목)	05/11(금)	05/14(월)
유가증권	종합주가지수	1,956.44	1,967.01	1,950.29	1,944.93	1,917.13	1,913.73
	등락폭	-32.71	10.57	-16.72	-5.36	-27.80	-3.40
	등락종목						
	상승(상한)	204(7)	535(9)	295(11)	381(8)	198(8)	259(21)
	하락(하한)	622(0)	273(3)	536(1)	431(0)	606(1)	569(2)
	ADR	79.06	82.80	86.12	85.08	80.80	73.31
	이격도						
	10 일	99.01	99.58	98.80	98.61	97.43	97.57
	20 일	98.48	99.17	98.44	98.29	97.06	97.12
	투자심리	40	50	50	50	40	30
코스닥	거래량 (백만 주)	529	486	463	418	530	392
	거래대금 (십억 원)	4,704	4,108	4,894	4,380	4,335	3,965
	코스닥지수	487.01	494.60	491.56	494.27	493.66	488.53
	등락폭	-3.52	7.59	-3.04	2.71	-0.61	-5.13
	등락종목						
	상승(상한)	299(18)	661(27)	306(16)	522(17)	290(16)	251(17)
	하락(하한)	642(4)	288(2)	635(2)	395(5)	641(2)	695(11)
	ADR	82.94	86.47	89.75	91.94	89.14	78.81
	이격도						
	10 일	100.39	101.96	101.25	101.59	101.11	99.86
	20 일	99.23	100.87	100.20	100.65	100.45	99.51
	투자심리	40	50	50	60	60	50
	거래량 (백만 주)	368	496	460	485	491	494
	거래대금 (십억 원)	1,376	1,758	1,686	1,673	1,845	1,918

## ◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

유가 증권	구 분	개 인	외국인	기관계	(증권)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(종기금)	기 타
	매수	1,983.5	886.7	943.1	145.8	201.8	350.2	67.7	32.8	144.7	186.9
	매도	1,889.7	1,052.3	818.1	143.1	198.9	284.0	44.0	32.1	116.1	240.0
	순매수	93.8	-165.7	125.0	2.7	3.0	66.2	23.7	0.8	28.6	-53.2
	05 월 누계	1,615.7	-2,019.6	538.6	32.5	83.2	277.0	-29.0	75.6	99.3	-134.7
	12 년 누계	-3,293.3	8,839.8	-2,494.2	556.1	1,165.7	-3,413.5	-4.9	437.5	-1,235.1	-3,052.3
코스 닥	매수	1,770.1	79.0	69.6	10.8	17.5	23.0	4.8	1.1	12.3	18.6
	매도	1,745.6	91.4	80.8	7.8	18.0	22.5	5.1	5.1	22.2	19.6
	순매수	24.5	-12.3	-11.2	3.0	-0.4	0.5	-0.3	-4.0	-9.9	-0.9
	05 월 누계	-151.5	-42.4	160.8	20.9	50.3	52.2	10.6	12.6	14.3	33.0
	12 년 누계	1,049.6	-11.8	-625.8	-76.8	-4.1	-411.0	-12.3	-27.1	-94.4	-412.0

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	25,285	서비스업	-19,770
철강및금속	15,598	기계	-1,265
전기,전자	13,585	전기가스업	-1,031
현대차	14,467	엔씨소프트	-24,121
한국타이어	11,661	호남석유	-4,547
고려아연	9,481	금호석유	-4,081
삼성화재	8,692	현대미포조선	-3,607
POSCO	7,111	현대중공업	-3,586

연 기 금			
순 매 수		순 매 도	
전기,전자	36,267	서비스업	-12,052
운수장비	9,760	화학	-9,987
철강및금속	6,447	음식료품	-3,338
삼성전자	34,257	엔씨소프트	-10,522
POSCO	3,353	LG화학	-5,403
기아차	2,419	제일모직	-5,249
고려아연	2,280	호남석유	-3,833
대우조선해양	2,210	SK이노베이션	-2,979

(체결기준: 백만원)

은 행			
순 매 수		순 매 도	
은행	3,467	운수장비	-3,659
서비스업	2,050	유통업	-1,737
철강및금속	1,490	전기,전자	-1,159
외환은행	3,408	삼성전자	-2,846
POSCO	1,536	현대모비스	-2,213
삼성SDI	1,062	호텔신라	-1,063
LG전자	914	삼성중공업	-1,051
LG화학	905	현대위아	-969

보 험			
순 매 수		순 매 도	
보험	13,424	화학	-9,215
운수장비	10,267	전기,전자	-4,512
서비스업	4,989	금융업	-4,491
삼성생명	10,863	LG전자	-3,852
삼성엔지니어링	9,536	엔씨소프트	-3,441
삼성전자	6,699	고려아연	-2,843
삼성화재	4,395	삼성전자우	-2,816
기아차	3,823	CJ제일제당	-2,722

### ◆ KOSPI 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기 관			
순 매 수		순 매 도	
전기,전자	61,936	서비스업	-27,962
운수장비	38,813	화학	-8,748
보험	24,905	기계	-5,661
삼성전자	55,914	엔씨소프트	-36,878
현대차	16,741	호남석유	-10,936
POSCO	15,990	금호석유	-6,940
삼성화재	14,636	LG디스플레이	-6,345
삼성생명	14,374	현대해상	-4,831
한국타이어	14,218	신한지주	-4,486
기아차	13,160	SK텔레콤	-3,606
대우조선해양	8,698	현대중공업	-3,530
삼성전기	7,796	SK	-3,079
고려아연	7,752	삼성전자우	-2,908

외 국 인			
순 매 수		순 매 도	
금융업	5,949	전기,전자	-88,361
운수장비	5,856	서비스업	-22,570
증권	2,468	철강및금속	-22,222
현대모비스	36,984	삼성전자	-111,642
SK하이닉스	26,736	엔씨소프트	-17,941
삼성SDI	8,441	현대차	-11,407
신한지주	8,284	POSCO	-9,750
제일모직	4,344	삼성생명	-9,429
S-Oil	4,057	현대중공업	-8,489
우리금융	3,681	고려아연	-7,023
현대위아	3,625	OCI	-6,515
SK텔레콤	3,430	삼성중공업	-6,019
호남석유	3,406	LG화학	-5,654

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	
디지털컨텐츠	2,192	제약	-2,021
방송서비스	992	반도체	-1,027
오락,문화	733	컴퓨터서비스	-893
컴투스	1,328	셀트리온	-2,018
게임빌	1,121	JCE	-1,007
CJ오쇼핑	695	포스코 ICT	-875
위메이드	647	다음	-842
파라다이스	586	AP시스템	-740

연 기 금			
순 매 수		순 매 도	
전문기술	1,769	제약	-11,811
IT부품	1,094	컴퓨터서비스	-309
화학	1,063	오락,문화	-142
CJ E&M	1,769	셀트리온	-11,970
에이블씨엔씨	1,205	원익IPS	-521
파트론	1,016	실리콘웍스	-487
심텍	717	하이록코리아	-296
컴투스	677	이녹스	-292

(체결기준: 백만원)

은 행			
순 매 수		순 매 도	
사업지원	100	제약	-1,070
금융서비스	69	화학	-506
반도체	51	운송장비,부품	-436
하나투어	101	셀트리온	-1,072
네오위즈	88	솔브레인	-526
이트레이드증권	69	성우하이텍	-436
유비벨록스	67	포스코캡텍	-327
서울반도체	43	진성티씨	-296

보 험			
순 매 수		순 매 도	
출판,매체복제	1,957	제약	-6,132
IT부품	1,870	도매	-1,079
인터넷	1,162	금속	-800
에스엠	2,127	셀트리온	-5,784
JCE	1,629	네오위즈게임즈	-1,347
다음	1,162	씨티씨바이오	-763
CJ E&M	1,053	팅크웨어	-609
덕산하이메탈	1,013	위메이드	-527

### ◆ KOSDAQ 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기 관			
순 매 수		순 매 도	
디지털컨텐츠	3,594	제약	-19,170
전문기술	1,962	반도체	-1,681
IT부품	1,577	도매	-1,073
게임빌	2,605	셀트리온	-17,734
컴투스	2,591	네오위즈게임즈	-1,461
CJ E&M	2,159	셀트리온제약	-1,219
에스엠	1,646	스팀싸이언스	-1,182
파라다이스	1,044	포스코 ICT	-1,133
에이블씨엔씨	866	AP시스템	-1,101
에스에너지	762	실리콘웍스	-1,029
파트론	703	큐리어스	-1,029
덕산하이메탈	594	원익IPS	-971
휴비츠	547	다음	-932

외 국 인			
순 매 수		순 매 도	
인터넷	2,845	제약	-3,301
출판,매체복제	1,451	화학	-3,295
반도체	797	컴퓨터서비스	-2,742
다음	2,759	포스코 ICT	-3,487
에스엠	1,451	성광벤드	-2,565
AP시스템	1,170	에이블씨엔씨	-2,332
하이록코리아	923	셀트리온	-2,258
컴투스	657	실리콘웍스	-1,531
파트론	562	안랩	-888
비트컴퓨터	554	CJ오쇼핑	-770
유진테크	443	솔브레인	-759
원익IPS	420	파라다이스	-750
에스에프에이	406	젠텍스	-738

주: 외국인인은 외국인투자등록이 되어있는 투자자

## 국내외 자금동향 및 대차거래

### ◆ 기관/외인 연속 순매수 상위 종목

(단위: 일)

KOSPI			
기	관	외	국 인
신도리코	30 일	에스원	24 일
효성	24 일	넥센타이어	7 일
LG생명과학	22 일	SK텔레콤	6 일
삼성테크윈	18 일	두산	4 일
현대백화점	13 일	세아베스틸	4 일
에스엘	11 일	우리투자증권	4 일
SK케미칼	10 일	삼성증권	4 일
한국전력	10 일	한라공조	4 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
이트레이드증권	31 일	CJ E&M	5 일
SDN	17 일	다음	4 일
SBS콘텐츠허브	13 일	이오테크닉스	4 일
디지털시스템	13 일	동국S&C	4 일
매일유업	6 일	하이록코리아	3 일
GS홈쇼핑	6 일	매일유업	2 일
메가스터디	6 일	시그네텍스	2 일
포스코컴텍	5 일	에스엠	2 일

### ◆ 기관/외인 5일간 누적 순매수 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
삼성전자	244,557	기아차	74,447
POSCO	126,717	SK하이닉스	51,857
제일모직	106,300	호남석유	35,108
LG전자	96,555	신한지주	26,042
현대위아	89,147	만도	22,060
삼성전기	66,332	SK텔레콤	20,158
삼성SDI	58,795	현대중공업	15,439
삼성테크윈	58,300	넥센타이어	13,830

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
CJ E&M	26,709	다음	16,610
AP시스템	15,983	셀트리온	8,903
CJ오쇼핑	10,821	에스엠	5,131
컴투스	9,637	덕산하이메탈	1,814
에스에프에이	7,721	씨젠	1,608
덕산하이메탈	7,101	안랩	1,413
서원인텍	7,046	에스에프에이	1,397
네오위즈인터넷	5,989	평화정공	1,296

### ◆ 기관/외인 동반 순매수 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

K O S P I								
종	목	기	관	외	국	인	합	계
운수장비		38,813		5,856			44,669	
증권		205		2,468			2,672	
통신업		793		871			1,664	
삼성SDI		1,583		8,441			10,024	
현대위아		2,824		3,625			6,449	
아모레퍼시픽		1,728		3,357			5,085	
넥센타이어		2,452		2,094			4,547	
삼성엔지니어링		4,116		273			4,389	
GS		163		3,132			3,295	
웅진코웨이		1,610		1,109			2,719	
LS		1,746		0			1,746	
LG상사		1,501		177			1,678	
현대차2우B		1,276		335			1,610	

K O S D A Q			
종 목	기	관	외 국 인 합 계
디지털컨텐츠	3,594	619	4,213
출판,매체 복제	1,530	1,451	2,981
전문기술	1,962	508	2,470
컴투스	2,591	657	3,248
에스엠	1,646	1,451	3,096
게임빌	2,605	249	2,854
CJ E&M	2,159	191	2,349
파트론	703	562	1,265
덕산하이메탈	594	207	801
휴비츠	547	8	555
유진테크	52	443	495
슈프리마	432	33	465
서원인텍	317	146	464

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
아이에스동서	22 일	효성	23 일
한진중공업홀딩스	13 일	LG생명과학	21 일
현대중공업	12 일	삼성정밀화학	20 일
현대제철	11 일	유한양행	15 일
하이닉스	9 일	LG화학	15 일
영풍	8 일	두산중공업	13 일
금호전기	8 일	대한항공	11 일
현대모비스	8 일	남양유업	10 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
태웅	8 일	네오위즈게임즈	23 일
아트라스BX	5 일	포스코캠텍	20 일
SK브로드밴드	4 일	인터파크	20 일
메디포스트	4 일	OCI머티리얼즈	17 일
미래나노텍	4 일	휴맥스	12 일
포스코 ICT	3 일	웹젠	9 일
이오테크닉스	3 일	아트라스BX	8 일
성광밴드	2 일	SBS콘텐츠허브	7 일

### ◆ 기관/외인 5일간 누적 순매도 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
SK하이닉스	-133,655	삼성전자	-573,151
현대중공업	-133,208	LG화학	-98,954
호남석유	-131,511	POSCO	-82,151
현대모비스	-79,451	삼성중공업	-79,719
현대제철	-74,069	현대차	-69,431
삼성엔지니어링	-65,416	한국전력	-37,383
현대건설	-44,228	LG전자	-37,013
엔씨소프트	-42,935	KB금융	-35,650

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
셀트리온	-14,384	OCI머티리얼즈	-10,146
포스코 ICT	-6,102	네오위즈게임즈	-7,669
다음	-4,680	포스코 ICT	-3,216
위메이드	-3,243	성우하이텍	-2,973
인프라웨어	-3,213	크루셜텍	-2,833
성광밴드	-2,545	CJ오쇼핑	-2,759
실리콘웍스	-2,177	실리콘웍스	-2,684
메디포스트	-1,882	파트론	-2,475

### ◆ 기관/외인 동반 순매도 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

K O S P I								
종	목	기	관	외	국	인	합	계
서비스업		-27,962		-22,570			-50,532	
화학		-8,748		-2,188			-10,936	
음식료품		-2,435		-6,628			-9,063	
엔씨소프트		-36,878		-17,941			-54,819	
현대중공업		-3,530		-8,489			-12,018	
LG화학		-2,902		-5,654			-8,556	
OCI		-603		-6,515			-7,118	
한진해운		-2,564		-3,600			-6,165	
CJ제일제당		-344		-4,296			-4,640	
만도		-2,829		-1,255			-4,084	
현대미포조선		-1,225		-2,380			-3,605	
두산인프라코어		-2,719		-746			-3,465	
현대건설		-2,177		-715			-2,892	

K O S D A Q				
종	목	기	관	외 국 인 합 계
제약		-19,170		-3,301 -22,470
컴퓨터서비스		-752		-2,742 -3,494
금속		-513		-2,159 -2,672
셀트리온		-17,734		-2,258 -19,993
포스코 ICT		-1,133		-3,487 -4,619
성광밴드		-346		-2,565 -2,911
실리콘웍스		-1,029		-1,531 -2,561
인터플렉스		-696		-621 -1,317
셀트리온제약		-1,219		-18 -1,237
솔브레인		-165		-759 -925
씨티씨바이오		-749		-11 -759
인프라웨어		-158		-593 -750
팅크웨어		-496		-159 -654

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
멜파스	120	27,462
SK하이닉스	443	11,504
LG전자	126	9,058
SK텔레콤	51	6,890
삼성중공업	157	5,669
삼성전기	28	3,058
NHN	12	2,858
엔씨소프트	10	2,821

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액
다우데이타	113	554
멜파스	18	380
에이블씨엔씨	6	370
차바이오앤	39	349
네오위즈게임즈	12	348
에스에프에이	6	318
원익IPS	36	309
위메이드	3	305

### ◆ 대차잔고 상위 종목

(체결기준: 천주, 백만원)

KOSPI		
종 목	주 수	금 액
삼성전자	3,152	4,107,078
POSCO	7,465	2,870,295
LG전자	35,992	2,577,055
OCI	7,519	1,605,344
현대차	5,210	1,291,999
LG화학	3,097	861,086
기아차	9,639	776,881
삼성SDI	4,664	771,889

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ		
종 목	주 수	금 액
셀트리온	14,685	638,794
서울반도체	6,059	134,508
덕산하이메탈	2,221	58,625
원익IPS	6,409	54,673
네오위즈게임즈	1,442	39,812
안랩	264	30,731
차바이오앤	3,372	30,285
태광	984	25,936

### ◆ 대차잔고 5일간 누적 순증/감 상위 업종 및 종목

(체결기준: 천주)

KOSPI			
순 증		순 감	
운수장비	4,527	은행	-942
화학	3,392	음식료품	-19
보험	3,228	건설업	11
LG디스플레이	2,244	외환은행	-1,120
대한생명	2,117	대한전선	-643
STX팬오션	1,495	현대상선	-628
기아차	1,441	신한지주	-363
한국전력	1,316	후성	-337
삼성중공업	1,274	대우건설	-293
한국타이어	1,232	LG전자	-259
BS금융지주	1,069	일진전기	-205
대우인터내셔널	667	현대미포조선	-194
현대증권	604	STX조선해양	-182

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ			
순 증		순 감	
반도체	619	제약	-3,124
오락,문화	172	출판,매체복제	-407
운송장비,부품	105	교육	-169
STS반도체	1,017	셀트리온	-3,174
록손에너지	224	에스엠	-407
원익IPS	193	EMLSI	-275
파라다이스	189	에스맥	-228
이화전기	150	삼천리자전거	-200
OCI머티리얼즈	93	에듀언스	-167
차바이오앤	81	아미노로직스	-142
성우하이텍	76	휴비츠	-140
메디포스트	61	유진테크	-118
코닉글로리	60	주성엔지니어링	-100

## 국내외 자금동향 및 대차거래

### ◆ 증시 거래 주체별 매매 동향

(단위: 십억원)

구 분	연간 누계	월간 누계	5일간 누계	05/08(화)	05/09(수)	05/10(목)	05/11(금)	05/14(월)
외국인	8,839.8	-2,019.6	-1,212.2	-324.7	-346.8	-208.3	-170.0	-165.7
기관계	-2,494.2	538.6	275.5	94.7	-56.3	135.5	-19.2	125.0
(투신)	-3,413.5	277.0	161.2	85.8	-34.1	86.4	-44.9	66.2
(연기금)	-1,256.4	92.3	61.6	12.6	-18.2	34.4	6.4	27.5
(은행)	437.5	75.6	41.9	10.9	6.4	4.8	19.1	0.8
(보험)	1,165.7	83.2	-69.1	-20.0	-2.7	-14.9	-34.5	3.0
개인	-3,293.3	1,615.7	959.0	134.1	219.4	244.4	266.3	93.8
기타	-3,052.3	-134.7	-22.2	95.8	183.6	-171.5	-77.0	-53.2

주: KOSDAQ 제외

### ◆ 증시 자금 동향

(단위: p, 십억원, %)

구 분	2009년	2010년	2011년	05/07(월)	05/08(화)	05/09(수)	05/10(목)	05/11(금)
KOSPI	1,682.77	2,051.00	1,825.74	1,956.44	1,967.01	1,950.29	1,944.93	1,917.13
고객예탁금	12072.0	14068.5	17680.2	17918.6	17788.8	17584.2	17457.6	17436.7
(증감액)	2735.7	1996.5	3611.7	58.5	-129.8	-204.6	-126.6	-20.9
(회전율)	52.6	51.5	34.2	34.5	33.8	38.1	35.3	36.3
실질예탁금 증감	-292.5	-3502.6	3775.5	114.9	-75.3	202.2	-76.4	135.3
신용잔고	4359.5	5938.3	4476.3	4574.5	4568.4	4568.5	4601.8	4595.6
미수금	240.2	192.3	187.7	164.2	147.6	183.2	177.5	191.1

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	05/07(월)	05/08(화)	05/09(수)	05/10(목)	05/11(금)
전체 주식형	97,076	-6,705	166	71	104	113	1	70
(ex. ETF)		-7,071	147	57	106	47	-19	51
국내 주식형	67,623	-5,200	256	40	118	127	20	83
(ex. ETF)		-5,572	237	26	120	62	0	64
해외 주식형	29,453	-1,505	-90	31	-14	-15	-19	-13
(ex. ETF)		-1,499	-90	31	-14	-15	-19	-13
주식 혼합형	11,565	-512	30	-5	-6	-2	32	3
채권 혼합형	18,682	195	87	103	6	-14	-12	18
채권형	46,189	-22	-1	116	-121	54	-40	-65
MMF	72,690	19,057	8,846	2,244	-434	215	-1,812	144

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	05/08(화)	05/09(수)	05/10(목)	05/11(금)	05/14(월)
한 국	7,861	5,509	-1,053	-285	-303	-182	-	-137
대 만	2,216	1,717	-974	-169	-344	-71	-316	-75
인 도	8,738	2,183	-73	-70	-67	64	-	-
인도네시아	1,115	271	-189	-19	-80	-34	-35	-21
태국	2,552	96	-248	9	-76	-157	-36	12
남아공	-376	-851	49	48	20	-18	-	-
필리핀	858	366	-7	-18	9	11	5	-13

자료: Bloomberg, 한국투자증권

### ◆ 주요 금리, 환율 및 원자재 가격

(단위: %, 원, 엔, p, 달러)

구 분	2011년	05/07(월)	05/08(화)	05/09(수)	05/10(목)	05/11(금)	05/14(월)
회사채 (AA-)	4.21	4.04	4.05	4.03	4.04	4.00	4.01
회사채 (BBB-)	10.01	9.68	9.68	9.65	9.66	9.61	9.62
국고채 (3년)	3.34	3.38	3.39	3.37	3.40	3.37	3.38
국고채 (5년)	3.46	3.48	3.50	3.49	3.52	3.49	3.50
국고채 (10년)	3.79	3.75	3.77	3.76	3.79	3.75	3.75
미 국채 (10년)	1.88	1.87	1.84	1.85	1.87	1.88	-
일 국채 (10년)	0.99	0.86	0.87	0.86	0.87	0.83	-
원/달러	1,151.80	1,138.50	1,135.60	1,140.40	1,142.50	1,146.60	1,149.20
원/엔	1,492.00	1,425.00	1,424.00	1,434.00	1,430.00	1,434.00	1,437.00
엔/달러	77.24	79.89	79.78	79.55	79.92	79.96	80.02
달러/유로	1.29	1.30	1.29	1.29	1.29	1.29	1.28
DDR3 1Gb (1333MHz)	0.64	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71	-
NAND Flash 16Gb (MLC)	2.81	2.16	2.16	2.15	2.14	2.12	-
CRB 지수	305.30	297.46	295.13	294.83	294.59	291.80	-
LME 지수	3,306.0	3,488.0	3,459.8	3,435.0	3,477.8	3,422.6	-
BDI	1,738	1,157	1,165	1,156	1,146	1,138	-
유가 (WTI, 달러/배럴)	98.83	97.94	97.01	96.81	97.08	96.13	-
금 (달러/온스)	1,566.80	1,639.10	1,604.50	1,594.20	1,595.50	1,584.00	-

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
5월 8일	261.12	261.90	0.94	0.78	0.35	144,661	92,480	-1,910
5월 9일	258.79	259.45	0.90	0.66	0.56	183,656	93,016	536
5월 10일	257.89	258.15	0.88	0.26	0.24	258,379	95,234	2,218
5월 11일	254.00	253.50	0.84	-0.50	0.07	208,632	100,339	5,105
5월 14일	254.11	254.60	0.79	0.49	0.03	234,276	97,073	-3,266

### ◆ 지수선물시장 투자주체별 매매동향

(단위: 계약)

	외국인	개인	기관종합					
			증권	투신	은행	보험	기금	
5월 8일	4,964	-1,030	-2,553	-2,388	621	-356	-459	30
5월 9일	-3,615	2,387	2,033	1,864	499	73	-456	0
5월 10일	-7,367	2,221	2,231	1,468	703	-168	228	0
5월 11일	-2,114	1,552	-1,003	-694	-517	-205	410	0
5월 14일	2,967	-1,706	210	-1,244	1,436	208	-190	0
누적포지션	-18,944	-395	18,538	7,353	11,072	161	-72	74

### ◆ 지수선물 프로그램 매매동향

(단위: 십억 원)

	프로그램 전체			비차익거래			차익거래			차익거래잔고	
	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수
5월 8일	744	668	-76	678	566	-113	65	102	37	6,465	7,428
5월 9일	721	798	77	687	582	-105	33	216	182	6,394	7,539
5월 10일	899	582	-318	621	510	-111	279	72	-207	6,486	7,432
5월 11일	783	533	-249	584	500	-84	198	33	-165	6,549	7,328
5월 14일	856	557	-299	701	498	-203	155	60	-96		

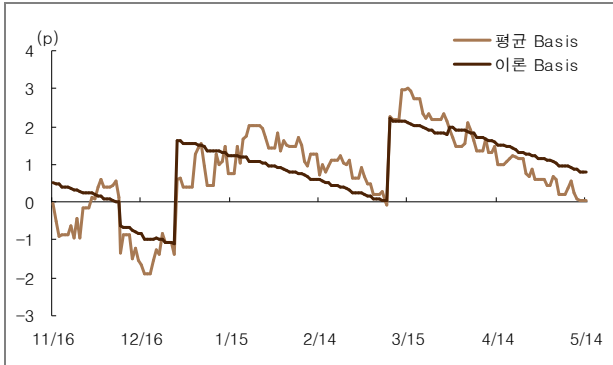
### ◆ 옵션시장 거래동향

(단위: 변동성(%)/가격(P))

콜옵션				행사가격	풋옵션			
변동성	미결제증감	거래량	현재가		현재가	거래량	미결제증감	변동성
15.06	19,981	499,307	0.78	267.50	13.90	692	131	17.92
15.37	12,773	574,552	1.23	265.00	11.70	1,826	10	17.06
15.46	11,207	511,925	1.79	262.50	9.85	2,368	-43	17.26
15.91	27,202	602,734	2.62	260.00	8.30	8,281	-6	17.94
16.17	7,224	78,000	3.60	257.50	6.70	14,109	31	17.79
16.48	8,486	81,173	4.80	255.00	5.25	41,727	1,516	17.53
16.95	2,549	20,313	6.25	252.50	4.35	49,265	5,198	18.52
17.85	370	12,676	8.00	250.00	3.35	77,274	2,631	18.57
17.57	805	4,726	9.60	247.50	2.79	227,214	4,511	19.67
18.27	-41	1,815	11.60	245.00	2.11	601,450	1,616	19.80
17.89	60	134	13.50	242.50	1.73	408,960	10,246	20.74

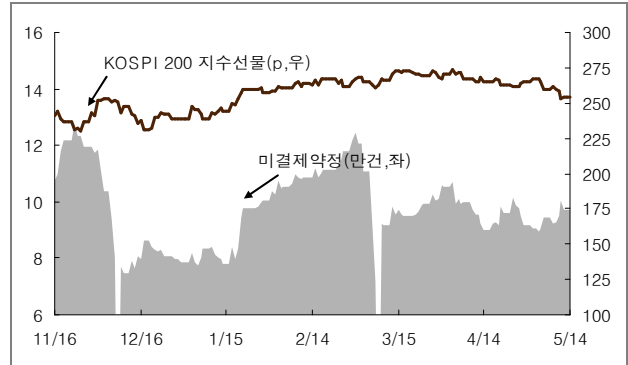
## ■ 주요 지표

### 이론 Basis & 평균 Basis



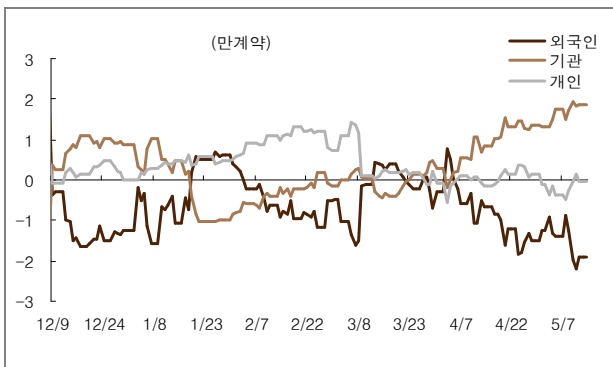
- 평균 Basis: 0.03 (전 거래일 대비 0.04 하락)
- 이론 Basis: 0.79

### 선물 가격 & 미결제 약정수량



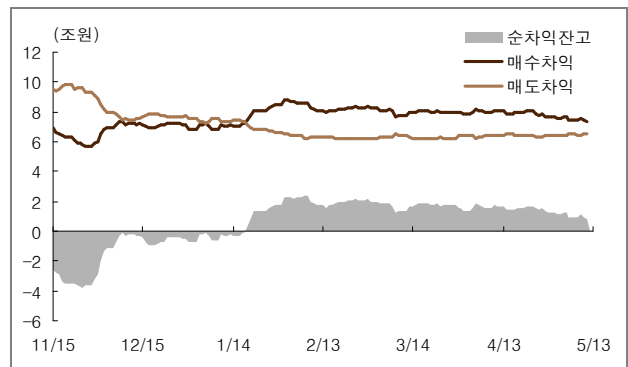
- 미결제약정: 전 거래일 대비 3,266 계약 감소한 97,073 계약
- 선물가격(254.60): 전 거래일 대비 1.10p 상승

### 투자주체별 누적 순매수



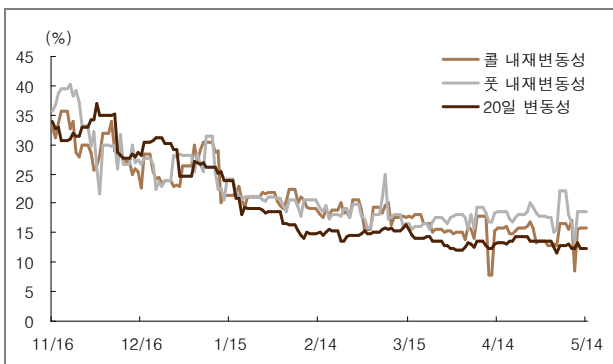
- 외국인: 2,967 계약 순매수
- 기관: 210 계약 순매수 / 개인: 1,706 계약 순매도

### 차익거래 잔고 추이



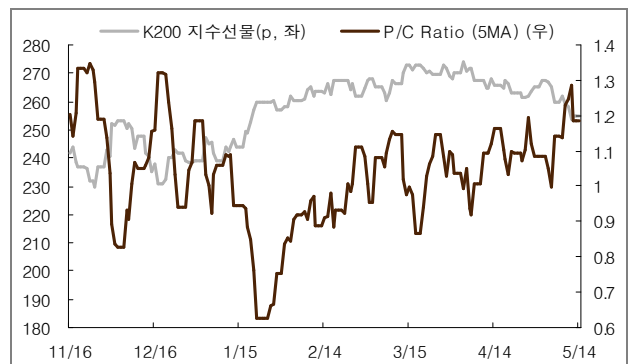
- 차익거래: 959 억원 순매도
- 비차익거래: 2,031 억원 순매도

### KOSPI200 옵션 변동성 추이



- 대표 내재 변동성: 콜 15.9% / 풋 18.6% 기록
- 20일 역사적 변동성: 12.44% 기록

### Put/Call Ratio



- 금액 기준 P/C Ratio(5MA): 1.19 기록

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



## 한 눈에 보는 증시 일정

월	화	수	목	금
7	8	9	10	11
美> 3월 소비자신용지수 (\$21.355B, \$9.800B, \$8.735B) 유럽> 5월 섀텍스 투자자기대지수 (-24.5, -15.3, -14.7) (5/6) 프랑스 2차 대선, 그리스 총선	韓> 4월 생산자물가지수 YoY (2.4%, n/a, 2.8%) 美> 5월 IBD/TIPP 경기낙관지수 (48.5, 48.0, 49.3)	韓> 3월 통화공급 M2 YoY (0.0%, n/a, 0.7%) 美> 주간 MBA 주택융자신청지수 (1.7%, n/a, 0.1%)	韓> 금통위 금리 결정 (3.25%, 3.25%, 3.25%) 美> 4월 수입물가지수 YoY (0.5%, 0.8%, 3.4%) 3월 무역수지 (-\$51.8B, -\$50.0B, -\$46.0B) 주간 신규 실업수당 청구건수 (36.7만, 36.8만, 36.5만) 中> 4월 무역수지 (\$18.43B, \$9.90B, \$5.35B) 4월 수출 YoY (4.9%, 8.5%, 8.9%) 4월 수입 YoY (0.3%, 10.9%, 5.3%) 日> 3월 경상수지 YoY (-8.6%, -17.1%, -30.7%)	美> 4월 생산자물가지수 YoY (1.9%, 2.1%, 2.8%) 5월 미시건대 소비자심리평가지수 (77.8, 76.0, 76.4) 中> 4월 생산자물가지수 YoY (-0.7%, -0.5%, -0.3%) 4월 소비자물가지수 YoY (3.4%, 3.4%, 3.6%) 4월 산업생산 YoY (9.3%, 12.2%, 11.9%) 4월 소매판매 YoY (14.1%, 15.1%, 15.2%) 4월 신규 위안 대출 (681.8B, 780.0B, 1,010.0B) 4월 통화공급 M2 YoY (12.8%, 13.3%, 13.4%) 日> 4월 통화량 M2 YoY (2.6%, 2.9%, 3.0%)
14	15	16	17	18
유럽> 3월 유로권 산업생산 YoY (n/a, -1.4%, -1.8%) EU 외무장관 회의 中> 4월 실질 FDI YoY (미확정) (n/a, 2.8%, -6.1%)  실적발표> 韓 대우인더내셔널, 현대해상, KCC, S&T중공업, 솔브레인, 포스코텍, 게임빌 美 Groupm	韓> 4월 수출물가지수 YoY (n/a, n/a, 0.0%) 4월 수입물가지수 YoY (n/a, n/a, 3.5%) 美> 4월 소비자물가지수 YoY (n/a, 2.3%, 2.7%) 5월 뉴욕주 제조업지수 (n/a, 9.50, 6.56) 5월 NAHB 주택시장지수 (n/a, 26, 25) 유럽> 유로권 1분기 GDP YoY SA (n/a, -0.2%, 0.7%) EU, 유로존 재무장관회의  실적발표> 韓 현대미포조선, 엔씨소프트, 네오위즈게임즈 美 Home Depot	韓> 4월 실업률 (n/a, 3.4%, 3.4%) 美> 4월 주택착공건수 MoM (n/a, 4.7%, -5.8%) 4월 건축허가 MoM (n/a, -4.7%, 4.5%) 4월 산업생산 MoM (n/a, 0.6%, 0.0%) 주간 MBA 주택융자신청지수 (n/a, n/a, 1.7%) 4월 FOMC 회의록 공개 유럽> 4월 유로권 CPI (n/a, 2.6%, 2.7%) 3월 유로권 무역수지 SA (n/a, 3.8B, 3.7B) 日> 3월 기계수주 YoY (n/a, 4.4\$, 8.9%)	美> 5월 필라델피아 연준지수 (n/a, 10.0, 8.5) 4월 경기선행지수 MoM (n/a, 0.1%, 0.3%) 주간 신규 실업수당 청구건수 (n/a, 36.5만, 36.7만) 日> 3월 산업생산 YoY (n/a, n/a, 13.9%) 1분기 GDP 연간화 QoQ SA (n/a, 3.5%, -0.7%)  실적발표> 韓 한국전력 美 Wal-Mart	韓> 4월 백화점 매출 YoY (미확정) (n/a, n/a, 1.6%) 4월 할인점 매출 YoY (미확정) (n/a, n/a, 3.2%) 美> G8 정상회담(5/18-19일)  실적발표> 韓 아시아나항공
21	22	23	24	25
美> NATO 회담(5/20-21일)  실적발표> 美 Campbell Soup	美> 4월 기준주택매매 MoM 유럽> 5월 유로권 소비자자기대지수 中> 5월 HSBC 플래시 제조업 PMI (미확정)  실적발표> 美 Best Buy, Dell	美> 주간 MBA 주택융자신청지수 4월 신규주택매매 MoM 3월 주택가격지수 MoM 유럽> 3월 유로권 경상수지 SA 日> 4월 수출 YoY 4월 수입 YoY BOJ 정책금리 결정	美> 주간 신규 실업수당 청구건수 유럽> 5월 PMI 제조업 5월 PMI 서비스  실적발표> 美 VeriFone, Costco	韓> 3월 소비자자기대지수 유럽> EU 정상회의 日> 4월 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)

