



2014년 7월 23일

투자전략 Daily

투자전략 | 노근환 ☎ 3276-6226
 시 황 | 박소연 ☎ 3276-6176
 글로벌전략 | 박중제 ☎ 3276-6560
 계량분석 | 안 혁 ☎ 3276-6272
 파생/ETF | 강송철 ☎ 3276-6181
 경제분석 | 전민규 ☎ 3276-6229
 이머징마켓 | 윤향진 ☎ 3276-6280
 채권분석 | 이정범 ☎ 3276-6191
 크레딧 | 김기명 ☎ 3276-6206



• 투자전략

적정유보초과소득세 재도입의 효과

• 이머징마켓 동향

정책 기대감에 중화권 강세, 기타 이머징 약세

• 전일 시장 특징주 및 테마

• KIS 투자유망종목

단기 유망종목: 솔루에타 외 5개 종목

중장기 유망종목: 파트론 외 5개 종목

• 기업분석

LG디스플레이, 한국전력

• 국내외 자금동향 및 대차거래

• 증시 캘린더



주요 증시 지표 및 주체별 거래 동향

◆ 주요 증시 지표

구 분		7/15(화)	7/16(수)	7/17(목)	7/18(금)	7/21(월)	7/22(화)	
유가증권	종합주가지수	2,012.72	2,013.48	2,020.90	2,019.42	2,018.50	2,028.93	
	등락폭	18.84	0.76	7.42	-1.48	-0.92	10.43	
	등락종목	상승(상한)	426(7)	333(5)	467(4)	391(4)	439(4)	495(6)
		하락(하한)	390(6)	465(2)	324(0)	393(0)	362(1)	324(1)
	ADR	105.97	106.27	106.92	110.16	114.00	117.40	
	이격도	10 일	100.40	100.45	100.77	100.65	100.53	100.94
		20 일	100.81	100.79	101.08	100.88	100.72	101.16
	투자심리	50	50	60	60	60	60	
	거래량 (백만 주)	361	315	323	305	275	262	
	거래대금 (십억 원)	4,151	3,996	3,931	3,675	3,284	3,007	
코스닥	코스닥지수	559.15	555.27	558.94	560.26	561.75	564.93	
	등락폭	-2.35	-3.88	3.67	1.32	1.49	3.18	
	등락종목	상승(상한)	426(6)	333(5)	467(9)	391(9)	439(11)	536(7)
		하락(하한)	390(0)	465(0)	324(4)	393(1)	362(0)	380(2)
	ADR	96.04	95.37	98.66	102.01	108.16	111.91	
	이격도	10 일	100.69	99.88	100.39	100.50	100.61	101.00
		20 일	102.66	101.77	102.24	102.26	102.23	102.48
	투자심리	50	50	60	60	60	60	
	거래량 (백만 주)	385	340	330	318	319	328	
	거래대금 (십억 원)	2,341	2,101	1,876	1,871	1,864	1,843	

◆ 주체별 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분	개 인	외국인	기관계	(금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(연기금 등)	기 타	
유가증권	매수	1,452.7	847.1	698.4	186.4	108.1	182.3	55.9	15.8	149.917	25.9
	매도	1,511.1	686.3	796.6	152.9	123.9	257.4	51.3	28.1	183.1	30.0
	순매수	-58.4	160.8	-98.2	33.5	-15.8	-75.1	4.6	-12.3	-33.2	-4.1
	7월 누계	216.0	2,114.6	-2,236.3	-231.6	-49.5	-968.5	-185.3	-126.8	-674.6	-94.3
	14년 누계	310.4	4,353.4	-4,222.9	-3,349.9	704.2	-2,145.4	-428.1	-1,225.8	2,222.1	-440.9
	코스닥	매수	1,634.9	103.0	107.7	20.9	20.8	27.7	5.9	2.7	29.7
매도		1,645.4	98.3	98.9	25.6	8.3	26.7	8.8	4.0	25.4	16.7
순매수		-10.5	4.6	8.8	-4.7	12.5	1.0	-2.9	-1.3	4.3	-3.0
7월 누계		-119.7	198.1	238.6	15.6	95.9	22.0	-4.4	4.5	104.9	-317.0
14년 누계		-104.8	842.5	77.2	10.8	168.1	-212.2	-109.1	-3.1	222.7	-815.0

적정유보초과소득세 재도입의 효과

2014년 Target KOSPI	2,150pt
12MF PER	10.15배
12MF PBR	1.03배
Yield Gap	7.3%P

- ▶ 적정유보초과소득세에 대한 오해
- ▶ 한국 기업의 배당 확대는 불가피한 흐름이 될 전망
- ▶ 배당지표 개선으로 Korea discount 해소, 배당 확대 가능성이 큰 기업에 주목

적정유보초과소득세는 일정기간(flow)에 적정수준을 초과하는 유보액에 대한 과세

■ 적정유보초과소득세에 대한 오해

박근혜 정부 2기 내각 출범과 함께 최경환 씨가 경제부총리로 임명되고 다양한 내수 부양 정책이 강구되는 가운데 적정유보초과소득세(ERET: Excess Retained Earnings Tax) 재도입이 뜨거운 이슈로 떠오르고 있다. 한쪽에서는 기업이 보유한 과다한 내부유보와 현금이 가계로 흘러가도록 해 소비를 진작시켜야 한다는 주장을 하고 있는 반면, 다른 한편에서는 초과소득세 부과는 국내기업의 재무구조를 악화시킬 가능성이 있고, 징벌적 이중과세라며 반발하고 있다. 적정유보초과소득세는 정부(법)가 정하는 적정 수준을 초과하는 금액을 기업이 내부에 유보할 경우 이에 대해 과세하는 제도다. 그런데 언론에서 오가는 공방과 내용들을 보면 상당 수 사람들이 이 제도에 대해 잘못 이해하고 있다는 생각이 든다.

적정유보초과소득세는 기업이 기존에 보유하고 있는 내부유보금(이익잉여금)이나 현금에 과세하는 것이 아니다. 가끔 언론에서 재계의 입장이라며 기업재무제표에 나타나는 내부유보금은 이미 설비투자나 다른 곳에 사용되어서 세금을 낼 여력이 없다고 하는 주장은 적정유보초과소득세와는 하등 관계가 없는 엉뚱한 주장이다. 적정유보초과소득세에서 정의하는 적정유보란 기존에 적립된 유보금(stock 개념)이 아니라 매년 적립되는(또는 적립될) 유보금(flow 개념)과 관련된 개념이다.

결과적으로 기존의 내부유보금이 많은 기업이 대상이 될 확률은 높지만 과세 기준은 매년 발생하는 소득(쉽게 말하면 기업의 이익)에서 법이 허용하거나 권장하는 일정한 법정 적립금을 차감한 금액이다. 세법상 디테일한 조정을 거치기는 하지만 간단하게 표현하면 <과세대상소득=유보소득-적정유보소득(법에 의해 허용되는 적립금 등이 반영된 유보소득)>이 된다.

1990년 도입되었던
적정유보초과소득세는
기업의 재무구조를 견실하게
할 목적으로 2001년에 폐지

법 폐지 후 기업의 재무구조
는 개선되었으나 배당지표 크
게 약화

■ 적정유보초과소득세: 역사와 제도

1. 한국에서 적정유보초과소득세의 역사

2001년까지는 한국에도 적정유보초과소득세가 존재했다. 1990년 12월 31일 법인세법 개정으로 적정유보초과소득세가 한국에 처음 도입되었고, 이후 몇 차례 개정되었다가 2001년 12월 31일 법률 개정으로 폐지되었다.

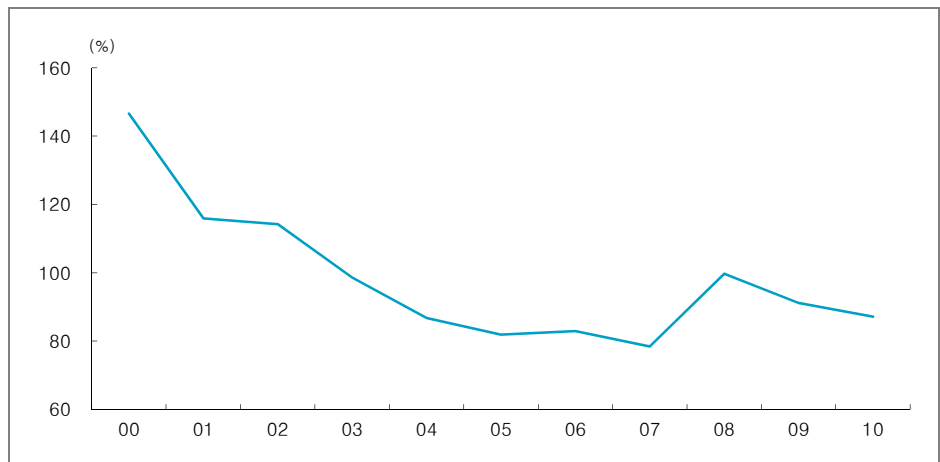
구 법인세법에서 적정유보초과소득세의 과세대상은 유가증권시장이나 KOSDAQ시장에 상장/등록되어 있지 않은 법인(약칭해서 비상장법인) 중 다음 한 가지에 해당하는 경우였다. 1) 자기자본 100억원 초과 법인, 2) 대규모기업집단에 소속되어 있는 기업 세율은 초과유보소득에 대해 15%가 적용되었다.

2001년에 법률이 폐지된 배경에는 1990년대 후반의 아시아 외환 위기와 IMF 구제금융이 있었다. 당시 외환 위기의 주요 원인 중의 하나로 기업의 부실한 재무구조가 지목되었고 기업의 재무구조를 견실하게 하기 위해 내부유보를 유도하는 방향으로 법 개정(적정유보초과소득세 폐지)이 이루어졌던 것이다.

2. 2001년 적정유보초과소득세 폐지 후의 변화

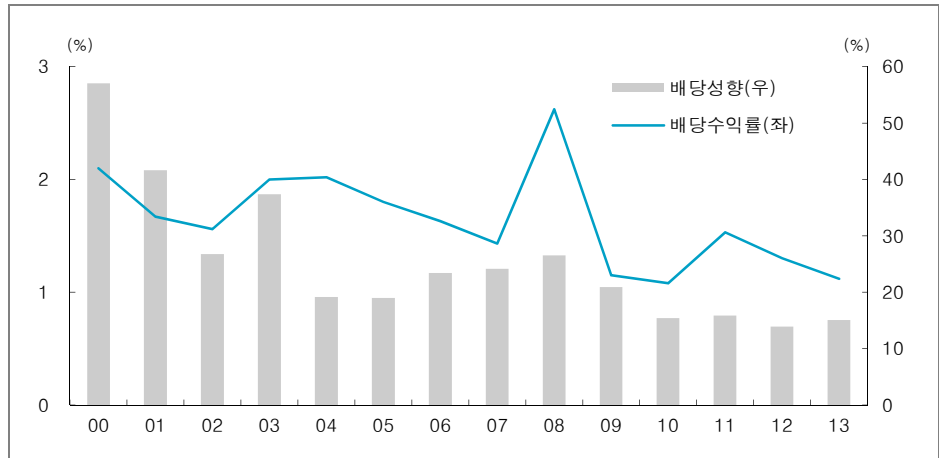
결과적으로 초과소득세 폐지는 소기의 성과를 거두었다. 한국 기업(KOSPI200 제조업 기준)의 부채비율은 2000년 147%에서 2010년에는 87%로 하락해 재무구조가 크게 개선되었다(2010년까지만 언급한 이유는 2011년 이후에는 K-IFRS 연결재무제표가 주재무제표가 되어 시계열 일관성이 떨어졌기 때문). 그렇지만 동 기간에 배당 등 주주이익 환원정책은 크게 후퇴했다. 2000년 한국 기업(KOSPI200 기준)의 배당수익률과 배당성향은 각각 2.1%, 57%였으나, 2013년에는 각각 1.1%, 15%로 떨어졌다.

[그림 1] 부채비율 개선



주: KOSPI 200 제조업 기준
자료: WISEfn, 한국투자증권

[그림 2] 배당지표 변화



주: KOSPI 200 기준
 자료: KRX, WISEfn, 한국투자증권

적정유보초과소득세 부활 움직임, 장기적으로는 재도입될 가능성 높고, 한국 기업들의 배당 확대는 불가피한 흐름

3. 법률 개정 움직임과 향후 전망

국회 및 관련기관을 중심으로 2001년에 폐지된 적정유보초과소득세를 부활시키려는 움직임이 일고 있다. 국회에서는 이인영 의원 등의 발의로 적정유보초과소득세 조항을 신설하는 법인세법 개정안이 지난해 말 제출되었고, 정부에서도 기업소득이 가계로 흘러갈 수 있는 다양한 방안 중의 하나로 초과소득세 재도입을 검토하고 있는 것으로 보인다. 국회에 제출된 법인세법 개정안은 기본적으로 2001년에 폐지된 구법의 내용을 거의 그대로 다시 살리는 방향으로 되어 있는데, 구법과 비교해 중요한 차이점은 두 가지다.

첫째, 구법에서 초과소득세의 과세대상은 비상장법인이었으나 상장법인은 애초에 과세대상에서 제외되었지만, 개정안에서는 상장법인 제외 문구가 빠져 있다. 상장법인이 과세대상이 되면 법의 영향력과 효과는 훨씬 커지게 된다. 과세대상법인으로 구법에서는 <자기자본 100억원 초과>, 개정안에서는 <자기자본 300억원 초과>가 기준으로 되어 있는데, 시간의 경과에 따른 경제규모의 확대를 고려하면 이것은 큰 차이라고 보기 어렵다. 구법에서는 <대규모기업집단>에 소속된 기업, 개정안에서는 <상호출자제한기업집단>에 소속된 기업으로 되어 있는 문구도 <독점규제 및 공정거래에 관한 법률>의 변동 사항을 반영하고 있을 뿐 별다른 차이는 없다. 참고로 <상호출자제한기업집단>은 그룹 자산총액 5조원 이상인 기업집단으로 현재 63개 기업집단이 지정되어 있다.

둘째, 과세대상소득을 계산하는 방법과 형식상의 산식은 종전과 비슷하다. 그러나 관련된 법규 중에서 ‘조세특례제한법’ 상의 일몰 규정, ‘자본시장 및 금융투자업에 관한 법률’ 제정 등으로 실질적인 차이는 커졌다. 과거에는 기업합리화 적립금 등이 의무적으로 적립해야 할 적립금의 범주에 들어갔으나 지금은 상법 상의 이익준비금 외에 의무적으로 적립해야 할 적립금은 거의 없어졌다. 따라서 공제 가능한 적정유보소득이 작아져서 구법에 비해서는 과세대상소득이 증가하는 효과가 있다.

현재 적정유보초과소득세가 시행되고 있는 나라는 미국, 일본, 대만 등이다. 디테일한 부분에서는 차이가 있으나 세율은 10~20% 사이이며, 일본은 소수의 주주에 의해 지배가 이루어지는 ‘동족회사’에만 적용되지만, 미국과 대만은 상장기업을 포함한 대부분의 기업에 적용되고 있다.

〈표 1〉 적정유보초과소득세제 비교

항목	미국	일본	대만	한국 (폐지전 구법)	한국 (국회 발의중)
과세대상 법인	1) 적정유보초과소득세: PHC, 면세법인, 소회사를 제외한 모든 법인 2) PHCT: PHC	주주 등의 3인 이하가 아래 사항 중 어느 하나에 해당하는 경우(동족기업) 1) 총 발행주식수의 50% 이상을 소유 2) 의결권의 50% 이상을 소유 3) 합명, 합자, 합동회사 사원총수의 50%를 초과	납입 자본금의 한도를 초과하여 미배당이익금을 유보하고 있는 법인	비상장법인 중 1) 자기자본총액이 100억원을 초과하는 법인 2) 대규모기업집단에 속하는 법인	1) 자기자본총액이 300억원을 초과하는 법인 2) 공정거래법상 상호출자제한기업집단에 속하는 법인 * 상장법인 제외조항이 없음
과세대상 유보소득금액의 계산방법	1) 적정유보초과소득= 조정소득-지급배당공제-유보이익공제 2) PHCT 과세금액= 과세소득+가산항목-차감항목	과세대상 유보금액= 당기소득 등의 금액-이익처분액 등-당기법인세 등-유보공제액 (추가 법인세)	과세대상 유보금액= 이익 유보금액-납입자본금 (중요산업은 납입자본금 x2)-생산설비확충자금 (1 회한 추가세)	유보소득= 사업연도의 소득(세전이익) -(법인세 등+이익준비금 +의무적립금+배당 등 잉여금처분액)	* 유보소득, 적정유보소득 등에 대한 형식상의 계산방법은 구법과 거의 동일하나, 다른 법률들이 개정되면서 의무적립금은 사실상 무의미해짐
세율	1) 적정유보초과소득세: 15% 2) PHCT: 15%	1) 3천만엔 이하: 10% 2) 3천만엔 초과 1억엔 이하: 15% 3) 1억엔 초과: 20%	10%	15%	15%

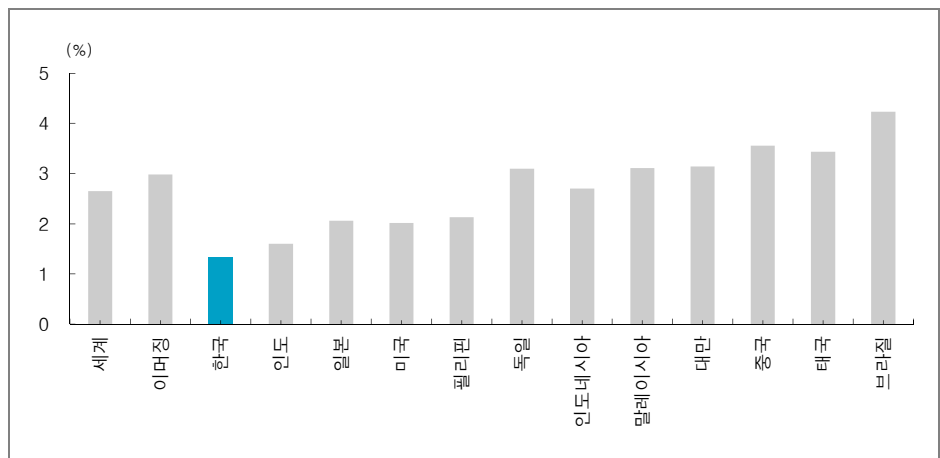
주: 1) PHC(personal holding company): 개인지주회사
2) PHCT(personal holding company tax): 개인지주회사의 부당유보이익세
자료: ‘적정유보초과소득세 폐지가 기업의 재무구조에 미친 영향에 대한 실증 연구’, 유병룡, 2006, 단국대학교 박사학위 논문, 한국투자증권

국회에서 발의된 법인세법 개정안이 통과될 지 여부는 아직은 알 수 없다. 대표 발의를 한 이인영 의원은 현재는 환경노동위원회로 소속 상임위가 변경되었고 법안은 계류된 상황이며, 기획재정부 등 정부기관도 다양한 방안을 검토하고 있다는 원론적인 답변만 하고 있을 뿐 구체적인 계획이나 스케줄을 제시하고 있지는 않다. 재계의 반발 또한 거세다. 그러나 우리는 아래와 같은 이유들로 중장기적으로 이 법의 도입 가능성이 상당히 높고, 한국 기업들의 배당 확대는 불가피한 흐름이 될 것으로 예상하고 있다.

- 1) 앞서서도 언급했듯이 2001년의 법 폐지는 재무구조 개선이라는 소기의 성과를 거두었지만 배당지표의 악화라는 문제를 노출했다. 이제는 다시 균형을 잡아줄 시점이다.

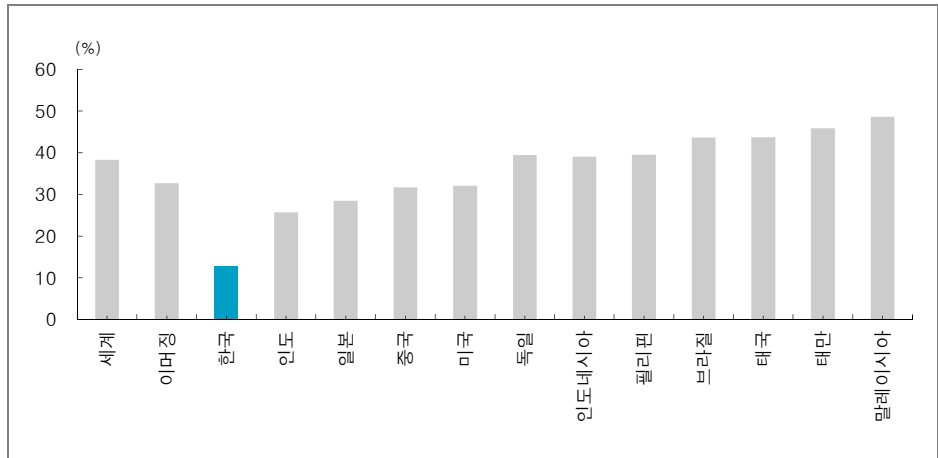
- 2) 한국의 배당지표는 글로벌 평균에 비해서도 지나치게 낮다. MSCI 글로벌 인덱스 기준 배당수익률은 2.6%, 배당성향은 38%다. 한국의 배당관련 지표는 글로벌 평균의 절반에도 미치지 못한다. 한국은 아직도 성장하는 국가이기 때문에 내부유보가 더 필요하다는 주장은 우리보다 경제발전 수준이 낮은 국가의 배당지표도 모두 우리나라에 비해서 훨씬 높다는 사실을 설명할 수 없다. 국부유출 때문에 배당을 제한해야 한다는 주장 역시 설득력이 약하다. 그렇다면 미국을 비롯해 우리나라보다 배당지표가 높은 대부분의 나라 공무원이나 전문가들은 배당으로 국부유출이 일어나고 있는 사실을 모르거나, 국부유출을 방관하고 있다는 이야기가 된다.
- 3) 외국인과 연기금/보험 등 주요 투자자들과 일반투자자들의 주주이익 환원에 대한 요구가 증가하고 있다. 적정유보초과소득세는 주주권익의 공평한 분배와 지배구조 개선과도 관련된 이슈다. 주주이익 환원의 확대는 대주주 지분과 소액주주 지분의 실질적인 가치의 갭을 축소시키는 의미가 있다. 이익이 내부유보로 남을 경우 이에 대한 실질적인 영향력은 대부분 최대주주의 몫이 되지만, 배당은 지분율대로 공평하게 분배되기 때문이다.
- 4) 글로벌 저성장 기조로 기업 역시 적절한 투자처를 찾지 못하고 있다. 기업이 현금을 쌓아두고 있는 이유는 경영 불확실성에 대한 대비의 성격도 있지만 근본적으로는 투자할만한 대상이 부족하기 때문이다.
- 5) 정부의 스탠스 변화도 매우 중요하다. 기업의 재무구조 건실화는 어느 정도 이뤄낸 만큼 지금은 가계 소득과 가계 소비를 촉진시킬 수 있는 방향으로 정책의 스탠스가 바뀔 가능성이 커졌다.
- 6) 주요 기업의 최대주주들도 지배구조 개선과 지분을 제고를 위한 자금마련을 위해서는 배당금 확대가 유리할 수 있다.

[그림 3] 글로벌 배당수익률 비교



주: MSCI, 2014년 7월 12MF 기준
 자료: Thomson, 한국투자증권

[그림 4] 글로벌 배당성향 비교



주: MSCI, 2014년 7월 12MF 기준
 자료: Thomson, 한국투자증권

■ **적정유보초과소득세 재도입 시 효과**

제도 부활 시 효과:

- 1) 배당 확대 압력 증가
- 2) 기업 세금 증가 및 이익 감소
- 3) Korea discount 해소로 주식시장에는 긍정적,
- 4) 배당 확대 가능성이 높은 기업에 주목

앞서 언급했듯 법인세법 개정안의 통과 여부는 아직은 미지수다. 폐지되었던 구법에 비해 개정안이 상당히 강력한 만큼 실제 법안 심사에 들어가면 적정유보소득으로 인정해 줄 다양한 항목들이 추가될 수도 있다. 기업의 이익 유보금에서 일자리 창출이나 가계로의 현금흐름을 유발할 수 있는 통로는 투자, 배당, 임금 상승 등이 있는데, 개정안에서는 ‘배당’ 만 인정하고 있는 셈이므로 투자나 임금 상승분에 대해서도 세액공제 항목이 추가될 수 있다. 적정유보초과소득세는 배당 확대를 위한 체크으로 이용하고, 투자나 고용 창출, 임금 상승분에 대한 세제 혜택의 당근은 법인세의 다른 조항이나 조세특례제한법 등의 개정을 통해서 부여할 가능성도 있다. 발의된 적정유보초과소득세 개정안의 원안 통과를 전제로 기업과 시장에 미칠 영향은 다음과 같다.

1) **배당 확대 압력 증가**

개정안을 기초로 다양한 시뮬레이션을 해본 결과 적정유보초과소득세는 ROE가 10% 미만인 기업이나 배당성향이 47.6%를 넘는 기업에는 영향을 미치지 않는다. 그리고 ROE가 높을수록, 배당성향이 낮을수록 부과되는 세금은 커지게 된다. 따라서 ROE가 높은 우량한 기업은 초과소득세를 줄이기 위해서 배당성향을 높이는 방향으로 이익처분을 할 수밖에 없어 상당히 강한 배당 확대 압력으로 작용할 것으로 보인다.

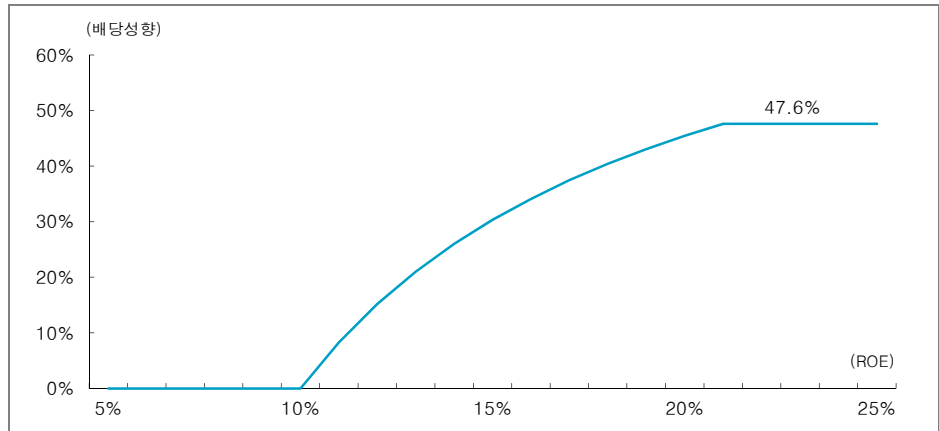
<표 2> ROE와 배당성향에 따른 적정유보초과소득세 부담(자기자본 1조원 기업 기준, 민감도 분석)

(단위: 십억 원)

	배당성향	ROE						
		5.0%	10.0%	12.5%	15.0%	20.0%	25.0%	30.0%
	5.0%	0.000	0.000	2.719	6.263	13.350	16.781	20.138
	10.0%	0.000	0.000	1.688	5.025	11.700	14.813	17.775
	20.0%	0.000	0.000	0.000	2.550	8.400	10.875	13.050
	30.0%	0.000	0.000	0.000	0.075	5.100	6.938	8.325
	40.0%	0.000	0.000	0.000	0.000	1.800	3.000	3.600
	45.0%	0.000	0.000	0.000	0.000	0.150	1.031	1.238
	50.0%	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000

주: 법인세 및 지방소득세는 24.2%로 가정
 자료: 한국투자증권

[그림 5] 적정유보초과소득세를 면제받기 위한 ROE와 배당성향의 조합



자료: 한국투자증권

2) 세금 증가, 기업이익 감소

기업이 기존의 배당성향을 개선하지 않을 경우 초과소득세 부과로 기업의 법인세 부담이 늘어나게 된다. 2013년 비연결 재무제표 기준으로 시뮬레이션을 해본 결과, 기존의 이익 수준(2013년 ROE 기준)에서 배당성향을 높이지 않으면 상장기업 전체로는 1.5조원의 세금 증가와 2.6%p의 세율 상승, 3.4%의 이익 감소 효과가 발생하는 것으로 분석되었다.

가장 큰 세금 증가가 예상되는 기업은 삼성전자다. 2013년 이익과 배당성향 기준 삼성전자에 부과될 초과소득세는 5,300억원으로 2.2%p의 세율 상승과 3%의 이익 감소 효과가 있다. SK하이닉스와 현대차그룹 역시 세금 부담이 크게 증가한다.

<표 3> 적정유보초과소득세 부담이 높은 기업(2013년 실적 기준)

(단위: 십억 원, %p, %)

코드	기업	결산월	업종	시가총액	자본총계	세전이익	당기순이익	유보소득	적정유보소득	초과소득세	세율증가	순이익 변화
A005930	삼성전자	12	반도체	194,730	122,371	24,217	17,930	15,773	12,237	530.3	2.2	(3.0)
A000660	SK 하이닉스	12	반도체	34,580	13,203	2,995	2,797	2,797	1,398	209.8	7.0	(7.5)
A000270	기아차	12	자동차	22,944	17,235	2,956	2,634	2,351	1,724	94.1	3.2	(3.6)
A005380	현대차	12	자동차	50,553	41,952	6,323	5,182	4,647	4,195	67.8	1.1	(1.3)
A012330	현대모비스	12	자동차	27,646	15,316	2,674	2,080	1,893	1,532	54.2	2.0	(2.6)
A011210	현대위아	12	자동차	5,043	2,100	485	375	362	210	22.8	4.7	(6.1)
A161390	한국타이어	12	자동차	7,482	3,065	624	457	407	307	15.1	2.4	(3.3)
A086280	현대글로비스	12	운송	10,106	2,075	462	347	291	207	12.5	2.7	(3.6)
A057050	현대홈쇼핑	12	소매(유통)	1,764	1,155	244	195	182	116	10.0	4.1	(5.1)
A035760	CJ 오쇼핑	12	소매(유통)	2,268	567	142	108	96	57	5.9	4.2	(5.5)
A005830	동부화재	12	보험	3,682	2,703	406	306	306	270	5.4	1.3	(1.8)
A002270	롯데푸드	12	필수소비재	1,037	772	123	114	112	77	5.2	4.2	(4.6)
A091700	파트론	12	IT 하드웨어	585	300	129	100	83	49	5.2	4.0	(5.2)
A000060	메리츠화재	12	보험	1,251	1,038	178	135	135	104	4.7	2.7	(3.5)
A028150	GS 홈쇼핑	12	소매(유통)	1,583	800	173	130	108	80	4.3	2.5	(3.3)
A002350	넥센타이어	12	자동차	1,490	778	145	112	105	78	4.1	2.9	(3.7)
A015750	성우하이텍	12	자동차	837	630	116	97	87	63	3.6	3.1	(3.7)
A014620	성광벤드	12	기계	579	412	88	68	63	41	3.3	3.8	(4.9)
A027410	BGF 리테일	12	소매(유통)	1,545	201	83	61	51	30	3.2	3.8	(5.2)
A033920	무학	12	필수소비재	912	346	76	55	55	35	3.0	4.0	(5.5)

주: 비연결재무제표 기준, 2013년의 이익과 배당성향 유지 시 추가 세금
 자료: WISEfn, 한국투자증권

3) 주식시장에 미칠 영향은 긍정적

적정유보초과소득세가 주식시장에 미칠 영향은 전체적으로는 긍정적일 것으로 판단한다. 법인세 증가에 따른 이익 감소보다는 배당 확대와 지배구조 개선에 따라 이른바 코리아 디스카운트(Korea discount) 해소 효과가 더 클 것으로 예상하기 때문이다. 기업이 배당성향을 높일 경우 기업 입장에서 더 늘어날 세금도 없다. 배당 확대가 정부가 기대하는 가계소비 확대로 이어진다면 금상첨화다.

4) 배당 확대 가능성이 높은 기업에 주목

배당을 확대할 가능성이 높은 기업은 ROE가 높고 배당성향이 낮은 기업이다. 기존의 내부 유보액이 상대적으로 많다면 배당 여력도 뒷받침되어 배당 확대가 더 용이할 것이다. 우리는 아래와 같은 기준(criteria)으로 배당 확대 가능성이 높은 기업을 선별했다.

- 1) 시총>3000억원,
- 2) 이익잉여금/지배주주지분>70%,
- 3) 현금/자산>10%,
- 4) 순현금/매출>5%,
- 5) 배당성향(3년 평균)<20%,
- 6) ROE(3년 평균)>10%,
- 7) Potential Index>10.

<표 4>에서 potential index는 적정유보초과소득세를 납부하지 않기 위해서 늘려야 할 배당성향으로 <요구배당성향-과거 3년 평균 배당성향>으로 계산되었다. 요구배당성향은 지난 3년간 ROE 평균수준에 비추어 초과소득세를 납부하지 않기 위해 책정해야 할 배당성향으로 약식으로 <ROE*4-32%>으로 계산되었다. 조정배당수익률은 기업이 요구배당성향만큼 배당할 경우의 배당수익률이다.

〈표 4〉 배당확대 가능성이 높은 기업

(단위: 십억 원, %)

코드	기업	결산월	업종	시가총액	이익잉여금/ 지배주주지분	현금/자산	순현금/매출	배당수익률	ROE	배당성장	Potential Index	조정배당 수익률
A005930	삼성전자	12	반도체	194,730	102.9	25.5	18.9	0.7	18.5	6.3	35.7	4.6
A012330	현대모비스	12	자동차	27,646	94.1	21.1	12.7	0.6	19.7	5.3	41.4	5.6
A035420	NAVER	12	소프트웨어	27,524	309.7	36.2	27.1	0.2	58.5	2.5	45.1	4.0
A000270	기아차	12	자동차	22,944	80.5	17.6	6.3	1.1	21.9	7.1	40.5	7.4
A010130	고려아연	12	비철금속	7,491	97.3	23.9	22.0	1.5	15.0	15.5	12.5	2.7
A036570	엔씨소프트	12	소프트웨어	4,002	89.1	45.8	89.2	0.3	14.5	8.2	17.9	0.9
A030000	제일기획	12	미디어,교육	2,623	114.5	17.6	10.6	0.8	14.0	6.1	17.7	3.3
A057050	현대홈쇼핑	12	소매(유통)	1,764	71.5	45.0	80.5	0.8	15.0	8.8	19.4	2.5
A028150	GS 홈쇼핑	12	소매(유통)	1,583	89.2	63.7	71.6	2.0	20.8	14.6	33.0	6.7
A027410	BGF 리테일	12	소매(유통)	1,545	219.0	37.5	10.4	0.0	21.0	0.0	47.6	1.9
A009970	영원무역홀딩스	12	화장품,의류	1,083	76.8	20.1	13.8	0.8	17.1	6.4	30.1	4.5
A003670	포스코켄텍	12	비철금속	939	88.7	22.3	7.6	1.0	19.4	10.5	35.2	4.2
A033920	무학	12	필수소비재	912	88.4	15.4	28.2	0.4	15.0	2.0	26.1	5.7
A004490	세방전지	12	자동차	664	89.9	35.8	24.1	0.8	15.9	3.6	27.8	6.7
A078340	컴투스	12	소프트웨어	657	72.3	39.5	57.5	0.0	16.4	0.0	33.7	0.8
A013030	하이록코리아	12	기계	444	85.7	30.4	29.7	1.2	15.4	11.9	17.8	2.9
A084370	유진테크	12	반도체	414	92.1	62.5	115.4	0.8	31.9	7.1	40.5	5.6
A049960	셀바이오텍	12	건강관리	405	71.8	45.4	67.1	1.4	17.2	18.1	18.7	2.9
A023890	아트라스 BX	12	자동차	374	89.5	53.0	43.3	2.2	17.3	12.2	24.8	6.6
A900120	씨케이에이치	6	필수소비재	365	72.7	50.4	71.7	0.0	19.7	0.0	46.9	7.9
A033530	세종공업	12	자동차	341	98.2	19.7	5.0	1.5	14.3	8.3	16.9	4.4
A046140	SBS 콘텐츠헤브	12	미디어,교육	338	74.5	48.5	49.9	1.3	18.1	16.8	23.4	3.2
A098460	고영	12	IT 하드웨어	324	72.9	33.6	36.3	0.9	17.8	14.9	24.4	2.3
A078520	에이블씨엔씨	12	화장품,의류	311	73.1	46.6	25.1	0.9	19.0	14.7	29.4	2.8

주: 1) ROE, 배당성장, 배당수익률은 지난 3년 평균

2) potential index = 요구배당성장 - 기존배당성장 = (ROE * 4 - 0.32) - 기존배당성장

3) 조정배당수익률: 요구배당성장만큼 배당할 경우의 배당수익률

자료: WISEfn, 한국투자증권

* 상기 보고서는 2014년 7월 23일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다. 자세한 내용은 7월 23일자로 발간된 <투자전략 이슈 : 적정유보초과소득세 제도입의 효과>를 참조하시기 바랍니다

정책 기대감에 중화권 강세, 기타 이머징 약세

- ▶ 상해종합지수는 인프라 투자 확대, 부동산 규제 완화 등 정책 기대감에 1.0% 급등
- ▶ 홍콩H지수는 글로벌 경기회복, 후강통 시스템의 순조로운 진행 등으로 2.4% 급등
- ▶ 자카르타지수는 정치 불안, 경기 둔화, 차익실현 매물 출회로 0.9% 반락
- ▶ VN지수는 최근 강세에 따른 차익실현 매물 출회로 0.5% 하락

상해종합 1.0% 반등
비철금속, 통신설비, 철강,
축목업 등 업종 강세

■ 중국 시장

상해종합지수가 1.0% 급등하며 하루 만에 반등했다. 소폭의 내림세로 출발 후 장중 반등흐름을 이어갔고 오후에 초강세를 보이며 한달여만에 최대 일간 상승폭을 기록했다. 거래대금은 987억위안으로 전날보다 크게 확대됐다. 24일에 발표될 7월 HSBC 제조업 PMI지표가 반등할 것이란 기대감이 증시에 선반영됐다. 철도투자에 이어 하반기 도로투자도 가속화되며 인프라투자가 1조위안을 초과할 것이란 전망에 경기부양 기대가 커졌다. 여러 지방정부에서 주택구입 제한을 지속 완화했던 것도 호재였다. 23일부터 공모주 청약이 예정됐음에도 자금이 순유입되며 지수 강세를 이끌었고 금일 차스닥지수도 1.7% 급등하며 약세에서 벗어났다. 모든 업종이 일제히 상승한 가운데 비철금속(2.6%), 통신설비(2.3%), 철강(2.1%), 축목업(2.0%), 환경보호(1.9%), 증권(1.7%), 석탄(1.7%), 보험(1.5%), 항공운수(1.5%), 영화방송(1.4%), 요식업(1.3%), 건설자재(1.2%), 금융신탁(1.2%), 부동산(1.1%), 은행(1.0%) 등이 강세였다.

홍콩H 2.4% 급등
금융, 자동차, 석유 등 모든
업종 일제히 강세

■ 홍콩 시장

홍콩H지수는 2.4% 올라 닷새 만에 급등했다. 강세로 개장 후 장중 본토증시 흐름에 동조하며 급등했다. IMF가 올해와 내년의 독일 경제성장률 전망치를 각각 1.7%, 1.6%로 상향 조정했고 중국의 경기선행지표에 대한 낙관적 전망이 우세하며 글로벌경기의 회복 가능성이 높아졌다. 후강통 시스템이 2차 테스트 단계에 진입했다는 소식도 홍콩증시에 큰 호재였다. 모든 업종이 상승한 가운데 금융, 자동차, 석유, 건설등의 오름세가 두드러졌다. 은행들의 부실률 상승 및 반기실적 호조로 중국신다(1359HK) 주가는 5% 가까이 상승했다.

자카르타종합 0.9% 반락
은행, 부동산, 식품, 시멘트
등 약세

■ 인도네시아 시장

자카르타종합지수는 3거래일 만에 0.9% 반락했다. 상승세로 출발하며 연중 최고치를 기록한 이후 단기 차익실현 욕구가 커졌다. 시장 친화적인 조코위의 선거가 확실시된 가운데 프라보워 후보가 선거 결과에 불복하며 법적 소송을 제기하겠다고 선언해 정치 불안 우려가 제기됐다. 전일 세계은행이 인도네시아 경제성장 전망치를 하향 조정했다는 소식도 부정적으로 작용했다.

■ 베트남 시장

VN지수 0.5% 반락
은행, 보험, 석유, 고무 등 하락

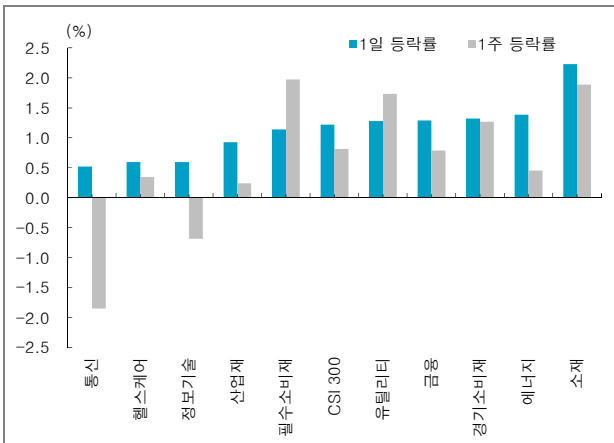
VN지수는 지난 6거래일간 상승세를 멈추고 0.5% 반락했다. 직전일 3개월 만의 최고치를 기록한 후 최근 상승 랠리가 과도했다는 인식이 확산되며 차익실현 매물이 쏟아졌다. 분기실적 발표로 종목별 차별화 흐름은 강해졌다. 은행, 증권, 전력, 고무 업종 등이 약세를 보였다. 반면 외국인 순매수가 집중되며 대형 휴대폰 유통업체인 MWG는 급등했다.

■ 주요 이머징마켓 뉴스

시장 구분	주요 내용
중국	인민은행, PSL(담보성 보충용자) 방식을 통해 국가개발은행에 1조위안 공급 인민은행, 스위스 중앙은행과 1,500억위안의 통화스왑 체결 베이징시 정부, 판자촌 개조 목표 미완성 지역에는 주택 건설용 토지 공급 안해
필리핀	중앙은행, 2014년 경상수지 흑자 규모 개선될 것
필리핀	중앙은행, 2014~2015년 물가 상승률 기준 목표 범위 이내 통제될 것
베트남	HSBC, 동/달러 환율 2015년 1분기말 21,250동, 2분기말 21,500동 전망

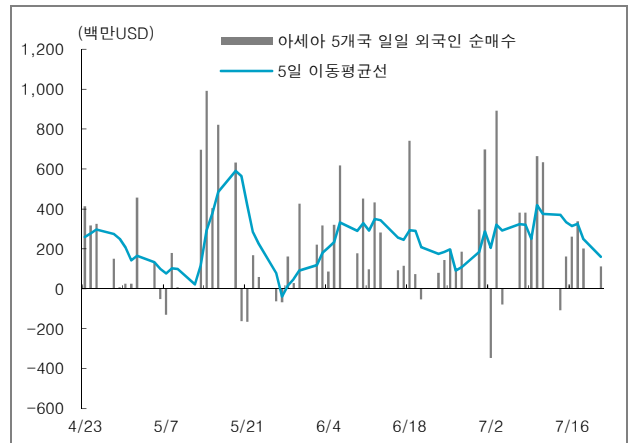
◆ 주요 이머징마켓 차트

[그림 1] 중국 CSI300 업종별 등락추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 2] 아세아 5개국* 외국인 순매수 규모 추이



주: 대만, 인도, 인도네시아, 태국, 베트남 5개국의 달러자금 흐름
자료: Bloomberg, 한국투자증권

◆ 주요 이머징마켓 주가지수 추이

(단위: p, %)

구분	7/22(화)	전일 대비(%)	5거래일 전 대비(%)	1개월 전 대비(%)	연초 대비(%)
중국 상해종합	2,075.48	1.02	0.25	1.33	-1.91
홍콩 H	10,605.22	2.41	1.11	2.61	-1.95
중국 차스닥	1,329.35	1.71	-0.89	-5.36	1.91
인도 SENSEX	25,925.11	0.82	2.76	2.01	22.46
인도네시아 JCI	5,083.52	-0.85	0.25	4.20	18.94
태국 SET	1,523.44	-0.98	-0.07	2.54	17.30
베트남 VN	597.98	-0.51	1.47	3.43	18.50
MSCI 이머징마켓	1,063.26	0.00	-0.29	1.19	6.04

주: 22일 오후 6시 14분 기준

시장 동향과 특징주

외국인 매수세가 지속되며 코스피 증가 기준 연중 최고치로 마감

- 미국증시는 말레이시아 항공기 피격 사건에 대한 책임 공방이 심화된 가운데 이스라엘 가자지구 폭격 사태 악화로 지정학적 리스크가 고조되며 일제히 하락. 2,020P선을 회복하며 강보합으로 출발한 코스피는 투신을 비롯한 기관과 개인의 동반 매도에도 불구하고 외국인의 매수세가 상승을 주도하며 증가 기준 연중 최고치를 기록하며 2,030P선에 바짝 다가섬. 상승 출발한 코스닥은 보험을 비롯한 기관과 외국인의 동반 매수세에 힘입어 나흘 연속 상승세를 이어감
- 종목별 움직임을 살펴보면, 동일철강의 자회사로 국내 인버티드 앵글 시장점유율 1위를 기록 중인 화인베스틸이 코스피 신규 상장 첫날 상한가를 기록했으며, 글로벌 기업인 엔비디아와의 공급계약 체결 소식에 MDS테크가 신고가를 경신. 제2기 경제팀의 부동산 시장 부양 정책 기대감에 건설주가 강세를 보였으며, 신작 출시, 해외진출 등 개별 이슈 등으로 일부 게임주가 강세를 보임. 또한, 3D프린터 판매를 본격화한다는 소식에 한국정보공학이 상한가를 기록했으며, 향후 성장 기대감에 현대하이스코가 신고가를 기록. 반면, 보호예수 기간 만료에 따른 물량 부담감에 범양건설이 이틀 연속 하한가를 기록했으며, 최근 중국 화장품 시장 성장에 따른 수혜 기대감에 강세를 보였던 화장품주들은 차익실현 매물로 하락세를 보임

종목/이슈	내용
화인베스틸(133820) ▶5,160(상한가)	코스피 신규 상장 첫날 상한가 - 조선업에 특화된 앵글 형강제품을 생산하는 업체로서, 인버티드 앵글의 국내 시장점유율 1위 기업이라는 점이 부각되며 코스피 신규 상장 첫날 상한가 - 동사는 선박 건조 때 필요한 소재인 '인버티드 앵글'의 국산화에 성공하며 주목받기 시작했으며, 현재 매출처 비중은 현대중공업 계열이 46%를, 대우조선해양이 22%를 차지하고 있음
MDS테크(086960) ▶24,000(+11.63%)	엔비디아와의 공급계약 체결 소식에 신고가 경신 - 비주요 컴퓨팅분야 글로벌 기업인 엔비디아와 테그라(TEGRA) K1을 기반으로 하는 임베디드 솔루션 공급에 대한 국내 총판 계약을 체결했다는 소식에 신고가 경신 - 임베디드 시장의 확대로 자동차, 보안, 의료, 게임, 로봇 등 다양한 분야에서 고성능, 저전력의 기술이 동시에 요구하는 수요가 증가함에 따라 이번 계약을 통해 시장 확대 기대
건설주	정부의 주택정책 기대감에 강세 - 최경환의원이 경제부총리 겸 기획재정부 장관 내정된 이후 부동산 관련 규제 완화에 대한 기대감이 지속적으로 확산되는 가운데 주택시장 회복 본격화 전망에 강세 - 남광토건(001260, +9.80%), KCC건설(021320, +10.29%), 대우건설(047040, +6.50%), GS건설(006360, +3.14%) 등 강세

52주 신고가

종목	내용
호텔신라(008770) ▶105,000(+1.45%)	- 중국인 방한 증가, 내국인 면세 한도 상향 시 추가적인 실적 개선 기대감 및 해외 면세 사업 성장 기대감에 신고가 경신
현대하이스코(010520) ▶80,700(+9.05%)	- 2분기 영업이익은 전년동기대비 감소할 것으로 예상에도 불구하고 향후 현대차 그룹의 해외 공장 투자와 연계해 해외 법인 성장에 따른 기대감에 신고가 경신

상기 종목들은 전일 시장에서 특징적인 흐름을 보인 주요 종목들로 추천종목과는 별개이니 참고자료로만 활용하시기 바랍니다

단기 유망종목: 솔루에타 외 5개 종목

- 신규: 없음

- 제외: 없음

(단위: 원, %)

종목 (코드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	투자 포인트
솔루에타 (154040)	28,400 (+6.0)	26,800 (07/09)	<ul style="list-style-type: none"> - 삼성전자 갤럭시S5 판매 부진, 애플 아이폰6항 수주 지연, 기저효과 등으로 2분기 실적 둔화가 예상되나 애플향 공급물량 증가로 3분기 실적 회복 전망 - 차폐 테이프 시장의 높은 성장성, 다변화된 거래처와 수직 계열화, 지속적인 신제품 출시 등을 감안할 때 안정적 성장 기대는 유효 - 여타 IT부품주들 대비 차별화된 성장성과 수익성을 고려할 때 저평가 매력 재부각 가능성 상존
GS홈쇼핑 (028150)	265,900 (+13.2)	234,900 (06/26)	<ul style="list-style-type: none"> - 소비 침체기에도 불구하고, 모바일 쇼핑 확대, 상품Mix 전환 등으로 2분기 안정적인 실적 유지 - 해외법인의 적자폭이 감소하는 가운데 하반기 소비경기 회복 시 성장 잠재력 재부각 가능성 - 보유현금(2014F 순현금 8,290억원)을 감안한 EV/EBITDA는 4.0배에 불과해, 여타 경쟁회사 대비 상대적으로 높은 밸류에이션 매력도 내재
엔씨소프트 (036570)	159,000 (-5.6)	168,500 (06/02)	<ul style="list-style-type: none"> - 2분기부터 길드워2 중국, 와일드스타 북미/유럽, 블레이드앤소울 일본과 리니지1 매출 회복으로 실적이 대폭 개선될 전망 - 금년 하반기에 출시 예정인 블레이드앤소울 TCG 등 모바일 게임과 내년 4분기 상용화가 예상되는 리니지 이터널도 한국과 중국에서 흥행 예상 - 성장성 대비 저평가 매력 재부각 가능성 상존
뷰릭스 (100120)	31,950 (+12.5)	28,400 (06/02)	<ul style="list-style-type: none"> - FP-DR(Flat Panel Digital Radiography,X-Ray 촬영시스템의 핵심 부품)과 산업용카메라의 고성장세 지속 - 영상장비 및 솔루션 분야의 핵심 기술력을 바탕으로 한 고객 및 제품 다변화로 중장기 성장 잠재력 강화 - 고성장/고마진이 지속되고 있는 가운데 X-Ray시스템이 아날로그에서 디지털로 전환되는 초기단계라는 점을 감안할 때 성장 프리미엄 향유 가능성 상존
영원무역홀딩스 (009970)	78,500 (+9.8)	71,500 (05/26)	<ul style="list-style-type: none"> - 자회사인 영원무역(지분율 50.2%)의 경우 선진국 경기 회복, 신규 바이어 증가, 증설효과 본격화로 두 자리수 성장세가 예상되고 있으며, 영원아웃도어(지분율 59%)는 국내 1위 아웃도어 업체로써 안정적인 성장과 공격적인 재고자산 처분으로 수익성 회복 예상 - 자전거 유통 및 의류 사업을 주로 하는 스캇노스아시아 (지분율 60%), 의류 및 신발 생산업체인 방글라데시 KEPZ (지분율 100%) 등도 주목할 필요 - 현재 시가총액은 영원무역의 지분 가치만을 반영한 상태로 저평가 가치주로서의 매력 상존
진성티이씨 (036890)	6,960 (+0.1)	6,950 (05/12)	<ul style="list-style-type: none"> - 미국 Georgia주 신공장 가동과 함께 글로벌 기업인 Caterpillar향 매출 증가세 본격화에 대한 기대 유효 - 구조조정과 원가 절감 노력 등에 힘입어 수익성 개선 예상 - 시장 인지도 향상 및 제품 경쟁력을 감안할 때 고객 다변화에 따른 장기 성장성 제고 가능성 상존

■ Compliance notice

- 당사는 상기 제시된 유망종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 현재 엔씨소프트, GS홈쇼핑의 발행주식을 기초자산으로 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성 공급자(LP)입니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료 작성일 현재 본 자료와 관련해 재산적 이해관계가 없습니다

중장기 유망종목: 파트론 외 5개 종목

- 신규: 없음

- 제외: 없음

(단위: 원, %, 십억 원, 배)

편입종목 (코드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	2014년 추정실적				
			매출액	영업이익	순이익	EPS	PER
파트론 (091700)	11,250 (+1.4)	11,100 (07/08)	977	119	101	1,866	6.0
<ul style="list-style-type: none"> - 3분기부터 주요 고객사향 후방 카메라모듈 비중 증가 등 제품믹스 개선으로 영업이익률 12%대 회복 예상 - 센서 모듈사업 등 고마진 신사업 매출 본격화로 기존 제품 성장을 둔화에 따른 리스크 희석 예상 - 2분기 실적 부진보다는 신사업의 성장성과 밸류에이션 매력을 주목할 필요 							
제일기획 (030000)	21,700 (-0.9)	21,900 (06/26)	3,228	162	126	1,096	19.8
<ul style="list-style-type: none"> - 국내 광고경기 부진에도 불구하고, 해외시장에서의 선전으로 양호한 실적 흐름 지속 예상 - 중국 광고시장 성장에 따른 수혜, 삼성전자의 신중국 마케팅 확대, M&A를 통한 광고 대행 능력 강화, 비계열사 광고주 확대 등을 감안할 때 성장성 대비 저평가 매력 재부각 가능성 상존 							
NAVER (035420)	783,000 (-0.5)	787,000 (06/23)	2,725	791	575	19,289	40.6
<ul style="list-style-type: none"> - 라인 가입자의 높은 성장세가 지속되고 있으며, 수익 모델 다변화로 라인 매출도 빠르게 증가할 전망 - 모바일 플랫폼으로서 다양한 서비스와 수익모델 도입이 가능하고 유행에 덜 민감한 모바일 메신저 시장에서 라인은 여타 글로벌 SNS업체들 대비 상대적으로 높은 성과를 보일 것으로 예상됨 - 폐쇄형 SNS인 밴드(BAND)도 글로벌 가입자 증가와 모바일 게임 출시로 성장 기대 							
삼성SDI (006400)	167,500 (+9.8)	152,500 (03/14)	5,038	136	310	6,896	24.3
<ul style="list-style-type: none"> - BMW의 신제품 출시 및 Global 자동차 업체들의 전기차 경쟁 등을 감안할 때 자동차용 2차전지 부문의 고성장 기대 유효 - 소형 전지는 Mobile 신제품 출시 및 Tablet PC 출하량 증가에 따른 제품믹스 조정으로 수익성 개선 예상 - 2차전지 부문의 글로벌 경쟁력, 실적 턴어라운드 등을 감안할 때 밸류에이션 매력(PBR 0.9배) 재부각 가능성 상존 							
삼성전자 (005930)	1,348,000 (+3.6)	1,301,050 (02/17)	223,332	34,356	29,059	192,471	7.0
<ul style="list-style-type: none"> - 성장세 둔화와 함께 업체간 경쟁 격화에도 불구하고, 강한 시장 지배력과 기술 경쟁력, 마케팅 능력 등을 바탕으로 스마트폰 부문의 안정적인 실적 모멘텀은 지속될 전망 - 다양한 사업 포트폴리오와 글로벌 경쟁력을 감안할 때 경쟁업체 대비 저평가 매력 부각 가능성 							
SK텔레콤 (017670)	243,000 (+6.8)	227,500 (01/15)	17,800	1,939	1,728	24,364	10.0
<ul style="list-style-type: none"> - 가입자당 매출액(ARPU)이 증가하는 가운데 설비투자과 마케팅비용은 감소로 수익성 호전 추세 지속 - 무제한 데이터 가입자, 특화 요금제 가입자 증가로 2014년에도 ARPU 증가 예상 - SK브로드밴드와 SK하이닉스 등 자회사 실적 호전, 설비투자 감소로 인한 가용현금흐름(free cash flow) 증가 등을 감안할 때 주주이익 환원 정책 강화 예상 							

■ Compliance notice

- 당사는 상기 유망종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 현재 SK텔레콤, 삼성전자, 삼성SDI, NAVER의 발행주식을 기초자산으로 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성 공급자(LP)입니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 본 자료와 관련해 재산적 이해관계가 없습니다

LG디스플레이(034220)

매수(유지)
목표가: 44,000원(상향)
종가(7/21): 32,650원

패널수요 증가, capa는 정체

■ 목표주가 44,000원으로 26% 상향

TV패널과 IT패널 모두 수요 증가요인이 발생하고 있다. 태블릿PC 수요가 예상보다 약한 점을 반영해도 2014년, 2015년 전체 면적 기준으로 기존 대비 각각 3%의 수요 증가요인이 있다. 수요는 상향되고 있지만 capacity증가율은 2015년까지 5% 수준에 그쳐 공급이 개선돼 패널가격 상승폭이 확대될 전망이다. 이를 반영해 2015년 영업이익을 2.2조원으로 16% 상향하고 목표주가도 44,000원으로 26% 높인다. 목표주가는 2015년 BPS에 목표PBR 1.2배를 적용해 구했다.

■ 2분기 TV패널 면적 기준 수요 증가율 대수 기준 대비 9%p 높아

2분기 LCD산업의 대수 기준 TV패널 출하량은 63백만대로 전년동기 대비 6% 증가한 반면 면적 기준 출하증가율은 15%로 높아 TV대형화에 따른 패널 면적수요 증가가 예상보다 더 빠르게 나타나고 있음을 확인했다. 예상보다 빠른 면적 수요 증가속도를 반영해 2014년, 2015년 면적 기준 TV패널 수요 전망치를 기존 대비 각각 4% 상향했다.

■ PC수요 개선으로 IT패널수요 전망치도 상향

전통 PC의 수요 회복으로 모니터와 노트북PC용 패널 수요도 당초 예상보다 커질 전망이다. IT(모니터, 노트북)패널의 2014년, 2015년 수요 전망치를 당초 예상대비 4%, 6% 상향했다. 최근 2~3년 간 PC수요가 부진함에 따라 PC업체들의 IT패널 재고가 역사적 저점 수준으로 낮아져 있어 PC수요 증가 시 IT패널에 대한 수요는 더 큰 폭으로 증가할 전망이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2012A	29,430	912	233	652	NM	5,382	47.6	2.4	1.1	2.3	-
2013A	27,033	1,163	426	1,191	82.7	4,998	21.3	2.2	0.9	4.1	-
2014F	25,042	1,299	790	2,207	85.3	4,943	14.8	2.7	1.0	7.2	-
2015F	26,852	2,180	1,712	4,784	116.8	5,880	6.8	2.0	0.9	14.0	-
2016F	26,047	1,248	924	2,583	(46.0)	4,974	12.6	2.3	0.8	6.8	-

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

*상기 보고서는 2014년 7월 21일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

한국전력(015760)

매수(유지)
목표가: 45,000원(유지)
종가(7/21): 39,000원

2Q14 Preview: 시장 예상을 넘어서는 이익 낸 듯

■ 2분기 영업이익 5,503억원 추정

8월 10일 주에 발표될 2분기 매출액과 영업이익을 각각 12조 4,413억원, 5,503억원으로 추정한다. 매출액은 전년동기 대비 6.6% 늘어나는 것이며, 영업이익은 작년의 -10,941억원에서 큰 폭으로 흑자전환 하는 것이다. 우리 영업이익 추정치는 시장 컨센서스(5,046억원)보다 9.1% 높다. 2분기 영업이익은 9년만의 최대치가 될 전망이다. 전기요금은 올랐는데 원/달러 환율 하락으로 발전연료비 부담이 작아졌고, 원전이 정상적으로 가동되면서 발전믹스가 개선된 것이 이익이 급증하는 이유다. 매출액은 늘어나는데 비용은 줄어들고 있다. 3분기에도 이 추세가 이어질 것이다.

■ 2분기 실적의 특징: 전력수요 정체, 원전 발전량 증가, SMP 하락

2분기 실적의 가장 큰 특징은 전력수요가 정체됐다는 점이다. 2분기 전력판매량은 0.2% 늘어나는데 그친 것으로 추정된다(1~5월 판매량은 YoY 0.4% 증가). 이렇게 되면 올해 상반기 전력판매량이 지난해 같은 기간에 비해 0.3% 늘어나는 것인데, 이는 98년 외환위기 때 전력수요가 전년대비 3.6% 감소한 이후 가장 낮은 증가율이다. 전력수요가 정체된 이유는 최근 3년 동안 전기요금이 26% 오른데다, 올해 1분기 기온이 높아 난방을 위한 전력수요가 줄었으며, 경제성장률이 둔화됐기 때문이다. 수요는 정체됐지만 매출액은 늘어난다. 이는 작년 11월에 전기요금을 5.4% 올린 효과 때문이다. 비용부문에서는 2분기 원전 발전량이 30% 늘어난 것으로 보여 발전믹스가 크게 개선됐고, 2분기 SMP(발전회사들이 생산한 전력을 한전에 파는 기준가격)가 8.7% 하락한 것으로 보여 구입전력비 부담이 줄어든 것이 특징이다.

■ 이익모멘텀으로 단기 주가 강세 예상

‘매수’ 의견과 기존의 목표주가를 유지한다. 투자심리 관점에서 보면 이익모멘텀과 요금 규제리스크 간의 삼바싸움이 계속되는 가운데 단기적으로는 이익모멘텀이 주가에 더 큰 영향을 미칠 것 같다. 2분기 이익이 시장 기대치를 상회할 가능성이 크고, 3분기 영업이익은 3조원에 육박할 것이기 때문이다(작년 3분기 영업이익 1.55조원). 여기에 정부에 제출한 부채비율 감축 목표를 조기에 달성하기 위해 추진 중인 한전KPS 등 출자회사의 지분매각과 본사부지 매각 이슈도 주가에 긍정적인 영향을 미칠 것이다. 올해 중 전기요금 인상 기대감은 사라졌지만 이는 이미 주가에 반영된 이슈인 만큼 단기적으로는 요금 규제리스크보다 이익 모멘텀과 자산매각 이슈가 시장의 관심을 끌 전망이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2012A	49,422	(818)	(3,167)	(5,083)	NM	6,179	NM	11.7	0.4	(6.1)	-
2013A	54,038	1,519	60	96	NM	8,911	362.0	9.3	0.4	0.1	0.3
2014F	58,191	5,842	3,043	4,884	4,987.0	13,498	8.0	6.7	0.5	5.9	0.2
2015F	61,423	7,258	4,002	6,424	31.5	15,265	6.1	6.1	0.4	7.2	0.2
2016F	64,806	7,658	4,316	6,927	7.8	15,934	5.6	5.9	0.4	7.3	0.2

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

*상기 보고서는 2014년 7월 22일 당사 홈페이지에 게시된 자료의 요약본입니다.

국내외 자금동향 및 대차거래

송승연(seungyeon.song@truefriend.com) ☎ 02-3276-6273

◆ 주요 증시 지표

구 분		7/15(화)	7/16(수)	7/17(목)	7/18(금)	7/21(월)	7/22(화)	
유가증권	종합주가지수	2,012.72	2,013.48	2,020.90	2,019.42	2,018.50	2,028.93	
	등락폭	18.84	0.76	7.42	-1.48	-0.92	10.43	
	등락종목	상승(상한)	426(7)	333(5)	467(4)	391(4)	439(4)	495(6)
		하락(하한)	390(6)	465(2)	324(0)	393(0)	362(1)	324(1)
	ADR	105.97	106.27	106.92	110.16	114.00	117.40	
	이격도	10 일	100.40	100.45	100.77	100.65	100.53	100.94
		20 일	100.81	100.79	101.08	100.88	100.72	101.16
	투자심리	50	50	60	60	60	60	
	거래량 (백만 주)	361	315	323	305	275	262	
	거래대금 (십억 원)	4,151	3,996	3,931	3,675	3,284	3,007	
코스닥	코스닥지수	559.15	555.27	558.94	560.26	561.75	564.93	
	등락폭	-2.35	-3.88	3.67	1.32	1.49	3.18	
	등락종목	상승(상한)	426(6)	333(5)	467(9)	391(9)	439(11)	536(7)
		하락(하한)	390(0)	465(0)	324(4)	393(1)	362(0)	380(2)
	ADR	96.04	95.37	98.66	102.01	108.16	111.91	
	이격도	10 일	100.69	99.88	100.39	100.50	100.61	101.00
		20 일	102.66	101.77	102.24	102.26	102.23	102.48
	투자심리	50	50	60	60	60	60	
	거래량 (백만 주)	385	340	330	318	319	328	
	거래대금 (십억 원)	2,341	2,101	1,876	1,871	1,864	1,843	

◆ 주체별 당일 순매수 동향

(단위: 십억원)

구 분	개 인	외국인	기관계 (금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(연기금 등)	기 타		
유가증권	매수	1,452.7	847.1	698.4	186.4	108.1	182.3	55.9	15.8	149.917	25.9
	매도	1,511.1	686.3	796.6	152.9	123.9	257.4	51.3	28.1	183.1	30.0
	순매수	-58.4	160.8	-98.2	33.5	-15.8	-75.1	4.6	-12.3	-33.2	-4.1
	7월 누계	216.0	2,114.6	-2,236.3	-231.6	-49.5	-968.5	-185.3	-126.8	-674.6	-94.3
	14년 누계	310.4	4,353.4	-4,222.9	-3,349.9	704.2	-2,145.4	-428.1	-1,225.8	2,222.1	-440.9
코스닥	매수	1,634.9	103.0	107.7	20.9	20.8	27.7	5.9	2.7	29.7	13.7
	매도	1,645.4	98.3	98.9	25.6	8.3	26.7	8.8	4.0	25.4	16.7
	순매수	-10.5	4.6	8.8	-4.7	12.5	1.0	-2.9	-1.3	4.3	-3.0
	7월 누계	-119.7	198.1	238.6	15.6	95.9	22.0	-4.4	4.5	104.9	-317.0
	14년 누계	-104.8	842.5	77.2	10.8	168.1	-212.2	-109.1	-3.1	222.7	-815.0

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	
건설업	6,860	운수장비	-21,526
은행	2,949	전기,전자	-13,049
증권	2,007	화학	-8,392
삼성중공업	6,319	TIGER 200	-16,480
강원랜드	5,386	현대차	-10,353
GS건설	4,279	삼성전자	-8,823
LG디스플레이	3,953	SK텔레콤	-8,777
기업은행	2,949	KODEX 200	-5,366

연		기		금	
순 매 수		순 매 도		순 매 도	
화학	11,689	운수장비	-14,702		
증권	2,716	서비스업	-9,741		
제조업	2,255	전기,전자	-7,673		
NAVER	5,423	SK	-8,132		
POSCO	4,410	현대미포조선	-6,794		
만도	2,886	삼성전자	-5,995		
KT&G	2,148	현대차	-4,875		
한국타이어월드와이드	2,121	SK이노베이션	-4,140		

(체결기준: 백만원)

은		행	
순 매 수		순 매 도	
서비스업	383	전기,전자	-2,570
은행	369	의약품	-2,327
보험	188	건설업	-1,951
KODEX 인버스	1,082	유한양행	-2,381
두산	909	삼성전자	-2,268
에스원	740	GS건설	-2,203
강원랜드	404	TIGER 200	-2,098
금호석유	382	KODEX 레버리지	-2,098

보		험	
순 매 수		순 매 도	
화학	7,070	서비스업	-13,183
증권	4,676	운수장비	-12,778
기계	3,603	전기,전자	-12,174
KODEX 200	20,938	삼성전자	-8,942
아모레퍼시픽	4,855	현대차	-5,862
기업은행	2,994	SK이노베이션	-5,157
현대건설	2,126	SK	-4,549
두산중공업	1,945	기아차	-3,356

◆ KOSPI 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기		관	
순 매 수		순 매 도	
건설업	17,635	운수장비	-63,611
화학	17,424	서비스업	-26,530
은행	7,927	전기,전자	-14,501
KODEX 레버리지	71,687	KODEX 인버스	-51,232
GS건설	11,450	현대차	-27,514
KODEX 200	10,793	SK	-13,940
삼성중공업	8,192	SK이노베이션	-13,392
기업은행	7,929	현대미포조선	-11,874
현대산업	7,542	기아차	-11,093
아모레퍼시픽	7,491	대림산업	-10,892
LG디스플레이	6,009	한국가스공사	-7,727
강원랜드	5,105	현대모비스	-7,709
현대건설	4,933	삼성물산	-7,647

외		국		인	
순 매 수		순 매 도		순 매 도	
전기,전자	55,099	은행	-12,951		
운수장비	37,117	화학	-12,052		
금융업	28,448	건설업	-2,586		
현대차	21,438	기업은행	-12,952		
삼성전자	17,036	GS건설	-10,135		
하나금융지주	15,539	아모레퍼시픽	-9,025		
LG디스플레이	11,420	현대산업	-7,398		
삼성전기	10,330	삼성중공업	-5,466		
POSCO	10,282	KODEX 200	-4,322		
현대미포조선	10,138	OCI	-3,839		
LG전자	7,439	LG하우시스	-2,091		
KB금융	6,616	다우기술	-2,009		
대림산업	6,224	제일기획	-1,497		

주: 외국인인 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ KOSDAQ 기관별 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

투신		연기금	
순매수	순매도	순매수	순매도
인터넷	6,698	계약	-2,224
반도체	2,423	디지털컨텐츠	-1,954
소프트웨어	943	전문기술	-1,466
다음	6,721	메디톡스	-2,069
서울반도체	1,625	파라다이스	-1,767
KG모빌리언스	1,208	게임빌	-1,194
제이콘텐츠리	860	CJ오쇼핑	-989
오스템임플란트	541	토비스	-948

은행		보험	
순매수	순매도	순매수	순매도
IT부품	479	의료,정밀기기	-1,011
음식료,담배	181	소프트웨어	-304
디지털컨텐츠	175	방송서비스	-265
KH바텍	581	뷰웍스	-1,091
매일유업	405	한글과컴퓨터	-298
실리콘웍스	145	CJ오쇼핑	-262
컴투스	132	에이스테크	-221
태웅	131	삼목에스폼	-188

(체결기준: 백만원)

외국인		기타	
순매수	순매도	순매수	순매도
인터넷	5,049	출판,매체복제	-3,267
오락,문화	1,821	소프트웨어	-1,373
전문기술	1,343	반도체	-749
다음	5,049	에스엠	-3,267
파라다이스	2,520	루트로닉	-891
인터파크	1,327	에스에프에이	-745
리홈쿠첸	1,065	제이콘텐츠리	-699
SBS콘텐츠허브	856	조이시티	-686

외국인		기타	
순매수	순매도	순매수	순매도
인터넷	5,272	소매	-1,394
의료,정밀기기	2,502	출판,매체복제	-964
정보기기	1,579	농업	-473
다음	5,272	KG모빌리언스	-1,065
오스템임플란트	2,022	리홈쿠첸	-1,007
토비스	1,730	에스엠	-844
파라다이스	1,451	농우바이오	-473
골프존	1,065	서부T&D	-387

◆ KOSDAQ 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

기관		외국인	
순매수	순매도	순매수	순매도
인터넷	12,880	출판,매체복제	-3,925
반도체	5,462	통신서비스	-2,875
의료,정밀기기	3,126	디지털컨텐츠	-2,708
다음	12,662	에스엠	-3,744
서울반도체	3,244	인포바인	-3,206
KH바텍	2,652	게임빌	-2,005
파라다이스	2,498	메디톡스	-1,659
오스템임플란트	2,090	차바이오텍	-1,277
바이오스페이스	2,066	이지바이오	-1,205
이오테크닉스	1,686	솔브레인	-1,060
토비스	1,201	우리산업	-904
씨젠	1,075	하림	-833
동서	955	원스	-773

외국인		기타	
순매수	순매도	순매수	순매도
디지털컨텐츠	7,603	오락,문화	-8,209
소프트웨어	2,444	인터넷	-7,589
반도체	1,800	금융서비스	-2,061
게임빌	3,969	다음	-8,721
컴투스	3,642	파라다이스	-7,058
마크로젠	3,143	선데이토즈	-2,186
아프리카TV	1,281	캠트로닉스	-1,643
세운메디칼	1,219	바이로메드	-1,603
다나와	1,092	셀트리온	-1,270
인터파크	929	미디어플렉스	-1,214
MDS테크	748	엑토즈소프트	-1,046
CJ오쇼핑	730	KG이니시스	-742
셀바이오텍	722	이지바이오	-730

주: 외국인인 외국인투자등록이 되어있는 투자자

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 기관/외인 연속 순매수 상위 종목

(단위: 일)

KOSPI			
기	관	외	국 인
TIGER	국채3	16 일	대상 22 일
KOSEF	10년국고채	16 일	하나금융지주 22 일
KODEX	철강	15 일	현대차 21 일
KODEX	은선물(H)	13 일	에스엘 21 일
우리투자증권		11 일	하나투어 18 일
TIGER	코스닥프리미어	11 일	대우인터내셔널 16 일
LG생활건강		9 일	현대건설 13 일
KODEX	구리선물(H)	9 일	대한제분 12 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
KH바텍		9 일	DMS 16 일
이트레이드증권		8 일	OCI머티리얼즈 8 일
동서		7 일	하이록코리아 7 일
태웅		7 일	우주일렉트로 6 일
SBS콘텐츠허브		6 일	솔브레인 5 일
동국산업		5 일	EG 4 일
유진기업		4 일	오성엘에스티 4 일
다음		4 일	에스에프에이 4 일

◆ 기관/외인 5일간 누적 순매수 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
KODEX	레버리지	213,184	삼성전자 205,377
우리투자증권		36,466	현대차 153,418
POSCO		34,850	기업은행 148,495
삼성중공업		27,137	기아차 60,153
LG생활건강		25,266	하나금융지주 56,664
LG화학		24,767	KODEX 200 48,412
LG디스플레이		21,599	LG전자 37,578
한국전력		20,033	POSCO 29,521

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
다음		29,515	원익IPS 9,679
KH바텍		7,625	토비스 5,953
오스템임플란트		6,217	우리산업 5,625
동서		5,128	아프리카TV 4,013
게임빌		4,293	마크로젠 3,134
성광랜드		3,873	솔브레인 2,739
위닉스		2,043	하이록코리아 2,701
코오롱생명과학		2,017	하림홀딩스 2,341

◆ 기관/외인 동반 순매수 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
종	목	기	관 외 국 인 합 계
기	계	2,073	4,794 6,867
비	금속광물	154	1,933 2,087
LG	디스플레이	6,009	11,420 17,429
삼	성전기	1,343	10,330 11,673
PO	SCO	1,323	10,282 11,605
현	대건설	4,933	4,910 9,842
한	국전력	3,407	4,802 8,209
대	우건설	3,829	3,440 7,269
한	샘	1,454	4,661 6,115
신	한지주	889	3,916 4,806
현	대하이스코	3,291	1,501 4,792
K	CC	428	4,105 4,532

KOSDAQ				
종	목	기	관 외 국 인 합 계	
반	도체	5,462	1,800 7,263	
의	료,정밀기기	3,126	267 3,394	
연	구,개발	333	1,737 2,070	
서	울반도체	3,244	430 3,674	
마	크로젠	281	3,143 3,424	
K	H바텍	2,652	168 2,820	
바	이오스페이스	2,066	288 2,355	
인	터파크	543	929 1,472	
M	D스테크	681	748 1,429	
세	운메디칼	73	1,219 1,292	
다	나와	83	1,092 1,175	
디	엔에프	561	199 760	
골	프존	392	363 755	

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

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 기관/외인 연속 순매도 상위 종목

(단위: 일)

KOSPI			
기	관	외	국 인
LG생명과학	34 일	KPX케미칼	21 일
SBS	23 일	팬오션	17 일
하나금융지주	22 일	우리투자증권	16 일
TIGER 농산물선물(H)	18 일	한국타이어월드와이드	14 일
현대차	17 일	동아쏘시오홀딩스	12 일
CJ제일제당	16 일	롯데칠성	12 일
엔씨소프트	14 일	퍼시스	9 일
대우인터내셔널	14 일	베이직하우스	9 일

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
크레듀	21 일	케이디씨	19 일
에이테크솔루션	21 일	코미팜	12 일
젠택스	10 일	성광밴드	9 일
하이록코리아	9 일	셀트리온	8 일
에스엠	9 일	파라다이스	7 일
시그네틱스	8 일	우리이티아이	5 일
솔브레인	5 일	STS반도체	4 일
서부T&D	4 일	이오테크닉스	4 일

◆ 기관/외인 5일간 누적 순매도 상위 종목

(체결기준: 백만원)

KOSPI			
기	관	외	국 인
기업은행	-171,166	NAVER	-77,905
KODEX 인버스	-124,361	아모레퍼시픽	-30,441
현대차	-84,495	LG화학	-28,217
삼성전자	-49,032	OCI	-23,654
삼성SDI	-45,048	현대중공업	-22,228
엔씨소프트	-40,060	우리투자증권	-21,659
SK이노베이션	-37,264	효성	-15,667
기아차	-33,490	삼성전자우	-13,409

KOSDAQ			
기	관	외	국 인
파라다이스	-17,186	파라다이스	-30,254
에스엠	-10,031	셀트리온	-15,557
CJ E&M	-6,632	서울반도체	-8,122
우리산업	-6,589	게임빌	-3,640
서울반도체	-6,326	다음	-3,043
솔브레인	-5,359	리홈쿠첸	-2,595
아프리카TV	-4,927	블루콤	-2,442
KG모빌리언스	-4,657	엑토즈소프트	-2,242

◆ 기관/외인 동반 순매도 상위 업종 및 종목

(체결기준: 백만원)

종 목	KOSPI		
	기	관	외 국 인 합 계
종이, 목재	-3,451	-96	-3,547
섬유, 의복	-847	-123	-969
비금속광물	154	1,933	2,087
SK이노베이션	-13,392	-784	-14,176
대우조선해양	-7,567	-1,052	-8,619
엔씨소프트	-1,745	-1,484	-3,229
다우기술	-276	-2,009	-2,286
현대차2우B	-1,610	-430	-2,040
SK하이닉스	-864	-1,132	-1,996
금호석유	-547	-1,335	-1,882
현대중공업	-1,808	-22	-1,830
제일기획	-64	-1,497	-1,561
삼성테크윈	-1,116	-414	-1,530

종 목	KOSDAQ		
	기	관	외 국 인 합 계
소매	-969	-349	-1,318
컴퓨터서비스	-604	-204	-808
농업	-295	-97	-392
인포바인	-3,206	-238	-3,444
이지바이오	-1,205	-730	-1,934
차바이오택	-1,277	-326	-1,604
리홈쿠첸	-675	-510	-1,185
엑토즈소프트	-63	-1,046	-1,109
에이블씨엔씨	-303	-612	-914
원스	-773	-32	-805
KG이니시스	-18	-742	-759
뷰웍스	-628	-119	-747
위닉스	-420	-326	-746

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

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 공매도 거래대금 상위 종목

(체결기준: 천주, 백만원)

KOSPI			
종 목	주 수	금 액	
삼성전자	9	12,295	
LG전자	118	8,695	
LG화학	29	8,429	
KODEX 200	208	5,451	
GS건설	148	5,444	
현대중공업	25	4,174	
대우조선해양	137	3,419	
LG디스플레이	103	3,415	

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ			
종 목	주 수	금 액	
셀트리온	307	12,806	
서울반도체	61	2,360	
컴투스	23	2,133	
파라다이스	39	1,396	
GS홈쇼핑	4	1,025	
매일유업	24	933	
에스엠	18	628	
게임빌	5	607	

◆ 대차잔고 상위 종목

(체결기준: 천주, 백만원)

KOSPI			
종 목	주 수	금 액	
삼성전자	3,963	5,361,850	
POSCO	8,783	2,678,861	
SK하이닉스	32,069	1,619,508	
OCI	6,198	988,590	
현대중공업	5,011	826,740	
LG전자	10,902	802,403	
현대차	3,260	741,719	
NAVER	961	736,235	

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ			
종 목	주 수	금 액	
셀트리온	17,399	737,716	
CJ E&M	339	551,342	
파라다이스	7,813	276,182	
위메이드	1,215	246,144	
다음	1,349	174,046	
서울반도체	4,040	155,929	
컴투스	953	87,376	
씨젠	1,421	76,948	

◆ 대차잔고 5일간 누적 순증/감 상위 업종 및 종목

(체결기준: 천주)

KOSPI			
순 증	주 수	순 감	금액
증권	3,888	철강및금속	-4,763
금융업	2,812	화학	-1,774
운수장비	2,216	기계	-1,043
유진투자증권	4,348	동국제강	-5,234
기업은행	1,953	SK하이닉스	-1,679
메리츠금융지주	1,777	두산인프라코어	-1,562
삼성중공업	1,332	한화	-1,163
쌍용양회	1,079	BS금융지주	-898
대우조선해양	1,010	한미사이언스	-787
한진해운	731	제일모직	-693
NH농협증권	677	KODEX 200	-689
중국원양자원	614	SK증권	-670
우리금융	582	대한항공	-514

주: 상기 표의 수치는 2거래일 전 기준임

KOSDAQ			
순 증	주 수	순 감	금액
통신장비	1,471	IT부품	-976
컴퓨터서비스	1,092	운송장비,부품	-469
음식료,담배	739	오락,문화	-445
휴맥스	1,808	파라다이스	-1,181
하림	985	에코플라스틱	-439
포스코 ICT	901	원익IPS	-406
미디어플렉스	843	웨이브일렉트로	-305
차이나그레이트	650	우리기술	-301
유진기업	571	아미노로직스	-283
STS반도체	417	서울전자통신	-246
에스씨디	385	에스피지	-241
유진테크	384	팜스토리	-239
티케이메카칼	336	캠시스	-234

국내외 자금동향 및 대차거래

◆ 증시 거래 주체별 매매 동향

(단위: 십억원)

구 분	연간 누계	월간 누계	5일간 누계	7/16(수)	7/17(목)	7/18(금)	7/21(월)	7/22(화)
외국인	4,353.4	2,114.6	760.6	153.0	227.7	121.2	97.9	160.8
기관계	-4,222.9	-2,236.3	-727.8	-120.3	-121.6	-253.2	-134.6	-98.2
(투신)	-2,145.4	-968.5	-267.8	-43.6	-20.6	-59.1	-69.5	-75.1
(연기금)	3,263.0	-168.3	16.8	-3.5	-45.2	122.6	-37.6	-19.5
(은행)	-1,225.8	-126.8	-56.1	-8.9	-17.3	1.4	-19.1	-12.3
(보험)	704.2	-49.5	19.3	15.4	11.0	18.6	-9.9	-15.8
개인	310.4	216.0	-32.0	-34.9	-108.6	128.0	42.0	-58.4
기타	-440.9	-94.3	-0.7	2.2	2.5	4.0	-5.3	-4.1

주: KOSDAQ 제외

◆ 증시 자금 동향

(단위: p, 십억원, %)

구 분	2011	2012	2013	7/15(화)	7/16(수)	7/17(목)	7/18(금)	7/21(월)
KOSPI	1,825.7	1,997.1	2,011.3	2,012.7	2,013.5	2,020.9	2,019.4	2,018.5
고객예탁금	17,680.2	18,014.3	14,211.8	15,164.4	14,766.7	14,669.6	14,850.5	14,483.1
(증감액)	1,996.5	3,611.7	334.1	162.7	-397.7	-97.1	180.9	-367.4
(회전율)	34.2	26.7	29.9	42.8	41.3	39.6	37.3	35.5
실질예탁금 증감	-3,314.4	3,791.6	-13,274.3	346.4	-435.3	-227.0	192.9	-489.1
신용잔고	44,763.0	39,124.0	41,828.0	4,956.2	4,976.6	4,989.7	4,993.8	4,996.8
미수금	1,877.0	1,241.0	929.0	123.1	111.9	110.2	119.5	104.3

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

주2: 상기 표의 수치는 2거래일 전까지 제공, KOSCOM

◆ 국내 수익증권 유출입 동향

(단위: 십억원)

구 분	설정 잔액	연간 누계	월간 누계	7/15(화)	7/16(수)	7/17(목)	7/18(금)	7/21(월)
전체 주식형	78,795	-6,378	-1,460	-22	-232	-4	-312	32
(ex. ETF)		-4,392	-1,370	7	-144	-9	-300	-47
국내 주식형	60,759	-4,941	-1,192	-10	-217	-10	-296	55
(ex. ETF)		-2,967	-1,104	20	-129	-15	-284	-24
해외 주식형	18,036	-1,438	-268	-12	-15	5	-16	-23
(ex. ETF)		-1,425	-266	-12	-15	5	-16	-23
주식 혼합형	10,237	181	-65	-7	-9	-5	-24	-3
채권 혼합형	23,818	395	-777	-99	8	1	-38	-3
채권형	61,863	2,070	1,864	172	12	39	-45	-110
MMF	80,656	13,480	7,280	343	2,106	93	106	528

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	7/16(수)	7/17(목)	7/18(금)	7/21(월)	7/22(화)
한 국	4,341	2,046	1,987	148	221	118	95	130
대 만	10,148	730	1,274	41	-82	41	-4	221
인 도	11,811	1,893	1,058	106	309	-	-	-
인도네시아	4,866	1,030	545	74	45	41	-2	-
태국	-718	529	387	41	58	25	17	-
남아공	1,773	213	246	-11	83	33	163	-
필리핀	1,043	31	-23	-	-4	-1	-18	-

자료: Bloomberg, 한국투자증권

◆ 주요 금리, 환율 및 원자재 가격

(단위: %, 원, 엔, p, 달러)

구 분	2013년	7/15(화)	7/16(수)	7/17(목)	7/18(금)	7/21(월)	7/22(화)
회사채 (AA-)	3.29	2.99	2.99	2.92	2.93	2.94	2.93
회사채 (BBB-)	8.98	8.68	8.68	8.61	8.62	8.63	8.62
국고채 (3년)	2.86	2.58	2.58	2.51	2.51	2.52	2.51
국고채 (5년)	3.23	2.77	2.75	2.69	2.71	2.73	2.72
국고채 (10년)	3.58	3.05	3.02	2.95	2.97	3.00	2.99
미 국채 (10년)	2.97	2.53	2.50	2.48	2.48	2.47	-
일 국채 (10년)	0.74	0.54	0.53	0.53	0.55	0.55	-
원/달러	1,055.40	1,027.40	1,033.70	1,032.40	1,029.50	1,026.80	1,024.40
원/엔	1,003.99	1,012.00	1,016.42	1,016.00	1,015.99	1,013.63	1,011.26
엔/달러	105.12	101.61	101.70	101.67	101.33	101.30	101.30
달러/유로	1.38	1.36	1.35	1.35	1.35	1.35	1.35
DDR3 1Gb (1333MHz)	1.37	1.42	1.42	1.42	1.43	1.43	-
DDR3 2Gb (1333MHz)	2.54	2.29	2.29	2.29	2.29	2.29	-
NAND Flash 16Gb (MLC)	3.43	2.38	2.38	2.38	2.39	2.39	-
CRB 지수	280.17	301.45	302.43	301.19	298.12	299.14	-
LME 지수	3,182.9	3,272.4	3,262.8	3,264.8	3,232.3	3,264.3	-
BDI	2,277	782	755	738	732	724	-
유가 (WTI, 달러/배럴)	98.47	100.43	101.46	103.62	103.13	104.59	-
금 (달러/온스)	1,189.10	1,310.00	1,301.00	1,302.50	1,307.25	1,311.50	-

자료: Bloomberg, KOSCOM, 한국투자증권

한 눈에 보는 증시 일정

월	화	수	목	금
14	15	16	17	18
日> 5월 광공업생산 YoY (1.0%, n/a, 0.8%)	美> 6월 소매판매 추정 MoM (0.2%, 0.6%, 0.5%) 日> 중앙은행 본원통화목표 (270조엔, 270조엔, 270조엔) 中> 6월 신규 위안 대출 (1.08조, 9500억, 8708억)	韓> 6월 실업률 (3.6%, 3.7%, 3.7%) 美> 7월 NAHB 주택시장지수 (53, 50, 49) 中> 2분기 전년동기대비 GDP (7.5%, 7.4%, 7.4%)	美> 6월 주택착공건수 (89.3만, 102.0만, 98.5만) 7월 필라델피아 연준 경기 전망 (23.9, 16.0, 17.8) 유럽> 6월 소비자물가지수 YoY (0.5%, 0.5%, 0.5%)	美> 7월 미시간대 기대지수 (81.3, 83.0, 82.5) 6월 선행지수 (0.3, 0.5%, 0.7%)
21	22	23	24	25
	美> 6월 소비자물가지수 YoY (n/a, 2.1%, 2.1%) 5월 FHFA 주택가격지수 MoM (n/a, 0.3%, 0.0%) 6월 기존주택매매건수 (n/a, 497만, 489만) 日> 5월 선행지수 CI (104.8, n/a, 105.7)	유럽> 7월 예비 소비자지대지수 (n/a, n/a, -7.5)	韓> 2분기 전기대비 GDP SA (n/a, 0.6%, 0.9%) 2분기 전년동기대비 GDP (n/a, 3.6%, 3.9%) 美> 7월 예비 마켓 제조업 PMI (n/a, 57.5, 57.3) 6월 신규주택매매 (n/a, 48.0만, 50.4만) 中> 7월 예비 HSBC 제조업 PMI (n/a, n/a, 50.7) 日> 6월 수출 YoY (n/a, 1.0%, -2.7%) 7월 예비 마켓 제조업 PMI (n/a, n/a, 51.5)	美> 6월 내구재 주문 (n/a, 0.5%, -0.9%) 日> 6월 소비자물가지수 YoY (n/a, n/a, -2.1%) 독일> 7월 IFO 기업환경 (n/a, 109.5, 109.7)
28	29	30	31	8/1
美> 6월 미결제주택매매 MoM 中> 6월 선행지수 (28~31일)	韓> 6월 BoP 경상수지 美> 5월 S&P 주택가격지수 NSA 7월 소비자대지수	韓> 8월 제조업 기업경기실사지수 6월 광공업생산 YoY 美> 2분기 개인소비 FOMC 금리결정 7월 ADP 취업자 변동 2분기 예비 GDP 연간화 QoQ 유럽> 7월 소비자대지수 日> 6월 예비 광공업생산 YoY	美> 7월 시카고 제조업지수	韓> 7월 소비자물가지수 YoY 7월 수출 YoY 7월 수입 YoY 7월 HSBC 제조업 PMI 美> 7월 실업률 7월 미시간대 기대지수 7월 ISM 제조업지수 7월 마켓 제조업 PMI 유럽> 7월 마켓 제조업 PMI 中> 7월 국가통계국 제조업 PMI 7월 HSBC 제조업 PMI 日> 7월 마켓 제조업 PMI

☞ 주: 괄호안은(발표치, 블룸버그 예상치, 이전치) 순이며 예상치는 변동 가능
 발표일자는 한국시간 기준 (단, 오전 6시 이전에 발표되는 지표는 전일 기입)
 실적발표일은 Bloomberg, 기업 공식 기준으로 작성 (변동 가능, *표시는 한국시간 당일 아침)