

미래에셋대우 DAILY



KEY DATA

2017. 5. 29(월)

코스피지수(5/26) 2,355.30P(+12.37P)

코스닥지수(5/26) 646.01P(+2.99P)

KOSPI200지수 6월물 307.45P(+1.85P)

중국상해종합지수(5/26) 3,110.06P(+2.23P)

NIKKEI225지수(5/26) 19,686.84P(-126.29P)

원/달러 환율 1,120.70(+4.20)

엔/달러 환율 111.77(+0.19)

국고채 수익률(3년) 1.68(0.00)

유가(WTI)(5/26 23:50) 49.19(-0.51)

국내주식형펀드증감(5/25) 118억원

해외주식형펀드증감(5/25) 114억원

고객예탁금(5/25) 243,863억원(+7,980억원)

신용잔고(5/25) 76,943억원(+250억원)

대차잔고(5/26) 714,764억원(+3,103억원)

TODAY'S REPORTS

Liquidity Tracker

브라질 주식형 펀드 7.6억 달러 순유입

6월 채권 투자전략 요약

균형을 위한 위험관리 구간

주간 Earnings Revisions

한국 기업의 2017년 순이익 전망치는 전주대비 0.2% 상향 조정됨

한국 업종 중 2017년 순이익 전망치가 상향 조정된 업종은 상사/자본재, 운송, 은행

산업분석

건설[비중확대] - 이광수: 중형 건설회사의 지금?

기업분석

아모텍[매수] - 박원재: 예상보다 더 좋다

글로벌 기업분석

구당가람 (GGRM LJ) - 정우창: 세 살 담배 여든까지 간다

센트럴아시아뱅크 (BBCA LJ) - 박용대: 이런 은행 또 없습니다

글로벌 인터넷 - 정용제: 알파벳, 아마존: 1,000달러 돌파 기대감

글로벌 에너지 - 권영배: Oil Monitor: OPEC의 시간 벌기

주체별 매매동향

KOSPI: 외국인 (+)1231억원 순매수, 국내기관 (+)851억원 순매수

KOSDAQ: 외국인 (+)378억원 순매수, 국내기관 (-)264억원 순매도

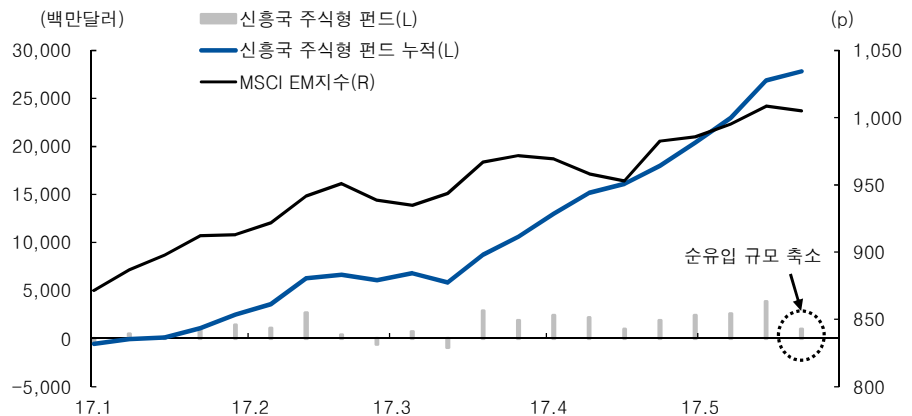
주가 지표

Liquidity Tracker

브라질 주식형 펀드 7.6억 달러 순유입

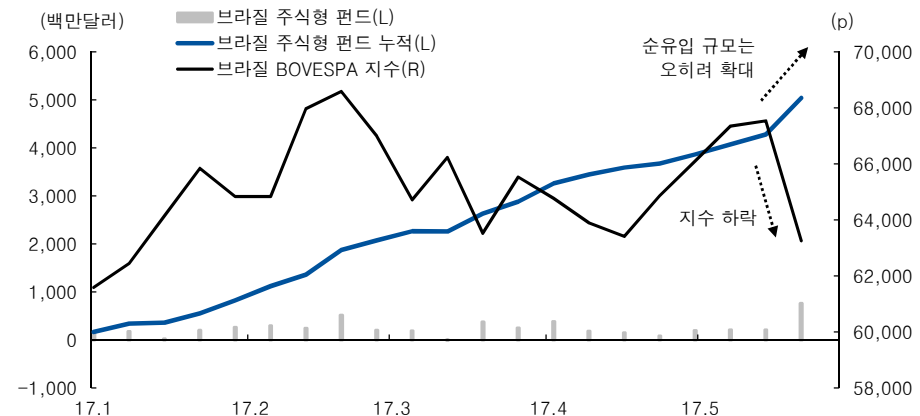
- 신흥국 주식형 펀드는 약 10억 달러 순유입. 그 전주 39억 달러 순유입에 비해 유입강도가 약화된 것은 순유입 흐름을 주도했던 GEM 펀드의 순유입 규모가 1/3 수준으로 축소되었기 때문. 국가별로 보면 눈에 띄는 자금 흐름은 브라질 7.6억 달러(약 92%가 ETF) 순유입으로 지난 2012년 5월 이후 가장 큰 규모의 설정 금액을 기록. 정치적 불확실성 확대에 인한 주가 하락을 저가 매수의 기회로 삼은 기관 투자자들의 유입으로 해석
- 선진국 주식형 펀드는 6억 달러 순유입. 선진 유럽으로 9주 연속 자금이 순유입되고 있는 것과는 대조적으로 북미 지역에서는 4주 연속 순유출 기록. 아시아 지역에서는 일본으로 22억 달러가 순유입되며 일본은 3주만에 순유입으로 반전
- 채권형 펀드는 선진국과 신흥국으로 각각 67억 달러, 11억 달러 순유입. 선진국은 북미 지역이, 신흥국은 GEM 지역이 자금 흐름을 주도하며 순유입 기조 지속
- 한국배분액은 1.5억 달러 순유입으로 20주 연속 순유입 지속. 하지만 GEM 주식형 펀드의 자금유입규모 축소 영향으로 한국배분액의 유입 강도 역시 약화된 모습
- 글로벌 섹터 유동성은 IT, 인프라, 금융 업종으로 순유입되었고, 소재, 부동산, 헬스케어 업종에서는 순유출 기록

그림 1. 신흥국 주식형 펀드로의 순유입 규모는 GEM 펀드 유입강도 약화 영향으로 축소



자료: Bloomberg, EPFR, 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. 브라질의 대표지수인 BOVESPA 지수는 하락했으나 주식형 펀드로는 대규모 순유입



자료: Bloomberg, EPFR, 미래에셋대우 리서치센터

Weekly Key Table

표 1. 글로벌 주식형 펀드 현황

(백만달러)

		1주간 유입강도(%)			4주간 순유입		연간 순유입액			총자산		
		5/18~24	5/11~17	5/4~10	순유입액	유입강도	2017	2016	2015	2017	2016	2015
신 홍 국	GEM	0.16	0.56	0.46	8,895	1.63	30,391	20,368	-26,558	555,284	433,073	364,824
	아시아(일본제외)	-0.11	0.25	0.06	947	0.25	-3,163	-24,197	-37,603	378,563	322,706	336,579
	라틴아메리카	2.14	-0.13	-0.43	351	1.25	1,177	1,189	-5,869	28,334	24,316	17,108
	EMEA	-0.31	-0.29	-0.08	-355	-0.85	-566	61	-2,537	41,603	38,664	31,157
	신흥국(전체)	0.10	0.39	0.26	9,838	0.99	27,839	-2,580	-72,568	1,003,784	818,759	749,668
선 진 국	북미	-0.06	-0.19	-0.05	-23,424	-0.50	5,284	-27,509	-136,964	4,620,695	4,279,799	3,890,596
	유럽	0.03	0.08	0.47	7,790	0.61	15,169	-98,561	122,973	1,290,807	1,062,988	1,099,916
	아시아 태평양	0.39	-0.33	-0.53	-1,905	-0.41	22,732	9,910	59,950	466,650	405,410	371,009
	글로벌	0.06	0.20	0.26	12,845	0.66	55,656	25,497	56,195	1,944,757	1,640,344	1,480,445
	선진국(전체)	0.01	-0.07	0.07	-4,694	-0.06	98,841	-90,662	102,154	8,322,909	7,388,541	6,841,965
한국관련 펀드 합계		0.10	0.19	0.16	20,782	0.63	105,616	31,578	51,983	3,345,255	2,801,533	2,552,857

주1: 한국관련 펀드 = GEM + 아시아(일본제외) + 아시아태평양 + 글로벌

주2: 1주간 유입강도 = 1주간 유입액 / 총자산

자료: EPFR, 미래에셋대우 리서치센터

표 2. 글로벌 채권형 펀드 현황

(백만달러)

		1주간 유입강도(%)			4주간 순유입		연간 순유입액			총자산		
		5/18~24	5/11~17	5/4~10	순유입액	유입강도	2017	2016	2015	2017	2016	2015
신 홍 국	GEM	0.33	0.69	0.42	5,554	2.17	29,353	18,983	-23,983	261,690	217,917	162,722
	아시아(일본제외)	0.05	-0.09	-0.10	215	0.24	1,200	3,852	2,193	88,169	70,070	61,209
	라틴아메리카	0.54	-1.00	0.32	291	1.77	1,336	-252	-3,865	16,762	14,538	12,589
	EMEA	0.72	0.18	0.17	141	1.22	1,154	16	-772	11,680	9,055	8,548
	신흥국(전체)	0.28	0.42	0.29	6,201	1.67	33,044	22,599	-26,427	378,300	311,579	245,068
선 진 국	북미	0.20	0.25	0.07	16,521	0.69	101,439	124,110	79,850	2,400,854	2,225,489	2,009,258
	유럽	0.11	0.14	0.05	3,707	0.48	-1,128	745	10,403	775,684	709,437	591,259
	아시아 태평양	0.16	-0.01	-0.08	32	0.08	-130	-3,635	1,411	40,079	38,343	41,640
	글로벌	0.14	0.17	0.19	5,254	0.69	28,462	3,964	-9,941	769,387	680,592	662,225
	선진국(전체)	0.17	0.21	0.09	25,514	0.64	128,642	125,184	81,723	3,986,004	3,653,860	3,304,383
하이일드채권		-0.01	0.22	-0.23	110	0.02	4,712	10,377	-5,442	549,216	499,180	440,979
글로벌 MMF		-0.38	-0.50	0.38	-6,936	-0.18	-34,312	-29,706	76,529	3,826,245	3,744,956	3,733,124

자료: EPFR, 미래에셋대우 리서치센터

표 3. 글로벌 섹터 펀드 현황

(백만달러)

		1주간 유입강도(%)			4주간 순유입		연간 순유입액			총자산		
		5/18~24	5/11~17	5/4~10	순유입액	유입강도	2017	2016	2015	2017	2016	2015
상품/소재		-0.68	0.05	-0.28	-2,456	-1.13	7,496	37,782	-2,024	214,739	189,031	124,241
소비재		-0.07	-0.14	0.53	304	0.50	231	-8,837	752	61,284	54,566	62,114
에너지		-0.09	0.05	0.44	1,155	0.88	4,061	5,881	19,996	132,281	135,782	99,608
금융		0.05	-0.83	0.21	-726	-0.58	7,071	9,825	5,643	124,806	109,839	90,297
헬스케어/바이오		-0.28	0.06	0.10	-670	-0.67	-1,484	-9,370	14,930	98,893	89,952	109,605
인프라		0.34	0.11	0.40	288	0.76	1,264	-1,020	-7,649	38,042	30,845	29,623
부동산		-0.13	-0.41	-0.09	-2,669	-0.73	-2,662	9,740	3,707	362,010	350,249	299,401
테크놀로지		0.14	0.89	0.75	2,353	2.21	8,801	-2,781	1,281	108,579	79,149	76,098
통신		0.61	-0.08	-2.06	-109	-2.51	223	33	418	4,243	5,015	4,689
유틸리티		-0.64	-0.11	-0.16	-625	-1.16	-44	1,096	-6,725	53,443	42,439	37,616
산업재		0.21	-0.28	0.94	171	0.66	1,388	7,440	-3,776	26,165	23,103	11,608
섹터펀드(전체)		-0.19	-0.12	0.11	-2,986	-0.24	26,356	49,836	26,553	1,224,565	1,110,043	944,899

자료: EPFR, 미래에셋대우 리서치센터

표 4. 후강통 관련 글로벌 자금흐름 현황

(백만달러)

펀드자금 이동 경로				투자통화	주간유입액					연간유입액
					5/18~24	5/11~17	5/4~10	4/27~5/3	4주 합계	2017
펀드플로우	본토 투자 (A)	홍콩소재 본토투자(A)펀드	RMB	5	118	5	-15	113	-170	
		중국소재 본토투자(A)펀드	RMB	-171	-3	269	5	101	-397	
		해외소재 본토투자(A)펀드	RMB	-2	-1	-1	1	-2	19	
	A주 유입 합계			-167	115	273	-9	212	-548	
	홍콩 투자 (H)	홍콩소재 홍콩투자(H)펀드	HKD	-106	-42	34	-115	-230	-1,881	
		중국소재 홍콩투자(H)펀드	HKD	4	3	-2	-3	2	26	
		해외소재 홍콩투자(H)펀드	HKD	-3	-3	-1	0	-7	-34	
	H주 유입 합계			-105	-42	32	-119	-234	-1,890	
	해외소재 중국 (A&H) 투자펀드		기타	114	795	654	593	2,156	6,933	
중국 배분액 총합			-159	868	959	465	2,133	4,495		

자금 이동 경로에 따른 순매수 금액			단위	주간순매수					연간순매수
				5/18~24	5/11~17	5/4~10	4/27~5/3	4주 합계	2017
후강통	후구통(홍콩 → 상해)		백만RMB	405	3,842	179	723	5,150	22,613
	강구통(상해 → 홍콩)		백만HKD	9,906	11,154	8,182	3,236	32,478	104,953
선강통	선구통(홍콩 → 심천)		백만RMB	3,720	4,654	5,079	1,471	14,923	51,415
	강구통(심천 → 홍콩)		백만HKD	2,127	1,353	737	526	4,744	27,729

구분		주간 상승률 (%)					연간상승률 (%)
		5/18~24	5/11~17	5/4~10	4/27~5/3	4주 합계	2017
주요인덱스	MSCI China A index	-1.0	2.2	-3.2	-0.7	-2.7	-1.0
	MSCI China H index	-0.1	1.4	0.3	-1.2	0.3	10.6
	본토프리미엄(A/H) index	1.5	0.0	-0.3	0.6	1.9	-1.8
	선전증시 index	-3.7	2.5	-4.2	0.6	-4.8	-8.6

주1: 본토프리미엄은 주간 MSCI China index 대비 MSCI China A index 상대주가로 도출

주2: 중국으로 유입되는 펀드플로우가 중국 본토에 투자하는지, 심천에 투자하는지는 구분하지 않고 있음

자료: EPFR, HKEX, Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

표 5. 이머징 국가별 펀드 현황

(%)

	주식형펀드 1주간 유입강도							
	5/18~24	5/11~17	5/4~10	4/27~5/3	4/20~26	4/13~19	4/6~12	3/30~4/5
중국	-0.05	0.27	0.30	0.15	0.16	0.14	0.14	0.18
한국	0.13	0.39	0.37	0.32	0.30	0.10	0.25	0.28
브라질	0.98	0.27	0.27	0.25	0.11	0.18	0.23	0.47
대만	0.10	0.34	0.36	0.29	0.29	0.10	0.23	0.26
남아프리카	0.11	0.42	0.39	0.36	0.23	0.13	0.21	0.19
인도	0.14	0.39	0.26	0.39	0.33	0.18	0.46	0.42
러시아	-0.09	0.15	0.20	0.14	0.04	-0.13	0.05	0.26
멕시코	0.05	0.48	0.17	0.16	0.15	-0.08	-0.07	0.15
말레이시아	0.20	0.49	0.56	0.50	0.30	0.21	-0.03	0.68
태국	0.08	0.42	0.20	0.25	0.18	0.04	0.04	0.11
인도네시아	0.10	0.39	0.29	0.32	0.34	0.14	0.27	0.39
폴란드	0.08	0.38	0.37	0.24	0.19	0.14	0.15	0.20
칠레	-0.03	0.37	0.06	0.24	0.36	0.33	0.27	0.27
터키	0.06	0.38	0.40	0.24	0.47	0.00	0.16	0.08
콜롬비아	0.38	1.02	0.75	0.09	0.34	0.43	0.35	0.32
필리핀	0.14	0.28	0.38	0.35	0.48	0.12	0.33	0.36
페루	-0.03	0.30	0.23	-0.20	0.18	0.14	0.19	0.24
체코	0.10	0.38	0.41	0.28	0.18	0.11	0.19	0.24
헝가리	0.04	0.36	0.42	0.27	0.17	0.11	0.18	0.23
이집트	0.16	0.61	0.39	0.34	0.22	0.13	0.21	0.33
그리스	0.09	0.87	1.15	0.20	0.10	0.08	0.08	0.11
카타르	0.12	0.38	0.03	0.34	0.14	0.12	0.16	0.24
UAE	0.10	0.41	0.28	0.36	0.02	0.09	0.20	0.23

자료: EPFR, 미래에셋대우 리서치센터

표 6. 아시아 주요 6개국 외국인 매매 동향

(백만달러)

	1주간 순매수			4주 및 연간 합계		연간 순매수액				
	5/22~25	5/15~19	5/8~12	4주 합계	2017년 (YTD)	2017년	2016년	2015년	2014년	2013년
한국	385	189	394	1,404	6,795	6,795	9,496	-3,256	4,787	3,228
대만	146	-91	748	1,541	7,989	7,989	9,979	1,665	11,770	8,279
인도	137	949	698	1,484	7,837	7,837	2,903	3,274	16,162	19,754
태국	68	-64	118	31	268	268	2,240	-4,372	-1,091	-6,211
인도네시아	69	-17	319	487	2,162	2,162	1,253	-1,572	3,772	-1,804
필리핀	28	6	65	139	-12	-12	83	-1,194	1,256	678
합계	832	971	2,342	5,085	25,039	25,039	25,955	-5,455	36,655	23,925

자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 글로벌투자전략부가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

6월 채권 투자전략 요약

균형을 위한 위험관리 구간



SUMMARY

2분기는 바닥을 확인, 3분기는 다시 금리상단까지 위험관리

올해 채권시장의 특징은 일중 변동성은 높지만 주간, 월간, 분기 변동성은 낮다는 점이다. 전형적인 방향성이 잡히지 않는 장의 특징이며 조금만 금리가 내려도 채권이 비싸 보이고 조금만 올라도 싸 보이는 현상이 이어지고 있다. 투자자들이 추세를 가지고 대응하기 쉽지 않은 장이다.

때문에 지난해 연간전망 자료에서 올해는 절대금리가 높은 대신 만기가 짧은 중위험 구간의 채권투자가 보유수익(carry) 극대화 관점에서 유리할 것으로 전망했다. 그 전망은 아직도 유효하다.

그럼에도 경기의 순환과 정책의 등장 등을 고려해 1분기는 금리상단, 2분기는 금리하단, 3분기는 다시 금리상승의 전망을 제시하고 있다. 채권시장 전체가 충격을 받을 정도의 금리급등은 아니겠으나 적어도 저가매수라고 할 수 있을 정도의 연고점 테스트는 다시 진행될 것이다.

6월 금리전망: Factor Analysis

펀더멘탈: 글로벌 경기개선 경로 유효

통화정책: 완만하게 유연하게

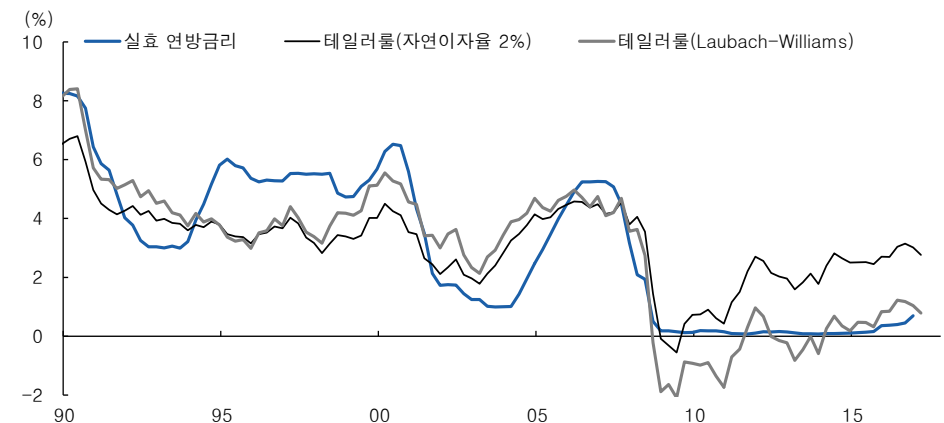
수급: 레벨이 올 때까지 국내 채권투자 대기모드

해외금리: 2분기 쉬어가는 구간, 3분기를 대비

가격변수: 의심에도 흔들리지 않는 Risk-on

투자전략: 금리추세가 없다면 스프레드 매매가 중요

테일러준칙, 자연이자율을 어떻게 추정하는가에 따라 적정수준은 차이



자료: Fed, Atlanta Fed

[채권]

윤여삼

02-3774-1792

yeosam.yoon@miraeasset.com

김민형

02-3774-1830

minhyung.kim@miraeasset.com

이슈: 균형을 위한 위험관리 구간

우리는 지난해 연간전망에서 제시한 전망경로를 크게 수정하지 않고 있다. 하반기에 금리상승 경로가 좀 더 높아지긴 했지만 큰 틀의 ‘새로운 균형(new neutral)’을 유지할 것으로 본다. 완만한 금리상승 속에 채권투자는 자본차익에 대한 기대가 줄어든 대신 보유수익을 극대화하는 전략이 우세하다. 우리가 추천한 미국 하이일드나 이머징 로컬채권, 국내 중위험 상품 수익률은 양호하다.

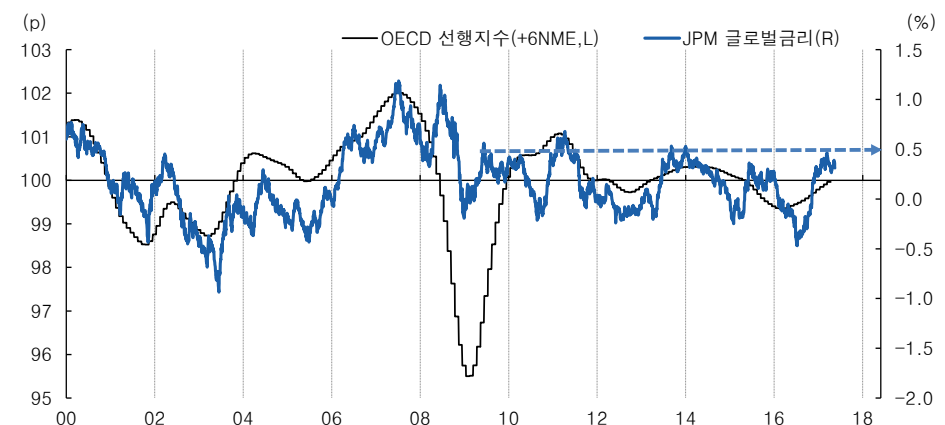
1분기 트럼프 행정부 취임에 따른 정부부담으로 국내외 금리가 상단을 테스트했지만 결국 2분기에는 앞서간 기대의 되돌림과 실제 경기회복 강도를 점검하는 국면에서 글로벌금리는 미국을 중심으로 하단을 확인 중이다. 국내는 신정부 출범으로 대외금리 하락분위기에 크게 동참하진 못했으나 결국 올해 상반기는 트럼프 당선 이후 우려했던 것보다는 채권보유가 긍정적임을 입증했다.

이제 다시 순환적으로 3분기는 채권시장에 우호적이지 않을 것으로 전망된다. OECD 경기선행지수는 재고만 쌓더라도 2018년 초까지는 추가로 올라갈 여유가 남아있다. 추세를 제거한 글로벌 상대금리가 위쪽이긴 하나 상단까지 30bp 정도 거리가 있어 위쪽이 부담스럽다. 국내는 신정부 기대가 작년 4분기 미국 트럼프 취임 때만큼은 아니더라도 채권약세 요인이다.

물론 최근 트럼프 탄핵이슈와 같은 정치적 불안과 물가고점(peak-out) 인식, 미국 중장기 경기사이클이 둔화 가능성으로 금리상승 저항요인이 존재하지만 살아있는 위험선호(risk-on)가 채권시장에 부담이 될 전망이다. 미국채10년 금리는 2.2%를 바닥으로 다시 전 고점인 2.6%대까지 열어둘 필요가 있겠다. 그 과정에서 국내금리는 자체 상승요인까지 더해질 것으로 보인다.

결국 올해 하반기도 우려했던 것과 달리 큰 충격(tantrum) 발생 가능성은 낮지만 바닥을 탐색한 현 수준보다는 높을 공산이 크다. 우리는 트럼프 행정부가 적어도 3분기까지 감세안 정도는 가닥을 잡을 것으로 보고 있으며 연준의 금리정상화 및 자산 축소 이슈는 예상대로 움직일 것으로 본다. 앞서간 심리지표(soft data)가 실물지표(hard data)에 시차를 두고 긍정적 영향을 줄 것이다. 물가가 완만하게 상승세가 약화되고, 유럽과 일본의 통화정책 역시 완화기조가 완만하게 돌아설 것이다.

그림 1. 경기순환적으로 2018년 초까지 up-cycle, 채권은 싸게 살 수 있는 기회 포착이 중요



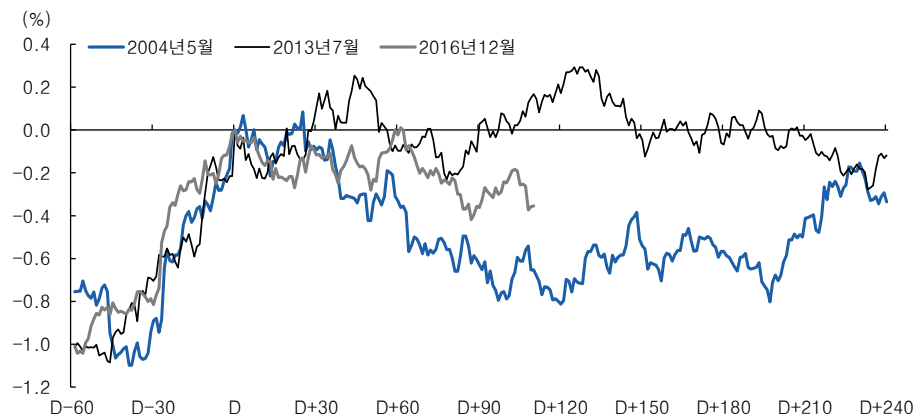
자료: OECD, JP Morgan, 미래에셋대우 리서치센터

이를 고려해 미국10년 금리는 2004년의 경로보다는 하단 탐색 정도는 약하지만 2013년과 유사하게 등락을 그리면서 2018년 초까지 움직일 것이다. 2004년과 2013년의 중간이라면 현재 금리수준에 반영하여 2.20~2.70% 레인지가 유력해 보인다. 미국 통화정책 정상화 경로가 연내 유지될 경우 4분기 연준 자산축소 전까지가 연간 금리고점을 넘어서는 정도 시도가 예상된다.

국내 금리 역시 미국과 유사한 가운데 통화정책이 완화기조를 접고 긴축으로 돌아설 수 있다는 위험정도는 고민이 필요해 보인다. 연내 금리인상이 아니더라도 가격에 반영하려는 시도는 계속될 것이다. 현재 국내금리는 대외보다 낮은 변동성 속에 보수적인 움직임을 보이고 있다. 2005년 금리급등락 이후 발생한 2차 충격의 가능성은 낮다는 판단이다.

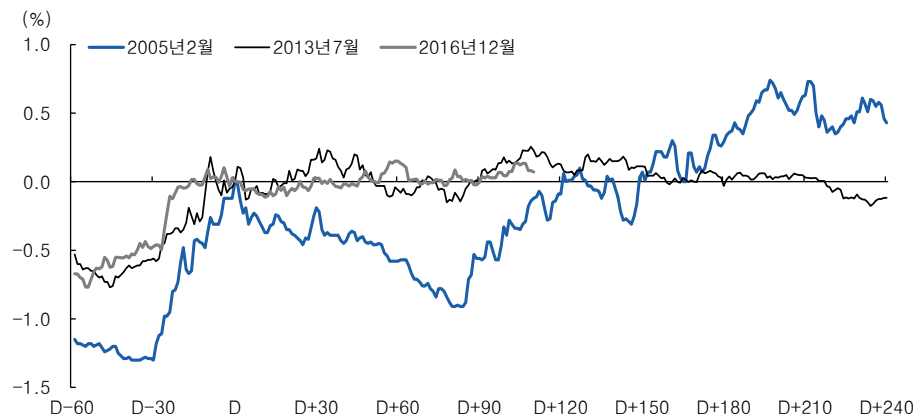
결국 올해 채권투자는 계속 강조했듯이 계륵(鷄肋)이 되고 있다. 주식 쪽의 높은 투자수익률로 상대적인 투자가치가 낮은 것은 맞지만 안정적인 투자가 필요한 고객들에게는 만족할 수준은 아니지만 무난하게 깔고 갈 수 있는 자산은 된다. 그리고 금리상승에 많은 한계요인이 남아 있는 한 내년까지 확보될 쿠폰은 향후를 대비하는 자산으로 잘 활용할 필요가 있을 것이다.

그림 2. 미국채10년은 2004년과 2013년 반응의 중간 패턴을 유지하며 2% 중반 등락 전망



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. 한국채10년은 2005년보다는 2013년 반응과 좀 더 유사, 그래도 3분기 싸게 살 기회 가능



자료: 금융투자협회, 미래에셋대우 리서치센터

Earnings Revisions(5월 다섯째주)

유명간

02-3774-1917

myounggan.yoo@miraeeasset.com

김상호, CFA

02-3774-1886

sangho.kim.j@miraeeasset.com

유승호

02-3774-1832

seungho.yoo.a@miraeeasset.com

전세계 주식시장의 이익동향

- 전세계 12개월 선행 EPS는 지난달 대비 0.6% 상승(최고치: 유럽 +3.8%, 최저치: 남미 -1.8%)
- 아시아 지역의 12개월 선행 EPS는 지난달 대비 0.2% 상승(최고치: 한국 +2.3%, 최저치: 인도 -1.6%)
- 지역별 2017년 이익조정비율은 유럽(+13.0%)이 가장 양호했고, 아시아(-3.8%)는 부진한 모습

그림 1. 지역별 12MF EPS 변화율(1M)

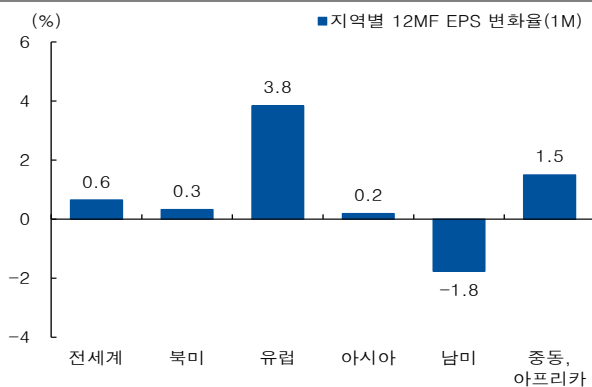


그림 2. 아시아 국가별 12MF EPS 변화율(1M)

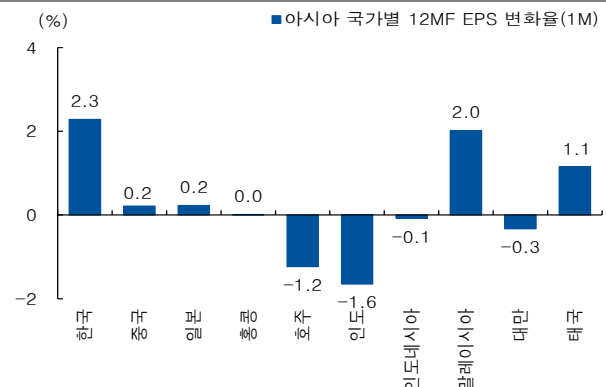


그림 3. 지역별 2017년 이익조정비율

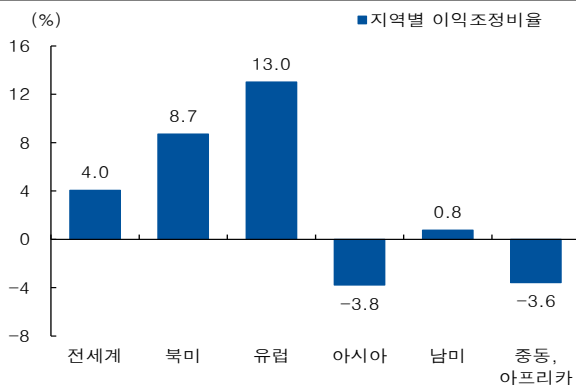


그림 4. 아시아 국가별 2017년 이익조정비율

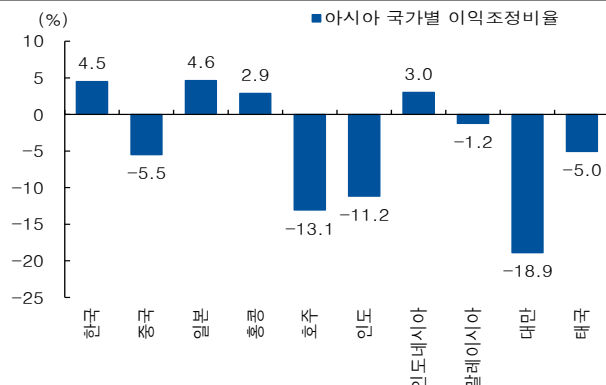


그림 5. 지역별 12MF PER

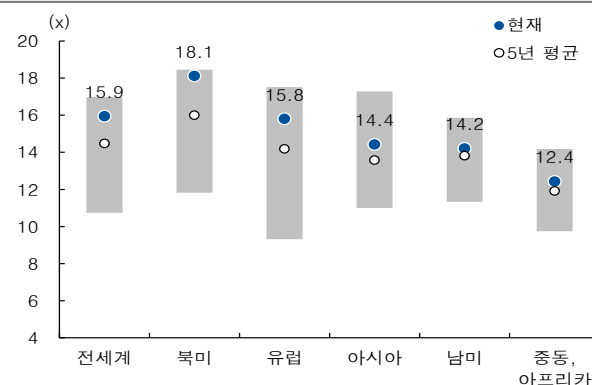
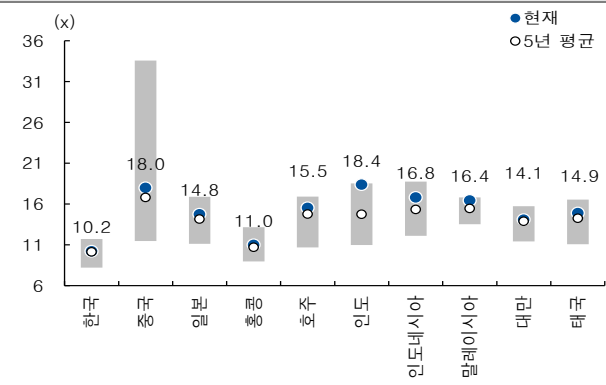


그림 6. 아시아 국가별 12MF PER

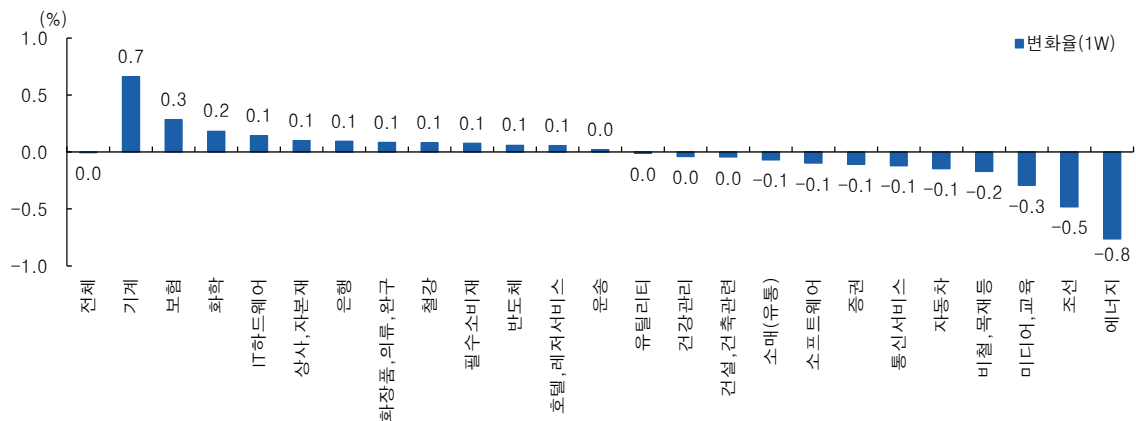


자료: Factset, 미래에셋대우 리서치센터

전세계 주식시장의 이익동향- 전체

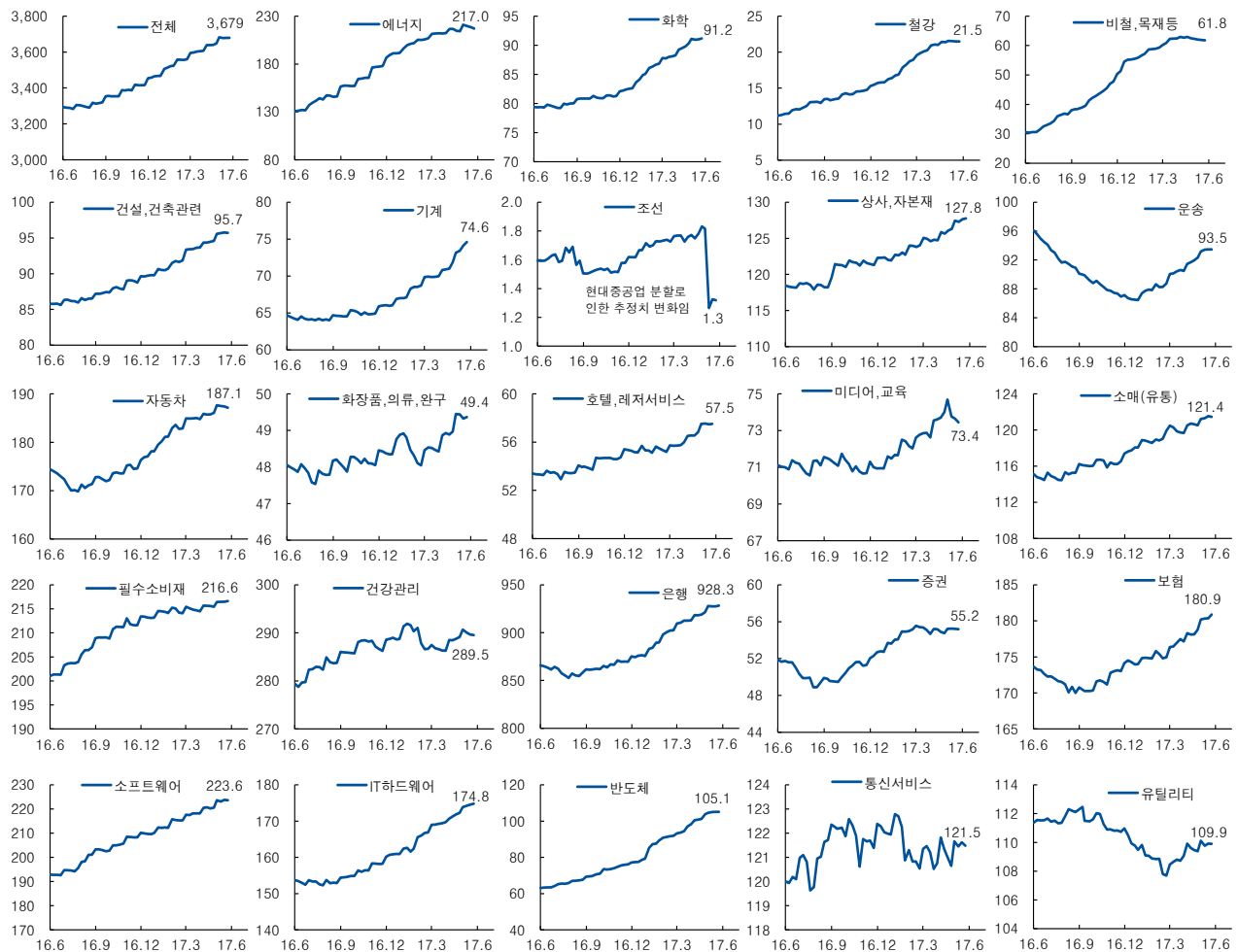
- 전세계 기업의 12MF 순이익 전망치는 전주대비 소폭 하향 조정됨(컨센서스가 존재하는 4,122사 기준)
- 지난주 12MF 순이익 전망치가 상향 조정된 업종은 기계, 보험, 화학
- 지난주 12MF 순이익 전망치가 하향 조정된 업종은 에너지, 조선, 미디어/교육

그림 7. 전세계 업종별 12MF 순이익 전망치 변화율(1W)



자료: Factset, 미래에셋대우 리서치센터

그림 8. 전세계 업종별 12MF 순이익 전망치 추이 (컨센서스 기준) (USD bn)



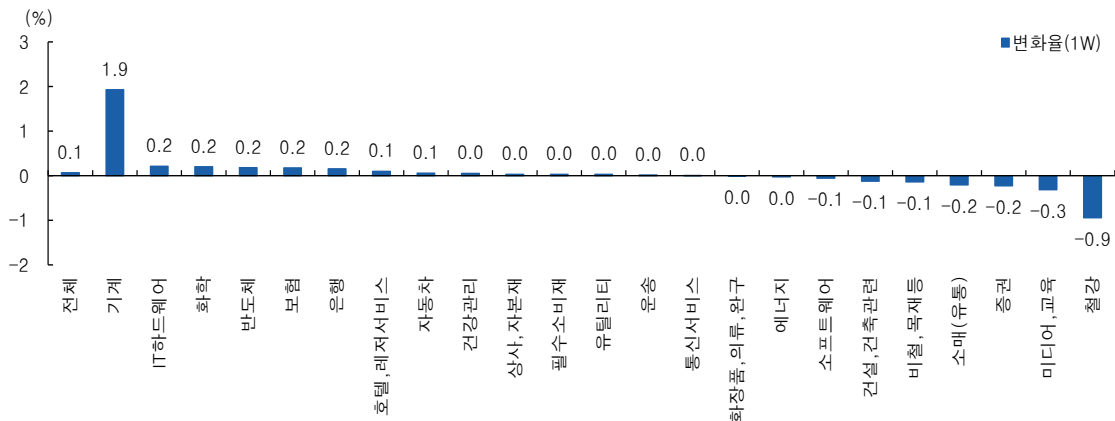
주: 12MF 순이익 컨센서스가 과거 1년동안 연속적으로 존재하는 기업 기준

자료: Factset, 미래에셋대우 리서치센터

전세계 주식시장의 이익동향- 미국

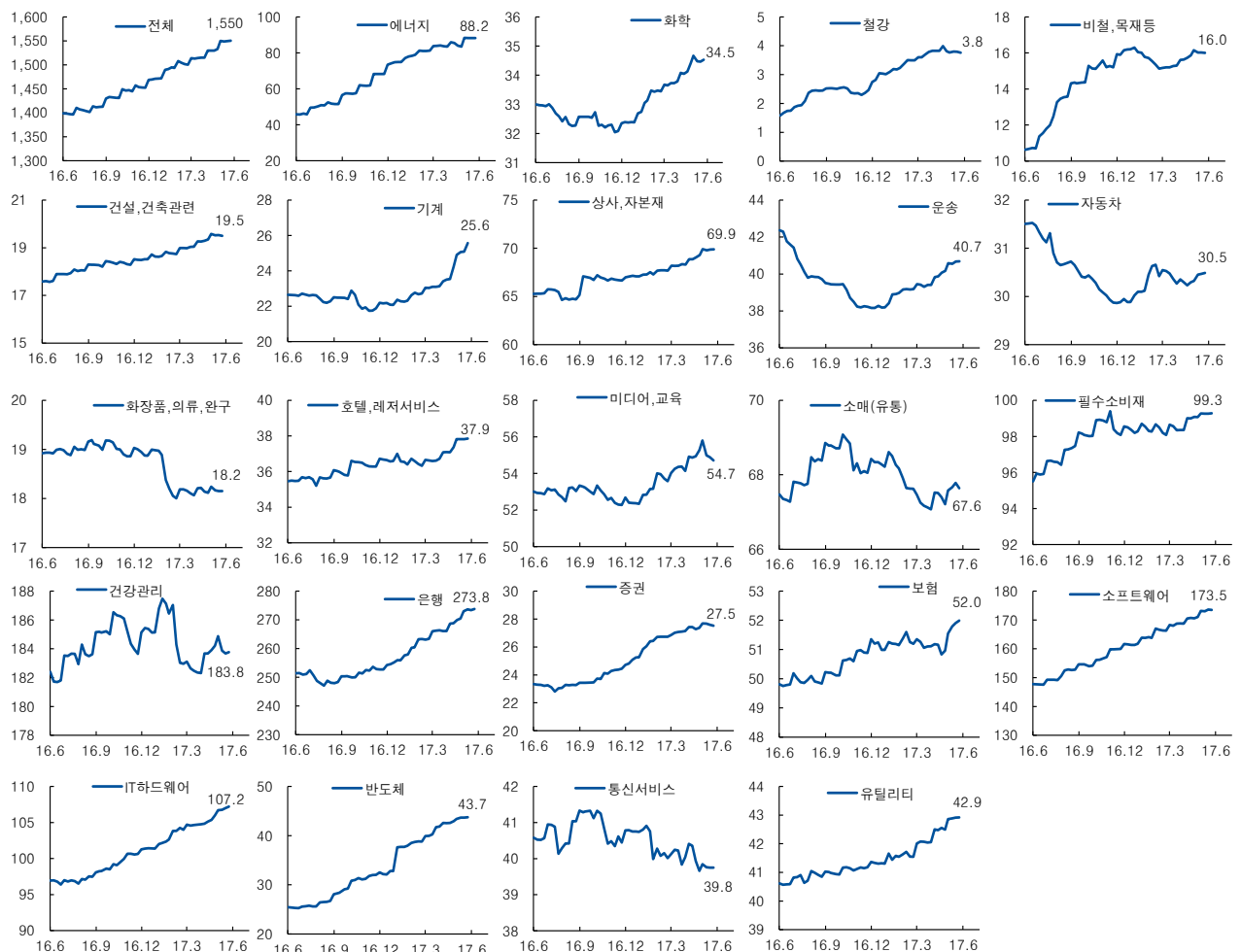
- 미국 기업의 12MF 순이익 전망치는 전주대비 0.1% 상향 조정됨(컨센서스가 존재하는 1,806사 기준)
- 지난주 12MF 순이익 전망치가 상향 조정된 업종은 기계, IT하드웨어, 화학
- 지난주 12MF 순이익 전망치가 하향 조정된 업종은 철강, 미디어/교육, 증권

그림 9. 미국 업종별 12MF 순이익 전망치 변화율(1W)



자료: Factset, 미래에셋대우 리서치센터

그림 10. 미국 업종별 12MF 순이익 전망치 추이 (컨센서스 기준) (USD bn)



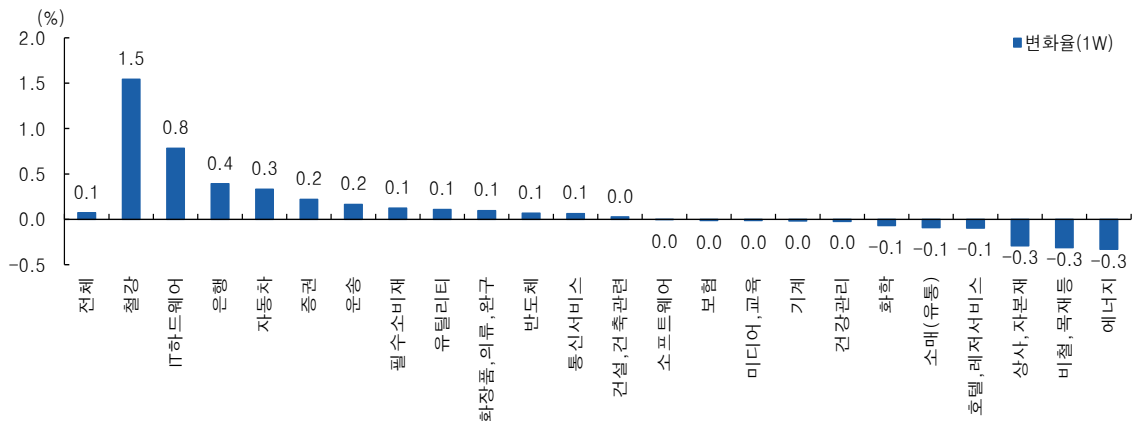
주: 12MF 순이익의 컨센서스가 과거 1년동안 연속적으로 존재하는 기업 기준

자료: Factset, 미래에셋대우 리서치센터

전세계 주식시장의 이익동향- 유럽

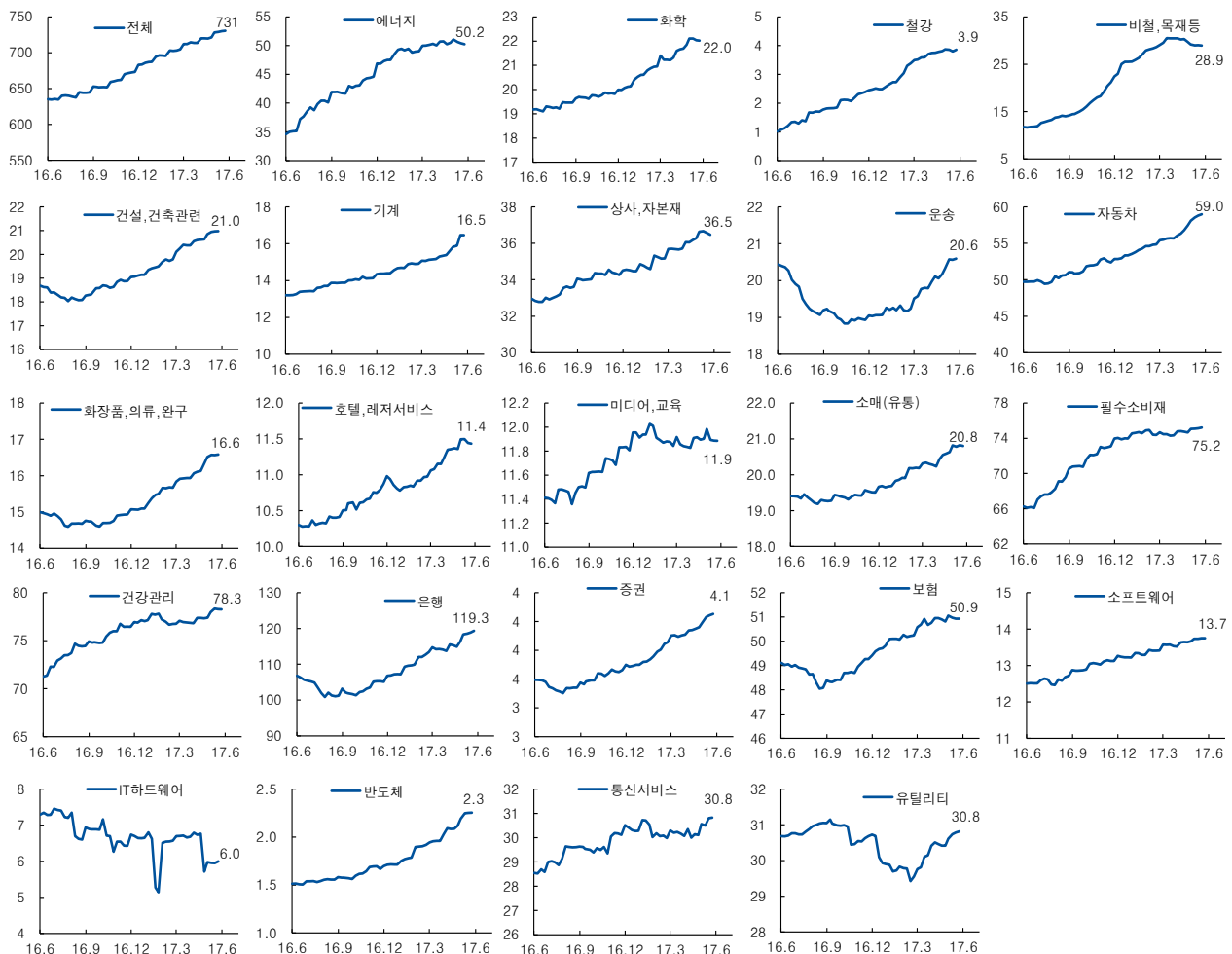
- 유럽 기업의 12MF 순이익 전망치는 전주대비 0.1% 상향 조정됨(컨센서스가 존재하는 553사 기준)
- 지난주 12MF 순이익 전망치가 상향 조정된 업종은 철강, IT하드웨어, 은행
- 지난주 12MF 순이익 전망치가 하향 조정된 업종은 에너지, 비철/목재, 상사/자본재

그림 11. 유럽 업종별 12MF 순이익의 전망치 변화율(1W)



자료: Factset, 미래에셋대우 리서치센터

그림 12. 유럽 업종별 12MF 순이익의 전망치 추이 (컨센서스 기준) (USD bn)



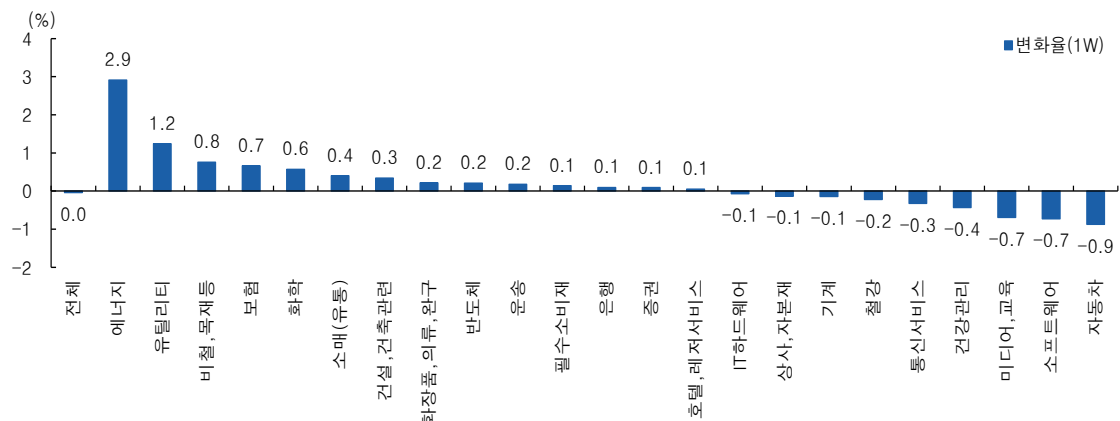
주: 12MF 순이익의 컨센서스가 과거 1년동안 연속적으로 존재하는 기업 기준

자료: Factset, 미래에셋대우 리서치센터

전세계 주식시장의 이익동향- 일본

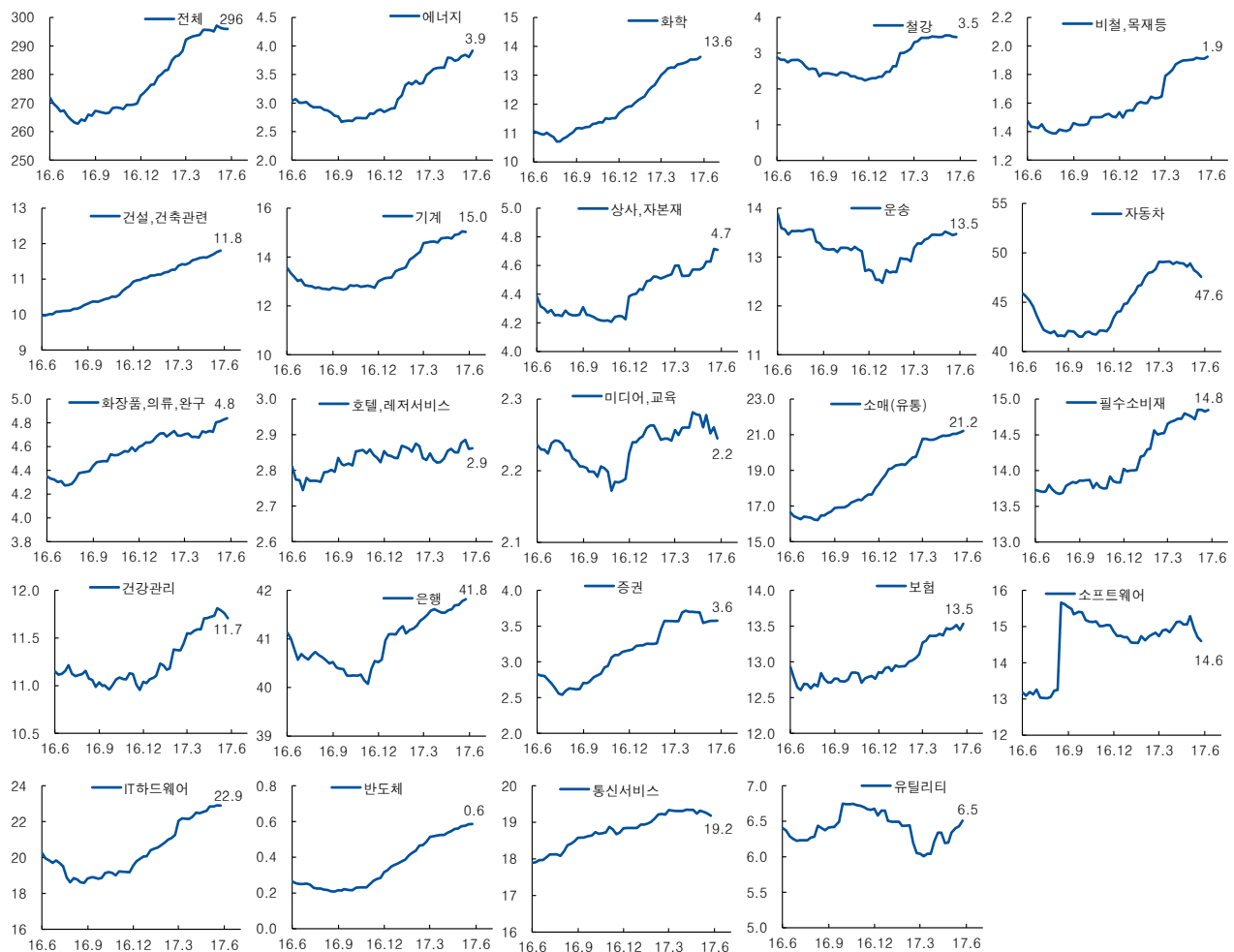
- 일본 기업의 12MF 순이익 전망치는 전주대비 소폭 하향 조정됨(컨센서스가 존재하는 498사 기준)
- 지난주 12MF 순이익 전망치가 상향 조정된 업종은 에너지, 유틸리티, 비철/목재
- 지난주 12MF 순이익 전망치가 하향 조정된 업종은 자동차, 소프트웨어, 미디어/교육

그림 13. 일본 업종별 12MF 순이익 전망치 변화율(1W)



자료: Factset, 미래에셋대우 리서치센터

그림 14. 일본 업종별 12MF 순이익 전망치 추이 (컨센서스 기준) (USD bn)



주: 12MF 순이익 컨센서스가 과거 1년동안 연속적으로 존재하는 기업 기준

자료: Factset, 미래에셋대우 리서치센터

전세계 주식시장의 이익동향- 종목별

- 지난해 1분기 대규모 적자를 기록한 브라질의 Petrol Brasileiros는 올해 1분기 2년만에 최고의 분기 실적을 기록하면서 턴어라운드 성공하면서 이익전망치도 한주간 4% 상향 조정됐음
- 지난 25일 Morgan Stanley는 Petrol Brasileiros가 유전 생산량을 확대하고 비핵심 자산을 매각하면서 현금흐름과 부채구조가 개선되고 있다는 점에 주목하여 목표주가를 크게 상향 조정함
- 파렌테 CEO는 내년 말까지 순부채를 EBITDA의 2.5배까지 줄이는 것을 목표로 세웠으며 2014년 이후 처음으로 배당금 지급 가능성에 대해서도 언급함

표 1. 전세계 주식시장 이익전망치 상향 종목

Local code	종목명	통화	업종구분	시가총액	12MF EPS Chg.	ΔE/P	주가상승률		
				(백만달러)	(1W, %)	(%)	(1W)	(1M)	(6M)
MT-NL	ARCELORMITTAL	EUR	Non-Energy Minerals	22,801	6.9	0.8	-0.8	-9.7	-7.4
STAN-GB	STANDARD CHART PLC	GBP	Finance	30,869	7.9	0.5	-0.3	-3.1	15.6
PETR4-BR	PETROL BRASILEIROS	BRL	Energy Minerals	54,838	4.0	0.4	0.4	-2.3	-10.6
DE-US	DEERE & CO	USD	Producer Manufacturing	39,115	4.9	0.3	1.6	9.1	18.2
SHP-GB	SHIRE	GBP	Health Technology	53,969	2.2	0.2	-4.1	1.1	-0.8
RIO-GB	RIO TINTO	GBP	Non-Energy Minerals	73,650	1.8	0.2	0.7	2.5	2.5
HSBA-GB	HSBC HOLDINGS PLC	GBP	Finance	173,097	2.3	0.2	1.4	5.1	5.3
GLE-FR	SOCIETE GENERALE	EUR	Finance	41,043	1.6	0.2	-1.3	-2.5	23.6
GLEN-GB	GLENCORE PLC	GBP	Non-Energy Minerals	53,854	1.7	0.1	-0.9	-5.5	3.2
HPQ-US	HP INC	USD	Electronic Technology	31,277	1.5	0.1	-2.8	-0.9	21.7

표 2. 전세계 주식시장 이익전망치 하향 종목

Local code	종목명	통화	업종구분	시가총액	12MF EPS Chg.	ΔE/P	주가상승률		
				(백만달러)	(1W, %)	(%)	(1W)	(1M)	(6M)
015760-KR	KOREA ELEC POWER	KRW	Utilities	24,314	-1.6	-0.3	0.5	-5.0	-10.2
7203-JP	TOYOTA MOTOR CORP	JPY	Consumer Durables	174,259	-2.7	-0.3	-0.4	-3.5	-11.2
BARC-GB	BARCLAYS PLC	GBP	Finance	46,103	-1.9	-0.2	-1.0	-5.8	-1.8
BT.A-GB	BT GROUP	GBP	Communications	39,978	-0.6	-0.1	0.7	1.2	-12.6
TEL-NO	TELENOR ASA	NOK	Communications	24,667	-0.7	-0.1	3.5	-2.3	8.6
002415-CN	HANGZHOU HIKVISION	CNY	Electronic Technology	35,969	-1.2	0.0	0.6	6.7	62.9
VIV-FR	VIVENDI SA	EUR	Communications	28,189	-1.2	0.0	3.4	3.5	10.5
AKZA-NL	AKZO NOBEL NV	EUR	Process Industries	21,494	-0.6	0.0	1.2	-6.5	29.1
NDA-SE	NORDEA BANK AB	SEK	Finance	52,512	-0.4	0.0	-1.6	8.9	16.0
VALE5-BR	VALE S.A.	BRL	Non-Energy Minerals	41,698	-0.2	0.0	2.5	-1.6	1.8

주1: 미래에셋대우 글로벌 유니버스는 전세계 시가총액 상위 500위에 포함되어 있고, EPS 추정치가 20개 이상인 종목

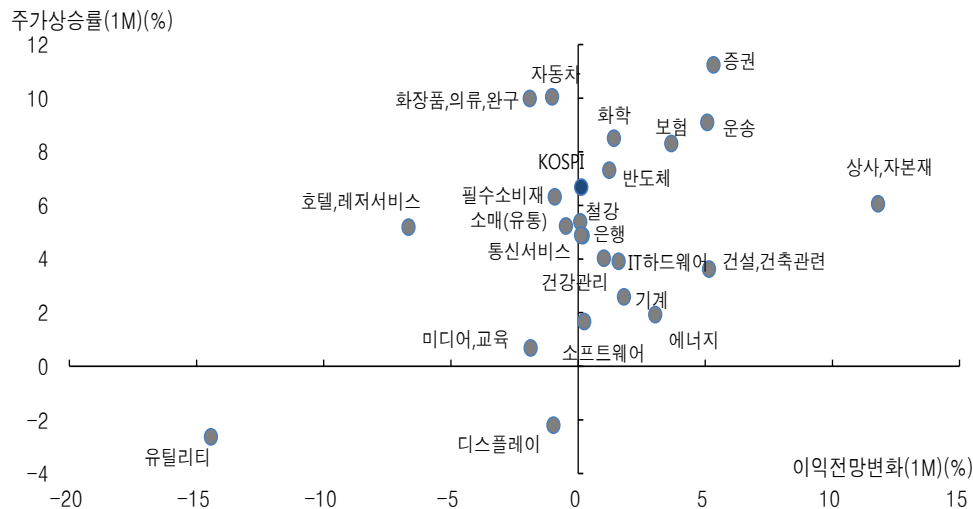
주2: ΔE/P= [(12MF EPS(현재)- 12MF EPS(일주일전))]/(현재 주가)*100으로 계산

자료: Factset, 미래에셋대우 리서치센터

한국 주식시장의 이익전망치 변화

- 저평가 업종(KOSPI대비 이익전망치 상향 조정, 주가상승률 낮은 업종)은 에너지, 상사/자본재, 건강관리
- 고평가 업종(KOSPI대비 이익전망치 하향 조정, 주가상승률 높은 업종)은 자동차, 화장품/의류
- 아시아나 항공의 이익전망치는 중국 노선 타격에 대한 시장의 우려가 완화되고 중국과의 관계 개선에 주 수익 노선 실적이 회복될 것이라는 기대감에 상향 조정됐음
- 또한 수출 호조에 힘입어 화물 부문의 호조가 성수기인 4분기까지 이어질 경우 순이익에 긍정적으로 기여할 것으로 기대됨

그림 15. 한국 주식시장 업종별 이익전망치 변화(1M) 대비 주가상승률(1M)



자료: WISEfn, 미래에셋대우 리서치센터

표 3. 한국 주식시장 이익전망치 상향 종목

(단위: 억원, %, X)

종목코드	종목명	업종명	시가총액 (C)	2017년 순이익 컨센서스		Chg. (A-B)/C	1개월 주가상승률	2017년		
				현재(A)	한달전(B)			P/E	P/B	ROE
A043150	바텍	건강관리	4,263	752	291	10.8	-4.3	5.7	1.9	39.9
A112040	위메이드	소프트웨어	5,603	540	116	7.6	8.3	10.4	1.5	16.4
A043370	평화정공	자동차	3,056	935	732	6.7	5.8	3.3	0.6	18.0
A002320	한진	운송	3,658	566	367	5.5	0.2	6.5	0.5	7.3
A020560	아시아나항공	운송	10,467	1,467	907	5.4	12.1	7.1	1.0	15.1
A047040	대우건설	건설	32,169	5,162	3,724	4.5	6.2	6.2	1.3	22.6
A066570	LG전자	IT하드웨어	134,028	17,841	13,363	3.3	12.7	8.3	1.1	13.9
A000880	한화	화학	34,631	6,493	5,375	3.2	16.4	7.0	0.9	13.8
A005880	대한해운	운송	7,682	877	639	3.1	24.6	8.8	1.1	13.4
A000660	SK하이닉스	반도체	415,689	85,698	75,445	2.5	6.3	4.9	1.3	30.6

표 4. 한국 주식시장 이익전망치 하향 종목

종목코드	종목명	업종명	시가총액 (C)	2017년 순이익 컨센서스		Chg. (A-B)/C	1개월 주가상승률	2017년		
				현재(A)	한달전(B)			P/E	P/B	ROE
A097230	한진중공업	조선	4,481	-215	202	-9.3	21.4	-20.8	0.5	-2.4
A073240	금호타이어	자동차	11,091	59	645	-5.3	-15.7	189.1	1.0	0.5
A009540	현대중공업	조선	101,431	3,426	8,176	-4.7	22.6	32.2	0.8	2.4
A015760	한국전력	유틸리티	272,514	50,311	60,769	-3.8	-5.0	5.4	0.4	6.9
A028050	삼성엔지니어링	건설	25,284	799	1,375	-2.3	-2.6	31.7	2.3	7.5
A000150	두산	상사, 자본재	23,441	1,563	2,045	-2.1	17.4	19.0	0.9	6.5
A001740	SK네트웍스	상사, 자본재	17,994	1,088	1,447	-2.0	-7.1	16.6	0.7	4.4
A014680	한솔케미칼	화학	8,652	607	775	-1.9	-5.7	14.3	2.8	20.6
A091700	파트론	IT하드웨어	5,551	333	439	-1.9	-7.7	16.7	1.5	9.5
A006360	GS건설	건설	22,786	1,849	2,201	-1.5	-1.7	12.3	0.6	5.5

자료: WISEfn, 미래에셋대우 리서치센터

한국 업종별 2017년 순이익 전망치 추이

- 한국 기업의 2017년 순이익 전망치는 전주대비 0.2% 상향 조정된 134.0조원 기록(컨센서스가 존재하는 255사 기준)
- 지난주 2017년 순이익 전망치가 상향 조정된 업종은 상사/자본재, 운송, 은행
- 지난주 2017년 순이익 전망치가 하향 조정된 업종은 조선, 유틸리티, 호텔/레저

그림 16. 상사/자본재 업종의 순이익 전망치 변화(1W)

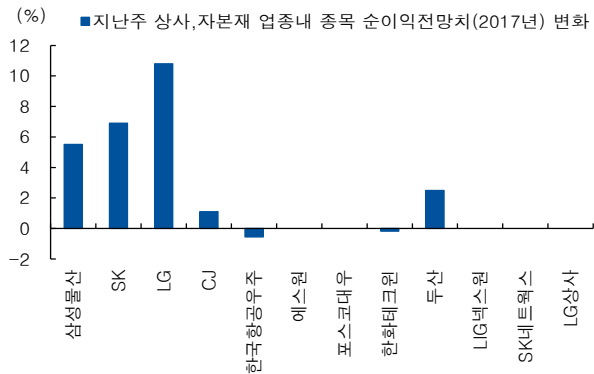


그림 17. 조선 업종 순이익 전망치 변화(1W)

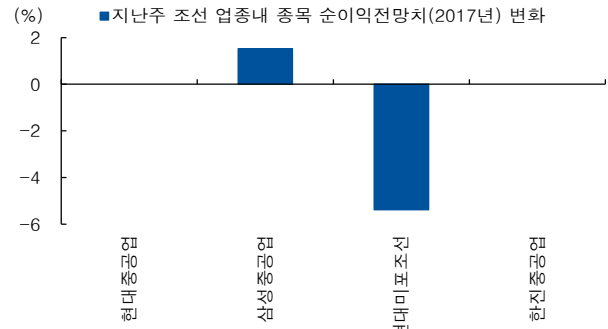
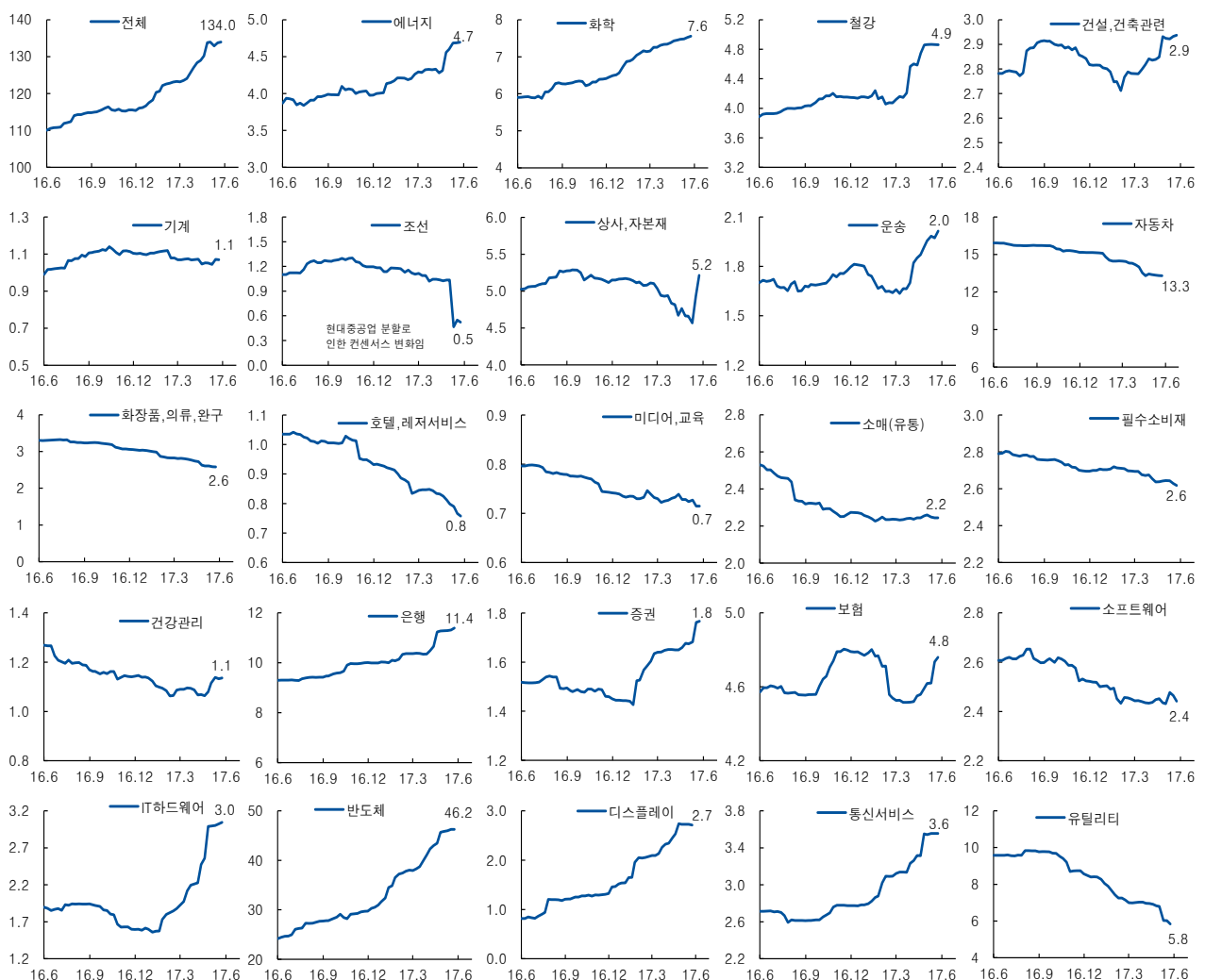


그림 18. 업종별 2017년 순이익 전망치 추이 (컨센서스 기준) (조원)



주: 2016년 순이익 컨센서스가 과거 1년동안 연속적으로 존재하는 기업 기준
자료: WISEfn, 미래에셋대우 리서치센터

한국 업종별 분기 순이익 전망치 추이

- 한국 기업의 2017년 2/4분기 순이익 전망치는 전주대비 0.1% 하향 조정된 32.3조원 기록
- 지난주 2/4분기 순이익 전망치가 상향 조정된 업종은 은행, 디스플레이, 유틸리티
- 지난주 2/4분기 순이익 전망치가 하향 조정된 업종은 소프트웨어, IT하드웨어, 보험

그림 19. 은행 업종 17.2Q 순이익의 전망치 변화(1W)

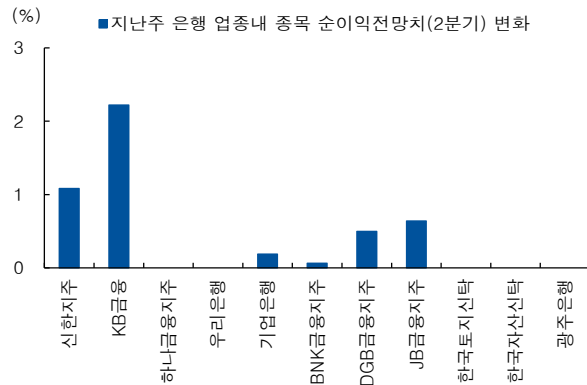


그림 20. 소프트웨어 업종 17.2Q 순이익의 전망치 변화(1W)

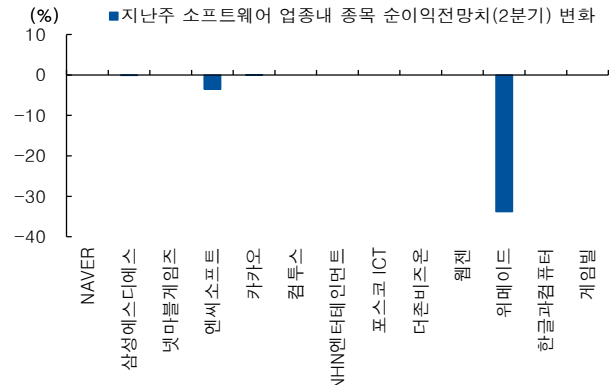
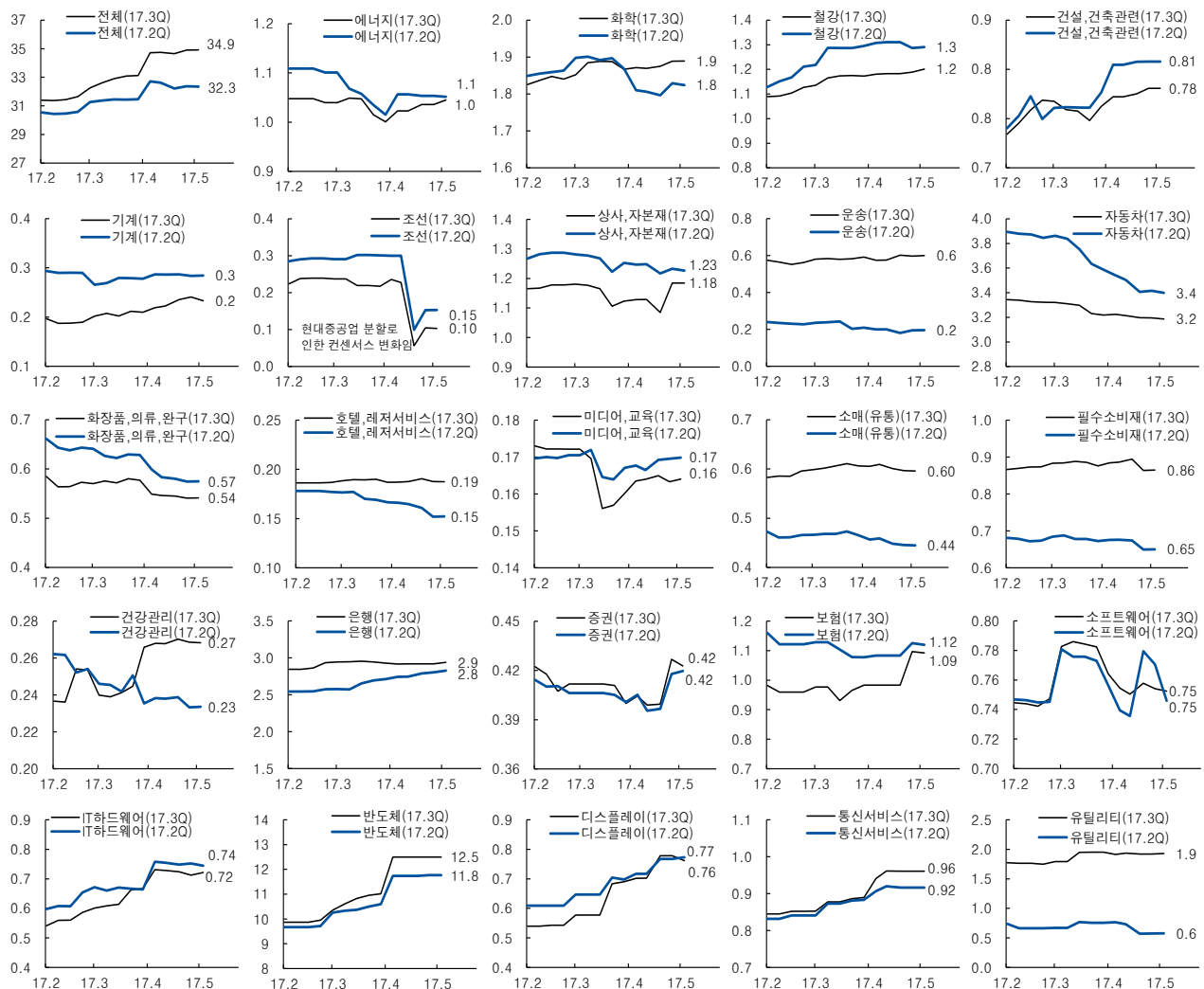


그림 21. 업종별 2017년 2/4분기, 3/4분기 순이익 전망치 추이 (컨센서스 기준) (조원)



주: 분기별 순이익 컨센서스가 과거 3개월동안 연속적으로 존재하는 기업 기준
 자료: WISEIn, 미래에셋대우 리서치센터

[건설/건자재]

이광수
02-3774-1457
kwangsoo.lee@miraeasset.com

김명주
02-3774-1458
myoungjoo.kim@miraeasset.com

건설 (비중확대/Maintain)

중형 건설회사의 지금?

- 지속되는 실적 개선 추세, 2017년 1분기 영업이익 29% (YoY) 증가
- 분양률 개선으로 주택사업 호황 지속 전망
- 장기 성장성에 대한 우려보다 현재 저 평가를 더욱 주목할 때

2017년 1분기, 지속 이어지는 양호한 실적

2016년에 이어 2017년에도 중형건설회사 이익이 지속 개선되고 있다. 2017년 1분기 11개 주요 회사 영업이익은 2016년 1분기 대비 평균 29% 증가하였다. 수익성 개선뿐만 아니라 매출 증가도 동반되고 있다. 공사진행 측면에서 비수기인 1분기임에도 이익이 증가하였다. 따라서 본격적인 매출이 시작되는 2분기부터는 더욱 빠른 이익 증가가 가능할 전망이다.

주택사업 호황에 따른 이익 증가 지속 가능

중형 건설회사 실적 개선의 가장 큰 이유는 주택사업 호조에 따른 수익성 개선이다. 분양 시장 호황에 따라 분양가가 상승하였고 분양물량도 증가하였다. 주택사업 P(분양가)는 상승하고 Q(분양 물량)는 증가한 것이다.

주택사업을 통한 중형 건설회사 이익 증가는 2019년까지 지속될 가능성이 높다는 판단이다. 2017년 계획된 12개 주요 회사 분양 아파트 물량은 3만 7,992호로 2016년 대비 9% 증가할 것으로 예상된다. 2017년 분양 증가로 관련 매출이 발생하는 2019년 상반기까지 안정적인 이익 증가가 가능할 전망이다.

이익 증가에도 낮은 시장 평가, 해소 가능할 전망

최근 중형 건설회사 이익 증가에도 불구하고 시장의 평가는 낮다. 주택시장과 사업에 대한 우려 때문이다. 즉, 주택사업 이익 지속성에 대한 의문이 큰 상황이다. 그러나, 최근 다시 개선되고 있는 아파트 분양시장과 주택사업 재편을 통한 경쟁력 강화 측면을 고려할 때 중형 건설회사 수익성 개선 추세는 지속될 가능성이 높다는 판단이다. 2017년 1분기 민간아파트 초기 분양률은 전국 기준 88.2%를 기록하여 2016년 평균 76.7% 대비 빠르게 개선되고 있다.

적극적인 관심 필요할 때, 승자는 있다.

장기 성장성에 대한 우려로 중형 건설회사 기업가치는 시장 대비 저평가되어 있다. 11개 주요 중형 건설회사 2017년 예상 영업이익 대비 현재시가총액 비율은 3.4배(영업이익/시가총액)에 불과하다. 이익 증가와 변화 측면에서 주목하는 상장 중형 건설회사는 동부건설, 서희건설, 태영건설, 계룡건설, 금호산업, KCC건설, 한라 등이다.

케인즈는 '장기에는 우리 모두 죽고 없다'라고 했다. 불확실한 장기에 대한 지나친 우려보다 지금 좋아지고 있는 중형건설회사를 주목할 필요가 있다는 판단이다.

표 1. 주요 중형건설사 2016년 매출 및 영업이익 증가율

(%)

시공능력	회사명	매출증가율	영업이익증가율	주택(건축)사업 비중
15	금호산업	-12	101	24
17	계룡건설	29	115	67
18	한신공영	30	70	17
19	태영건설	9	71	53
20	코오롱글로벌	5	44	43
21	한라	-1	208	46
25	KCC건설	16	흑자전환	79
26	신세계건설	32	24	98
27	동부건설	-16	흑자전환	34
28	서희건설	2	138	82
31	화성산업	3	78	75
32	삼호	2	3	81
34	동원개발	4	12	97
52	서한	11	126	89

주: 주택사업비중은 2016년 기준

자료: Dart, Dataguide, 미래에셋대우 리서치센터

표 2. 주요 중형건설사 17년 1분기 실적

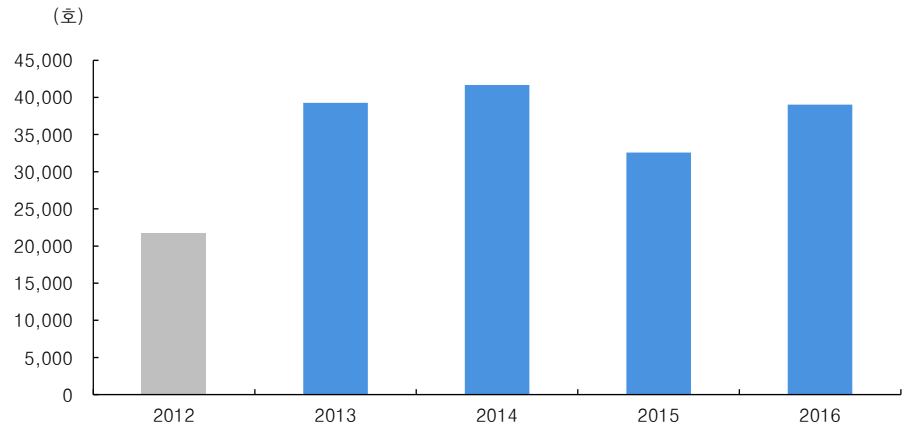
(억원, %, 호)

시공능력	회사명	1Q 07					1Q 06			수익률 및 시가총액		아파트 분양	
		매출	영업이익	영업이익률	매출증가 (YoY)	영업이익증가 (YoY)	매출	영업이익	영업이익률	2017년 수익률	시가총액	16년 분양	17년 분양
15	금호산업	2,543	33	1.3	-4.4	-65.6	2,659	96	3.6	10.02	3,818	3,356	2,016
17	계룡건설	4,561	156	3.4	22.8	75.3	3,714	89	2.4	25.18	1,576	4,640	3,124
18	한신공영	4,463	204	4.6	19.8	33.3	3,724	153	4.1	24.84	2,018	7,143	6,500
19	태영건설	5,795	377	6.5	41.1	흑자전환	4,108	-8	-0.2	24.17	5,142	4,392	5,334
20	코오롱글로벌	7,598	133	1.8	22.1	11.8	6,221	119	1.9	26.79	2,353	1,548	2,368
21	한라	4,206	277	6.6	0.5	12.6	4,183	246	5.9	15.36	1,796	311	693
25	KCC건설	3,165	169	5.3	36.8	48.2	2,314	114	4.9	13.34	2,018	4,867	1,294
27	동부건설	1,278	11	0.9	-5.7	0.0	1,355	11	0.8	42.43	2,958	562	1,243
28	서희건설	2,430	128	5.3	-4.7	33.3	2,551	96	3.8	2.85	2,507	-	-
31	화성산업	1,170	78	6.7	14.4	32.2	1,023	59	5.8	19.26	2,005	1,839	2,296
32	삼호	2,009	218	10.9	15.1	29.0	1,746	169	9.7	0.89	2,588	2,570	6,282
34	동원개발	1,467	375	25.6	3.6	6.2	1,416	353	24.9	11.03	4,295	2,544	5,496
52	서한	1,027	188	18.3	-3.0	35.3	1,059	139	13.1	11.82	2,578	1,016	1,346

주: 수익률 및 시가총액 산정 주가기준일은 17.5.25일

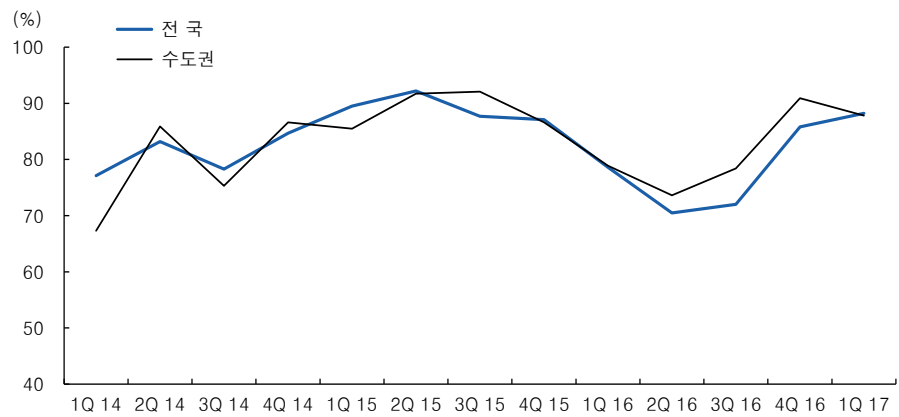
자료: 부동산114, Dataguide, 미래에셋대우 리서치센터

그림 1. 주요 중형건설사 합산 연간 분양물량 추이



주: 주요 중형건설사는 표1의 중형건설사임
자료: 부동산 114, 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. 초기분양률 추이



자료: 주택도시보증공사, 미래에셋대우 리서치센터

단말기/부품

Company Report
2017.5.29

(Maintain)	매수
목표주가(원, 12M)	35,000
현재주가(17/05/26, 원)	25,650
상승여력	36%

영업이익(17F, 십억원)	38
Consensus 영업이익(17F, 십억원)	40
EPS 성장률(17F, %)	73.9
MKT EPS 성장률(17F, %)	36.7
P/E(17F, x)	8.8
MKT P/E(17F, x)	10.0
KOSDAQ	646.01
시가총액(십억원)	250
발행주식수(백만주)	10
유동주식비율(%)	74.2
외국인 보유비중(%)	18.7
베타(12M) 일간수익률	0.99
52주 최저가(원)	14,550
52주 최고가(원)	26,900
주가상승률(%)	1개월 6개월 12개월
절대주가	1.6 39.4 29.9
상대주가	-0.1 29.0 38.3



[모바일/부품]

박원재

02-3774-1426
william.park@miraesasset.com

김영건

02-3774-1583
younggun.kim.a@miraesasset.com

아모텍 (052710)

예상보다 더 좋다

2Q17 사상 최대 분기 실적 기대. 첫 분기 1,000억원 매출액, 100억원 영업이익 돌파

아모텍의 실적 개선이 눈부시다. 2Q17 실적은 매출액 1,028억원(+36.7% YoY, +40.9% QoQ), 영업이익 125억원(+97.3% YoY, +39.4% QoQ)으로 추정된다. 분기 첫 1,000억원대 매출액이며, 첫 100억원대 영업이익이다. 기존 추정 매출액 1,003억원 및 추정 영업이익 118억원에서 각각 2.6%, 6.1% 상향 조정하였다.

삼성전자 신규 모델 판매가 본격적으로 반영되고 있기 때문이다. 세라믹칩 부문 매출액도 증가하고 있고, 안테나 부품도 주 공급업체로서 수혜를 받고 있다고 판단된다. 안테나 부품 비중 증가로 영업이익률은 12.1%로 1Q17 대비 0.2%p 하락할 것으로 추정되나, 고경비 절감 효과를 고려하여 기존 추정치 11.7%보다는 개선될 전망이다.

더욱 긍정적인 것은 자동차 관련 부문이다. 2Q17 처음으로 100억원대 매출액을 돌파할 것으로 기대된다. 판매 안정성 및 수익성 개선 측면에서 자동차 관련 매출액 증가는 긍정적인 수 밖에 없다.

자동차 부문 확대와 소재 개발능력은 중장기적인 성장 동력

아모텍은 2011년까지 1,000억원 미만의 매출액을 기록하는 중소 부품 업체였다. 2012년 이후 CMF(Common Mode Filter: 고속 데이터 Noise 제거)와 NFC(Near Field Communication: 단거리 데이터 통신 방식) 안테나를 개발하여 삼성전자에 공급하면서 매출액 1,000억원대를 돌파하였다. 2015년 NFC+ 무선충전+ 삼성페이 안테나 모듈과 감전소자를 생산하며 채 도약에 성공한 상태이다.

동사의 중장기적인 성장을 가능하게 하고 있는 기반은 소재 개발 능력이다. NFC 안테나, 무선충전, 감전소자 및 CMF 생산에 자체 개발한 소재를 사용하고 있다. 소재부터 시작되는 동사의 개발 능력은 향후 새로운 부품 산업으로 영역을 확대하는 기초가 될 수 있다는 점에서 매우 긍정적이다.

자동차 전장 관련 부품 사업은 추가 성장의 기초가 될 전망이다. 자동차용 모터(LED Cooling Fan, Battery Cooling Fan, In-car Sensor 등) 판매가 지속 증가하고 있다. 2015년 250억원을 기록했던 자동차 관련 매출액은 2016년 400억원, 2017년 600억원 수준으로 증가할 전망이다. 스마트폰에 집중된 전장 산업을 다각화한다는 측면에서 의미가 크다. 현재 3개 업체 수준인 자동차 관련 고객사는 2017년에는 10여개로 확대될 전망이다.

투자의견 '매수' 유지. 12개월 목표주가 35,000원으로 상향

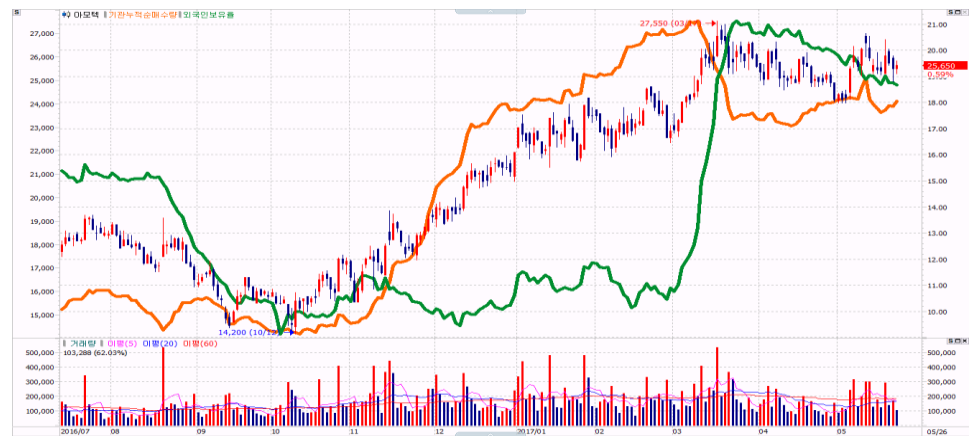
투자의견 매수를 유지하고 12개월 목표주가는 기존 33,800원에서 35,000원으로 상향 조정한다. 12개월 Forward EPS 2,996원에 PER 12배(유지)를 적용하였다. 2Q17 사상 최대 실적이 기대된다는 점, 자동차 부문 성장이 가속화되고 있다는 점에서 추가적인 주가 상승을 기대한다.

결산기 (12월)	12/13	12/14	12/15	12/16	12/17F	12/18F
매출액 (십억원)	248	179	314	296	330	363
영업이익 (십억원)	22	3	22	29	38	42
영업이익률 (%)	8.9	1.7	7.0	9.8	11.5	11.6
순이익 (십억원)	11	-2	16	16	28	30
EPS (원)	1,148	-236	1,603	1,677	2,917	3,106
ROE (%)	9.1	-1.8	11.2	10.4	16.0	14.7
P/E (배)	10.1	-	13.2	13.1	8.8	8.3
P/B (배)	0.8	1.1	1.4	1.3	1.3	1.1
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 아모텍, 미래에셋대우 리서치센터

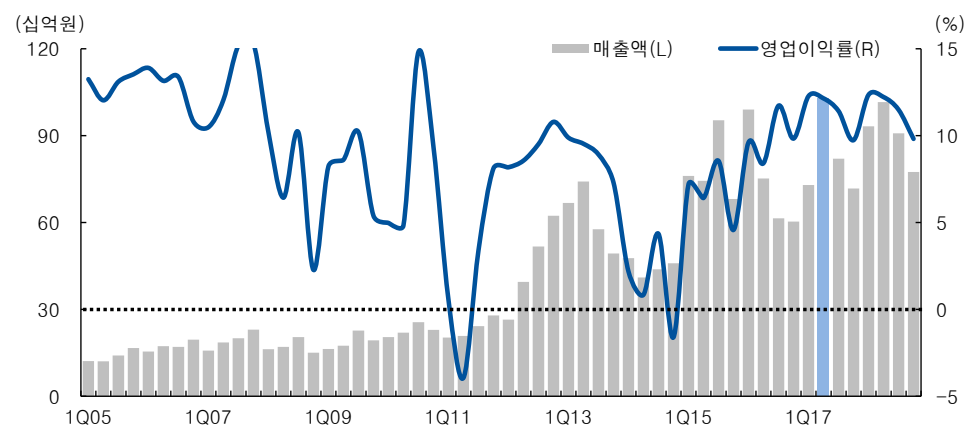
주요 차트 및 테이블

그림 1. 아모텍 주가



자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. 아모텍 분기별 실적 추이



주: 1Q13부터 K-IFRS 연결 기준

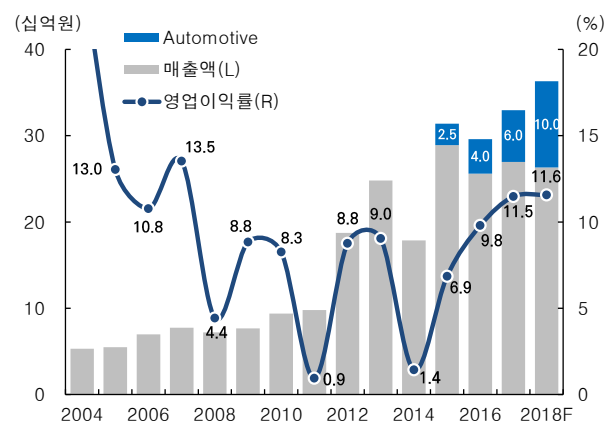
자료: 아모텍, 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. 삼성전자 갤럭시 S8



자료: 언론자료, 미래에셋대우 리서치센터

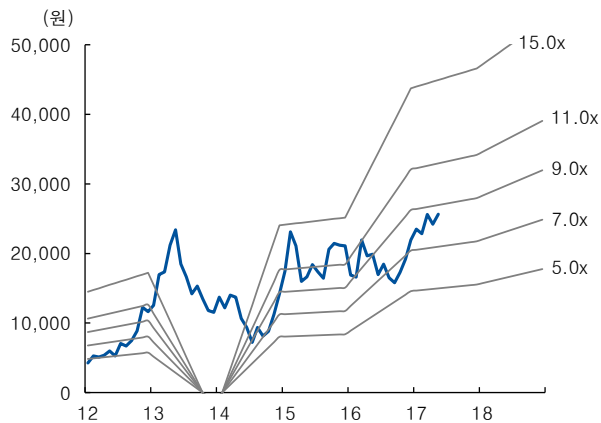
그림 4. 아모텍 자동차 관련 매출액과 전사 영업이익률 추이



자료: 아모텍, 미래에셋대우 리서치센터

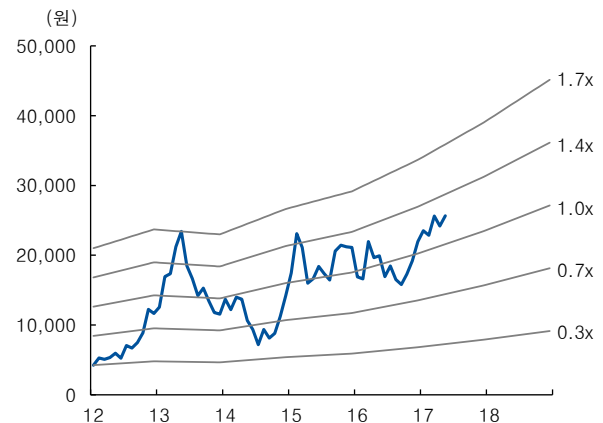
아모텍
예상보다 더 좋다

그림 5. 아모텍 12M forward P/E



자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 6. 아모텍 12M forward P/B



자료: 미래에셋대우 리서치센터

표 1. 아모텍 분기별 실적 추이

(십억원, 원, %, %p)

구분	2016				2017F				2Q17F			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ	기존	변경률
매출액	99.0	75.2	61.4	60.3	73.0	102.8	82.0	71.8	36.7	40.9	100.3	2.6
세라믹칩 부문	31.0	25.6	30.5	23.2	31.8	35.9	36.6	24.4	40.0	12.8	33.3	7.7
안테나 부문	53.2	37.0	21.3	24.9	31.4	55.6	34.1	32.4	50.0	77.2	55.6	0.0
모터 부문 및 기타	14.8	12.5	9.6	12.2	9.8	11.4	11.3	15.0	-9.2	16.3	11.4	0.0
영업이익	9.5	6.3	7.2	5.9	9.0	12.5	9.4	7.0	97.3	39.4	11.8	6.1
세전계속사업이익	6.3	6.7	6.5	2.5	8.3	12.5	10.0	6.7	86.9	50.4	11.2	12.5
당기순이익	4.8	4.6	4.3	2.7	6.1	9.5	7.6	5.1	108.8	55.5	8.5	12.5
EPS	491	469	440	278	629	979	784	525	108.8	55.5	870	12.5
영업이익률	9.6	8.4	11.7	9.8	12.3	12.1	11.4	9.7	3.7	-0.2	11.7	0.4
세전계속사업이익률	6.4	8.9	10.6	4.2	11.4	12.2	12.2	9.4	3.3	0.8	11.1	1.1
순이익률	4.8	6.1	7.0	4.5	8.4	9.3	9.3	7.1	3.2	0.9	8.5	0.8

주: 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 아모텍, 미래에셋대우 리서치센터

표 2. 아모텍 수익 예상 변경

(십억원, 원, %, %p)

구분	변경 전			변경 후			변경률			변경사유
	17F	18F	19F	17F	18F	19F	17F	18F	19F	
매출액	327.0	354.0	381.5	329.6	363.1	392.4	0.8	2.6	2.8	자동차 부문 성장
영업이익	37.1	40.4	44.8	37.8	42.0	46.5	1.9	3.9	4.0	
세전계속사업이익	35.0	37.8	45.1	37.7	39.8	45.5	7.7	5.4	1.0	
당기순이익	26.4	28.7	34.3	28.4	30.3	34.6	7.8	5.4	1.0	
EPS	2,706	2,947	3,517	2,917	3,106	3,551	7.8	5.4	1.0	
영업이익률	11.3	11.4	11.7	11.5	11.6	11.9	0.1	0.2	0.1	
세전계속사업이익률	10.7	10.7	11.8	11.4	11.0	11.6	0.7	0.3	-0.2	
순이익률	8.1	8.1	9.0	8.6	8.3	8.8	0.6	0.2	-0.2	

주: 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 아모텍, 미래에셋대우 리서치센터

Bloomberg 목표주가평균	IDR 77,384
현재 주가 (17/05/19)	IDR 76,500
국가	인도네시아
거래소	JSX
상승여력	1.2%

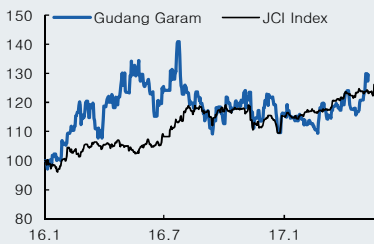
Bloomberg Rating

매수	보유	매도
75%	17%	8%

EPS 성장률 (17F,x)	15.3
P/E (17F,x)	19.3
MKT P/E (17F,x)	17.2
배당수익률 (%)	2.0

시가총액 (십억IDR)	147,193
유통주식수 (백만주)	460
52주 최저가 (IDR)	59,225
52주 최고가 (IDR)	78,475

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	20.3	21.2	5.5
상대주가	17.7	8.9	-14.2



[인도네시아 - 필수소비재]

정우창 Woochang Chung, Analyst
02-3774-6753
wcchung@miraeasset.com

구당가람 Gudang Garam (GGRM IJ)

세 살 담배 여든까지 간다

빠르게 성장하는 인도네시아 2위 담배 회사

구당가람은 중국에 이어 세계에서 두 번째로 큰 인도네시아 담배 시장의 2위 업체이다. 인도네시아 담배 시장은 규모만 큰 것이 아니라, 1)젊은 인구구조, 2)높은 흡연율, 3) 담배 가격 인상 폭보다 더 빠른 소득 증가에 힘입어 **시장 성장성 또한 매우 매력적이다**(중장기적으로 2~3%대의 연간 판매량 증가 vs 한국 및 선진국의 3%~4% 감소).

이러한 성장 시장에서, 구당가람은 안정적인 시장 경쟁 상황과 높은 브랜드력을 바탕으로 **적극적인 가격 인상과 비용 효율화를 통해 매출 및 이익 성장을 견인**하고 있다.

동사의 과거 5년동안 담배 가격 인상률은 연평균 10.6%로, 동기간 인도네시아 연평균 물가 상승률 5.8%를 크게 상회하였다. 향후 2년간 동사의 영업이익은 지속적인 제품 가격 인상과 영업이익률 개선으로 연평균 13% 증가할 것으로 기대된다.

잉여현금흐름 개선 사이클 진입

과거 수년간 동사가 다른 필수 소비재 업체 대비 저평가를 받았던 원인 중의 하나는 담배회사에게 중요한 잉여현금흐름이 설비투자금액 급증으로 감소하였기 때문이다.

대규모 설비투자는 이제 마무리 되었고, 따라서, 견고한 이익성장이 온전히 동사의 잉여현금흐름(free cash flow)으로 이어질 것으로 전망된다. **잉여현금흐름 개선에 힘입어 동사의 순차입금은 2016년을 정점으로 하향 안정화**될 전망이다.

또한, 경영진은 1)무차입 경영을 할 의도는 없으며, 2) 불필요하게 많은 현금 보유를 지양하고 있어, 향후 **잉여현금흐름의 확대는 배당 증가로 이어질** 가능성이 높아 보인다.

밸류에이션: 인도네시아 주요 소비재 업체 대비 매우 저평가

구당가람은 2017년 컨센서스 기준 P/E 19.3배에 거래 중이다. P/E 기준으로 경쟁업체인 HM 삼포에르나 대비 42% 할인, 글로벌 주요 담배 업체 대비 10~20% 할인 거래되고 있다. 또한, 현재 상장 되어 있는 인도네시아 주요 소비재 업체들 평균과 비교 시, 44% 할인 거래되고 있다.

그러나, 구당가람의 1)높은 브랜드력, 2)잉여현금흐름 개선 및 3)이익 및 배당 성장 잠재력을 고려 시, 이러한 할인 폭들은 중장기적으로 축소될 것으로 기대된다.

결산기 (12월)	12/14	12/15	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
매출액 (십억IDR)	65,186	70,366	76,274	83,894	93,107	103,335
영업이익 (십억IDR)	8,610	9,993	10,028	11,384	12,743	13,663
영업이익률 (%)	13.2	14.2	13.1	13.6	13.7	13.2
순이익 (십억IDR)	5,406	6,436	6,677	7,619	8,593	9,431
EPS (IDR)	2,810	3,345	3,434	3,960	4,466	4,901
ROE (%)	17.4	18.2	17.3	18.1	18.1	17.8
P/E (배)	21.6	16.4	18.4	19.3	17.1	15.6
P/B (배)	3.5	2.8	3.1	3.2	2.8	2.6

자료: 구당가람 Gudang Garam, Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

목표주가	IDR 20,300
현재 주가 (17/05/19)	IDR 17,900
국가	인도네시아
거래소	JSX
상승여력	13.4%

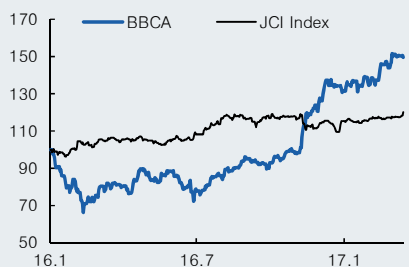
Bloomberg Rating

매수	보유	매도
46%	46%	9%

EPS 성장률 (17F,x)	11.3
P/E(17F,x)	19.3
MKT P/E(17F,x)	16.6
배당수익률(%)	1.12

시가총액(십억IDR)	441,324.7
유통주식수(백만주)	12,535.5
52주 최저가(IDR)	12,625
52주 최고가(IDR)	18,550

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	2.4	21.6	37.4
상대주가	0.2	9.2	11.8



[인도네시아 - 금융]

박용대 Yongdai Park, Analyst
02-3774-1782
Yongdai.park@miraeasset.com

센트럴아시아뱅크 Bank Central Asia (BBCA IJ)

이런 은행 또 없습니다

센트럴아시아뱅크(BCA)는 인도네시아 최대 민영은행이다. 특히 동사는 트랜잭션 बैं킹에 강점을 보이고 있다. 증권, 보험, 무역금융, 프로젝트금융 및 이슬람금융 등 다양한 자회사를 보유하여 폭넓은 금융서비스를 제공한다.

인도네시아 은행, 다시 관심 가져야 할 시점

인도네시아 은행산업의 전망이 밝은 이유는 1) 높은 경제성장률, 2) 낮은 은행 침투율, 3) 높은 수익성 때문이다.

하지만 은행주들은 지난 3년동안 투자자들의 관심을 끌지 못했다. 인도네시아 경기가 좋지 않았기 때문이다. 원자재 가격과 유가가 하락하면서 경기는 둔화되었다. 기업들의 수익성이 악화되자, 은행들이 대출금을 회수하지 못하는 경우가 급증했다. 그리하여 은행들은 대출 성장보다는 자산건전성 관리에 집중하게 되었고, 과거의 고성장을 재현할 수 없었다.

하지만 우리는 최악의 시기는 이미 지나갔다고 판단한다. 그 이유는 1) 자산건전성이 개선되는 조짐이 보이며, 2) 올해 추가적인 기준금리 인하는 없을 것으로 전망하기 때문이다.

나무랄데 없는 인도네시아 대표은행

우리는 인도네시아 은행산업 반등의 신호탄을 BCA가 이끌어갈 것으로 전망한다.

- 1) 독보적인 수익성:** 동사는 아세안국가 은행종목 중 가장 높은 ROA를 자랑한다. 높은 ROA를 기록할 수 있었던 이유는 1) 순이자마진이 상승추세에 있으며, 2) 비이자이익 성장이 높았기 때문이다. 결국 높은 ROA는 ROE를 상승하게 한다.
- 2) 낮은 예대율:** 경제가 회복되기 시작하고 금리인상이 단행된다면, 낮은 예대율은 오히려 투자 포인트로 부각된다. 금리인상에 따라 높아질 수 있는 자금조달비용 부담이 적어 질 수 있기 때문이다. 과거에 확보해 둔 예수금으로 대출성장을 꺾을 수 있다는 것이다.
- 3) 대형은행 중 유일한 민영은행:** 국영은행의 가장 큰 리스크는 정부가 은행의 수익성을 훼손시킬 수 있는 의사결정을 내릴 수 있다는 것이다. 동사는 이러한 리스크에서 자유롭다.

더 오르기 전에 잡아라

BCA는 2017년 컨센서스 기준 P/B 3.4배에 거래 중이다. 이는 동사의 10년 평균 P/B 3.3배와 비슷한 수준이며, 경쟁사 평균 P/B 1.6배 대비 107% 할증되어 있다. 대형은행 중 유일한 민영은행, 높은 수익성과 우수한 자산건전성을 고려하면 합당한 할증이라고 판단한다.

동사의 주가는 상장 이후 계속 우상향 중이다. 인도네시아 경기가 둔화되었던 지난 3년동안에도 동사의 주가는 회복력 있는 모습을 보였다. 경기가 좋아지는 국면에 접어들다면 주가는 더 탄력적으로 상승할 수 있을 것으로 기대된다.

결산기 (12월)	12/14	12/15	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
매출액 (십억IDR)	41,370.8	47,844.3	53,783.3	58,340.8	64,776.8	72,262.5
이자이익 (십억IDR)	32,026.7	35,868.8	40,079.1	32,026.7	-	-
영업이익 (십억IDR)	20,741.1	22,657.1	25,593.5	28,358.0	31,920.3	36,279.1
순이익 (십억IDR)	16,485.9	18,018.7	20,605.7	22,916.5	25,894.0	29,703.0
EPS (IDR)	669.0	731.0	836.0	930.5	1049.4	1211.0
ROE (%)	23.7	21.9	20.4	18.9	18.4	18.2
P/E (배)	19.6	18.2	18.5	19.3	17.1	15.0
P/B (배)	4.3	3.7	3.4	3.4	2.9	2.5

자료: 센트럴아시아뱅크 Bank Central Asia, Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

글로벌 인터넷

알파벳, 아마존: 1,000달러 돌파 기대감

Event: 알파벳과 아마존 주가, 1,000달러에 근접

전일 알파벳 (GOOGL US)와 아마존 (AMZN US) 주가가 각각 991.86달러 (+1.5%), 993.38달러 (+1.3%)를 기록했다. 특히 이들 주가는 연초 대비 각각 25%, 32% 상승하며 미국 시장 (NASDAQ +15%)의 상승을 견인했다.

주가 1,000달러 돌파 가능할까?

이제 관심은 알파벳과 아마존 주가의 1,000달러 돌파 여부에 쏠리고 있으며 올해 안에 돌파가 가능할 것으로 판단한다. 이들이 기반으로 하고 있는 미국 전자상거래 및 온라인 광고 시장의 성장이 지속되고 있기 때문이다.

- 1) 2017년 미국 리테일 전자상거래 시장 (여행 제외)은 4,477억달러 (+15% YoY)를 기록할 것으로 2016년 (성장률 +15% YoY)과 성장률이 유사하고 2013~2015년 CAGR 10%를 상회한다. 성장폭의 상승은 2000년대 초반부터 온라인 판매가 활성화된 의류 (전체 소매시장 대비 5%, 온라인 침투율 23%)뿐만 아니라 음식료 (소매시장 대비 15%, 온라인 침투율 1%) 등으로 영역을 확대시켜 나가고 있기 때문이다.
- 2) 2017년 미국 온라인 광고 시장은 821억달러 (+15% YoY)로 상승할 전망이다. 특히 전체 광고 시장의 21%를 차지하는 리테일 광고 시장이 '구글 쇼핑'과 '아마존 풀필먼트'를 통해 전체 성장을 견인할 것으로 예상된다. 리테일 광고의 확대는 앞서 언급한 전자상거래 시장의 확대에 기인한다. 특히 물류, 결제 등 각종 인프라의 발달과 ROAS (광고수익률=매출액/광고비)를 상승시킬 수 있는 크로스 디바이스 타겟팅 광고의 적용은 클릭 수 확대에 이어져 시장 성장에 기여할 것으로 판단한다.

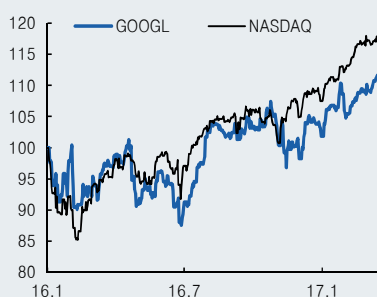
알파벳, 아마존에 대해 긍정적 관점 유지

알파벳 (블룸버그 TP: USD1,066)과 아마존 (블룸버그 TP: USD1,104)에 대한 긍정적 관점을 유지한다. 1) 각각 '구글 쇼핑' (PLAs)과 '아마존 풀필먼트'를 기반으로 전자상거래 시장 성장에 따른 수혜가 예상되며 2) 특히 중소 업체들의 확대가 전체 시장을 이끌고 있기 때문에 전자상거래 플랫폼으로서의 가치가 더욱 부각될 것으로 판단한다.

다만 단기적으로 알파벳 대비 아마존의 우세가 예상된다. 아마존은 1) 의류 PB 브랜드 확대 및 가구, 약품 판매 시장 진출 추진 등 카테고리 확대를 통한 소매 시장 침투가 확대될 전망이다. 2) 또한 중동 Souq.com 인수와 인도 시장 투자 확대를 통한 거래금액 상승이 올해 말부터 반영될 것으로 예상된다. 3) 음성인식 AI를 통한 생태계 확보는 차세대 플랫폼 경쟁에서 일부 우위를 보이고 있으며 아마존의 거래금액 성장에 기여할 전망이다.

알파벳의 경우 1) 중소 업체 (Non-Brand) 광고주 위주의 구글 쇼핑 성장과 2) 유튜브 (사용자 10억명 상회, 일일 시청 시간 10억시간 상회)의 TV 광고 시장 잠식이 지속되며 성장세가 지속될 전망이다. 다만 검색광고 사업의 성장률이 2016년 +21% YoY에서 (2015년 +14% YoY) 2017년 +18% YoY로 일부 둔화가 예상된다.

알파벳 (GOOGL US)



아마존 (AMZN US)



[글로벌 인터넷]

정용제 Yongjei Jeong, CFA, Analyst
02-3774-1938
yongjei.jeong@miraeasset.com

[글로벌 에너지]

권영배 Youngbae Kwon, CFA, Analyst
02-3774-6012
yb.kwon@miraeasset.com

글로벌 에너지

Oil Monitor: OPEC의 시간 벌기



SUMMARY

- OPEC 감산 연장 합의, 유가 하락은 과도한 반응
- 빠른 재고 감소, 미국 가솔린 수요 회복 확인
- 엑슨모빌(XOM US), 토탈(TOT US), 엔스코(ESV US) 매력적

OPEC 감산 연장 합의, 합리적인 결정

OPEC은 지난 정례 미팅에서 현재 진행중인 감산(180만배럴/일)을 2018년 3월까지 9개월 연장하기로 했다. 사우디아라비아 등 14개 OPEC국가와 러시아 등 10개 비OPEC 국가가 참여한다. 참고로, 지난 4월 OPEC과 비OPEC 국가의 감산 이행률은 100%를 넘어섰고, 러시아도 약속했던 감산량을 모두 이행했다.

OPEC은 9개월의 감산 연장이 세계 석유 재고를 정상화 하는데 충분하다고 판단한 것으로 보인다. 세계 석유 재고는 지난 1월 이후 1,905만배럴 줄었으며(2017년 4월, OECD 기준), 이대로라면 연말에는 30억배럴 미만으로 줄어들 전망이다.

장기적 관점에서, OPEC의 이번 결정은 합리적이다. 감산량을 더 늘려서 유가를 끌어 올릴 경우, 미국의 셰일오일 생산량 증가속도만 더 빨라진다. 오히려, 유가를 유지하면서: 1) 수요를 자극하고, 2) 셰일오일 생산량 증가속도가 더 빨라지는 것을 막는 것이 더 좋다. 기존 유전의 자연감소가 두드러질 '18년까지 시간만 벌면 된다.

미국 재고 감소 지속, 가솔린 수요 회복

지난 주 (2017년 5월 19일 기준) 미국의 원유 재고는(상업용) 443만배럴 줄었다. 7주 연속 줄었다. 미국의 전략 비축유가 하루에 10만배럴 정도 방출되고 있으나, 생산량(932만배럴/일) 증가 속도가 더 빨라지는 않고 있다. 드라이빙 시즌에 접어들며 정제설비들의 가동률이 올라간 것이 재고 감소의 주 원인이다.

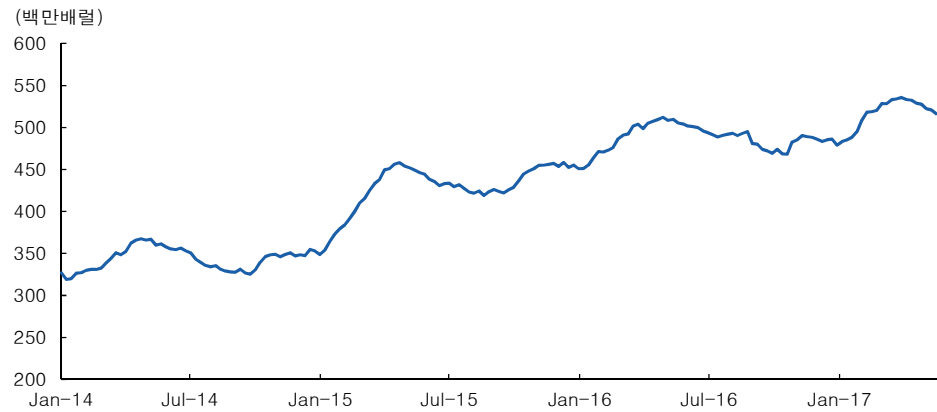
우리가 주목하고 있는 미국의 가솔린 수요는 970만배럴/일을 기록해 전년 수준을 회복했다. 지난 몇 주간 가솔린 수요가 전년대비 30만배럴/일 가량 적었다. 지속 여부가 중요하겠지만, 가솔린 수요가 정상적으로 회복한 것은 긍정적이다.

과도한 시장 반응, 더 잃을 것은 없다

한편 OPEC의 감산 연장 결정 후 유가는 5% 폭락했다. 에너지 업종 주식들도 큰 폭의 하락을 보였다. 시장의 우려는 과도하다. 왜냐하면: 1) 지금보다 낮은 유가에서도 주요 에너지 기업들은 충분한 현금흐름을 창출할 수 있으며, 2) 미국의 셰일오일 생산량 증가에도 불구하고 세계 석유시장은 정상을 찾아가고 있기 때문이다. 장기 사이클을 고려할 때 에너지 업종 투자에 진입하기 유리한 시점이다.

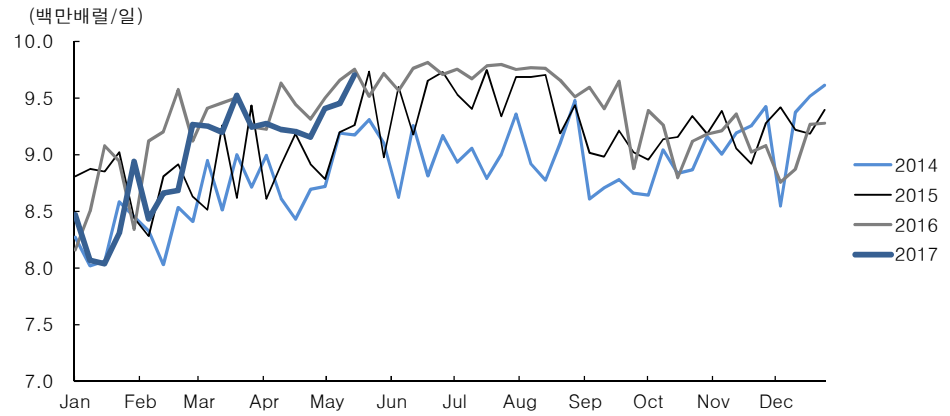
엑슨모빌(XOM US)과 토탈(TOT US)은 강한 현금창출력을 바탕으로 매력적인 배당을 지급한다. 변동성을 감내할 수 있는 투자자에게는 높은 위험대비 수익률이 기대되는 엔스코(ESV US)를 추천한다.

그림 1. 미국 원유 재고



자료: EIA, 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. 미국 가솔린 수요



자료: EIA, 미래에셋대우 리서치센터

주체별 매매동향

투자정보팀

02-6977-2002

sunwook.kim.a@miraeasset.com

KOSPI 기관 및 외국인 순매매 상/하위 업종 및 종목

(단위: 억원)

국내기관 (업종)			기관전체 (당일 851.0 / 5일 1695.6)			외국인 (업종)			외국인전체 (당일 1230.8 / 5일 4686.7)		
순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일	순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일
화학	394.4	2,033.0	운수장비	-121.4	1,703.4	전기전자	863.9	12.2	전기가스	-181.9	-410.1
보험업	310.6	882.4	기계	-112.0	-285.2	화학	440.1	509.0	철강금속	-123.9	451.4
금융업	243.0	694.6	의약품	-32.9	-22.9	금융업	229.8	261.9	보험업	-123.6	-169.3
증권	164.0	211.8	전기가스	-24.8	-50.8	통신업	134.4	599.4	건설업	-116.0	914.8
유통업	143.0	-84.1	은행	-8.3	-119.2	운수창고	98.6	471.5	은행	-112.5	21.8
국내기관 (종목)			외국인 (종목)			외국인 (종목)			외국인전체 (종목)		
순매수	금액	5일	순매도	금액	5일	순매수	금액	5일	순매도	금액	5일
LG화학	241.9	276.6	삼성전자	-365.2	-4,961.0	SK하이닉스	383.1	-67.4	넷마블게임즈	-251.8	-237.2
삼성생명	172.9	267.7	KODEX 레버리지	-176.1	41.6	삼성전자	324.9	-571.9	SK	-206.8	4.0
TIGER 200	166.9	1,624.2	SK이노베이션	-165.5	-222.8	현대로보틱스	324.4	354.7	TIGER 200	-182.2	-1,664.3
SK하이닉스	156.2	-335.2	현대로보틱스	-150.2	486.2	LG화학	316.4	304.7	오리온	-161.1	-920.0
롯데쇼핑	128.3	-97.4	KB금융	-126.0	-245.8	KB금융	260.7	277.0	한국전력	-159.9	-369.6
삼성SDI	125.8	208.9	삼성중공업	-118.0	82.4	SK텔레콤	133.3	341.3	KODEX 200	-137.9	-333.7
대한유화	111.1	241.6	하나금융지주	-50.4	119.2	하나금융지주	124.7	-264.2	두산중공업	-115.1	51.8
KODEX 200	99.7	340.8	금호타이어	-48.3	-104.4	LG디스플레이	110.9	-162.5	POSCO	-92.5	462.8
금호석유	99.5	-17.6	포스코대우	-48.0	22.5	엔씨소프트	105.8	-487.3	현대차	-82.1	994.4
삼성화재	97.3	320.7	TIGER 원유선물Enhanced(H)	-47.3	93.4	현대백화점	99.4	23.6	삼성생명	-80.9	49.4

KOSDAQ 기관 및 외국인 순매매 상/하위 업종 및 종목

(단위: 억원)

국내기관 (업종)			기관전체 (당일 -263.9 / 5일 -1470.0)			외국인 (업종)			외국인전체 (당일 378.2 / 5일 1010.0)		
순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일	순매매 상위	금액	5일	순매매 하위	금액	5일
기타서비스	25.3	8.2	제약	-85.2	-217.6	제약	148.9	173.5	의료,정밀기기	-64.7	-120.6
운송장비,부품	21.9	30.1	반도체	-76.8	-220.3	화학	62.9	26.4	오락,문화	-30.0	16.9
기계,장비	10.5	-69.3	방송서비스	-33.6	-313.2	기계,장비	55.7	117.3	디지털컨텐츠	-20.1	-19.7
IT부품	5.0	-114.2	통신방송	-30.5	-314.5	IT부품	54.9	-78.7	방송서비스	-14.6	102.8
오락,문화	4.3	-139.4	디지털컨텐츠	-27.6	26.7	반도체	48.7	270.1	비금속	-10.9	87.4
국내기관 (종목)			외국인 (종목)			외국인 (종목)			외국인전체 (종목)		
순매수	금액	5일	순매도	금액	5일	순매수	금액	5일	순매도	금액	5일
유진테크	24.5	17.4	휴젤	-100.2	-103.9	휴젤	36.5	93.3	오스템임플란트	-50.3	-49.0
셀트리온	23.1	-12.0	CJ E&M	-43.7	-148.4	메디톡스	26.7	66.2	컴투스	-37.3	-4.0
씨젠	23.0	45.2	서울반도체	-30.7	-7.6	대화제약	26.3	-3.0	파라다이스	-27.2	51.2
제넥신	19.7	8.7	메디톡스	-29.4	-80.3	안랩	18.9	13.6	CJ E&M	-23.3	-17.6
에스엠	17.3	-28.8	솔브레인	-28.1	-6.2	디앤에프	17.9	10.0	서울반도체	-19.2	13.5
피에스케이	13.3	-28.5	더블유게임즈	-16.7	6.5	셀루메드	17.4	3.9	뉴웍스	-18.4	-70.1
유진기업	10.6	0.7	파라다이스	-14.8	-116.4	다원시스	15.7	11.5	유진기업	-16.0	43.3
이녹스	9.9	-32.1	이오테크닉스	-9.5	-37.3	에코프로	15.6	-17.9	동진세미캡	-11.3	6.6
고영	9.7	-10.6	뉴웍스	-8.9	-59.6	HB테크놀로지	15.2	-17.0	에스엠	-10.3	-52.4
GS홀쇼핑	9.6	-21.0	포스코캠텍	-8.8	-11.4	테라세미콘	14.7	-29.7	파트론	-8.2	-0.3

※ 본 자료 중 외국인은 외국인투자등록이 되어 있는 경우이며, 그 밖의 외국인은 제외되어 있음

※ 5일: 증권전산 CHECK 기준 (당일 제외, 이전 최근 5일), 당일 금액과 5일에서 (-)는 순매도를 의미

KOSPI 기관별 당일 매매 상위 종목

(단위: 백만원)

투신				연기금			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
KODEX 레버리지	11,503.8	TIGER 200	-15,845.2	LG화학	16,092.0	SK이노베이션	-7,137.4
KODEX 200	7,035.1	삼성전자	-9,629.8	롯데케미칼	11,980.5	삼성전자	-6,856.7
POSCO	5,632.2	KBSTAR 200	-5,504.3	삼성SDI	11,194.7	현대로보틱스	-5,871.8
현대산업	4,805.2	현대로보틱스	-5,098.7	현대차	10,451.4	KB금융	-2,957.3
KODEX 단기채권	4,723.9	현대차	-4,419.0	NAVER	10,319.5	강원랜드	-2,564.5
롯데쇼핑	4,262.1	KB금융	-3,874.5	삼성생명	10,256.0	두산인프라코어	-2,251.4
삼성생명	3,790.0	SK이노베이션	-3,820.9	삼성화재	10,214.6	한국타이어	-1,910.4
LG화학	2,922.4	KOSEF 200	-3,375.1	SK하이닉스	9,817.5	신한지주	-1,875.8
롯데케미칼	2,278.6	하나금융지주	-2,964.7	엔씨소프트	7,277.6	호텔신라	-1,646.5
메리츠증권	2,173.6	한화케미칼	-2,809.0	대한항공	6,579.1	LG	-1,537.9
은행				보험			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
KODEX 은행	1,977.4	KODEX 레버리지	-3,943.2	TIGER 인버스	4,892.6	삼성전자	-8,834.6
삼성전자	1,417.8	TIGER 경기방어	-1,273.8	KODEX 인버스	4,872.2	POSCO	-7,412.5
삼성화재	1,043.0	KODEX 인버스	-1,116.9	KODEX 200	4,347.3	SK이노베이션	-4,303.6
현대산업	1,005.7	KODEX 코스닥 150	-895.6	KODEX 코스닥 150	4,295.0	기업은행	-2,620.4
KODEX 200	758.8	태광산업	-543.9	LG화학	3,316.1	NAVER	-2,500.5
TIGER 200	541.9	KODEX 코스닥150 레버리지	-518.2	SK	3,169.4	엔씨소프트	-2,468.0
현대백화점	471.1	STX중공업	-506.9	금호석유	2,339.0	포스코대우	-2,213.5
LG	402.2	SK네트웍스	-505.4	TIGER 200	2,130.1	TIGER 200 철강소재	-2,177.5
벽산	383.0	삼성증권	-490.9	키움증권	2,119.6	S-Oil	-2,076.4
TIGER 단기선진하이일드(합성,H)	356.3	신세계	-380.7	KODEX 코스닥150 레버리지	2,073.6	삼성화재	-1,858.0

KOSPI 외국인 기관 동반 순매수/매도 상위 종목

(단위: 백만원)

순매수			순매도		
종목	외국인	기관	종목	외국인	기관
LG화학	31,644.3	24,193.2	KODEX 레버리지	-3,142.1	-17,609.5
SK하이닉스	38,310.0	15,617.3	한국전력	-15,985.6	-3,804.9
LG디스플레이	11,094.0	7,826.8	SK이노베이션	-2,094.9	-16,545.7
삼성SDI	4,757.1	12,575.8	두산중공업	-11,510.1	-917.4
현대백화점	9,940.7	5,049.9	현대차	-8,209.6	-2,208.4
엔씨소프트	10,575.5	1,175.6	현대미포조선	-5,641.2	-3,998.9
삼성물산	5,305.9	3,541.2	포스코대우	-4,166.5	-4,803.7
대한항공	138.8	8,294.6	기업은행	-4,261.1	-1,343.0
CJ제일제당	7,175.8	563.7	현대건설	-701.5	-4,367.3
현대중공업	122.2	7,236.1	LG전자	-4,183.2	-831.5

※ 외국인은 외국인투자등록이 되어 있는 경우이며, 그 밖의 외국인은 제외되어 있음

KOSDAQ 기관별 당일 매매 상위 종목

(단위: 백만원)

투신				연기금			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
제넥신	1,140.4	휴젤	-3,375.8	에스엠	2,759.9	CJ E&M	-3,441.7
에스에프에이	971.6	서울반도체	-2,164.3	씨젠	1,184.5	메디톡스	-1,399.7
피에스케이	657.1	더블유게임즈	-1,062.5	SK머티리얼즈	938.8	솔브레인	-969.1
아모텍	600.5	테스	-898.1	GS홈쇼핑	909.5	뷰웍스	-472.7
제이콘센트리	563.2	테라세미콘	-779.8	상아프론테크	796.1	서울반도체	-454.8
유진테크	531.4	CJ E&M	-769.2	유니테스트	728.4	휴젤	-417.6
디엔에프	376.9	솔브레인	-595.8	비에이치	621.7	다우데이타	-416.2
이엔에프테크놀로지	376.6	인터플렉스	-532.7	HB테크놀로지	534.5	카카오	-348.2
이녹스	371.6	CJ오쇼핑	-520.8	제넥신	491.3	이녹스	-346.7
진성티이씨	348.4	원익홀딩스	-451.5	고영	489.6	지니뮤직	-345.9
은행				보험			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
원익홀딩스	770.8	휘닉스소재	-383.2	원익홀딩스	819.2	솔브레인	-1,282.3
카카오	331.1	이녹스	-178.7	유진테크	545.5	CJ E&M	-887.5
CJ오쇼핑	189.3	NICE평가정보	-164.9	비아트론	348.5	비에이치	-884.8
컴투스	176.6	포스코 ICT	-117.8	휴젤	256.4	파라다이스	-583.5
유니테스트	100.9	우리로	-89.0	가온미디어	223.2	성광벤드	-528.5
와이엠씨	84.9	에스에프에이	-88.2	우리손에프앤지	209.1	SK머티리얼즈	-442.4
SK머티리얼즈	72.0	이엔에프테크놀로지	-64.8	이엔에프테크놀로지	177.5	이오테크닉스	-424.3
리드코프	64.9	더블유게임즈	-60.7	나스미디어	174.7	인터플렉스	-385.5
한국경제TV	61.5	아프리카TV	-39.7	셀트리온	168.8	메디톡스	-362.7
이라이콤	61.5	휴젤	-25.3	에코프로	148.7	포스코케미칼	-315.7

KOSDAQ 외국인 기관 동반 순매수/매도 상위 종목

(단위: 백만원)

순매수			순매도		
종목	외국인	기관	종목	외국인	기관
셀트리온	1,373.6	2,311.0	CJ E&M	-2,334.9	-4,369.4
대화제약	2,629.6	325.1	오스템임플란트	-5,030.2	-394.8
제넥신	498.7	1,972.1	서울반도체	-1,922.7	-3,068.5
이녹스	1,450.4	985.6	파라다이스	-2,717.3	-1,478.4
피에스케이	1,080.5	1,332.8	컴투스	-3,734.9	-346.2
씨젠	85.2	2,297.7	뷰웍스	-1,836.1	-891.0
안랩	1,889.4	25.7	동진세미캡	-1,125.0	-337.9
에코프로	1,558.3	329.2	태웅	-489.9	-849.4
상아프론테크	954.5	866.2	슈피겐코리아	-693.6	-380.8
다원시스	1,566.5	87.4	지니뮤직	-518.1	-435.2

※ 외국인은 외국인투자등록이 되어 있는 경우이며, 그 밖의 외국인은 제외되어 있음

KOSPI 주간 주체별 동향 (기간: 2017년 5월 22일 ~ 5월 26일)

(단위: 억원)

일자	KOSPI	투신	은행	보험	연기금	금융투자	기관계	외국인	개인	기타
17. 5. 22	2304.03 (+15.55)	-537.0	105.0	-499.7	162.3	-704.6	-2602.1	2886.8	-884.8	605.4
17. 5. 23	2311.74 (+7.71)	-89.5	1.5	-140.4	3397.8	605.5	2812.5	-553.7	-2616.4	344.8
17. 5. 24	2317.34 (+5.60)	277.4	-12.2	36.0	399.1	698.4	-894.2	772.6	-365.0	484.3
17. 5. 25	2342.93 (+25.59)	-250.3	41.4	-74.9	-516.9	3547.4	2656.0	1169.7	-4053.2	213.8
17. 5. 26	2355.30 (+12.37)	-276.4	67.5	-267.3	2183.2	548.6	851.0	1230.8	-2586.7	527.4
합계		-875.9	203.2	-946.3	5625.4	4695.4	2823.2	5506.2	-10506.1	2175.6
(17. 5. 15 ~ 17. 5. 19)		-280.5	216.7	-629.1	-456.2	5677.8	-2121.6	2129.6	1358.9	-1351.4

KOSPI 주간 기관 및 외국인 순매도/순매수 상위 20종목

(단위: 억원)

국내기관				외국인			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
TIGER 200	1591.8	삼성전자	-4155.6	삼성전자	1386.7	TIGER 200	-1644.0
롯데케미칼	873.0	대우건설	-1329.3	대우건설	957.9	오리온	-895.1
POSCO	670.8	LG디스플레이	-353.2	현대로보틱스	662.7	한국전력	-493.5
오리온	563.7	SK이노베이션	-331.0	LG화학	631.9	KODEX 200	-441.5
LG화학	522.5	KB금융	-330.8	SK하이닉스	615.7	한미약품	-414.8
현대제철	488.5	두산인프라코어	-251.3	KB금융	517.7	엔씨소프트	-300.5
현대산업	472.3	아모레퍼시픽	-245.9	삼성전자우	420.4	코스맥스	-292.4
삼성생명	431.7	엔씨소프트	-222.3	POSCO	405.0	현대산업	-283.7
삼성화재	403.4	GS리테일	-187.0	SK텔레콤	334.6	넷마블게임즈	-225.3
KODEX 200	398.3	DGB금융지주	-182.8	CJ제일제당	310.0	현대그린푸드	-211.6
현대중공업	383.9	신세계	-173.0	KCC	247.1	현대중공업	-198.0
NAVER	381.1	현대백화점	-170.8	KT&G	220.5	효성	-182.8
KCC	352.5	금호타이어	-131.6	LG유플러스	196.6	SK	-163.5
대한유화	344.4	아모레G	-128.6	삼성중공업	191.4	현대차	-154.9
대림산업	326.0	제일약품	-118.7	한화케미칼	189.0	S-Oil	-152.3
대한항공	313.3	한화케미칼	-114.3	아모레G	174.9	SK이노베이션	-148.1
기아차	306.0	SK네트웍스	-107.6	현대글로벌비스	149.4	현대제철	-142.6
현대차	305.4	동부하이텍	-105.5	OCI	144.0	이마트	-132.1
GS	294.7	CJ CGV	-97.8	CJ대한통운	134.8	우리은행	-117.6
SK	293.1	한국전력	-96.9	현대백화점	132.7	GS	-115.0

KOSDAQ 주간 주체별 동향 (기간: 2017년 5월 22일 ~ 5월 26일)

(단위: 억원)

일자	KOSDAQ	투신	은행	보험	연기금	금융투자	기관계	외국인	개인	기타
17. 5. 22	642.62 (+0.17)	-99.5	-7.7	-65.4	-165.2	-48.3	-599.7	106.2	559.3	-56.1
17. 5. 23	644.73 (+2.11)	-73.5	-4.7	-41.1	-38.0	-75.2	-322.1	250.2	174.8	-93.6
17. 5. 24	646.04 (+1.31)	36.7	-8.1	18.9	121.4	10.8	219.7	307.1	12.1	-538.4
17. 5. 25	643.02 (-3.02)	-180.0	1.3	-38.5	-87.3	-76.8	-493.5	-247.2	707.3	31.1
17. 5. 26	646.01 (+2.99)	-99.7	3.7	-39.1	-5.7	-7.5	-264.0	378.3	-75.8	-31.3
합계		-415.9	-15.5	-165.2	-174.7	-196.9	-1459.6	794.6	1377.7	-688.3
(17. 5. 15 ~ 17. 5. 19)		-375.1	-64.4	74.0	4.8	-825.9	-1773.2	1386.3	1095.1	-699.5

KOSDAQ 주간 기관 및 외국인 순매도/순매수 상위 20종목

(단위: 억원)

국내기관				외국인			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
에스에프에이	88.3	휴젤	-187.7	에스에프에이	203.3	오스템임플란트	-94.1
씨젠	70.5	CJ E&M	-167.0	휴젤	115.2	뷰웍스	-81.5
원익홀딩스	59.4	CJ오쇼핑	-126.4	리노공업	71.9	에스엠	-63.1
유진테크	42.0	메디톡스	-100.9	피에스케이	65.0	덕산네오룩스	-51.9
코오롱생명과학	37.4	AP시스템	-97.0	솔브레인	61.2	셀트리온	-49.0
제이콘덴트리	37.0	파라다이스	-94.8	테스	61.2	DMS	-42.1
코리아나	32.7	테스	-88.8	메디톡스	59.5	휴온스글로벌	-39.4
SK머티리얼즈	31.5	리노공업	-71.2	CJ오쇼핑	58.7	코리아나	-35.3
제넥신	27.5	뷰웍스	-54.2	모두투어	56.8	APS홀딩스	-30.3
쇼박스	26.6	이오테크닉스	-45.8	SK머티리얼즈	49.4	CJ E&M	-29.1
성우하이텍	23.9	에스티팜	-42.7	와이지엔터테인먼트	42.7	지니뮤직	-24.9
컴투스	22.6	카카오	-42.5	씨젠	40.9	컴투스	-24.9
CJ프레시웨이	22.2	모바일어플라이언스	-39.3	카카오	40.6	슈피겐코리아	-22.6
와이솔	18.2	서울반도체	-38.1	GS홈쇼핑	39.8	비아트론	-21.6
와이지-원	16.1	와이지엔터테인먼트	-36.1	하림	38.9	알에프텍	-20.5
티케이케미칼	15.5	인터파크	-32.5	원익홀딩스	37.9	쇼박스	-17.8
흥국	14.6	모두투어	-32.1	포스코컴텍	34.1	지앤코	-16.3
ISC	13.7	오스템임플란트	-28.9	예림당	32.8	아프리카TV	-15.3
연우	13.6	솔브레인	-27.8	인터파크홀딩스	32.0	태웅	-15.0
코미팜	13.2	아이씨디	-25.2	사람인에이치알	28.1	테라세미콘	-13.9

주가지표

리서치센터

02-3774-7162

sy_lee@miraeasset.com

유가증권시장			05/26 (금)	05/25 (목)	05/24 (수)	05/23 (화)	05/22 (월)
가격 및 거래량 지표	코스피지수		2,355.30	2,342.93	2,317.34	2,311.74	2,304.03
	이동평균	20일	2,275.57	2,266.50	2,257.60	2,249.19	2,240.52
		60일	2,184.48	2,180.12	2,176.20	2,172.69	2,169.21
		120일	2,118.50	2,115.36	2,112.32	2,109.47	2,106.63
	이격도	20일	103.50	103.37	102.65	102.78	102.83
		60일	107.82	107.47	106.49	106.40	106.22
	거래대금(억원)		61,525.6	62,639.4	56,717.8	56,269.0	58,274.3
시장지표	투자심리도		80	70	70	60	60
	ADR		118.58	111.45	113.49	114.24	108.11
	VR		268.78	248.35	190.77	189.47	192.60
코스닥시장			05/26 (금)	05/25 (목)	05/24 (수)	05/23 (화)	05/22 (월)
가격 및 거래량 지표	코스닥지수		646.01	643.02	646.04	644.73	642.62
	이동평균	20일	639.67	638.70	638.30	637.79	637.35
		60일	624.74	624.22	623.80	623.39	623.01
		120일	620.63	620.22	619.80	619.40	618.97
	이격도	20일	100.99	100.68	101.21	101.09	100.83
		60일	103.40	103.01	103.57	103.42	103.15
	거래대금(억원)		27,631.6	28,994.7	31,158.6	30,095.4	28,522.1
시장지표	투자심리도		70	60	70	60	60
	ADR		89.63	88.74	92.36	97.41	90.19
	VR		156.64	141.72	142.09	106.34	105.41
자금지표			05/26 (금)	05/25 (목)	05/24 (수)	05/23 (화)	05/22 (월)
국고채 수익률(3년, %)			1.68	1.68	1.69	1.68	1.69
AA- 회사채수익률(무보증3년, %)			2.12	2.13	2.14	2.12	2.13
원/달러 환율(원)			1,120.70	1,116.50	1,126.80	1,124.20	1,118.60
원/100엔 환율(원)			1,005.52	999.33	1,007.02	1,012.11	1,004.54
CALL금리(%)			1.22	1.22	1.22	1.22	1.22
국내 주식형펀드 증감(억원, ETF제외)			-	118	133	-222	-253
해외 주식형펀드 증감(억원, ETF제외)			-	114	47	-48	-33
주식혼합형펀드 증감(억원)			-	35	22	471	47
채권형펀드 증감(억원)			-	2,232	-1,375	1,410	-8,248
MMF 잔고(억원)			-	1,323,650	1,338,676	1,357,225	1,361,644
고객예탁금(억원)			-	243,863	235,883	238,316	234,126
순수예탁금 증감(억원)			-	4,233	-3,056	2,913	-3,850
미수금(억원)			-	2,288	1,232	1,600	1,347
신용잔고(억원)			-	76,943	76,693	76,029	75,861
해외 ETF 자금유출입			05/26 (금)	05/25 (목)	05/24 (수)	05/23 (화)	05/22 (월)
한국 관련 ETF(억원)			-	150.0	0.0	0.0	0.0
이머징 관련 ETF(억원)			-	149.1	-194.6	0.4	8.1
아시아 관련 ETF(억원)			-	47.2	152.2	147.5	0.0
글로벌(선진) 관련 ETF(억원)			-	62.3	2.5	-1.3	44.2
Total(억원)			-	408.5	-40.0	146.6	52.3
외국인 프로그램 비차익 순매수 (억원)			269.0	1181.9	-508.6	226.1	1770.6

* 해외상장 ETF는 1) 미국, 유럽, 홍콩 시장에 상장된 한국 노출도가 있는 ETF를 모두 선별한 후, 2) 동 ETF들의 일간 자금유입액 중에서 한국의 비중을 계산하여 총합한 액수.
추종 인덱스의 리밸런싱은 분기별로 이뤄지나 비중은 지수 레벨에 따라 달라질 수 있어 대략적인 추정치로 계산할 것이기 때문에 100% 정확하지 않음