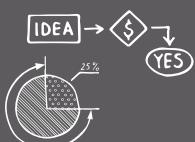




[3674호] 2019년 6월 5일 (수)



# 신한생각



KOSPI  
2,066.97 (-0.04%)

KOSDAQ  
702.53 (+0.72%)

KOSPI200선물  
267.05 (-0.37%)

원/달러 환율  
1,182.80 (+0.70원)

국고 3년 금리  
1.570 (-0.5bp)

Top down

Bottom up

## 생각해 볼만한 차트

#535 지표로 보면 Fed 연내 금리 인하 가능 [곽현수]

## 소현철의 OLED 이야기

#19-78 OLED 노트북 출시 효과 [소현철]

## 기업 분석

한화 (000880/매수) [임희연]  
하반기 텐어라운드 기대

웹케시 (053580/Not Rated) [김규리]  
Corp. day 후기: 20년이 기대되는 19년

## 포트폴리오

국내 주식 포트폴리오: 위자워스튜디오, SK하이닉스, 씨젠,  
도이치모터스, 오이솔루션,  
에이치엘사이언스

6월 해외 주식 포트폴리오

6월 ETF 포트폴리오

## ▣ 차트릴레이 - Top down / Bottom up

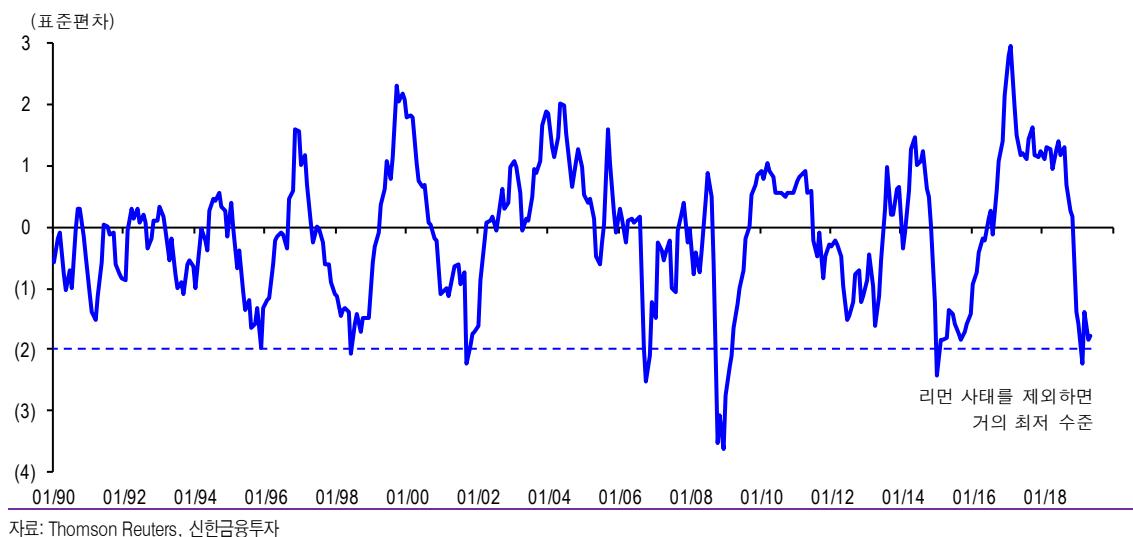
수요 Key Chart: 리스크, 경기소비재/금융

## ▣ 증시지표



## »»» Just 1 Minute!

### ISM 제조업 및 물가 상승률 표준편차 평균 추이



- 최근 미국 제조업 서베이 및 산업 생산 지표 부진 이어지는 상황  
: 5월 ISM 제조업 지표 52.1pt로 2016년 10월 51.7pt 이후 최저. 4월 제조업 산업 생산은 (-) 진입
- ISM 제조업 지표와 물가 상승률 표준 편차 평균은 -1 표준 편차 하회  
: 과거 해당 수준에서 Fed는 완화적 통화 정책 사용

### Daily Summary

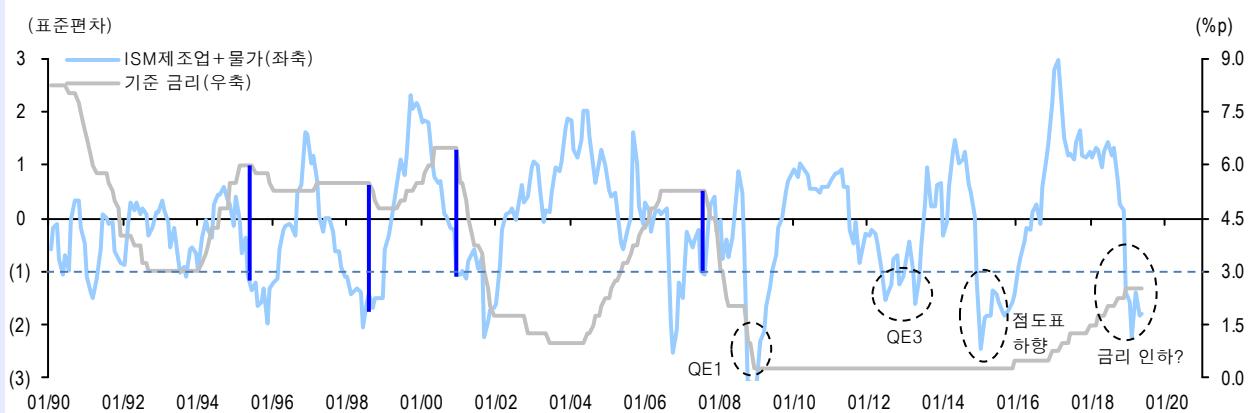
- |             |   |
|-------------|---|
| 한화 (000880) | <ul style="list-style-type: none"><li>→ 2Q19F 지배주주 순이익 1,344억원(-16.5% YoY) 전망</li><li>→ 2019년 지배주주 순이익 4,903억원(+4.7% YoY) 예상</li><li>→ 투자의견 '매수', 목표주가 35,000원으로 하향</li></ul> |
|-------------|---|

→ 신한 데일리(신한 생각)에 게재된 요약본의 원본 자료는 당사 홈페이지, 신한아이, 골드윙 등에 게재되어 있으니 참고하시기 바랍니다.

## #535 지표로 보면 Fed 연내 금리 인하 가능

투자전략팀장 곽현수 (02) 3772-2463 gwak81@shinhan.com

ISM 제조업과 물가: Fed, -1 표준편차(직전 24개월 평균 대비) 이하 구간에서는 통화 완화 스탠스 보여



자료: Thomson Reuters, 신한금융투자

## 인하 여부가 아니라 시기나 횟수의 문제?

투자자들은 경기 부진과 금융 시장 변동성 확대가 이어지면서 Fed(미국중앙은행)에게 눈을 돌리고 있다. Fed에게 손을 벌릴 수밖에 없는 상황이 안타깝다. 안타까워도 어쩔 수 없다. 어제부터 양일간 시카고에서 Fed 통화 정책 컨퍼런스가 진행 중이다. 6월을 포함한 앞으로 1~2개월 이내 가장 중요한 이벤트라고 본다. 시장의 방향성을 결정 할 터다. 첫째날 파월 의장 발언과 둘째날 클라리다 부의장 발언이 핵심이다. Fed가 과연 시장이 요구하는 금리 인하 카드를 꺼내들 수 있을지 관심이다.

Fed는 연내 금리 인하 혹은 그에 필적하는 완화적 통화 정책 구사 가능성이 높다. Fed는 두 가지 정책 목표, 고용과 물가 중 고용에 대해서는 만족하고 있다. Fed가 경기에 대해 표하는 자신감 대부분은 고용에 기반한다. 눈을 물가로 돌리면 이야기는 달라진다. 상승률 2% 도달 또는 안착에 몇 년간 실패하면서 Fed는 물가에 대한 자신감을 크게 잃은 상태다. 물가는 생산과 소비, 고용으로 이어지는 경제 선순환 구도에서 톱니바퀴와 윤활유 역할을 하는 존재다. 물가 상승률이 계속 낮을 경우 어느 한쪽이 빼끗할 수밖에 없다.

미국 기업 지표가 우려스럽다. 서베이 및 생산 지표가 좋지 않다. 미중 무역 분쟁 지속에 트럼프 대통령의 멕시코 관세 부과로 지표 부진은 더 이어질 수 있다. 4월 제조업 산업생산은 (-)로 진입했고 5월 ISM(공급관리자협회) 제조업 지표도 2개월 연속 내리막을 걸으며 2016년 10월 이후 최저다. 이런 상황에서 완전 고용은 사상누각이다.

Fed가 기준 금리를 정책 수단으로 사용하게 된 1990년 이후 미국 기준 금리와 ISM 제조업 및 물가 상승률 간 관계에서 흥미로운 패턴을 발견할 수 있다. ISM 제조업과 물가 상승률 평균이 -1 표준편차 도달 또는 하회 시 Fed가 완화적 통화 정책을 사용했다는 사실이다. 1995년, 1998년, 2000년, 2007년 금리 인하가 그렇다. 2008년, 2012년 양적완화도 그렇다. 2015년에는 점 도표를 하향했다. 최근 동 지표는 -1 표준편차를 하회했다. Fed가 과거 통화 완화 정책 카드를 꺼내들었던 상황이 재현 중이다. Fed의 금리 인하, 선택이 아니라 필수일지도 모른다.

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 곽현수).

## 국내 주식 포트폴리오

### 위지윅스튜디오(299900) KDQ

|        |        |   |
|--------|--------|---|
| 주가 (원) | 18,900 | ▶ CG, VFX 기술 기반의 서비스 제공업체                   |
| 추천일    | 6월 4일  | ▶ 1) 5G 패러다임 변화의 중심, 2) 위치워 시스템을 통한 원가절감 효과 |
| 수익률    | 3.8%   | ▶ 2019년 매출액 +82% YoY, 영업이익 +141% YoY 예상     |
| 상대수익   | 3.1%p  |   |

### SK하이닉스(000660) KSP

|        |        |  |
|--------|--------|--|
| 주가 (원) | 65,100 | ▶ 3Q19부터 반도체 출하량 증가 폭이 가격 하락 폭을 상회할 것으로 예상 |
| 추천일    | 5월 29일 | ▶ 미-중 무역분쟁 심화에도 CAPEX 조정을 통해 업황 훼손을 방어 가능  |
| 수익률    | -1.2%  | ▶ 미국의 화웨이 제재 조치에 대한 수요 대체 효과 기대            |
| 상대수익   | -2.1%p |  |

### 씨젠(096530) KDQ

|        |        |                                    |
|--------|--------|------------------------------------|
| 주가 (원) | 29,000 | ▶ 1분기 실적 컨센서스 크게 상회하며 양호한 수익성 기록   |
| 추천일    | 5월 27일 | ▶ 2분기 실적도 고객 수 증대에 따른 시약 매출 확대로 양호 |
| 수익률    | 6.0%   | ▶ 올해 영업이익률은 15년 이후 처음으로 10% 마진 회복  |
| 상대수익   | 4.2%p  |                                    |

### 도이치모터스(067990) KDQ

|        |        |  |
|--------|--------|--|
| 주가 (원) | 10,750 | ▶ BMW, MINI, Porsche를 국내에 판매하는 딜러사                             |
| 추천일    | 5월 20일 | ▶ 1) 수익성 높은 A/S 부문 고성장, 2) 도이치오토월드 개장 효과 긍정적                   |
| 수익률    | 41.4%  | ▶ 2019년 매출액 1조 2,749억원(+20.5% YoY), 영업이익 986억원(+94.8% YoY)이 전망 |
| 상대수익   | 43.1%p |  |

### 오이솔루션(138080) KDQ

|        |        |  |
|--------|--------|--|
| 주가 (원) | 54,700 | ▶ 1분기 영업이익 97억원(흑전 YoY). 컨센서스 41억원 대폭 상회                 |
| 추천일    | 5월 15일 | ▶ 2분기 매출액 전망 공시는 540억원. 5G 향 매출액은 404억원(+27.9% QoQ)이 예상  |
| 수익률    | 40.3%  | ▶ 하반기에서 20년 북미, 일본 5G 투자가 본격화 되면 추정치 상향, 별류 리레이팅이 동시에 기대 |
| 상대수익   | 41.3%p |  |

**에이치엘사이언스(239610) KDQ**

|        |         |   |
|--------|---------|---|
| 주가 (원) | 114,600 | ▶ 1분기 매출액 244억원(+90.9% YoY), 영업이익 54억원(+86.4% YoY)을 기록. 분기 사상 최대 실적 |
| 추천일    | 5월 14일  | ▶ 1) 새싹보리 고성장 지속, 2) 6월 골관절염 건기식 출시 모멘텀 유효                          |
| 수익률    | 38.6%   | ▶ 19F P/E 19.4배. 상반기 높은 주가 상승에도 본 게임은 이제 시작. 추가적인 주가 리레이팅 기대        |
| 상대수익   | 39.5%p  |   |

- 상기 종목은 리서치센터의 포트폴리오이며, 장기투자 의견과 상이하거나, 투자의견이 변경될 수 있습니다.
- 15% 이상 하락할 경우 Stop Loss 규정에 의해 포트폴리오에서 제외합니다.
- 주가는 직전거래일 종가 기준이며, 일부 종목 정보는 FnGuide를 참고하였습니다.
- 주가(원)는 전일 종가 기준입니다.

## 6월 해외 주식 포트폴리오

### 마이크로소프트 (MSFT US)

|           | 미국         |
|-----------|------------|
| 주가 (달러)   | 119.8      |
| 추천일       | 19년 4월 26일 |
| 편입 이후 수익률 | -4.1%      |
| 원화 환산 수익률 | 0.1%       |

- ▶ 소프트웨어(Windows, Office) 브랜드 로열티를 통해 글로벌 클라우드 시장까지 석권한 IT 업체
- ▶ 클라우드 산업 성장 최대 수혜 업체. Office의 구독 기반 서비스 변환으로 안정적인 이익 달성을 가능
- ▶ 19F P/E 27배. 캐쉬카우 제품군의 안정적인 이익과 클라우드 사업의 성장성 감안 시 할증 가능

### 머크 (MRK US)

|           | 미국        |
|-----------|-----------|
| 주가 (달러)   | 80.3      |
| 추천일       | 19년 6월 4일 |
| 편입 이후 수익률 | 1.3%      |
| 원화 환산 수익률 | 1.4%      |

- ▶ 글로벌 매출 1위 면역항암제 키트루다를 비롯해 다수의 블록버스터 의약품을 보유한 Top 5 제약사
- ▶ 면역항암제 시장 고성장과 키트루다의 다수 적응증 확대에 따른 실적 성장 지속 전망
- ▶ 19F P/E 17배. 주가는 키트루다 적응증 확대 시마다 실적 추정치 상향으로 상승세 지속 전망

### 텐센트 (0700 HK)

|           | 중국        |
|-----------|-----------|
| 주가 (홍콩달러) | 327.6     |
| 추천일       | 19년 6월 4일 |
| 편입 이후 수익률 | 0.5%      |
| 원화 환산 수익률 | 0.7%      |

- ▶ 중국을 대표하는 인터넷 플랫폼 서비스 업체이자 세계 최대 게임 사업자
- ▶ 1) 정부 게임 판호 재개, 2) 온라인 광고와 신사업부(결제, 클라우드) 고성장이 실적 개선 주도
- ▶ 19F P/E 30배. 주가는 18년 말 수준까지 하락해 무역분쟁 영향 기반영 판단

### 북방화창 (002371 SZ)

|           | 중국        |
|-----------|-----------|
| 주가 (위안)   | 63.6      |
| 추천일       | 19년 6월 4일 |
| 편입 이후 수익률 | -4.7%     |
| 원화 환산 수익률 | -4.7%     |

- ▶ 정부가 대주주인 중국 대표 반도체 장비업체. 반도체 국산화 정책의 핵심 기업
- ▶ 중국 반도체 Capex 싸이클 2020년까지 유효. 증설 효과까지 더해져 연평균 40%대 이익 성장세 지속
- ▶ 19F P/E 77배. 로컬 반도체 전공정 장비 업체 중 유의미한 실적 발생 업체는 동사가 유일

### 창신신소재 (002812 SZ)

|           | 중국        |
|-----------|-----------|
| 주가 (위안)   | 52.8      |
| 추천일       | 19년 6월 4일 |
| 편입 이후 수익률 | -2.2%     |
| 원화 환산 수익률 | -2.3%     |

- ▶ 중국을 대표하는 2차전지 습식 분리막 제조 업체, 중국 내 점유율 50%로 압도적 1위
- ▶ 1) NCM 2차전지 수요 급증, 2) 습식 분리막 채택에 따른 실적 성장 지속 전망
- ▶ 19F P/E 31배. 습식 분리막 산업의 성장성과 독과점적 지위 감안 시 합리적 가격

### 홍기체인 (002697 SZ)

|           | 중국        |
|-----------|-----------|
| 주가 (위안)   | 6.0       |
| 추천일       | 19년 6월 4일 |
| 편입 이후 수익률 | 0.2%      |
| 원화 환산 수익률 | 0.2%      |

- ▶ 중국 중시 유일하게 상장된 편의점 업체. 점포수 기준 3위, 매출액 기준 1위(주유소 편의점 제외)
- ▶ 청두(成都)에서 2,250개 편의점 운영중이며 M/S 43.8%. 영휘마트와 제휴해 신선마트 사업에도 진출
- ▶ 19F P/E 22배로 최근 2년 밴드 하단. 로컬 소매/유통 업체 평균 30.2배대비 가격 매력 높은 구간

**오리엔탈랜드 (4661 JP) 일본**

|           |            |
|-----------|------------|
| 주가 (엔)    | 12,880.0   |
| 추천일       | 19년 4월 30일 |
| 편입 이후 수익률 | 2.0%       |
| 원화 환산 수익률 | 8.1%       |

- ▶ 매년 3,000만명이 찾는 일본 도쿄 디즈니 리조트(디즈니랜드, 디즈니씨) 관리 및 운영 기업.
- ▶ 1) 입장권 가격 인상 기대, 2) 방일 관광객 증가로 입장객 및 호텔 이용 수요 확대, 3) 안정적 부대 수입
- ▶ FY20F P/E 53배. 관광객 증가와 대규모 투자가 2022년까지 주가 상승 지지 전망

**팬퍼시픽 (7532 JP) 일본**

|           |           |
|-----------|-----------|
| 주가 (엔)    | 6,670.0   |
| 추천일       | 19년 6월 4일 |
| 편입 이후 수익률 | -0.7%     |
| 원화 환산 수익률 | 0.6%      |

- ▶ 일본 할인매장 체인. 대표 체인 '돈키호테'는 기존 유통업체와 차별화된 전략으로 29년간 성장세
- ▶ 주요 이벤트(2019년 소비세 인상, 2020년 도쿄 올림픽) 수혜 예상, M&A와 해외 출점으로 외형 성장 지속
- ▶ FY19F P/E 22배로 업종 평균 수준. Peer 대비 성장 모멘텀 가진 동시에 밸류에이션 프리미엄 부여 타당

- 상기 종목은 리서치센터의 포트폴리오이며, 장기투자의견과 상이하거나, 투자의견이 변경될 수 있습니다.
- 15% 이상 하락할 경우 Stop Loss 규정에 의해 포트폴리오에서 제외합니다.
- 상기 종목 정보는 FnGuide, Bloomberg 및 WIND(중국, 홍콩) 컨센서스입니다.
- 주가(각국 통화 기준)는 각 시장의 전거래일 종기입니다. (단, 미국 및 유럽 주식은 3일 종기입니다.)

## 6월 ETF 포트폴리오

### SPDR Gold Trust (GLD.US)

주가 (달러)

골드

125.1

추천일

19년 6월 3일

편입 이후 수익률

원화 환산 수익률

- ▶ 런던 금고에 보관 된 금괴에 투자하여 금 현물 가격 추적
- ▶ 금 현물에 직접 투자하는 방식으로 롤오버 비용이 발생하지 않음
- ▶ 대표적인 안전자산인 금을 달러표시 자산으로 투자 할 수 있는 ETF
- ▶ 금 현물 직접 투자 시 발생하는 비용과 장소를 고려하면 비용이 저렴한 편

### iShares 20+ Year Treasury Bond ETF (TLT.US)

주가 (달러)

미국

132.4

추천일

19년 5월 9일

편입 이후 수익률

6.2%

원화 환산 수익률

6.4%

- ▶ 만기가 20년 이상인 미국 장기 국채에 투자
- ▶ 직접 투자하기 힘든 미 국채 투자에 용이. 장기 국채는 통상 안전자산으로 인식됨
- ▶ 매월 배당이 있어 채권 직접투자와 유사한 투자전략 구사가능
- ▶ 금리변동에 민감한 채권으로 구성되어 있어 금리 방향성 배팅에 용이

### VANECK VECTORS VIETNAM

#### ETF (VNM.US)

주가 (달러)

베트남

16.1

추천일

19년 3월 5일

편입 이후 수익률

4.1%

원화 환산 수익률

0.7%

- ▶ MVIS VIETNAM 지수에 편입된 기업 시가총액 가중방식 투자
- ▶ 베트남 거래소에서 거래되는 기업 전체 시가총액의 약 70% 커버
- ▶ MSCI 베트남 지수보다 더 많은 종목을 편입하여 실제 베트남 시장을 잘 반영한 ETF

### Xtrackers Harvest CSI 300 China

#### A-Shares ETF (ASHR.US)

중국

주가 (달러)

26.4

추천일

19년 1월 22일

편입 이후 수익률

14.6%

원화 환산 수익률

19.8%

- ▶ CSI300 지수에 편입된 기업 시가총액 가중방식 투자
- ▶ 상해 및 심천 거래소에서 거래되는 시총이 크고 유동성이 높은 300개 기업 편입
- ▶ 중국 본토기업 A주에 중점적으로 투자

- 상기 종목은 리서치센터의 포트폴리오이며, 장기 투자의견과 상이하거나, 투자의견이 변경될 수 있습니다.
- 편입 이후 주가가 15% 이상 하락할 경우 Stop Loss 규정에 의해 포트폴리오에서 제외합니다.
- 상기 종목 정보는 각 ETF 운용사 홈페이지 및 Bloomberg 등 정보를 인용하였습니다.
- 주가(각국 통화 기준)는 각 시장의 전거래일 종가입니다. (단, 해외 상장 ETF의 주가는 월요일을 제외하고 전전 거래일의 종가입니다.)
- 수익률은 추천일의 종가 대비 전거래일 종가로 계산한 수치입니다. 해외 상장 ETF는 월요일을 제외하고 추천일의 종가 대비 전전거래일 종가 기준으로 계산한 수익률입니다.

## #19-78 OLED 노트북 출시 효과



Analyst &gt;&gt;&gt;

소현철

(02) 3772-1594

johnsoh@shinhan.com

## 대만 '컴퓨텍스 2019'에서 델의 OLED 노트북에 주목

지난주 대만 '컴퓨텍스 2019'에서 델, 아수스 등 다수의 업체들이 4K OLED 노트북을 전시했다. OLED 노트북은 LCD 노트북 대비 색재현율, 명암비, 블랙, 응답속도, 무게 등 모든 면에서 탁월하기 때문에 게이밍 노트북에서 최적이다.

델은 'XPS 15" 노트북을 공개했다. 'XPS 15'는 16.6" OLED 디스플레이에 8코어 i9 성능의 9세대 인텔 코어 프로세서, 엔비디아 지포스 GTX 1650 그래픽 카드, 64GB DRAM, 2테라바이트(TB) SSD를 탑재하였기 때문에 속도는 최대 4배이상 빠르기 때문에 세계 최고의 게이밍 노트북으로 평가된다.

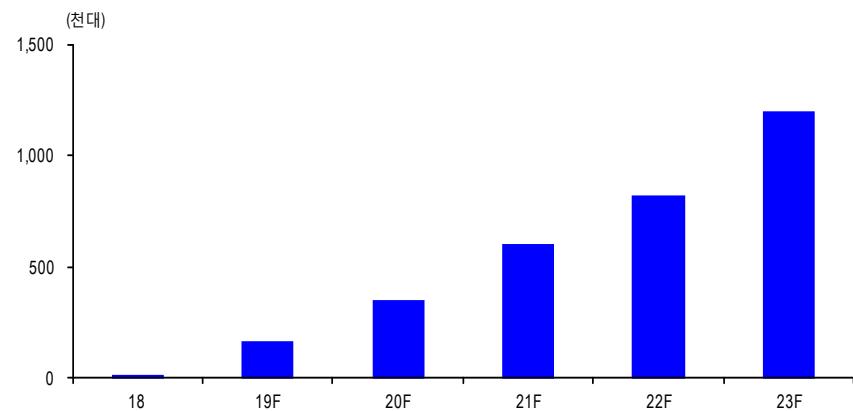
## 삼성디스플레이 중소형 OLED 라인의 가동률 상승

하반기 삼성전자 '갤럭시노트10' 및 전략고객의 신규 스마트폰 출시로 삼성디스플레이 중소형 OLED 라인의 가동률 상승이 기대된다. 2019년 하반기를 기점으로 글로벌 업체들의 OLED 노트북 출시와 독일 자동차업체들의 OLED 탑재로 인해 삼성디스플레이의 중소형 OLED 패널 주문 증가로 이어질 전망이다. 최근 외신 보도에 따르면 애플이 노트북과 아이패드에 OLED 탑재를 검토하고 있다고 알려졌다. 이는 신규 중소형 OLED 투자 재개의 신호탄이 될 수 있다.

## 관심종목: 삼성SDI, 에스에프에이, AP시스템, 덕산네오룩스

최근 레노버는 LG디스플레이의 폴더블 OLED 패널을 탑재한 노트북을 선보였고, 델을 비롯한 글로벌 노트북 업체의 OLED 노트북 출시는 수요가 정체되어 있던 노트북에 새로운 활력소가 될 전망이다. OLED 탑재한 애플리케이션 다양화는 신규 중소형 OLED 투자를 자극할 전망이다. 삼성디스플레이의 신규 중소형 OLED 투자를 재개할 가능성이 있다. 관심종목으로 삼성SDI(006400), 에스에프에이(056190), AP시스템(265520), 덕산네오룩스(213420)으로 제시한다.

## 노트북용 OLED 패널 수요 전망



자료: IHS, 신한금융투자 추정

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 소현철).  
당사는 상기회사(덕산네오룩스)를 기초자산으로 한 주식의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.

# 한화 (000880)

## 매수 (유지)

|              |               |
|--------------|---------------|
| 현재주가 (6월 4일) | 26,150 원      |
| 목표주가         | 35,000 원 (하향) |
| 상승여력         | 33.8%         |

### 임회연

(02) 3772-3498  
heeyeon.lim@shinhan.com

|               |                            |
|---------------|----------------------------|
| KOSPI         | 2,066.97p                  |
| KOSDAQ        | 702.53p                    |
| 시가총액          | 1,960.2십억원                 |
| 액면가           | 5,000 원                    |
| 발행주식수         | 75.0 백만주                   |
| 유동주식수         | 42.0 백만주(56.1%)            |
| 52 주 최고가/최저가  | 36,650 원/25,350 원          |
| 일평균 거래량 (60일) | 195,024 주                  |
| 일평균 거래액 (60일) | 5,733 백만원                  |
| 외국인 지분율       | 25.49%                     |
| 주요주주          | 김승연 외 11 인                 |
|               | 국민연금 9.39%                 |
| 절대수익률         | -18.5%<br>-15.1%<br>-27.1% |
| KOSPI 대비      | -13.5%                     |
| 상대수익률         | -12.4%<br>-14.0%           |

1)보증준비금: 변액보험원금과 사망보험금을 지급하기 위한 재원

2)RSP(Risk and Revenue Sharing Program): 국제공동 개발사업

## 하반기 턴어라운드 기대

### 2Q19F 지배주주 순이익 1,344억원(-16.5% YoY) 전망

2Q19F 영업이익 4,919억원(-30.3%, 이하 YoY), 지배주주 순이익 1,344억 원(-16.5%)이 전망된다. 자체 방산 사업이 예상 대비 부진한 흐름을 보이고 있다. 연초 대전 방산 공장 폭발 사고로 인해 작업 정지 조치 되었던 화약 생산/제조 공실이 최근 조건부 가동 재개되었다. 자체 사업의 순이익은 157억원 (-46.4%)이 예상된다.

3분기부터 자체 부문의 실적 정상화가 기대된다. 풀가동 시점이 늦춰지더라도 수요 소멸이 아닌 단순히 매출 인식 시점의 이연인 만큼 우려는 제한적이다.

### 2019년 지배주주 순이익 4,903억원(+4.7% YoY) 예상

2019년 지배주주 순이익 4,903억원(+4.7%)이 전망된다. 작년 하반기 일회성 요인(한화케미칼 870억원, 자체사업 개발비 300억원 등)의 소멸 효과다. 다만 최근 시장 하락으로 인해 자회사 한화생명의 변액보험 보증준비금<sup>1)</sup> 전입이 예상되기 때문에 다소 보수적으로 접근할 필요는 있다.

하반기부터는 주요 자회사들의 턴어라운드가 기대된다. 한화에어로스페이스는 RSP<sup>2)</sup> 비용 안정화(+5.3%)가 예상된다. 미중 무역분쟁 반사이익으로 인한 한화테크원의 영업이익 개선(+1,411.9%)도 가능하겠다. 태양광은 업황 개선 가능성이 존재한다. 중국 보조금 지급 재개 덕분이다.

### 투자의견 '매수', 목표주가 35,000원으로 하향

목표주가를 35,000원으로 기존 43,000원 대비 18.6% 하향한다. 주요 자회사 한화생명의 지분 가치 하락을 반영했다. 연말로 갈수록 보험 부채 추가 적립 관련 우려가 대두되면서 자본 확충에 대한 개연성을 배제할 수 없다. 다만 1) 주요 비상장 계열사인 한화건설의 견고한 국내외 실적(19F 순이익 +71.3%), 2) 방산 자체 사업의 정상화 등에 관심을 가질 필요가 있다. 매수 관점을 유지한다.

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

## 2Q19F 실적 전망

| (십억원, %) | 2Q19F    | 2Q18     | %YoY   | Consensus | % Gap |
|----------|----------|----------|--------|-----------|-------|
| 매출액      | 12,843.9 | 12,622.3 | 1.8    | 12,248.2  | 4.9   |
| 영업이익     | 491.9    | 706.1    | (30.3) | 497.0     | (1.0) |
| (지배) 순이익 | 134.4    | 161.0    | (16.5) | 128.0     | 5.0   |
| 영업이익률    | 3.8      | 5.6      | (1.8)  | 4.1       | (0.2) |
| 순이익률     | 1.0      | 1.3      | (0.2)  | 1.0       | 0.0   |

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

## 연결 실적 전망 변경

| (십억원, %) | 변경전      |          | 변경후      |          |
|----------|----------|----------|----------|----------|
|          | 2019F    | 2020F    | 2019F    | 2020F    |
| 매출액      | 51,107.6 | 51,839.8 | 49,609.7 | 51,076.1 |
| 영업이익     | 2,041.5  | 2,224.1  | 2,010.3  | 2,564.4  |
| (지배)순이익  | 705.9    | 741.4    | 490.3    | 586.4    |

자료: 신한금융투자 추정

## 연결 실적 추이 및 전망

| (십억원, %) | 1Q18     | 2Q18     | 3Q18     | 4Q18     | 1Q19     | 2Q19F    | 3Q19F    | 4Q19F    | 2018     | 2019F    | 증감률<br>(%, %p) |
|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------------|
| 매출액      | 11,510.3 | 12,622.2 | 11,623.4 | 12,984.2 | 11,908.8 | 12,843.9 | 11,713.5 | 13,143.5 | 48,740.2 | 49,609.7 | 1.8            |
| 매출원가     | 10,432.8 | 11,347.5 | 10,464.2 | 12,234.7 | 11,091.6 | 11,393.7 | 11,393.7 | 11,393.7 | 44,479.2 | 45,272.8 | 1.8            |
| 판매관리비    | 553.9    | 568.7    | 569.1    | 763.1    | 557.7    | 0.0      | 0.0      | 1,990.2  | 2,454.8  | 2,547.9  | 3.8            |
| 영업이익     | 523.6    | 706.1    | 590.0    | (13.5)   | 259.5    | 491.9    | 457.7    | 801.2    | 1,806.1  | 2,010.3  | 11.3           |
| 세전이익     | 707.0    | 671.6    | 384.8    | (463.6)  | 245.3    | 470.9    | 436.7    | 767.9    | 1,299.8  | 1,920.8  | 47.8           |
| (지배)순이익  | 272.2    | 161.0    | 173.1    | (137.8)  | 106.6    | 134.4    | 128.1    | 121.2    | 468.4    | 490.3    | 4.7            |
| 영업이익 YoY | (18.9)   | (9.0)    | 51.9     | 적전       | (50.4)   | (30.3)   | (22.4)   | 흑전       | (16.3)   | 11.3     | 27.6           |
| 순이익 YoY  | 0.5      | (25.5)   | 372.6    | 적지       | (60.8)   | (16.5)   | (26.0)   | 흑전       | 15.5     | 4.7      | (10.9)         |
| 영업이익률    | 4.5      | 5.6      | 5.1      | (0.1)    | 2.2      | 3.8      | 3.9      | 6.1      | 3.7      | 4.1      | 0.3            |
| 순이익률     | 2.4      | 1.3      | 1.5      | (1.1)    | 0.9      | 1.0      | 1.1      | 0.9      | 1.0      | 1.0      | 0.0            |

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 임희연).  
동 자료는 2019년 6월 5일에 공표할 자료의 요약본입니다. 당사는 상기회사(한화)를 기초자산으로 한 주식의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.

# 웹케시 (053580)

## Corp. day 후기: 20년이 기대되는 19년

### Not Rated

현재주가 (6월 4일) 61,100 원

**김규리**  
(02) 3772-1549  
kimkyuri@shinhan.com

**윤창민**  
(02) 3772-1579  
changmin.yoon86@shinhan.com

|                |                              |
|----------------|------------------------------|
| KOSPI          | 2,066.97p                    |
| KOSDAQ         | 702.53p                      |
| 시가총액           | 413.3십억원                     |
| 액면가            | 500 원                        |
| 발행주식수          | 6.8 백만주                      |
| 유동주식수          | 3.9 백만주(57.6%)               |
| 52 주 최고가/최저가   | 66,800 원/25,650 원            |
| 일평균 거래량 (60 일) | 141,766 주                    |
| 일평균 거래액 (60 일) | 7,494 백만원                    |
| 외국인 지분율        | 2.39%                        |
| 주요주주           | 석창규 외 27 인                   |
| 절대수익률          | 3 개월 96.5%<br>6 개월<br>12 개월  |
| KOSDAQ 대비      | 3 개월 109.2%<br>6 개월<br>12 개월 |

### 20년 경리나라 매출액과 영업이익 각각 211억원, 84억원 전망

경리나라의 18년 말 누적 가입 고객은 약 10,000개이다. 현재(6월 4일 기준) 누적 가입 고객은 14,868개로 5개월간 약 4,800개의 신규 고객이 유입됐다. 하반기에는 1) 제휴 은행 확대(기준 11개 은행에서 새마을금고, 케이뱅크 등 추가), 2) 은행 이외 채널 추가(오픈마켓, 세무사무소 등)로 인해 상반기보다 더 높은 가입자 순증이 기대된다. 19년 가입자 수 가이던스를 기준 12,000개에서 17,000개로 상향했다.

매년 신규 고객을 15,000개로 가정(Base case)하면 19년과 20년 매출액은 113억원, 211억원으로 예상된다. 20,000개로 가정(Bull case)하면 19년과 20년 매출액은 130억원, 259원으로 예상된다.

영업레버리지 효과가 극대화되는 비즈니스 모델이다. 영업은 주로 은행 점포를 통해 이뤄지며 전당 15%의 수수료를 지급한다. 광고 선전비는 연간 30억원 수준으로 전망된다. Base case(신규 고객 1.5만개)에서 경리나라 사업부의 영업이익률은 19년 10% → 20년 40%로 예상된다.

### 19년 영업이익은 86억원(+47% YoY) 전망

19년 매출액과 영업이익은 각각 703억원(-10% YoY), 86억원(+46% YoY)이 예상된다. 매출액 감소는 SI 사업부 정리 때문이다. 적자(18년 약 10억원) 사업부인 SI는 올 상반기 이후 매출이 발생하지 않아 향후 이익에는 긍정적이다. ‘인하우스 뱅크’와 ‘브랜치’ 사업부는 각각 10%, 20% 성장이 기대된다.

### 현 주가는 19F PER 61배, 20F PER 32배 수준

주가는 지난 1월 25일 상장(공모가 26,000원) 이후 2배 이상 상승했다. 현 주가는 19F PER 61배, 20F PER 32배다. 1) 안정적인 기준 사업부(19년 매출 +14%), 2) 경리나라 고성장(19년 113억원 → 20년 211억원)에 투자하자.

| 12월 결산 | 매출액<br>(십억원) | 영업이익<br>(십억원) | 세전이익<br>(십억원) | 순이익<br>(십억원) | EPS<br>(원) | 증가율<br>(%) | BPS<br>(원) | PER<br>(배) | EV/EBITDA<br>(배) | PBR<br>(배) | ROE<br>(%) | 순차입금비율<br>(%) |
|--------|--------------|---------------|---------------|--------------|------------|------------|------------|------------|------------------|------------|------------|---------------|
| 2017   | 77.4         | 3.8           | 4.6           | 3.5          | 566        | 흑전         | 2,869      |            | 신규상장             |            | 24.0       | (11.5)        |
| 2018   | 78.0         | 5.9           | 7.0           | 5.5          | 951        | 67.8       | 3,877      |            |                  |            | 28.3       | (29.1)        |
| 2019F  | 70.3         | 8.6           | 8.7           | 6.9          | 1,031      | 8.5        | 4,169      | 61.1       | 39.9             | 15.1       | 27.4       | (37.4)        |
| 2020F  | 74.7         | 16.6          | 16.8          | 13.3         | 1,968      | 90.9       | 5,840      | 32.0       | 21.8             | 10.8       | 39.3       | (53.3)        |
| 2021F  | 87.8         | 24.7          | 25.0          | 19.8         | 2,922      | 48.5       | 8,317      | 21.6       | 14.6             | 7.6        | 41.3       | (64.9)        |

자료: 신한금융투자 추정

## 웹케시의 영업 실적 추이 및 전망

| (십억원, %) | 2016    | 2017    | 2018 | 2019F | 2020F | 2021F |
|----------|---------|---------|------|-------|-------|-------|
| 매출액      | 91.8    | 77.4    | 78.0 | 70.3  | 74.7  | 87.8  |
| 인하우스뱅크   | 13.7    | 14.5    | 14.5 | 16.0  | 17.6  | 19.3  |
| 브랜치      | 10.5    | 11.3    | 11.7 | 14.1  | 16.2  | 17.8  |
| SERP     | 21.0    | 19.0    | 17.9 | 17.9  | 17.9  | 17.9  |
| 경리나라     |         |         | 1.5  | 11.3  | 21.1  | 30.8  |
| SI 및 기타  | 46.6    | 32.6    | 32.3 | 11.0  | 2.0   | 2.0   |
| 영업이익     | 3.5     | 3.8     | 5.9  | 8.6   | 16.6  | 24.7  |
| 기존 사업부   | 3.5     | 3.8     | 5.9  | 7.5   | 8.2   | 9.0   |
| 경리나라     |         |         |      | 1.1   | 8.4   | 15.7  |
| 당기순이익    | (0.5)   | 3.6     | 5.5  | 6.9   | 13.3  | 19.8  |
| 매출액 증감률  | 3.5     | (15.7)  | 0.7  | (9.9) | 6.3   | 17.5  |
| 영업이익 증감률 | (13.9)  | 7.5     | 54.1 | 46.7  | 93.1  | 48.7  |
| 순이익 증감률  | (121.3) | (824.2) | 51.9 | 25.8  | 92.4  | 48.5  |
| 영업이익률    | 3.9     | 4.9     | 7.5  | 12.2  | 22.2  | 28.1  |
| 순이익률     | (0.5)   | 4.7     | 7.1  | 9.8   | 17.8  | 22.5  |

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

주1): 경리나라 실적은 시나리오 분석의 Base case로 반영 /주2): SI 및 기타 사업부는 점진적으로 중단될 예정

## 웹케시의 경리나라 실적 시나리오 분석

|            | Bear case – 매년 신규 고객 10,000개 |        |        | Base case – 매년 신규 고객 15,000개 |        |        | Bull case – 매년 신규 고객 20,000개 |        |        |        |
|------------|------------------------------|--------|--------|------------------------------|--------|--------|------------------------------|--------|--------|--------|
| 단위         | 2019F                        | 2020F  | 2021F  | 2019F                        | 2020F  | 2021F  | 2019F                        | 2020F  | 2021F  |        |
| 기말 누적 고객 수 | 개                            | 20,000 | 30,000 | 40,000                       | 25,000 | 40,000 | 55,000                       | 30,000 | 50,000 | 70,000 |
| 월 수수료      | 천원                           | 54     | 54     | 54                           | 54     | 54     | 54                           | 54     | 54     | 54     |
| 연 수수료      | 천원                           | 648    | 648    | 648                          | 648    | 648    | 648                          | 648    | 648    | 648    |
| 매출액        | 십억원                          | 9.7    | 16.2   | 22.7                         | 11.3   | 21.1   | 30.8                         | 13.0   | 25.9   | 38.9   |
| * 전사 매출액   | 십억원                          | 68.7   | 69.9   | 79.7                         | 70.3   | 74.7   | 87.8                         | 71.9   | 79.6   | 95.9   |
| - 매출액 비중   | %                            | 14.2   | 23.2   | 28.4                         | 16.1   | 28.2   | 35.0                         | 18.0   | 32.6   | 40.5   |
| 지급 수수료     | 십억원                          | 1.5    | 2.4    | 3.4                          | 1.7    | 3.2    | 4.6                          | 1.9    | 3.9    | 5.8    |
| 광고 선전비     | 십억원                          | 3.0    | 3.0    | 3.0                          | 3.0    | 3.0    | 3.0                          | 3.0    | 3.0    | 3.0    |
| 설치 비용      | 십억원                          | 3.0    | 3.0    | 3.0                          | 4.5    | 4.5    | 4.5                          | 6.0    | 6.0    | 6.0    |
| 기타 비용      | 십억원                          | 1.0    | 2.0    | 3.0                          | 1.0    | 2.0    | 3.0                          | 1.0    | 2.0    | 3.0    |
| 영업이익       | 십억원                          | 1.3    | 5.8    | 10.3                         | 1.1    | 8.4    | 15.7                         | 1.0    | 11.0   | 21.0   |
| * 전사 영업이익  | 십억원                          | 8.7    | 14.0   | 19.3                         | 8.6    | 16.6   | 24.7                         | 8.5    | 19.2   | 30.1   |
| - 이익 비중    | %                            | 14.5   | 41.3   | 53.2                         | 13.2   | 50.6   | 63.4                         | 12.0   | 57.3   | 70.0   |
| 영업이익률      | %                            | 13.0   | 35.6   | 45.3                         | 10.0   | 39.9   | 50.9                         | 7.8    | 42.6   | 54.1   |

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정 /주1): 지급 수수료-매출의 15~20%를 은행에 지급; 시나리오 분석에서는 15%로 가정, 설치 비용은 건당 30만원

주2): 중도 가입 고객 감안하여 평균 고객 수 기준으로 연간 매출 산정

주3): 18년의 경우 무료 체험 고객 비중이 높아 기말 누적 고객 수 10,000개에도 불구하고 매출 15억원 기록, 현재 고객 수(6월 4일 1,4868개)에는 무료 체험 고객 없음

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김규리, 윤창민).  
 동 자료는 2019년 6월 5일에 공표할 자료의 요약본입니다.

월: 수급

화: 경제

수: 리스크

목: 밸류에이션

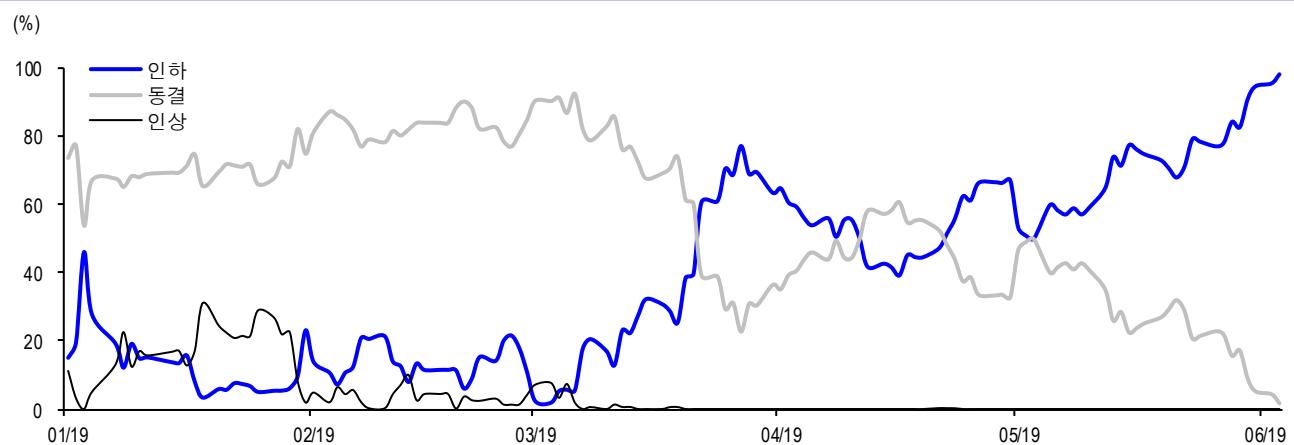
금: 금리/환율

### ✓ 미 세인트루이스 연방은행 총재, 올해 기준금리 인하 가능성 언급

미 세인트루이스 연방은행 총재, 올해 기준금리 인하 가능성 언급. 올해 내 인하 가능성은 98.6%

→ 미 세인트루이스 연방은행 총재, 무역 분쟁 등으로 경기 하강 압력이 심화되며 올해 기준금리 인하 가능하다고 발언. 미국 5월 ISM 제조업지수는 52.1로 서베이 53.0, 이전치 52.8 모두 하회. 연은 총재의 비둘기파적 발언과 경기 지표 부진으로 올해 기준금리 인하 가능성 98.6%까지 상승. 향후 발표될 미 경제 지표에 주목

### 2019년 미국 기준금리 변동 확률



자료: Bloomberg, 신한금융투자

### ❖ 차트 릴레이 ❖

#### ✓ CITI Macro Risk Index 0.62 (5월 31일 기준)

위험지수 전주대비 0.05p 상승

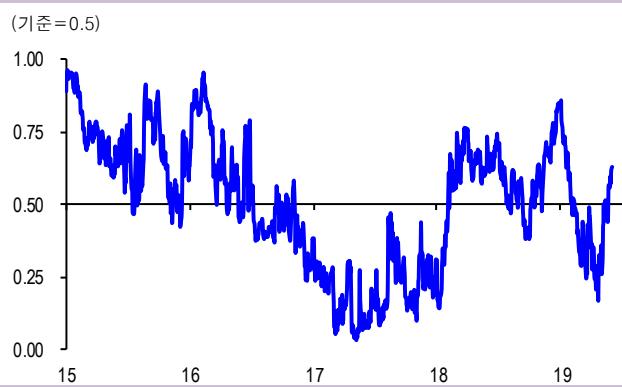
→ 주요국 경기 지표 부진, 무역 갈등 우려에 글로벌 경기 둔화 우려 확대되며 위험선호 심리 소폭 위축

#### ✓ 유가 변동성 지수 전주 대비 상승

5월 31일 기준 46.9로 전주대비 13.7p 상승

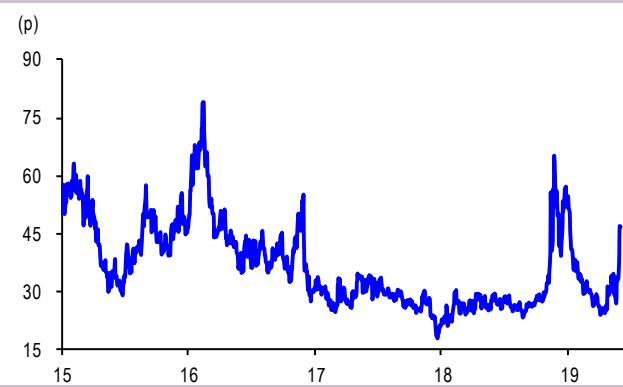
→ 국제 유가는 미국의 멕시코 관세 부과로 인한 수요 둔화 우려에 하락하며 변동성 확대

### 2015년 이후 CITI Macro Risk Index 추이



자료: Bloomberg, 신한금융투자

### 2015년 이후 유가 변동성 지수 추이

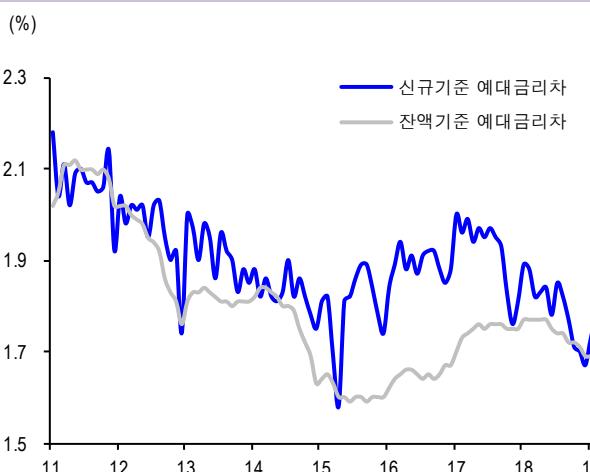


자료: Bloomberg, 신한금융투자

월: IT  
통신서비스화: 소재  
산업재수: 경기소비재  
금융목: 필수소비재  
헬스케어금: 에너지  
유트리티

✓ 4월 신규 예대금리차 1.77%(+6bp MoM) 기록  
 신규기준 저축성 수신금리 1.88%(-7bp MoM),  
 대출금리 3.65%(-1bp MoM)  
 → 잔액기준 총 수신 금리 2.04%(-1bp MoM)  
 총 대출금리 3.72%(-2bp MoM)

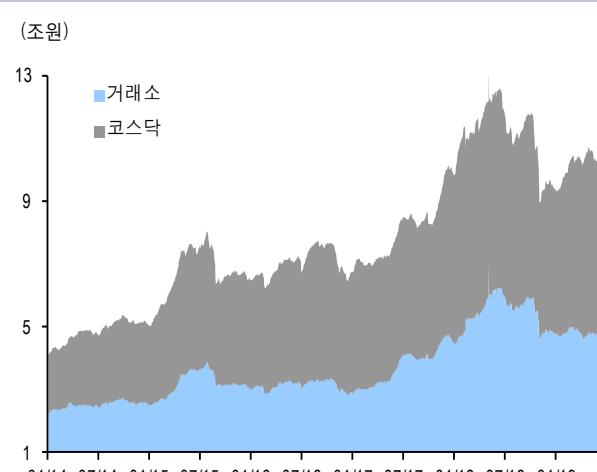
## 신규 및 잔액기준 예대금리차 추이



자료: 한국은행, 신한금융투자

✓ 5월 신용공여 잔고 10.2조원(-18.0% YoY) 기록  
 유기증권 시장 4.8조원(-22.1% YoY), 코스닥 시장 5.4조원(14.0% YoY)  
 → 고객예탁금 24.3조원(-15.8% YoY), MMF 106.8  
조원(-8.9% YoY)

## 증시 신용공여 잔고 추이



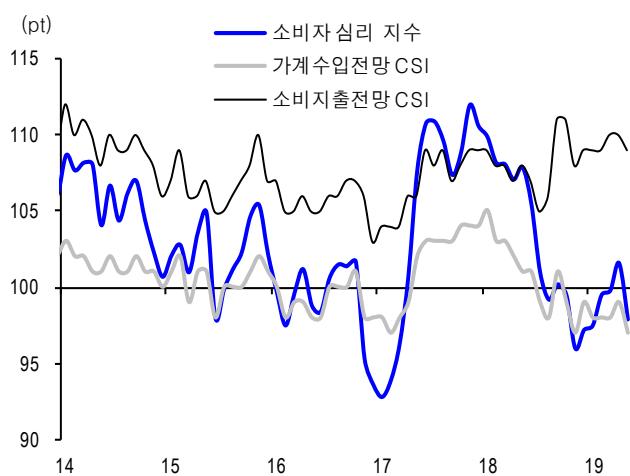
자료: KRX, 신한금융투자

## ✓ 5월 소비자심리지수 97.9pt 기록

전월 대비: -3.7pt, 전년 동월 대비: -10.0pt

→ 가계수입전망 CSI는 97pt(-2pt MoM)  
 소비지출전망 CSI는 109pt(-1pt MoM)

## 소비자심리지수, 가계수입전망 CSI, 소비지출전망 CSI 추이



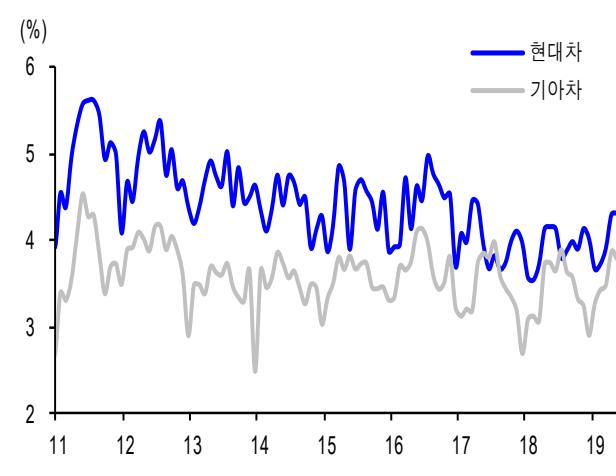
자료: 한국은행, 신한금융투자

## ✓ 5월 美 신차 판매 159만대(-0.2% YoY)

현대차 6.8만대(+3.6%), 기아차 6만대(+1%) 기록

→ 투싼/싼타페/코나의 흥행으로 SUV 성장 지속  
 → 소울/텔루라이드의 선전으로 K시리즈 부진 만회

## 현대/기아차 미국 점유율 추이

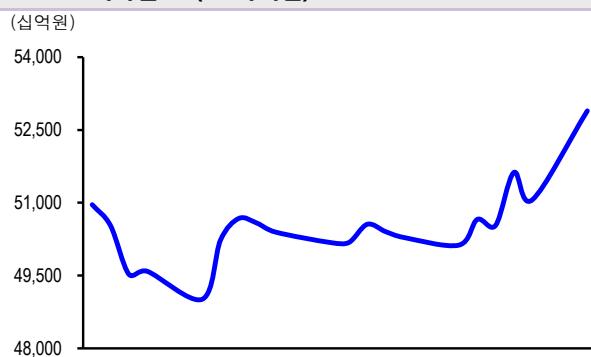


자료: ACEA, 신한금융투자

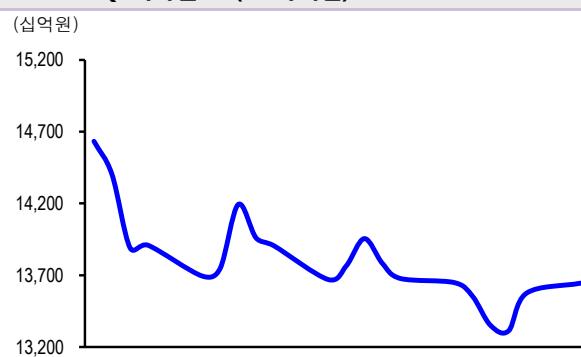
## 대차잔고 증감 (단위: 십억원)

|     | 2018년 말 | 5/28(화) | 5/29(수) | 5/30(목) | 5/31(금) | 6/3(월) |
|-----|---------|---------|---------|---------|---------|--------|
| 코스피 | 44,734  | 50,656  | 50,534  | 51,625  | 51,060  | 52,893 |
| 코스닥 | 13,157  | 13,553  | 13,350  | 13,311  | 13,575  | 13,644 |

## KOSPI 대차잔고 (20거래일)



## KOSDAQ 대차잔고 (20거래일)



## 대차거래 상위 종목 KOSPI (단위: 주/백만원)

기준일 : 2019년 6월 3일

| 수량        |            |             |              | 금액        |         |           |              |
|-----------|------------|-------------|--------------|-----------|---------|-----------|--------------|
| 종목        | 증가         | 총잔고         | 차입 주체        | 종목        | 증가      | 총잔액       | 차입 주체        |
| KODEX 200 | 11,221,850 | 57,482,549  | 외국인55%/기관45% | 삼성전자      | 482,527 | 5,612,444 | 외국인72%/기관28% |
| 삼성전자      | 11,016,607 | 128,138,011 | 외국인72%/기관28% | KODEX 200 | 300,746 | 1,540,532 | 외국인55%/기관45% |
| 미래산업      | 2,032,000  | 12,781,524  | 외국인100%      | POSCO     | 108,240 | 744,439   | 외국인87%/기관13% |
| 두산인프라코어   | 1,472,148  | 74,756,003  | 외국인16%/기관84% | 휠라코리아     | 97,581  | 386,607   | 외국인89%/기관11% |
| 에이프로젝트    | 1,403,620  | 8,450,530   | 외국인57%/기관43% | 현대차       | 90,386  | 1,851,333 | 외국인77%/기관23% |
| SK하이닉스    | 1,308,900  | 32,105,407  | 외국인85%/기관15% | SK하이닉스    | 87,173  | 2,138,220 | 외국인85%/기관15% |
| 휠라코리아     | 1,294,184  | 5,127,422   | 외국인89%/기관11% | 셀트리온      | 64,167  | 4,677,513 | 외국인78%/기관22% |
| 삼성전자우     | 1,262,906  | 6,317,106   | 외국인90%/기관10% | KB금융      | 55,146  | 650,913   | 외국인80%/기관20% |

## 대차거래 상위 종목 KOSDAQ (단위: 주/백만원)

기준일 : 2019년 6월 3일

| 수량      |         |            |              | 금액     |        |         |              |
|---------|---------|------------|--------------|--------|--------|---------|--------------|
| 종목      | 증가      | 총잔고        | 차입 주체        | 종목     | 증가     | 총잔액     | 차입 주체        |
| 코미팜     | 743,629 | 5,892,016  | 외국인92%/기관8%  | 헬릭스미스  | 18,383 | 736,709 | 외국인31%/기관69% |
| 썸에이지    | 686,010 | 2,347,864  | 외국인30%/기관70% | 코미팜    | 16,620 | 131,686 | 외국인92%/기관8%  |
| 라이브플렉스  | 428,328 | 3,459,919  | 외국인50%/기관50% | 에이치엘비  | 15,166 | 841,984 | 외국인97%/기관3%  |
| 에스모     | 422,481 | 30,360,734 | 외국인94%/기관6%  | 리노공업   | 6,127  | 35,332  | 외국인100%      |
| 한일사료    | 400,000 | 1,040,326  | 외국인52%/기관48% | 케이엠더블유 | 5,067  | 111,846 | 외국인81%/기관19% |
| 바른손이앤에이 | 381,440 | 1,710,432  | 외국인13%/기관87% | 에스엠    | 5,066  | 59,812  | 외국인94%/기관6%  |
| 파트론     | 260,005 | 7,687,709  | 외국인85%/기관15% | 파트론    | 4,407  | 130,306 | 외국인85%/기관15% |
| 시스마트글로벌 | 227,823 | 3,309,863  | 외국인64%/기관36% | 상상인    | 4,121  | 125,429 | 외국인70%/기관30% |

## 공매도 상위 종목 KOSPI (단위: 주/백만원)

체결일 : 2019년 6월 3일

| 종목      | 수량        | 비중     | 종목      | 금액     | 비중     |
|---------|-----------|--------|---------|--------|--------|
| 삼성전자    | 1,716,024 | 11.10% | 삼성전자    | 74,682 | 11.09% |
| LG디스플레이 | 973,279   | 42.28% | 셀트리온    | 25,358 | 26.37% |
| 흥아해운    | 582,162   | 1.61%  | 현대차     | 21,058 | 23.68% |
| 메리츠증금증권 | 562,856   | 23.45% | SK하이닉스  | 16,815 | 6.32%  |
| 한화생명    | 520,417   | 26.71% | LG디스플레이 | 16,325 | 42.24% |
| 미래에셋대우  | 388,631   | 21.48% | 삼성SDI   | 16,289 | 26.41% |
| 삼성엔지니어링 | 360,511   | 6.28%  | 힐라코리아   | 15,962 | 22.08% |
| 마니커     | 359,807   | 0.91%  | 기아차     | 13,473 | 22.13% |

## 공매도 상위 종목 KOSDAQ (단위: 주/백만원)

체결일 : 2019년 6월 3일

| 종목      | 수량      | 비중     | 종목       | 금액     | 비중     |
|---------|---------|--------|----------|--------|--------|
| 키이스트    | 520,780 | 6.03%  | 스튜디오드래곤  | 13,092 | 23.13% |
| 이지바이오   | 367,104 | 15.52% | 헬릭스미스    | 6,926  | 26.24% |
| SFA반도체  | 276,163 | 3.69%  | 메디톡스     | 2,433  | 8.13%  |
| 우리손에프앤지 | 228,311 | 2.49%  | 이지바이오    | 2,400  | 15.47% |
| 스튜디오드래곤 | 192,204 | 23.04% | 에이치엘비    | 2,206  | 10.48% |
| 지스마트글로벌 | 189,676 | 1.57%  | 셀트리온헬스케어 | 1,802  | 8.17%  |
| 부방      | 186,763 | 0.97%  | 키이스트     | 1,754  | 6.00%  |
| 팜스토리    | 185,383 | 5.75%  | 고영       | 1,600  | 38.48% |

## 누적 공매도 상위 종목 (단위: 주)

| KOSPI 5거래일 누적 공매도 |           |        | KOSDAQ 5거래일 누적 공매도 |           |        |
|-------------------|-----------|--------|--------------------|-----------|--------|
| 종목                | 수량        | 비중     | 종목                 | 수량        | 비중     |
| 메리츠증금증권           | 7,861,007 | 20.91% | SFA반도체             | 2,616,904 | 2.99%  |
| 삼성전자              | 4,641,866 | 5.95%  | 이지바이오              | 784,611   | 10.46% |
| LG디스플레이           | 3,415,065 | 34.90% | HB테크놀러지            | 686,980   | 5.01%  |
| KT                | 2,703,933 | 26.99% | 대아티아이              | 653,789   | 7.60%  |
| 신한지주              | 1,682,144 | 20.96% | 키이스트               | 600,801   | 3.64%  |
| 쌍방울               | 1,534,796 | 4.30%  | 파워로직스              | 545,381   | 6.57%  |
| 미래에셋대우            | 1,389,331 | 16.87% | 라이브플렉스             | 531,052   | 1.49%  |
| 한온시스템             | 1,174,820 | 34.08% | RFHIC              | 526,406   | 4.33%  |

## KOSPI (6월 4일)

| (억원, 체결기준) | 기관       | 외국인      | 개인       | 기타    | 금융투자     | 보험    | 투신      | 사모    | 은행   | 기타금융 | 연기금     | 기타법인  |
|------------|----------|----------|----------|-------|----------|-------|---------|-------|------|------|---------|-------|
| 매 도        | 10,602.6 | 13,550.8 | 23,459.5 | 220.1 | 4,061.4  | 635.0 | 1,098.1 | 778.3 | 60.5 | 27.5 | 3,941.9 | 220.1 |
| 매 수        | 12,523.6 | 11,547.1 | 23,492.8 | 256.9 | 2,943.3  | 862.8 | 1,417.8 | 733.5 | 58.1 | 44.5 | 6,463.5 | 256.9 |
| 순매수        | 1,920.9  | -2,003.7 | 33.3     | 36.8  | -1,118.1 | 227.8 | 319.7   | -44.8 | -2.3 | 17.0 | 2,521.6 | 36.8  |

## 매도/매수 상위종목 (억원, 금액기준)

| 국내기관       |       |          |       | 외국인     |       |                  |      |     |  |  |  |
|------------|-------|----------|-------|---------|-------|------------------|------|-----|--|--|--|
| 순매도        |       | 순매수      |       | 순매도     |       |                  |      | 순매수 |  |  |  |
| 호텔신라       | 182.7 | 삼성전자     | 744.8 | 삼성전자    | 994.2 | 카카오              | 96.8 |     |  |  |  |
| 녹십자        | 73.7  | 삼성SDI    | 270.7 | SK하이닉스  | 430.9 | 포스코케미칼           | 82.2 |     |  |  |  |
| 삼성전자우      | 62.2  | SK텔레콤    | 131.2 | 호텔신라    | 137.0 | 대림산업             | 79.9 |     |  |  |  |
| KODEX 레버리지 | 55.0  | 넷마블      | 130.2 | NAVER   | 132.1 | 삼성전자우            | 60.8 |     |  |  |  |
| 신세계인터내셔널   | 54.8  | 삼성바이오로직스 | 104.7 | 한국전력    | 124.8 | KODEX 200선물인버스2X | 56.5 |     |  |  |  |
| 대림산업       | 38.9  | KT       | 104.5 | 넷마블     | 108.2 | 삼성엔지니어링          | 47.6 |     |  |  |  |
| F&F        | 36.8  | 현대건설     | 87.8  | 삼성SDI   | 107.8 | 셀트리온             | 42.7 |     |  |  |  |
| 아모레퍼시픽     | 36.1  | 신한지주     | 82.6  | SK텔레콤   | 97.0  | LG생활건강           | 39.9 |     |  |  |  |
| LG생활건강     | 35.9  | 롯데케미칼    | 81.0  | SK이노베이션 | 78.5  | 우리금융지주           | 36.0 |     |  |  |  |
| NAVER      | 33.1  | 포스코케미칼   | 80.8  | 삼성전기    | 61.4  | 삼성바이오로직스         | 35.9 |     |  |  |  |

## KOSDAQ (6월 4일)

| (억원, 체결기준) | 기관      | 외국인     | 개인       | 기타    | 금융투자  | 보험    | 투신    | 사모    | 은행    | 기타금융  | 연기금   | 기타법인  |
|------------|---------|---------|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매 도        | 1,880.3 | 3,694.3 | 32,396.0 | 214.5 | 482.1 | 101.6 | 470.2 | 457.3 | 36.3  | 29.4  | 303.3 | 214.5 |
| 매 수        | 1,967.4 | 3,391.5 | 32,636.2 | 197.6 | 549.1 | 109.5 | 470.7 | 406.1 | 13.1  | 12.9  | 406.0 | 197.6 |
| 순매수        | 87.1    | -302.8  | 240.2    | -16.9 | 67.0  | 7.8   | 0.5   | -51.2 | -23.3 | -16.5 | 102.7 | -16.9 |

## 매도/매수 상위종목 (억원, 금액기준)

| 국내기관    |      |         |      | 외국인      |      |         |      |     |  |  |  |
|---------|------|---------|------|----------|------|---------|------|-----|--|--|--|
| 순매도     |      | 순매수     |      | 순매도      |      |         |      | 순매수 |  |  |  |
| 쏠리드     | 41.6 | 엠씨넥스    | 45.8 | 코미팜      | 86.8 | 스튜디오드래곤 | 49.2 |     |  |  |  |
| 카페24    | 37.9 | 에코프로비엠  | 36.3 | 카페24     | 85.6 | 엘비세미콘   | 47.4 |     |  |  |  |
| 오이솔루션   | 30.3 | 네페스     | 30.2 | 메디톡스     | 44.3 | 에이비엘바이오 | 37.3 |     |  |  |  |
| 참좋은여행   | 25.5 | 에스엠     | 25.6 | 에이치엘비    | 37.5 | 다산네트웍스  | 25.0 |     |  |  |  |
| 코텍      | 25.3 | 에스티아이   | 25.2 | 네페스      | 36.2 | 슈피겐코리아  | 22.9 |     |  |  |  |
| 유진스팩4호  | 24.2 | 메디톡스    | 25.2 | 케이엠더블유   | 27.5 | 모베이스    | 20.1 |     |  |  |  |
| 다산네트웍스  | 22.8 | 스튜디오드래곤 | 25.0 | 신라젠      | 26.2 | 유비쿼스홀딩스 | 20.0 |     |  |  |  |
| 코미팜     | 21.9 | 엘앤에프    | 23.6 | 코오롱생명과학  | 23.3 | 오클랜드플랜트 | 19.2 |     |  |  |  |
| 비에이치    | 21.1 | 파트론     | 22.1 | 칩스앤미디어   | 21.5 | 아난티     | 19.0 |     |  |  |  |
| 강스템바이오텍 | 18.9 | 파워로직스   | 21.1 | NICE평가정보 | 21.2 | 도이치모터스  | 18.0 |     |  |  |  |

\* 주: 정규장 종료 이후(16시) 기준

|                           | 2018년말   | 5/29 (수)         | 5/30 (목)         | 5/31 (금)        | 6/3 (월)          | 6/4 (화)         |
|---------------------------|----------|------------------|------------------|-----------------|------------------|-----------------|
| <b>KOSPI지수 추이 (등락)</b>    | 2,041.04 | 2,023.32(-25.51) | 2,038.80(+15.48) | 2,041.74(+2.94) | 2,067.85(+26.11) | 2,066.97(-0.88) |
| 거래량 (만주)                  | 35,268   | 36,827           | 44,480           | 43,918          | 38,715           | 42,818          |
| 거래대금 (억원)                 | 41,207   | 45,644           | 48,334           | 50,391          | 46,405           | 47,739          |
| 상장시가총액 (조원)               | 1,344    | 1,345            | 1,356            | 1,359           | 1,377            | -               |
| <b>KOSPI200 P/E** (배)</b> | 8.53     | 9.15             | 9.24             | 9.24            | 10.55            | -               |
| 등락종목수                     | 상승       | 168(0)           | 420(4)           | 484(1)          | 401(0)           | 529(0)          |
|                           | 하락       | 689(0)           | 398(0)           | 348(0)          | 417(1)           | 294(0)          |
| 주가이동평균                    | 5일       | 2,044.25         | 2,040.09         | 2,039.38        | 2,044.11         | 2,047.74        |
|                           | 20일      | 2,097.40         | 2,089.16         | 2,080.61        | 2,074.18         | 2,068.68        |
|                           | 60일      | 2,157.64         | 2,155.30         | 2,153.07        | 2,151.44         | 2,150.27        |
|                           | 120일     | 2,140.80         | 2,140.31         | 2,139.56        | 2,139.17         | 2,138.89        |
| 이격도                       | 5일       | 98.98            | 99.94            | 100.12          | 101.16           | 100.94          |
|                           | 20일      | 96.47            | 97.59            | 98.13           | 99.69            | 99.92           |
| 투자심리선                     | 10일      | 30               | 40               | 50              | 60               | 50              |

|                         | 2018년말 | 5/29 (수)       | 5/30 (목)      | 5/31 (금)      | 6/3 (월)       | 6/4 (화)       |
|-------------------------|--------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>KOSDAQ지수 추이(등락)</b>  | 675.65 | 691.47(-11.29) | 689.33(-2.14) | 696.47(+7.14) | 697.50(+1.03) | 702.53(+5.03) |
| 거래량 (만주)                | 59,821 | 82,781         | 65,433        | 64,215        | 64,304        | 64,715        |
| 거래대금 (억원)               | 30,339 | 44,095         | 38,472        | 34,987        | 35,818        | 37,989        |
| 시가총액 (조원)               | 228.2  | 234.3          | 233.6         | 236.9         | 237.2         | -             |
| <b>KOSDAQ P/E** (배)</b> | 42.94  | 46.38          | 46.25         | 46.74         | 49.85         | -             |
| 등락종목수                   | 상승     | 282(2)         | 500(0)        | 821(3)        | 566(4)        | 753(2)        |
|                         | 하락     | 942(0)         | 699(0)        | 384(0)        | 627(0)        | 422(0)        |
| 주가이동평균                  | 5일     | 694.16         | 692.65        | 693.94        | 695.51        | 695.46        |
|                         | 20일    | 719.33         | 716.06        | 712.87        | 709.65        | 707.11        |
|                         | 60일    | 739.29         | 738.32        | 737.48        | 736.82        | 736.27        |
|                         | 120일   | 720.17         | 720.11        | 720.01        | 719.91        | 719.92        |
| 이격도                     | 5일     | 99.61          | 99.52         | 100.36        | 100.29        | 101.02        |
|                         | 20일    | 96.13          | 96.27         | 97.70         | 98.29         | 99.35         |
| 투자심리선                   | 10일    | 30             | 30            | 40            | 50            | 50            |

\* 직전거래일 데이터는 정규장 종료 이후(16시) 기준

\*\* P/E 배수는 최근 반기실적 빙영치로 수정

| 증시자금 추이            | 2018년말  | 5/29 (수) | 5/30 (목) | 5/31 (금) | 6/3 (월) | 6/4 (화) |
|--------------------|---------|----------|----------|----------|---------|---------|
| 고객예탁금 (억원)         | 249,400 | 266,305  | 262,909  | 242,558  | 258,196 | -       |
| 실질고객예탁금 증감*** (억원) | -3,429  | +939     | -3,396   | -20,351  | +15,638 | -       |
| 신용잔고** (억원)        | 94,076  | 102,111  | 102,380  | 102,526  | 101,973 | -       |
| 미 수 금 (억원)         | 1,723   | 1,332    | 1,639    | 1,301    | 1,272   | -       |

**신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2019년 5월 31일 기준)**

| 매수 (매수) | 96.70% | Trading BUY (중립) | 0.94% | 중립 (중립) | 2.36% | 축소 (매도) | 0% |
|---------|--------|------------------|-------|---------|-------|---------|----|
|---------|--------|------------------|-------|---------|-------|---------|----|



서울지역

|      |               |        |               |     |               |      |               |       |               |
|------|---------------|--------|---------------|-----|---------------|------|---------------|-------|---------------|
| 강남   | 02) 538-0707  | 노원역    | 02) 937-0707  | 마포  | 02) 718-0900  | 삼풍   | 02) 3477-4567 | 연희동   | 02) 3142-6363 |
| 강남중앙 | 02) 6354-5300 | 논현     | 02) 518-2222  | 명동  | 02) 752-6655  | 송파   | 02) 449-0808  | 영업부   | 02) 3772-1200 |
| 광교   | 02) 739-7155  | 답십리    | 02) 2217-2114 | 목동  | 02) 2653-0844 | 스타시티 | 02) 2201-8315 | 잠실신천역 | 02) 423-6868  |
| 광화문  | 02) 732-0770  | 대치센트레빌 | 02) 554-2878  | 반포  | 02) 533-1851  | 신당   | 02) 2254-4090 | 중부    | 02) 2270-6500 |
| 구로   | 02) 857-8600  | 도곡     | 02) 2057-0707 | 보라매 | 02) 820-2000  | 압구정  | 02) 511-0005  |       |               |
| 남대문  | 02) 757-0707  | 마곡역    | 02) 887-0809  | 삼성역 | 02) 563-3770  | 여의도  | 02) 3775-4270 |       |               |

인천·부천지역

|    |               |    |               |     |               |    |                |
|----|---------------|----|---------------|-----|---------------|----|----------------|
| 계양 | 032) 553-2772 | 수원 | 031) 246-0606 | 의정부 | 031) 848-9100 | 판교 | 031) 8016-0266 |
| 분당 | 031) 712-0109 | 안산 | 031) 485-4481 | 일산  | 031) 907-3100 | 평택 | 031) 657-9010  |
| 산본 | 031) 392-1141 | 인천 | 032) 819-0110 | 정자동 | 031) 715-8600 | 평촌 | 031) 381-8686  |

부산·경남지역

|    |               |    |               |    |               |     |               |
|----|---------------|----|---------------|----|---------------|-----|---------------|
| 금정 | 051) 516-8222 | 동래 | 051) 505-6400 | 서면 | 051) 818-0100 | 울산남 | 052) 257-0777 |
| 김해 | 055) 327-7707 | 마산 | 055) 297-2277 | 울산 | 052) 273-8700 | 청원  | 055) 285-5500 |

대구·경북지역

|    |               |          |               |    |               |  |     |               |
|----|---------------|----------|---------------|----|---------------|--|-----|---------------|
| 구미 | 054) 451-0707 | 대구워브더제니스 | 053) 793-8282 | 포항 | 054) 252-0370 |  | 서귀포 | 064) 732-3377 |
| 대구 | 053) 423-7700 | 월배       | 053) 642-0606 |    |               |  | 제주  | 064) 743-9011 |

대전·충청지역

|                    |               |    |               |    |               |      |               |    |               |
|--------------------|---------------|----|---------------|----|---------------|------|---------------|----|---------------|
| 대전                 | 042) 484-9090 | 유성 | 042) 823-8577 | 청주 | 043) 296-5600 | 천안불당 | 041) 622-7680 | 강릉 | 033) 642-1777 |
| <b>광주 · 전라남도지역</b> |               |    |               |    |               |      |               |    |               |
| 광주                 | 062) 232-0707 | 광양 | 061) 791-8020 | 전주 | 063) 286-9911 |      |               |    |               |
| 구사                 | 063) 442-9171 | 여수 | 061) 682-5262 | 수완 | 062) 956-0707 |      |               |    |               |

BWM Lounge

|          |               |      |               |       |               |      |               |     |                |
|----------|---------------|------|---------------|-------|---------------|------|---------------|-----|----------------|
| 경희궁      | 02) 2196-4655 | 마포중앙 | 02) 718-5029  | 순천연향동 | 061) 727-6703 | 의정부  | 031) 848-0125 | 충북  | 043) 232-1088  |
| 과천       | 02) 3679-1410 | 명동   | 02) 3783-1257 | 스타시티  | 02) 466-4227  | 일산중앙 | 031) 960-3786 | 판교  | 031) 8016-8677 |
| 광교영업부    | 02) 777-1559  | 문정역  | 02) 449-0808  | 신제주   | 064) 743-0754 | 전북   | 063) 286-9911 | 평촌  | 031) 386-0583  |
| 노원       | 02) 937-6782  | 부산서면 | 051) 243-3070 | 안산    | 031) 485-4481 | 종로   | 02) 722-4650  | 평택  | 031) 657-0136  |
| 대구       | 053) 944-0120 | 산본중앙 | 031) 396-5094 | 울산    | 052) 261-6127 | 종로중앙 | 02) 712-7106  | 포항남 | 054) 252-0370  |
| 대구위브더제니스 | 053) 790-8557 | 서여의도 | 02) 3775-2341 | 월배    | 053) 793-6797 | 청원   | 055) 285-5500 |     |                |

PWMNE1

|      |               |      |               |       |               |     |               |       |               |
|------|---------------|------|---------------|-------|---------------|-----|---------------|-------|---------------|
| 강남   | 02) 508-2210  | 목동   | 02) 2649-0101 | 서울FC  | 02) 778-9600  | 이촌동 | 02) 3785-2536 | 부산    | 051) 819-9011 |
| 강남대로 | 02) 523-7471  | 반포   | 02) 3478-2400 | 서초    | 02) 532-6181  | 인천  | 032) 464-0707 | PVG강남 | 02) 559-3399  |
| 광주   | 062) 524-8452 | 방배   | 02) 537-0885  | 스타    | 02) 2052-5511 | 일산  | 031) 906-3891 | PVG서울 | 02) 6050-8100 |
| 대구   | 053) 252-3560 | 분당   | 031) 717-0280 | 압구정   | 02) 541-5566  | 잠실  | 02) 2143-0800 |       |               |
| 대전   | 042) 489-7904 | 분당중앙 | 031) 718-5015 | 압구정중앙 | 02) 547-0202  | 태평로 | 02) 317-9100  |       |               |
| 도곡   | 02) 554-6556  | 서교   | 02) 335-6600  | 여의도   | 02) 782-8331  | 해운대 | 051) 701-2200 |       |               |

한국현대문학

뉴욕 (1-212) 397-4000 | 홍콩 (852) 3713-5333 | 상해 (86-21) 6888-91356 | 호치민 (84-8) 6299-8000 | 호치민 사무소 (84-8) 3824-6445  
인도네시아 (62-21) 5140-1133



고객지원센터 : 1588-0365

서울특별시 영등포구 여의대로 70



## ★ Compliance Notice

- 각 자료 하단의 고지 사항 이외에 조사분석대상기업 관련 당사와 조사분석담당자가 추가로 고지할 사항이 없으며, 추가의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다.
- 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. [IDEA] → [YES]



## ★ 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

### [종목]

매수: 향후 6개월 수익률이 +10% 이상  
Trading BUY: 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%  
중립: 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%  
축소: 향후 6개월 수익률이 -20% 이하

### [섹터]

비중확대: 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우  
중립: 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우  
축소: 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우