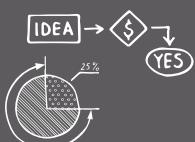




[3696호] 2019년 7월 8일 (월)



신한생각



KOSPI	KOSDAQ
2,110.59 (+0.09%)	694.17 (+0.42%)

KOSPI200선물	원/달러 환율
274.85 (-0.25%)	1,170.40 (+1.80원)

국고 3년 금리
1.423 (+0.7bp)

Top down

Bottom up

3Q 참신한 자산전략

국내주식: 최악은 지났다 [곽현수]
국내채권: 기준금리 인하 타이밍 찾기 [조종현, 김상훈]
해외크레딧: 금리 인하의 명암 [김세진, 김상훈]
국내크레딧: 파티의 마지막 [김상훈]

미국 6월 고용

견고한 고용에도 보험성 금리 인하 유효 [하건형]

B.log

#19-23 2019년 회사채 정기평가 마무리 [김상훈]

포트폴리오

국내 주식 포트폴리오: 삼성전자, SK이노베이션, 케이엠더블유, LG이노텍, 위지윅스튜디오

7월 해외 주식 포트폴리오

7월 ETF 포트폴리오: SPDRS&P 500 ETF TRUST, KRAINESHARES CSI CHINA INTERNET ETF, FIRST TRUST INDXNEXTG ETF, ISHARES EDGE MSCI USA QUALITY [신규]

산업 분석

항공운송 (비중확대) [박광래]
6월 공항 수송 통계: 8개월 만의 두 자리 수 성장

기업 분석

강원랜드 (035250/매수) [성준원]
매수 추천: 2Q19부터 실적 개선 시작
한국가스공사 (036460/매수) [허민호]
가스요금 인상으로 규제 리스크 축소
SK네트웍스 (001740/매수) [허민호]
2분기 실적, 우려는 불식된다
도이치모터스 (067990/Not Rated) [윤창민]
예전과 달라진 나

▣ 차트릴레이 - Top down / Bottom up

월요 Key Chart: 수급, IT/통신서비스

▣ 증시지표



최악은 지났다



곽현수
02-3772-2463
gwak81@shinhan.com

미중 간 협상 재개로 정책 불확실성 완화 기대

미중 간 무역 협상이 재개된다. 정책 불확실성 완화를 기대한다. 불확실성 경감 시 제조업 경기는 서베이 지표 중심으로 반등할 전망이다. 대외 의존도가 높은 한국 주식 시장은 세계 제조업 경기 개선 때 동반 반등하는 경향이 강하다. 3/4분기 KOSPI는 2,000pt보다는 2,300pt에 가까워지는 모습을 보일 수 있다.

밸류에이션은 부담이나 EPS 추정치 바닥 다지기할 듯

지수 반등과 이익 추정치 하향에 KOSPI PER은 금융위기 이후 최고 수준에 위치한 상황이다. 지수 추가 반등을 위해서는 PER이 상승하거나 이익 추정치가 하향세를 멈추는 모습을 보여야 한다. 3/4분기 중 기대 가능하다. KOSPI 12개월 선행 EPS의 1달 전 대비 낙폭은 점차 줄어들고 있다. 동 지표가 1년 전 대비 이익 추정치 변화율을 5개월 가량 선행한다는 점을 고려할 때 하반기 중 이익 추정치는 전년 대비 반등 가능성은 보여주고 있다.

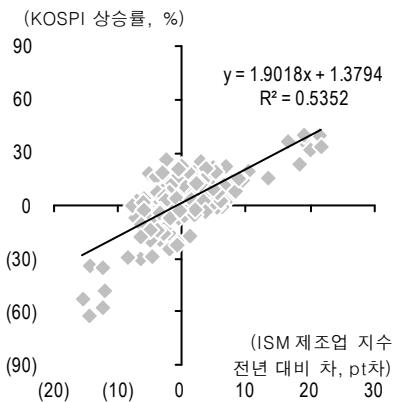
KOSPI 3/4분기 밴드 2,050~2,400pt로 제시

Fed는 7월 말 FOMC에서 금리 인하를 단행할 가능성이 높다. 과거 경기 침체 기만 아니라면 금리 인하 시 KOSPI는 평균 20% 상승세를 보인바 있다. 뉴욕 연준 지표에 따르면 6개월 이내 침체 가능성은 매우 낮아 현재로서는 침체가 아닐 때 금리 인하 상황을 적용할 필요가 있어 보인다.

반도체 업종이 KOSPI 반등을 견인할 가능성이 크다. ISM 제조업 지표와 삼성 전자의 KOSPI 대비 상대 강도는 동행성을 보인다. 하반기 제조업 경기 개선 가능성을 높게 보기 위해 삼성전자를 포함한 반도체 업종의 상대 강세를 예상한다.

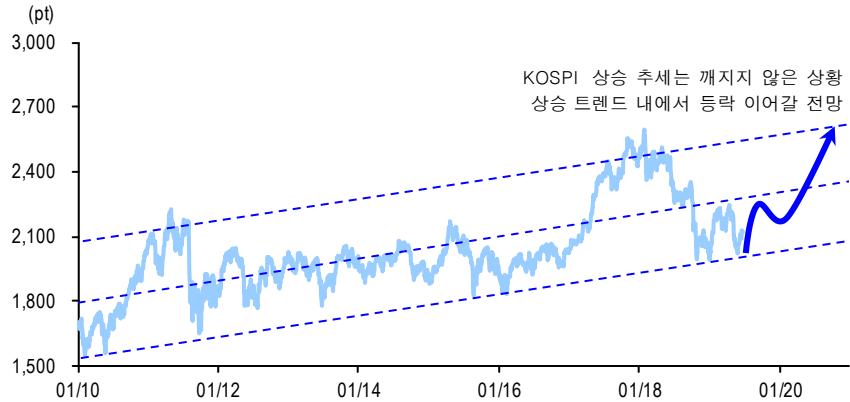
KOSPI 3/4분기 밴드는 2,050~2,400pt로 제시한다. 상단은 PER 12배, 하단은 PBR 0.85배를 적용했다. PBR 0.85배가 추세적으로 깨질 가능성은 낮다.

ISM 제조업과 KOSPI 상승률



자료: 신한금융투자

KOSPI 추이 및 전망



이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 곽현수). 동 자료는 2019년 7월 4일에 공표된 자료의 요약본입니다.

기준금리 인하 타이밍 찾기



Analyst >>>

조종현

02-3772-2884

jcho@shinhan.com

김상훈

02-3772-1585

sanghun.kim@shinhan.com

국내 채권시장, 기준금리 인하 기대로 시장금리 가파른 하락세

안전자산 선호 현상이 두드러졌다. G2 무역분쟁이 지속되며 글로벌 경기 침체 우려 확대에 금리는 가파른 하락세를 나타냈다. 대외 개방도가 높은 우리나라 경제 성장을 전망치도 하향 조정됐다. 5월 금통위에서는 조동철 위원이 기준금리 인하 소수의견을 표출했고 금리는 연중 최저치를 기록했다.

3Q 기준금리 1회 인하 전망, 경기 및 물가 경로 불확실성

기준금리 인하 시점이 임박했다. 5월 금통위 의사록에서 사실상 소수의견 2인이 확인됐고 이주열 총재는 기존의 금리 인하를 검토할 상황은 아니라는 입장에서 완화적인 스템스로 변모했다. 1999년 콜금리목표제 도입 후 금리 동결 시 소수의견은 총 37회 등장했다. 그 중 4개월 내 기준금리 변동 확률은 81%에 달한다. 미 연준이 7월 금리 인하 시 한국은행은 8월 기준금리 25bp 인하 가능성이 높다.

국내 경기 회복 경로에 대한 불확실성은 안전자산 수요를 자극한다. OECD 한국 경기선행지수는 22개월 연속 하락세다. 이는 아시아 외환위기 이래 최장 기간으로 기록된다. 저물가 흐름도 지속된다. 6개월 연속 전년대비 0%대 상승으로 수요와 공급측 모두 물가 상승 압력이 약화됐다. 이에 시장금리는 1.5회 기준금리 인하 레벨을 반영 중이다.

시장금리 하락세 지속, 뉴레이션 확대 전략

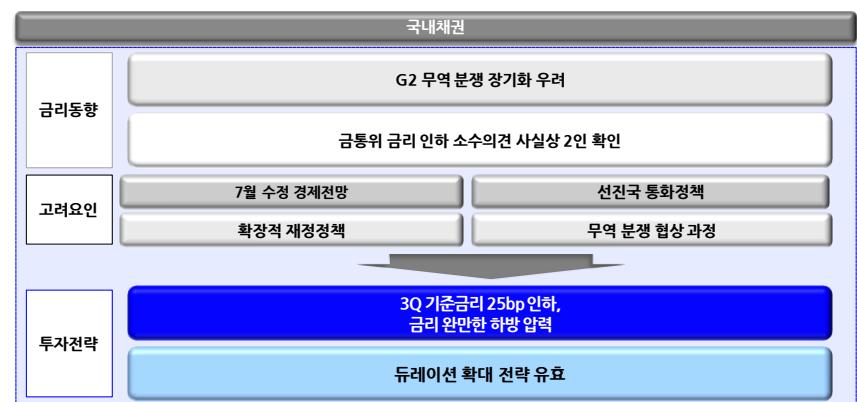
국내 채권시장은 강보합세를 전망한다. 솟보다는 통이 편한 국면이다. 국내외 불확실성 속 통재료는 산재한 반면 금리 레벨 부담 외에는 솟재료를 찾아보기 힘들다. 기준금리 인하 후 시장금리는 보합권 등락을 보이고, 점진적으로 추가금리 인하 기대감이 형성되면 금리는 완만한 하방 압력이 가해질 전망이다. 3/4분기 국고채 금리 및 스프레드 예상 변동 범위는 국고 3년 1.30~1.70%, 10년 1.40~1.80%, 3/10년 8~18bp를 제시한다.

소수의견 후 인하까지 소요기간

금리 인하 소수의견	인하까지 소요기간
2003년 1월~4월	4개월
2003년 6월	1개월
2004년 10월	1개월
2008년 4월~5월	-
2009년 3월~4월	-
2013년 1월~4월	4개월
2014년 7월	1개월
2014년 9월	1개월
2015년 4월~5월	2개월
2016년 2월~4월	4개월
2019년 5월~?	?

자료: 한국은행, 신한금융투자

2019년 3Q 국내 채권시장 전망 및 주요 영향력 행사 요인



자료: 신한금융투자

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 조종현, 김상훈). 동 자료는 2019년 7월 5일에 공표한 자료의 요약본입니다.

금리 인하의 명암



Analyst >>>

김세진
02-3772-2186
sjkim@shinhan.com

김상훈
02-3772-1585
sanghun.kim@shinhan.com

수급 여건 개선 vs. 펀더멘탈 불안과 美 재정 잡음 가능성 잔존

연준의 기준금리 인상이 약 4년만에 사실상 종료됐다. 금리 환경은 우호적이지만, 보험성 금리 인하는 경기 둔화에 대한 우려를 반영한다는 점을 염두에 두고 펀더멘탈에 대한 경계를 유지해야 한다. 분기 말로 갈수록 미국 재정 잡음이 불거져 스프레드 확대 압력으로 이어질 가능성이 상존한다.

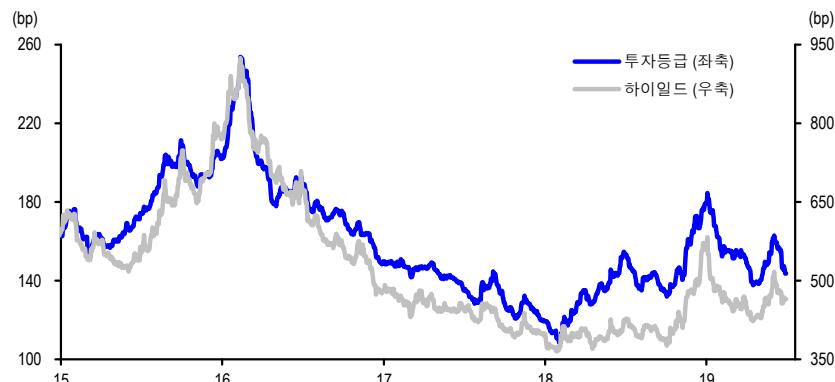
투자등급(IG): 국채 대비 캐리 부각 및 해외 수요 확대 예상

낮아진 국채 금리로 크레딧의 캐리 매력은 오히려 부각될 전망이다. 펀더멘탈 악화가 심하지 않다면, 투자등급은 안정적인 스프레드 흐름이 예상된다. 1Q 중 커버리지 지표 악화가 나타났으나, 상반기 금리 하락이 반영되는 하반기부터 악화 추세는 진정될 전망이다. 7월 중순부터 시작되는 2Q 실적 발표는 스프레드에 중립적 영향이 예상된다. 실적에 대한 시장 예상치가 이미 낮기 때문이다. 반면, 3Q 연준의 기준금리 인하 개시로 미국과 여타 국가들의 단기 금리 차 축소가 나타나면 해외 투자자의 환 헤지 부담이 완화돼 수요 확대가 예상된다.

하이일드(HY): 공급 확대와 펀더멘탈 우려 부각, 스프레드 축소 제한적

경기 둔화를 반영하는 보험성 금리 인하는 하이일드의 강세를 제한할 전망이다. 벨류에이션 부담은 다소 완화됐으나, 하이일드 스프레드와 S&P500의 PER의 동행성은 최근 낮아진 모습이다. 위험자산 투자심리 개선에도 발행 확대와 펀더멘탈에 대한 우려가 부각된 영향으로 판단된다. 5월 중 금리가 속락해 업체들은 발행을 확대했고, 리테일 펀드 자금 유입도 부진하다. 유동성 지표 악화는 지속되고 있어 향후 부도율 상승을 초래할 수 있다.

달러 크레딧 스프레드



자료: JP Morgan, 신한금융투자

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김세진, 김상훈). 동 자료는 2019년 7월 5일에 공표된 자료의 요약본입니다.

파티의 마지막



Analyst >>>

김상훈
02-3772-1585
sanghun.kim@shinhan.com

이성재
02-3772-1796
jaylee@shinhan.com

줄곧 이어지던 강세 분위기는 6월 들어 약세 전환

6월 회사채 3년(AA-) 크레딧 스프레드는 3.4bp 확대되었다(32.9bp). 7월 들어서도 스프레드의 소폭 확대는 지속되고 있다. 6월의 약세는 크레딧 시장 내부의 이슈보다는 금리 인하 기대감 속에 6월 초 이주열 총재의 기준금리 인하 가능 발언으로 시장금리가 속락한 영향이 컸다.

정기평정 마무리와 크레딧 시장 유동성 점검

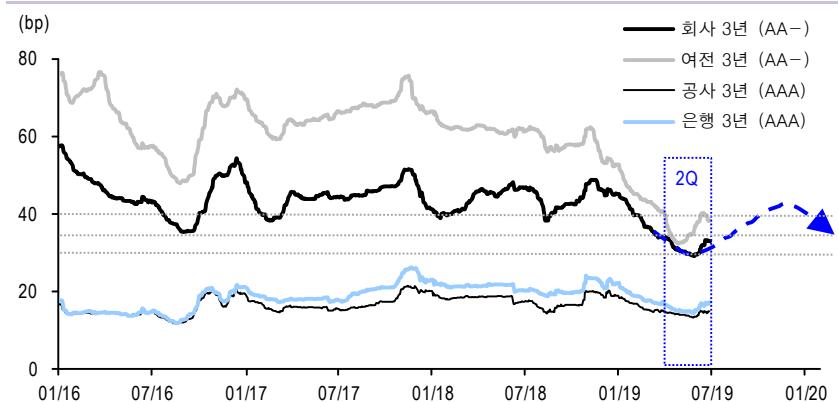
신용평가사들의 2019년 회사채 정기평가는 마무리 단계다. 상반기 신용등급 변화를 정리하면 ‘A급의 독주 vs. AA급, BBB급의 후퇴’로 요약할 수 있다. 크레딧 시장 허리인 A급 등급 방향성 개선은 긍정적이나 시장 내 여전히 절대적인 비중을 차지하고 있는 AA급의 방향성이 저하되고 있는 점은 걱정이다.

또한 2017년 이후 채권 시장 큰 손으로 재진입한 은행권의 투자 패턴 변화도 가능하다. 2018년 4분기(12.4조원)는 채권잔고와 (조달-대출)의 차이가 2012년 1분기(12조원)을 넘어서 13.8조원까지 증가했다. 다소 과도한 수준까지 확대되고 있다는 생각이다. 비록 대출 규제와 역캐리에서 비롯된 유동성 확대이지만 신용등급 변화에 예민한 이들 자금 성격상 올해 등급 방향성 변화는 부정적이다.

7월 전망: 반기 자금 집행으로 강보합세

7월 시장은 반기 자금집행에 대한 기대로 강보합세를 예상한다. 그러나 7월이 넘어가면서 연말 자금 수요와 8월말 금리 인하에 따른 역캐리 일부 해소에 대한 부담은 증가할 것으로 보인다. 2분기의 흐름을 보면 시장은 스프레드 축소에 대한 기대보다 섹터별 키맞추기에 집중하는 모습이다. 여전채와 회사채의 스프레드 캡은 AA+ 3년은 5bp, AA- 3년은 9bp 수준을 기점으로 매력은 전환되고 있다. 7월에는 여전채보다 회사채 비중 확대를 권고한다.

섹터별 크레딧 스프레드



자료: 연합인포맥스, 신한금융투자

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김상훈, 이성재). 동 자료는 2019년 7월 4일에 공표된 자료의 요약본입니다.

견고한 고용에도 보험성 금리 인하 유효



Analyst >>>

하건형

02-3772-1946

keonhyeong.ha@shinhan.com

비농가취업자 22.4만명 늘며 증가세 회복, 완만한 임금 상승세 지속

미국 6월 고용지표에서 양적 증가세가 회복됐다. 비농가취업자 증가폭은 컨센서스를 대폭 상회했다. 대신 연준의 공격적인 금리 인하 기대는 약화돼 금융시장에는 부담으로 작용했다. 비농가취업자는 22.4만명 증가해 5월 부진을 만회했다. 3개월 평균으로 17.1만명 늘었다. 경제활동참가율이 62.9%로 0.1%p 상승하면서 실업률은 3.7%로 올랐다. 시간당 평균 임금은 오름세가 완만해졌다.

서비스업 중심으로 고른 취업자 증가, 제조업의 상대적 부진 여전

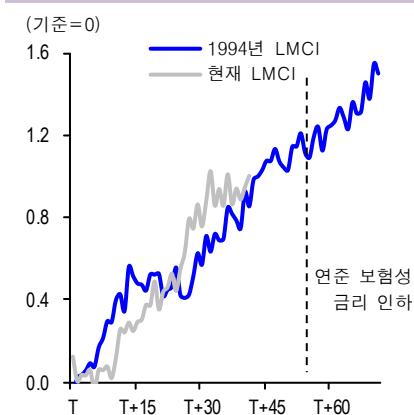
업종별로 고른 취업자 증가가 나타났다. 서비스업이 5월에 부진했던 전문사업 서비스업(+5.1만명), 교육 및 보건업(+6.1만명) 중심으로 18.7만명 증가했다. 건설업과 제조업은 각각 2.1만명, 1.7만명 늘며 작년 말 수준을 회복했다.

시간당평균임금은 전월대비 0.2%, 전년동월대비 3.1% 상승했다. 서비스업과 건설업, 제조업 공히 전월대비 오름세가 소폭 둔화됐다. 전년동월대비로는 기저효과로 제조업이 2.5% 상승해 오름폭을 확대했으나 상대적 부진은 여전하다.

고용 회복에도 7월 FOMC에서 보험성 25bp 금리 인하 유효

고용지표 회복으로 연준의 금리 인하 여부에 대한 불확실성이 높아졌다. 그럼에도 7월 FOMC에서 25bp 금리 인하는 유효하다. 1) G2가 무역 협상 복귀에 합의했으나 관련 불확실성은 경제 및 금융시장 개선을 제약한다. 2) 기부과된 관세 여파로 미국 성장세가 둔화되고 있다. 애틀란타 연은의 GDP Now는 2/4분기 GDP 성장률을 전기대비연율 1.3%로 추정한다. 3) 마지막으로 변곡점에 위치한 고용 경기다. 고용 지표는 연준이 보험성 금리 인하를 단행하기 직전이었던 1998년 상반기와 유사하다. 연준의 정책 대응이 부재할 경우 반등에 성공한 1998년과 달리 둔화세를 이어갈 수 있다.

1994년과 현재 고용상황지수 비교



자료: Thomson Reuters, 신한금융투자

미국 고용 지표

	19.1월	2월	3월	4월	5월	6월
비농가취업자 (천명 MoM)	312	56	153	216	72	224
제조업 (천명 MoM)	17	8	(3)	3	3	17
건설업 (천명 MoM)	56	(23)	15	34	5	21
서비스업 (천명 MoM)	232	75	140	179	61	187
실업률 (%)	4.0	3.8	3.8	3.6	3.6	3.7
U-6 실업률 (%)	8.1	7.3	7.3	7.3	7.1	7.2
경제활동 참가율 (%)	63.2	63.2	63.0	62.8	62.8	62.9
고용률 (%)	60.7	60.7	60.6	60.6	60.6	60.6
주당 평균 근로시간 (시간)	34.5	34.4	34.5	34.4	34.4	34.4
시간당 평균 명목임금 (달러)	27.6	27.7	27.7	27.8	27.8	27.9

자료: US Bureau of Labor Statistics, 신한금융투자

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 하건형). 동 자료는 2019년 7월 8일에 공표될 자료의 요약본입니다.

#19-23 2019년 회사채 정기평가 마무리

신용분석 김상훈 (02) 3772-1585 sanghun.kim@shinhan.com

2019년 회사채 정기평가 마무리

신용평가사들의 회사채 정기평가가 마무리되고 있다. 이 시기 가장 큰 관심을 가지는 대상이다. 정기평가는 신용평가사들의 등급 방향에 대한 고민을 들여다 볼 수 있는 기회다. 이번 정기평가가 더욱 주목받는 이유는 2014년 이후 펀더멘탈의 개선세가 꺾인 2018년 실적을 기반으로 한 평가이기 때문이다.

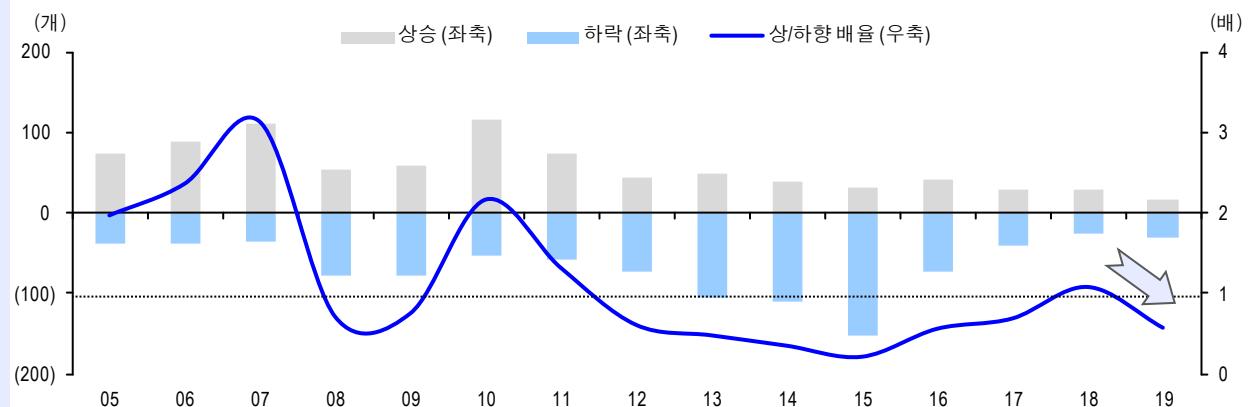
회사채 신용등급에 대한 평가는 크게 4가지로 구분된다. 본평가, 정기평가, 수시평가, 예비평가다. 이 중 정기평가는 기 공시된 신용등급을 1년 단위로 재검토하는 것으로 결산실적을 기초로 연 1회 실시한다(일반적으로 5~6월). 따라서 신용등급 변화가 가장 많이 일어나는 시기가 정기평가 기간인 최근 2개월이다.

A급의 독주 vs. AA급의 후퇴. 신용등급 방향의 변화에 예민한 자금들의 투자패턴 변화 주목해야

2019년 상반기 신용등급 변화는 'A급의 독주 vs. AA급의 후퇴'로 요약할 수 있다. 먼저 2019년 상반기 신용등급 (적용등급 기준)의 상/하향 배율은 0.57배(상향 17개 / 하향 30개)다. 2015년 최저치인 0.2배를 기록한 이후 16년 0.55배, 17년 0.68배, 18년 1.08배로 개선세를 지속하며 1배를 상회하였으나 반락했다. 미중 무역분쟁 등 대내외 경기 둔화로 기업 실적은 저하되고 있어 펀더멘탈에 대한 우려가 신용등급 변화에 반영되고 있다. 신용등급별 방향성 변화가 눈에 띈다. 등급군별로 명암이 뚜렷했다. 상대적으로 펀더멘탈 개선이 확인되는 A급의 독주와 AA급의 후퇴다. AA급 이상 우량물은 2015년(0.6배)을 기점으로 등급 변동 성향은 개선되었다. 그러나 2018년 0.75배 기록하고 올해 상반기 0.33배로 내려앉았다. A급의 경우 뚜렷한 등급 상향 추세다. 2018년 상/하향 배율은 2.17배를 기록했고 2019년 상반기에는 2.4배로 이를 넘었다. AA급 대비 실적 저하 수준은 낮았으며 최근 실적 개선이 눈에 띈 건설사들의 신용등급 상향이 영향을 주었다.

2012년 이후 우려하던 크레딧 업계의 허리인 A급의 개선세는 반갑다. 그러나 발행잔액 기준 여전히 절대적인 비중을 차지하고 있는 AA급의 방향성이 저하되고 있는 점은 걱정이다. 지난 상반기 크레딧 시장 강세는 풍부한 유동성 덕분이다. 최근 신용등급 방향의 변화가 이에 예민한 자금들의 투자패턴 변화로 이어질 수 있다. 유동성 흐름 변화에 주목해야 하는 이유다.

신용등급 변동 개수 및 상/하향 배율 추이



자료: 연합인포맥스, 신한금융투자 / 주: 2019년은 상반기 기준

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

국내 주식 포트폴리오

삼성전자(005930) KSP

주가 (원)	45,650	▶ 2Q19 영업이익 6.02조원(-3.4% QoQ) 전망으로 시장 기대치(영업이익 6.04조원)에 부합 전망
추천일	7월 5일	▶ 화웨이 수요 공백에 따른 스마트폰 반사수혜와 비메모리 대규모 수주 확보에 주목
수익률	-0.8%	▶ 매크로 이슈가 턴어라운드 속도를 둔화시킬 수 있어도, 메모리 반도체 턴어라운드 방향성 반전은 여전히 유효
상대수익	-0.8%	

SK이노베이션(096770) KSP

주가 (원)	172,500	▶ 유가 안정, 정제마진 개선으로 하반기 정유 시황 개선 기대
추천일	7월 5일	▶ 계단식 영업이익 증가 전망: 2Q 3,707억원 → 3Q 4,573억원 → 4Q 6,662억원
수익률	0.6%	▶ 2019년 예상 배당수익률 4.7%로 고배당 매력 부각
상대수익	0.5%	

케이엠더블유(032500) KDQ

주가 (원)	42,000	▶ 무선 통신 기지국의 핵심 장비와 필터를 생산 하며 삼성전자, 노키아, ZTE에 공급 중
추천일	7월 3일	▶ 국내 5G 장비 투자 본격화에 따른 실적 고성장 전망, 매출액 성장을 19F +81%, 20F +27%
수익률	4.5%	▶ 5G 전용 고단가 장비 매출 확대로 영업이익률 개선 19F 21%(흑전), 20F 23%(+2%p YoY) 추정
상대수익	4.8%	

LG이노텍(011070) KSP-M

주가 (원)	114,000	▶ 실적은 상저하고 흐름이 극명하나 올 2분기는 기저효과로 주문량 반등이 기대
추천일	6월 21일	▶ 기판소재 매출 증가에 따른 2분기 흑자전환과 멀티카메라 채용증가에 따른 하반기 실적 반등 전망
수익률	6.0%	▶ 2019년 매출액 8.0조원(+0.7% YoY), 영업이익 2,960억원 전망(+12.3% YoY)
상대수익	7.0%p	

위지윅스튜디오(299900) KDQ

주가 (원)	19,750	▶ CG, VFX 기술 기반 서비스 제공 업체로 다수의 레퍼런스 보유
추천일	6월 19일	▶ OTT 서비스 확대에 따른 VFX 투자 증가와 5G 통신 기반 XR 콘텐츠 확대 수혜 전망
수익률	-2.5%	▶ 2019년 매출액 +82% YoY, 영업이익 +141% YoY 예상
상대수익	0.4%p	

[포트폴리오 판출] 한화에어로스페이스(수익률 0.9%, 상대수익 2.0%p)

- 상기 종목은 리서치센터의 포트폴리오이며, 장기투자 의견과 상이하거나, 투자의견이 변경될 수 있습니다.
- 15% 이상 하락할 경우 Stop Loss 규정에 의해 포트폴리오에서 제외합니다.
- 주가는 직접거래일 종가 기준이며, 일부 종목 정보는 FnGuide를 참고하였습니다.
- 당사는 상기 회사(삼성전자)를 기초자산으로 ELS가 발행된 상태입니다.
- 당사는 상기 회사(SK이노베이션)를 기초자산으로 한 주식의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- 주가(원)는 전일 종가 기준입니다.

7월 해외 주식 포트폴리오

마이크로소프트 (MSFT US)

	미국
주가 (달러)	137.5
추천일	19년 4월 26일
편입 이후 수익률	10.0%
원화 환산 수익률	12.2%

- ▶ 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)	86.9
추천일	19년 6월 4일
편입 이후 수익률	9.7%
원화 환산 수익률	7.4%

- ▶ 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)	359.6
추천일	19년 6월 4일
편입 이후 수익률	10.3%
원화 환산 수익률	9.2%

- ▶ 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)	67.9
추천일	19년 6월 4일
편입 이후 수익률	1.7%
원화 환산 수익률	0.7%

- ▶ 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)	52.2
추천일	19년 6월 4일
편입 이후 수익률	-3.4%
원화 환산 수익률	-4.3%

- ▶ 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)	6.3
추천일	19년 6월 4일
편입 이후 수익률	5.2%
원화 환산 수익률	4.2%

- ▶ 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)	14,005.0
추천일	19년 4월 30일
편입 이후 수익률	10.9%
원화 환산 수익률	15.8%

- ▶ 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)	6,900.0
추천일	19년 6월 4일
편입 이후 수익률	2.7%
원화 환산 수익률	2.6%

- ▶ 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 종가입니다. (단, 미국 및 유럽 주식은 4일 종가입니다.)

7월 ETF 포트폴리오

SPDR S&P 500 ETF TRUST (SPY.US)

주가 (달러)

미국

298.8

추천일

19년 7월 8일

신규편입

▶ S&P 500 지수에 편입된 기업 시가총액 가중방식 투자

▶ S&P 500은 미국의 대표 주가지수로 미국 전체 주식시장에 투자하는 대표 ETF

▶ 세계에서 최초로 상장한 ETF

▶ 높은 거래량과 낮은 운용보수가 장점

KRANESHARES CSI CHINA INTERNET ETF (KWEB.US)

주가 (달러)

중국

44.7

추천일

19년 7월 8일

신규편입

▶ 해외에 상장된 중국 인터넷섹터 기업에 시가총액 가중방식 투자

▶ 텐센트, 알리바바 등 중국 인터넷 기업에 투자하는 섹터 ETF

▶ 배당수익률이 2.9%로 높은 편이나 높은 펀드 보수비용도 고려해야 됨

FIRST TRUST INDXX NEXTG ETF (NXTG.US) 글로벌 5G 산업

주가 (달러)

50.0

추천일

19년 7월 8일

신규편입

▶ 전세계 5G 사업을 영위 기업에 투자하는 ETF

▶ 5G 인프라 / 하드웨어 100개 기업에 80% 투자, 통신서비스 100개 기업에 20% 투자

▶ 데이터센터 / 기지국 리츠, 네트워크 장비, 5G 폰 제조업체 등 5G 밸류체인 전반을 커버

ISHARES EDGE MSCI USA QUALITY (QUAL.US)

주가 (달러)

미국

93.4

추천일

19년 7월 8일

신규편입

▶ 펀더멘탈이 안정적인 미국 우량주에 투자하는 ETF

▶ 1)ROE가 높고, 2)레버리지가 낮고, 3)이익 안정성이 높은 기업에 투자

▶ 퀄리티 스코어로 투자비중을 시가총액 방식 대비 하이퀄리티 기업 추종이 용이

SPDR GOLD TRUST (GLD.US)

골드

주가 (달러)

133.6

추천일

19년 6월 3일

편입 이후 수익률

6.8%

원화 환산 수익률

5.6%

▶ 런던 금고에 보관된 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

[포트폴리오 편집] S&P 500 DA. ETF (NOBL) (수익률 3.2%, 원화 환산 수익률 2.0%) , VANGUARD REAL ESTATE ETF (VNQ) (수익률 1.7%, 원화 환산 수익률 0.5%), VANECK VECTORS VIETNAM (VNM) (수익률 -3.0%, 원화 환산 수익률 0.7%), Xtrackers Harvest CSI 300 China A-Shares (ASHR) (수익률 23.7%, 원화 환산 수익률 27.8%)

- 상기 종목은 리서치센터의 포트폴리오이며, 장기 투자의견과 상이하거나, 투자의견이 변경될 수 있습니다.
- 편입 이후 주기가 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 4일 기준 종가입니다.)
- 수익률은 추천일의 종가 대비 전거래일 종가로 계산한 수치입니다. 해외 상장 ETF는 월요일을 제외하고 추천일의 종가 대비 전전거래일 종가 기준으로 계산한 수익률입니다.

항공운송

비중확대 (유지)

박광래

02-3772-1513

krpark@shinhan.com

6월 공항 수송 통계: 8개월 만의 두 자리 수 성장

6월 국내 전 공항 국제 여객 수송량 777만명(+10.4% YoY)

2019년 6월 국내 전 공항 국제 여객 수송량은 777만명(+10.4% YoY, 이하 YoY 생략)으로 8개월만에 다시 두 자리수 성장을 기록했다. 내수 경기 부진, 원/달러 환율 상승 등 항공 여객 수요에 부정적 영향을 미칠 요인들이 많았다. 그러나 지방발 노선에서의 수송량 증가로 예상보다 높은 수송 실적 증가율을 시현했다. 지방발 노선 확장에 가장 적극적인 티웨이항공과 제주항공은 각각 23.7%, 18.2% 수송량 증가를 기록하면서 타 항공사 증가율을 상회했다. 업체별 세부 실적을 보면 대한항공 174만명(+4.3%), 아시아나 118만명(+3.4%), 제주 70.7만명(+18.2%), 진에어 45.2만명(+2.6%), 티웨이 43.5만명(+23.7%), 에어부산 33.0만명(+16.5%)을 기록했다.

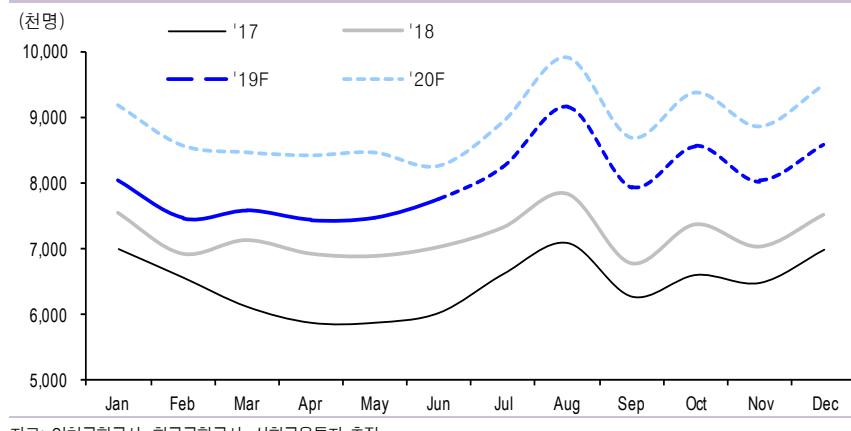
6월 지역별 여객 수송 증가율: 근거리 노선 위주로 증가율 회복

인천공항 기준 지역별 여객에서는 중국 +14.3%, 동남아 +13.0%, 유럽 +9.8%, 미주 +4.1%의 국제 여객 수송량 증가를 기록했다. 동남아, 중국, 일본 노선의 경우 전국 공항 기준의 수송량 증가가 인천 공항의 실적을 상회하면서 지방 공항별 근거리 노선 비중 증가 추세를 확인할 수 있었다. 일본 노선은 전국 공항 기준 +7.7%, 인천 공항 기준 +5.9%를 기록하며 4~5월 부진에서 회복되는 모습을 보였다.

6월 인천공항 항공화물 수송량 22.8만톤(-6.4% YoY)

글로벌 제조업 경기의 가늠자로 활용될 수 있는 인천공항 항공화물 수송량은 6월 22.8만톤(-6.4% YoY)으로 8개월 연속 감소세를 기록했다. 항공사별 수송 실적은 대한항공 9.4만톤(-8.9%), 아시아나 5.2만톤(-7.0%), 외항사 포함 기타 항공사 8.2만톤(-2.1%)이다.

전국 공항 기준 월간 국제선 항공여객 수송량 추이 및 전망



2019년 6월 국내 전 공항 국제 여객 수송량

(단위: 천명)	Jun-19	%MoM	%YoY	%MS
전체	7,774.1	3.9	10.4	100.0
대형 항공사	2,922.4	2.2	4.0	37.6
대한항공	1,738.7	2.6	4.3	22.4
아시아나항공	1,183.7	1.6	3.4	15.2
저비용 항공사	2,338.3	6.4	15.6	30.1
제주항공	706.5	7.3	18.2	9.1
진에어	452.1	8.4	2.6	5.8
에어부산	330.1	6.1	16.5	4.2
이스타항공	248.2	6.0	15.7	3.2
티웨이항공	434.8	3.8	23.7	5.6

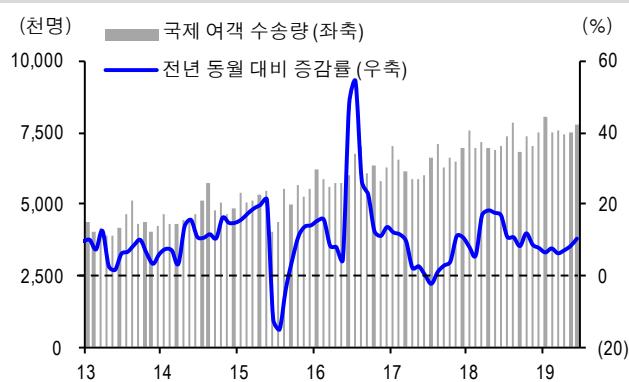
자료: 인천공항, 한국공항공사, 신한금융투자

국제선 LCC 점유율 추이 (전국공항 기준)



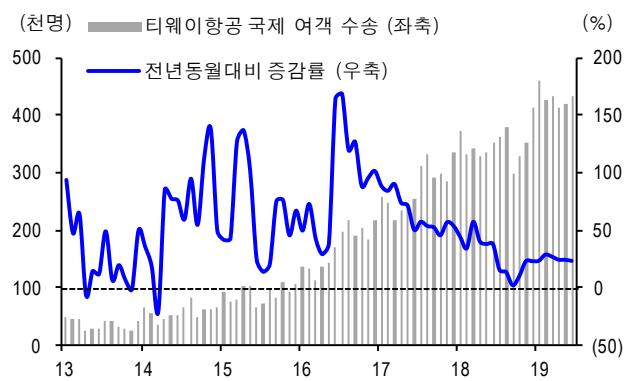
자료: 인천공항, 한국공항공사, 신한금융투자

전국 공항 기준 전 항공사 국제 여객 수송량 추이



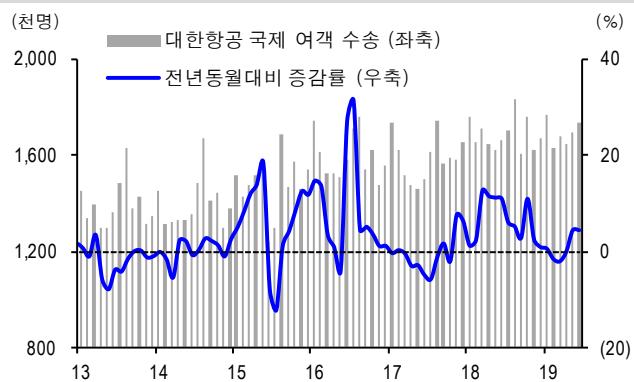
자료: 인천공항, 한국공항공사, 신한금융투자

전국 공항 기준 티웨이항공 국제 여객 수송량 추이



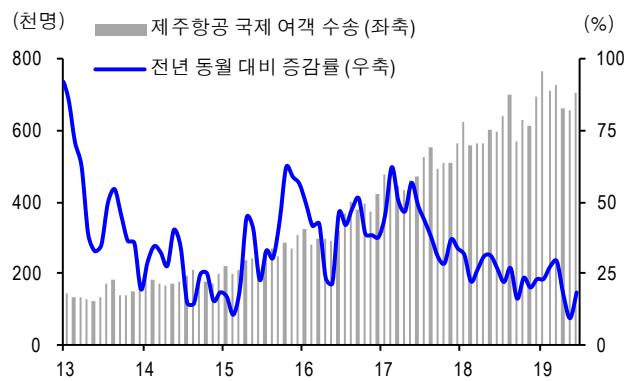
자료: 인천공항, 한국공항공사, 신한금융투자

전국 공항 기준 대한항공 국제 여객 수송량 추이



자료: 인천공항, 한국공항공사, 신한금융투자

전국 공항 기준 제주항공 국제 여객 수송량 추이



자료: 인천공항, 한국공항공사, 신한금융투자

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 박광래). 동 자료는 2019년 7월 8일에 공표할 자료의 요약본입니다.

강원랜드 (035250)

매수 추천: 2Q19부터 실적 개선 시작

매수 (유지)

현재주가 (7월 5일)	30,850 원
목표주가	43,000 원 (유지)
상승여력	39.4%

성준원
(02) 3772-1538
jwsung79@shinhan.com

강수연
(02) 3772-1552
sykang@shinhan.com

KOSPI		2,110.59p
KOSDAQ		694.17p
시가총액	6,600.1	십억원
액면가	500 원	
발행주식수	213.9	백만주
유동주식수	125.1	백만주(58.5%)
52 주 최고가/최저가	34,550 원/25,400 원	
일평균 거래량 (60 일)	297,213	주
일평균 거래액 (60 일)	9,418	백만원
외국인 지분율	30.14%	
주요주주	한국광해관리공단	36.27%
	강원도개발공사	5.34%
절대수익률	3 개월	-2.7%
	6 개월	-6.1%
	12 개월	21.5%
KOSPI 대비	3 개월	1.9%
상대수익률	6 개월	-10.6%
	12 개월	29.9%

2분기 연결 영업이익 1,875억원(+63% YoY), 실적 턴어라운드 시작

현 시점의 강원랜드는 주가 상승을 위해서는 이익 보다는 매출 성장여부가 훨씬 더 중요하다. 그런데 드디어 이번 2분기부터 매출 성장이 시작된다. 그것도 예상보다 더 좋다. 2분기 카지노 매출액은 +7% YoY(기준 +4.2%), 전체 매출액은 +7.7% YoY(컨센서스는 4%)로 추정치를 상향한다. 1Q17부터 시작된 매출 역성장세는 10번째 분기인 이번 2Q19부터 성장세로 터어라운드가 예상된다. 6월 1일부터 카지노 운영 시간이 변경되고(10AM~4AM에서 12PM~6AM), 딜러 투입 방식이 변경(4교대가 3교대로) 되면서 많은 투자자들은 6월 매출 하락을 예상했었다. 하지만 운영 효율화 덕분에 6월 매출은 당사의 기존 추정(5~6% 성장)보다 오히려 훨씬 더 좋았던 것으로 보인다.

영업이익은 일회성 이익(통상임금 환입 617억원, 원가/판관비에 반영) 제외시 1,278억원(+11.2% YoY)으로 당사 기준 추정치 1,232억원 및 시장 컨센서스 1,190억원을 상회할 전망이다. 일회성 이익 포함 1,875억원(+63% YoY)으로 추정된다. 순이익은 일회성 비용(국세청 세금 추징 약 800억원, 향후 대부분 환입 예상, GKL/파라다이스 전례) 포함 858억원(-9.2% YoY)으로 예상된다.

19년 연결 영업이익 5,521억원(+28.2% YoY) 전망

매출 총량 상향 및 카지노 운용 효율화로 실적 개선이 예상된다. 19년 전체 매출은 +6.9% YoY(기준 대비 상향, 시장 컨센서스는 4.8% YoY) 성장, 영업이익은 +28.2% YoY(일회성 포함), +14.1% YoY(일회성 제외)으로 전망된다.

목표주가 43,000원, 투자의견 ‘매수’ 유지

목표주가는 12개월 Forward EPS 1,935원에 Target PER 22배(매출/이익/배당 성장 기대감 높던 15~16년 PER)를 적용했다. 1) 2Q19는 5년 규제완화의 시작점으로 매출 성장은 지금부터, 2) 19년부터 연결 영업이익 +28.2% YoY 성장(일회성 포함), 3) 19년 배당수익률은 3.08%(기말 DPS 950원, 배당성향 50%) 등으로 ‘매수’ 의견을 유지한다. 3만원 초반 주가는 긍정적 뉴스(향후 5년간의 규제 완화)가 전혀 반영 안된 상승 여력이 매우 높은 주가 수준이다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순자입금비율 (%)
2017	1,547.8	530.9	566.2	437.6	2,045	(3.7)	16,365	17.0	8.8	2.1	13.0	(60.1)
2018	1,438.1	430.7	410.7	297.3	1,390	(32.1)	16,765	23.0	11.2	1.9	8.4	(35.4)
2019F	1,538.0	552.1	533.2	381.7	1,784	28.4	17,649	17.3	8.3	1.7	10.4	(37.6)
2020F	1,648.4	549.4	598.3	446.5	2,087	17.0	18,694	14.8	7.9	1.7	11.5	(41.9)
2021F	1,736.4	592.7	644.9	481.2	2,249	7.8	19,806	13.7	7.0	1.6	11.7	(46.8)

자료: 신한금융투자 추정

강원랜드의 분기, 연간 실적 추이 및 전망(K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2018	2019F	2020F
방문객 (천명)	730	663	778	681	746	675	796	716	778	695	839	744	2,852	2,932	3,056
(% YoY)	(8.1)	(8.6)	(4.5)	(12.8)	2.1	1.7	2.3	5.2	4.3	3.0	5.5	3.9	(8.4)	2.8	4.2
카지노 Drop액	1,550.9	1,475.0	1,590.6	1,518.0	1,567.8	1,575.0	1,685.8	1,659.2	1,679.3	1,648.2	1,817.6	1,767.1	6,134.5	6,487.8	6,912.2
(% YoY)	(10.9)	(10.3)	(3.8)	(5.1)	1.1	6.8	6.0	9.3	7.1	4.6	7.8	6.5	(7.6)	5.8	6.5
Hold율 (%)	23.5	23.2	22.1	22.6	23.1	23.2	22.8	23.0	23.3	23.2	22.9	23.1	22.8	23.0	23.1
매출액	378.4	338.7	369.1	351.8	377.4	364.9	406.2	389.4	408.6	381.5	437.3	414.8	1,438.0	1,538.0	1,648.4
일반 테이블	164.5	151.6	154.5	155.3	163.8	160.5	180.8	173.3	183.7	167.8	194.6	184.2	625.9	678.4	733.4
VIP 테이블	54.3	54.4	57.7	56.4	61.1	59.1	60.9	62.3	62.9	61.0	65.6	66.8	222.8	243.5	263.2
Slot 머신게임	145.2	122.2	138.7	131.6	137.0	135.0	144.2	142.1	151.7	141.9	154.4	151.4	537.8	558.4	603.6
호텔&리조트	14.4	10.5	18.1	8.4	15.5	10.2	20.3	11.7	10.2	10.7	22.7	12.4	51.5	57.7	62.4
매출원가	171.8	161.7	170.9	225.2	180.6	120.2	179.9	225.5	191.1	172.3	194.5	236.7	729.6	706.2	794.6
콤프	3.4	2.5	2.9	2.1	2.3	2.8	2.8	2.8	2.9	2.8	3.4	3.0	10.9	10.7	12.0
관광진흥기금	35.9	34.2	35.1	34.3	35.7	36.4	38.3	36.5	39.1	38.0	41.3	40.5	139.5	146.9	158.9
개별소비세	15.0	17.8	18.2	17.9	14.9	17.4	17.2	17.0	17.2	17.1	18.6	18.2	68.9	66.5	71.1
기타	117.5	107.2	114.7	170.8	127.8	63.5	121.6	169.2	132.0	114.4	131.2	175.0	510.3	482.0	552.6
매출총이익	206.6	177.0	198.2	126.7	196.8	244.7	226.3	163.9	217.6	209.2	242.8	178.1	708.5	831.8	853.8
판관비	80.6	62.0	74.3	60.9	71.7	57.2	81.6	69.1	77.3	69.8	84.4	72.8	277.8	279.6	304.4
기타비용(광고,기부금)	30.7	11.8	22.6	18.9	16.6	11.7	17.0	18.9	16.7	11.8	18.0	19.0	84.0	64.1	65.5
폐광기금	35.6	35.8	35.7	17.7	38.9	42.6	48.2	25.5	44.2	42.8	49.0	28.6	124.8	155.2	164.8
영업이익	126.0	115.0	123.9	65.8	125.1	187.5	144.7	94.8	140.3	139.4	158.4	105.3	430.7	552.1	549.4
세전이익	124.3	124.5	124.2	37.7	139.7	134.1	158.0	101.5	156.5	151.1	172.2	112.5	410.7	533.2	598.3
법인세	33.8	30.0	30.9	18.7	37.3	48.2	38.7	27.4	40.7	37.8	43.1	30.4	113.5	151.6	151.9
순이익	90.4	94.6	93.3	19.0	102.4	85.8	119.3	74.1	115.8	113.3	129.2	82.1	297.2	381.6	446.4
매출비중(%)															
일반 테이블	43.5	44.7	41.9	44.1	43.4	44.0	44.5	44.5	45.0	44.0	44.5	44.4	43.5	44.1	44.1
VIP 테이블	14.3	16.1	15.6	16.0	16.2	16.2	15.0	16.0	15.4	16.0	15.0	16.1	15.5	15.8	17.1
Slot 머신게임	38.4	36.1	37.6	37.4	36.3	37.0	35.5	36.5	37.1	37.2	35.3	36.5	37.4	36.3	39.2
호텔&리조트	3.8	3.1	4.9	2.4	4.1	2.8	5.0	3.0	2.5	2.8	5.2	3.0	3.6	3.8	4.1
매출 대비 세금 비율(%)															
관광진흥기금(국세)	9.5	10.1	9.5	9.8	9.4	10.0	9.4	9.4	9.6	10.0	9.4	9.8	9.7	9.6	9.6
개별소비세(국세)	4.0	5.2	4.9	5.1	4.0	4.8	4.2	4.4	4.2	4.5	4.2	4.4	4.8	4.3	4.3
폐광기금(지방세)	9.4	10.6	9.7	5.0	10.3	11.7	11.9	6.6	10.8	11.2	11.2	6.9	8.7	10.1	10.0
법인세(국세)	8.9	8.8	8.4	5.3	9.9	13.2	9.5	7.0	10.0	9.9	9.8	7.3	7.9	9.9	9.2
(% YoY growth)															
매출액	(7.5)	(9.2)	(3.1)	(8.6)	(0.3)	7.7	10.1	10.7	8.3	4.5	7.7	6.5	(7.1)	6.9	7.2
영업이익	(22.4)	(15.1)	(10.0)	(31.1)	(0.7)	63.1	16.8	44.1	12.2	(25.7)	9.5	11.1	(18.9)	28.2	(0.5)
순이익	(30.3)	(14.4)	(21.6)	(75.8)	13.3	(9.2)	27.9	290.5	13.0	32.0	8.3	10.9	(32.1)	28.4	17.0
이익률(%)															
영업이익률	33.3	34.0	33.6	18.7	33.1	51.4	35.6	24.3	34.3	36.5	36.2	25.4	30.0	35.9	33.3
순이익률	23.9	27.9	25.3	5.4	27.1	23.5	29.4	19.0	28.3	29.7	29.5	19.8	20.7	24.8	27.1

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 성준원, 강수연).
 동 자료는 2019년 7월 8일에 공표할 자료의 요약본입니다. 당사는 상기회사(강원랜드)를 기초자산으로 한 주식의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.

한국가스공사 (036460)

가스요금 인상으로 규제 리스크 축소

매수 (유지)

현재주가 (7월 5일)	44,300 원
목표주가	57,000 원 (상향)
상승여력	28.7%

허민호
(02) 3772-2183
hiroo79@shinhan.com

이진명
(02) 3772-1534
jinmyung.lee93@shinhan.com

7월 8일 가스 도매요금 4.5% 인상, 미수금 회수단가 및 공급비 산정

7월 8일 가스 도매요금이 4.5% 인상되었다. 미수금 회수단가가 반영된 원료비 효과는 +4.9%(기준 원료비 대비 +6.1%), 공급비는 -0.4%(기준 공급비 대비 -6.0%)가 반영되었다. 미수금 회수단가는 전년도 7~12월에 발생한 미수금 0.6조원과 관련 이자비용이 반영되었다. 2분기말 미수금은 1.3조원 내외로 추정된다. 작년 7월 도시가스 요금 산정시 적용된 유가(브렌트유 기준)는 67달러/배럴, 환율 1,080원/달러이다. 현재 브렌트 유가 64달러/배럴, 환율 1,170원/달러가 유지될 경우, LNG 수입가격(유가에 5개월 후행)에 반영되는 11월 이후 점진적인 미수금 회수가 기대된다.

2분기 영업이익 934억원(+781억원 YoY) 예상

공급비 산정으로 가스도매 사업 실적에 올해 적정투자보수를 반영할 수 있게 되었다. 세후 적정투자보수는 전년 대비 847억원 증가한 9,828억원, 세전 투자보수는 1,117억원 증가한 1조 2,966억원이다. 2019년 가스도매사업 영업이익은 1조 830억원(+2% YoY)을 전망한다. 세전적정투자보수에 전년도와 올해 예상 규제 자원개발 배당수익 정산분 등을 감안해 추정했다.

1분기 가스도매 영업이익은 전년도 적정투자보수가 반영되었다. 1분기 실적에 반영되지 못 한 올해 적정투자보수 증가분을 2, 3, 4분기에 나누어 소급 적용된다. 2분기 영업이익은 934억원(+781억원 YoY)을 예상한다. 가스도매 영업이익은 억원 358억원(흑자전환, +721억원 YoY), 해외 자원개발 사업은 611억원(+11%, +59억원)으로 추정된다.

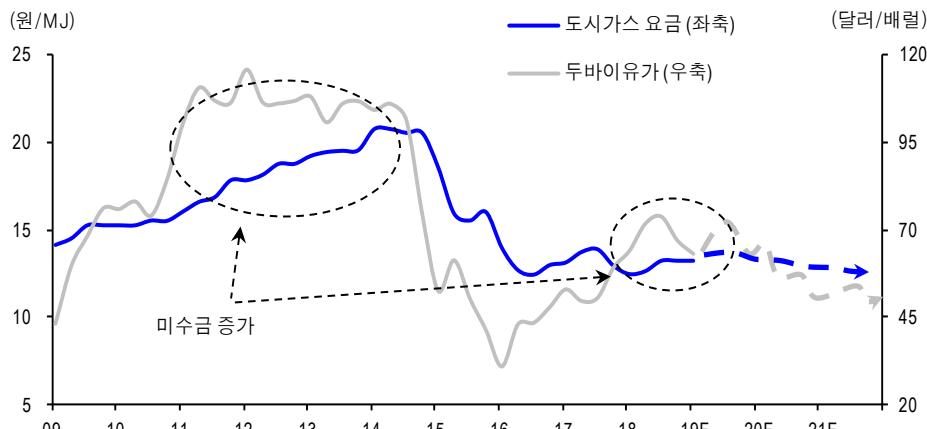
목표주가 57,000원(+8%)으로 상향, 투자의견 '매수' 유지

목표주가 57,000원(+8%)으로 상향한다. 공급비와 미수금 회수단가가 반영된 이번 도시가스요금 인상으로 규제 리스크가 축소되었다. 이를 반영해 목표 PBR을 0.63배로 상향했다. 19년 예상 배당금은 1,280원(배당수익률 3%)이다. 도시가스 요금 산정시 공급비와 미수금 회수단가가 반영으로 규제 사업 이익 증가, 미수금 축소의 기반이 마련되었다. 2018년 미수금 증가에 따른 이자 비용도 가스도매 영업이익에 반영될 수 있게 되었다. 규제 리스크가 축소된 것은 긍정적이다. 보수적 접근으로 추가 요금 인상이 없다고 가정할 경우 현재 유가 유지, 원/달러 하락시 규제 리스크 추가 축소, 배당매력 확대가 가능하다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순자입금비율 (%)
2017	22,172.2	1,035.2	(1,249.0)	(1,205.1)	(13,055)	적지	84,640	(3.3)	10.3	0.5	(14.0)	294.2
2018	26,185.0	1,276.9	649.0	509.4	5,518	흑전	88,750	8.7	10.0	0.5	6.4	306.5
2019F	25,699.5	1,354.6	720.8	511.4	5,539	0.4	89,736	8.0	9.6	0.5	6.2	303.3
2020F	24,535.3	1,513.4	900.6	623.3	6,752	21.9	94,875	6.6	8.9	0.5	7.3	282.1
2021F	24,085.0	1,542.2	944.1	655.3	7,098	5.1	100,207	6.2	8.5	0.4	7.3	260.7

자료: 신한금융투자 추정

두바이 유가, 도시가스 요금 추이 및 전망



한국가스공사의 실적 전망 가정치

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F	2020F	2021F
환율 (원/\$)	1,072	1,079	1,122	1,128	1,126	1,167	1,160	1,150	1,131	1,100	1,151	1,150	1,150
두바이유 (\$/bbl)	64	72	74	67	63	67	64	63	53	69	64	62	62
가스가격 (천원/t)	680	641	666	719	741	625	654	695	645	680	687	669	669
가스 판매량 (천t)	12,427	7,313	6,500	9,979	11,143	7,289	6,343	9,829	32,163	36,219	34,604	33,595	32,910
도시가스용	7,510	3,526	2,862	5,915	7,016	3,730	2,921	6,068	18,390	19,813	19,734	20,690	21,530
발전용	4,917	3,787	3,638	4,064	4,127	3,559	3,423	3,761	13,773	16,406	14,870	12,905	11,380

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

한국가스공사의 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	8,772	5,057	4,728	7,629	8,701	4,989	4,629	7,380	22,172	26,185	25,699	24,535	24,085
국내 가스	8,527	4,764	4,401	7,294	8,422	4,629	4,218	6,944	21,056	24,986	24,213	22,887	22,455
해외 자원개발	303	360	377	384	360	427	462	484	1,290	1,424	1,734	1,895	1,878
기타	(58)	(67)	(51)	(48)	(81)	(67)	(51)	(48)	(174)	(225)	(248)	(248)	(248)
영업이익	963	15	(172)	470	869	93	(118)	509	1,035	1,277	1,355	1,513	1,542
국내 가스도매	908	(36)	(226)	417	798	36	(185)	434	856	1,062	1,083	1,219	1,252
해외 자원개발	56	55	55	58	85	61	69	78	186	225	292	310	306
주바이르	22	21	26	14	21	24	29	31	152	83	105	108	110
바드라	5	4	3	2	13	4	4	4	21	14	25	26	28
미얀마	17	13	3	13	18	18	18	16	46	46	71	70	64
GLNG	14	21	27	31	35	23	16	20	(21)	93	93	64	63
프리루드	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(7)	3	6	(3)	(3)	2	46	47
캐나다	(1)	(2)	(3)	(1)	(1)	(2)	(1)	(1)	(9)	(8)	(4)	(5)	(5)
금융순익	(164)	(190)	(184)	(205)	(203)	(207)	(203)	(198)	(709)	(743)	(811)	(790)	(773)
기타손익	23	(1)	2	(113)	3	(11)	(3)	(10)	(1,724)	(89)	(21)	(29)	(29)
지분법이익	65	52	40	49	46	56	47	49	149	204	198	206	203
세전이익	887	(124)	(315)	201	716	(68)	(277)	351	(1,249)	649	721	901	944
순이익	774	(134)	(285)	154	531	(41)	(206)	253	(1,205)	509	537	650	682

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 허민호, 이진명).
동 자료는 2019년 7월 8일에 공표할 자료의 요약본입니다. 당사는 상기회사(한국가스공사)를 기초자산으로 한 주식의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.

SK 네트웍스 (001740)

2분기 실적, 우려는 불식된다

매수 (유지)

현재주가 (7월 5일)	5,390 원
목표주가	7,200 원 (유지)
상승여력	33.6%

허민호
(02) 3772-2183
hiroo79@shinhan.com

이진명
(02) 3772-1534
jinmyung.lee93@shinhan.com

2분기 영업이익 496억원(+133% YoY)으로 컨센스 소폭 상회 기대

2분기 영업이익 496억원(+133% YoY, +42% QoQ)으로 컨센서스 452억원을 소폭 상회할 전망이다. 휴대폰 유통은 판매량 저조세가 지속되고 있다. 그러나 나머지 대부분의 사업이 지난 분기 대비 개선되며 1분기 실적 부진에 대한 우려를 씻어낼 전망이다. 1) 주유소는 유가 안정화로 마진 개선, 2) 무역은 중동 물량이 감소하지만 고객 다각화 성공, 3) Car-biz/SK매직의 외형성장 및 수익성 개선이 예상된다. SK매직은 말레이시아 진출 초기 비용 20~30억원 발생에도 전년동기 대비 실적 개선세를 이어가고 있다.

사업부문별 영업이익은 휴대폰 유통 159억원(-7% YoY), 주유소 76억원(+145%), 무역 58억원(-57%), Car-life 307억원(+245%), SK매직 145억원(+111%) 등이다.

하반기 영업이익 1,499억원(+62% YoY)으로 개선세 지속 전망

하반기 영업이익은 1,499억원(+62% YoY)으로 개선세가 지속될 전망이다. 렌터카 회계기준 변경에 따른 영업이익 효과 250억원(연간 500억원 예상), AJ렌터카 인수 효과 230억원(연간 416억원)을 감안해도 전년 대비 10% 개선될 수 있다. Car-biz/SK매직의 실적 개선 이외에도 주유소, 무역 등 기존 사업도 2분기 이어 실적 정상화가 기대된다.

목표주가 7,200원, 투자의견 '매수' 유지

목표주가 7,200원을 유지한다. 1) Car-biz/SK매직의 렌탈사업 구조적 실적 고성장, 2) 주유소, 무역부문의 실적 정상화, 3) 휴대폰 유통 사업의 실적 개선이 기대된다. 5G망 구축, 신규 5G폰 출시 등은 휴대폰 판매량 증가로 이어지기 때문이다. 4) 중단사업으로 분류된 해외사업의 매각에 성공할 경우 연간 130억원 내외 순이익 증가도 기대된다(실적 추정에는 미매각으로 가정).

KOSPI	2,110.59p
KOSDAQ	694.17p
시가총액	1,337.7십억원
액면가	2,500 원
발행주식수	248.2 백만주
유동주식수	140.3 백만주(56.5%)
52 주 최고가/최저가	6,430 원/4,255 원
일평균 거래량 (60일)	1,675,443 주
일평균 거래액 (60일)	9,731 백만원
외국인 지분율	14.10%
주요주주	SK 외 5 인
	국민연금공단 8.22%
절대수익률	-13.2%
	6 개월 -4.6%
	12 개월 25.1%
KOSPI 대비	3 개월 -9.1%
상대수익률	6 개월 -9.1%
	12 개월 33.8%

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2017	15,202.3	142.8	62.8	33.4	135	흑전	9,546	49.4	9.1	0.7	1.4	79.1
2018	13,986.5	137.9	60.1	7.3	29	(78.3)	9,410	178.0	8.7	0.6	0.3	92.0
2019F	13,806.8	234.6	100.8	53.5	215	637.2	9,949	24.0	6.5	0.5	2.2	191.5
2020F	14,394.7	286.3	159.3	97.0	390	81.3	10,223	13.2	6.1	0.5	3.9	187.6
2021F	14,917.5	319.9	188.6	118.0	475	21.7	10,582	10.9	5.7	0.5	4.6	173.2

자료: 신한금융투자 추정

SK네트웍스의 2019년 2분기 실적 프리뷰

(십억원)	2Q19F	2Q18	YoY	1Q19	QoQ	컨센서스
매출액	3,218.2	3,432.4	(6.2)	3,284.2	(2.0)	3,296.8
영업이익	49.6	21.3	132.9	35.0	41.7	45.2
세전이익	16.5	3.3	406.2	0.3	4,942.9	17.9
순이익	7.0	0.2	3,643.2	(6.2)	흑전	10.1

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

SK네트웍스의 실적 전망 가정

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F	2020F	2021F
휴대폰 판매량 (천대)	1,885	1,657	1,739	1,657	1,739	1,684	1,724	1,558	7,347	6,965	6,841	7,148	7,219
휴대폰 평균 판매가격 (천원)	641	651	683	651	683	820	691	653	662	697	714	715	717
렌터카 운영대수 (대)	91,336	94,482	101,270	108,426	191,484	195,029	198,829	202,729	87,480	108,426	202,729	218,729	222,479
SK렌터카 (대)	91,336	94,482	101,270	108,426	111,310	114,110	117,110	120,110	87,480	108,426	120,110	133,110	136,110
AJ렌터카 (대)	-	-	-	-	80,174	80,919	81,719	82,619	-	-	82,619	85,619	86,369
중고차 매각대수 (대)	3,700	3,500	4,491	3,500	4,491	5,480	4,768	5,100	10,364	17,171	21,068	27,133	31,203
가전 렌탈 계정수 (천개)	1,338	1,418	1,480	1,541	1,606	1,670	1,734	1,799	1,264	1,541	1,799	2,059	2,124

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

SK네트웍스의 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	3,477.3	3,432.4	3,530.0	3,546.8	3,284.2	3,218.2	3,502.7	3,801.6	15,202.3	13,986.5	13,806.8	14,394.7	14,917.5
IM(휴대폰 유통)	1,265.9	1,151.6	1,261.6	1,505.1	1,252.0	1,090.7	1,301.5	1,580.2	5,172.0	5,184.2	5,224.4	5,455.9	5,523.6
EM(주유소)	360.3	359.0	397.2	319.2	286.6	318.6	354.1	346.1	1,843.5	1,435.7	1,305.4	1,317.2	1,345.5
T&I(무역)	1,404.6	1,451.5	1,369.6	1,190.8	1,076.6	1,085.8	1,090.8	1,095.3	6,489.2	5,416.5	4,348.5	4,309.2	4,382.8
Car Biz(렌터카/경정비)	244.4	246.2	267.7	289.7	427.7	464.2	478.0	492.2	884.8	1,048.0	1,862.1	2,050.4	2,224.5
SK매직(생활가전/렌탈)	148.2	161.6	166.5	179.6	180.9	197.6	212.6	227.5	547.7	655.9	818.6	1,012.3	1,185.7
워커힐(호텔)	55.4	62.3	69.5	69.6	62.1	61.2	67.8	67.6	216.4	256.8	258.7	260.6	266.5
기타	(1.5)	0.2	(2.1)	(7.2)	(1.7)	0.2	(2.1)	(7.3)	48.7	(10.6)	(10.9)	(11.0)	(11.1)
영업이익	24.5	21.3	41.3	51.1	35.0	49.6	63.3	86.7	142.8	138.2	234.6	286.3	319.9
IM	19.2	17.2	21.2	34.1	16.7	15.9	22.7	34.7	89.0	91.7	90.0	96.5	97.3
EM	4.1	3.1	2.0	11.6	4.5	7.6	8.3	8.5	38.3	20.8	28.8	32.0	32.7
T&I	17.7	13.5	13.8	0.6	2.4	5.8	6.1	6.2	54.9	45.6	20.5	22.8	23.2
Car-life	7.2	8.9	11.7	14.4	20.5	30.7	30.2	30.7	38.9	42.2	112.1	130.6	145.9
SK매직	6.0	6.9	13.8	24.0	15.4	14.5	19.6	29.1	30.7	50.7	78.7	99.4	115.7
워커힐	(1.9)	0.3	2.1	(0.5)	0.7	0.3	1.5	2.7	(7.7)	0.0	5.2	6.0	6.2
기타	(27.8)	(28.6)	(23.3)	(33.1)	(25.2)	(25.2)	(25.2)	(25.2)	(101.3)	(112.8)	(100.8)	(100.9)	(101.0)
금융손익	(18.0)	(15.9)	(13.8)	(11.5)	(34.2)	(32.8)	(32.7)	(32.7)	(52.5)	(59.2)	(132.4)	(125.9)	(124.1)
지분법이익	(0.0)	0.0	(0.0)	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.1	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0
기타영업손익	(3.7)	(2.2)	(11.8)	(1.1)	(0.4)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(25.2)	(18.8)	(1.3)	(1.1)	(1.1)
세전이익	2.8	3.3	15.6	38.5	0.3	16.5	30.3	53.7	62.8	60.1	100.8	159.3	194.7
종단사업손실	(1.6)	(4.8)	1.2	(12.3)	(4.7)	(3.0)	(3.0)	(3.0)	(11.8)	(17.6)	(13.7)	(12.0)	(12.0)
순이익	0.2	0.6	(6.6)	13.4	(5.3)	9.5	20.0	37.7	34.6	7.7	61.9	108.7	135.6
순이익(지배지분)	0.8	0.2	(6.7)	13.0	(6.2)	7.0	17.5	35.2	33.4	7.1	53.5	97.0	122.6
영업이익률	0.7	0.6	1.2	1.4	1.1	1.5	1.8	2.3	0.9	1.0	1.7	2.0	2.1

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

주: AJ렌터카(지분율 42.4%) 실적은 2019년 1월부터 반영

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 허민호, 이진명).
동 자료는 2019년 7월 8일에 공표할 자료의 요약본입니다.

도이치모터스 (067990)

예전과 달라진 나

Not Rated

현재주가 (7월 5일) 10,700 원

윤창민

(02) 3772-1579

changmin.yoon86@shinhan.com

김규리

(02) 3772-1549

kimkyuri@shinhan.com

2분기 매출액 +5% YoY, 영업이익 +49% YoY 예상

2분기 매출액 3,041억원(+5.2% YoY), 영업이익 247억원(+48.6% YoY)이 전망된다. 별도+자회사 경상이익은 100억원이 예상된다. 신차판매 매출액 1,656억원(-26.6% YoY), A/S 매출액 418억원(+64.9% YoY)이 예상된다. 수익성 높은 A/S 매출액 증가로 별도 영업이익률은 전년 대비 1.6%p 개선된 3.8%가 기대된다. 포르쉐 수원 매장 오픈 비용 반영에도 호실적이 가능하다.

도이치오토월드 개장: 자회사와 시너지 효과 극대화

도이치오토월드는 20년 수원에 오픈 예정인 단일 규모 세계 최대 복합 자동차 매매단지다. 20년 1월초 준공, 3월 그랜드 오픈 예정이다. 신차+중고차 판매, 전총 공조 시스템 구비, 정비 인증 의무화를 통한 신뢰성 확보가 가능하다. 도이치오토월드 10km 범위에 노후된 11개 중고차 매매단지, 중소매매상사 80 여개가 운영되고 있다. 도이치오토월드가 오픈하면 주변 지역 매매상사 흡수가 가능하다.

자회사와 시너지 효과도 극대화될 전망이다. 허위매물이 많은 중고차 시장은 판매자가 정보 우위를 지닌 전형적인 레몬마켓¹⁾이다. 자회사 G-Car는 오토월드에 전시된 매물 위주로 온라인 플랫폼에 올라가도록 해 기존 업체와 차별화가 가능하다. 도이치파이낸셜은 중고차 금융 확대로 외형 성장, 수익성 개선이 가파를 전망이다. 오토월드에서 거래되는 중고차 매매는 연평균 9만건이 예상된다. 19년, 20년 매출액 성장률은 각각 +79%, +65% YoY가 전망된다.

19년 매출액 +21% YoY, 영업이익 +95% YoY 예상

도이치오토월드 분양이익을 제외한 19년 영업이익 385억원, 20년 581억원이 예상된다. 현재 시가총액은 3,000억원이다. 지속 가능한 절대 이익 대비 시가총액이 절대 저평가다. 1) A/S 부문 매출 고성장(18년 56%, 19F 37% YoY), 2) 포르쉐 신규 매출 확대(매출 성장을 19F +195%, 20F 91%), 3) 도이치오토월드 개장에 따른 신규 매출+자회사와 시너지 효과가 긍정적이다.

KOSPI	2,110.59p
KOSDAQ	694.17p
시가총액	300.0십억원
액면가	500 원
발행주식수	28.0 백만주
유동주식수	18.9 백만주(67.2%)
52 주 최고가/최저가	12,800 원/4,680 원
일평균 거래량 (60일)	948,914 주
일평균 거래액 (60일)	9,134 백만원
외국인 지분율	23.19%
주요주주	권오수 외 2 인
절대수익률	3 개월 52.2% 6 개월 113.1% 12 개월 86.1%
KOSDAQ 대비	3 개월 64.8%
상대수익률	6 개월 101.7% 12 개월 119.3%

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2017	950.2	11.7	6.1	3.7	140	흑전	5,582	40.8	24.6	1.0	3.5	165.4
2018	1,058.3	50.6	44.2	33.6	1,278	810.0	6,837	4.0	6.4	0.8	20.6	108.2
2019F	1,274.9	98.6	90.5	68.6	2,225	74.1	8,048	4.8	4.0	1.3	32.1	36.5
2020F	1,201.1	73.1	64.3	49.0	1,748	(21.5)	10,599	6.1	5.0	1.0	18.0	27.9
2021F	1,246.5	72.3	63.6	46.9	1,671	(4.4)	12,271	6.4	6.4	0.9	14.6	49.4

자료: 신한금융투자 추정

도이치오토월드 사업 개요



단일 규모 세계 최대 자동차 매매단지 '수원 도이치오토월드'

사업명	수원 중고자동차 매매단지 현대화 사업		
위치	수원시 권선구 고색동 14-35 일원		
시행	도이치오토월드 (도이치모터스 100% 자회사)		
토지규모	매입토지: 약 18,439평 / 용도변경 후 토지: 약 12,000평 / 총 연면적 83,000평		
사업규모	총 공사비 약 3,500억원 (KB부동산신탁 개발신탁방식 진행)		
전시가능 차량 대수	약 12,000대 (연간 약 140,000대)		

지층	주차장	
	주차장	사무실
4F	매매상사 전시장	
3F	매매상사 전시장	
2F	신차전시장 판매시설	
1F	정비소	매매상사 전시장
B1	매매상사 전시장	근린생활시설
B2	매매상사 전시장	
B3	매매상사 전시장	
B4	매매상사 전시장	
B5	매매상사 전시장	
B6	기계전기실	

자료: 회사 자료, 신한금융투자

도이치모터스의 분기별 영업실적 추이 및 전망

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F	2020F	2021F
연결 매출액	307.2	289.1	229.9	232.1	268.2	304.1	336.6	366.0	950.2	1058.3	1274.9	1201.1	1246.5
별도 매출액	285.3	265.7	180.4	172.4	183.5	220.7	240.2	257.2	933.1	903.8	901.6	941.0	991.7
신차판매(BMW+MINI)	242.6	225.7	140.8	119.7	133.1	165.6	187.4	201.7	802.8	728.8	687.7	709.6	740.0
AS부문	23.1	25.3	30.7	42.0	39.6	41.8	41.3	42.9	77.9	121.2	165.6	178.9	195.0
BPS 부문	19.6	14.6	8.9	10.7	10.9	13.3	11.5	12.6	52.4	53.9	48.2	52.5	56.7
자회사 매출액	23.0	24.2	50.2	61.4	86.4	84.7	97.7	110.1	23.6	158.8	378.8	265.5	259.9
도이치오토월드	16.1	9.5	34.8	43.3	63.7	61.1	68.2	71.2	0.0	103.8	264.2	56.1	17.2
도이치아우토(포르쉐)	0.0	8.0	10.5	12.0	17.3	17.2	23.7	31.6	0.0	30.5	89.8	171.5	190.4
도이치파이낸셜	2.9	2.7	2.6	2.7	3.1	3.2	3.0	3.2	10.6	10.9	12.4	22.2	36.7
기타	4.0	4.0	2.3	3.3	2.3	3.3	2.8	4.1	13.0	13.6	12.4	15.7	15.6
연결조정	(1.1)	(0.7)	(0.8)	(1.7)	(1.7)	(1.3)	(1.2)	(1.2)	(6.5)	(4.3)	(5.5)	(5.4)	(5.1)
연결 영업이익	9.8	7.9	17.5	15.4	23.5	24.7	25.2	25.2	11.7	50.6	98.6	73.1	72.3
별도+자회사 경상이익	6.4	6.7	6.7	4.8	8.7	10.0	10.2	9.6	11.8	24.6	38.5	58.1	72.3
별도 영업이익	5.8	5.8	5.6	2.4	7.8	8.4	8.8	8.7	12.4	19.6	33.8	35.7	38.8
자회사 영업이익	4.0	2.1	11.9	13.1	15.7	16.3	16.4	16.5	(0.1)	32.6	66.6	38.9	34.8
자회사 경상이익	0.5	0.9	1.1	2.5	0.9	1.6	1.4	0.8	6.6	6.5	23.9	34.8	
오토월드분양이익	3.4	1.2	10.8	10.6	14.8	14.7	15.0	15.7	(1.6)	26.0	60.1	15.0	0.0
연결조정	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(1.2)	(0.3)	(0.2)	(0.1)	(1.2)	(0.6)	(1.6)	(1.8)	(1.5)	(1.4)
지배주주순이익	7.8	3.9	10.5	11.4	16.0	17.5	17.9	17.8	3.7	33.6	68.6	49.0	46.9
영업이익률(%)	3.2	2.7	7.6	6.6	8.8	8.1	7.5	6.9	1.2	4.8	7.7	6.1	3.5
순이익률(%)	2.5	1.3	4.6	4.9	6.0	5.7	5.3	4.9	0.4	3.2	5.4	4.1	3.8
성장률(% YoY)													
매출액	78.8	8.3	(0.6)	(17.2)	(12.7)	5.2	46.4	57.7	41.1	11.4	20.5	(5.8)	3.8
경상 영업이익	503.0	29.1	45.5	98.8	36.3	48.6	52.6	97.6	흑전	107.9	56.1	51.0	24.4
지배주주순이익	1,549.3	118.3	386.5	흑전	105.7	353.2	69.9	56.4	흑전	715.2	101.8	(26.5)	(1.1)

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 윤창민, 김규리). 동 자료는 2019년 7월 8일에 공표할 자료의 요약본입니다.

월: 수급

화: 경제

수: 리스크

목: 밸류에이션

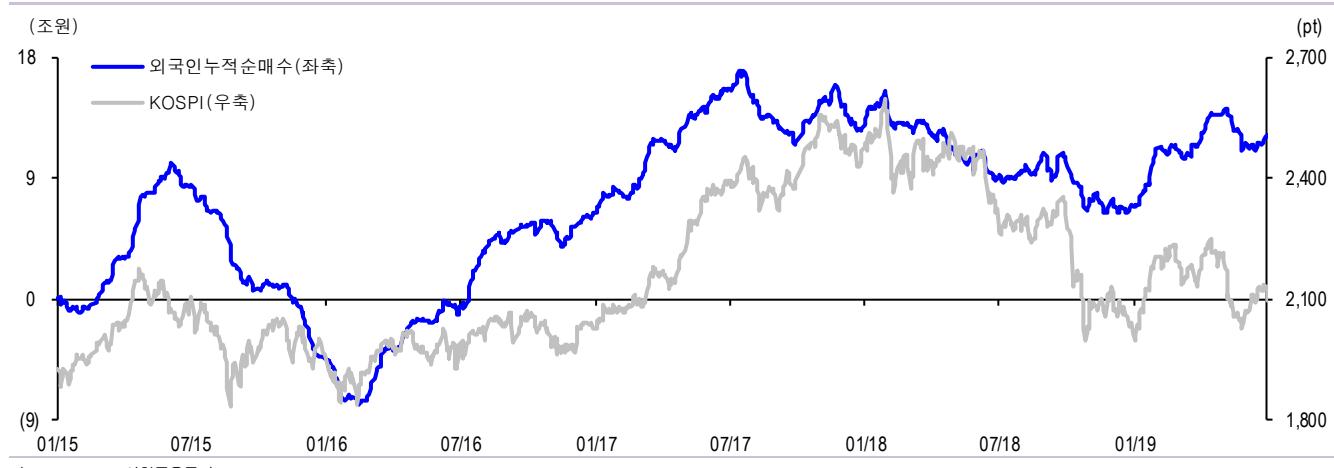
금: 금리/환율

✓ KOSPI 전주 대비 0.94% 하락한 2,110.59pt로 마감

부진한 한국 수출 및 중국 제조업 지표 탓에 경기 둔화 우려 확산. 일본의 한국 반도체 수출 규제로 투자심리 위축

→ 외국인 주간 누적 순매수는 1,179억원, 기관 주간 누적 순매수는 42억원. 외국인은 전기전자, 서비스, 증권 업종 등에서 자금 유입했으나 금융, 유통, 화학 업종에서 순매도. 기관은 금융투자 자금 유입

2015년 이후 외국인 KOSPI 누적 순매수 대금 및 KOSPI 추이



자료: FnGuide, 신한금융투자

❖ 차트 릴레이 ❖

✓ 지난주 외국인 KOSPI 1,179억원 순매수

순매수 업종은 전기전자, 서비스, 증권

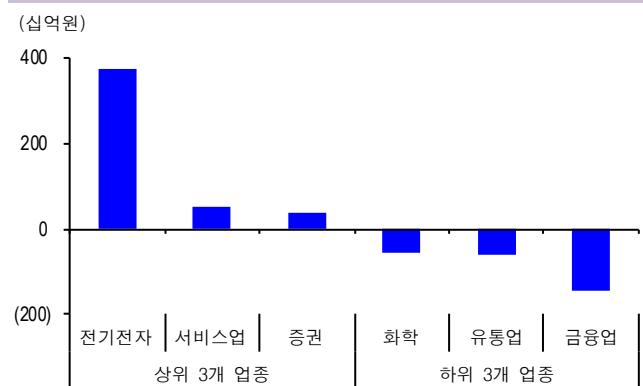
→ 외국인은 4주 연속 전기전자 순매수 이어가며 4주 간 전기전자에만 1.2조원대 자금 유입

✓ 5일 기준, 선진시장 2주 연속 자금 순유출

주간 기준 선진시장, 신흥시장 동반 자금 유출

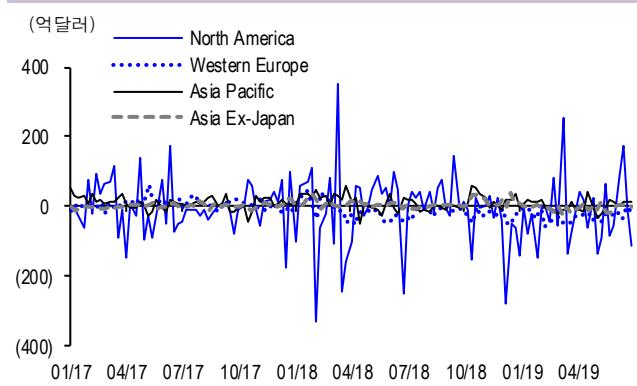
→ 선진시장은 북미지역과 서유럽 동반 유출. 신흥시장은 GEM 중심 자금 이탈

전주 KOSPI 외국인 순매수 상/하위 3개 업종(7/1~7/5)



자료: FnGuide, 신한금융투자

2017년 이후 4대 지역 펀드 자금 유출입 추이



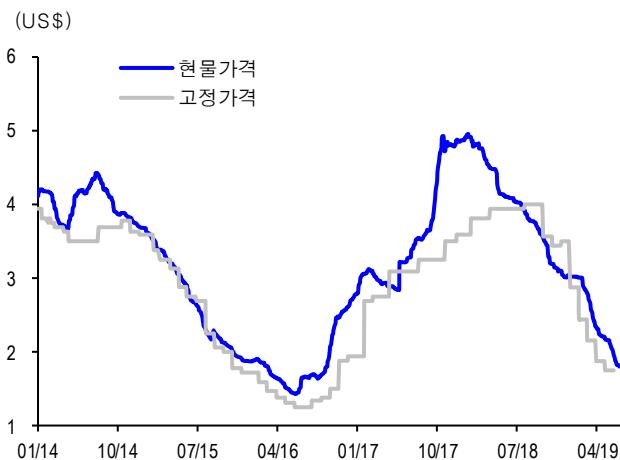
자료: EPFR, 신한금융투자

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

✓ 5월 하순 DRAM 고정가격 -6.7%

DRAM 고정가격 하락폭 축소 전망
 → 여전히 재고 압력 상존

4Gb DDR4 (512x8)_2133/2400Mhz 가격 추이

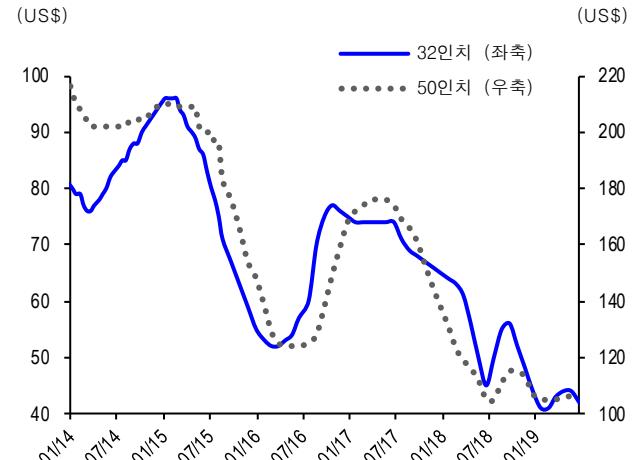


자료: DRAMeXchange, 신한금융투자

✓ 6월 32" LCD TV 패널 가격 -4.5%

예상보다 비우호적인 상황으로 패널가 빙락
 → 공급과잉 우려 상존, 웅 셋다운 지연 노이즈 발생
 TV 수요 불확실성으로 패널 재고 축적에 미온적

LCD TV 패널 가격 추이

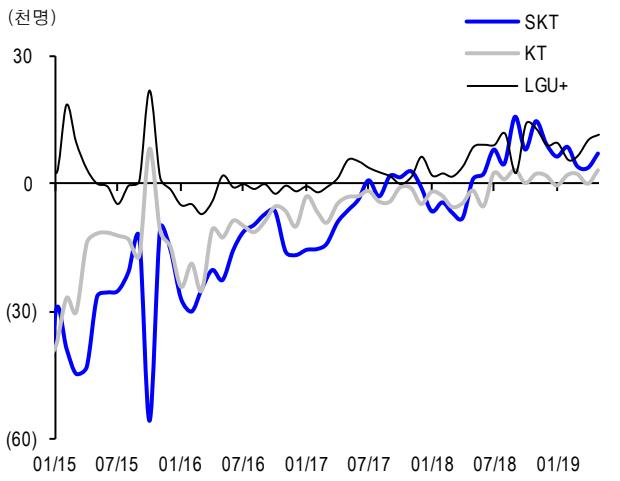


자료: IHS, WitsView, 신한금융투자

✓ 5월 번호이동: 전월 대비 5.4% 증가

5월 번호이동자 440,359명 기록
 → SK텔레콤 7,709명 순증, KT 3,456명 순증
 LG유플러스 11,783명 순증

통신 3사 월별 번호이동 순증감 추이

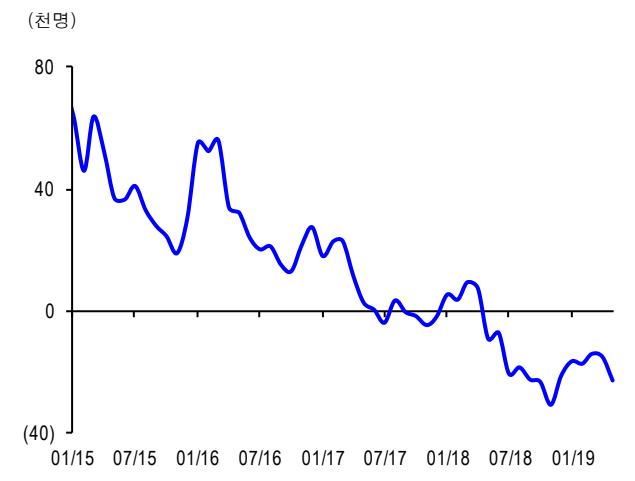


자료: 통신사업자연합회 KTOA, 신한금융투자

✓ 5월 MVNO 가입자 MVNO 22,948명 순감

MVNO(알뜰폰) 가입자 13개월 연속 감소
 → MVNO → LGU+ 이동 전년대비 28.9% 증가
 MVNO → KT 이동 전년대비 11.5% 증가

MVNO(알뜰폰) 월별 번호이동 순증감 추이

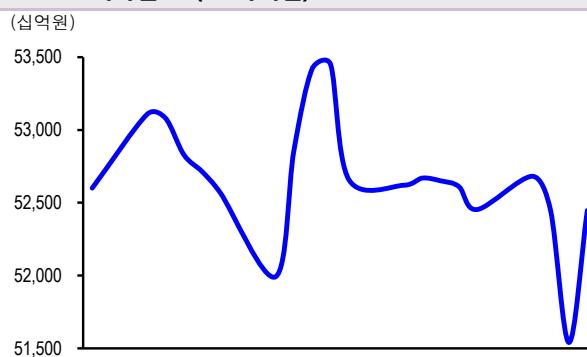


자료: 통신사업자연합회 KTOA, 신한금융투자

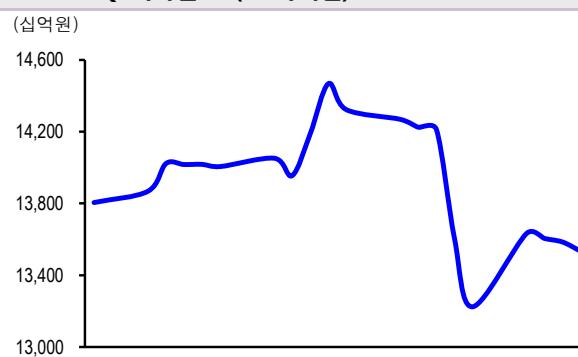
대차잔고 증감 (단위: 십억원)

	2018년 말	6/28(금)	7/1(월)	7/2(화)	7/3(수)	7/4(목)
코스피	44,734	52,453	52,682	52,445	51,540	52,447
코스닥	13,157	13,223	13,632	13,604	13,584	13,533

KOSPI 대차잔고 (20거래일)



KOSDAQ 대차잔고 (20거래일)



대차거래 상위 종목 KOSPI (단위: 주/백만원)

기준일 : 2019년 7월 4일

수량				금액			
종목	증가	총잔고	차입 주체	종목	증가	총잔액	차입 주체
한미사이언스	2,129,168	3,299,509	외국인41%/기관59%	한미약품	332,142	455,733	외국인54%/기관46%
KODEX 200	2,004,372	43,481,712	외국인80%/기관20%	한미사이언스	104,223	161,510	외국인41%/기관59%
미래산업	2,000,000	28,276,987	외국인50%/기관50%	KODEX 200	55,210	1,197,703	외국인80%/기관20%
우리금융지주	1,760,067	11,883,845	외국인100%	SK이노베이션	40,890	371,122	외국인93%/기관7%
한화생명	1,141,725	22,976,797	외국인60%/기관40%	기아차	34,199	526,639	외국인87%/기관13%
한미약품	1,101,632	1,511,555	외국인54%/기관46%	호텔신라	26,561	584,290	외국인55%/기관45%
기아차	801,849	12,347,928	외국인87%/기관13%	우리금융지주	24,641	166,373	외국인100%
후성	785,151	12,886,918	외국인78%/기관22%	삼성전자	20,033	5,611,364	외국인69%/기관31%

대차거래 상위 종목 KOSDAQ (단위: 주/백만원)

기준일 : 2019년 7월 4일

수량				금액			
종목	증가	총잔고	차입 주체	종목	증가	총잔액	차입 주체
이화전기	1,800,000	18,601,408	외국인50%/기관50%	동진쎄미켐	10,279	95,310	외국인85%/기관15%
대아티아이	1,139,499	7,915,071	외국인92%/기관8%	CJ프레시웨이	10,206	24,486	외국인63%/기관37%
큐로컴	1,081,608	3,233,551	외국인100%	크리스탈	9,333	58,808	외국인2%/기관98%
CMG제약	947,000	27,950,309	기관100%	카페24	9,268	122,956	외국인90%/기관10%
에스에이엠티	920,527	3,851,357	외국인85%/기관15%	대아티아이	6,791	47,173	외국인92%/기관8%
동진쎄미켐	799,897	7,417,198	외국인85%/기관15%	셀트리온헬스케어	6,718	748,070	외국인56%/기관44%
지스마트글로벌	736,000	1,686,322	외국인2%/기관98%	연우	6,187	33,392	외국인36%/기관64%
크리스탈	630,634	3,973,514	외국인2%/기관98%	유틸렉스	5,591	27,059	기관100%

공매도 상위 종목 KOSPI (단위: 주/백만원)

체결일 : 2019년 7월 4일

종목	수량	비중	종목	금액	비중
후성	523,613	2.29%	한미약품	35,846	14.29%
한화생명	456,773	29.60%	한미사이언스	15,373	33.07%
한미사이언스	299,541	33.05%	호텔신라	12,668	13.92%
팬오션	258,758	6.95%	셀트리온	10,659	17.57%
미래산업	218,240	1.41%	넷마블	9,807	16.51%
송원산업	210,286	7.35%	삼성전자	8,236	2.83%
이아이디	197,674	0.70%	S-Oil	6,845	14.07%
신원	194,888	4.79%	삼성전기	6,313	10.65%

공매도 상위 종목 KOSDAQ (단위: 주/백만원)

체결일 : 2019년 7월 4일

종목	수량	비중	종목	금액	비중
CMG제약	661,213	26.62%	신라젠	9,288	16.73%
이트론	421,863	3.13%	헬릭스미스	4,963	27.97%
SKC 솔믹스	369,532	1.84%	강스템바이오텍	4,877	27.28%
KMH하이텍	365,492	0.79%	솔브레인	3,684	6.78%
시그네틱스	348,589	5.65%	RFHIC	2,518	11.90%
강스템바이오텍	299,525	26.98%	에이비엘바이오	2,386	10.73%
신화인터텍	270,499	3.59%	SKC코오롱PI	2,349	9.74%
시노펙스	267,495	4.74%	엘앤에프	2,306	16.29%

누적 공매도 상위 종목 (단위: 주)

KOSPI 5거래일 누적 공매도			KOSDAQ 5거래일 누적 공매도		
종목	수량	비중	종목	수량	비중
후성	3,211,011	4.34%	동진쎄미켐	1,946,102	3.28%
미래산업	2,821,173	2.76%	다날	1,193,838	1.68%
키위미디어그룹	2,042,425	1.76%	에이치엘비생명과학	1,111,926	1.52%
SG세계물산	1,570,258	2.16%	이트론	1,053,152	2.17%
두산인프라코어	1,422,398	14.69%	대아티아이	988,059	8.57%
삼성전자	1,364,282	2.79%	에스모	946,566	5.14%
한화생명	1,312,534	18.67%	아난티	945,874	3.96%
LG디스플레이	1,137,160	21.63%	CMG제약	929,407	17.03%

코스닥 외국인 4주 연속 순매도

조용식

(02) 3772-1598

ycc@shinhan.com

KOSPI 기관동향 (7월 1일 ~ 7월 5일)

(억원, 체결기준)	기관	외국인	개인	기타	금융투자	보험	투신	사모	은행	기타금융	연기금	기타법인
매 도	52,960.4	50,362.8	113,428.2	2,587.2	13,579.0	4,314.3	6,494.0	4,561.6	286.4	286.0	23,439.2	2,587.2
매 수	53,002.5	51,546.9	113,751.8	1,044.2	16,853.0	3,192.2	5,989.5	4,105.8	231.7	159.7	22,470.5	1,044.2
순매수	42.1	1,184.1	323.6	-1,543.0	3,274.0	-1,122.1	-504.5	-455.8	-54.7	-126.3	-968.6	-1,543.0

KOSDAQ 기관동향 (7월 1일 ~ 7월 5일)

(억원, 체결기준)	기관	외국인	개인	기타	금융투자	보험	투신	사모	은행	기타금융	연기금	기타법인
매 도	11,479.3	20,415.6	179,574.1	1,242.4	2,938.8	875.3	2,704.1	2,700.2	116.0	149.8	1,995.2	1,242.4
매 수	9,483.2	19,778.1	182,219.3	1,372.7	2,649.5	650.9	1,998.9	2,179.8	61.8	72.1	1,870.1	1,372.7
순매수	-1,996.1	-637.5	2,645.1	130.3	-289.2	-224.3	-705.3	-520.3	-54.3	-77.6	-125.0	130.3

국내기관 및 외국인 매도·매수 상위종목 : KOSPI (금액기준)

국내기관			외국인				
순매도	(억원)	순매수	(억원)	순매도	(억원)	순매수	(억원)
LG전자	1,170.4	SK이노베이션	1,042.9	하나금융지주	607.9	삼성전자	2,205.6
한미약품	1,023.9	POSCO	556.9	신한지주	559.4	SK하이닉스	595.8
호텔신라	651.7	신한지주	519.8	KT&G	399.8	NAVER	546.0
넷마블	498.2	하나금융지주	481.1	KB금융	343.3	LG전자	463.2
삼성전기	487.8	롯데케미칼	463.1	SK이노베이션	299.6	셀트리온	440.8
고려아연	398.3	S-Oil	451.2	호텔신라	298.0	고려아연	305.0
DGB금융지주	269.4	현대차	349.3	현대차	267.0	카카오	291.3
삼성전자	233.4	SK하이닉스	315.3	현대엘리베이	214.2	삼성전자우	276.6

국내기관 및 외국인 매도·매수 상위종목 : KOSDAQ (금액기준)

국내기관			외국인				
순매도	(억원)	순매수	(억원)	순매도	(억원)	순매수	(억원)
에이에프더블류	334.5	파라다이스	98.4	아난티	210.0	에이치엘비	507.9
동진쎄미켐	237.4	NHN한국사이버결제	95.4	동진쎄미켐	154.5	헬릭스미스	96.5
엠씨넥스	126.1	코오롱생명과학	93.0	CJ ENM	114.5	네페스	73.8
파트론	102.6	CJ ENM	85.5	케이엠더블유	112.2	에이비엘바이오	71.2
스튜디오드래곤	83.6	엘앤에프	81.0	코오롱생명과학	112.2	엘비세미콘	67.0
펌텍코리아	70.8	비에이치	64.9	NHN한국사이버결제	86.2	SFA반도체	57.6
아스트	69.2	JYP Ent.	41.8	메지온	75.5	오크시스템	48.8
가온미디어	66.6	엘비세미콘	38.4	솔브레인	73.6	슈피겐코리아	47.8

* 주: 금요일(7/5) 정규장 종료 이후(16시) 기준

	2018년말	7/1(월)	7/2(화)	7/3(수)	7/4(목)	7/5(금)
KOSPI지수 추이 (등락)	2,041.04	2,129.74(-0.88)	2,122.02(-7.72)	2,096.02(-26.00)	2,108.73(+12.71)	2,110.59(+1.86)
거래량 (만주)	35,268	40,515	44,210	51,019	44,023	45,246
거래대금 (억원)	41,207	45,445	40,315	45,124	44,711	39,597
상장시가총액 (조원)	1,344	1,419	1,414	1,397	1,405	-
KOSPI200 P/E** (배)	8.53	11.04	10.99	10.84	10.93	-
등락종목수	상승 하락	493(0) 341(0)	421(0) 390(0)	200(1) 634(0)	361(1) 447(0)	494(0) 315(0)
주가이동평균	5일 20일 60일 120일		2,127.63 2,106.53 2,134.55 2,147.28	2,127.71 2,109.23 2,133.15 2,148.21	2,122.54 2,110.69 2,131.25 2,148.70	2,117.43 2,112.67 2,129.56 2,149.40
이격도	5일 20일		100.10 101.10	99.73 100.61	98.75 99.31	99.59 99.81
투자심리선	10일		60	50	40	50

	2018년말	7/1(월)	7/2(화)	7/3(수)	7/4(목)	7/5(금)
KOSDAQ지수 추이(등락)	675.65	696.00(+5.47)	696.25(+0.25)	693.04(-3.21)	691.27(-1.77)	694.17(+2.90)
거래량 (만주)	59,821	72,441	68,575	66,271	75,277	72,041
거래대금 (억원)	30,339	50,964	39,986	39,193	40,766	39,980
시가총액 (조원)	228.2	238.5	238.6	237.4	237.0	-
KOSDAQ P/E** (배)	42.94	49.68	49.66	49.43	49.32	-
등락종목수	상승 하락	678(3) 535(1)	695(4) 503(0)	399(5) 819(0)	473(5) 734(0)	649(4) 543(0)
주가이동평균	5일 20일 60일 120일		700.83 713.55 728.13 726.68	698.07 713.49 727.21 726.94	694.81 713.01 726.23 727.11	693.42 712.19 725.22 727.30
이격도	5일 20일		99.31 97.54	99.74 97.58	99.75 97.20	99.69 97.06
투자심리선	10일		30	40	30	20

* 직전거래일 데이터는 정규장 종료 이후(16시) 기준

** P/E 배수는 최근 반기실적 빙영치로 수정

증시자금 추이	2018년말	7/1(월)	7/2(화)	7/3(수)	7/4(목)	7/5(금)
고객예탁금 (억원)	249,400	274,384	249,327	245,303	246,573	-
실질고객예탁금 증감*** (억원)	-3,429	+27,281	-25,057	-4,024	+1,270	-
신용잔고** (억원)	94,076	103,632	102,296	101,556	101,771	-
미 수 금 (억원)	1,723	1,489	1,431	1,652	1,445	-

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2019년 7월 3일 기준)

매수 (매수)	97.17%	Trading BUY (중립)	0.47%	중립 (중립)	2.36%	축소 (매도)	0%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	----

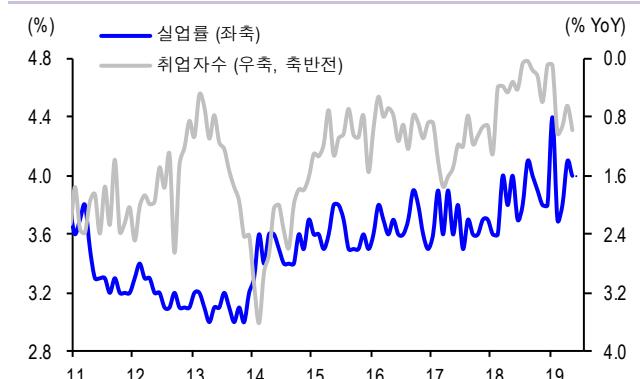
경제지표 발표 일정

날짜	지역	항목	기간	중요도	예상치	이전치
7월 8일	일본	핵심기계수주 (MoM)	5월	★☆☆	-3.8%	5.2%
	미국	소비자신용 (MoM)	5월	★☆☆	\$15.0B	\$17.5B
7월 10일	한국	실업률 (SA)	6월	★★★	4.0%	4.0%
	중국	소비자물가 (YoY)	6월	★☆☆	2.7%	2.7%
		생산자물가 (YoY)	6월	★☆☆	0.3%	0.6%
7월 11일	미국	FOMC 의사록	6월	★★★	-	-
		연준 반기 회의 보고 (~11일)	7월	★☆☆	-	-
7월 11일	한국	M2 유동성 (MoM)	5월	★☆☆	-	0.5%
	미국	소비자물가 (MoM)	6월	★★★	0.0%	0.1%
7월 12일	한국	수입물가 (YoY)	6월	★☆☆	-	4.6%
	중국	수출 (YoY)	6월	★★★	-0.5%	1.1%
		수입 (YoY)	6월	★★★	-4.4%	-8.5%
		무역수지	6월	★☆☆	\$45.0B	\$41.7B
	유로존	산업생산 (MoM)	5월	★☆☆	0.0%	-0.5%
	미국	생산자물가 (MoM)	6월	★☆☆	0.1%	0.1%

자료: Bloomberg, 신한금융투자

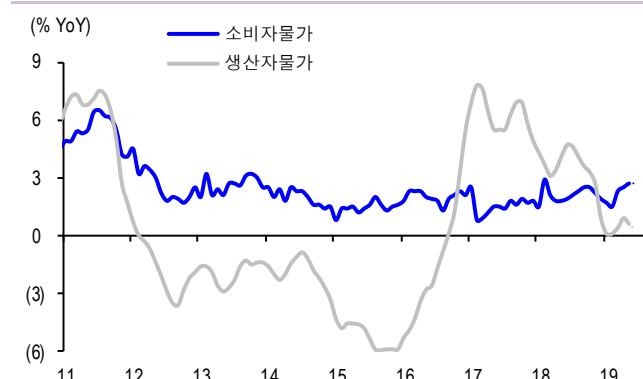
Chart in Focus

한국 실업률과 취업자수



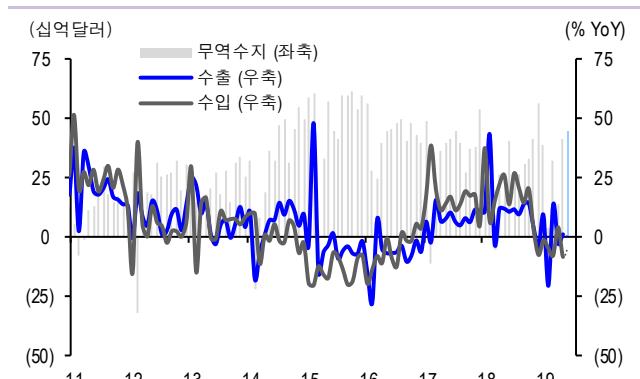
자료: Thomson Reuters, 신한금융투자

중국 소비자물가와 생산자물가



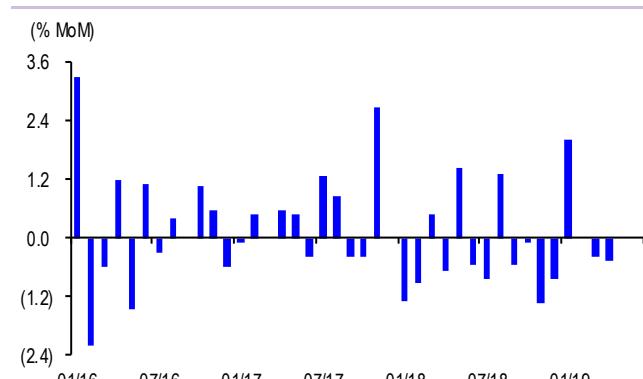
자료: Thomson Reuters, 신한금융투자

중국 수출입



자료: CEIC, 신한금융투자

유로존 산업생산



자료: Thomson Reuters, 신한금융투자



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

1

내선	042) 404-0000	118	042) 020-0071	071	043) 230-0000	000	041) 022-1000	000	033) 042-1111
광주·전라남도지역									
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
대구워브더제니스	053) 790-8557	서여의도	02) 3775-2341	월배	053) 793-6797	창원	055) 285-5500		

PWM闪存

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		

해외한국법인/사무소

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