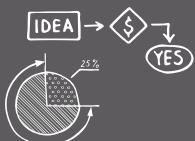




[3686호] 2019년 6월 24일 (월)



신한생각



KOSPI
2,125.62 (-0.27%)

KOSDAQ
722.64 (-0.64%)

KOSPI200선물
275.70 (-0.14%)

원/달러 환율
1,164.00 (+1.90원)

국고 3년 금리
1.440 (+2.0bp)

Top down

전략 생각

두개의 언덕만 넘으면 된다 [곽현수]

Global Sentinel

무역 협상과 통화정책 관전법 [윤창용]

매시매분매초

#19-20 이란발 정정 불안과 OPEC+ 회의 프리뷰 [한윤지, 윤창용]

Bottom up

허민호의 유트리티 이야기

#19-88 국내 발전용 연료전지 시장 성장 [허민호]

기업 분석

애경산업 (018250/매수) [정용진]

2분기 실적은 다소 부진

바텍 (043150/매수) [김규리, 손승우]

여전히 매력적인 밸류에이션

포트폴리오

국내 주식 포트폴리오: LG이노텍, 위자워스튜디오,
SK하이닉스, 도이치모터스, 오이솔루션

6월 해외 주식 포트폴리오

6월 ETF 포트폴리오

★ 차트릴레이 - Top down / Bottom up

월요 Key Chart: 수급, IT/통신서비스

★ 증시지표



두 개의 언덕만 넘으면 된다



곽현수
02-3772-2463
gwak81@shinhan.com

Fed, 완화적 통화 정책 기조를 강화하다

Fed가 6월 FOMC에서 완화적 통화 정책 기조를 보였다. 파월 의장은 금리 인하를 시사하며 자산 축소 종기 종료 가능성도 함께 꾀렸다. FOMC 이후 이어진 연준 이사들의 발언도 궤를 함께 했다. 세인트 루이스 연준 총재(6월 FOMC에서도 인하 주장)는 즉각적 금리 인하를 주장했고 미네아 폴리스 연준 총재는 0.5%p 금리 인하 필요성을 언급했다. CME(시카고상업거래소) 기준 7월 금리 인하 확률은 100%고 0.50%p 인하 71.9%, 0.25%p 인하 28.1%다. 주요 투자은행 전문가들도 7월 인하 확률을 높게 보고 있다.

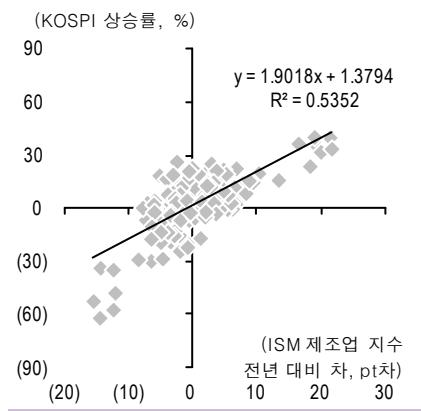
실질 금리 급락하며 달러 가치 절하

FOMC 이후 금융 시장에서 가장 선명한 변화는 달러화 가치 하락이다. 한때 98pt까지 치솟았던 달러화 지수는 95~96pt로 떨어졌다. 미국 10년 실질 금리가 0.3%까지 내려앉은 영향이다. 유가, 금, 비트코인 등 비달러화 자산 급등이 나타났다. 원/달러 환율도 1,200원 돌파를 위협받았지만 어느덧 1,160원대가 됐고 역외선물환 시장에서는 1,150원대에 거래 중이다.

미중 무역 분쟁과 2/4분기 실적 시즌이 마지막 넘어야 할 언덕

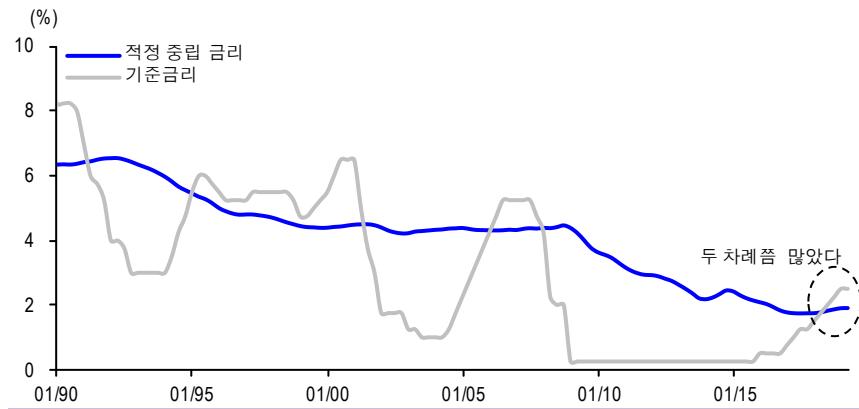
KOSPI가 추가 반등을 위해 넘어야 할 두 개 언덕을 맞이했다. G20 정상회담에서 미중 간 정상회담과 2/4분기 기업 실적 시즌이다. 미국과 중국이 서로 무역 협상 합의에 대한 의지를 드러내고 있다는 점은 긍정적이다. 이 경우 북미 간 핵협상까지 바통이 이어질 수 있어 한국에는 더욱 반가운 소식이 될 수 있다. 국내 기업 이익은 대외 변수 영향을 많이 받기 때문에 미중 간 무역 분쟁 우려 완화 시 반등을 기대해볼 수 있다. 이 경우 KOSPI는 2,200pt 선도 충분히 회복할 수 있을 전망이다.

ISM 제조업과 KOSPI



자료: Thomson Reuters, 신한금융투자

적정 중립 금리와 실제 기준 금리



자료: Thomson Reuters, 신한금융투자

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 곽현수)
본 자료는 6월 24일 공표된 자료의 요약본입니다.

무역 협상과 통화정책 관전법



Analyst >>>

윤창용

02-3772-1583

cyyoon@shinhan.com

G2 무역 협상 재개, 완전 결렬보다는 '스몰 딜'이라도 합의 기대

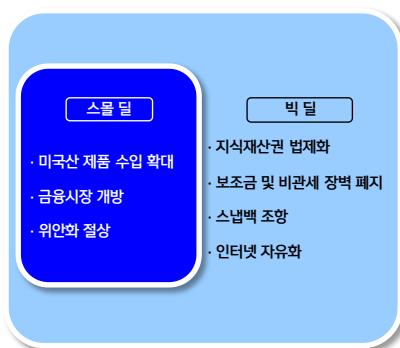
6월 28~29일 일본 오사카에서 개최되는 G20 정상회의에서 G2 정상 간 회담이 공식화됐으며, 무역 협상 재개 여부가 주목된다. 추가 관세 부과 및 화웨이 제재 등이 시행될 경우 경제적으로나 정치적으로 양국 모두 심각한 상황에 당면한다. 미국 입장에서는 소비자 구매력 악화와 대중국 수출 감소, 기업 비용 증가, IT 기업 실적 악화 등 부작용이 예상된다. 트럼프의 지지율은 계속 떨어질 공산이 크다. 중국도 소비재 산업의 경쟁력 저하와 고용시장 위축, IT 벤처 체인 붕괴 등 각종 부담을 떠안게 된다. 시진핑의 정치적 부담도 만만치 않다.

미국이 요구하는 1) 지식재산권 법제화, 2) 보조금 및 비관세 장벽 등을 활용한 국유기업 육성, 3) 스냅백 조항, 4) 인터넷 자유화 등은 중국이 쉽게 양보할 수는 없는 내용이다. 대신 1) 상품 수입 증가, 2) 금융시장 개방, 3) 위안화 절상 용인 등 양국 모두가 서로가 필요로 하는 '스몰 딜' 형태의 1차 협상 결과물 도출은 가능하다.

무역 분쟁 소강 및 통화완화 충족, 단기적으로 Risk On 흐름 가능

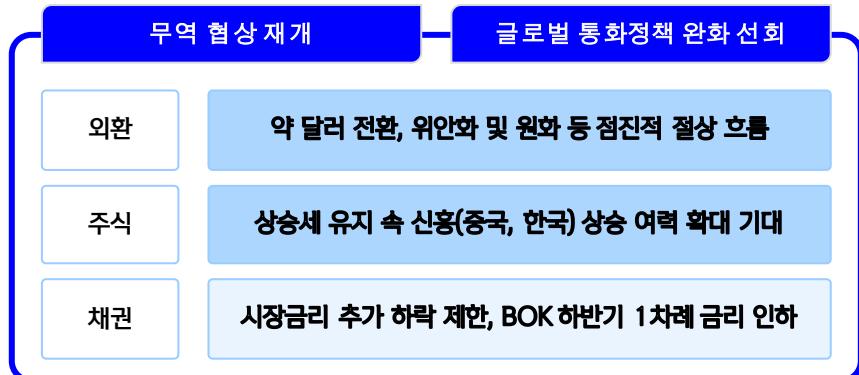
기부과한 2,500억달러의 관세 부과만으로 미국에서는 수출과 투자 정체, 재고 증가 등 실물 경기 둔화가 목도된다. 내년 침체에 빠질 가능성도 배제하기 어렵다. 연준은 빠르면 7월에 기준금리를 낮추겠으며, 이후 통화완화 강도는 무역 협상에 의존한다. G2 간 무역 협상이 '스몰 딜'의 성과라도 합의된다면, 통화완화와 IT 수요 회복, 기저효과 등을 기반으로 완만한 경기 회복세가 전망된다. 향후 1~2개월 간 약 달러와 중시 상승, 시장금리 하락 제한 등 위험자산 투자심리 개선세를 예상한다. 무역 분쟁은 소강 상태에 들어갔고, 시장의 통화 완화 기대는 충족됐기 때문이다.

주요 무역 협상 내용



자료: 신한금융투자

하반기 정책 환경 및 금융시장



자료: 신한금융투자

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 윤창용). 동 자료는 2019년 6월 21일에 공표된 자료의 요약본입니다.

#19-20 이란발 정정 불안과 OPEC+ 회의 프리뷰

한윤지/윤창용 (02) 3772-2638 yj.han@shinhan.com

5월 미국의 대이란 제재 본격화 후 이란발 공격으로 추정되는 사고 빈번

일주일 간 WTI 가격이 약 8% 급등했다. G2 무역 갈등 완화 기대와 함께 이란의 미군 드론 격추로 인한 공급 차질 우려가 맞물렸다. 5월 2일 미국의 대이란 제재가 본격적으로 시행된 이후 이란 소행으로 추정되는 사고가 빈번하다. 5월 12일 오만해 유조선 4척 피격, 14일 사우디 송유관 테러, 20일 이라크 바그다드 그린존(미군 특별 경계구역) 로켓 피격, 6월 13일 오만해 유조선 2척 피격 등이다. 1) 오만해는 호르무즈 해협(이란이 미국의 제재에 대응해 봉쇄하겠다고 위협 중인 해협으로 세계 전체 원유 수송량의 약 30% 통과)에 인접해 있으며, 2) 사우디 송유관은 사우디가 호르무즈 해협을 통하지 않고 원유를 수출할 수 있는 거의 유일한 수송로라는 점에서 동 사건은 원유 공급 차질을 야기한다.

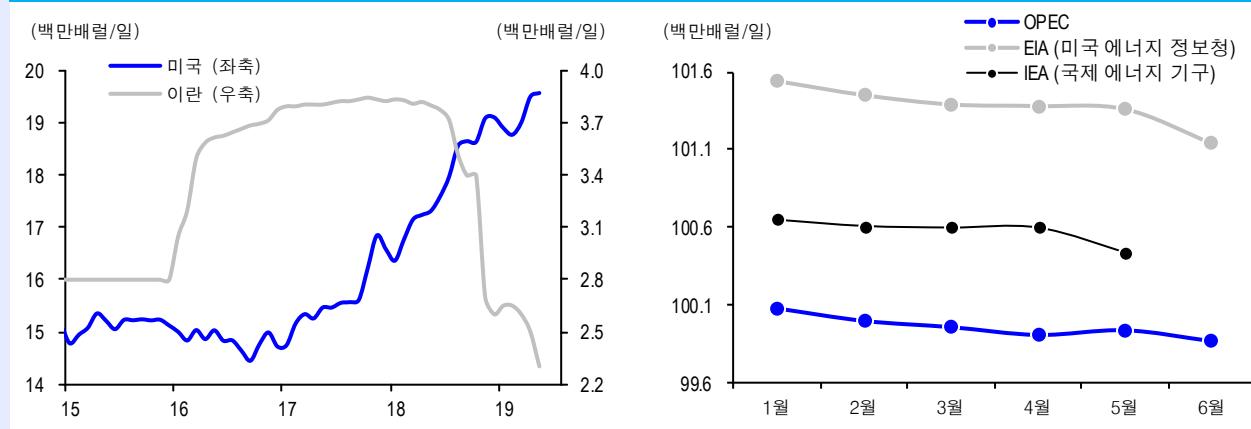
이란이 호르무즈 해협을 완전 봉쇄하거나 미국과의 전쟁이 현실화되기 어려워

지정학적 리스크 확대로 이란이 호르무즈 해협을 봉쇄하거나 미국과 전쟁에 돌입한다면 유가 급등에 대한 우려가 불거질 수 밖에 없다. 해협 봉쇄 가능성은 낮다. 이란은 과거 2011년, 2012년, 2016년에도 제재에 반발해 해협 봉쇄를 경고한 적이 있으나 실행한 적은 없다. 이 해협을 통해 원유를 수출하는 사우디, 이라크, UAE 등 중동 강국들의 보복 위험 때문이다. 현재로선 미국이 이란과의 전쟁을 강행하기도 어렵다. 이란에 대해 군사 행동을 시작하려면 의회 승인이 전제돼야 하는데, 민주당은 물론이고 공화당 의원들마저 이란과의 전쟁을 반대하는 중이다.

7월 OPEC+ 회의에서는 감산 기간 연말까지 연장 유력. 연 평균 유가 57달러 유지

OPEC+(OPEC과 비OPEC 감산 동맹국) 정례회의 날짜는 7월 1~2일로 확정됐다. 현재 감산 물량을 그대로 유지한 채 감산 기한을 연말까지 연장하는 방안이 유력하다. 연초 이후 이란의 산유량은 30만배럴/일 줄었으나 미국은 50만 배럴/일 가량 늘었다. 이미 이란의 수출량은 6월 들어 일평균 20만배럴(2017년 평균의 약 10%)까지 줄어 추가로 감소할 산유량은 많지 않다. 반면 미국은 Permian 지역 파이프라인 병목 현상 해결 등으로 하반기부터 증산 속도가 가팔라질 전망이다. 수요 전망까지 후퇴한 시점에서 OPEC+가 감산을 중단하기 어렵다. 중동과 미국 간 불확실성에 유가의 변동성 확대는 피할수 없으나, 여전히 미국발 증산과 수요 둔화 우려에 상방경직적 흐름을 보이겠다.

미국과 이란의 산유량, 그리고 주요 기관의 연간 세계 수요량 전망 변화



자료: OPEC, EIA, IEA

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

국내 주식 포트폴리오

LG이노텍(011070) KSP-M

주가 (원)	105,000	▶ 실적은 상저하고 흐름이 극명하나 올 2분기는 기저효과로 주문량 반등이 기대
추천일	6월 21일	▶ 기판소재 매출 증기에 따른 2분기 혁자전환과 멀티카메라 채용증가에 따른 하반기 실적 반등 전망
수익률	-2.3%	▶ 2019년 매출액 8.0조원(+0.7% YoY), 영업이익 2,960억원 전망(+12.3% YoY)
상대수익	-2.1%p	

위지윅스튜디오(299900) KDQ

주가 (원)	19,300	▶ 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	-4.7%	▶ 2019년 매출액 +82% YoY, 영업이익 +141% YoY 예상
상대수익	-5.8%p	

SK하이닉스(000660) KSP

주가 (원)	65,900	▶ 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	0.0%	▶ 미국의 화웨이 제재 조치에 대한 수요 대체 효과 기대
상대수익	-3.7%p	

도이치모터스(067990) KDQ

주가 (원)	11,550	▶ BMW, MINI, Porsche를 국내에 판매하는 딜러사
추천일	5월 20일	▶ 1) 수익성 높은 A/S 부문 고성장, 2) 도이치오토월드 개장 효과 긍정적
수익률	52.0%	▶ 2019년 매출액 1조 2,749억원(+20.5% YoY), 영업이익 986억원(+94.8% YoY)이 전망
상대수익	50.8%p	

오이솔루션(138080) KDQ

주가 (원)	55,700	▶ 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	42.8%	▶ 하반기에서 20년 북미, 일본 5G 투자가 본격화 되면 추정치 상향, 별류 리레이팅이 동시에 기대
상대수익	41.1%p	

**[포트폴리오 편집] 호텔신라(수익률 -6.1%, 상대수익 -6.2%p)**

- 상기 종목은 리서치센터의 포트폴리오이며, 장기투자 의견과 상이하거나, 투자 의견이 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)	137.0
추천일	19년 4월 26일
편입 이후 수익률	9.6%
원화 환산 수익률	13.0%

- ▶ 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)	84.6
추천일	19년 6월 4일
편입 이후 수익률	6.8%
원화 환산 수익률	5.6%

- ▶ 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)	351.4
추천일	19년 6월 4일
편입 이후 수익률	7.8%
원화 환산 수익률	6.9%

- ▶ 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)	67.2
추천일	19년 6월 4일
편입 이후 수익률	0.6%
원화 환산 수익률	-0.2%

- ▶ 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)	47.5
추천일	19년 6월 4일
편입 이후 수익률	-12.1%
원화 환산 수익률	-12.8%

- ▶ 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)	6.2
추천일	19년 6월 4일
편입 이후 수익률	3.8%
원화 환산 수익률	3.0%

- ▶ 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)	13,220.0
추천일	19년 4월 30일
편입 이후 수익률	4.7%
원화 환산 수익률	9.8%

- ▶ 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)	6,820.0
추천일	19년 6월 4일
편입 이후 수익률	1.5%
원화 환산 수익률	1.8%

- ▶ 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.

6월 ETF 포트폴리오

ProShares S&P 500 Dividend

Aristocrats ETF (NOBL.US) 미국

주가 (달러)	69.9
추천일	19년 6월 12일
편입 이후 수익률	1.6%
원화 환산 수익률	-0.2%

- ▶ S&P 500 Dividend Aristocrats 지수에 편입된 기업을 동일가중 방식으로 투자
- ▶ S&P 500 종목 중 적어도 25년 동안 매년 연속으로 배당지급 증가한 기업 편입
- ▶ 시장 대비 높은 배당수익률 + 배당성장 주식 투자

VANGUARD REAL ESTATE INDEX

FUND ETF (VQN.US) 리츠

주가 (달러)	91.5
추천일	19년 6월 12일
편입 이후 수익률	2.5%
원화 환산 수익률	0.8%

- ▶ 미국 내 부동산 소유 및 운영과 관련된 회사를 투자하는 ETF
- ▶ 부동산 투자에서 고정적으로 발생하는 임대수익 대부분을 배당으로 지급
- ▶ 배당수익률이 3~4%대로 높고 분기마다 배당 지급

SPDR Gold Trust

(GLD.US)

골드

주가 (달러)	131.1
추천일	19년 6월 3일
편입 이후 수익률	4.8%
원화 환산 수익률	3.1%

- ▶ 런던 금고에 보관 된 금괴에 투자하여 금 현물 가격 추적
- ▶ 금 현물을 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

VANECK VECTORS VIETNAM

ETF (VNM.US)

베트남

주가 (달러)	16.4
추천일	19년 3월 5일
편입 이후 수익률	-1.9%
원화 환산 수익률	1.3%

- ▶ 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)	28.2
추천일	19년 1월 22일
편입 이후 수익률	22.3%
원화 환산 수익률	25.8%

- ▶ 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 투자 의견과 상이하거나, 투자 의견이 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 20일 기준 종가입니다.)
- 수익률은 추천일의 종가 대비 전거래일 종가로 계산한 수치입니다. 해외 상장 ETF는 월요일을 제외하고 추천일의 종가 대비 전전거래일 종가 기준으로 계산한 수익률입니다.

#19-88 국내 발전용 연료전지 시장 성장



Analyst >>>

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

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

* RPS(Renewable Energy Portfolio Standard):

신재생에너지 공급의무비율

* REC(Renewable Energy Certificate):

신재생에너지 공급인증서

*SOFC(Solid Oxide Fuel Cell): 고체산화물형 연료전지

*PAFC(Phosphoric Acid Fuel Cell): 인산형 연료전지

*LTSA(Long Term Service Agreement):

장기서비스계약

수소는 1.5~2.2kWh/kg, 1년 이상 손실없이 저장 가능

배터리의 에너지 저장능력은 0.3 ~ 0.6kWh/kg이며 방전률이 높다. 수소의 저장능력은 1.5 ~ 2.2kWh/kg, 1년 이상 손실없이 저장 가능하다. 이런 특성으로 인해 최근 1) 트럭, 기차, 선박, 비행기 등 대용량 에너지가 필요한 운송 수단, 2) 마이크로 그리드, 3) 재생에너지의 계절적 간헐성 문제 해결(Power To Gas) 등에서 에너지 저장, 이동, 출력 수단으로 부각받고 있다. 재생에너지 발전량 비중이 30%가 넘어갈 경우 재생에너지에서 발생된 전력의 계절적 이동이 필요해진다. 안전 문제 해결, 경제성 확보를 위해서는 많은 시간이 필요하지만, 장기적으로 연구개발, 산업화시켜야 할 에너지원임에 분명하다.

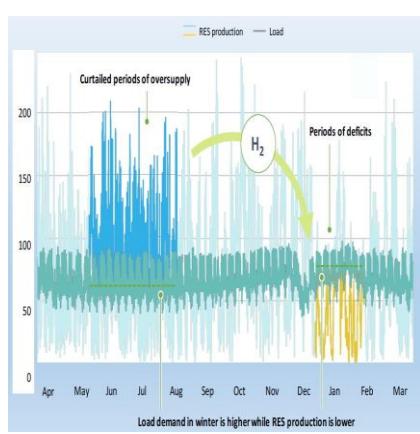
국내 발전용 연료전지 성장: 1) RPS↑, 2) REC 2배, 3) 전용 가스요금제

한국은 발전용 연료전지를 22년 1GW, 40년 8GW, 가정/건물용은 40년 2.1GW로 설치할 계획이다. 기술개발 속도, 경제성을 감안시 초기에는 가스 개질을 통한 수소를 생산하고, 연료전지를 활용한 마이크로그리드 방식으로 시장이 형성될 수 밖에 없다. *RPS 비율은 19년 6%에서 31년 28%로 상승된다. 연료전지 *REC는 2배로 적용된다. 5월 '연료전지용 가스 요금제'도 신설되었다. 기존 대비 13% 인하(열병합용 세금 -8% x 열병합 대비 -6.5%)됨에 따라 운영사업의 수익성이 향상되었다. 판매가격은 'SMP + REC x 2배'로 장기 고정계약이 적용될 전망이다. 사업의 수익성은 발전효율, 유가에 따라 변동된다.

수혜주: 두산퓨어셀, SK디앤디, 가스공사, 삼천리 등

*SOFC는 *PAFC 대비 높은 발전효율과 낮은 설비/*LTSA 가격(세라믹 전해질, 니켈 촉매를 사용)의 장점이 있다. 수명은 5년(PAFC는 10년)이다. 아직 수명 보증 관련 불확실성도 있다. 2가지 방식 모두 성장 가능하다. 수혜주는 두산퓨어셀(10월 분할 상장), SK디앤디(블룸에너지 SOFC 사업 디벨로퍼), 가스공사(가스공급), 삼천리(가스공급 및 연료전지발전소 지분 투자) 등이 있다.

재생에너지의 계절적 전력 이동 방안



자료: Hydrogen Europe, 신한금융투자

국내 발전용 연료전지 수익구조 (100MW, 가동률 93%)

(십억원)	PAFC (발전효율 43% + 열효율 50%)			SOFC (발전효율 55~65%)		
SMP + REC x 2 (원/kWh)	260	260	260	260	260	260
두바이 유가 (달러/배럴)	50	60	70	50	60	70
전력판매량(송전량, GWh)	790	790	790	790	790	790
열 (천Gcal)	30	30	30	0	0	0
가스소비량 (천톤)	140	140	140	109	109	109
매출액	206	206	206	205	205	205
전력/REC	205	205	205	205	205	205
열	1	1	1	0	0	0
영업비용	163	173	183	155	163	171
가스구입비	80	89	99	62	70	77
감가상각비	31	31	31	34	34	34
LTSA 등 운영비	53	53	53	60	60	60
영업이익	43	33	24	50	42	35
순이익	18	11	3	24	18	12
영업이익률 (%)	21	16	11	24	21	17

자료: 신한 자료, 신한금융투자 추정

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 허민호, 이진명)
자료 공표일 현재 당사는 상기 회사(SK디앤디)의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있습니다. 당사는 상기회사(한국가스공사)를 기초자산으로 한 주식의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.

애경산업 (018250)

2분기 실적은 다소 부진

매수 (유지)

현재주가 (6월 21 일)	39,800 원
목표주가	55,000 원 (하향)
상승여력	38.2%

정용진
(02) 3772-1591
yjjung86@shinhan.com

한상윤
(02) 3772-1535
sy.han@shinhan.com

KOSPI	2,125.62p
KOSDAQ	722.64p
시가총액	1,048.6십억원
액면가	1,000 원
발행주식수	26.3 백만주
유동주식수	8.4 백만주(31.8%)
52 주 최고가/최저가	78,000 원/36,400 원
일평균 거래량 (60 일)	288,320 주
일평균 거래액 (60 일)	13,643 백만원
외국인 지분율	5.92%
주요주주	AK 헐дин스 외 8 인
	63.64%

절대수익률	3 개월	-16.8%
	6 개월	-22.0%
	12 개월	-40.1%
KOSPI 대비	3 개월	-14.5%
상대수익률	6 개월	-24.3%
	12 개월	-34.1%

2Q19 영업이익 216억원(+0.7%)으로 시장 기대치에 하회할 전망

2분기 실적은 매출 1,902억원(+9.1%, 이하 YoY), 영업이익 216억원(+0.7%)으로 시장 기대치(244억원)를 하회하겠다. 중국 엔드유저 수요는 견조했으나(티몰 내 순위권 유지) 유통사들의 재고 정책의 변화로 주요 채널(직수출, 면세)의 매출 성장세가 둔화됐다. 2분기 화장품 매출은 1,023억원(+6.8%)을 기록할 전망이다. 고마진 직수출 비중 감소로 영업이익률도 소폭 하락(17.5%p, -2.7%p YoY)하겠다.

3분기 수요가 중요, 광군제 및 재고 확보 기대감 유효

관건은 3분기의 실적 반등 여부다. 브랜드에 대한 선호도가 하락했다면 매출 둔화가 지속되겠으나 단순한 재고 조정이었다면 개선이 예상된다. 광군제 수요 까지 감안하면 가장 중요한 시점이다. 동사 주요 제품의 소매 수요는 견조하다고 판단돼 9~10월 중 본격적인 중국향 수주가 회복될 것으로 전망한다. 3분기 매출은 2,004억원(+11.6%)으로 고성장세를 회복하겠다.

목표주가 55,000원으로 하향(-8.3%), 투자의견 매수 유지

목표주가를 55,000원으로 -8.3% 하향하고, 투자의견 매수를 유지한다. 19년 실적 추정치의 하향을 반영했다. 투자 포인트는 1) 최근 주가 하락(1M 기준 -20.8%)으로 이익 추정치 하향을 반영해도 벨류에이션(19F PER 15.2배)이 낮아졌다. 2) 사업구조가 경쟁사들 대비 안정적이다. 국내 화장품 산업의 경쟁 강도가 강해지면서 어려운 업황이 지속되고 있지만 생활용품 사업부의 실적이 개선돼 부진을 일부 상쇄할 수 있다.

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	628.9	49.7	48.9	38.1	1,785	N/A	5,524	0.0	0.1	0.0	32.3	5.7
2018	699.6	79.2	79.4	60.8	2,409	35.0	11,768	19.8	12.8	4.0	28.5	(42.9)
2019F	773.1	87.5	88.3	68.7	2,611	8.3	13,463	15.6	10.0	3.0	20.7	(18.9)
2020F	860.8	104.4	105.0	81.5	3,092	18.4	16,104	13.2	8.0	2.5	20.9	(29.4)
2021F	957.5	114.0	114.5	88.7	3,368	9.0	19,023	12.1	6.8	2.1	19.2	(37.5)

자료: 신한금융투자 추정

2Q19 실적 요약

(십억원, %)	2Q19F	2Q18	YoY	1Q19	QoQ	신한기준	컨센서스
매출액	190	174	9.1	179	6.4	197	189
영업이익	22	21	0.7	23	(6.0)	26	24
세전이익	22	21	1.4	23	(6.1)	26	24
순이익	17	16	3.2	18	(9.1)	20	19
영업이익률	11.3	12.3		12.8		13.2	12.9
순이익률	8.8	9.3		10.3		10.2	9.8

자료: 회사 자료, FnGuide, 신한금융투자 추정, 주: 순이익은 지배주주 기준

수익예상 변경

(십억원, 원, %)	변경전			변경후			변경률		
	2019F	2020F	2021F	2019F	2020F	2021F	2019F	2020F	2021F
매출액	780	868	966	773	861	957	(0.9)	(0.9)	(0.8)
영업이익	96	109	120	88	104	114	(9.1)	(3.9)	(4.7)
세전이익	97	109	120	88	105	114	(9.0)	(3.9)	(4.6)
순이익	75	85	93	69	81	89	(8.9)	(3.9)	(4.6)
EPS	2,867	3,217	3,533	2,611	3,092	3,368	(8.9)	(3.9)	(4.6)
영업이익률	12.3	12.5	12.4	11.3	12.1	11.9			
ROE	22.1	20.7	19.1	20.7	20.9	19.2			

자료: 신한금융투자 추정

영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2018	2019F	2020F	2021F
매출	169	174	180	176	179	190	200	204	699	773	861	957
화장품	82	96	88	92	90	102	105	109	357	406	452	490
생활용품	87	78	92	84	89	88	96	95	341	367	409	467
% YoY	16.8	30.9	10.4	(6.7)	5.8	9.1	11.6	15.9	11.1	10.6	11.3	11.2
화장품	49.0	76.4	64.4	(16.2)	9.8	6.8	18.8	19.0	31.3	13.5	11.5	8.4
생활용품	(2.8)	(0.5)	(16.1)	6.6	2.0	12.1	4.7	12.5	(4.3)	7.6	11.2	14.4
영업이익	22	21	21	13	23	22	23	20	78	88	104	114
화장품	19	19	18	12	18	18	19	16	69	71	87	94
생활용품	2	2	4	1	5	4	4	4	9	17	18	20
% YoY	32.2	105.6	43.3	64.4	5.5	0.7	9.9	50.1	56.0	12.9	19.2	9.2
화장품	26.0	71.4	62.5	24.4	(6.5)	(7.6)	7.1	30.6	44.8	3.3	22.1	8.3
생활용품	125.7	흑전	(9.9)	흑전	106.0	76.7	24.3	348.6	295.5	88.1	6.9	13.6
영업이익률	12.9	12.3	11.9	7.4	12.9	11.3	11.7	9.6	11.1	11.3	12.1	11.9
화장품	23.8	20.2	20.2	13.3	20.3	17.5	18.2	14.6	19.3	17.5	19.2	19.2
생활용품	2.7	2.7	3.9	1.0	5.4	4.2	4.6	3.8	2.6	4.5	4.3	4.3

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정용진, 한상윤).
동 자료는 2019년 6월 24일에 공표할 자료의 요약본입니다.

바텍 (043150)

여전히 매력적인 밸류에이션

매수 (유지)

현재주가 (6월 20일)	28,000 원
목표주가	33,000 원 (상향)
상승여력	17.9%

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

손승우
(02) 3772-1565
swson85@shinhan.com

KOSPI	2,125.62p
KOSDAQ	722.64p
시가총액	415.9십억원
액면가	500 원
발행주식수	14.9 백만주
유동주식수	6.9 백만주(46.4%)
52 주 최고가/최저가	34,300 원/19,400 원
일평균 거래량 (60 일)	64,763 주
일평균 거래액 (60 일)	1,707 백만원
외국인 지분율	19.83%
주요주주	바텍이우홀딩스 외 4 인
	53.65%

절대수익률	3 개월	17.2%
	6 개월	32.7%
	12 개월	-15.9%
KOSDAQ 대비	3 개월	20.5%
상대수익률	6 개월	23.7%
	12 개월	-3.9%

2분기 매출액 650억원(+9% YoY), 영업이익 128억원(+2% YoY) 전망

2분기 매출액 650억원(+9% YoY)으로 컨센서스 648억원에 부합할 전망이다. 1) 중국 시장 고성장과 Pax-i 3D Green Smart(이하 Green Smart) 판매 시에 따른 아시아 매출 증가(+29% YoY), 2) 저선량 제품인 Pax-i 3D Green의 유럽 매출 호조로 인한 외형 성장이 기대된다. 영업이익은 전년 동기 대비 2% 성장한 128억원이 예상된다.

2019년 매출액 2,595억원(+11% YoY) 전망

중국 덴탈 장비시장은 2D에서 3D로 고도화 되고 있다. 3D 시장을 타겟으로 출시된 신제품 Green Smart의 판매가(P)는 기존 프리미엄 3D 모델 대비 약 20% 낮게 설정되어 판매대수(Q) 상승과 점유율 확대에 기여하겠다. 3D 장비의 중국 제조 인증도 진행 중이다. 중국 매출 성장(18년 300억 → 19F 360억)에 힘입어 2019년 전사 매출액은 2,595억원(+11% YoY)으로 예상된다.

투자의견 '매수', 목표주가 33,000원으로 상향

목표주가를 33,000원으로 18% 상향한다. 순이익 기준을 기존 19년에서 12개 월 선행으로 변경했다. Target PER은 국내 의료기기 6개사 평균을 30% 할인 했다. 할인 이유는 상대적으로 낮은 실적 성장률이다. 19년 동사의 매출액 성장률은 11%, 국내 의료기기 6개사 평균 매출액 성장률은 15%다.

지난 6개월간 주가는 32.7% 상승했다. 1) 중국 3D 장비 판매 본격화, 2) 의료기기 PER 상승(평균 12개월 선행 PER: 연초 14.6배 → 현재 17.3배) 등이 복합적으로 반영되었다. 현재 밸류에이션(12개월 선행 PER 10.2배)은 동종업체 평균(12개월 선행 PER 17.3배) 대비로도, 역사적으로도(지난 4년간 평균 PER 17.2배) 저평가 구간이다. 투자의견 '매수'를 유지한다.

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	218.8	39.1	33.7	79.1	5,324	219.3	13,196	6.4	11.5	2.6	46.1	11.6
2018	234.4	39.4	40.6	27.3	1,835	(65.5)	14,752	11.8	6.9	1.5	13.1	(0.1)
2019F	259.5	45.8	52.6	40.8	2,745	49.6	17,309	10.2	7.1	1.6	17.1	(10.9)
2020F	279.8	51.3	55.1	43.3	2,916	6.2	20,125	9.6	5.8	1.4	15.6	(23.2)
2021F	310.3	56.8	61.7	48.2	3,247	11.3	23,272	8.6	4.7	1.2	15.0	(32.4)

자료: 신한금융투자 추정

바텍의 2분기 영업실적 전망

(십억원, %)	2Q19F	2Q18	YoY	1Q19	QoQ	기준 추정	컨센서스
매출액	65.0	59.4	9.4	57.7	12.6	64.6	64.8
영업이익	12.8	12.5	2.4	9.0	42.0	14.4	12.2
순이익	12.1	9.2	31.5	9.9	22.0	10.7	11.2
영업이익률	19.7	21.1		15.7		22.3	18.9
순이익률	18.5	15.4		17.1		16.6	17.3

자료: 회사 자료, 신한금융투자

바텍의 목표주가 산정 요약

	구분	단위	값	비고
영업가치	순이익	(십억원)	40.7	(A) 12개월 선행 순이익 (3Q19F~2Q20F)
	Target P/E	(배)	12.1	(B) 국내 의료기기 6개사 평균 PER 30% 할인
	영업가치	(십억원)	492.9	(C) = (A) x (B)
주식 수		(천주)	14,854	(D) 주식 수
주당 가치		(원)	33,182	(E) = (C) / (D)
목표주가		(원)	33,000	기존 목표주가: 28,000원
현재주가		(원)	28,000	현재 19F PER: 10.2배
상승여력		(%)	17.9	

자료: 신한금융투자 추정

주1: 국내 의료기기 6개사 – 레이언스, 뷔웍스, 인비디, 오스템인플란트, 아이센스, 디오 /주2: 할인 이유는 상대적으로 낮은 실적 성장률; 19년 동사의 매출액 성장률은 10%, 국내 의료기기 6개사 평균 매출액 성장률은 15%

바텍의 분기별 영업 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F	2020F
매출액	44.2	56.9	55.5	62.1	48.6	59.4	54.8	71.5	57.7	65.0	60.0	76.7	218.8	234.4	259.5	279.8
한국	10.2	10.2	10.5	9.7	9.0	9.0	9.3	9.9	8.3	8.4	8.8	9.4	40.6	37.1	34.9	34.9
아시아 (한국 제외)	11.1	12.1	13.0	11.7	10.1	13.7	17.5	18.5	17.4	17.7	21.5	21.9	47.8	59.9	78.5	91.1
북아메리카	10.4	14.5	14.8	19.4	11.8	12.2	12.7	23.0	13.9	13.9	14.1	25.0	59.2	59.7	66.8	72.7
유럽	8.5	15.1	10.9	14.1	11.8	16.6	9.4	15.3	11.8	16.6	9.4	15.3	48.6	53.2	53.1	53.1
기타	4.0	4.9	6.4	7.4	5.8	7.9	5.9	4.9	6.3	8.5	6.2	5.1	22.7	24.4	26.2	28.0
영업이익	8.3	12.3	7.9	10.6	8.8	12.5	8.1	9.9	9.0	12.8	9.9	14.0	39.1	39.4	45.8	51.3
순이익	59.4	10.7	8.6	0.4	9.6	9.2	4.9	3.6	9.9	12.1	8.7	10.2	79.1	27.3	40.8	43.3
매출액 증감률	(14.7)	(11.8)	3.2	(8.9)	9.8	4.5	(1.3)	15.2	18.9	9.4	9.5	7.2	22.5	7.1	10.7	7.8
영업이익 증감률	(0.3)	(21.0)	(21.3)	(364.2)	5.5	2.3	3.1	(6.6)	2.9	2.4	22.3	41.1	30.9	0.7	16.3	12.1
순이익 증감률	1,308.9	20.7	181.6	(95.4)	(83.8)	(14.6)	(43.0)	808.3	2.5	31.5	77.4	185.1	219.3	(65.5)	49.6	8.3
영업이익률	18.8	21.5	14.2	17.1	18.1	21.1	14.8	13.9	15.7	19.7	16.5	18.2	17.9	16.8	17.6	18.3
순이익률	134.2	18.8	15.5	0.6	19.8	15.4	8.9	5.0	17.1	18.5	14.5	13.3	36.1	11.6	15.7	15.8

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정 /주: 레이언스 실적(디텍터 사업부)은 2017년부터 연결 제외

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김규리, 손승우).
동 자료는 2019년 6월 24일에 공표할 자료의 요약본입니다.

월: 수급

화: 경제

수: 리스크

목: 밸류에이션

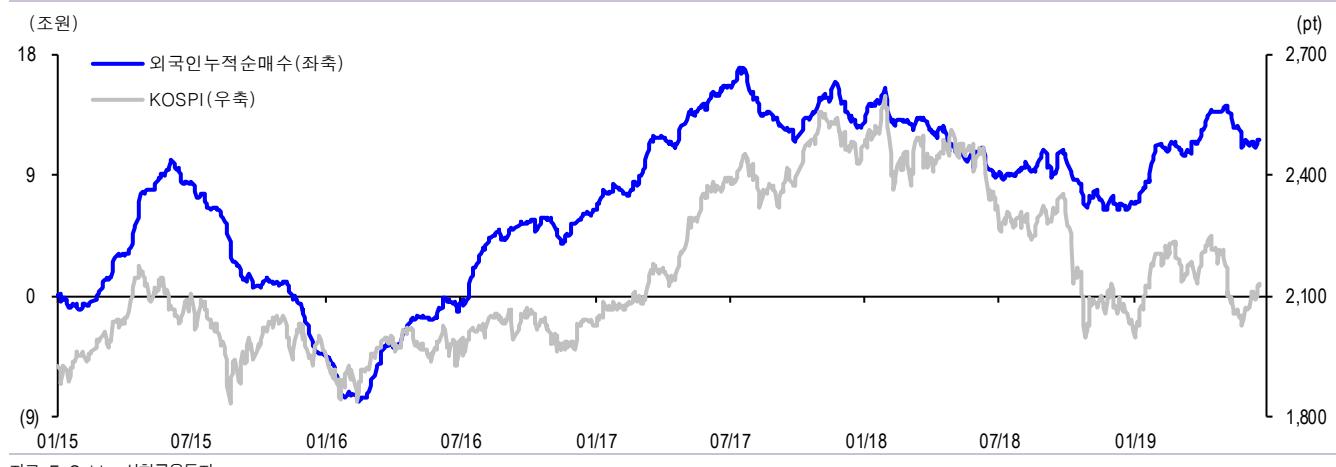
금: 금리/환율

✓ KOSPI 전주 대비 1.44% 상승한 2,125.62pt로 마감

연준의 6월 FOMC 통한 연내 금리인하 가능성 시사와 G20 회의에서의 미중 양국 정상회담 예정 소식으로 투자심리 회복되는 모습

→ 외국인 주간 누적 순매수는 4,114억원, 기관 주간 누적 순매수는 4,286억원. 외국인은 전기전자, 금융, 의약품 업종 등에서 자금 유입했으나 유통, 서비스, 전기기기 업종에서 순매도. 기관은 연기금, 금융투자 중심 자금 유입

2015년 이후 외국인 KOSPI 누적 순매수 대금 및 KOSPI 추이



자료: FnGuide, 신한금융투자

❖ 차트 릴레이 ❖

✓ 지난주 외국인 KOSPI 4,114억원 순매수

순매수 업종은 전기전자, 금융, 의약품

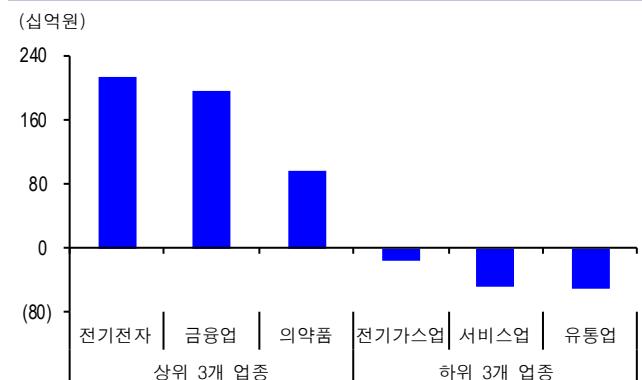
→ 외국인은 지난주 전기전자, 금융, 의약품 업종 중심으로 4,100억원대 순매수

✓ 21일 기준, 선진시장 자금 유입 지속

주간 기준 선진시장은 북미지역 중심으로 자금 순유입

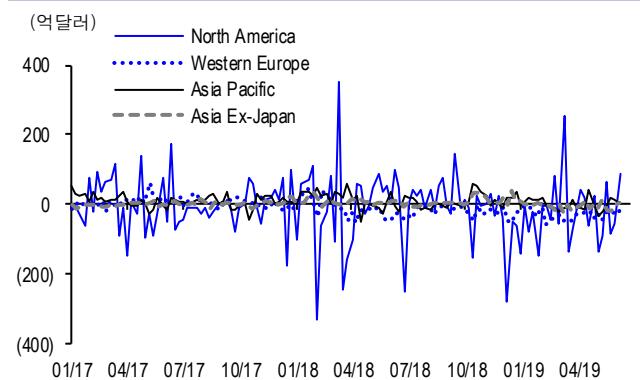
→ 신흥시장은 일본 제외 아시아 지역 순매수 반전에도 여타 지역 자금 유출하며 순매도세 지속

전주 KOSPI 외국인 순매수 상/하위 3개 업종(6/17~6/21)



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



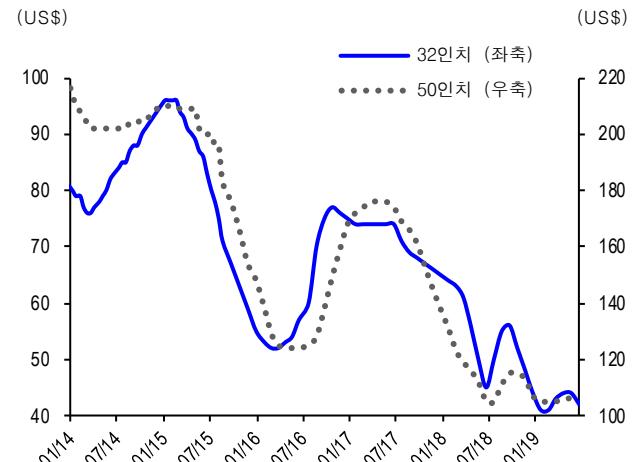
자료: DRAMeXchange, 신한금융투자

✓ 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



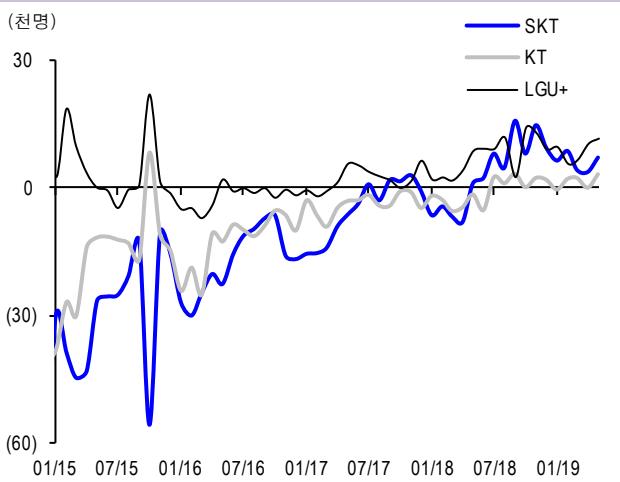
자료: IHS, WitsView, 신한금융투자

✓ 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



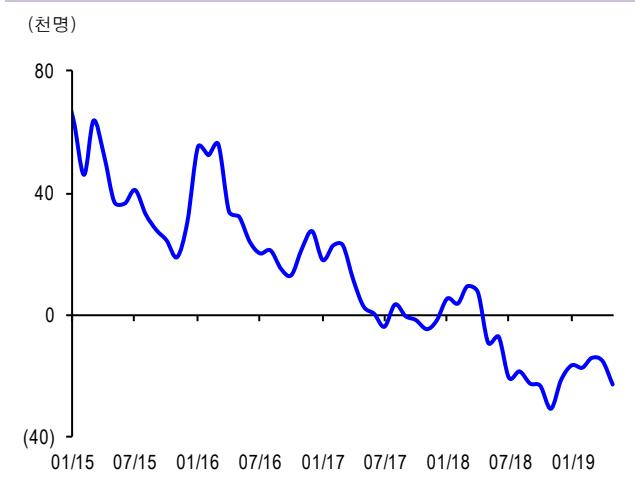
자료: 통신사업자연합회 KTOA, 신한금융투자

✓ 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

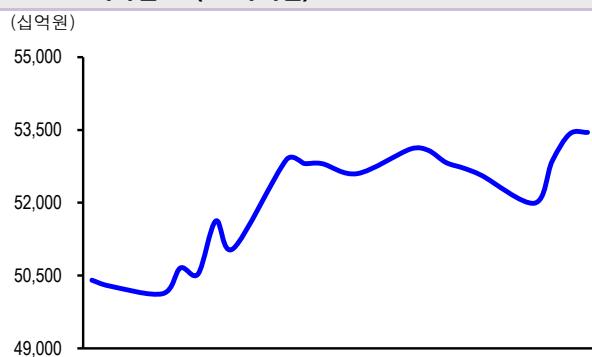


자료: 통신사업자연합회 KTOA, 신한금융투자

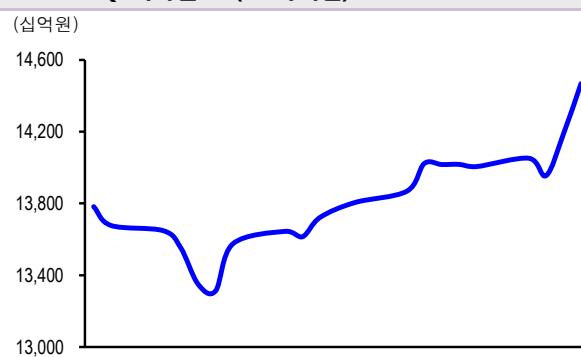
대차잔고 증감 (단위: 십억원)

	2018년 말	6/14(금)	6/17(월)	6/18(화)	6/19(수)	6/20(목)
코스피	44,734	52,565	51,991	52,858	53,421	53,450
코스닥	13,157	14,005	14,052	13,955	14,189	14,467

KOSPI 대차잔고 (20거래일)



KOSDAQ 대차잔고 (20거래일)



대차거래 상위 종목 KOSPI (단위: 주/백만원)

기준일 : 2019년 6월 20일

수량				금액			
종목	증가	총잔고	차입 주체	종목	증가	총잔액	차입 주체
TIGER 코스닥150	1,800,000	5,749,980	기관100%	카카오	57,336	702,793	외국인51%/기관49%
우리금융지주	962,733	14,928,546	외국인69%/기관31%	TIGER 코스닥150	19,944	63,709	기관100%
NH투자증권	955,853	5,698,610	외국인97%/기관3%	우리금융지주	13,863	214,971	외국인69%/기관31%
쌍용차	833,126	4,731,038	외국인7%/기관93%	NH투자증권	13,812	82,344	외국인97%/기관3%
키움미디어그룹	660,000	5,196,797	외국인100%	대웅제약	12,492	79,577	외국인98%/기관2%
하이트진로	586,930	2,750,446	외국인98%/기관2%	하이트진로	12,237	57,346	외국인98%/기관2%
대우부품	546,626	2,315,489	외국인95%/기관5%	코오롱인더	11,228	53,783	외국인97%/기관3%
카카오	469,970	5,760,601	외국인51%/기관49%	삼성증권	11,056	123,305	외국인95%/기관5%

대차거래 상위 종목 KOSDAQ (단위: 주/백만원)

기준일 : 2019년 6월 20일

수량				금액			
종목	증가	총잔고	차입 주체	종목	증가	총잔액	차입 주체
아이에이	1,705,900	10,360,384	외국인54%/기관46%	제넥신	29,065	144,643	외국인14%/기관86%
시그네틱스	1,488,000	3,952,469	외국인57%/기관43%	에이치엘비	13,177	947,473	외국인44%/기관56%
오픈베이스	904,000	2,185,575	외국인50%/기관50%	에이비엘바이오	12,492	90,460	외국인18%/기관82%
네이처셀	769,058	11,146,631	외국인85%/기관15%	에코프로비엠	12,293	35,429	외국인51%/기관49%
아난티	717,322	13,235,835	외국인50%/기관50%	아난티	10,867	200,522	외국인50%/기관50%
에스에이엠티	546,135	2,570,449	기관100%	케이엠더블유	9,226	120,848	외국인36%/기관64%
SM Life Design	432,000	1,414,024	외국인50%/기관50%	네이처셀	6,491	94,077	외국인85%/기관15%
SV인베스트먼트	421,668	910,047	외국인50%/기관50%	유ти렉스	6,074	23,715	외국인19%/기관81%

공매도 상위 종목 KOSPI (단위: 주/백만원)

체결일 : 2019년 6월 20일

종목	수량	비중	종목	금액	비중
미래산업	2,634,782	0.64%	삼성전자	11,884	3.67%
SG세계물산	595,758	1.52%	SK하이닉스	10,428	5.62%
대창	283,063	0.86%	현대차	6,215	17.09%
삼성전자	262,931	3.68%	삼성전자우	5,485	7.82%
신성이엔지	192,266	11.03%	SK텔레콤	5,201	16.99%
이구산업	179,343	2.39%	S-Oil	4,864	23.91%
우리금융지주	178,549	17.13%	LG화학	4,859	9.26%
한화생명	167,885	12.21%	아모레퍼시픽	4,836	23.27%

공매도 상위 종목 KOSDAQ (단위: 주/백만원)

체결일 : 2019년 6월 20일

종목	수량	비중	종목	금액	비중
이트론	978,191	1.03%	에이치엘비	22,963	37.23%
휴림로봇	721,438	1.52%	제넥신	8,057	7.67%
시그네틱스	502,325	2.54%	에이비엘바이오	1,880	6.74%
아이에이	423,323	2.61%	카페24	1,621	13.28%
에이치엘비	330,767	37.32%	에스엠	1,438	7.11%
이화전기	317,071	0.40%	SK머티리얼즈	1,375	15.22%
국일제지	269,938	3.69%	비에이치	1,203	8.35%
스맥	155,535	1.80%	네파스	1,162	2.70%

누적 공매도 상위 종목 (단위: 주)

KOSPI 5거래일 누적 공매도			KOSDAQ 5거래일 누적 공매도		
종목	수량	비중	종목	수량	비중
미래산업	5,589,849	0.96%	아이에이	1,265,676	0.80%
삼성전자	3,011,323	6.44%	이트론	1,249,302	0.85%
키위미디어그룹	2,415,705	0.50%	시그네틱스	1,059,150	2.42%
SG세계물산	1,598,723	0.95%	대한광통신	970,053	0.97%
SH에너지화학	1,480,749	2.63%	에이치엘비	926,275	20.48%
필룩스	1,417,660	3.28%	이화전기	842,754	0.87%
메리츠종금증권	1,296,857	14.86%	SFA반도체	811,017	2.24%
한화생명	1,018,658	13.74%	휴림로봇	755,118	1.41%

코스닥 외국인 2주 연속 순매도

조용식

(02) 3772-1598

ycc@shinhan.com

KOSPI 기관동향 (6월 17일 ~ 6월 21일)

(억원, 체결기준)	기관	외국인	개인	기타	금융투자	보험	투신	사모	은행	기타금융	연기금	기타법인
매 도	44,516.4	66,659.6	114,470.1	3,452.4	12,185.9	3,442.0	7,462.0	4,199.1	211.2	566.2	16,449.9	3,452.4
매 수	48,803.3	70,764.8	108,369.8	1,204.2	13,947.7	3,007.3	7,578.4	3,902.4	211.6	270.7	19,885.1	1,204.2
순매수	4,286.9	4,105.2	-6,100.3	-2,248.2	1,761.8	-434.7	116.4	-296.7	0.4	-295.5	3,435.2	-2,248.2

KOSDAQ 기관동향 (6월 17일 ~ 6월 21일)

(억원, 체결기준)	기관	외국인	개인	기타	금융투자	보험	투신	사모	은행	기타금융	연기금	기타법인
매 도	10,945.3	21,882.8	180,378.9	1,650.3	2,418.8	844.9	2,958.7	2,713.5	86.9	131.8	1,790.7	1,650.3
매 수	11,422.3	20,795.9	181,469.1	1,170.0	3,177.7	624.1	2,836.3	2,349.0	72.3	57.3	2,305.5	1,170.0
순매수	477.0	-1,086.9	1,090.1	-480.2	758.9	-220.7	-122.4	-364.5	-14.6	-74.6	514.8	-480.2

국내기관 및 외국인 매도·매수 상위종목 : KOSPI (금액기준)

국내기관			외국인		
순매도	(억원)	순매수	(억원)	순매도	(억원)
한진칼	387.7	KODEX 레버리지	920.8	넷마블	304.8
KODEX 200선물인버스2X	350.1	삼성전자	789.4	삼성물산	272.5
대한항공	305.4	SK하이닉스	748.5	POSCO	266.3
KODEX 코스닥150 레버리지	225.7	하나금융지주	544.5	DB하이텍	231.5
LG유플러스	220.1	카카오	403.6	LG디스플레이	219.8
NAVER	192.6	넷마블	290.9	KT&G	187.2
LG전자	176.0	POSCO	278.8	기아차	182.6
S-Oil	163.5	SK텔레콤	278.2	카카오	165.2

국내기관 및 외국인 매도·매수 상위종목 : KOSDAQ (금액기준)

국내기관			외국인		
순매도	(억원)	순매수	(억원)	순매도	(억원)
펄어비스	215.3	네페스	232.3	아난티	621.2
CJ ENM	123.4	NHN한국사이버결제	163.3	에이치엘비	220.6
제넥신	118.3	케이엠더블유	158.6	메디톡스	121.8
에코프로비엠	104.4	메디톡스	153.6	서울반도체	117.7
신한제5호스팩	104.3	셀트리온헬스케어	142.5	에코프로비엠	109.3
에이비엘바이오	98.5	신라젠	93.6	풍국주정	86.4
동진쎄미켐	98.0	엠씨넥스	92.3	신라젠	81.8
엔지켐생명과학	88.1	파트론	78.2	에스에프에이	72.3

* 주: 금요일(6/21) 정규장 종료 이후(16시) 기준

	2018년말	6/17(월)	6/18(화)	6/19(수)	6/20(목)	6/21(금)
KOSPI지수 추이 (등락)	2,041.04	2,090.73(-4.68)	2,098.71(+7.98)	2,124.78(+26.07)	2,131.29(+6.51)	2,125.62(-5.67)
거래량 (만주)	35,268	56,155	60,096	86,298	100,716	68,020
거래대금 (억원)	41,207	42,557	45,796	49,845	39,948	51,123
상장시가총액 (조원)	1,344	1,392	1,397	1,415	1,419	-
KOSPI200 P/E** (배)	8.53	10.75	10.80	10.96	10.99	-
등락종목수	상승 하락	342(2) 472(0)	349(3) 479(0)	537(2) 277(0)	540(0) 264(0)	287(2) 533(0)
주가이동평균	5일 20일 60일 120일	2,101.97 2,068.46 2,140.95 2,140.40	2,099.35 2,070.61 2,139.51 2,140.70	2,102.56 2,073.79 2,138.48 2,141.08	2,108.18 2,077.11 2,138.25 2,141.68	2,114.23 2,080.41 2,137.87 2,142.21
이격도	5일 20일	99.47 101.08	99.97 101.36	101.06 102.46	101.10 102.61	100.54 102.17
투자심리선	10일	50	50	60	60	50

	2018년말	6/17(월)	6/18(화)	6/19(수)	6/20(목)	6/21(금)
KOSDAQ지수 추이(등락)	675.65	719.13(-3.12)	714.86(-4.27)	717.71(+2.85)	727.32(+9.61)	722.64(-4.68)
거래량 (만주)	59,821	75,797	104,701	97,944	100,446	108,510
거래대금 (억원)	30,339	39,950	48,997	42,505	40,567	43,158
시가총액 (조원)	228.2	245.5	244.2	245.2	248.6	-
KOSDAQ P/E** (배)	42.94	51.57	51.26	51.47	52.19	-
등락종목수	상승 하락	483(5) 728(0)	481(3) 715(0)	722(3) 461(0)	877(5) 311(0)	411(3) 783(0)
주가이동평균	5일 20일 60일 120일	724.23 706.81 732.31 723.13	721.45 707.45 731.83 723.59	720.13 708.14 731.39 723.97	720.25 709.16 731.39 724.47	720.33 710.44 731.16 724.87
이격도	5일 20일	99.30 101.74	99.09 101.05	99.66 101.35	100.98 102.56	100.32 101.72
투자심리선	10일	70	60	60	60	50

* 직전거래일 데이터는 정규장 종료 이후(16시) 기준

** P/E 배수는 최근 반기실적 빙영치로 수정

증시자금 추이	2018년말	6/17(월)	6/18(화)	6/19(수)	6/20(목)	6/21(금)
고객예탁금 (억원)	249,400	246,938	239,473	238,732	244,838	-
실질고객예탁금 증감*** (억원)	-3,429	+5,537	-7,465	-741	+6,106	-
신용잔고** (억원)	94,076	104,351	105,024	105,092	104,991	-
미 수 금 (억원)	1,723	1,237	1,353	1,409	1,430	-

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2019년 6월 19일 기준)

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

경제지표 발표 일정

날짜	지역	항목	기간	중요도	예상치	이전치
6월 25일	한국	소비자심리지수	6월	★★☆	-	97.9
	미국	소비자신뢰지수	6월	★★☆	132.0	134.1
6월 26일	미국	내구재주문 (MoM)	5월	★★☆	0.0%	-2.1%
6월 27일	일본	소매판매 (MoM)	5월	★★☆	0.6%	-0.1%
	미국	GDP 잠정치 (SAAR)	1Q	★★★	3.2%	3.1%
6월 28일	한국	산업생산 (MoM)	5월	★★☆	-	1.6%
	일본	실업률 (SA)	5월	★★☆	2.4%	2.4%
	유로존	소비자물가 속보치 (YoY)	6월	★★☆	1.3%	1.2%
	미국	개인소득 (MoM)	5월	★★☆	0.3%	0.5%
	G20	정상회담 (~29일)	6월	★★★	-	-
6월 30일	중국	국가통계국 제조업 PMI	6월	★★☆	49.7	49.4

주요 이벤트

날짜	국가	이벤트	중요도	코멘트
6월 28-29일	G20	정상회담	★★★	미-중 무역 협상 진전 상황에 주목

자료: Bloomberg, 신한금융투자

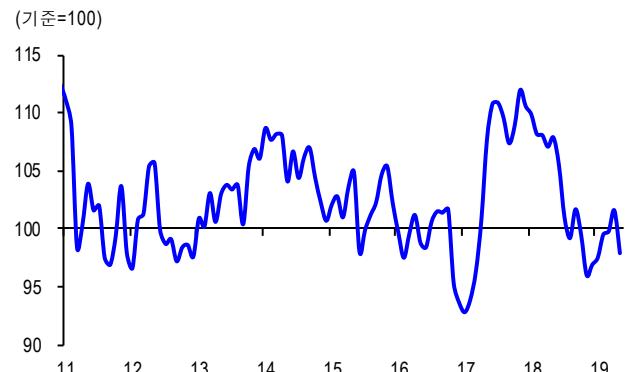
Chart in Focus

미국 소비자신뢰지수



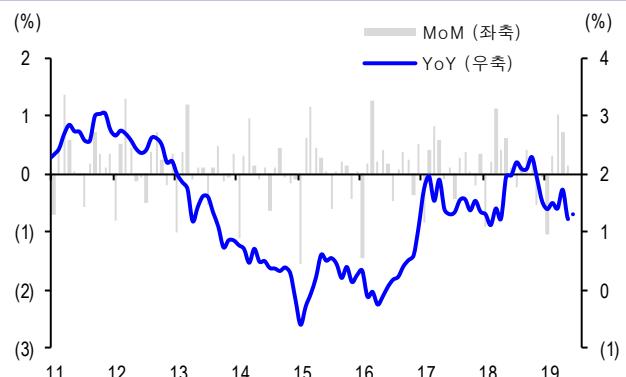
자료: Thomson Reuters, 신한금융투자

한국 소비자심리지수



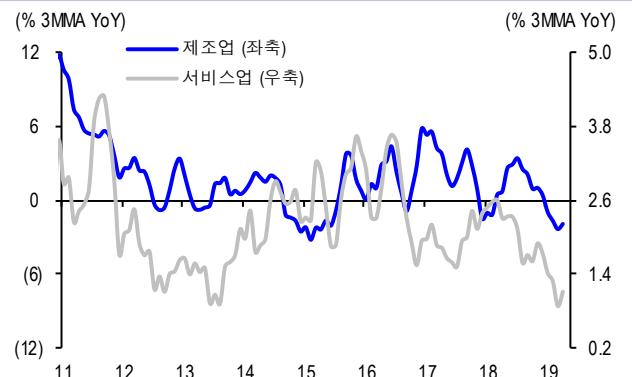
자료: Thomson Reuters, 신한금융투자

유로존 소비자물가



자료: Thomson Reuters, 신한금융투자

한국 제조업과 서비스업 생산



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

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