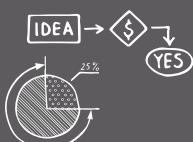




[3693호] 2019년 7월 3일 (수)



신한생각



KOSPI
2,122.02 (-0.36%)

KOSDAQ
696.25 (+0.04%)

KOSPI200선물
277.00 (-0.40%)

원/달러 환율
1,166.00 (+7.20원)

국고 3년 금리
1.463 (-1.6bp)

Top down

Bottom up

생각해 볼만한 차트

#539 Fed금리 인하 후 6개월 후 수익률은? [곽현수]

자산 배분 공작소

#19-9 해외투자 확대와 통화 자산 다변화의 필요성 [박재우]

임희연의 보험 이야기

#19-93 고령화 시대의 그늘 [임희연]

기업 분석

대림산업 (000210/매수) [오경석]
주택 실적 양호, 수주도 차근차근

현대백화점 (069960/매수) [박희진]
기다림이 필요한 시기

월익머트리얼즈 (104830/매수) [최도연]
OLED와 비메모리 수요 증가 기대

포트폴리오

국내 주식 포트폴리오: 케이엠더블유 [신규], 현대건설,
호텔신라, 한화에어로스페이스,
LG이노텍, 위지윅스튜디오

7월 해외 주식 포트폴리오

7월 ETF 포트폴리오

❶ 차트릴레이 - Top down / Bottom up

수요 Key Chart: 리스크, 경기소비재/금융

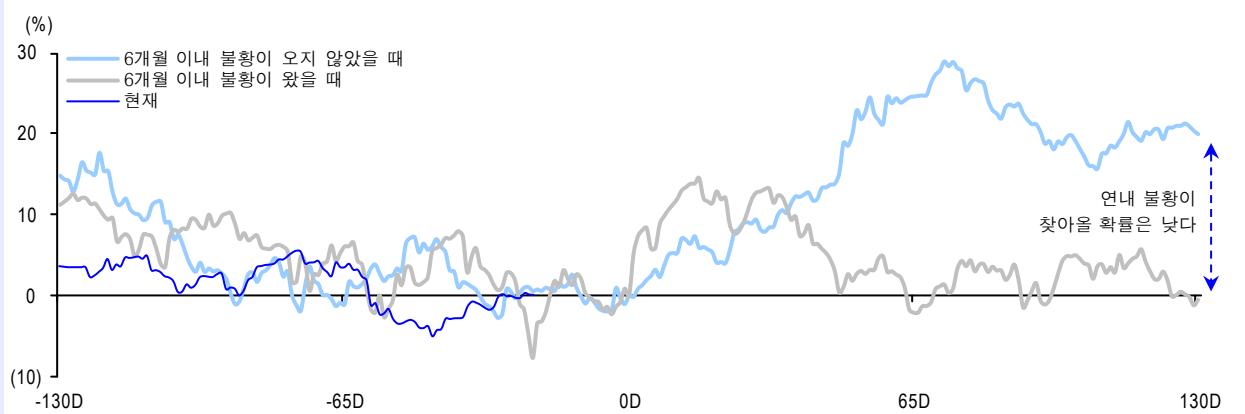
❷ 증시지표



#539 Fed 금리 인하 후 6개월 후 수익률은?

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

Fed 금리 인하 이후 불황이 오지 않았을 때와 왔을 때의 KOSPI 추이 : +20% vs. -1%



자료: Thomson Reuters, 신한금융투자 / 주: 금리 인하로 꾸은 다섯 차례 시기는 금리 인상 중단 이후 첫 금리 인하 때를 의미

불황 여부에 달린 주가

우리는 경기 상황이 좋지 않을 때 불황이라 표현한다. 세계 경제가 최근 불황 직전 상황에 처했다. recession(불황)이라는 단어가 구글 트렌드에서 지난 5년간 꾸준히 상승 중이다. 근래 진행 중인 경제 지표 뉴스에서는 불황이 현실로 성큼 다가섰다는 경고음이다.

투자자들은 경기가 나빠지자 싸우기 바쁜 정부나 의회를 바라보기보다 금융위기 이후 언제나 힘이 끽쳤던 중앙은행을 바라보기 시작했다. 투자자들이 향한 곳은 중앙은행 대장 Fed(미국중앙은행)다. ECB(유럽중앙은행)은 한 번도 배신 않고 투자자 편이었기에 배신 전력(?)이 있는 Fed에 눈이 쏠리는 건 당연할지도 모른다.

Fed는 완전 고용과 물가 안정이라는 두 가지 정책 목표를 추구한다. 필립스 곡선(물가 상승률과 실업률 간 반비례 관계를 보여주는 곡선)에 따르면 두 목표는 상충한다. 기울기 절대값이 낮아져 둘 간 상충도가 떨어졌다지만 방향성은 반대 그대로다. Fed가 의사 결정을 내릴 때 답답해 보이는 이유다. 나무늘보 같은 답답함을 보이던 Fed 태도가 변했다. 선제 또는 보험성 금리 인하(아마도 7월)를 이야기하고 있다. 꺾여버린 선행 지수나 서베이 지표 등을 고려할 때 보험보다 동행 또는 합의성(?) 금리 인하라는 표현이 더 적합해 보이나 나무늘보에서는 벗어난 태도다.

Fed가 11년 만에 금리를 내리면 주식 시장은 어떻게 될까. 주식 시장 수익률은 미국 경기의 불황 여부에 달렸다. 과거 결과 값이 그랬다. 최근 30년간 Fed가 금리 인상에서 인하로 돌아선 경우는 총 다섯 차례다. '89년, '95년, '98년, '01년, '07년이다. 이 중 앞선 세 차례는 6개월 이내 불황이 찾아오지 않았고 뒤선 두 차례는 불황이 찾아왔다. 6개월 후 S&P 500 지수 수익률은 앞선 세 차례 17%, 뒤선 두 차례 -19%였다(KOSPI는 각각 20%, -1%).

현재 6개월 후 뉴욕 연준 발표 기준 불황 확률은 20%다. 실제 불황으로 연결되는 문지방은 30%였다. 미국 경기가 연내 불황에 빠질 확률은 낮다는 뜻이다. 이번에는 앞선 세 차례를 참고해야 할 듯하다. 주가 상승을 기원한다.

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

#19-9 해외투자 확대와 통화 자산 다변화의 필요성

박재위 (02) 3772-2917 jw.park@shinhan.com

포트폴리오 운용 관점에서 현금성 자산 다변화에 주목 필요

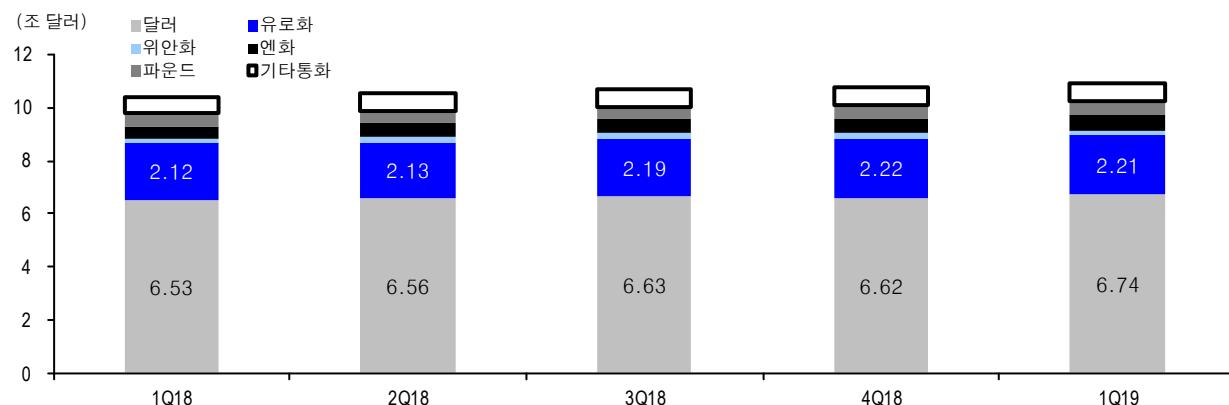
기획재정부에서 발표한 자료에 따르면 올해 1분기 해외직접투자액은 141억 달러(약 16조원)로 전년동기 대비 44.9% 증가했다. 지난 4분기 대비로도 약 6% 증가했으며 역대 최고치를 갱신했다. 특히 제조업과 금융업 비중변화가 컸고, 연기금 및 운용사 해외투자가 확대된 영향을 받았다.

포트폴리오 관점에서 본다면 이제는 통화 지역별 비중을 다변화해 접근할 필요가 있겠다. 현금성 자산은 전술적으로 중요한 위치를 가진다. 위험회피구간에서 안전판 역할을 담당하는 동시에 인컴 수익을 확보할 수 있기 때문이다. 보통 적정보유 수준은 투자자 목표에 따라 5~10% 수준에서 정해진다. 하지만 보유자산이 국내에서 해외로 늘고 있어 안전판도 여러 통화를 이용하는 방안에 관심을 가질 시점이라고 판단한다. 특히 저금리, 저성장 영향으로 국내의 해외투자 비중이 늘어나고 있어 현금성 자산 통화 기준 다변화에 주목할 필요가 있다.

글로벌 통화 포트폴리오 모델인 주요국 중앙은행 외환보유고는 다변화 진행중

IMF에서 발표하는 주요국 중앙은행 외환보유고 보고서는 통화 포트폴리오를 벤치마크하는데 중요한 시작점이 될 수 있다. 중앙은행이 보유하는 외환보유고는 쉽게 자국통화 안전성을 위해 운용되는데, 최근 이례적으로 성과가 좋았던 것으로 나타났다. 미중 무역분쟁과 통화정책 완화 영향에 안전자산 선호심리가 반영되면서 좋은 성과를 거둔 것이다. 스위스의 경우 작년 운용수익이 약 2% 손실을 기록한데 비해, 올해는 4%의 수익을 거뒀다. 또한 일부 중앙은행들은 자산 다각화 측면에서 위안화와 유로화 비중을 늘이는 모습을 보였다.

해외 포트폴리오 운용관점에서 시사하는 바는 다음과 같다. 글로벌 경제 및 정책이벤트의 파급력이 커짐에 따라 각국 통화의 상대비교가 중요해진다는 점이다. 예를 들어 경쟁적 통화완화가 나타난다면 외환시장 변동성이 커지게 된다. 때문에 통화 자산 다각화는 해외투자가 늘어나는 현 시점에서 필수 요인이 되겠다. 통화 바스켓 구성시 IMF 자료를 감안할 경우 원화와 더불어 달러와 유로화, 엔화 등으로 다각화할 수 있겠다. (IMF 기준 통화비중 달러 60%, 유로화 20%, 엔화 10% 등)

전세계 외환보유액 통화별구성 현황 추이

자료: IMF, 신한금융투자

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

국내 주식 포트폴리오

케이엠더블유(032500) KDQ

주가 (원)	40,200	▶ 무선 통신 기지국의 핵심 장비와 필터를 생산 하며 삼성전자, 노키아, ZTE에 공급 중
추천일	7월 3일	▶ 국내 5G 통신 장비 투자 본격화에 따른 실적 고성장 전망, 매출액 성장을 19F +81%, 20F +27%
		▶ 5G 전용 高단가 장비 매출 확대로 영업이익률 개선 19F 21%(흑전), 20F 23%(+2%p YoY) 추정

신규 편입

현대건설(000720) KSP

주가 (원)	54,900	▶ 현 주가 남북경협 기대감 미반영
추천일	7월 1일	▶ 밸류에이션 부담 완화된 상태, 20년 예상 PBR 0.8배(최소 1배 이상 목표)
수익률	2.4%	▶ 최근 2건의 수주 공시(중동 추정) 및 하반기 다수의 수주 모멘텀 보유(가이던스 13조원 초과달성 기대)
상대수익	2.8%	

호텔신라(008770) KSP

주가 (원)	92,700	▶ 국내 면세점 매출 성장세 지속: 1월 +10.5%, 2월 +30.8%, 3월 +23.0%, 4월 +14.7%, 5월 +18.5% YoY
추천일	7월 1일	▶ 미/중 무역분쟁 여파 및 추가 라이선스 발급 등으로 인한 우려 있었으나 견조한 실적 흐름 확인
수익률	-4.4%	▶ 2Q19 영업이익은 기존 추정치 875억원을 상회하는 사상 최대 수준 기대
상대수익	-4.0%	

한화에어로스페이스(012450) KSP-M

주가 (원)	32,650	▶ 2분기 실적 영업이익 320억원(+128.6%, 이하 YoY)으로 컨센서스 7.0% 상회 전망
추천일	6월 28일	▶ 2019년 연간으로도 M&A 효과, CCTV 텐아라운드, 엔진부문 비용 안정화로 호실적 예상
수익률	1.2%	▶ 최근 EDAC 인수로 2020년 영업이익 10~20% 추가 상향 가능
상대수익	1.8%	

LG이노텍(011070) KSP-M

주가 (원)	112,500	▶ 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	4.7%	▶ 2019년 매출액 8.0조원(+0.7% YoY), 영업이익 2,960억원 전망(+12.3% YoY)
상대수익	5.1%p	

위지윅스튜디오(299900) KDQ

주가 (원)	19,150	▶ 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	-5.4%	▶ 2019년 매출액 +82% YoY, 영업이익 +141% YoY 예상
상대수익	-2.8%p	

- 상기 종목은 리서치센터의 포트폴리오이며, 장기투자의견과 상이하거나, 투자의견이 변경될 수 있습니다.
- 15% 이상 하락할 경우 Stop Loss 규정에 의해 포트폴리오에서 제외됩니다.
- 주가는 작전거래일 종가 기준이며, 일부 종목 정보는 FnGuide를 참고하였습니다.
- 당시는 상기회사(한화에어로스페이스)를 기초자산으로 한 주식선물의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- 주가(원)는 전일 종가 기준입니다.

7월 해외 주식 포트폴리오

마이크로소프트 (MSFT US)

	미국
주가 (달러)	135.7
추천일	19년 4월 26일
편입 이후 수익률	8.5%
원화 환산 수익률	10.0%

- ▶ 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)	84.8
추천일	19년 6월 4일
편입 이후 수익률	7.0%
원화 환산 수익률	4.0%

- ▶ 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)	360.4
추천일	19년 6월 4일
편입 이후 수익률	10.6%
원화 환산 수익률	7.9%

- ▶ 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)	69.0
추천일	19년 6월 4일
편입 이후 수익률	3.3%
원화 환산 수익률	1.2%

- ▶ 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)	50.6
추천일	19년 6월 4일
편입 이후 수익률	-6.4%
원화 환산 수익률	-8.3%

- ▶ 중국을 대표하는 2차전지 습식 분리막 제조업체, 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)	6.5
추천일	19년 6월 4일
편입 이후 수익률	8.7%
원화 환산 수익률	6.5%

- ▶ 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)	13,530.0
추천일	19년 4월 30일
편입 이후 수익률	7.2%
원화 환산 수익률	10.1%

- ▶ 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)	6,820.0
추천일	19년 6월 4일
편입 이후 수익률	1.5%
원화 환산 수익률	-0.3%

- ▶ 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 1일 종가입니다.)

7월 ETF 포트폴리오

ProShares S&P 500 Dividend

Aristocrats ETF (NOBL.US) 미국

주가 (달러)	69.9
추천일	19년 6월 12일
편입 이후 수익률	2.0%
원화 환산 수익률	0%

- ▶ 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)	87.4
추천일	19년 6월 12일
편입 이후 수익률	-1.2%
원화 환산 수익률	-3.2%

- ▶ 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)	130.6
추천일	19년 6월 3일
편입 이후 수익률	4.4%
원화 환산 수익률	2.4%

- ▶ 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)	16.3
추천일	19년 3월 5일
편입 이후 수익률	-2.9%
원화 환산 수익률	0%

- ▶ 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)	29.0
추천일	19년 1월 22일
편입 이후 수익률	25.7%
원화 환산 수익률	28.9%

- ▶ 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 종기입니다. (단, 해외 상장 ETF의 주가는 월요일을 제외하고 전전 거래일의 종기입니다.)
- 수익률은 추천일의 종가 대비 전거래일 종기로 계산한 수치입니다. 해외 상장 ETF는 월요일을 제외하고 추천일의 종가 대비 전전거래일 종기 기준으로 계산한 수익률입니다.

#19-93 고령화 시대의 그늘



Analyst >>>

임희연

(02) 3772-3498

heeyeon.lim@shinhan.com

2018년 전체 교통사고 중 노인 운전자 교통 사고가 17.8% 차지

2018년 노인 운전자 교통 사고는 38,647건을 기록했다. 지난 2008년부터 연 평균 5.3%씩 늘어나고 있는 추세다. 전체 교통사고 중에서 차지하는 비중은 17.8%로 음주운전(8.9%)의 두 배 수준이다.

사고 경도도 높다. 2018년 노인 운전자 교통사고로 인한 사망자 수는 1,682명 이었다. 전체 교통사고 사망자 중 44.5%가 노인 운전자 교통사고로 인해 사망한 셈이다. 참고로 음주운전으로 인한 사망자 비중은 9.2%다.

일본 사례: 노인 운전자 면허 자진 반납 및 고령자 한정 면허 제도 검토

인구의 30% 이상이 65세에 접어든 일본도 국내와 상황은 비슷하다. 이에 노인 운전 적성 검사 강화, 운전 면허 자진 반납 시 인센티브 지급 등 제도 개선이 이루어지고 있다. 최근에는 가속 억제 장치 등의 안전 장치가 장착된 자동차만 운전할 수 있게 하는 고령자 한정 운전 면허 제도도 검토하고 있다.

국내에서도 유사한 제도들이 시행되고 있다. 각 지자체에서 운전 면허 자진 반납 시 교통카드(10만원)을 지급하는 것이 대표적이다. 근본적으로 노인 운전자 수를 줄이는 것이 목적이다.

구조적인 노인 운전자 증가 구간 – 손해보험 업계 보험금 증가 요인

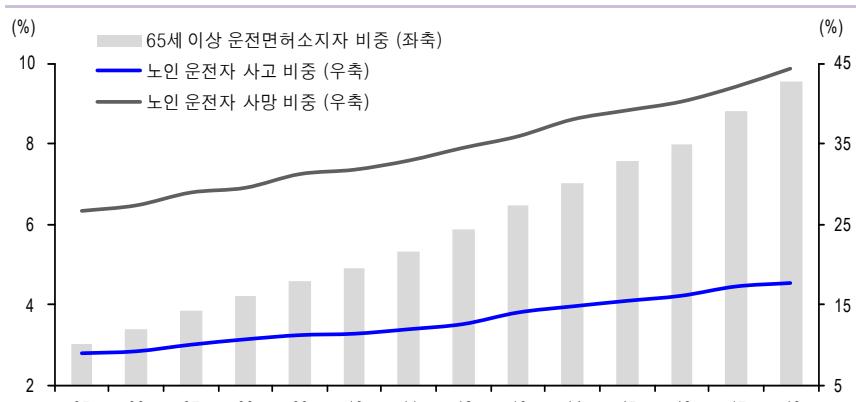
이미 고령화 사회에 진입한 만큼 노인 운전자는 구조적으로 늘어날 수 밖에 없다. 중장기적으로 발생손해액 증가 요인으로 작용할 개연성이 존재한다. 다만 가입자 연령대별로 프라이싱을 조정하는 것은 상대적으로 부담이 적은 만큼 자동차 손해율 상승은 제한적일 것으로 판단된다. 경과보험료 중 자동차 비중이 9.9%에 불과해 해당 이슈에서 자유로운 메리츠화재(000060)를 업종 Top Pick으로 유지한다.

고령 운전자 관련 사고 예방 해외 사례

일본	-운전면허 갱신 주기 차별화: 70세 미만 5년, 70세 4년, 71세 이상 3년 -고령운전자 운전면허 반납시 인센티브 제공 -고령운전자 표시 차량에 부착 (택시의 경우 65세 이상 개인 택시 양수 금지, 75세 이상 개인택시 양도 금지)
	-70세 이상 노령자 운전면허 제한적 발급 및 갱신 시 적성검사
	-고령 운전자 운전 교육 제도 운영
미국	-80세 이상 운전면허증 갱신 시 의료 증명서 제출
	-85세 이상 실제 주행 테스트 시험 -고령운전자 운전 교육 제도 운영

자료: 서울시, 신한금융투자

65세 이상 운전면허소지자 비중 및 노인 운전자 사고 비중, 사망 비중



자료: 교통사고 분석 시스템, 신한금융투자

주: 노인 운전자는 65세 이상 기준

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

당사는 상기회사(메리츠화재)를 기초자산으로 한 주식의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.

대림산업 (000210)

주택 실적 양호, 수주도 차근차근

매수 (유지)

현재주가 (7월 2일)	114,500 원
목표주가	140,000 원 (상향)
상승여력	22.3%

오경석
(02) 3772-3942
kurt.oh@shinhan.com

배세호
(02) 3772-1553
seho.bae@shinhan.com

2Q19 연결 영업이익 2,216억원(-1.5% YoY) 전망

2Q19 연결 매출액 2.4조원(-17.7% YoY, 이하 YoY), 영업이익은 2,216억 원(-1.5%)으로 전망된다. 별도 건설 매출액은 토목 3,298억원(+5.8%), 건축/주택 1.1조원(-33.6%), 플랜트 2,460억원(-8.3%)이 예상된다. 유화 매출액은 2,686억원(-14.6%), 연결 삼호(001880)는 2,916억원(+20.2%)이 기대된다. 별도 주택은 역신장 구간이지만 자회사 삼호는 연간 매출액 1조원을 넘어서는 분기별 흐름이 지속되겠다.

분양 인센티브(460억원) 덕에 1Q19 매출총이익률이 19.9%(+4.6%p)에 이르렀던 건축/주택은 2Q19에 17.6%(+3.8%p)로 예상된다. 1Q19와 마찬가지로 분양 성공에 대한 추가 이익 효과가 있겠다. 별도 매출총이익률은 건설 12.4%, 유화 16.1%로 기대된다.

플랜트 수주 기대감은 연초보다 나은 상황, 분양 목표치 달성 관건

연초 플랜트 수주 가이던스(2조원)는 초과달성이 가능해 보인다. 3Q19에 LG 화학 LLDPE(1,100억원), 현대케미칼 대산 HPC(6,000억원), 4Q19에는 미국USGC HDPE(6,000억원), 오만 PTA(6,000억원), 태국 PTTGC 아로마틱스(1,500억원) 결과가 기대된다. 연간 수주금액은 2.5조원까지 예상된다. 주택은 분양 목표 28,300세대(1Q 3,300세대, 2Q 10,800세대) 달성 여부가 관건이다. 기 분양현장 분위기 유지 시, 20~21년 주택 매출은 성장으로 돌아설 수 있다.

투자의견 ‘매수’ 유지, 목표주가 140,000원으로 상향

목표주가를 120,000원에서 140,000원으로 17% 상향한다. 기존의 19년 예상 BPS에서 12개월 선행 기준으로 변경했다. Target PBR은 당초 예상보다 양호한 실적과 지배구조 개선 가능성을 감안해 0.84배(최근 3년 평균 20% 할증)를 적용했다. 최근 2개월 주가는 20% 상승했다. 단기적으로 벨류에이션 부담이 올라온 만큼 조정 시 비중을 늘려가는 전략이 유효하다.

KOSPI	2,122.02p
KOSDAQ	696.25p
시가총액	3,984.6십억원
액면가	5,000 원
발행주식수	34.8 백만주
유동주식수	26.8 백만주(76.9%)
52 주 최고가/최저가	121,500 원/72,800 원
일평균 거래량 (60일)	110,832 주
일평균 거래액 (60일)	11,765 백만원
외국인 지분율	49.53%
주요주주	대림코퍼레이션 외 6 인
	국민연금공단 12.70%
절대수익률	3 개월 18.4% 6 개월 18.8% 12 개월 55.4%
KOSPI 대비	3 개월 21.5%
상대수익률	6 개월 12.5% 12 개월 66.3%

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	12,335.5	545.9	675.3	490.5	12,604	84.3	131,198	6.5	6.6	0.6	10.1	12.9
2018	10,984.5	845.4	894.4	646.4	16,573	31.5	139,638	6.2	4.3	0.7	12.4	(3.1)
2019F	9,717.3	893.4	1,032.5	732.8	18,813	13.5	156,918	6.1	3.8	0.7	12.8	(12.5)
2020F	11,228.5	870.5	965.1	687.6	17,641	(6.2)	173,027	6.5	3.1	0.7	10.8	(24.2)
2021F	11,795.1	899.6	1,009.8	719.4	18,465	4.7	189,959	6.2	2.3	0.6	10.3	(31.2)

자료: 신한금융투자 추정

대림산업의 분기별 영업실적 추이 및 전망 [K-IFRS 연결 기준]

(십억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2018	2019F	2020F	2021F
연결 매출액	2,836.1	2,957.0	2,463.8	2,727.6	2,322.1	2,432.3	2,426.7	2,536.2	10,984.5	9,717.3	11,228.5	11,795.1
대림산업(별도)	2,477.1	2,499.7	2,054.4	2,186.3	1,793.7	1,910.5	1,902.4	1,988.9	9,217.5	7,595.5	8,941.7	9,364.3
<건설>	2,179.6	2,185.3	1,733.3	1,916.0	1,512.2	1,642.0	1,639.8	1,731.7	8,014.2	6,525.7	7,894.5	8,354.0
- 토목	295.4	311.9	275.5	351.8	264.4	329.8	326.6	340.8	1,234.6	1,261.7	1,413.4	1,413.2
- 건축	1,456.6	1,605.0	1,227.3	1,290.2	1,071.9	1,066.1	1,066.5	1,044.4	5,579.1	4,249.0	4,888.3	5,070.1
- 플랜트	427.6	268.4	230.5	274.0	175.9	246.0	246.7	346.5	1,200.5	1,015.1	1,592.8	1,870.7
<유화>	297.5	314.4	321.1	270.3	281.5	268.6	262.6	257.2	1,203.3	1,069.8	1,047.2	1,010.3
연결 종속	376.5	492.6	453.0	594.0	534.4	552.1	553.9	578.6	1,916.1	2,219.0	2,424.1	2,570.4
연결 조정	(17.5)	(35.3)	(43.6)	(52.7)	(6.1)	(30.4)	(29.5)	(31.3)	(149.1)	(97.2)	(137.3)	(139.6)
연결 매출총이익	413.6	370.3	342.4	293.9	398.1	362.2	352.9	363.3	1,420.2	1,476.5	1,528.0	1,613.3
대림산업(별도)	317.3	283.0	272.6	204.0	303.0	246.3	241.2	240.4	1,076.9	1,030.8	1,048.2	1,090.6
<건설>	275.1	232.8	227.6	172.9	265.5	203.1	200.7	202.7	908.4	872.1	898.3	932.8
- 토목	25.7	22.3	11.0	31.1	24.6	13.0	11.9	12.5	90.1	62.0	61.9	63.6
- 건축	222.9	221.1	169.4	167.8	213.3	188.1	188.6	184.8	781.1	774.9	777.7	776.2
- 플랜트	26.5	(10.5)	47.3	(26.0)	27.6	2.1	0.2	5.3	37.2	35.2	58.7	93.0
<유화>	42.2	50.2	45.0	31.1	37.4	43.2	40.5	37.7	168.5	158.8	149.9	157.8
연결 종속	113.8	122.7	113.4	142.6	101.2	146.3	141.2	154.2	492.4	542.9	617.1	662.2
판매관리비	165.4	145.4	136.9	127.2	157.2	140.6	136.9	148.4	574.8	583.1	657.5	713.6
영업이익	248.2	225.0	205.5	166.7	240.9	221.6	215.9	214.9	845.4	893.4	870.5	899.6
지분법손익	82.6	86.5	76.5	14.6	66.1	38.1	52.1	54.1	260.2	210.5	237.0	248.7
세전이익	311.5	300.7	259.7	22.6	314.1	242.3	243.8	232.1	894.4	1,032.4	965.0	1,009.7
지배지분순이익	243.9	214.8	180.7	7.0	221.1	172.7	173.7	165.4	646.4	732.8	687.6	719.4
<%YoY growth>												
매출액	12.9	(4.8)	(28.1)	(17.1)	(18.1)	(17.7)	(1.5)	(7.0)	(11.0)	(11.5)	15.6	5.0
영업이익	117.8	57.3	4.2	82.0	(3.0)	(1.5)	5.1	29.0	54.9	5.7	(2.6)	3.3
지배지분순이익	75.5	110.2	(37.4)	흑전	(9.4)	(19.6)	(3.8)	2,255.6	31.8	13.4	(6.2)	4.6
<이익률, %>												
영업이익률	8.8	7.6	8.3	6.1	10.4	9.1	8.9	8.5	7.7	9.2	7.8	7.6
순이익률	8.6	7.3	7.3	0.3	9.5	7.1	7.2	6.5	5.9	7.5	6.1	6.1

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

대림산업의 2Q19 실적 추정

(십억원)	2Q19F	1Q19	%QoQ	2Q18	%YoY	기준 전망	컨센서스
매출액	2,432.3	2,322.1	4.7	2,957.0	(17.7)	2,200.2	2,408.7
영업이익	221.6	240.9	(8.0)	225.0	(1.5)	188.7	204.9
지배순이익	172.7	221.1	(21.9)	214.8	(19.6)	146.7	175.4
영업이익률 (%)	9.1	10.4		7.6		8.6	8.5
순이익률 (%)	7.1	9.5		7.3		6.7	7.3

자료: 회사 자료, FnGuide, 신한금융투자 추정

대림산업의 연간 수익 추정 변경 [K-IFRS 연결 기준]

(십억원)	2019F			2020F		
	변경전	변경후	변경률 (%)	변경전	변경후	변경률 (%)
매출액	9,459.9	9,717.3	2.7	10,254.8	11,228.5	9.5
영업이익	886.9	893.4	0.7	839.2	870.5	3.7
지배지분순이익	732.6	732.8	0.0	657.1	687.6	4.6

자료: 신한금융투자 추정

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 오경석, 배세호). 동 자료는 2019년 7월 3일에 공표할 자료의 요약본입니다.

현대백화점 (069960)

기다림이 필요한 시기

매수 (유지)

현재주가 (7월 2일)	82,100 원
목표주가	120,000 원 (유지)
상승여력	46.2%

박희진
(02) 3772-1562
hpark@shinhan.com

박상우
(02) 3772-2627
sangwoo.park@shinhan.com

KOSPI	2,122.02p
KOSDAQ	696.25p
시가총액	1,921.3십억원
액면가	5,000 원
발행주식수	23.4 백만주
유동주식수	14.1 백만주(60.3%)
52 주 최고가/최저가	111,500 원/82,100 원
일평균 거래량 (60 일)	59,497 주
일평균 거래액 (60 일)	5,351 백만원
외국인 지분율	33.18%
주요주주	정몽근 외 3 인 국민연금공단
절대수익률	3 개월 -19.1% 6 개월 -6.4% 12 개월 -26.4%
KOSPI 대비	3 개월 -17.0%
상대수익률	6 개월 -11.3% 12 개월 -21.2%

2분기 연결 영업이익은 31.5% YoY 감소한 516억원 전망

2분기 연결 영업이익은 516억원으로 YoY 31.5% 감소가 예상된다. 백화점 부문 영업이익은 YoY 6.4% 감소한 704억원으로 추산된다. 재산세 인상 분 반영 및 증축(천호, 김포 아울렛)에 따른 감가상각비 증가(합산 기준 약 50~60억 원) 반영 때문이다. 관리 기준점 성장률은 2% 중반 수준으로 양호하겠다.

지난해 11월 오픈된 면세 부문 영업적자는 188억원으로 추정된다. 전분기 대비 40억원 수준의 적자 폭 개선이다. 일 평균 매출액은 분기 누계 평균 약 19 억원 초중반 수준으로 전분기 대비 2~3억원 가량 개선이 예상된다. 6월 일 매출액은 20억원 수준까지 상승해 성장 우려는 없다.

면세 부문 2분기 일 평균 매출액 약 19억원, QoQ 개선세 지속

언급한 일 매출 개선 흐름은 양호하다. 7월과 8월 까르띠에, 프라다 입점이 예정되어 있어 명품 입점에 따른 단가 상승 효과 반영도 가능하다. 성장 우려는 없다. 연간 면세 부문의 영업적자는 670억원 수준으로 추산된다. 면세 영업적자는 프로모션 축소, 매출 상승에 따른 규모의 경제 효과 등으로 1분기 240억 원 수준에서 2분기(이하 추정) 188억원, 3분기 137억원, 4분기 108억원 수준으로 매 분기 개선을 전망한다. 일 매출액 상승 뿐 아니라 손익 개선 전망도 긍정적이다.

투자의견 '매수'와 목표주가 12만원 유지, 중장기 관점 접근 필요

면세 적자 신규 반영(18년 11월 오픈) 및 재산세 인상 등 단기 실적 모멘텀은 부재하다. 다만 2020년 6월부터 예정된(6월 대전 아울렛, 12월 남양주 아울렛, 21년 1월 여의도 파크원, 21년 7월 동탄 아울렛) 출점 모멘텀과 면세 부문에 의 점진적 손익 개선 감안 시 중장기 관점에서의 접근은 유효하다. 투자의견 '매수', 목표주가 12만원을 유지한다. 기다림이 필요한 시기이다.

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	1,848.1	393.7	445.6	253.7	10,841	(8.0)	169,016	9.6	6.6	0.6	6.6	9.3
2018	1,862.2	356.7	398.3	239.0	10,211	(5.8)	176,584	8.9	5.7	0.5	5.9	2.2
2019F	2,340.1	308.6	360.8	228.1	9,748	(4.5)	183,797	8.5	5.7	0.5	5.4	5.5
2020F	2,586.6	389.8	437.6	286.7	12,251	25.7	194,988	6.8	4.6	0.4	6.5	0.7
2021F	3,039.8	437.2	485.5	319.1	13,636	11.3	207,564	6.1	3.8	0.4	6.8	(4.1)

자료: 신한금융투자 추정

현대백화점 2Q19F 영업실적 전망 테이블 [IFRS 연결 기준]

(십억원, %)	2Q19F	2Q18	YoY	1Q19	QoQ	컨센서스	과리율
총매출액	1,560.3	1,391.6	12.1	1,583.1	(1.4)	1,585.4	(1.6)
매출액	534.5	442.3	20.8	521.0	2.6	549.7	(2.8)
영업이익	51.6	75.3	(31.5)	75.1	(31.3)	58.3	(11.5)
순이익	46.2	48.7	(5.2)	67.1	(31.2)	51.6	(10.5)
영업이익률	3.3	5.4		4.7		3.7	
순이익률	3.0	3.5		4.2		3.3	

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

주: 상기 이익률은 총매출액 기준

현대백화점 연간 영업실적 전망 변경 [IFRS 연결 기준]

(십억원, %)	변경 전		변경 후		변경률	
	2019F	2020F	2019F	2020F	2019F	2020F
총매출액	6,628.1	7,304.7	6,633.5	7,304.7	0.1	0.0
매출액	2,335.8	2,586.6	2,340.1	2,586.6	0.2	0.0
영업이익	311.2	388.8	308.6	389.8	(0.8)	0.3
순이익	265.9	324.5	263.8	324.3	(0.8)	(0.1)
영업이익률	4.7	5.3	4.7	5.3		
순이익률	4.0	4.4	4.0	4.4		

자료: 신한금융투자 추정

주: 상기 이익률은 총매출액 기준

현대백화점 분기별 영업실적 추이 및 전망 [IFRS 연결 기준]

(십억원, %)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2018	2019F	2020F	2021F
총매출액	1,432.3	1,391.6	1,374.2	1,680.7	1,583.1	1,560.3	1,602.5	1,887.6	1,633.5	1,668.8	1,843.7	2,158.8	5,878.8	6,633.5	7,304.7	8,203.1
매출액	451.9	442.3	437.0	531.0	521.0	534.5	602.8	681.8	539.2	567.6	713.8	766.0	1,862.2	2,340.1	2,586.6	3,039.8
면세점				31.7	116.1	132.3	163.8	166.8	153.6	160.1	203.6	182.2	31.7	579.0	699.5	804.9
영업이익	102.8	75.3	79.9	98.7	75.1	51.6	66.5	115.4	95.8	69.8	88.1	136.1	356.7	308.6	389.8	437.2
면세점	(3.2)	(3.2)	(3.2)	(25.6)	(23.6)	(18.8)	(13.7)	(10.8)	(11.1)	(6.2)	2.2	1.4	(35.2)	(67.0)	(13.7)	13.2
순이익	91.3	48.7	65.8	81.6	67.1	46.2	57.8	92.7	82.4	61.0	72.2	108.6	287.4	263.8	324.3	361.0
총매출액증감률	(1.5)	2.3	2.0	5.6	10.5	12.1	16.6	12.3	3.2	7.0	15.1	14.4	2.2	12.8	10.1	12.3
매출액증감률	(8.7)	1.5	3.5	7.3	15.3	20.8	37.9	28.4	3.5	6.2	18.4	12.3	0.8	25.7	10.5	17.5
면세점							425.7		32.3	21.0	24.3	9.2	1,724.3		20.8	15.1
영업이익증감률	(25.8)	9.1	14.9	(15.4)	(26.9)	(31.5)	(16.8)	16.9	27.5	35.3	32.5	17.9	(9.4)	(13.5)	26.3	12.2
면세점								적지	적지	적지	흑전	흑전		적지	적지	흑전
순이익증감률	(23.4)	(20.0)	10.8	29.9	(26.4)	(5.2)	(12.2)	13.5	22.7	32.2	25.0	17.2	(4.9)	(8.2)	22.9	11.3
영업이익률	7.2	5.4	5.8	5.9	4.7	3.3	4.1	6.1	5.9	4.2	4.8	6.3	6.1	4.7	5.3	5.3
순이익률	6.4	3.5	4.8	4.9	4.2	3.0	3.6	4.9	5.0	3.7	3.9	5.0	4.9	4.0	4.4	4.4

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

주: 1) 상기 이익률은 총매출액 기준, 2) 면세점 사업 부문은 2018년 11월 1일 영업 개시, 3) 6월 중 '프라다', '까르띠에' 면세점 입점 예정

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 박희진, 박상우).
동 자료는 2019년 7월 3일에 공표할 자료의 요약본입니다.

원익마트리얼즈 (104830)

OLED와 비메모리 수요 증가 기대

매수 (유지)

현재주가 (7월 2일)	21,650 원
목표주가	28,000 원 (하향)
상승여력	29.3%

최도연
(02) 3772-1558
doyeon@shinhan.com

2Q19 영업이익 69억원(-1.8% QoQ) 전망

2Q19 실적은 매출액 513억원(-0.7%, 이하 QoQ), 영업이익 69억원(-1.8%)으로 시장 기대치(영업이익 83억원)를 하회할 전망이다. 메모리 반도체 수요 부진으로 삼성전자 등 전방업체들이 라인 최적화를 진행 중이다. 이에 계절적 반도체 소재 수요 증가가 지연된 영향이다.

3Q19부터 실적 개선 전망. OLED와 비메모리 수요 증가 기대

메모리 반도체형 소재 수요 회복은 더딜 수 있다. 그러나 향후 삼성전자 OLED와 비메모리 캐파 증가로 안정적인 실적 개선이 기대된다. 2019년 실적은 전년 대비 감소할 전망이나, 2020년 실적은 매출액 2,344억원(+6.5% YoY), 영업이익 392억원(+15.1% YoY)으로 개선될 전망이다.

밸류에이션 저평가 매력 부각

실적 추정치 하향으로 목표주가를 28,000원으로 7% 하향한다. 미중 분쟁 심화에 의한 메모리 반도체 업황 개선 지연 영향 때문이다. 그러나 최근 주가 하락이 이를 상당 부분 반영한 것으로 보인다. 밸류에이션 저평가 매력(19F PER 8.3배, PBR 0.8배)가 부각된다.

투자포인트 1) 2Q19를 저점으로 점진적인 실적 개선, 2) 삼성전자의 비메모리 및 OLED 캐파 증가 방향성, 3) 저평가 매력(19F PER 8.3배, PBR 0.8배) 등의 이유로 매수 추천한다.

KOSPI	2,122.02p	
KOSDAQ	696.25p	
시가총액	273.0십억원	
액면가	500 원	
발행주식수	12.6 백만주	
유동주식수	6.8 백만주(54.3%)	
52 주 최고가/최저가	32,400 원/19,250 원	
일평균 거래량 (60일)	88,207 주	
일평균 거래액 (60일)	1,977 백만원	
외국인 지분율	8.82%	
주요주주	원익홀딩스 국민연금공단	45.69% 9.89%
절대수익률	3 개월 6 개월 12 개월	-13.2% 3.3% -14.6%
KOSDAQ 대비	3 개월 6 개월 12 개월	-7.8% -0.6% -3.1%

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	203.0	32.9	23.6	20.4	1,627	30.1	18,711	21.4	8.6	1.9	9.1	(11.6)
2018	233.5	42.2	50.6	42.1	3,336	105.0	22,285	6.5	4.0	1.0	16.3	(10.4)
2019F	220.1	34.0	39.4	31.0	2,455	(26.4)	24,540	8.3	3.8	0.8	10.5	(12.7)
2020F	234.4	39.2	44.6	34.6	2,742	11.7	26,983	7.5	3.1	0.8	10.6	(14.9)
2021F	260.1	46.7	52.3	40.2	3,186	16.2	29,869	6.4	2.5	0.7	11.2	(16.9)

자료: 신한금융투자 추정

원익마트리얼즈 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2018	2019F	2020F
매출액	48.9	54.4	66.0	64.2	51.7	51.3	57.5	59.6	233.5	220.1	234.4
QoQ/YoY (%)	(13.2)	11.3	21.4	(2.8)	(19.4)	(0.7)	12.0	3.7	15.0	(5.7)	6.5
매출원가	33.5	33.3	40.7	43.5	36.7	36.5	39.9	40.7	151.0	153.8	162.1
매출원가율 (%)	68.6	61.2	61.7	67.8	70.9	71.1	69.4	68.4	64.7	69.9	69.2
판매관리비	8.7	9.6	9.8	12.2	8.0	7.9	8.1	8.2	40.3	32.3	33.1
판관비율 (%)	17.7	17.6	14.8	19.0	15.5	15.4	14.2	13.8	17.2	14.7	14.1
영업이익	6.7	11.5	15.5	8.5	7.0	6.9	9.5	10.6	42.2	34.0	39.2
QoQ/YoY (%)	(25.3)	73.1	34.4	(45.4)	(17.0)	(1.8)	37.3	12.2	28.2	(19.3)	15.1
영업이익률 (%)	13.6	21.2	23.5	13.2	13.6	13.4	16.5	17.8	18.1	15.5	16.7

자료: 회사 자료, 신한금융투자

원익마트리얼즈 목표주가 산정 요약

(원, 배)	2019F
EPS	2,455
목표 PER	11.5
주당가치	28,233
목표주가	28,000

밸류에이션 목표 타겟 하향(30,000 → 28,000원)

자료: 신한금융투자 추정

원익마트리얼즈 실적 추정치 변경표

(십억원)	2019F			2020F		
	변경전	변경후	변경률 (%)	변경전	변경후	변경률 (%)
매출액	244.4	220.1	(9.9)	271.3	234.4	(13.6)
영업이익	41.1	34.0	(17.3)	47.2	39.2	(16.9)
세전이익	46.6	39.4	(15.5)	52.7	44.6	(15.4)
순이익	36.6	31.0	(15.3)	40.8	34.6	(15.2)
영업이익률 (%)	16.8	15.4		17.4	16.7	
세전이익률 (%)	19.1	17.9		19.4	19.0	
순이익률 (%)	15.0	14.1		15.0	14.8	

자료: 신한금융투자 추정

2Q19F 실적 추정치 요약

(십억원, %)	2Q19F	1Q19	% QoQ	2Q18	% YoY	컨센서스	차이 (%)	기존 추정치	차이 (%)
매출액	51.3	51.7	(0.7)	54.4	(5.6)	54.0	(4.8)	57.8	(11.2)
영업이익	6.9	7.0	(1.8)	11.5	(40.2)	8.3	(16.9)	9.8	(29.4)
세전이익	8.6	7.4	15.8	13.7	(37.5)	-	-	11.1	(23.0)
순이익	6.3	5.5	15.5	13.9	(54.4)	-	-	8.6	(26.7)
영업이익률 (%)	13.4	13.6		21.2		15.4		16.9	
세전이익률 (%)	16.7	14.3		25.2		-		19.3	
순이익률 (%)	12.3	10.6		25.5		-		14.9	

자료: QuantiWise, 신한금융투자 추정

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 최도연).
동 자료는 2019년 7월 3일에 공표할 자료의 요약본입니다.

월: 수급

화: 경제

수: 리스크

목: 밸류에이션

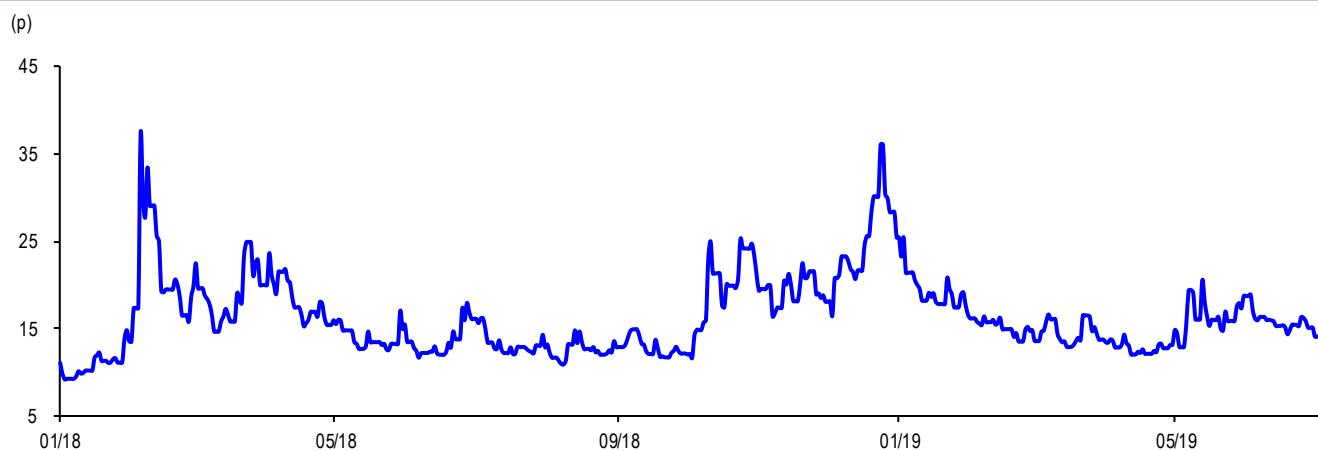
금: 금리/환율

✓ G2 무역 갈등 휴전, 이후 추가 협상 발표

G2 무역 갈등 휴전, 이후 추가 협상 발표하며 관련 제재 완화 시사

→ 트럼프와 시진핑, 무역 갈등 휴전 및 추가 협상 발표. G20 회담 후 미국측은 중국산 수입품 추가 관세 잠정 중단, 화웨이 거래 제재 완화 가능 시사. 중국 측은 농산품을 중심으로 미국산 수입 추가 약속. 미중 무역협상 진전 기대감 등에 주식시장 변동성 축소. 향후 재개될 무역 협상 진전 추이에 주목

2018년 이후 VIX INDEX 추이



자료: Bloomberg, 신한금융투자

❖ 차트 릴레이 ❖

✓ CITI Macro Risk Index 0.38 (7월 1일 기준)

위험지수 전주대비 0.06p 하락

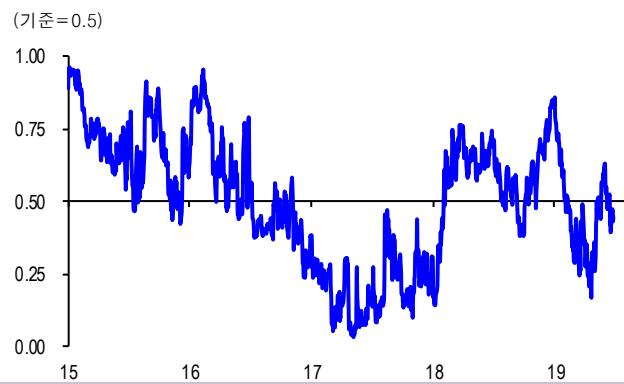
→ 미중 협상 진전 기대감, 미북 실무진 협상 재개 계획 발표 등에 위험선호 심리 확대

✓ 유가 변동성 지수 전주 대비 하락

7월 1일 기준 35.9로 전주대비 6.2p 하락

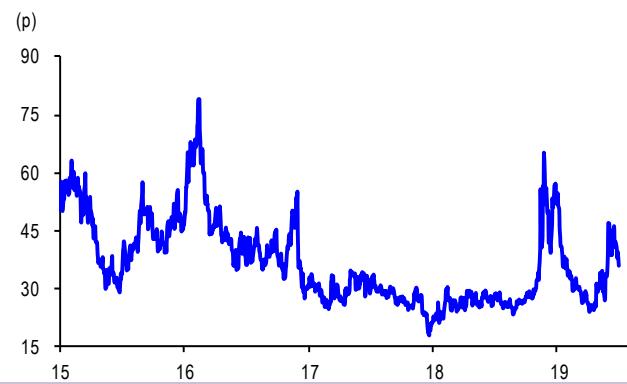
→ 국제 유가는 OPEC 감산 기간 9개월 연장 발표 소식에 상승하며 변동성 축소

2015년 이후 CITI Macro Risk Index 추이



자료: Bloomberg, 신한금융투자

2015년 이후 유가 변동성 지수 추이



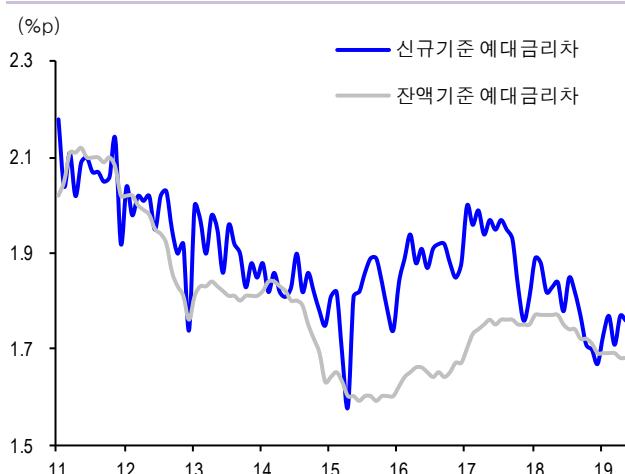
자료: Bloomberg, 신한금융투자

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

✓ 5월 신규 예대금리차 1.76%(-1bp MoM) 기록

신규기준 저축성 수신금리 1.86%(-2bp MoM),
 대출금리 3.62%(-3bp MoM)
 → 잔액기준 총 수신 금리 2.03%(-1bp MoM)
 총 대출금리 3.71%(-1bp MoM)

신규 및 잔액기준 예대금리차 추이

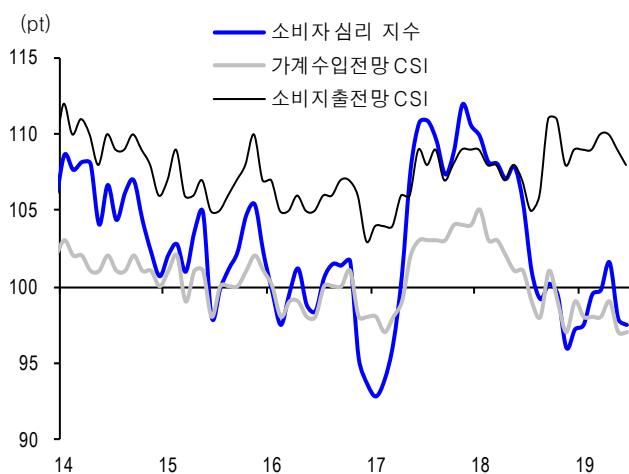


자료: 한국은행, 신한금융투자

✓ 6월 소비자심리지수 97.5pt 기록

전월 대비: -0.4pt, 전년 동월 대비: -8.0pt
 → 가계수입전망 CSI는 97pt(0pt MoM)
 소비지출전망 CSI는 108pt(-1pt MoM)

소비자심리지수, 가계수입전망 CSI, 소비지출전망 CSI 추이

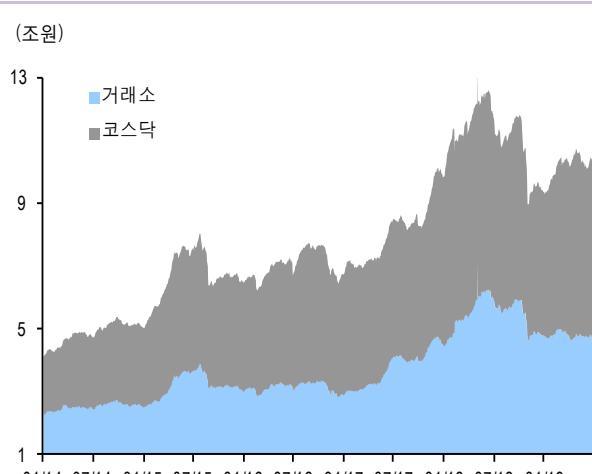


자료: 한국은행, 신한금융투자

✓ 6월 신용공여 잔고 10.4조원(-12% YoY) 기록

유가증권 시장 4.8조원(-20.6% YoY), 코스닥 시장 5.7조원(-3.1% YoY)
 → 고객예탁금 24.7조원(-10.1% YoY),
 MMF 103.5조원(-5.9% YoY)

증시 신용공여 잔고 추이

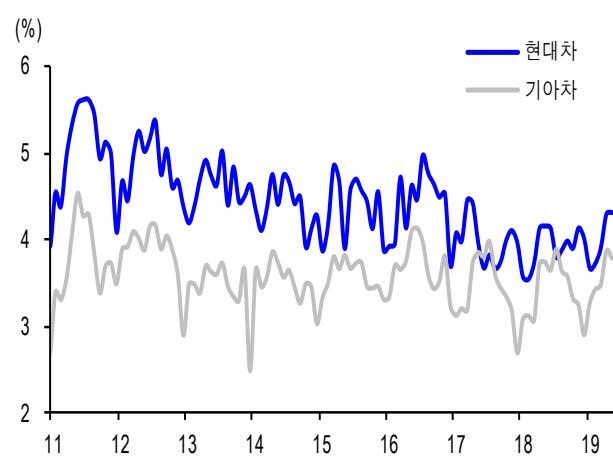


자료: KRX, 신한금융투자

✓ 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

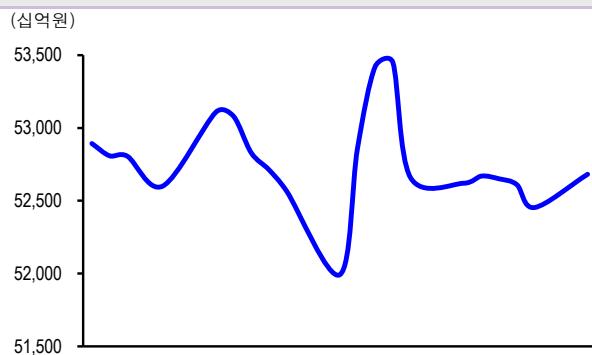


자료: ACEA, 신한금융투자

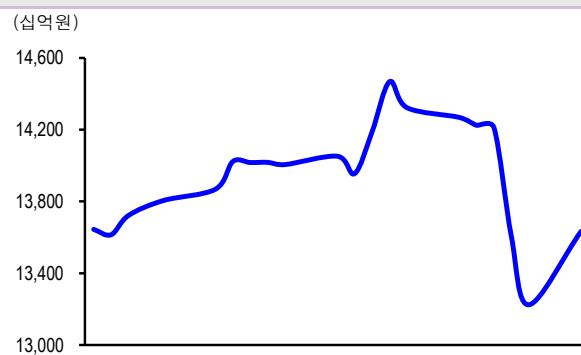
대차잔고 증감 (단위: 십억원)

	2018년 말	6/25 (화)	6/26 (수)	6/27 (목)	6/28 (금)	7/1 (월)
코스피	44,734	52,669	52,650	52,610	52,453	52,682
코스닥	13,157	14,224	14,211	13,604	13,223	13,632

KOSPI 대차잔고 (20거래일)



KOSDAQ 대차잔고 (20거래일)



대차거래 상위 종목 KOSPI (단위: 주/백만원)

기준일 : 2019년 7월 1일

수량				금액			
종목	증가	총잔고	차입 주체	종목	증가	총잔액	차입 주체
TIGER TOP10	3,000,000	19,100,000	외국인100%	삼성전자	75,175	5,538,057	외국인78%/기관22%
KOSEF 코스닥150	1,920,000	2,480,000	기관100%	한국항공우주	28,064	180,352	외국인3%/기관97%
삼성전자	1,613,193	118,842,441	외국인78%/기관22%	TIGER TOP10	25,035	159,389	외국인100%
미래산업	1,548,958	25,299,835	외국인100%	LG디스플레이	23,171	848,566	외국인10%/기관90%
TIGER 코스닥150	1,548,000	8,301,980	기관100%	기아차	21,700	506,233	외국인55%/기관45%
LG디스플레이	1,324,039	48,489,503	외국인10%/기관90%	TIGER 코스닥150	16,277	87,295	기관100%
키워미디어그룹	1,200,000	5,067,071	외국인100%	넷마블	13,178	1,063,608	외국인42%/기관58%
두산인프라코어	976,304	76,839,601	외국인81%/기관19%	현대차	11,819	1,334,526	외국인54%/기관46%

대차거래 상위 종목 KOSDAQ (단위: 주/백만원)

기준일 : 2019년 7월 1일

수량				금액			
종목	증가	총잔고	차입 주체	종목	증가	총잔액	차입 주체
에이치엘비생명과학	810,407	7,675,906	외국인71%/기관29%	신라젠	30,484	1,466,479	외국인67%/기관33%
이트론	702,000	6,801,945	외국인100%	헬릭스미스	22,120	684,087	외국인73%/기관27%
파트론	632,239	7,159,944	외국인27%/기관73%	파트론	10,116	114,559	외국인27%/기관73%
다날	621,318	2,774,008	외국인44%/기관56%	동진쎄미켐	6,920	47,046	외국인48%/기관52%
신라젠	598,898	28,810,992	외국인67%/기관33%	메지온	6,087	177,870	외국인65%/기관35%
동진쎄미켐	583,985	3,970,193	외국인48%/기관52%	셀트리온제약	6,013	180,299	외국인81%/기관19%
SFA반도체	485,353	14,155,623	외국인7%/기관93%	에이치엘비생명과학	5,794	54,882	외국인71%/기관29%
에스모	483,358	31,596,465	외국인32%/기관68%	아난티	4,134	233,000	외국인50%/기관50%

공매도 상위 종목 KOSPI (단위: 주/백만원)

체결일 : 2019년 7월 1일

종목	수량	비중	종목	금액	비중
미래산업	879,063	3.55%	삼성전자	24,653	4.64%
후성	665,852	8.19%	넷마블	22,424	16.43%
삼성전자	528,132	4.64%	삼성전기	18,470	14.71%
LG디스플레이	490,629	29.96%	LG전자	15,576	16.62%
신원	247,430	1.46%	아모레퍼시픽	12,109	31.52%
두산인프라코어	218,491	14.02%	셀트리온	11,404	14.40%
넷마블	215,679	16.31%	SK하이닉스	11,248	4.52%
LG전자	202,746	16.63%	LG화학	10,216	25.35%

공매도 상위 종목 KOSDAQ (단위: 주/백만원)

체결일 : 2019년 7월 1일

종목	수량	비중	종목	금액	비중
동진쎄미켐	733,593	4.59%	동진쎄미켐	8,280	4.53%
대아티아이	695,231	14.06%	아난티	7,188	4.30%
아난티	456,284	4.33%	케이엠더블유	6,305	12.60%
파트론	351,626	15.01%	파트론	5,709	15.07%
SFA반도체	302,460	4.82%	대아티아이	4,560	13.94%
서희건설	244,534	6.36%	에이치엘비	4,459	0.47%
에이치엘비생명과학	225,093	0.76%	네파스	2,428	9.29%
시그네틱스	199,529	3.87%	엠씨넥스	2,426	9.63%

누적 공매도 상위 종목 (단위: 주)

KOSPI 5거래일 누적 공매도			KOSDAQ 5거래일 누적 공매도		
종목	수량	비중	종목	수량	비중
미래산업	6,327,006	2.58%	동진쎄미켐	1,047,426	5.78%
메리츠종금증권	2,318,869	22.35%	시그네틱스	960,258	3.81%
SG세계물산	2,028,025	2.35%	아이에이	896,857	3.58%
키워미디어그룹	1,991,834	0.50%	대아티아이	887,735	8.23%
SK하이닉스	1,429,989	7.56%	다날	817,118	2.32%
삼성전자	1,338,755	2.51%	SFA반도체	803,359	3.25%
대영포장	1,066,694	2.66%	서희건설	782,692	4.02%
후성	999,352	9.36%	에이치엘비생명과학	726,071	1.22%

KOSPI (7월 2일)

(억원, 체결기준)	기관	외국인	개인	기타	금융투자	보험	투신	사모	은행	기타금융	연기금	기타법인
매 도	9,919.6	10,105.2	20,126.7	190.3	2,570.4	811.1	1,011.0	874.5	24.1	18.7	4,609.7	190.3
매 수	9,339.5	10,443.4	20,336.0	221.8	2,433.9	649.2	1,081.7	746.9	45.0	25.2	4,357.6	221.8
순매수	-580.2	338.1	209.3	31.4	-136.5	-161.9	70.6	-127.6	20.8	6.5	-252.1	31.4

매도/매수 상위종목 (억원, 금액기준)

국내기관				외국인				
순매도		순매수		순매도			순매수	
호텔신라	411.4	SK이노베이션	253.6	POSCO	189.6	SK하이닉스	570.0	
LG전자	132.7	POSCO	157.2	호텔신라	166.2	삼성전자	426.5	
고려아연	120.9	KODEX 200	146.9	KB금융	99.2	LG전자	186.1	
현대차	111.0	롯데케미칼	115.9	한국전력	84.8	고려아연	114.7	
삼성화재	106.4	한국가스공사	108.1	신한지주	83.8	NAVER	79.7	
넷마블	96.7	S-Oil	107.2	SK이노베이션	75.7	한국항공우주	66.5	
아모레퍼시픽	86.2	KB금융	89.8	하나금융지주	73.2	DB하이텍	58.3	
KODEX 코스닥150 레버리지	79.5	신한지주	77.4	LG생활건강	72.4	한국금융지주	57.8	
NAVER	78.0	SK텔레콤	73.3	KT&G	65.2	KODEX 200선물인버스2X	53.5	
KODEX 레버리지	77.7	삼성전자	69.6	아모레퍼시픽	63.5	현대모비스	52.3	

KOSDAQ (7월 2일)

(억원, 체결기준)	기관	외국인	개인	기타	금융투자	보험	투신	사모	은행	기타금융	연기금	기타법인
매 도	2,155.0	3,866.9	33,745.9	231.5	534.7	170.2	454.4	516.8	25.3	11.2	442.5	231.5
매 수	1,583.5	3,697.2	34,476.7	252.5	356.0	142.4	379.5	369.0	10.4	6.0	320.3	252.5
순매수	-571.5	-169.7	730.9	21.0	-178.8	-27.9	-74.8	-147.8	-14.8	-5.2	-122.2	21.0

매도/매수 상위종목 (억원, 금액기준)

국내기관				외국인				
순매도		순매수		순매도			순매수	
동진쎄미켐	105.6	파라다이스	68.7	신라젠	95.8	서진시스템	28.2	
헬릭스미스	56.5	카페24	21.6	셀트리온헬스케어	82.9	파라다이스	20.4	
셀트리온헬스케어	32.5	서진시스템	20.9	메지온	51.9	파워로직스	19.1	
에이치엘비	31.8	NHN한국사이버결제	20.4	아난티	30.3	와이지엔터테인먼트	16.8	
스튜디오드래곤	30.4	솔브레인	19.3	에스모	28.0	아프리카TV	15.9	
신라젠	30.0	비에이치	15.9	케이엠더블유	26.3	이노와이어리스	15.4	
NICE평가정보	27.9	쏠리드	13.7	카페24	25.1	다산네트웍스	14.3	
오퍼스템임플란트	27.1	와이지엔터테인먼트	13.6	SKC코오롱PI	23.2	영인프런티어	13.0	
에이비엘바이오	24.3	JYP Ent.	12.5	RFHIC	22.1	메디톡스	12.9	
메지온	23.8	RFHIC	12.5	포스코엠텍	21.6	오이솔루션	12.4	

* 주: 정규장 종료 이후(16시) 기준

	2018년말	6/26 (수)	6/27 (목)	6/28 (금)	7/1 (월)	7/2 (화)
KOSPI지수 추이 (등락)	2,041.04	2,121.85(+0.21)	2,134.32(+12.47)	2,130.62(-3.70)	2,129.74(-0.88)	2,122.02(-7.72)
거래량 (만주)	35,268	73,685	64,490	52,950	40,515	44,210
거래대금 (억원)	41,207	44,559	51,225	41,912	45,445	40,315
상장시가총액 (조원)	1,344	1,414	1,422	1,420	1,419	-
KOSPI200 P/E** (배)	8.53	10.97	11.06	11.05	11.04	-
등락종목수	상승	296(0)	382(1)	269(0)	493(0)	421(0)
	하락	510(0)	442(1)	533(0)	341(0)	390(0)
주가이동평균	5일	2,125.35	2,125.95	2,126.95	2,127.63	2,127.71
	20일	2,091.98	2,097.53	2,102.12	2,106.53	2,109.23
	60일	2,137.12	2,136.56	2,135.78	2,134.55	2,133.15
	120일	2,144.36	2,145.14	2,146.15	2,147.28	2,148.21
이격도	5일	99.84	100.39	100.17	100.10	99.73
	20일	101.43	101.75	101.36	101.10	100.61
투자심리선	10일	50	60	60	60	50

	2018년말	6/26 (수)	6/27 (목)	6/28 (금)	7/1 (월)	7/2 (화)
KOSDAQ지수 추이(등락)	675.65	709.37(-0.65)	698.21(-11.16)	690.53(-7.68)	696.00(+5.47)	696.25(+0.25)
거래량 (만주)	59,821	98,144	90,998	76,607	72,441	68,575
거래대금 (억원)	30,339	47,470	51,318	41,021	50,964	39,986
시가총액 (조원)	228.2	242.8	239.1	236.4	238.5	-
KOSDAQ P/E** (배)	42.94	50.60	49.79	49.26	49.68	-
등락종목수	상승	458(4)	347(1)	428(3)	678(3)	695(4)
	하락	733(0)	843(2)	765(2)	535(1)	503(0)
주가이동평균	5일	717.41	711.59	705.16	700.83	698.07
	20일	713.17	713.51	713.57	713.55	713.49
	60일	730.48	729.84	729.02	728.13	727.21
	120일	725.99	726.18	726.35	726.68	726.94
이격도	5일	98.88	98.12	97.92	99.31	99.74
	20일	99.47	97.86	96.77	97.54	97.58
투자심리선	10일	30	20	20	30	40

* 직전거래일 데이터는 정규장 종료 이후(16시) 기준

** P/E 배수는 최근 반기실적 빙영치로 수정

증시자금 추이	2018년말	6/26 (수)	6/27 (목)	6/28 (금)	7/1 (월)	7/2 (화)
고객예탁금 (억원)	249,400	251,786	250,548	247,103	274,384	-
실질고객예탁금 증감*** (억원)	-3,429	+5,471	-1,238	-3,445	+27,281	-
신용잔고** (억원)	94,076	105,072	105,094	104,701	103,632	-
미 수 금 (억원)	1,723	1,306	1,651	1,566	1,489	-

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2019년 6월 28일 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

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