

Morning Meeting Notes

2014.07.14

HMC 투자증권

What's Inside :

[Strategy Weekly] 주간 ISSUE CHECK: 배당, 한국증시 차기 구원투수
 [Fixed Income Comment] 주간 채권시장 전망 (요약):
 한은이 열어준 금리 하락률
 [Credit Comment] Weekly Credit Bond: 금리 하락의 수혜는?
 철강산업(NEUTRAL) 한국산 OCTG, 미국 상무부 반덤핑 판정
 음식료업종(OVERWEIGHT) [7월 곡물 수급 전망] 곡물가 약세 지속될 전망

New Publication :

CJ대한통운 (BUY / TP 165,000원) Re-rating은 이제부터 시작이다!
 (2014-07-08, 강동진, 염수지)
 철강업종(NEUTRAL) 2분기 preview, 원가하락으로 QoQ 실적개선 예상
 (2014-07-03, 박현욱)
 GS(BUY / TP 57,000원) GS ≠ GS칼텍스, 발전과 유통도 있다
 (2014-07-02, 김형욱)

Rating, Target Price Changes

회사명	COVERAGE INITIATION	▶	BUY	34,000 원 (2014-07-10)
현대로템	COVER	▶	BUY	34,000 원 (2014-07-10)
KT&G	BUY	▶	BUY	106,000 원 (2014-07-09)
오뚜기	BUY	▶	BUY	620,000 원 (2014-07-09)
농심	BUY	▶	M.Perform	310,000 원 (2014-07-09)
LG전자	M.Perform	▶	M.Perform	81,000 원 (2014-07-09)
LG유플러스	BUY	▶	BUY	12,000 원 (2014-07-09)
풍산	BUY	▶	BUY	35,000 원 (2014-07-09)
KT&G	BUY	▶	BUY	106,000 원 (2014-07-09)
인터플렉스	M.Perform	▶	M.Perform	15,000 원 (2014-07-09)
코리아써킷	BUY	▶	BUY	12,500 원 (2014-07-09)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
현대차	20,258	KODEX 인버스	60,475
현대모비스	11,684	만도	17,513
POSCO	8,246	아모레퍼시픽	17,097
현대미포조선	7,756	LG화학	12,390
삼성전기	7,477	파라다이스	11,500

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
파라다이스	27,865	KODEX 레버리지	192,297
아모레퍼시픽	14,342	삼성전자	62,050
현대중공업	12,391	현대차	38,946
LG화학	11,933	대우조선해양	33,819
삼성엔지니어링	10,748	현대미포조선	20,599

국내시장 동향

주요지수(pt,%)	증가	D1(%)	D20(%)
KOSPI	1,988.74	2,002.84	1,990.85
등락폭(%)	-	-0.70	-0.11
대형주	1,935.69	-0.87	-0.85
중형주	2,241.68	0.01	2.92
소형주	1,772.66	0.26	4.52
KOSDAQ	556.58	559.32	536.34
등락폭(%)	-	-0.49	3.77

투자자별 매매동향	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	2,033.0	671.0	-2,535.0
누적순매수(D-20)	-750.0	15,069.0	-9,315.0

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	58,983.5	56,620.3	52,365.9

업종별 지수

섹터(chg %)	증가	D-1(%)	D-20(%)
건설	145.93	-0.41	11.75
금융	428.31	-0.43	-1.00
기계	971.24	-1.05	0.94
운수장비	2,316.00	-1.77	-3.41
유통	522.80	-0.44	2.73
음식료	4,470.34	0.84	5.83
의약품	4,358.65	0.33	0.41
전기전자	10,651.07	-1.34	-3.77
철강금속	5,113.51	-0.43	4.10
화학	4,047.13	-0.14	-0.08

프로그램

단위: 십억원	금액	D-1	D-20
차익	-9.2	-38.5	-85.4
비차익	31.0	108.1	-155.5
당일순매수	21.9	69.6	-240.8
매수차익잔고	9,493.4	9,489.6	9,312.2
매도차익잔고	6,492.2	6,479.7	6,435.1

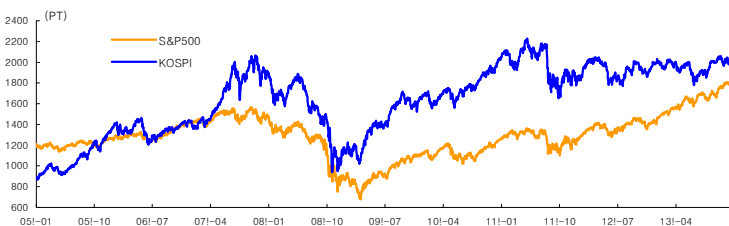
선물시장 동향

주요지수(pt,%)	증가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI200	256.72	-0.95	-0.78
6월물	258.30	0.19	-0.44
베이스스	1.58	-1.37	0.70
미결제약정	104,025	101,786	101,754
증감	-	2,239	2,271
거래량 (1,000계약)	52,555.0	57,225.9	49,989.6

투자자별 매매동향	기관 (계약)	외국인 (계약)	개인 (계약)
순매수	-1,597	-501	2,081
누적순매수	2,939	-12,384	12,573

옵션투자자별

단위: 억원	기관	외국인	개인
콜순매수	32	-6	-25
누적순매수	193	311	-380
풋순매수	24	31	-53
누적순매수	114	323	-293



본 조차지표는 고객의 투자에 정보를 제공함 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

국내증시 동향 및 전망

코스피 하락하며 마감. 간밤 글로벌 증시가 포르투갈 금융경색 우려로 하락양상을 보인 가운데 국내증시 역시 부담감이 확대되는 모습. 삼성전자 어닝쇼크 이후 2분기 실적발표에 대한 불안감 역시 투심을 악화시키는 모습. 투심을 중심으로 한 기관이 매도세를 보이며 지수하락을 주도. 다만 매도세를 보이던 외국인이 장중 매수우위로 돌아서며 추가하락은 제한되었음. 업종별로 대부분의 업종이 하락한 가운데 운송장비, IT등 수출주의 하락이 두드러졌음. 코스피는 전거래일 대비 0.70% 내린 1,988p를 기록. 금일 코스피는 포르투갈 금융경색 완화로 2,000선 재진입 시도를 보일 것으로 전망.

미국증시 동향

뉴욕증시 상승 마감. 포르투갈 금융 불안에 대한 우려가 완화되며 투자심리가 회복된 가운데 이날 금융주중 처음으로 2분기 실적을 발표한 웰스파고의 순이익이 시장 예상에 부합하며 어닝시즌에 대한 기대감이 확대되는 모습.

유럽증시 동향

유럽증시 상승 마감. 전날 포르투갈 최대 은행인 방코 에스피리토 산토(BES)의 지주사인 에스피리토 인터내셔널(ESI)가 일부 단기 부채 상환을 연기했다는 소식이 전해지며 급락한바, 이날 포르투갈 중앙은행이 이날 BES 지급능력에 문제가 없다며 적극적인 진화에 나서자 우려감이 다소 해소되는 모습. 시장 역시 이번 상황이 유로존 전반의 우려로 확대되지는 못할 것이라는 평가.

중국증시 동향

중국증시 상승 마감. 중국 당국이 일부 지방 정부에 대한 부동산 규제를 완화한다는 소식으로 투자심리가 회복되었음. 중국 양대 부동산 개발업체인 중국 방커기업과 폴리부동산그룹을 중심으로 매수세가 확대.

채권시장 동향 및 전망

전일 채권금리는 기준금리 인하 기대 및 포르투갈 금융위기 우려로 하락 마감. 금일 채권금리는 중동발 지정학적 리스크로 하락한 미 국채금리 영향으로 하락 안정세를 이어갈 전망. 다만 채권금리 레벨 부담으로 인해 금리 변동성은 제한적일 것으로 판단.

주요 경제지표 발표

	조사치	발표치	이전치
7/10(목)			
중국, 6월 무역수지	\$36.95B	\$31.60B	\$35.92B
중국, 6월 수출(YoY)	10.40%	7.20%	7.00%
7/15(화)			
미국, 7월 뉴욕주 제조업지수	17.00	-	19.28
미국, 7월 소매판매(MoM)	0.60%	-	0.10%
7/16(수)			
중국, 6월 GDP(YoY)	7.70%	-	7.70%
중국, 6월 광공업생산(YoY)	9.00%	-	8.80%

해외시장 동향

주요지수(pt,%)	증가	D-1(%)	D-20(%)
DOW	16,943.81	0.17	1.00
NASDAQ	4,415.49	0.44	2.43
S&P500	1,967.57	0.15	1.62
일본	15,164.04	-0.34	0.44
대만	9,495.84	-0.72	3.26
홍콩恒生	23,233.45	-0.02	-0.37
중국	2,046.96	0.42	-1.15
영국	6,690.17	0.27	-1.29
독일	9,666.34	0.07	-2.49

해외금리 동향

주요국채(%)	증가	D-1(%p)	D-20(%p)
미국국채 (2년)	0.45	-0.01	0.02
미국국채 (10년)	2.52	-0.02	-0.12
독일국채 (2년)	0.02	0.00	-0.02
독일국채 (10년)	1.20	0.01	-0.19
일본국채 (2년)	0.07	0.00	-0.02
일본국채 (10년)	0.54	-0.01	-0.07

국내금리 동향

주요금리(%)	증가	D-1(%p)	D-20(%p)
국고채 (3년)	2.58	-0.02	-0.24
국고채 (5년)	2.77	-0.05	-0.28
국고채 (10년)	3.06	-0.07	-0.30
은행채AAA (3년)	2.77	-0.01	-0.19
회사채AA- (3년)	3.00	-0.00	-0.24
CD (91일물)	2.65	0.00	0.00
CP (91일물)	2.71	0.00	-0.01

환율 동향

환율(chg %)	증가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,018.92	0.54	0.31
원/엔	1,005.35	0.17	-0.34
원/유로	1,386.20	0.21	-0.13
엔/달러	101.36	-0.06	0.46
달러/유로	1.36	-0.03	0.22
위안/달러	6.20	-0.03	0.39
Dollar Index	80.19	0.01	-0.48

상품시장 동향

상품명(chg %)	증가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	100.7	-0.18	-5.40
천연가스 (usd/mmbtu)	4.1	-0.12	-12.70
금 (usd/oz)	1,338.5	-0.01	4.83
은 (usd/oz)	21.4	-0.01	8.90
구리(3M) (usd/mt)	7,156.0	-0.08	8.10
대두 (usd/bu)	1,075.0	-1.65	-11.94
DDR3 2Gb (usd)	-	-	-
Nand 32Gb (usd)	-	-	-
BDI	814.0	-2.63	-10.15

본 조사는 증권사의 고객에게 정보를 제공하기 위한 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사나 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

Morning Meeting Notes

2014.07.14



HMC 투자증권

HMC Valuation

(단위: 원, 배, %)

코드	기업명	담당자	현재주가	목표주가	상승여력	투자의견	PER		PBR		ROE		EV/EBITDA		부채비율
							14F	15F	14F	15F	14F	15F	14F	15F	
A010950	S-Oil	김형욱	54,200	63,000	16.2	ketperf	25.6	24.0	1.2	1.2	4.6	4.8	15.2	14.0	120.1
A078930	GS	김형욱	43,700	57,000	30.4	Buy	13.9	11.3	0.8	0.7	4.4	5.4	21.2	17.9	102.8
A096770	SK이노베이션	김형욱	99,900	137,000	37.1	Buy	15.5	12.1	0.6	0.6	3.8	4.8	11.2	8.6	114.0
A107590	미원에스씨	강신우	292,000	450,000	54.1	Buy	5.8	5.3	1.1	0.9	21.3	19.1	3.5	2.6	17.8
A011170	롯데케미칼	김형욱	165,500	180,000	8.8	ketperf	21.0	11.5	0.9	0.8	4.2	7.3	7.2	5.4	64.6
A011780	금호석유	김형욱	87,600	110,000	25.6	Buy	27.9	11.6	1.9	1.7	6.7	14.4	12.8	8.5	163.2
A051910	LG화학	김형욱	284,000	360,000	26.8	Buy	15.2	13.7	1.8	1.6	10.6	11.0	7.8	7.0	53.0
A069260	휴켄스	김형욱	23,900	28,500	19.3	Buy	18.0	15.4	2.1	1.9	11.5	12.7	10.4	9.9	87.0
A089470	현대EP	김형욱	7,770	10,000	28.7	Buy	8.2	7.4	1.4	1.2	18.5	17.3	9.0	7.9	209.9
A001230	동국제강	박현욱	7,100	7,000	-1.4	ketperf	N/A	114.3	0.3	0.3	-3.3	0.3	15.0	12.8	258.8
A001430	세아베스틸	박현욱	30,600	38,000	24.2	Buy	8.4	7.5	0.7	0.7	9.0	9.5	6.0	5.2	55.5
A004020	현대제철	박현욱	70,400	90,000	27.8	Buy	10.3	9.6	0.6	0.6	5.9	6.0	8.5	7.9	116.8
A005490	POSCO	박현욱	294,500	360,000	22.2	Buy	11.0	8.5	0.7	0.6	5.5	6.8	7.9	7.5	88.6
A010520	현대하이스코	박현욱	77,500	83,000	7.1	Buy	9.1	11.4	2.0	1.7	24.4	16.1	7.4	8.7	181.2
A003670	포스코캠텍	박한우	150,000	190,000	26.7	Buy	11.5	10.7	1.8	1.5	16.1	15.1	7.0	6.9	59.3
A010130	고려아연	박현욱	428,000	470,000	9.8	Buy	16.1	15.8	1.8	1.6	11.4	10.6	8.9	8.7	18.6
A103140	풍산	박현욱	28,250	35,000	23.9	Buy	10.4	7.6	0.8	0.7	7.5	9.6	10.7	8.5	181.2
A064350	현대로템	이명훈	26,050	34,000	30.5	Buy	19.9	12.2	1.4	1.2	6.3	9.6	14.1	10.4	154.2
A000120	CJ대한통운	강동진	143,500	165,000	15.0	Buy	55.2	31.3	2.4	2.2	2.6	4.5	17.8	15.3	102.6
A086280	현대글로벌비스	강동진	277,000	320,000	15.5	Buy	19.3	17.7	3.7	3.1	20.9	19.0	12.6	11.5	106.4
A117930	한진해운	강동진	5,610	6,000	7.0	ketperf	N/A	N/A	1.3	1.7	-80.4	-24.6	17.7	11.7	1596.8
A003490	대한항공	강동진	33,250	37,000	11.3	ketperf	N/A	15.1	0.9	0.8	-3.4	4.9	7.1	6.8	704.7
A020560	아시아나항공	강동진	4,500	5,400	20.0	ketperf	N/A	31.4	1.3	1.3	-1.2	3.2	10.3	8.9	724.2
A012750	에스원	박한우	76,900	92,000	19.6	Buy	24.6	22.0	8.2	6.3	13.9	14.0	9.7	8.1	73.9
A000270	기아차	이명훈	54,400	73,000	34.2	Buy	6.1	5.5	1.0	0.9	16.5	15.9	3.8	3.0	69.9
A005380	현대차	이명훈	224,000	320,000	42.9	Buy	5.7	5.2	1.1	1.0	15.7	14.9	7.8	7.1	129.9
A002350	넥센타이어	이명훈	15,350	16,000	4.2	ketperf	10.4	10.0	1.7	1.5	16.3	14.6	8.2	8.0	176.2
A123700	SJM	강신우	9,750	14,000	43.6	Buy	8.7	8.3	1.1	1.0	12.9	12.3	3.4	2.9	24.6
A011210	현대위아	이명훈	186,000	240,000	29.0	Buy	10.2	8.9	1.9	1.6	18.9	18.1	6.4	5.3	93.6
A012330	현대모비스	이명훈	272,500	390,000	43.1	Buy	7.2	6.5	1.2	1.0	16.9	16.0	5.5	4.4	62.9
A060980	만도	이명훈	137,500	132,000	-4.0	ketperf	9.3	7.9	1.4	1.2	14.9	15.3	5.9	5.1	171.5
A004170	신세계	박종렬	206,500	230,000	11.4	ketperf	11.5	10.9	0.9	0.8	7.1	7.1	10.8	10.3	125.3
A007070	GS리테일	박종렬	25,100	30,000	19.5	Buy	14.6	12.8	1.2	1.1	8.0	8.7	5.8	5.2	70.9
A023530	롯데쇼핑	박종렬	292,500	360,000	23.1	ketperf	11.7	9.7	0.7	0.7	4.7	5.5	5.9	5.3	124.0
A027410	BGF리테일	박종렬	67,000	48,000	-28.4	ketperf	21.8	19.3	3.4	2.9	21.0	15.2	6.9	6.3	121.8
A069960	현대백화점	박종렬	134,000	168,000	25.4	Buy	10.3	9.3	1.0	0.9	9.6	9.7	7.8	6.9	51.5
A139480	이마트	박종렬	234,000	250,000	6.8	ketperf	14.2	12.9	0.9	0.9	6.8	7.1	9.3	8.8	93.8
A028150	GS홈쇼핑	박종렬	269,500	310,000	15.0	Buy	12.0	10.8	2.0	1.7	17.4	16.8	5.3	4.2	43.4
A035760	CJ오쇼핑	박종렬	361,000	400,000	10.8	ketperf	19.5	17.7	3.4	2.9	18.6	17.4	13.3	11.7	77.2
A057050	현대홈쇼핑	박종렬	150,000	195,000	30.0	Buy	11.3	10.5	1.4	1.2	13.0	12.4	6.5	5.5	22.6
A001120	LG상사	박종렬	28,900	31,000	7.3	ketperf	14.5	11.5	1.6	1.3	5.1	6.1	12.8	12.9	198.1
A001740	SK네트웍스	박종렬	11,150	12,000	7.6	Buy	17.5	16.0	1.1	1.0	6.0	6.2	10.6	10.1	246.5
A011760	현대상사	박종렬	37,200	58,000	55.9	Buy	13.1	7.8	1.4	1.2	10.3	15.7	15.2	13.0	185.9
A047050	대우인터내셔널	박종렬	38,700	37,000	-4.4	ketperf	19.6	13.1	1.8	1.6	9.7	13.2	19.4	15.0	263.0
A071840	롯데하이마트	박종렬	71,900	75,000	4.3	ketperf	15.5	13.7	1.0	0.9	6.7	7.1	11.4	10.3	74.2
A020000	한섬	박종렬	26,350	30,000	13.9	ketperf	12.1	10.6	0.9	0.8	7.3	7.8	7.7	6.5	10.2

본 조차지표는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사나 전회일 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이며, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

Morning Meeting Notes

2014.07.14



HMC 투자증권

HMC Earnings Forecast

(단위: 십억원, 원, %)

코드	기업명	담당자	매출액		영업이익		순이익		EPS		BPS		EBITDA		OPM
			14F	15F	14F	15F	14F	15F	14F	15F	14F	15F	14F	15F	14F
A010950	S-Oil	김형욱	29,694	29,106	198	322	243	259	2,115	2,258	45,050	45,781	567	685	0.7
A078930	GS	김형욱	11,169	11,856	464	552	356	437	3,135	3,868	56,986	59,457	464	552	4.2
A096770	SK이노베이션	김형욱	66,881	67,505	875	1,155	659	831	6,439	8,275	154,917	160,574	1,599	2,145	1.3
A107590	미원에스씨	강신우	278	293	42	44	36	39	50,085	55,019	258,745	313,766	48	50	15.1
A011170	롯데케미칼	김형욱	15,730	15,754	386	649	265	499	7,877	14,388	188,401	201,848	970	1,227	2.5
A011780	금호석유	김형욱	4,982	5,960	191	379	97	238	3,145	7,529	45,264	51,065	367	556	3.8
A051910	LG화학	김형욱	23,294	24,210	1,593	1,859	1,266	1,406	18,635	20,701	161,973	176,806	2,729	3,016	6.8
A069260	휴켄스	김형욱	708	888	61	77	50	59	1,325	1,553	11,429	12,290	98	113	8.7
A089470	현대EP	김형욱	935	937	43	46	30	33	951	1,045	5,408	6,373	51	54	4.6
A001230	동국제강	박현욱	6,173	6,669	53	106	-78	6	-930	62	23,367	23,307	323	374	0.9
A001430	세아베스틸	박현욱	2,288	2,393	173	189	130	147	3,638	4,106	41,418	44,630	267	283	7.6
A004020	현대제철	박현욱	17,128	17,781	1,258	1,354	874	942	6,836	7,371	108,419	115,487	2,418	2,518	7.3
A005490	POSCO	박현욱	62,978	66,448	3,259	3,448	1,864	2,394	26,832	34,465	428,914	458,385	6,257	6,304	5.2
A010520	현대하이스코	박현욱	4,404	4,625	293	239	193	155	8,479	6,788	38,283	44,818	344	292	6.7
A003670	포스코캠텍	박한우	1,401	1,487	97	101	76	84	13,016	14,075	84,941	97,441	113	118	6.9
A010130	고려아연	박현욱	4,473	4,434	626	633	505	515	26,589	27,130	240,337	262,796	784	795	14.0
A103140	풍산	박현욱	2,940	2,956	129	179	76	104	2,708	3,720	36,374	39,712	201	251	4.4
A064350	현대로템	이명훈	3,616	4,283	183	280	116	186	1,308	2,128	19,100	21,030	260	359	5.1
A000120	CJ대한통운	강동진	4,493	4,707	145	182	53	95	2,599	4,586	58,881	65,060	267	304	3.2
A086280	현대글로벌비스	강동진	13,454	14,363	680	732	538	587	14,342	15,647	74,232	88,540	873	955	5.1
A117930	한진해운	강동진	9,333	9,798	-15	198	-467	-120	-3,818	-978	4,354	3,383	377	584	-0.2
A003490	대한항공	강동진	11,858	11,964	361	416	-87	133	-1,498	2,197	37,192	39,674	2,047	2,176	3.0
A020560	아시아나항공	강동진	5,846	5,980	93	137	-11	28	-55	143	3,368	3,512	412	464	1.6
A012750	에스원	박한우	1,662	1,781	187	207	129	144	3,127	3,492	9,337	12,249	313	369	11.2
A000270	기아차	이명훈	48,863	50,997	2,951	3,203	3,590	3,981	8,855	9,821	52,844	61,729	4,523	4,926	6.0
A005380	현대차	이명훈	90,868	95,645	8,534	9,243	9,121	9,982	38,985	42,682	196,993	228,129	11,302	12,218	9.4
A002350	넥센타이어	이명훈	1,837	1,969	217	222	142	148	1,474	1,533	9,090	10,461	319	339	11.8
A123700	SJM	강신우	192	202	27	28	20	21	1,118	1,178	9,067	10,045	37	38	14.1
A011210	현대위아	이명훈	7,708	8,302	579	651	478	545	18,213	20,791	97,546	117,539	781	893	7.5
A012330	현대모비스	이명훈	36,912	40,193	3,141	3,488	3,643	4,051	37,633	41,664	229,730	269,003	3,696	4,108	8.5
A060980	만도	이명훈	6,048	6,768	372	431	268	320	14,737	17,408	97,502	112,961	593	666	6.1
A004170	신세계	박종렬	2,616	2,783	324	341	209	221	17,956	18,961	233,010	251,227	494	523	12.4
A007070	GS리테일	박종렬	4,983	5,376	171	191	132	151	1,721	1,963	20,138	22,000	350	360	3.4
A023530	롯데쇼핑	박종렬	29,625	32,262	1,504	1,697	889	1,073	24,916	30,080	400,011	429,514	2,306	2,523	5.1
A027410	BGF리테일	박종렬	3,345	3,619	115	124	77	87	3,067	3,479	19,670	22,873	218	235	3.4
A069960	현대백화점	박종렬	1,582	1,818	390	437	349	389	12,966	14,351	139,203	152,956	512	584	24.7
A139480	이마트	박종렬	13,299	14,294	730	808	459	504	16,502	18,131	247,721	264,353	1,129	1,217	5.5
A028150	GS홈쇼핑	박종렬	1,079	1,184	166	183	148	163	22,517	24,893	134,045	156,344	183	204	15.4
A035760	CJ오쇼핑	박종렬	1,384	1,532	155	171	115	126	18,514	20,339	105,037	123,897	168	186	11.2
A057050	현대홈쇼핑	박종렬	876	923	152	156	159	171	13,277	14,236	108,034	121,172	159	165	17.3
A001120	LG상사	박종렬	11,593	11,868	107	112	81	101	1,994	2,502	18,071	21,960	190	188	0.9
A001740	SK네트웍스	박종렬	25,878	26,496	291	313	164	181	638	695	10,352	11,087	406	424	1.1
A011760	현대상사	박종렬	5,274	6,005	44	48	63	107	2,832	4,797	26,066	30,714	55	58	0.8
A047050	대우인터내셔널	박종렬	17,695	17,948	352	474	214	322	1,971	2,965	21,052	23,717	451	571	2.0
A071840	롯데하이마트	박종렬	4,025	4,299	160	173	110	124	4,640	5,258	71,712	76,720	215	229	4.0
A020000	한섬	박종렬	496	559	60	70	54	61	2,176	2,479	30,533	32,655	72	83	12.0

본 조사지표는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사자가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이며, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

Morning Meeting Notes

2014.07.14



HMC 투자증권

HMC Valuation

(단위: 원, 배, %)

코드	기업명	담당자	현재주가	목표주가	상승여력	투자의견	PER		PBR		ROE		EV/EBITDA		부채비율
							14F	15F	14F	15F	14F	15F	14F	15F	
A031430	신세계인터내셔널	박종렬	85,000	72,000	-15.3	ketperf	23.7	18.8	1.4	1.3	5.9	7.1	16.7	14.1	85.2
A090370	아비스타	박종렬	6,890	10,000	45.1	Buy	14.7	9.0	1.7	1.4	11.9	16.9	12.4	8.7	132.1
A093050	LF	박종렬	27,200	31,000	14.0	Buy	9.0	8.6	0.8	0.7	8.7	8.5	4.0	3.2	38.4
A084870	베이직하우스	박종렬	22,050	32,000	45.1	Buy	11.8	9.6	1.8	1.5	16.5	17.3	5.2	4.5	63.4
A009240	한샘	박한우	84,800	91,000	7.3	Buy	24.3	20.4	6.1	4.9	27.5	26.0	18.2	15.2	81.1
A035250	강원랜드	황성진	33,300	38,000	14.1	Buy	18.2	16.9	2.6	2.4	14.8	14.7	10.0	9.0	22.4
A079160	CJ CGV	황성진	48,800	67,000	37.3	Buy	18.0	14.6	2.2	1.9	12.1	13.3	8.8	7.4	154.7
A030000	제일기획	황성진	21,150	30,000	41.8	Buy	19.1	17.1	3.9	3.1	17.7	16.8	11.4	9.6	161.0
A034120	SBS	황성진	27,650	40,000	44.7	Buy	14.6	11.4	0.9	0.8	6.0	7.4	6.9	5.6	50.2
A053210	스카이라이프	황성진	25,200	32,000	27.0	Buy	13.9	11.7	2.8	2.4	20.1	20.4	5.7	4.8	60.4
A130960	CJ E&M	황성진	47,300	51,000	7.8	ketperf	54.1	24.9	4.4	3.8	2.7	5.6	5.6	4.7	71.9
A033780	KT&G	정혜승	92,800	106,000	14.2	Buy	16.4	15.3	2.4	2.2	14.3	14.3	9.4	8.6	31.3
A000080	하이트진로	정혜승	20,750	23,000	10.8	ketperf	28.4	20.3	1.3	1.3	3.7	5.2	12.1	10.1	168.5
A005300	롯데칠성	정혜승	1,822,000	2,150,000	18.0	Buy	21.1	19.1	1.1	1.1	4.4	4.6	10.4	9.7	64.5
A005990	매일유업	정혜승	37,900	41,000	8.2	Buy	17.6	14.4	1.3	1.2	8.1	8.5	6.9	5.7	75.1
A001680	대상	정혜승	52,100	57,000	9.4	Buy	15.1	13.6	2.8	2.3	16.1	15.3	8.8	7.9	128.3
A001800	오리온	정혜승	913,000	1,060,000	16.1	Buy	33.5	28.7	4.3	3.6	13.5	13.8	14.7	13.7	112.3
A004370	농심	정혜승	286,000	310,000	8.4	ketperf	17.7	16.3	1.1	1.1	6.4	6.7	7.9	7.1	40.7
A005180	빙그레	정혜승	81,500	105,000	28.8	Buy	17.8	16.3	1.6	1.5	9.4	9.5	7.7	7.1	20.5
A007310	오뚜기	정혜승	528,000	620,000	17.4	Buy	18.8	16.7	2.3	2.0	12.4	12.5	10.8	9.8	59.5
A097950	CJ제일제당	정혜승	347,000	430,000	23.9	Buy	23.9	13.9	3.7	3.0	6.5	10.2	12.0	9.6	156.4
A049960	셀바이오텍	박한우	45,350	38,000	-16.2	Buy	39.3	31.2	8.2	6.6	22.7	23.2	27.0	21.1	8.9
A053000	우리금융	이신영	11,800	13,000	10.2	ketperf	5.3	7.6	0.5	0.5	9.5	6.4	N/A	N/A	N/A
A055550	신한지주	이신영	45,800	55,700	21.6	Buy	10.5	9.6	0.8	0.7	7.4	7.6	N/A	N/A	N/A
A086790	하나금융지주	이신영	36,250	42,400	17.0	ketperf	10.1	9.0	0.5	0.5	5.1	5.3	N/A	N/A	N/A
A105560	KB금융	이신영	35,450	41,500	17.1	Buy	8.9	8.0	0.5	0.5	5.9	6.3	N/A	N/A	N/A
A138930	BS금융지주	이신영	15,400	21,500	39.6	Buy	8.5	6.7	0.8	0.8	10.0	12.1	N/A	N/A	N/A
A139130	DGB금융지주	이신영	15,050	20,900	38.9	Buy	7.8	6.4	0.7	0.6	9.2	10.2	N/A	N/A	N/A
A175330	JB금융지주	이신영	7,410	9,000	21.5	Buy	11.0	7.6	0.8	0.8	7.2	10.6	N/A	N/A	N/A
A024110	기업은행	이신영	12,950	17,300	33.6	Buy	7.0	5.9	0.6	0.5	7.6	8.0	N/A	N/A	N/A
A030190	NICE평가정보	강신우	3,600	5,000	38.9	Buy	10.8	9.6	2.3	1.9	17.6	17.4	4.8	3.9	39.8
A034310	NICE	강신우	12,550	15,000	19.5	Buy	10.9	10.1	1.1	1.0	9.8	9.7	3.0	2.5	46.0
A036800	나이스정보통신	강신우	20,100	25,000	24.4	Buy	7.8	8.0	2.0	1.7	29.2	22.4	2.9	2.1	115.7
A000660	SK하이닉스	노근창	48,950	55,000	12.4	Buy	8.7	7.8	2.2	1.7	26.5	23.3	4.0	3.3	34.4
A005930	삼성전자	노근창	1,284,000	1,500,000	16.8	Buy	7.5	8.0	1.4	1.2	16.4	13.5	3.4	3.2	36.8
A030530	원익IPS	김윤규	11,500	14,000	21.7	Buy	14.4	9.6	2.4	1.9	17.5	21.0	7.6	4.9	33.7
A084370	유진테크	김윤규	17,650	27,500	55.8	Buy	8.1	6.3	1.9	1.5	26.2	26.6	4.4	2.7	25.7
A095610	테스	김윤규	14,750	20,000	35.6	Buy	7.5	6.5	1.9	1.4	25.6	23.0	4.4	2.6	61.1
A001300	제일모직	김영우	70,200	84,000	19.7	Buy	19.6	13.8	1.6	1.4	6.1	8.2	9.1	7.5	55.8
A006400	삼성SDI	김영우	167,500	190,000	13.4	Buy	30.9	20.5	1.1	1.0	3.3	4.9	21.0	14.9	50.0
A034220	LG디스플레이	김영우	32,200	37,000	14.9	Buy	20.0	12.7	1.1	1.0	5.3	7.8	2.2	2.0	103.0
A060720	KH바텍	노근창	19,900	26,000	30.7	Buy	6.9	5.0	1.2	1.0	17.6	20.6	4.3	3.2	105.9
A004130	대덕GDS	김상표	12,650	24,000	89.7	Buy	5.0	4.5	0.6	0.6	12.0	11.8	0.9	0.4	32.8
A007660	이수페타시스	김상표	3,795	7,000	84.5	Buy	6.6	5.4	0.7	0.7	11.4	12.5	4.3	3.2	106.2
A007810	코리아써킷	김상표	8,390	12,500	49.0	Buy	30.1	14.7	0.6	0.6	1.8	3.7	2.7	2.1	53.8
A008060	대덕전자	김상표	8,080	9,000	11.4	ketperf	12.8	11.1	0.9	0.8	7.0	7.8	2.3	2.0	27.6

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사자가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이며, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

Morning Meeting Notes

2014.07.14



HMC 투자증권

HMC Earnings Forecast

(단위: 십억원, 원, %)

코드	기업명	담당자	매출액		영업이익		순이익		EPS		BPS		EBITDA		OPM
			14F	15F	14F	15F	14F	15F	14F	15F	14F	15F	14F	15F	14F
A031430	신세계인터내셔널	박종렬	863	943	30	38	26	32	3,593	4,530	60,949	64,918	52	62	3.4
A090370	아비스타	박종렬	157	201	10	14	7	11	469	770	4,103	4,872	10	14	6.2
A093050	LF	박종렬	1,416	1,462	111	116	88	92	3,009	3,162	33,882	36,899	153	158	7.9
A084870	베이직하우스	박종렬	602	689	62	70	44	54	1,871	2,293	12,065	14,309	87	96	10.3
A009240	한샘	박한우	1,261	1,393	97	113	82	98	3,488	4,152	13,844	17,411	102	119	7.7
A035250	강원랜드	황성진	1,454	1,551	506	546	391	422	1,825	1,973	12,887	14,010	587	630	34.8
A079160	CJ CGV	황성진	918	1,014	85	104	57	71	2,714	3,347	22,329	25,515	148	170	9.2
A030000	제일기획	황성진	3,314	3,574	158	177	117	130	1,107	1,237	5,474	6,753	179	198	4.8
A034120	SBS	황성진	852	872	35	49	35	44	1,892	2,431	31,776	33,603	68	82	4.1
A053210	스카이라이프	황성진	633	697	113	132	87	103	1,815	2,157	8,854	10,492	189	213	17.8
A130960	CJ E&M	황성진	1,879	2,072	83	119	45	82	874	1,897	10,783	12,311	321	371	4.4
A033780	KT&G	정혜승	4,067	4,137	1,072	1,118	763	816	5,670	6,065	39,362	42,422	1,257	1,320	26.4
A000080	하이트진로	정혜승	1,891	1,975	110	149	51	72	731	1,023	15,996	16,372	226	266	5.8
A005300	롯데칠성	정혜승	2,302	2,445	175	191	110	121	86,519	95,199	1,600,160	1,691,419	285	304	7.6
A005990	매일유업	정혜승	1,204	1,284	38	45	29	35	2,159	2,629	29,187	31,699	71	81	3.2
A001680	대상	정혜승	2,623	2,776	173	190	115	127	3,448	3,824	18,820	22,234	237	253	6.6
A001800	오리온	정혜승	2,497	2,619	279	310	177	209	27,224	31,763	211,508	252,773	422	457	11.2
A004370	농심	정혜승	1,906	1,973	100	113	98	107	16,160	17,553	253,780	267,534	166	179	5.3
A005180	빙그레	정혜승	861	900	60	64	45	49	4,586	4,989	50,436	54,303	83	87	6.9
A007310	오뚜기	정혜승	1,818	1,875	122	131	97	110	28,014	31,645	233,752	261,964	151	160	6.7
A097950	CJ제일제당	정혜승	11,916	12,895	551	757	234	399	14,534	24,887	92,743	117,322	992	1,235	4.6
A049960	셀바이오텍	박한우	39	46	13	16	11	14	1,155	1,453	5,544	6,876	15	18	32.6
A053000	우리금융	이신영	6,581	6,815	1,518	1,505	158	89	2,234	1,556	23,329	24,808	N/A	N/A	N/A
A055550	신한지주	이신영	8,314	8,803	2,975	3,280	162	184	4,381	4,774	60,085	64,642	N/A	N/A	N/A
A086790	하나금융지주	이신영	6,421	6,714	1,389	1,569	69	74	3,597	4,015	68,165	72,090	N/A	N/A	N/A
A105560	KB금융	이신영	7,544	7,950	2,113	2,371	0	0	3,986	4,455	68,085	72,104	N/A	N/A	N/A
A138930	BS금융지주	이신영	1,538	2,241	525	833	10	84	1,816	2,308	18,175	20,093	N/A	N/A	N/A
A139130	DGB금융지주	이신영	1,091	1,217	366	443	14	17	1,938	2,351	21,277	23,292	N/A	N/A	N/A
A175330	JB금융지주	이신영	566	963	101	202	3	26	672	970	8,841	9,668	N/A	N/A	N/A
A024110	기업은행	이신영	4,647	4,901	1,433	1,609	4	5	1,860	2,192	21,881	23,750	N/A	N/A	N/A
A030190	NICE평가정보	강신우	269	303	26	29	20	23	334	377	1,559	1,848	33	35	9.6
A034310	NICE	강신우	807	864	81	86	43	47	1,146	1,248	11,268	12,396	117	122	10.0
A036800	나이스정보통신	강신우	215	242	26	31	26	25	2,590	2,511	9,818	12,075	41	46	12.3
A000660	SK하이닉스	노근창	15,915	17,275	4,847	5,366	3,985	4,455	5,606	6,262	22,566	28,759	8,810	9,491	30.5
A005930	삼성전자	노근창	214,527	216,632	30,169	29,032	25,790	24,148	170,888	159,672	948,486	1,075,678	50,822	48,904	14.1
A030530	원익IPS	김윤규	525	641	95	140	75	110	796	1,201	4,808	5,997	114	160	18.0
A084370	유진테크	김윤규	173	219	50	70	47	60	2,176	2,812	9,061	11,694	53	72	29.2
A095610	테스	김윤규	128	168	20	26	19	22	1,972	2,257	7,877	10,223	24	30	15.6
A001300	제일모직	김영우	4,761	5,541	258	349	203	289	3,588	5,105	45,277	51,314	473	555	5.4
A006400	삼성SDI	김영우	5,220	5,401	39	227	261	391	5,424	8,151	156,803	163,867	442	594	0.8
A034220	LG디스플레이	김영우	26,817	28,240	923	1,178	577	908	1,613	2,530	30,322	33,208	5,569	5,474	3.4
A060720	KH바텍	노근창	707	964	55	76	45	62	2,888	3,967	17,101	20,719	77	100	7.7
A004130	대덕GDS	김상표	656	777	60	68	53	58	2,539	2,789	20,317	22,585	93	103	9.2
A007660	이수페타시스	김상표	594	694	35	42	24	29	578	703	5,111	5,732	50	60	5.8
A007810	코리아써킷	김상표	563	635	36	40	11	23	279	569	13,214	13,619	80	84	6.4
A008060	대덕전자	김상표	711	742	33	36	31	36	633	731	9,068	9,514	94	90	4.7

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이며, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

Morning Meeting Notes

2014.07.14



HMC 투자증권

HMC Valuation

(단위: 원, 배, %)

코드	기업명	담당자	현재 주가	목표 주가	상승 여력	투자 의견	PER		PBR		ROE		EV/EBITDA		부채 비율
							14F	15F	14F	15F	14F	15F	14F	15F	
A011070	LG이노텍	김상표	139,000	200,000	43.9	Buy	17.0	12.0	2.0	1.7	11.8	14.1	5.3	4.6	167.9
A051370	인터플렉스	김상표	12,500	15,000	20.0	ketperf	N/A	N/A	0.7	0.7	-16.4	-5.2	35.8	6.4	121.2
A088390	이녹스	김상표	17,000	27,000	58.8	Buy	9.8	7.3	1.4	1.2	15.8	17.8	5.1	3.6	43.4
A090460	비에이치	김상표	7,440	16,000	115.1	Buy	4.1	4.1	1.0	0.8	27.5	21.6	3.0	2.8	135.9
A009150	삼성전기	노근창	59,000	72,000	22.0	Buy	36.6	20.4	1.2	1.1	2.9	5.2	5.8	4.8	71.4
A066570	LG전자	노근창	72,800	81,000	11.3	ketperf	19.8	19.9	1.2	1.1	5.0	4.8	4.4	4.1	189.0
A022100	포스코 ICT	박한우	7,650	12,000	56.9	Buy	19.7	17.7	4.1	3.4	15.0	14.6	9.9	9.0	140.3
A035420	NAVER	황성진	793,000	1,050,000	32.4	Buy	44.4	34.5	13.9	10.0	33.7	31.7	26.7	20.2	69.8
A035720	다음	황성진	117,800	150,000	27.3	Buy	26.6	21.7	3.3	2.9	10.9	12.3	11.2	9.2	22.4
A017670	SK텔레콤	황성진	243,500	300,000	23.2	Buy	10.8	9.5	1.9	1.7	13.1	13.6	4.8	4.4	83.5
A032640	LG유플러스	황성진	9,040	12,000	32.7	Buy	13.5	9.2	1.3	1.1	7.1	9.9	4.2	3.7	202.0
A030200	KT	황성진	30,100	39,000	29.6	Buy	N/A	9.9	1.2	1.0	-6.8	7.1	5.4	3.5	183.9
A033630	SK브로드밴드	황성진	3,515	5,500	56.5	Buy	25.4	11.7	1.0	1.0	3.6	7.3	3.8	3.4	168.4
A015760	한국전력	강동진	38,150	48,000	25.8	Buy	11.0	9.8	0.5	0.5	4.3	4.7	6.7	6.3	200.8
A051600	한전KPS	강동진	72,900	85,000	16.6	Buy	20.6	17.5	4.7	4.1	23.8	24.5	13.3	11.1	30.5
A036460	한국가스공사	강동진	58,500	73,000	24.8	Buy	12.9	11.9	0.7	0.7	4.6	4.8	12.6	11.5	384.3

Morning Meeting Notes

2014.07.14



HMC 투자증권

HMC Earnings Forecast

(단위: 십억원, 원, %)

코드	기업명	담당자	매출액		영업이익		순이익		EPS		BPS		EBITDA		OPM
			14F	15F	14F	15F	14F	15F	14F	15F	14F	15F	14F	15F	14F
A011070	LG이노텍	김상표	6,661	7,184	344	433	184	275	8,190	11,628	70,449	83,292	854	914	5.2
A051370	인터플렉스	김상표	634	699	-74	-21	-56	-16	-3,421	-977	19,024	18,067	8	48	-11.6
A088390	이녹스	김상표	175	220	26	35	21	29	1,743	2,327	11,734	14,115	39	51	14.9
A090460	비에이치	김상표	481	534	39	38	29	29	1,825	1,831	7,385	9,218	65	61	8.1
A009150	삼성전기	노근창	7,420	8,126	164	285	128	223	1,611	2,889	50,738	52,956	930	1,104	2.2
A066570	LG전자	노근창	61,409	63,023	1,720	1,863	751	746	3,685	3,661	62,335	67,085	4,209	4,363	2.8
A022100	포스코 ICT	박한우	1,350	1,482	81	90	57	64	389	432	1,878	2,272	124	137	6.0
A035420	NAVER	황성진	2,692	3,147	782	996	587	755	17,873	23,001	57,167	78,962	944	1,219	29.1
A035720	다음	황성진	549	609	77	92	56	68	4,434	5,437	35,922	40,286	118	139	14.0
A017670	SK텔레콤	황성진	17,549	18,609	2,038	2,321	1,811	2,055	22,631	25,683	126,047	141,972	4,976	5,099	11.6
A032640	LG유플러스	황성진	11,437	11,960	598	734	291	430	668	986	7,040	8,203	2,067	2,254	5.2
A030200	KT	황성진	23,668	24,633	-77	1,511	-683	963	-2,934	3,025	25,097	29,308	3,518	4,985	-0.3
A033630	SK브로드밴드	황성진	2,709	2,896	79	119	41	89	138	301	3,350	3,635	583	605	2.9
A015760	한국전력	강동진	57,857	59,519	5,346	6,147	2,367	2,702	3,472	3,889	80,324	83,162	13,277	14,572	9.2
A051600	한전KPS	강동진	1,205	1,339	198	233	159	187	3,534	4,155	15,667	17,862	234	277	16.4
A036460	한국가스공사	강동진	39,212	39,654	1,292	1,496	425	462	4,538	4,937	78,823	82,608	2,816	3,161	3.3

주간 ISSUE CHECK

배당, 한국증시 차기 구원투수

Strategist 김정호

02) 3787-2385
hmcstar@hmcib.com

Chief Strategist 이영원

02) 3787-2505
youngwon.lee@hmcib.com

KOSPI BAND : 1960 ~ 2020

코스피, 어닝시즌 지속 미국과 한국의 어닝시즌이 개막되었다. 미국은 기대감이 확대되는 반면 한국은 다시 한번 실망스런 분위기가 연출되고 있다. 다만 시장은 불확실성 제거를 이유로 별다른 움직임을 보이지 않는 모습이다. 이번주 주요국의 6월 산업생산이 발표된다. 1분기 경기 저점형 성후 2분기 회복에 대한 기대를 이어갈 수 있을지 관심이 모아지고 있다. 금통위와 유럽발 우려로 1020원까지 재상승한 환율은 수출주에 대한 부담을 희석시킬 것으로 판단된다.

한국증시, 배당만이 살길이다 최경환 경제부총리 내정자를 수장으로 2기 경제팀의 윤곽이 드러났다. 1기 경제팀이 그간 배당확대에 대해 소극적인 입장을 취했던 반면, 2기 경제팀의 경우 배당확대에 대한 적극적인 의지를 피력하고 있어 기대감을 높이고 있다. 국내 상장기업들의 배당성향은 글로벌 시장에서 가장 낮은 수준에 봉착해 있다. 이에 따라 배당정책은 장기적인 차원에서 우리시장 전반에 가치 상승요인으로 작용할 것으로 판단된다. 우선, 배당성향의 확대는 주식의 자산으로서 가치를 제고한다. 적극적인 배당 정책을 유지했던 미국, 일본, 대만의 경우 2010년 글로벌 저성장 시기에도 오히려 밸류에이션 상승을 이룬바 있다. 특히 우리와 산업, 경제상황이 유사한 대만의 밸류에이션 상승은 주목된다. 두 번째로 시장 전체의 ROE 수준이 높아진다. 우리 시장의 최근 ROE 하락은 이익정체에 1차적 원인이 있으나, 유보율 급증에 따른 자본의 과대계상 즉 BPS 상승에 더 근본적인 원인이 있다. 배당확대는 ROE 상승과 함께 외국계 자금의 한국시장 유입을 유도할 것이다. 유보율이 높아 ROE가 과소계상된 종목, 외국인 보유비중이 낮은 종목에 대한 관심이 유효해 보인다.

주요 경제지표 발표

적용	일자	경제이벤트	조사치	이전치
핵심	07/17/2014 03:00	베이지북 발간		
15일	07/14/2014 18:00	5월 산업생산 SA (MoM)	-1.20%	0.80%
16일	07/15/2014 18:00	7월 ZEW 서베이 예상	--	58.4
	07/15/2014 21:30	7월 제조업지수 (뉴욕주)	17	19.28
	07/15/2014 21:30	6월 소매 판매 (MoM)	0.60%	0.10%
	07/16/2014 11:00	6월 소매판매 (YoY)	12.50%	12.50%
	07/16/2014 11:00	6월 광공업생산(YoY)	9.00%	8.80%
	07/16/2014 11:00	2Q GDP(YoY)	7.40%	7.40%
17일	07/16/2014 18:00	5월 무역수지 SA	--	15.8B
	07/16/2014 22:15	6월 광공업생산 (MoM)	0.30%	0.60%
	07/16/2014 22:15	6월 설비가동률(MoM)	79.30%	79.10%
	07/16/2014 23:00	6월 NAHB 주택시장지수	50	49
18일	07/17/2014 18:00	5월 건설 생산 (MoM)	--	0.80%
	07/17/2014 18:00	6월 소비자물가지수(YoY)	0.50%	0.50%
	07/17/2014 21:30	6월 주택착공건수(MoM)	1.90%	-6.50%
	07/17/2014 21:30	6월 건축여가(MoM)	4.00%	-6.40%
차주	07/18/2014 17:00	5월 ECB 경성수지 SA	--	21.5B
	07/18/2014 22:55	7월 미시간대 기대지수	83	82.5
	07/18/2014 23:00	6월 선행지수(MoM)	0.50%	0.50%

배당, 한국증시 차기 구원투수

박근혜 정부 2기 경제팀의 윤곽이 드러났다. 시장친화적인 인물로 평가받고 있는 최경환 경제부총리 내정자를 수장으로, 금융시장은 새롭게 재편될 질서에 촉각을 기울이고 있다. 2기 경제팀 출범과 함께 시장의 이목이 가장 집중된 사안은 부동산과 배당 정책의 개선이다. 최경환 내정자의 시장 친화적 발언, 특히 배당확대에 대한 의견은 그 동안 여러차례 강조되었던 바다.

지난 2월 대정부 질문에서 밝힌 바 1기 경제팀은 배당확대에 대해 다소 소극적인 입장을 취했었다. 당시 민주당이 제출한 법인세법 개정안, 사내유보금이 적정수준을 초과할 시 과세하는 방안 등에 대해 정부는 배당촉진을 기반으로 한 기업들의 투자위축을 이유로 반대입장을 분명히 했다. 이에 반해 2기의 수장인 최경환 경제부총리의 경우 지난 4월1일 국회 교섭단체 대표연설에서 배당 확대와 연금의 주식투자 유도를 위해 세제를 개편하겠다는 취지의 발언을 한 이후 경제부총리 인사청문회 역시 배당확대에 대한 의지를 강하게 드러냈다.

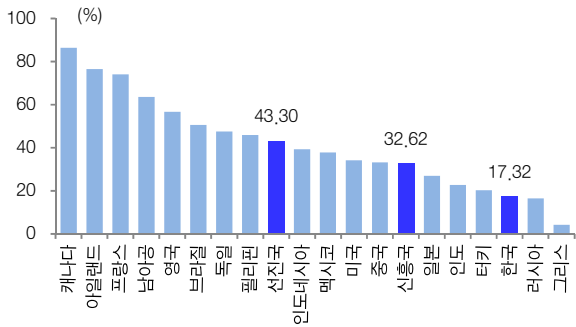
주지하다시피 국내 상장기업들의 배당성향은 글로벌 시장에서 가장 낮은 수준에 봉착해 있다. MSCI 지수 기준 국내 상장기업의 배당성향은 17%로 선진국 평균인 43%, 신흥국 평균인 32%에 미치지 못한다.

이와 같은 낮은 배당성향은 적정 사내유보 초과에 대한 과세가 폐지되었던 시점인 2001년을 기점으로 국내기업들의 이익잉여금이 크게 확대된데 1차적으로 기인한다. 또한 국내기업들의 주력사업이 IT, 자동차 등 장비 투자규모가 큰 사업에 편중 되는데 업종 특성상 경기 순환폭이 커 현금보유의 유인이 상당했고, 98년과 08년 금융경색을 겪으며 유동성 확보에 대한 기업들의 학습효과가 강하게 작용한 바도 크다

현재 삼성전자, 현대차와 같은 주요 기업들의 유보율(이익잉여금과 자본잉여금을 합한 금액을 납입 자본금으로 나눈 비율)은 5,529%(시총상위 100대기업, 평균)에 이른다. 기업들의 낮은 배당성향에 따라 배당수익률 역시 1.02%로 글로벌 시장중 가장 낮은 수준에 형성되어 있다.

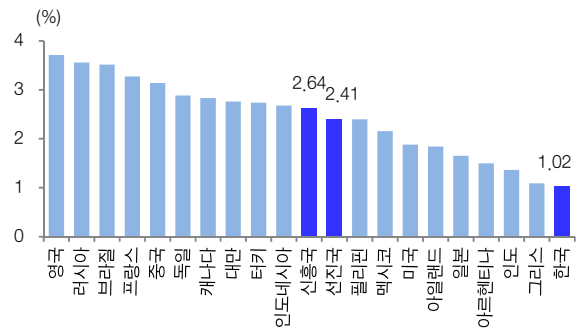
배당성향에 대한 확대 방법으로 법인주주에 대한 배당금 이중과세 경감폭 확대, 장기배당주 펀드의 배당소득세 감세 또는 분리과세 등이 거론되고 있으나 이는 기업들의 배당성향을 확대시킬 직접적인 방식은 아니며, 가능성이 낮은 것으로 사료된다. 가장 유력한 방식은 2001년 이전처럼 배당을 늘리는 기업에 세제 혜택을 주거나 배당을 지나치게 적게 하는 기업에 벌칙을 부과하는 방식의 배당 유도방안일 것으로 판단된다.

〈그림1〉 글로벌 시장 배당성향 현황(MSCI 기준)



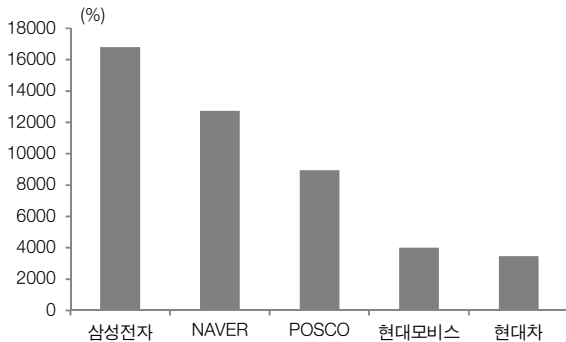
자료: Bloomberg, HMC투자증권

〈그림2〉 글로벌 시장 배당률 현황(MSCI 기준)



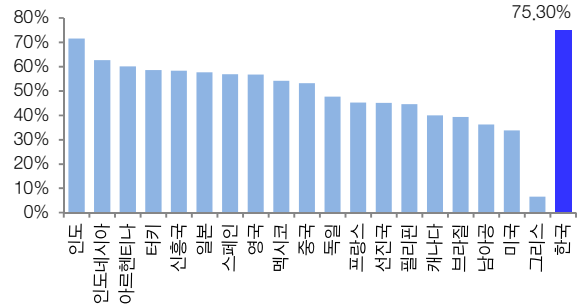
자료: Bloomberg, HMC투자증권

〈그림3〉 코스피 주요기업 이익유보율 현황



자료: Bloomberg, HMC투자증권

〈그림4〉 글로벌 시장 이익유보율 현황(MSCI 기준)



자료: Bloomberg, HMC투자증권

배당 정책에 대한 기대와 요구는 작년 말부터 지속되며 올 상반기까지 전통적인 배당주의 가 격상승을 유도한 바 있다. 다만, 2기 경제팀 집권 이후 가시화될 배당 정책은 이전까지와는 다른 양상이 전개될 것으로 판단된다. 전통적 고배당주 뿐만 아니라 장기적인 차원에서 우리시장 전반에 가치 상승요인으로 작용할 것으로 판단된다. 우리는 두가지 요인에서 그 원인을 찾았다.

먼저, 배당성향의 확대는 주식의 자산으로서 가치를 제고한다. 배당 자체가 주는 메리트도 단 가자금의 빈번한 유출입을 지양함은 물론, 가격 차익의 수익성 뿐만 아니라 자산 자체가 주는 수익성이 증가함으로 밸류에이션상 디스카운트 요인을 해소한다.

이미 미국과 일본 대만 등에서는 초과 이익유보금에 대해 세금을 과하고 배당을 적극적으로 유도했다. 이들 나라의 밸류에이션 수준은 이전까지는 각 나라의 경제상황과 산업성장에 따라 차별화 되었으나 글로벌 저성장이 고착화된 2010년 이후 부각되었다.

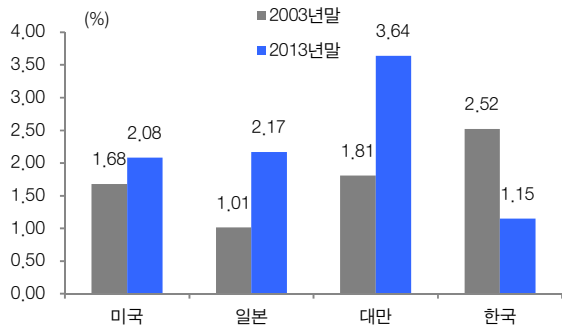
양적완화를 실시한 미국과 일본을 제외하더라도, 우리와 산업구조와 경제환경이 비슷한 대만 이 증화권 증시의 동시 침체속에서 밸류에이션 상승을 이루어 낸 점은 주목할 만하다. 대만은 납 입자본금 금액의 한도를 벗어나 이익을 유보할 경우 초과한 이익금에 대해 1회에 한해 10%의 추가 법인세를 부과하며 주주 가치 제고에 노력을 기울였다. 결과, 한국을 위시한 증화권 증시화 차별화되며 밸류에이션 수준을 상승시켰다.

〈표1〉 각국의 유보소득 과세제도

	미국	일본	대만
과세대상 법인	PHC, 면세법인, 사회사를 제외한 모든 법인	주주 등 3인 이하가 다음요건 충족 • 발행주식수의 50% 이상 • 의결권의 50% 이상을 소유 • 합명 합자 합동회사 사원 총 의 50%를 초과	납입 자본금의 한도를 초과하여 미배당 이익금을 유보한 법인 (초과한 이익금에 대해 1 회에 한해 부과)
과세유보 소득금액의 계산방법	조정소득 - 배당공제 - 유보이익공제	소득 등의 금액 - 이익처분액등 - 당기법인세 - 유보공제액	이익유보금액 - 납입자본금 - 생산설비 확충자금
세율	15%	3천만엔 이하 : 10% 3천만엔~1억엔 : 15% 1억엔 초과 : 20%	10%

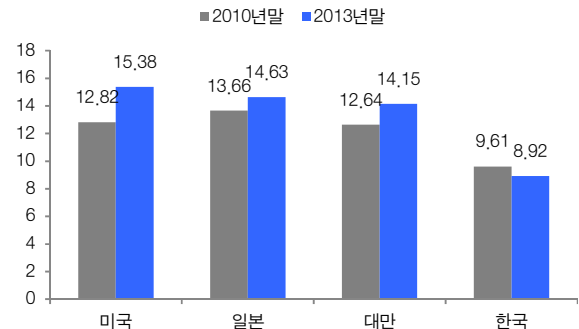
자료: HMC투자증권, 법인의 사내유보금에 대한 과세방안 연구(국회예산 정책처, 2011)

〈그림5〉 주요국 배당률 변화 추이



자료: Bloomberg, HMC투자증권

〈그림6〉 주요국 12M PER 변화 추이



자료: IBES, HMC투자증권

두번째로 시장 전체의 ROE(Return On Equity, 자기자본이익률) 수준이 높아진다. 한국시장의 ROE는 글로벌 시장 중 가장 낮은 시장으로 평가받고 있다. 지난 2000년 이후 한국시장의 ROE 평균은 9.3%이며, 지난 연말 극심한 이익부진속에 8.1% 까지 떨어졌다.

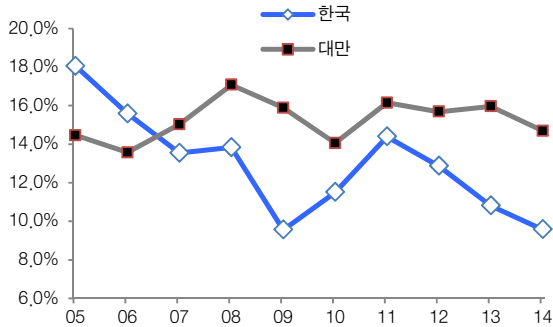
한국 시장의 낮은 ROE는 일차적으로 이익정체에 기인하기도 하지만, 근본적으로 낮은 배당성향으로 인한 자본의 과대계상의 영향이 크다. <그림7~9>는 한국과 대만의 ROE, EPS, BPS 추이이다. 그림을 참조하면 한국은 2011년 이후 지속적으로 하향세를 보이며 10%를 하회한 반면, 대만은 14%~16%의 안정적인 수준을 보이고 있다. 이는 한국시장의 EPS(Earning Per Share, 주당순이익) 11년 이후 정체된 모습을 보이고 있는데 일차적인 원인이 있다.

그러나 대만의 경우 EPS수준이 정체된 모습을 보이고 있으나 ROE 수준은 한국과 같이 하향 조정 되지는 않는다는 사실에 주목해야 한다. 결국, 한국시장 ROE 하락의 가장 큰 원인은 BPS(BPS, 주당 순자산가치)의 상승이다. 즉 이익은 정체되는데 자본규모가 크게 확대됨으로 인해 기술적으로 ROE가 하락하는 것이다. 그리고 BPS 상승의 가장 큰 원인은 2001년 이후 크

게 확대되고 있는 유보금에 있다.

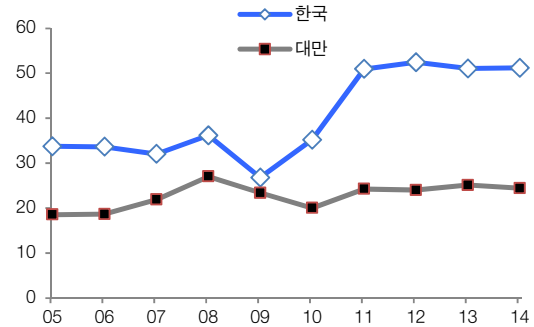
주지하다시피, 외국계 자금의 글로벌 시장 진입시 중요시 하는 요소중 하나는 ROE이다. 대만의 경우 2000년 이후 외국계 자금이 큰 변동없이(금융위기사 제외) 순조롭게 유입되고 있으나 한국시장은 금융위기 이후 대만에 비해 외국인 자금 유입이 다소 지체되고 있음을 알 수 있다.

<그림7> 한국과 대만 ROE추이



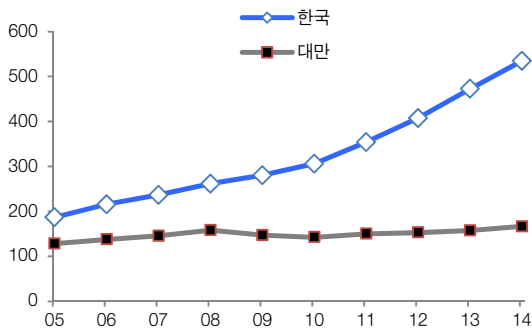
자료: Bloomberg, HMC투자증권

<그림8> 한국과 대만 EPS추이



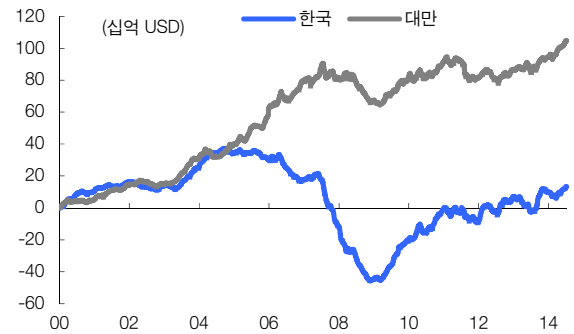
자료: Bloomberg, HMC투자증권

<그림9> 한국과 대만 BPS추이



자료: Bloomberg, HMC투자증권

<그림10> 외국인 주식 순매수 현황



자료: Bloomberg, HMC투자증권

상기와 같은 이유로, 2기 경제팀 집권 이후 배당축진을 향한 법안이 향후 본회의를 통과한다면 장기적인 관점에서 한국증시의 가치를 견인할 초석이 마련 될 것으로 판단된다. 종목별로도 그간 유보율이 높아 ROE가 디스카운트 되었던 종목, 외국인 보유비중이 상대적으로 낮은 종목을 위주로 배당확대에 대한 기대감이 확대될 것으로 판단된다.

현재 코스피 200기업 중 사내 유보율이 높은 기업들의 현황은 다음과 같다. 이중 향후 배당정책 확대시 ROE가 개선될 여지가 높고, 외국인 보유비중이 낮은 종목, 동종업계대비 밸류에이션 수준이 저평가 되어 있는 종목들에 대한 관심이 유효해 보인다.

〈표2〉 유보율 높은 종목

비고	종목	유보율	ROE	외국인 보유비중	PER	비고	종목	유보율	ROE	외국인 보유비중	PER
1	태광산업	47197.1	3.2	6.3	18.4	21	고려제강	7607.1	2.6	4.7	19.5
2	롯데제과	39559.9	1.8	39.4	55.0	22	아모레퍼시픽	7306.3	11.0	33.8	42.8
3	롯데칠성	35485.9	4.3	23.7	24.2	23	한전KPS	6811.8	26.4	20.7	21.2
4	SK텔레콤	34828.9	13.0	47.5	11.8	24	무학	6335.1	17.2	15.0	18.8
5	삼성화재	32547.4	6.1	55.5	26.3	25	한국타이어	6226.7	20.7	41.4	9.7
6	SK C&C	28059.8	8.4	23.7	46.6	26	한섬	6049.7	6.1	17.3	14.9
7	영풍	25627.2	9.6	1.9	10.5	27	농심	5094.8	6.0	28.0	19.4
8	삼성생명	19748.7	2.9	14.7	33.9	28	에스원	5020.3	10.0	47.9	37.1
9	남양유업	19063.9	-5.4	18.6		29	동아타이어	5013.1	8.4	2.5	9.7
10	삼성전자	16809.6	22.8	50.9	7.5	30	아모레G	4996.1	7.9	17.7	44.6
11	NAVER	12732.9	112.7	55.7	17.8	31	한전기술	4971.1	8.5	2.1	54.2
12	현대글로벌비스	12347.1	22.6	25.4	21.2	32	SK	4942.3	2.5	25.5	28.6
13	엔씨소프트	11253.1	14.8	37.7	22.5	33	현대중공업	4807.9	1.6	16.8	45.7
14	롯데푸드	11180.4	16.5	8.6	9.1	34	한국타이어	4807.4	10.3	7.4	8.0
15	롯데쇼핑	10203.7	5.1	15.0	11.8	35	신세계	4803.6	6.8	55.5	13.1
16	세방전지	9199.0	11.4	24.1	9.6	36	이마트	4614.2	7.4	55.8	14.1
17	KCC	9115.4	5.0	17.7	26.8	37	고려아연	4389.9	11.1	17.3	18.0
18	POSCO	8943.3	3.4	53.1	19.0	38	오뚜기	4230.7	13.2	16.9	19.4
19	한국단자	8316.3	10.3	22.9	10.4	39	CJ제일제당	4039.0	4.0	15.6	43.3
20	동부화재	7656.4	10.1	38.6	13.2	40	현대모비스	4017.6	18.5	48.0	8.0

자료: HMC투자증권

Global Market Index

Developed							Emerging						
국가	Region/Index	Last Price	(-5D)	(-1M)	(3M)	YTD	국가	Region/Index	Last Price	(-5D)	(-1M)	(3M)	YTD
MSCI	World	427.3	-1.5	0.2	5.7	4.6	MSCI	Emerging	1062.4	-0.0	0.6	4.6	6.0
	EAFE	1943.9	-2.5	-1.3	2.5	1.5		EM Asia	477.5	-0.1	1.3	5.1	7.0
	EUROPE	1370.0	-3.5	-4.0	-0.0	1.1		EM BRIC	525.2	-0.4	-0.1	4.1	2.2
유럽	DJ STOXX600	336.4	-3.6	-3.3	2.3	2.5	한국	KOSPI	1988.7	-1.0	-1.3	-0.4	-1.1
미국	Dow Jones	16915.1	-0.4	0.4	5.5	2.0		KOSDAQ	556.6	0.7	4.4	0.1	11.3
	S&P500	1964.7	-0.5	1.1	8.2	6.3	대만	가권	9495.8	-0.1	2.9	6.6	10.3
	NASDAQ	4396.2	-1.4	1.5	9.9	5.3	중국	SHCOMP	2046.9	-0.6	-0.4	-3.9	-3.3
캐나다	S&P/TSX	15114.5	-0.6	1.5	6.0	11.0	인도네시아	자카르타	5013.4	2.6	0.8	4.1	17.3
영국	FTSE 100	6672.4	-2.8	-2.4	1.7	-1.1	인도	SENSEX	25214.3	-2.9	-1.0	11.4	19.1
독일	DAX 30	9659.1	-3.7	-2.9	3.7	1.1	말레이시아	KLSE	1885.4	0.0	0.4	1.8	1.0
프랑스	CAC 40	4301.3	-4.2	-5.6	-1.5	0.1	태국	RTS	1518.0	1.7	3.7	9.3	16.9
이탈리아	FTSE MIB	20488.8	-6.4	-7.8	-3.3	8.0	필리핀	BOVSPA	6883.3	-1.1	1.1	4.3	16.9
일본	Nikkei 225	15164.0	-1.8	0.6	8.6	-6.9	러시아	RTS	1379.0	1.4	0.3	14.5	-4.4
	TOPIX	1255.2	-2.3	1.3	10.7	-3.6	브라질	BOVSPA	54592.8	2.9	-0.9	5.3	6.0
싱가폴	SIT	3289.2	0.5	-0.0	2.8	3.8	멕시코	MEXBOL	43474.3	-0.4	1.2	7.7	1.7
홍콩	Hang Seng	23173.3	-1.6	-0.4	0.7	-0.6	아르헨티나	MERVAL	8699.7	6.7	7.7	34.5	61.4

Commodities Performance Tables

	Last Price	%CHG					YTD	52WEEK				거래소	
		(-1D)	(-5D)	(-1M)	(-3M)	(-6M)		High	%CHG	Low	%CHG		
Energy													
원유	102.8	-0.2	-1.1	-1.1	-0.3	10.6	4.4	112.0	-9.1	91.4	11.1	NYMEX	
천연가스	4.1	0.3	-6.2	-8.3	-10.7	2.2	-2.3	5.5	-33.8	3.1	24.1	NYMEX	
난방유	289.5	0.0	-1.2	-0.4	-1.2	-1.4	-5.6	322.8	-11.5	283.0	2.2	NYMEX	
휘발유	295.7	-0.0	-2.0	-1.1	-1.5	10.7	6.1	312.8	-5.8	249.4	15.6	NYMEX	
석탄	60.6	0.5	-1.0	1.3	0.1	6.0	5.5	64.7	-6.8	50.9	16.0	NYMEX	
Metals													
금	1336.9	0.1	1.2	6.0	1.4	7.1	10.9	1433.8	-7.3	1182.5	11.5	COMEX	
은	21.5	0.3	1.4	11.8	7.3	6.5	10.2	25.1	-17.0	18.6	13.2	COMEX	
1차알루미늄	1925.0	-0.7	-0.5	1.3	1.7	9.1	6.9	1959.0	-1.8	1671.3	13.2	LME	
알루미늄 합금	1985.0	-0.5	-0.8	0.5	1.5	9.4	8.2	2010.0	-1.3	1770.0	10.8	LME	
구리	7162.0	0.5	-0.2	7.3	7.6	-1.9	-2.7	7460.0	-4.2	6321.0	11.7	LME	
납	2190.0	-0.2	-0.3	2.3	3.7	3.4	-1.3	2289.0	-4.5	2013.0	8.1	LME	
니켈	19250.0	-1.4	-3.1	2.5	12.7	38.9	38.5	21625.0	-12.3	13274.0	31.0	LME	
주석	22050.0	-1.0	-3.7	-3.6	-5.8	0.8	-1.3	24000.0	-8.8	19250.0	12.7	LME	
아연	2271.0	-0.4	1.4	6.5	11.3	11.8	10.5	2318.5	-2.1	1829.3	19.5	LME	
플라티늄	1516.0	0.7	0.3	2.3	3.9	5.5	10.4	1557.0	-2.7	1313.9	13.3	NYMEX	
Agriculture													
옥수수	400.8	0.1	-2.5	-8.8	-20.0	-7.9	-5.3	574.4	-43.3	386.4	3.6	CBOT	
소맥	536.3	-0.1	-7.1	-9.8	-19.2	-6.0	-11.6	742.6	-38.5	545.3	-1.7	CBOT	
대두	1338.3	0.6	1.6	-5.6	-8.1	4.5	3.1	1527.8	-14.2	1223.6	8.6	CBOT	
원당	17.3	-0.7	-3.1	-1.1	-1.0	10.3	4.8	20.1	-16.3	14.9	14.0	ICE	
면화	69.3	0.6	#N/A	N/A	-14.4	-22.8	-16.1	-18.1	97.2	-40.2	68.7	0.9	ICE
커피	160.3	-5.8	-6.3	-3.8	-22.5	32.2	44.4	217.5	-35.7	102.7	35.9	ICE	

STRATEGY COMMENT

Currency Rates

	Last rate	%CHG							52-WEEK			
		(-1D)	(-5D)	(-1M)	(-3M)	(-6M)	(-12M)	YTD	HIGH	%CHG	LOW	%CHG
달러인덱스	80.1	-0.0	-0.2	-0.8	0.8	-0.7	-3.2	0.1	83.5	-4.2	78.9	1.5
유로	1.4	-0.0	0.1	0.5	-2.0	-0.5	3.9	-1.0	1.4	-2.8	1.3	4.7
일본	101.3	0.1	0.8	0.8	0.3	1.7	-2.3	4.0	105.4	4.1	95.8	-5.4
영국	1.7	0.0	-0.2	2.1	2.4	4.6	12.8	3.5	1.7	-0.3	1.5	14.0
호주	0.9	-0.1	0.2	0.0	-0.1	3.7	2.2	5.3	1.0	-3.8	0.9	8.4
캐나다	1.1	0.1	0.1	2.1	3.2	2.1	-2.6	-0.2	1.1	6.0	1.0	-4.3
한국	1018.9	-0.5	-1.0	-0.3	1.6	3.7	10.2	3.0	1127.7	10.7	1008.4	-1.0
중국	6.2	-0.1	-0.0	0.3	0.1	-2.6	-1.2	-2.5	6.3	1.0	6.0	-2.7
홍콩	7.8	-0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	7.8	0.2	7.7	-0.0
스위스	0.9	-0.0	0.2	0.8	-1.8	0.7	6.1	0.0	1.0	6.8	0.9	-2.5
뉴질랜드	0.9	-0.1	0.8	3.1	1.4	5.2	12.2	7.3	0.9	-0.3	0.8	14.5
스웨덴	6.8	-0.1	0.9	-1.2	-3.7	-4.1	-1.9	-5.1	6.9	1.4	6.3	-7.0
인도	29.9	-0.1	-0.1	0.2	0.5	0.4	-0.0	-0.5	30.6	2.3	29.3	-2.2
싱가폴	1.2	-0.1	0.3	0.7	0.5	1.8	1.3	1.7	1.3	3.5	1.2	-0.7
태국	32.2	-0.1	0.5	0.8	0.2	2.3	-3.4	1.5	33.1	2.9	30.8	-4.3
대만	29.9	-0.1	-0.1	0.2	0.5	0.4	-0.0	-0.5	30.6	2.3	29.3	-2.2
필리핀	43.5	-0.4	-0.1	0.6	1.8	2.4	-0.6	2.0	45.5	4.5	43.0	-1.4
원/엔	10.1	-0.6	-1.7	-0.9	1.6	2.1	12.9	-0.6	11.6	15.2	9.9	-1.9
원/유로	1386.2	-0.5	-1.0	-0.7	4.1	4.3	6.2	4.4	1506.7	8.7	1370.4	-1.1
원/위안	164.2	-0.5	-0.9	-0.5	1.9	6.6	11.8	5.9	184.0	12.1	162.1	-1.2
위안/홍콩달러	1.2	0.1	0.1	-0.3	-0.0	2.8	1.3	2.6	1.3	2.9	1.2	-0.9

주간 채권시장 전망 (요약)

한은이 열어준 금리 하락률

Fixed Income 이정준

02) 3787-2627

Jungjoon.lee@hmcib.com

- 금주 채권금리는 8월 한은 기준금리 인하 기대 및 한은의 10월 수정경제전망 추가 하향 가능성 등으로 하향 안정세를 이어갈 전망

- 금주 채권금리 등락범위: 국고3년/5년/10년물 기준으로 각각 2.50%~2.60%, 2.65%~2.80%, 2.95%~3.10%

- 7월 금통위에서 확인된 기준금리 인하 시그널은 추가적인 채권금리 하락률을 열어줄 전망
- 추가적인 기준금리 인하 기대감이 부각되기 전까지는 장기 영역에 비해 상대적으로 단기 영역의 금리 하락률이 제한될 것이나, 우호적인 시장여건을 감안할 때 전반적인 채권 강세흐름에는 큰 변화가 없을 것
 - 금통위의 기존 경기 상하방 리스크 중립 인식이 하방 리스크 우세로 전환되는 가운데, 정부와 중앙은행간 경제인식 공유가 필요하다는 한은총재의 발언은 통화완화 정책을 통해 강력한 경기부양 의지를 드러낸 정부에 협조하겠다는 의미로 평가
 - 이처럼 기준금리 인하 가능성에 대한 심증이 물증으로 바뀌며 기정사실화되었다는 점과 하반기 경기 불확실성 확대는 채권시장 강세를 지지할 전망
 - 올해 하반기 경기 하방 리스크가 확대되고 있다는 한은의 경기시각 변화 (하반기 경기 회복에 대한 자신감 약화)를 감안할 때, 올해 하반기 중 국내경제가 전분기대비 1% 성장세를 기록할 것이라는 한은의 7월 수정경제전망에 대한 의문이 생김
 - 또한 지난 2011년과 2012년을 거치면서 한은의 낙관적 경제전망에도 불구하고 경기 부진 장기화를 경험한 상황에서 7월 한은 수정경제전망에서의 올해 2/4분기 전기대비 성장률 전망 하향 (4월 전망대비 0.4%p 하락)은 여전히 올해 하반기 경기 회복을 주장하고 있는 한은 전망에 대한 신뢰를 약화시킴
 - 무엇보다 국내경제의 60~70% 비중을 차지하는 민간소비의 하향폭에 비해 과소 조정된 것으로 판단되는 올해 GDP성장률을 감안할 때, 10월 한은 수정경제전망의 추가 하향조정 및 연내 2회 기준금리 인하 가능성을 배제하기 어려움

<표1> 한은 수정경제전망 비교

구분		'14년 ^(A)			'15년 ^(B)		
		상반	하반	연간	상반	하반	연간
GDP	7월전망	3.8	3.8	3.8	4.0	4.0	4.0
	4월전망	3.9	4.0	4.0			4.2
민간소비	7월전망	2.1	2.6	2.3	3.8	3.5	3.6
	4월전망	2.9	3.2	3.1			3.7
설비투자	7월전망	7.6	3.9	5.7	5.1	7.4	6.3
	4월전망	7.3	4.1	5.7			6.3
지식재산생산	7월전망	7.1	6.7	6.9	7.0	6.9	7.0
	4월전망	7.4	6.7	7.0			6.9
건설투자	7월전망	2.3	1.2	1.7	1.3	4.4	2.9
	4월전망	3.0	1.0	1.9			3.0
상품수출	7월전망	3.9	8.2	6.1	8.3	6.7	7.5
	4월전망	4.5	8.4	6.5			8.3
상품수입	7월전망	2.6	5.6	4.1	8.8	6.7	7.7
	4월전망	4.2	7.2	5.7			8.4

자료: 한국은행, HMC투자증권

<표2> 한은 수정경제전망 시나리오

구분	QoQ(%)				YoY(%)				연간(%)			
	한은 전망 (4월)		한은 전망 (7월)		한은 전망 (4월)		한은 전망 (7월)		한은 전망 (4월)	한은 전망 (7월)	가정	
	(A)	(B)	(A)	(B)	(A)	(B)	(A)	(B)	(A)	(B)		
13,1Q	0.6				2.1				3.0			
2Q	1.0				2.7							
3Q	1.1				3.4							
4Q	0.9				3.7							
14,1Q	0.9				3.9				4.0	3.8	3.7	3.6
2Q(가)	1.1	0.7	0.7	0.7	3.9	3.6	3.6	3.6				
3Q(가)	1.1	1.1	1.0	0.9	4.0	3.6	3.5	3.4				
4Q(가)	1.0	1.0	0.9	0.8	4.1	3.8	3.6	3.3				

자료: 한국은행, HMC투자증권

금리 하락의 수혜는?

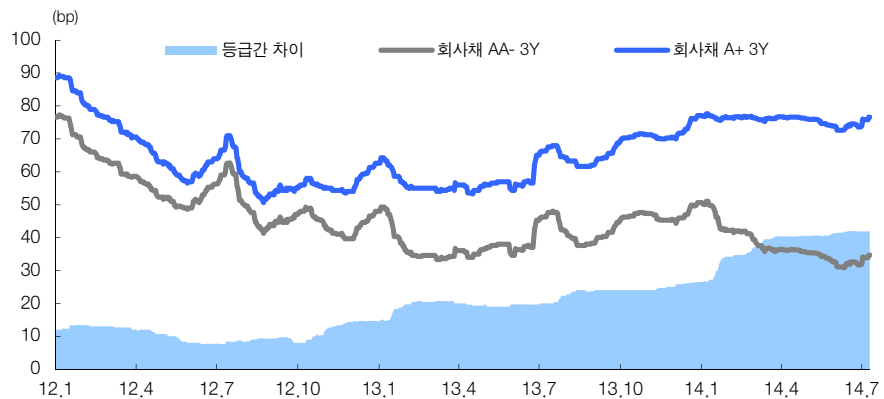
Credit 황원하 CFA, CPA
02) 3787-2459
crewon@hmcib.com

주간 시장 동향 및 전망

7월 금통위에서의 기준금리 동결에도 불구하고, 한국은행의 경기시각 하향 조정과 함께 만장일치 동결이 아니라는 것이 확인됨에 따라 채권시장의 기준금리 인하 기대는 확신으로 더욱 강화되고 있다. 한은이 경기 전망을 하방 리스크 우세로 전환한 가운데, 경기부양 의지가 강해 보이는 정부의 2기 경제팀 출범을 앞둔 시점에서 기준금리 인하 시그널을 보낸 것으로 평가된다. 이에 당사는 기준금리 인하의 가능성이 높아짐에 따라 더 이상 채권금리 레벨 부담이 추가적인 강세시도의 걸림돌이 되지 않을 것으로 판단하며, 하반기 국내경기 회복이 한은의 예상보다 더딜 경우에는 연내 1회 이상 기준금리 인하 가능성까지 제기될 것이므로 채권금리 하향 안정기조는 쉽게 약화되지 않을 것으로 전망하고 있다.

크레딧 채권 스프레드는 지난 주 국고채 금리의 빠른 하락으로 소폭 확대되었지만 다시 축소될 수 있을 것으로 전망한다. 결국 국고채 금리 전망이 현재 크레딧 스프레드 향방에 제일 중요한데 우리의 전망과 같이 하락 후 변동성이 작아지는 안정기조로 접어들면 상대적인 크레딧 채권의 장점(높은 절대금리로 인한 캐리수익 제고)이 다시 한 번 부각될 수 있기 때문이다. 또한 '하반기 크레딧 시장 전망'에서 밝혔듯이 여전채를 제외한 특수채, 은행채, 회사채 모두 하반기 발행금액이 감소할 것으로 예상되는 점도 추가적인 크레딧 스프레드 축소를 지지해 줄 것으로 생각된다. 다만 발행사들의 펀더멘털 개선 속도는 늦어 크레딧 스프레드의 축소라는 상황과 괴리가 커지고 있다는 점이 우려스러운데, 이는 투자자들이 크레딧 채권에 대한 투자 비중을 늘리면서 동시에 리스크를 관리하기 위해 한계기업은 철저히 배제하는 결과를 초래해 시장 양극화를 지속시키게 될 것으로 전망한다. 양극화가 지속됨으로써 완화적 통화정책의 효과가 정작 돈이 필요한 상황에 있는 한계기업들에게 돌아가지 못하게 되면, 해당 기업들에게는 별도로 직접적인 유동성 지원 대책이 필요할 것으로 보인다. 이 와중에 수혜를 가장 많이 입을 것으로 기대되는 섹터는 지금까지 상대적으로 스프레드 축소폭이 적었던 여전채와 회사채 A등급이다. 물론 등급 특성상 종목별 차별화가 나타나고 있지만, 완화적 통화정책으로 투자자들이 관심을 가지는 범위가 확대되어 우량(AA이상)등급 대비 스프레드 축소폭이 적었던 해당 섹터는 조달금리 하락의 수혜가 가능할 전망이다.

〈그림1〉 회사채 AA-와 A+ 3년물 등급간 스프레드 추이



자료: Inlomag, HMC투자증권

한국산 OCTG, 미국 상무부 반덤핑 판정

Analyst 박현욱

02) 3787-2190

hwpark@hmcib.com

주요 이슈

- 한국 강관업체, 7/11 미국 상무부로부터 OCTG에 대하여 반덤핑 판정
- 미국향 OCTG 수출 비중은 한국 강관 수출량의 약 39%를 차지(14년 5월 누계)
- 미국은 OCTG 수요 중 약 30%를 수입에 의존, 수입시장 내 한국산 점유율은 약 40% 추정

산업 및 해당기업 추가전망

- 반덤핑 관세 부과 후 미국 로컬재와 가격 비슷하여 경쟁력 약화로 미국향 수출감소 예상
- 그러나 중국산처럼 미국 수입시장 내 점유율은 한자리수로 급락하지는 않을 것으로 전망
- 강관업체 추가에는 단기적으로 긍정적이지 않으며 수출선 다변화, 현지 진출 등 새로운 전략 필요

미국, 예비판정과 달리 본판정에서 한국산 OCTG에 반덤핑 관세율 부과

미국 상무부 발표(미국 기준 7월 11일)에 따르면 한국을 포함한 9개 국가에 대하여 유정관(OCTG, Oil Country Tubular Goods)에 대하여 반덤핑 관세를 부과하기로 결정하였다.

한국은 2월 18일 예비판정에서는 혐의 없음의 판정을 받은 바 있었으나 이번 판정에서는 9.89~15.75%의 반덤핑 관세를 부과 받았다.

중국산 반덤핑 판정과 미국내 수요증가로 한국의 미국향 OCTG 수출 급증

한국의 미국향 유정관 수출량은 2009년 11만톤에 불과하였으나 미국의 셰일가스 붐과 중국산 반덤핑 판정에 대한 반사효과로 2010년 54만톤, 2013년 88만톤으로 급증하였다. 이에 미국 유정관 수입시장에서 점유율은 2009년 7%에서 2013년 29%, 2014년 5월 누계 40%로 상승하였다.

한국은 강관 생산량의 49%를 수출하고 수출량의 70%가 미국향이며 미국향의 55%가 유정관, 30%가 송유관으로 파악된다. 한편 미국의 유정관 수입량은 2009년 145만톤에서 2013년 298만톤으로 증가하였으며 수입시장 비중은 미국 수요의 약 30% 초반으로 추정된다.

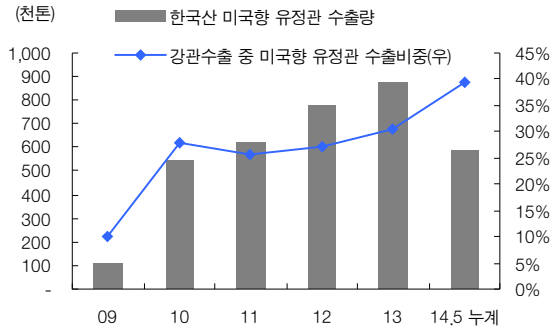
가격경쟁력 약화로 미국향 수출감소 예상, 중국산과 달리 급감하지는 않을 것

이번 유정관에 대한 반덤핑 관세 부과는 국내 강관업체들 실적에 긍정적이지 않다. 이번 조치로 한국산 유정관의 가격 경쟁력은 다소 약화되어 수출량이 감소할 것으로 예상되기 때문이다.

그러나 반덤핑 관세율 수준을 고려하면 부과 후 한국산 유정관 가격은 미국산 내수가격과 비슷해질 것으로 추정되어, 시장이 우려하는 중국산 유정관과는 상황이 다르다고 판단된다. 중국산 유정관은 2009년 예비판정에서 제로 관세였으나 본판정에서 99%의 반덤핑 관세율(천진강관 등)을 받은 후 수입시장 점유율이 20% 중반에서 2010년에 한자리 수 초반으로 급락하였었다.

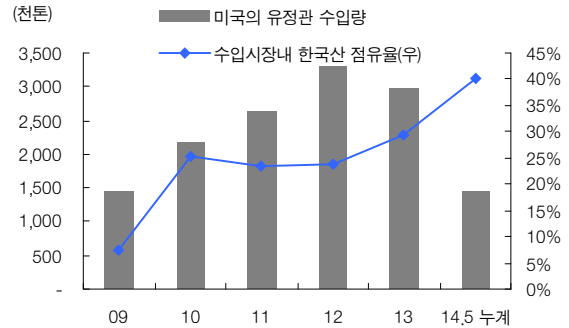
지난 금요일(7/11) 미국 US스틸 주가가 상무부 발표 이후 5%대까지 상승하다가 결국 3.2% 상승에 그친 점도 이러한 상황이 반영된 것으로 판단된다. 미국은 수평시추가 꾸준히 증가하는 등 수요가 견조하고, OCTG 수요의 약 30% 초반을 꾸준히 수입에 의존하는 것으로 추정된다. 수입물량이 크게 감소하면 수요가들의 입장에서는 유리하지만은 않기 때문이다.

〈그림1〉 한국산 미국향 유정관 수출량 추이



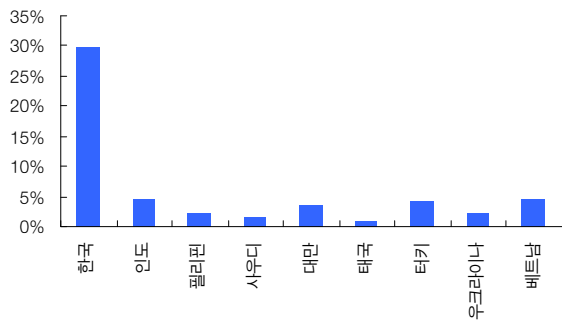
자료 : 한국철강협회, HMC투자증권

〈그림2〉 미국의 유정관 수입량 및 한국산 점유율 추이



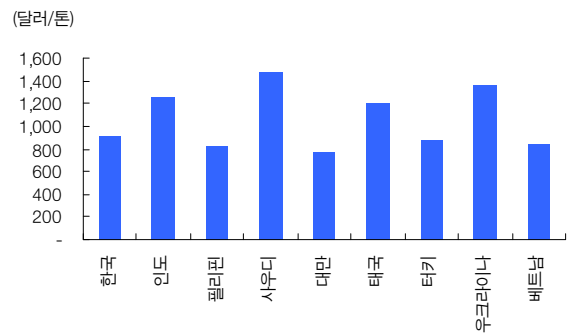
자료 : 미국철강협회, 미국 상무부, HMC투자증권

〈그림3〉 9개국, 미국 OCTG 수입시장 점유율 (2013년)



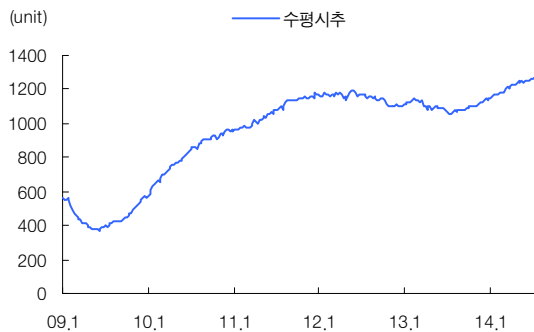
자료 : 미국 상무부, HMC투자증권

〈그림4〉 9개국, 미국 OCTG 수입단가 (2013년)



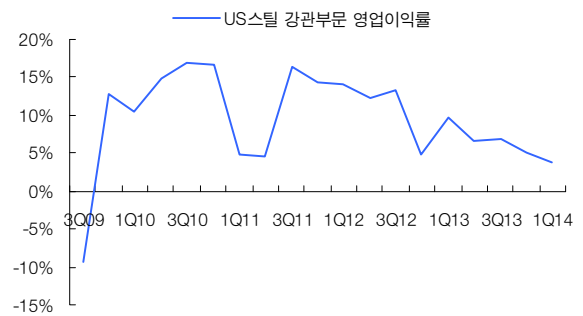
자료 : 미국 상무부, HMC투자증권

〈그림5〉 미국 수평시추 추이



자료 : B&H, HMC투자증권

〈그림6〉 US스틸 강관부문 영업이익률 추이



자료 : US스틸, HMC투자증권

〈표1〉 미국 상무부 반덤핑 관세 부과 내역

국가	업체명	7/11 상무부판정	2/18 예비판정
한국	현대하이스코	15.75%	0.00%
	넥스틸	9.89%	0.00%
	그 외 업체	12.82%	0.00%
필리핀	HLD Clark	9.88%	8.90%
	그 외 업체	9.88%	8.90%
사우디	Duferco	2.69%	2.92%
	그 외 업체	2.69%	2.92%
대만	Chung Hung Steel	0.00%	0.00%
	Tension Steel	2.52%	2.65%
	그 외 업체	2.52%	2.65%
태국	WSP Pipe	118.32%	118.32%
	그 외 업체	118.32%	118.32%
우크라이나	Interpipe Europe	6.73%	5.31%
	그 외 업체	6.73%	5.31%
베트남	SeAH Steel Vina	24.22%	9.57%
	Vietnam-Wide Entity	111.47%	111.47%
인도	GVN Fuels	2.05%	0.00%
	Jindal SAW	9.91%	55.29%
	그 외 업체	5.79%	55.29%
터키	BMBST	0.00%	0.00%
	CVST	35.86%	4.87%
	그 외 업체	35.86%	4.87%

자료 : 미국 상무부, HMC투자증권

[7월 곡물 수급 전망] 곡물가 약세 지속될 전망

Analyst 정혜승

02) 3787-2461

hyeseung.chung@hmcib.com

Jr. Analyst 조용선

02) 3787-2570

ys.cho@hmcib.com

주요 이슈와 결론

- USDA 14/15년 글로벌 옥수수, 대두 기말재고 각각 +8.4%, +26.9%(YoY) 증가 예상
- 옥수수/대두의 글로벌 재고 전망치 시장기대치 소폭 상회: 곡물 양호한 재고 수준

산업 및 해당기업 주가전망

- 장기 성장성 및 우호적 원가, 수익구조 개선이 부각되는 식품 업체에 주목: CJ제일제당, 대상

USDA 14/15년 글로벌 옥수수, 대두 기말재고 각각 +8.4%, +26.9%(YoY) 증가 예상

USDA는 7월 곡물 수급 전망을 통해 14/15년 글로벌 곡물 기말 재고량이 +2.5% (YoY) 증가할 것으로 전망했다. 전 곡물의 글로벌 재고량 전망치가 꾸준히 상향 조정되고 있는 가운데, 특히 대두, 옥수수 재고량 전망치가 각각 3%까지 상향 조정(전월비)되면서 곡물 재고 확대를 견인했다 (2014/15년 대두, 옥수수, 소맥 소비대비 재고율 +5.2%p, +1.2%p, +1.0%p YoY 상승 전망).

① 소맥(재고량 +2.8% YoY, 소비대비 재고율 27.1%): 지속적으로 하향 조정되던 미국의 생산량이 봄철 작황 개선을 반영하여 2.6% 상향 조정되었다. 한파와 가뭄의 영향을 받았던 겨울 밀 대비 북부 대평원 지역의 기후 개선에 따른 봄철 생산량 증가가 예상되었으며, 기타 사료 작물 대비 낮은 가격경쟁력으로 사료 수요가 감소할 것으로 예상되면서 미국 기말재고는 +11.9%(YoY) 증가할 것으로 예상되었다(전월 대비 +15% 상향). 더불어 미국 외 주요 생산지(EU, 우크라이나 등)의 생산량 증가로 3년 래 최고수준의 기말 재고가 예상되었다(기말재고율 +0.1%p 상향).

② 대두(재고량 +26.9% YoY, 소비대비 재고율 30.1%): 미국 재배면적 확대로 생산량 전망치가 전월 대비 +4.5% 상향 조정되었다. 이로 인해 미국 재고량은 2006/07년 이후 최대 수준이 예상된다. 더불어 러시아, 우크라이나 역시 재배면적 증가에 따른 생산량 확대가 예상되면서 2014/15년 글로벌 소비대비 재고율은 30.1%로 전월 전망치 대비 0.6%p 상향되었다. 이는 전월 대비 +5.2%p 개선된 것으로 시장기대치(Bloomberg survey)를 0.7% 상회하는 수준이다.

③ 옥수수(재고량 +8.4% YoY, 소비대비 재고율 19.5%): 미국 옥수수 생산량 하향 조정(-0.5%)에도 기초 재고 증가 및 사료 수요 둔화로 기말재고는 4.4% 상향되었다. 이와 더불어 1) 브라질 기초재고 확대, 2) 중국, 독일, 프랑스 생산량 전망치 상향, 3) 사료 수요 감소 등으로 글로벌 재고는 전월 대비 3% 상향 조정 되면서 15년 래 최고수준의 기말 재고가 예상된다.

2014/15F 곡물 기말재고 확대, 수요를 크게 상회하는 생산량으로 약세 지속 전망

주요 곡물 선물 가격은 -13.4%~-16.1%(MoM) 수준의 약세를 기록했다. USDA의 2014/15년 곡물 재고 확대 전망에 따른 월간 재고율 상향 조정으로 곡물 가격 약세가 지속되었다. 미국의 우호적인 기후 컨디션이 지속되고 있고, 주요국 재배 면적이 확대되면서 풍부한 생산량이 예상되는 점이 가격 약세 흐름을 주도했다. 이같이 안정적 수급 상황을 반영하듯 최근 곡물 가격은 우크라이나, 이라크 등 대외 리스크 보다 기후 및 생산량 중심의 펀더멘털에 좌우되는 모습이다. 이 같은 흐름을 감안할 때 재고율이 큰 폭 상향 조정된 대두를 중심으로 한 전반적 곡물가 약세 추세는 유지될 전망이다. 다만 가격 약세가 지속된 현 시점 미국 옥수수가 기후에 민감한 생장 단계(7월 수분단계)를 거치고 있다는 점에서 미국 기후 변화는 가격의 변동 요인으로 작용할 수 있다.

〈표1〉 2014/15년 USDA 글로벌 곡물 재고 전망: 전 곡물 편안한 수급 지속

(백만톤)	품목	11/12	12/13	13/14E	14/15F		
					7월 전망	전월 전망	조정(%)
소맥	생분량	697.0	657.7	714.2	705.2	701.6	0.5
	YoY	6.9	-5.6	8.6	-1.3	-1.8	
	공급량	896.0	854.9	889.8	889.5	887.7	0.2
	YoY	5.0	-4.6	4.1	0.0	-0.2	
	소비량	697.1	679.3	705.5	699.9	699.1	0.1
	YoY	3.6	-2.5	3.9	-0.8	-0.9	
	기말재고	198.9	175.6	184.3	189.5	188.6	0.5
YoY	1.8	-11.7	4.9	2.8	2.3		
	기말재고/소비	28.5	25.9	26.1	27.1	27.0	0.1%p
대두	생분량	239.6	268.0	283.9	304.8	300.0	1.6
	YoY	-9.2	11.9	5.9	7.4	5.7	
	공급량	309.9	321.5	340.7	372.0	367.2	1.3
	YoY	-4.5	3.7	6.0	9.2	7.8	
	소비량	257.7	259.7	270.1	283.3	280.6	1.0
	YoY	2.4	0.8	4.0	4.9	3.9	
	기말재고	53.6	56.8	67.2	85.3	82.9	2.9
YoY	-23.6	6.1	18.3	26.9	23.3		
	기말재고/소비	20.8	21.9	24.9	30.1	29.5	0.6%p
옥수수	생분량	886.6	868.8	984.5	981.0	981.1	0.0
	YoY	6.5	-2.0	13.3	-0.4	-0.3	
	공급량	1,016.0	1,003.4	1,122.7	1,154.4	1,150.2	0.4
	YoY	3.8	-1.2	11.9	2.8	2.5	
	소비량	883.2	865.2	949.2	966.3	967.5	-0.1
	YoY	3.9	-2.0	9.7	1.8	1.9	
	기말재고	132.8	138.2	173.4	188.1	182.7	3.0
YoY	3.6	4.1	25.5	8.4	5.3		
	기말재고/소비	15.0	16.0	18.3	19.5	18.9	0.6%p

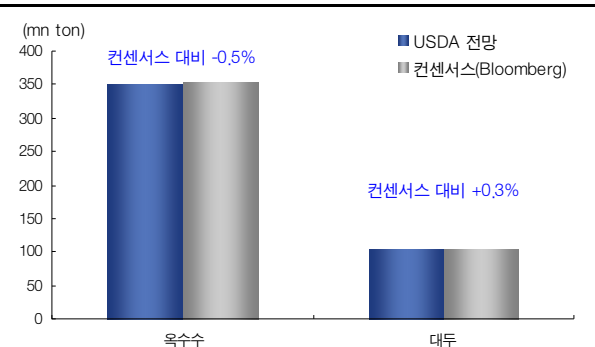
자료: USDA, HMC투자증권

〈표2〉 주요곡물 선물 가격동향

		7/11	가격						등락율					
			-1m	-3m	-6m	-52w	1y high	1y low	-1m	-3m	-6m	-52w	1y high	1y low
옥수수	¢/부셸	380	444	501	435	553	553	380	-14.4%	-24.2%	-12.7%	-31.4%	-31.4%	0.0%
소맥	¢/부셸	525	606	664	571	681	738	525	-13.4%	-20.9%	-8.0%	-22.8%	-28.8%	0.0%
대두	¢/부셸	1,202	1,434	1,456	1,281	1,436	1,519	1,202	-16.1%	-17.4%	-6.1%	-16.3%	-20.9%	0.0%
원당	¢/lb	17.3	17.5	17.2	15.7	16.2	19.5	14.9	-1.3%	0.1%	10.1%	6.9%	-11.4%	15.8%

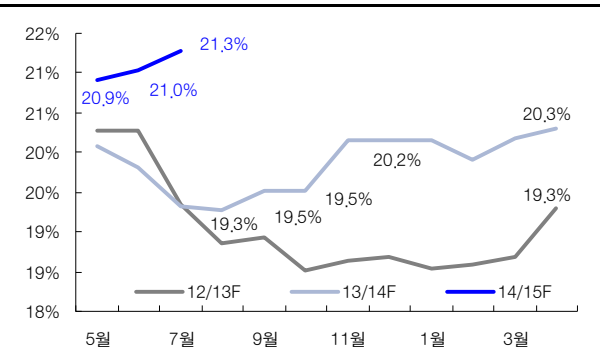
자료: Bloomberg, HMC투자증권

〈그림1〉 미국 생산량 전망치 vs. 시장기대치



자료: USDA, Bloomberg, HMC투자증권

〈그림2〉 USDA 월간 곡물 재고율 조정 내역

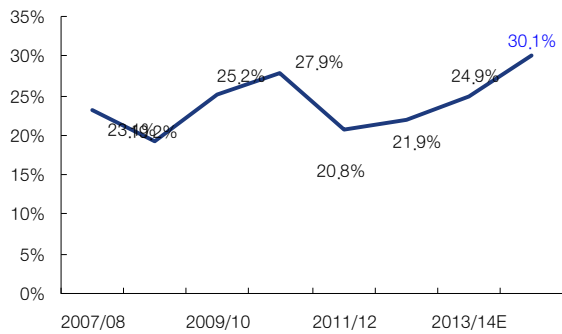


자료: USDA, Bloomberg, HMC투자증권

식품업 마진갭 확대로 편안한 이익 전망-Top picks, CJ제일제당/대상

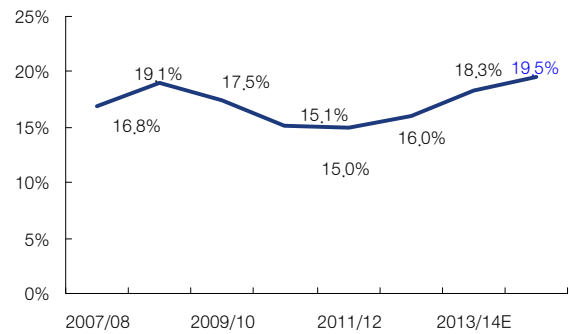
2014년 음식료 업종의 밸류에이션 부담이 지속되고 있으나 지속적인 곡물 가격의 약세로 가시적인 식품 업체의 추가 마진 확대 가능성은 하반기 이익 모멘텀 확대를 통한 상대 투자 매력을 부각시킬 전망이다. 현재 곡물 수급 상황이 우호적이고, 낮아진 원가 수준을 감안할 때 YoY 이익 개선세는 연간 지속될 전망이다. 따라서 업계 경쟁 둔화에 따른 이익 구조 개선, 고마진 제품의 물량 회복, 원가 개선 등을 통해 안정적 실적 확대가 지속될 식품 업체에 대해 꾸준히 긍정적인 관점을 유지한다. 식품부문의 구조조정 효과와 중국 라이신 가격 반등(저점 대비 +31%)에 따른 이익 레버리지가 기대되는 CJ제일제당과 더불어, 카테고리별 경쟁 대응 비용 축소 및 수익 구조 개선, 고마진 제품의 물량 회복 등으로 펀더멘털 개선이 예상되는 대상, 오투기 등 식품업체에 대한 꾸준한 매수 전략이 유효한 시점이다.

〈그림3〉 연간 대두 재고율 추이 및 전망



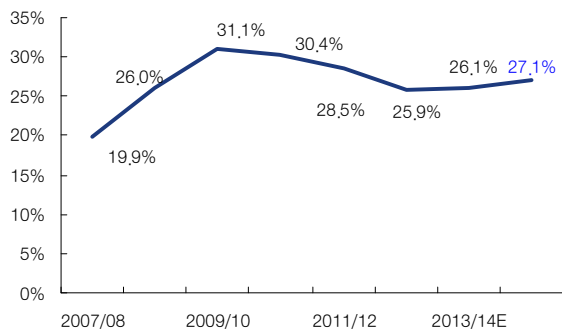
자료 : USDA, HMC투자증권

〈그림4〉 연간 옥수수 재고율 추이 및 전망



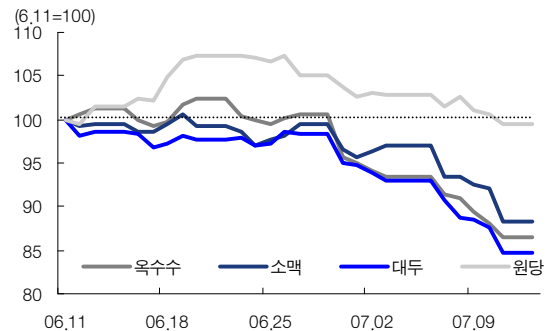
자료 : USDA, HMC투자증권

〈그림5〉 연간 소맥 재고율 추이 및 전망



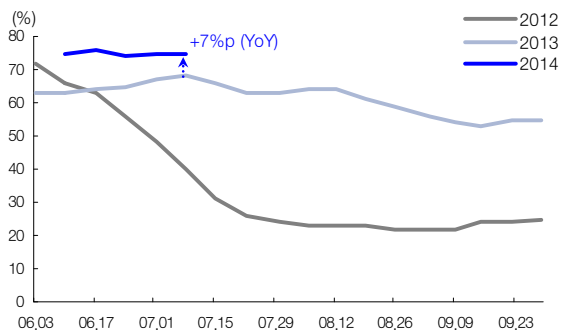
자료 : USDA, HMC투자증권

〈그림6〉 주요곡물 1개월 가격 동향



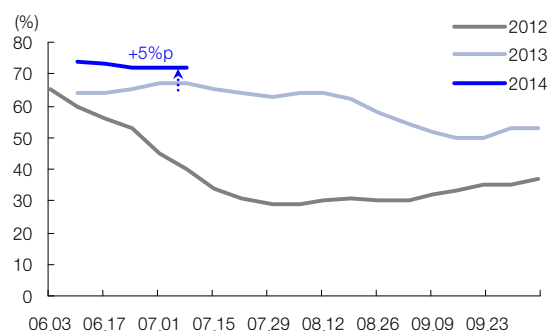
자료 : USDA, HMC투자증권

〈그림7〉 주간 미국 옥수수 good/excellent 품위비율



자료 : USDA, HMC투자증권

〈그림8〉 주간 미국 대두 good/excellent 품위비율



자료 : USDA, HMC투자증권

〈표3〉 글로벌 주요 곡물 재배지역 주간 기후 현황

일시	지역	해당 곡물	Comment
2014-05-31	북미	소맥, 대두, 옥수수	- 북부 강우로 인한 여름작물 생장 증진. 서부 따뜻한 기후로 겨울밀 성숙에 유리한 작용
	유럽	옥수수, 소맥, 원당	- 적당한 강우로 인해 겨울밀 등 작물 수분감에 긍정적
	아르헨티나	옥수수, 대두	- 따뜻하고 건조한 기후로 여름작물 수확 등 농작업 용이
2014-06-07	북미	옥수수, 대두, 원당	- 주요 농작물 생산지역 적당량 강우로 작물 생산에 유리한 상황 유지
	유럽	옥수수, 소맥, 원당	- 남부 간헐적 강우로 주요 여름작물 생장 증진. 미 전역 따뜻한 기후 유지되며 기후 호조 지속
	러시아	소맥	- 적당한 강우 지속되며 토양 수분감 유지. 일부 농작업 지연
2014-06-15	북미	소맥, 대두, 옥수수	- 중남부 강우로 인해 토양 수분감 확보. 여름작물 파종 농작업 일부 지체
	유럽	옥수수, 대두, 원당	- 따뜻한 기후 속 한정된 강수량으로 주요 곡물 파종 촉진
	아르헨티나	옥수수, 대두	- 적절한 강우 지속. 서부 콘벨트 여름작물 충분한 수분감. 북부 평야지역 가뭄현상 다소 해갈됨
2014-06-21	북미	옥수수, 소맥, 원당	- 적당한 강우 지속되며 토양 수분감 유지. 일부 농작업 지연
	유럽	옥수수, 대두, 원당	- 서늘한 기후 속 적당한 수분감으로 인한 수확전망 향상
	아르헨티나	옥수수, 대두	- 강우로 인한 수확 지연. 옥수수, 대두 수확률 각각 -36%p, -10%p YoY
2014-06-28	북미	옥수수, 대두, 원당	- 적절한 습도 유지로 사탕수수, 코코아, 커피 생육에 필요한 수분 증가
	유럽	옥수수, 소맥, 원당	- 강우지역 확대로 토양 수분감 증가하였으나 야외 농작업 활동 지연
	아르헨티나	옥수수, 대두	- 중북부 온화한 기후 속 서늘한 기온 유지. 남부 농업지역 국지적 다량 강우
2014-07-05	북미	소맥	- 넓은 지역 소나기 및 적정한 기온이 소맥 수확전망 향상
	유럽	옥수수, 대두, 원당	- 건조한 기후 지배적으로 유지되며 농작업 속도 향상
	아르헨티나	옥수수, 대두	- 따뜻한 기온은 옥수수 생장 촉진. 소량의 강우로 사탕수수 등 수분감 증대
2014-07-08	북미	소맥, 대두, 옥수수	- 강우 지속으로 일부 홍수, 농작업 지연 있었으나 작황에 유리한 조건 형성
	유럽	옥수수, 소맥, 원당	- 여름작물 재상상에 필요한 토양 수분감 증대
	아르헨티나	옥수수, 대두	- 저온 및 강우지역 확대로 소맥 및 여름작물 수확 전망 증대
2014-07-15	북미	옥수수, 소맥, 원당	- 농작업 속도 향상되었으나 전년대비 낮은 수확률 시현
	유럽	옥수수, 대두, 원당	- 남부 다량의 강우로 가을밀 과도한 수분감 우려 및 일부지역 홍수 피해
	아르헨티나	옥수수, 대두	- 다소 서늘한 기후 속 일부 지역 강우로 인해 작황에 긍정적 조건 유지
2014-07-22	북미	옥수수, 소맥, 원당	- 강우 지역 확대로 인한 여름작물 수분감 충족, 겨울밀 수확 지연
	유럽	소맥	- 러시아/우크라이나 지역 다소 건조한 기후 속 겨울밀 작황 악화
	아르헨티나	옥수수, 대두	- 남부지역 건조한 기후 옥수수 수확에 기여
2014-07-29	북미	옥수수, 대두, 원당	- 과도한 강우 지속되며 겨울밀 작황에 부정적 영향
	유럽	옥수수, 소맥, 원당	
	아르헨티나	옥수수, 대두	

자료: USDA, HMC투자증권

〈표4〉 글로벌 곡물 뉴스 요약

일시	해당 곡물	News
2014-06-03	기후동향	- 호주 기상청, 엘니뇨 발생 가능성 70% 전망 유지
2014-06-10	옥수수	- 중국, 미승인 유전자변형 옥수수형질 검출 우려로 미국산 주정박 수입허가증 발행 중단
2014-06-11	기후동향	- 일본 기상청, 향후 2개월 내 엘니뇨 현상 확인 가능
2014-06-12	옥수수, 대두	- USDA, 충분한 미 옥수수, 대두 공급 전망. 주요 곡물 가격 하락
2014-06-13	옥수수	- 아르헨티나, 옥수수 생산량 25백만톤으로 상향 전망
2014-06-27	옥수수	- 중국정부, 옥수수판매 악화로 가공업자 지원계획 발표
2014-07-08	옥수수, 대두	- 미국산 옥수수 및 대두, 풍부한 토양수분 및 온화한 기후로 작황 이상적 수준

자료: USDA, HMC투자증권

▶ Compliance Note

- 본 자료를 작성한 애널리스트는 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
 - 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 제공된 사실이 없습니다.
 - 당사는 추천일 현재 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다
 - 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
-

▶ 투자의견 분류

- ▶ HMC투자증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
 - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하
-

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
 - 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
 - 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
-