

Research Center

한투의 아침

■ Today's Focus

선진과 신흥시장 차별화 지속될까?

■ 기업/산업분석

제약·바이오, 유통, 스몰캡 팩토리

■ 경제/투자전략/글로벌자산관리

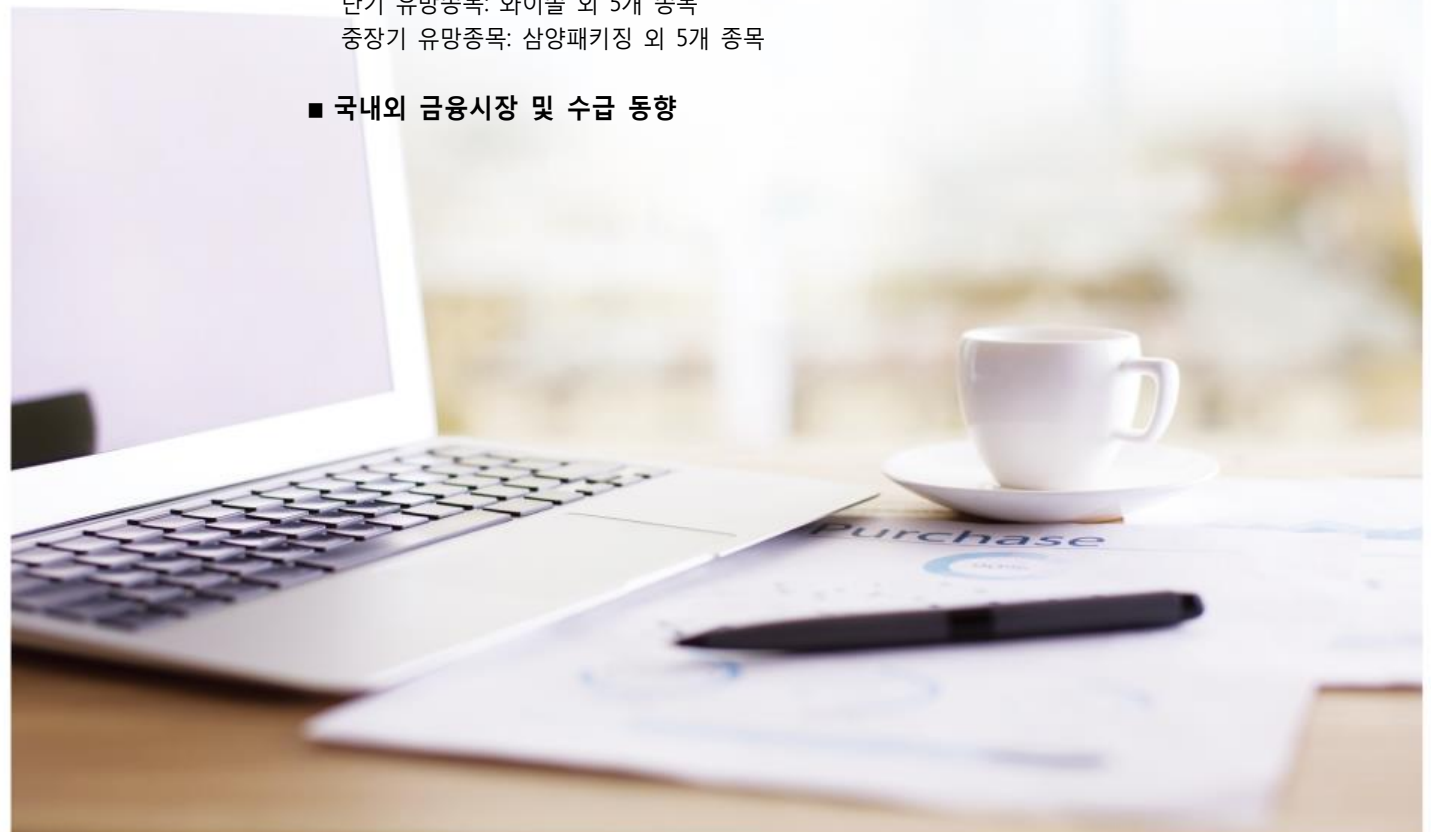
투자전략 Note: [미국, 영연방] 다섯개의 눈
이슈코멘트: 지구가 주는 무한에너지, 지열
한국인의 글로벌 전략: 9월 선진 주식시장 전망

■ 전일 시장 특징주 및 테마

■ KIS 투자유망종목

단기 유망종목: 와이솔 외 5개 종목
중장기 유망종목: 삼양패키징 외 5개 종목

■ 국내외 금융시장 및 수급 동향



투자 전략 | 박소연
해외 주식 | 백찬규
해외 채권 | 안재균

시황 분석 | 김대준
신흥국·원자재 | 서태종
경제 분석 | 박정우

계량 분석 | 안혁
중국 시장 | 최설화
채권 분석 | 오창섭

스몰캡전략 | 정훈석
베트남시장 | 이소연
크레딧분석 | 김기명

유동성분석 | 송승연
글로벌 ETF | 배호진

자산배분전략 | 정현중
글로벌기업 | 정희석

9월 KIS 글로벌 자산배분 전략

선진-신흥국 성장률과 통화정책 괴리, 무역분쟁으로 선진주식 상대강도 높아
 금융자산간 동조성을 확인할 때 신흥 주식시장의 시스템 리스크는 제한적
 선진주식>국내주식>신흥주식 순 선호하며 국내주식 비중 소폭 확대

선진과 신흥 자산시장의 차별화

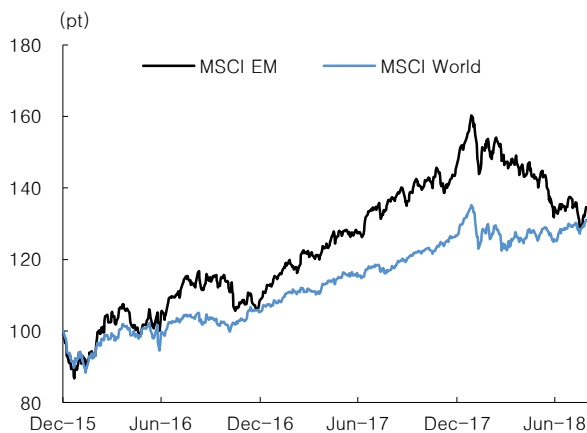
선진과 신흥 자산시장
 차별화는 지속될 수
 있을까?

올해 자산시장에서 가장 뚜렷하게 나타난 추세는 선진국과 신흥국 자산의 차별화 일 것이다. 일반적으로 선진과 신흥주식 수익률은 0.8 수준의 높은 상관관계를 가지며 긴밀하게 동조화된 흐름을 보이는데, 올해 2월 변동성 국면 이후 신흥 대비 선진주식의 상대강도가 높아지고 있다. 미국만 따로 놓고 보면 이러한 추세는 더욱 거세다. S&P 500과 나스닥 지수는 사상 최고치를 경신한 반면 신흥주식은 1월말 고점 대비 16% 하락한 상황이다.

과거를 돌아볼 때 선진주식이 신흥주식 수익률을 상회한 시기는 글로벌 리스크 이벤트와 겹친다. 1997년 외환위거나 2015년 중국 경착륙 우려 등 신흥경제가 큰 충격을 받았을 때 선진주식의 상대강도가 높아졌다.

또한 2000년 닷컴 버블, 2008년 금융위기 등 선진국 내에서 발생한 위기 시점에서도 선진주식의 상대강도가 커진 바 있다. 글로벌하게 위기가 확산되면서 달러 가치는 상승하고 위험자산 회피가 강화되기 때문이다.

[그림 1] 선진과 신흥 주식시장 차별화



주: 선진주식(MSCI World), 신흥주식(MSCI EM)
 자료: Factset, 한국투자증권

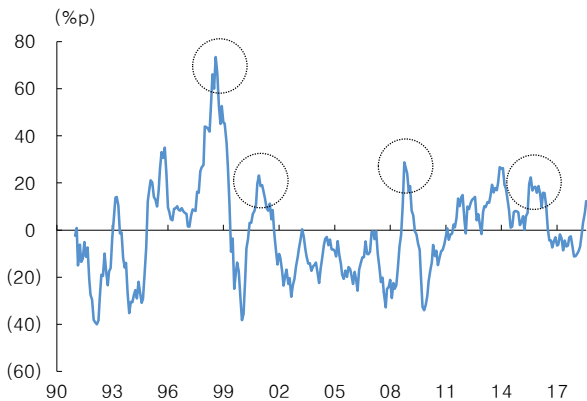
[그림 2] 선진주식 상대강도와 달러 인덱스 추이



자료: Factset, 한국투자증권

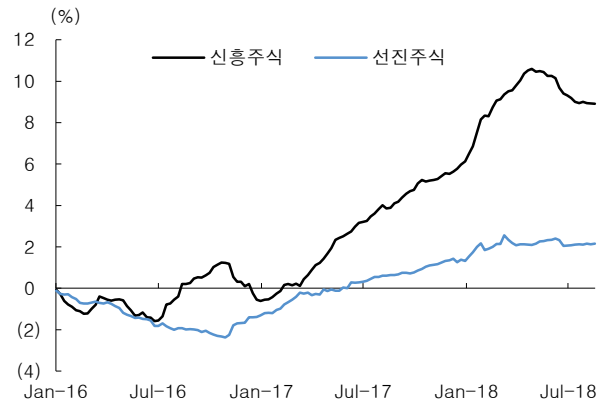
일부 경제 펀더멘털이 취약한 동유럽과 남미 신흥국에서 파열음이 나오면서 신흥주식에 대한 투자심리가 취약하다. 선진과 신흥주식 펀드 간 자금 흐름 차별화도 아직 진행 중이다. 8월 중순 이후 달러강세가 주춤하고 미국-멕시코 무역협상 타결로 신흥자산에 대한 투자심리가 소폭 호전되긴 했지만 신흥시장에 대한 우려는 명확히 해소되지 않은 상황이다. 올 한해 진행되어 왔던 선진과 신흥시장 차별화가 지속될 것인지 점검해 보았다.

[그림 3] 선진-신흥주식 수익률 추이



주: 선진주식(MSCI World)-신흥주식(MSCI EM) 1년 rolling 수익률
자료: Factset, 한국투자증권

[그림 4] 선진과 신흥주식 펀드 간 자금 흐름 차별화



자료: EPFR, 한국투자증권

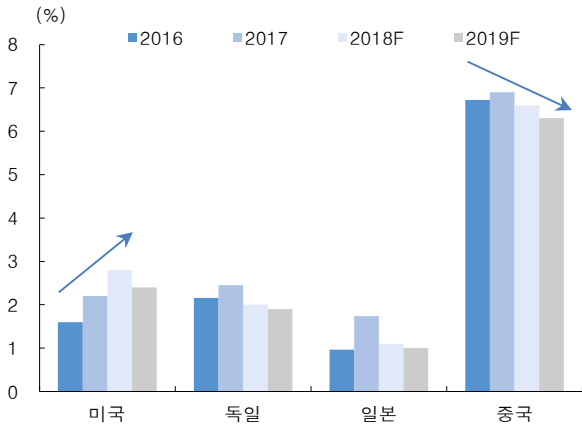
자산시장 차별화의 배경

장기적으로 선진-신흥
주식시장의 상대강도는
성장률 격차를 반영

2016년 중반 이후 선진과 신흥국의 동반 경기강화 시그널이 나타났다. 지난해 글로벌 주식시장은 안정적인 상승을 지속했고 올해 1월 글로벌 동반성장에 대한 투자자들의 낙관은 최고조에 달했다. 그러나 2월 변동성 국면 이후 선진과 신흥국 자산시장은 차별적인 움직임을 보이고 있는데 경제 펀더멘털과 통화정책 차이, 무역분쟁 우려 등이 주된 이유다.

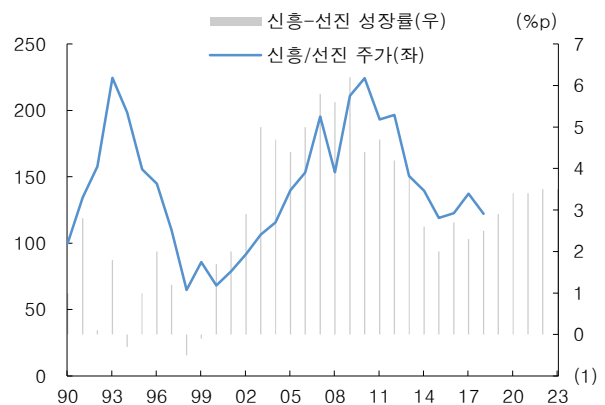
장기적으로 선진국과 신흥국의 주가 상대강도는 성장률 격차를 반영한다. 지난해와 올해에 걸쳐 미국을 중심으로 한 선진국의 경제성장률이 신흥국보다 빠르게 개선되면서 성장률 격차가 2016년 2.7%p에서 올해 2.5%p로 축소되고 있다. 실제 미국은 감세와 고용시장 개선 등의 영향으로 기업 2분기 매출액과 EPS가 전년 동기 대비 각각 10%, 25% 증가했다. 늘어난 소득으로 소비와 투자 증가의 선순환 사이클이 만들어지면서 올해 미국 실질 경제성장률은 지난해 2.2%에서 크게 개선된 2.8%를 기록할 것으로 전망된다.

[그림 5] 주요국 실질 GDP 성장률 전망치



자료: Factset, 한국투자증권

[그림 6] 선진과 신흥국 경제성장률과 주가



주: 선진주식(MSCI World), 신흥주식(MSCI EM)
자료: IMF, 한국투자증권

선진-신흥국 통화정책 사이클의 속도차, 무역분쟁 장기화는 신흥증시 반등의 걸림돌

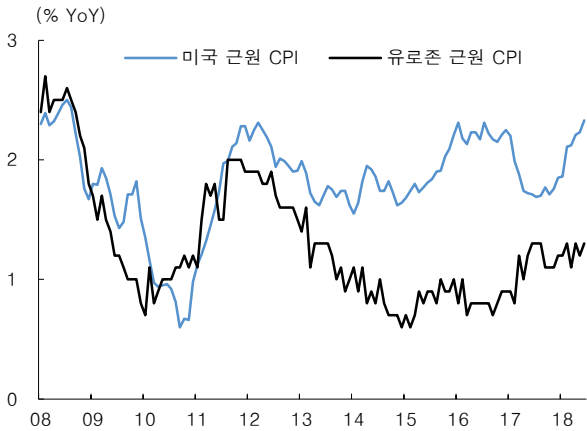
반면 중국을 비롯한 신흥경제는 과도한 기업부채와 무역전쟁이라는 내외외환의 시련을 극복해야 하는 상황이다. 무역분쟁의 부정적 효과로 신흥국 실물경제에 대한 우려가 지속될 경우, 경제전망기관의 신흥국 경제성장 전망치의 하향조정이 이어지고 선진주식 상대강도는 당분간 이어질 가능성이 높다. IMF는 지난 7월 세계경제전망(WEO) 수정보고서에서 글로벌 경제는 올해 3.9%의 성장세를 이어가지만 고르지 않은 성장이 나타날 것으로 예상했다.

통화정책 측면에서 미 연준은 경제에 대한 강한 자신감으로 올해 총 4회와 내년에 걸쳐 점진적인 금리인상을 공식화한 상태다. 지난 24일 잭슨홀 미팅에서 제롬 파월 연준 의장은 “물가상승률이 2%를 넘어 급격히 오를 것이라는 분명한 신호는 보이지 않는다”면서도 점진적인 금리인상 방침을 재확인했다. 6월 연준 의사록에 따르면 장단기 금리차 축소에도 불구하고 미 기준금리는 중립 수준인 2.9%까지 인상될 전망이다.

연준의 점진적 통화긴축 기조가 유효한 가운데 자본유출 압력에 시달리는 신흥국은 비자발적 금리인상에 나서야 한다. 지난해 말 이후 아르헨티나와 인도네시아는 각각 16.25%p, 1.25%p 기준금리를 인상했다. 미국과 신흥국간 통화정책 사이클의 속도차는 달러자산의 매력을 높이는 동시에 신흥국 채권 스프레드(EMBI+ 스프레드) 확대에서 보듯 신흥국의 달러 조달비용을 높이는 요인이다.

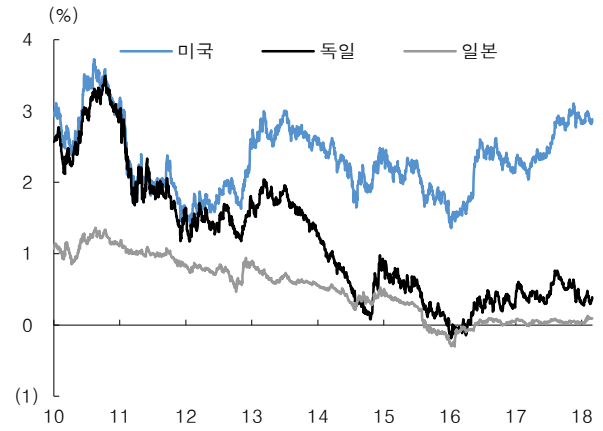
트럼프 관세 압박과 무역분쟁 역시 중국을 비롯한 신흥국 자산에 부정적인 요인이다. 미국은 지난 23일 차관급 무역협상 와중에 160억달러 규모의 중국 제품에 25% 추가 관세를 부과했다. 2,000억달러 관세부과를 둘러싼 공청회(9월 6일)도 진행 중이다. 내수가 70%를 차지하고 있는 미국경제와 달리 수출 주도의 신흥국 경제는 글로벌 교역량 증가를 둔화에 민감하게 반응하고 소재와 산업재 업종이 큰 타격을 받을 수밖에 없다. 미국과 중국의 무역분쟁 이슈는 무역불균형 해소, 11월 미 중간선거, 글로벌 경제패권 경쟁 등 다양한 이해관계가 얽혀 있어 단기간에 해결되기 어려워 보인다.

[그림 7] 미국과 유로존 근원 CPI 상승률 추이



자료: Factset, 한국투자증권

[그림 8] 주요국 10년물 국채금리 추이



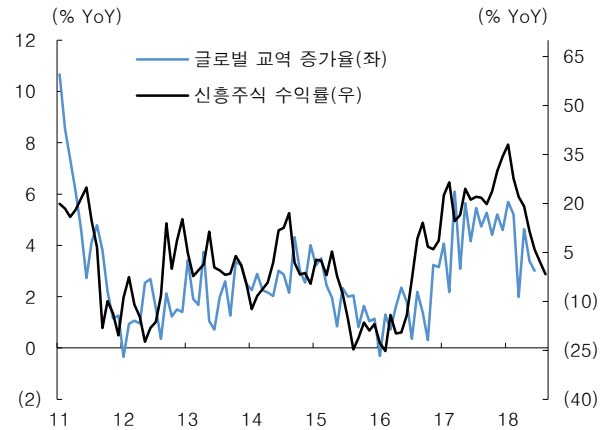
자료: Factset, 한국투자증권

[그림 9] 신흥국채 스프레드와 달러 인덱스 추이



자료: JPMorgan, Factset, 한국투자증권

[그림 10] 글로벌 교역 증가율과 신흥주식 수익률



주: 신흥주식(MSCI EM)
자료: CPB, Factset, 한국투자증권

신흥국 위기는 시스템 리스크로 발전할까?

신흥국의 취약한 펀더멘털이 달러 강세와 신흥자산의 상대강도 약화의 원인

선진국과 신흥국 자산시장의 차별화가 장기간 지속되는 것은 불가능하다. 국가간 경제와 통화정책 사이클은 시차를 두고 동조화되면서 글로벌 자산시장의 불균형은 지속적인 확대보다 축소되는 방향으로 이어져 왔다. 무역분쟁도 달러강세가 이어지면 미국의 관세부과 효과를 낮추게 된다. 높아진 관세장벽은 수입물가 상승과 상품경쟁력 약화로 이어져 미국 기업이익과 소비에 부정적인 리스크 요인이 될 수 있다. 그럼에도 불구하고 미국의 금리인상이 지속되면서 신흥국 위기설은 끊임없이 제기되며 위험자산 회피심리를 자극하고 있는 상황이다.

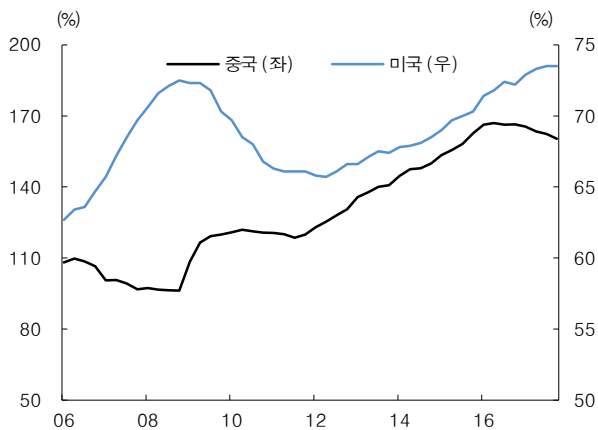
달러 강세가 선진-신흥 자산시장 차별화와 밀접한 관계를 갖지만 달러 흐름이 선진과 신흥국 차별화의 직접적 원인은 아니다. 달러 강세와 신흥자산 약세는 동일한 원인에 대해 함께 나타나는 증상에 가깝다. 신흥국 경제 펀더멘털에 대한 우려가 위험회피 성향을 강화시키면서 두 가지 현상을 동시에 초래하고 있다고 보

는 것이 합리적이다.

길게 보면 금융위기 이후 저금리에 기댄 신흥국의 부채 기반 성장이 한계에 부딪혔다는 설명이 많다. 금융위기 이후 많은 신흥국이 저금리에 달러 부채를 조달해 성장을 이끌어 왔다. 중국 정부는 금융위기 이후 100% 대의 기업부채 비율이 글로벌 저금리 상황에서 빠르게 늘어나며 160%를 넘어섰다. 2016년 이후 디레버리징과 구조조정에 고전하는 상황이다. 반면 미국은 2008년 금융위기 이후 기업 부채 디레버리징을 진행하다가 2012년 이후 GDP 대비 기업부채 비율이 늘어나는 등 신용사이클이 재개되고 있어 크게 대비된다.

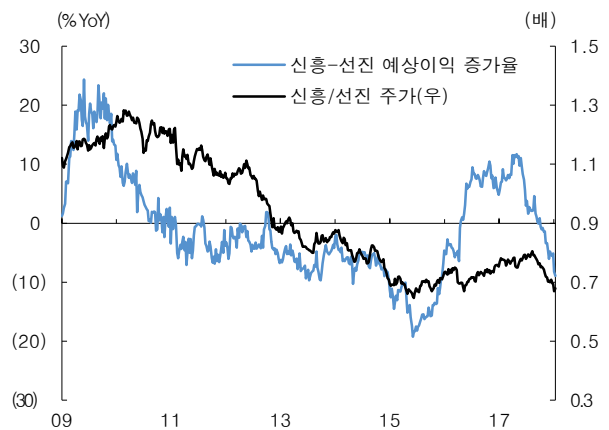
이 가운데 미국의 자산축소와 금리인상 사이클은 물가와 경제과열에 대한 시그널에 따라 예정대로 진행될 전망이다. 미 연준은 강해진 경제 펀더멘털을 바탕으로 2013년 양적완화 축소(테이퍼링)를 시사한데 이어 2015년 말부터 총 7차례에 걸쳐 1.75%p 금리를 인상해 오고 있는데 연준의 통화정책 목표에 있어 신흥국 자산가격 안정은 우선순위가 아니다. 미국과 신흥국간 정책 금리차 축소/역전, 달러 조달금리의 상승, 자본유출 우려는 꾸준히 신흥국 경제에 대한 우려를 자극하고 신흥시장의 자산가격을 압박하는 요인으로 작용할 전망이다.

[그림 11] 미국과 중국의 GDP 대비 기업부채 비율



자료: BIS, 한국투자증권

[그림 12] 신흥주식 12MF EPS 증가율 빠르게 둔화



주: 선진주식(MSCI World), 신흥주식(MSCI EM)
자료: Datastream, 한국투자증권

**아직 신흥국 신용위기
확산조짐 확인하기 힘들어**

가능성은 낮지만 신흥국 위기가 확산된다면 선진국 자산도 부정적 영향을 받을 수밖에 없다. 그러나 상대적으로 낙폭은 제한적이고 선진국과 신흥국 간 차별화는 더욱 크게 확대될 수 있다. 신흥국발 위기가 확산될 경우 달러의 유동성은 더욱 중요해지고 달러의 안전자산 역할은 커지게 되는데 신흥국 자금이탈과 투기적인 움직임이 더해질 경우 달러 강세는 경제 펀더멘털이 취약한 신흥국의 부채 부담을 키워 악순환이 강화되기 때문이다.

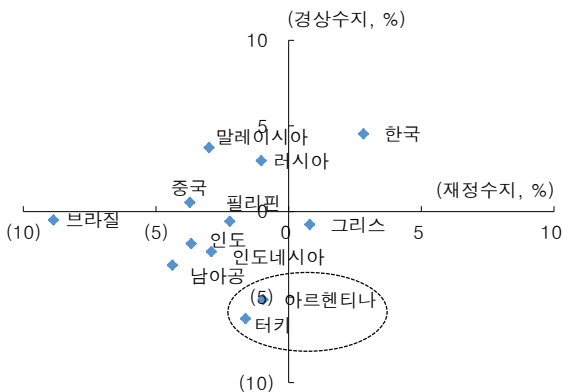
향후 선진-신흥 자산시장의 상대강도는 무역분쟁 해결과정, 미 연준의 통화정책 속도, 중국 정부의 경기 연착륙 여부에 따라 결정될 것으로 보인다. 그러나 일부 시장의 우려와 달리 현재 시점에서 신흥국에서 신용위기가 전면화될 조짐은 크지 않다고 판단한다. 터키와 아르헨티나는 경상적자가 크고 외환보유고 대비 단기외

채 비중이 높은데 반해 다른 신흥국 펀더멘털은 크게 우려할 수준은 아니다. MSCI 기준으로 글로벌 주식시장에서 터키가 차지하는 비중도 0.1% 미만으로 미미하다.

터키, 아르헨티나 금융시장 불안정성은 아직 국지적 변동요인에 그쳐

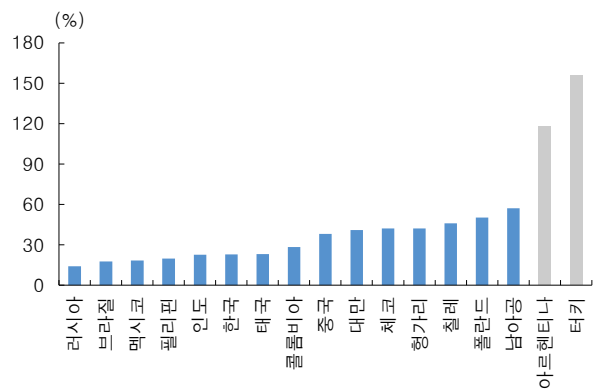
시스템 리스크에 대한 합의된 정의는 없지만 ECB는 “금융증개기능이 원활히 작동하지 못해 경제성장에 심각하게 손상을 줄 정도의 심각한 금융불안정을 지칭하는 시스템적 사건의 발생위험”으로 정의한 바 있다. 이를 측정하기 위해 매크로 지표나, 금융기관 위험을 활용하기도 하지만 여기서는 시장위험을 측정하는 방법을 사용했다.

[그림 13] 주요 신흥국 GDP 대비 재정과 경상수지



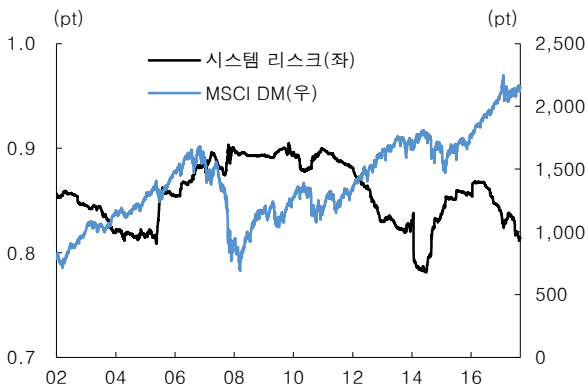
주: 재정수지 2017년 말 기준
자료: IMF, 한국투자증권

[그림 14] 주요 신흥국 단기외채/외환보유고



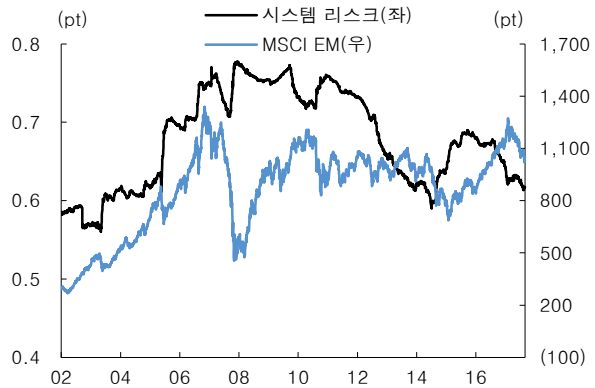
주: 단기외채 2018년 2분기, 외환보유고 7월 말 기준
자료: 세계은행, IMF, 한국투자증권

[그림 15] 선진국 시장 시스템 리스크



자료: Factset, 한국투자증권

[그림 16] 신흥국 시장 시스템 리스크



자료: Factset, 한국투자증권

금융시장은 위기 시에 평상시와 크게 다른 특성을 나타내며 금융자산 가격들이 강하게 동조화되면서 움직이게 된다. MSCI 선진과 신흥 주가지수에서 각각 시가총액이 큰 9개국 주가지수 수익률을 주성분분석 기법을 활용해 측정해 보면 시스템 리스크는 2015년 중반 이후 가장 낮은 수준에 머물러 있다. 금융자산간 동조성을 볼 때 선진과 신흥 주식시장의 시스템 리스크는 아직 제한적인 수준이며 터키나 아르헨티나 금융시장의 불안정성이 국지적인 변동요인에 그치고 있음을 시

사한다.

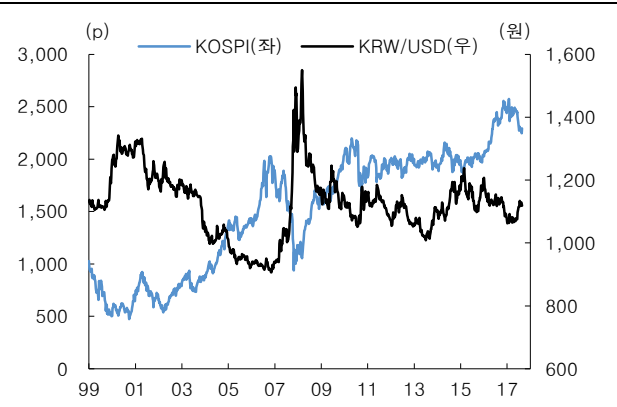
시스템 리스크 헤지를 위한 서바이벌 킷

외환은 위험자산 테일리스크 헤지에 효과적인 자산군

일반적으로 위험자산인 주식의 수익률 분포는 정규적인 분포보다 왼쪽 꼬리가 길어 테일리스크에 취약하다. 수익률 분포의 기울어진 정도를 측정하는 왜도는 KOSPI의 경우 -0.6에 달한다. 반면 원/달러 환율은 하방보다 상방 리스크가 크다. 이러한 안전자산(달러)과 위험자산(국내주식)간 수익률 분포의 차이는 외환이 하나의 자산군으로 포트폴리오 리스크를 관리하는 효과적인 수단임을 시사한다.

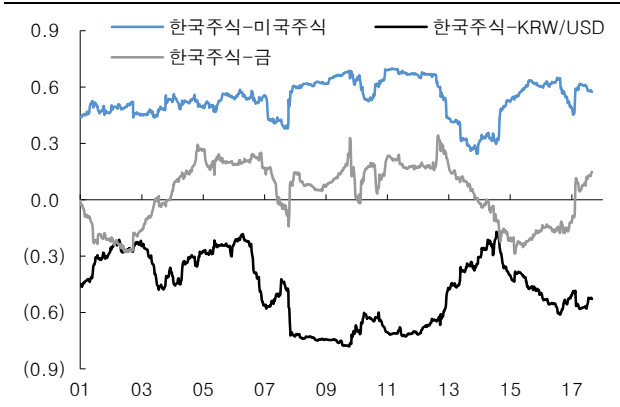
포트폴리오의 리스크 분산을 위해 낮은 상관도를 가진 자산을 편입하게 되는데 국내 주식과 미국 주식은 0.6 정도의 높은 상관관계를 보인다. 금의 경우, 상관계수가 0에 가깝지만 최근 금가격은 달러와 연동되어 움직이는 모습을 보여, 달러 강세로 인한 국내주식 가격 하락 시점에 포트폴리오 리스크 분산효과는 크지 않을 수 있다. 반면 KOSPI와 원/달러 환율 변동률 간 평균 상관계수는 -0.5에 달한다. 글로벌 리스크가 확대될 경우 마이너스 상관관계는 강화되기 때문에 포트폴리오 변동성 축소와 국내 주식시장의 테일리스크를 헤지하는데 효과적인 수단이 될 수 있다.

[그림 17] 국내주식과 원/달러 환율 추이



자료: Factset, 한국투자증권

[그림 18] 국내주식 수익률과 상관계수 추이



주: 2년 rolling 상관계수, 한국주식(KOSPI), 미국주식(S&P 500)
자료: Factset, 한국투자증권

유로존 경기개선 기대감, 중국 환율정책, 무역분쟁 우려 감소 등이 단기적 달러 약세의 요인

최근 달러 강세는 주춤하는 모습을 보이고 있다. 미국 대비 유로존 경기 서프라이즈가 개선되는 흐름을 보이고 위안화 환율의 절상 가능성 기대감도 높아졌기 때문이다. 지난 25일 중국 인민은행은 위안화 기준환율을 정하는데 경기대응요소(counter-cyclical factor)를 재도입하겠다고 밝혔는데 거시경제 상황에 따른 당국의 판단을 반영시키겠다는 의도다.

강달러에 불편한 심기를 드러냈던 트럼프의 언급에 이어 제롬 파월 미 연준 의장은 잭슨홀 미팅에서 미국 경제에 대한 자신감을 표시했다. 경제는 튼튼하며 인플레이션이 목표인 2%를 넘어서 가속화되는 명확한 시그널은 없어 과열 리스크를 확인하지 못했다고 언급했다. 점진적인 기준금리 인상 방침을 재확인하면서도 너무 빠른 속도로 금리를 올려 경기를 위축시키지 않겠다는 점을 강조한 것이다. 미

국과 멕시코의 무역협상 타결도 무역분쟁에 대한 우려를 낮추는 요인이다. 이에 따라 달러의 방향성은 단기적으로 약세를 보이고 있다. 그러나 글로벌 투자자에게 있어 달러 익스포저는 위험자산과 낮은 상관관계로 인해 리스크 분산효과(자연헤지)를 제공한다. 국민연금과 사학연금 등 주요 연기금이 해외주식을 언헤지로 투자하는 근거다. 무엇보다 달러 익스포저는 풋옵션 매수 포지션과 같아서 극단적인 시장 하락위험 발생 시점에 포트폴리오의 변동성을 크게 낮춘다. 신흥국 리스크가 완전히 해소되지 않은 상황에서 해외투자의 일정 부분에 달러 노출도를 가져 가는 전략은 여전히 유효하다고 판단한다.

KIS 글로벌 자산배분 국면분석

단기적으로 달러 강세 진정되면서 위험자산 반등 나타났지만 신흥 대비 선진 시장 상대강도 높을 전망

지난달 우리는 글로벌 경기 모멘텀이 둔화되면서 위험자산 기대수익은 낮을 것으로 전망하고 경기와 안정성 측면에서 유리한 선진국 주식시장에 선별적으로 접근하는 것이 유리하다고 판단했다. 최근 달러 강세가 약화되면서 단기적으로 위험 선호가 재개될 수 있지만, 선진-신흥국 간 성장률 격차, 통화정책 사이클 괴리, 무역분쟁 장기화 등을 감안할 때 신흥시장의 하방 위험은 명확히 해소되지 않았다고 판단한다. 자산배분 포트폴리오 내에서 주식과 채권/대체 비중은 47:53 수준으로 주식 비중을 소폭 확대했다. 단기적으로 달러 강세가 진정되면서 위험자산 반등이 나타날 수 있지만 신흥 대비 선진시장의 상대강도는 지속될 것으로 전망하며 선진>국내>신흥주식 순으로 선호를 유지한다.

중국과 미국간 실무급 회담이 별다른 소득이 없이 끝난 가운데 9월에는 미국의 대 중국 2,000억달러 관세부과를 둘러싼 공청회(9월 6일), FOMC(9월 26일)와 ECB(9월 13일) 통화정책 결정 등 굵직한 이벤트가 남아있어 변동성 증가에 유의할 필요가 있다.

리스크 팩터별로 살펴보면 선진국 경기는 2016년 이후 지속되어 온 고성장국면에서 벗어나고 있다. G7 OECD 경기선행지수는 지난해 12월 이후 6개월 연속 하락하며 기준점인 100을 하회했다. 상대적으로 견조한 흐름을 보였던 미국 경기선행지수도 100을 하회했다. 경기 모멘텀이 지속적으로 약화되면서 올해 남은 기간 동안 성장성 자산인 주식의 기대수익은 높지 않을 것으로 전망한다.

국내주식, 안정성 개선 근거로 소폭 축소에서 중립으로 상향

무역분쟁과 달러강세 등 전반적인 시장 리스크는 진정되는 모습을 나타냈지만 글로벌 주식시장 안정성은 차별화된 흐름이다. 선진 주식시장의 안정성이 가장 높은 가운데 국내 주식시장도 빠르게 안정되고 있다. 국내주식은 매력적인 밸류에이션, 시스템 리스크 진정, 안정성 개선 등을 근거로 비중을 소폭 축소에서 중립으로 상향한다. 선진주식 가운데 시가총액 측면에서 대형주보다 소형주를, 업종 가운데서는 헬스케어 업종을 긍정적으로 판단하고 있다. 반면 신흥 주식시장은 전달에 이어 안정성이 낮은 국면으로 판단하며 비중축소 입장이다.

글로벌 물가는 오름세를 지속하고 있다. OECD G7 CPI는 전년 동기 대비 2.8% 상승했다. 무역분쟁을 둘러싼 불확실성과 경기 모멘텀 둔화로 기대 인플레이션에 대한 시장의 경계감은 낮아졌지만 미국을 중심으로 한 물가 오름세는 진행형이다.

양호한 고용시장을 바탕으로 한 임금상승 압력, 관세장벽으로 인한 수입물가 상승 등이 물가압력을 가할 수 있다. 연준의 통화정책 정상화가 진행되면서 단기물 중심의 채권금리 상승세는 지속될 전망이다.

자본차익 여지가 제한적인 채권자산의 경우 캐리를 목표로 한 보수적인 투자전략이 유리하며 글로벌 채권 가운데 국내채권을 선호한다. 완만한 물가 상승흐름이 지속되겠지만 산유국들의 유가 안정화 노력이 진행되는 가운데 원자재는 중립적인 투자비중을 유지한다.

<표1> KIS 글로벌 자산배분 모델 국면분석

리스크 팩터	지역	국면분석		
Market 팩터	국내	안정국면	전환국면	위기국면
	선진	안정국면	전환국면	위기국면
	신흥	안정국면	전환국면	위기국면
Growth 팩터	선진	저성장국면	전환국면	고성장국면
	신흥	저성장국면	전환국면	고성장국면
Inflation 팩터	글로벌	저물가국면	정상국면	고물가국면

자료: 한국투자증권

<표2> KIS 글로벌 자산배분 포트폴리오 9월 리밸런싱

자산군	투자자산	BM 비중(%)	8월 비중(%)	9월 비중(%)	투자 의견
주식	국내 주식	20.0	18.0	22.0	★★★★☆
	선진 주식	20.0	22.0	22.0	★★★★☆
	신흥 주식	5.0	3.0	3.0	★★☆☆☆
채권	국내 채권	20.0	25.0	25.0	★★★★☆
	선진 채권	15.0	10.5	10.5	★★☆☆☆
	신흥 채권	5.0	2.5	2.5	★★☆☆☆
	글로벌IG	2.5	2.5	2.5	★★★★☆
	글로벌HY	2.5	2.5	2.5	★★★★☆
대체투자	원자재	5.0	6.0	6.0	★★★★☆
유동성	현금	5.0	8.0	4.0	★★★★☆

자료: 한국투자증권

** 이 자료는 2018년 8월 31일자로 발간된 <KIS 글로벌 자산배분 전략>의 요약본입니다. 자세한 내용은 원 보고서를 참조하시기 바랍니다.

- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
- 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

제약 · 바이오

자신있게 비중확대할 시점!

그동안 주가 약세는 주로 영업외적 요인들에 기인

올해 국내 제약/바이오 섹터는 펀더멘털 훼손보다는 영업외적 요소들로 투자심리가 악화됐다. 투자심리를 해친 주요 악재들로는 올해 4월부터 10여 개 업체들을 대상으로 진행된 금감원의 과도한 자산화에 대한 테마감리, 5월부터 불거진 삼성바이오로직스의 분식회계 의혹 그리고 일부 업체 내 핵심인력 및 주요주주들의 지분매각 등이 있었다.

이제는 악재보다는 호재에 민감한 국면에 진입

현재 주가는 가파른 하락세를 멈춘 상황이다. 호재가 있는 종목들의 주가는 간헐적 강세를 나타내고 있다. 지난 5월 이후부터 기술수출과 FDA승인과 같은 호재들이 발표되고 있고 불확실성이 완화되고 있어 투자심리가 개선되고 있다. 이제 제약/바이오 섹터는 악재보다는 호재에 민감한 국면에 접어들었다.

감리로 주가가 하락했거나 파이프라인이 좋은 업체에 주목하자

우리는 그 동안 회계처리 불확실성으로 주가가 하락했던 종목들 그리고 견조한 파이프라인과 모멘텀을 보유하고 있어 주식시장에서 다시 그 가치를 인정받을 수 있는 업체들에 주목하기를 권고한다. Top pick은 3공장 수주 본격화와 신규 바이오시밀러 파이프라인 출시가 임박한 삼성바이오로직스(207940, 매수/TP 610,000원)와 올해 하반기 파이프라인 임상 모멘텀을 기대할 수 있는 한미약품(128940, 매수/TP 600,000원)이다. 그 외 관심 종목으로 메디포스트, 엔지켐생명과학, 제넥신, 코오롱티슈진, 삼천당제약 등을 제시한다.

주요 종목들의 투자 의견 및 투자포인트

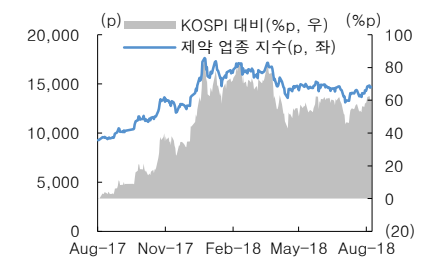
기업명	투자 의견	목표주가	투자포인트
삼성바이오로직스	매수	610,000	3공장 수주 본격화와 유럽 내 신규 바이오시밀러 출시
한미약품	매수	600,000	9월 포지오티닙 임상 중간발표, 연말 롤론티스 BLA신청
메디포스트	NR	NA	카티스팀 임상2b, 논문게재, 일본 임상 진행
엔지켐생명과학	NR	NA	호중구감소증 치료제 임상2상 중간발표
제넥신	NR	NA	HyLeukin-7, Tecentriaq 병용투여 임상 4분기 개시
코오롱티슈진	NR	NA	인보사 올해 10월 임상 3상 진입 예정
삼천당제약	NR	NA	바이오시밀러 사업개시와 안구질환 치료제 제네릭의 글로벌 시장 진출

자료: 한국투자증권

비중확대(유지)

종목	투자의견	목표주가
삼성바이오로직스(207940)	매수	610,000원
한미약품(128940)	매수	600,000원
메디포스트(078160)	NR	-
엔지켐생명과학(183490)	NR	-
제넥신(095700)	NR	-
코오롱티슈진(950160)	NR	-
삼천당제약(000250)	NR	-

12개월 업종 수익률



자료: WISEfn - WICS

진흥국

hg.jin@truefriend.com

정은영

eunice.jung@truefriend.com

유통

비중확대

산업통상자원부 7월 유통업태별 매출

편의점 점포당 매출 1.7% 증가로 반등 신호 지속

7월 편의점 점포 수는 7.1% 증가하고 점포당 매출은 1.7% 증가해 편의점 3사 매출은 8.9% 증가했다. 점포당 매출 증가율은 6월보다는 낮지만 여전히 반등을 지속하고 있다. 편의점 3사 간 다소 차이가 존재하는데, 2017년 전자담배를 늦게 도입한 GS리테일이 기저효과로 매출 증가율이 평균보다 높은 것으로 추정된다. 객수가 감소하며 담배 매출은 물론 일반 상품 매출도 함께 감소했기 때문이다. 지속된 폭염으로 GS리테일 8월 기존점매출 증가율은 7월보다 양호할 전망이다.

백화점 매출 2.9% 증가로 양호

백화점 7월 객수는 0.1% 감소, 구매단가는 3.0% 상승해 매출이 2.9% 증가했다. 7월 중순 이후로 폭염이 지속되어 체류시간도 증가한 만큼 8월 중순까지 매출도 증가세를 지속했을 것으로 추정한다. 백화점 3사 간도 차이가 지속되는데, 연초부터 신세계, 현대백화점, 롯데백화점 순으로 명품과 해외의류 판매 증가의 수혜를 누리고 있다.

대형마트는 8월 회복을 기대

대형마트는 7월 객수가 3.5% 감소하고 단가가 1.1% 상승해 전체 매출은 2.1% 감소했다. 백화점과 달리 폭염으로 인한 방문객 증가도 미미했던 것으로 보인다. 다만 지속된 폭염으로 한시적으로 심야 연장 영업을 진행하고 있는 만큼 8월 매출은 소폭 반등을 기대한다. 실제 심야 방문객이 늘며 10시 이후 매출 비중이 상승한 것으로 파악된다. 예년보다 이른 추석 기간으로 추석 선물 예약 판매 효과도 기대할 수 있다.

유통 탐픽: GS리테일, 현대백화점 유지

유통업종 내 탐픽으로 GS리테일과 현대백화점을 추천한다. 편의점 점포당 매출 회복이 GS리테일에서 가장 강하게 나타나고 있으며 하반기에도 2분기와 같은 비용 절감이 가능하다. 백화점 본업 호조에 면세점 신규 모멘텀도 보유한 현대백화점은 2018F PER 8.0배로 밸류에이션 부담도 없다.

허나래

narae.heo@truefriend.com

〈표 1〉 백화점 매출 추이

(단위: 십억원, 원, %)

	Jan-17	Feb-17	Mar-17	Apr-17	May-17	Jun-17	Jul-17	Aug-17	Sep-17	Oct-17	Nov-17	Dec-17	Jan-18	Feb-18	Mar-18	Apr-18	May-18	Jun-18	Jul-18
백화점 매출증가율	4.6	(1.3)	2.3	0.5	(1.9)	1.3	(1.3)	(0.8)	4.9	(3.7)	8.5	3.2	(9.6)	8.9	5.4	(0.2)	1.8	5.4	2.9
객수 증가율	4.7	2.4	3.9	1.8	1.0	1.2	(0.4)	(2.3)	1.1	(5.2)	7.0	0.4	(7.8)	1.0	0.5	(2.6)	(3.1)	0.8	(0.1)
객단가	78,556	72,670	73,584	67,656	70,014	66,527	60,349	62,864	78,502	78,195	84,369	79,332	77,406	78,324	77,200	69,318	73,560	69,526	62,130
증가율	(0.1)	(3.6)	(1.5)	(1.3)	(2.9)	0.1	(0.9)	1.5	3.8	1.5	1.4	2.8	(1.9)	7.8	4.9	2.5	5.1	4.5	3.0
점포당 매출	33.6	28.5	30.9	30.7	31.6	27.3	28.6	29.3	35.4	36.3	39.7	40.8	29.9	31.0	32.5	30.7	32.2	28.8	29.4
증가율	(0.6)	(6.2)	(2.8)	(4.5)	(6.8)	(2.1)	(4.5)	(4.0)	3.3	(5.3)	6.7	1.5	(11.0)	8.9	5.4	(0.2)	1.8	5.4	2.9

자료: 산업통상자원부

〈표 2〉 대형마트 매출 추이

(단위: 십억원, 원, %)

	Jan-17	Feb-17	Mar-17	Apr-17	May-17	Jun-17	Jul-17	Aug-17	Sep-17	Oct-17	Nov-17	Dec-17	Jan-18	Feb-18	Mar-18	Apr-18	May-18	Jun-18	Jul-18
대형마트 매출증가율	11.3	(19.5)	2.5	2.3	1.6	2.3	1.7	(4.7)	(4.9)	5.3	0.0	2.2	(20.2)	23.5	1.0	(4.5)	(4.5)	0.2	(2.5)
객수 증가율	2.7	(8.6)	2.0	0.3	(0.9)	0.1	0.1	(4.0)	(4.4)	2.0	(1.4)	(0.2)	(5.6)	2.0	0.4	(5.1)	(5.7)	1.6	(3.5)
객단가	48,503	34,289	39,983	42,982	41,251	40,121	45,349	40,646	42,627	46,004	41,053	46,785	40,642	41,541	43,221	43,254	41,753	39,584	45,826
증가율	8.4	(11.9)	0.5	2.0	2.4	2.1	1.6	(0.8)	(0.5)	3.2	1.4	2.4	(15.5)	21.2	0.6	0.6	1.2	(1.3)	1.1
점포당 매출	6.6	4.9	5.7	5.2	5.8	5.3	6.3	5.8	6.3	5.9	5.1	5.9	5.3	6.1	5.7	5.0	5.5	5.3	6.2
증가율	10.0	(20.4)	1.3	1.1	0.3	1.3	0.4	(5.6)	(5.8)	4.3	(1.0)	2.0	(20.4)	23.2	0.5	(4.9)	(4.8)	0.0	(2.1)

자료: 산업통상자원부

〈표 3〉 SSM 매출 추이

(단위: 백만원, 원, %)

	Jan-17	Feb-17	Mar-17	Apr-17	May-17	Jun-17	Jul-17	Aug-17	Sep-17	Oct-17	Nov-17	Dec-17	Jan-18	Feb-18	Mar-18	Apr-18	May-18	Jun-18	Jul-18
SSM 매출증가율	(1.5)	(3.6)	0.3	(1.1)	1.1	(0.7)	(1.0)	(3.2)	0.0	(6.5)	(3.2)	(2.4)	(0.1)	(2.7)	(2.2)	(2.9)	(4.9)	(1.1)	(1.6)
객수 증가율	16,302	14,698	14,396	14,240	14,030	13,974	14,281	14,370	14,768	13,311	14,461	15,365	15,918	16,330	14,723	14,709	14,568	14,571	14,629
객단가	6.7	(2.7)	1.9	2.0	2.2	3.7	3.3	3.6	2.2	(1.2)	2.1	2.9	(2.4)	11.1	2.3	3.3	3.8	4.3	3.4
증가율	383	317	380	358	374	367	379	386	379	351	334	353	370	339	377	357	368	378	387
점포당 매출	5.1	(6.1)	2.5	1.1	3.7	3.8	2.9	0.9	2.4	(6.8)	(0.6)	(0.7)	(3.3)	6.9	(0.9)	(0.3)	(1.6)	2.9	2.0
증가율	(1.5)	(3.6)	0.3	(1.1)	1.1	(0.7)	(1.0)	(3.2)	0.0	(6.5)	(3.2)	(2.4)	(0.1)	(2.7)	(2.2)	(2.9)	(4.9)	(1.1)	(1.6)

자료: 산업통상자원부

〈표 4〉 편의점 매출 추이

(단위: 백만원, 원, %)

	Jan-17	Feb-17	Mar-17	Apr-17	May-17	Jun-17	Jul-17	Aug-17	Sep-17	Oct-17	Nov-17	Dec-17	Jan-18	Feb-18	Mar-18	Apr-18	May-18	Jun-18	Jul-18
편의점 매출증가율	15.5	9.3	11.5	11.1	10.5	10.9	11.1	9.1	12.1	10.3	10.2	10.0	9.8	12.6	13.4	10.0	9.1	10.5	8.9
객수 증가율	10.6	8.9	9.0	8.6	7.9	8.1	7.4	4.1	8.8	3.8	5.4	3.9	5.9	3.2	6.3	3.2	1.6	3.2	4.2
객단가	5,442	5,317	5,139	5,026	5,054	5,066	5,235	5,282	5,231	5,366	5,377	5,543	5,643	5,797	5,481	5,359	5,424	5,424	5,471
증가율	4.4	0.4	2.3	2.2	2.4	2.6	3.4	4.8	3.1	6.3	4.5	5.9	3.7	9.0	6.7	6.6	7.3	7.1	4.5
점포수 증가율	13.1	13.3	13.7	13.9	14.5	14.6	14.8	15.1	14.7	13.6	13.7	13.3	12.8	12.1	11.2	9.9	8.9	7.9	7.1
점포당 매출	47.8	43.8	49.9	50.7	53.8	53.4	54.8	55.1	54.9	53.9	49.2	48.5	46.6	44.0	50.9	50.8	53.9	54.7	55.7
증가율	2.1	(3.5)	(1.9)	(2.4)	(3.5)	(3.2)	(3.3)	(5.2)	(2.2)	(3.0)	(3.1)	(2.9)	(2.6)	0.4	2.0	0.1	0.1	2.4	1.7

자료: 산업통상자원부

〈표 5〉 온라인 판매증개/판매 매출 추이

(단위: %)

	Jan-17	Feb-17	Mar-17	Apr-17	May-17	Jun-17	Jul-17	Aug-17	Sep-17	Oct-17	Nov-17	Dec-17	Jan-18	Feb-18	Mar-18	Apr-18	May-18	Jun-18	Jul-18
온라인 판매증개 매출 증가율	5.3	12.8	8.0	11.7	9.8	8.2	(1.5)	9.4	14.9	(1.3)	12.6	14.6	20.4	10.3	16.6	12.4	15.6	12.5	16.3
온라인 판매 매출 증가율	7.6	27.7	25.9	26.5	32.1	33.0	30.3	29.7	46.2	20.5	29.4	19.8	25.5	16.9	18.1	25.0	21.3	17.9	21.5

자료: 산업통상자원부

스몰캡 팩토리 9월호

초호황의 골판지, 아직 남은 기회

한투생각(1): 골판지, 아직 저평가 국면

대형 골판지 업체인 신대양제지와 아세아제지의 저평가 국면이 지속되고 있다. 상반기 순이익이 무림P&P보다 큰데 시가총액은 절반에 불과하다. 가격 하락에 대한 우려와 성장에 대한 낮은 기대가 이러한 현상의 배경이다. 그러나 국내 골판지는 중국으로 수출이 증가하며 5월에 순수출로 전환되었고 규모가 확대되고 있다. 수입 가격은 내수 가격보다 높아 가격 상승과 판매량 증가 요인으로 작용할 것이다. 골판지는 아직 투자 매력이 높다.

한투생각(2): 실적에서 찾은 투자 기회

시가총액 500억원 이상 1,000억원 이하 업체의 합산 2분기 영업이익이 1분기대비 76.7%나 증가했다. 이 중 매출액과 영업이익이 크게 증가하고 밸류에이션 매력이 있으며 거래대금이 10억원을 상회하는 비엠티(086670), 엠에스오토텍(123040), 아시아경제(127710), 신풍제지(002870), 원하이텍(192390) 등 5개 종목을 투자 유망 종목으로 제시한다.

Top picks 업데이트: 신대양제지, 인크로스

신대양제지는 초호황을 맞이한 골판지 업체 중에서도 대장주로, 골판지 원지와 상자 부문 모두에서의 호실적으로 2분기 어닝 서프라이즈를 기록했다. 인크로스는 미디어렙 부문에서의 고성장세 지속으로 전통적 광고시장 성수기인 하반기에 아시안게임까지 더해져 하반기에도 성장세를 이어갈 것이다.

커버리지 업데이트: 바텍, NEW

바텍은 중국 및 신흥국 수출 본격화로 글로벌 시장 점유율 3위에 올라섰고, 수출 지역별로 포트폴리오가 다변화되어 있다. 하반기 이익 증가로 주가가 재평가될 것이다. 영화 제작사에서 드라마 콘텐츠 제작사로 발돋움한 NEW는 하반기 개봉/방영 예정작들과 함께, 탄탄한 수익원으로 자리매김한 스포츠 매니지먼트 사업에 힘입어 지속적으로 성장할 것이다.

탐방 셀렉션: 지니뮤직, 에스트라픽

지니뮤직은 LG유플러스를 2대주주로 두고 있는 중에 2018년 10월 CJ디지털뮤직 인수합병을 통해 CJ ENM을 2대주주로 편입할 예정이다. 이로써 국내 음원 유통 시장의 1위로 올라서며 과점체제가 강화될 것이다. 에스트라픽은 국내 도로교통 사업과 철도교통 사업에서의 경쟁력과 점유율을 바탕으로 스마트틀링과 전기차 충전소 사업 등의 신사업과 유럽, 동남아 등으로의 해외 진출을 통해 한 단계 높은 성장을 보여줄 것이다.

목차

I. 한투 생각(1): 골판지, 아직 저평가 국면.....	1
1. 초호황에도 저평가인 골판지	
2. Q 증가 골판지 업체 주가 재평가 요인으로 작용할 것	
II. 한투 생각(2): 실적에서 찾은 투자 기회.....	4
1. 시총 1조 미만 업체 2분기 영업이익 전분기대비 13.2% 증가	
2. 투자 유망 마이크로캡 5선	
III. 종목 dynamics.....	6
1. Top picks	
2. Universe 동향	
3. IPO Watch	
IV. Top picks 업데이트	
신대양제지(016590).....	14
인크로스(216050).....	18
V. 커버리지 업데이트	
바텍(043150).....	24
NEW(160550).....	28
VI. 탐방 셀렉션	
지니뮤직(043610).....	32
에스트라픽(234300).....	36

스몰캡팀

최문선

moonsun@truefriend.com

이윤상

yslee@truefriend.com

[미국, 영연방] 다섯개의 눈

미국은 영국, 캐나다, 호주, 뉴질랜드와 '다섯개의 눈'으로 알려진 동맹을 유지
미국은 영연방과 유사한 정치, 경제, 문화를 바탕으로 상호 신뢰 관계를 형성
최근 미국-영연방의 갈등은 트럼프에 의한 일시적 현상. 동맹에는 문제 없음

미국과 영연방 국가는 핵심 이익을 공유

세계 최강대국 미국은 다양한 국가와 동맹을 맺고 있다. 한국도 1953년에 체결된 한미상호방위조약에 근거해 미국과 긴밀한 관계를 유지하고 있다. 단, 미국 입장에서 한국은 최상위 동맹국은 아니다. 그보다 높은 레벨이 있다. '다섯개의 눈(Five Eyes)'로 알려진 국가들이다. 여기에는 미국을 포함해 영국, 캐나다, 호주, 뉴질랜드 등 영연방 국가들이 속한다. 이 집단이 사실상 미국의 혈맹이라고 할 수 있다.

'다섯개의 눈'은 2차 세계대전 직후에 미국과 영국 주도로 결성됐다. 소련을 비롯한 동구권의 통신 정보를 탈취하기 위해서다. 이후 캐나다, 호주, 뉴질랜드 등이 참여했는데, 1988년 통신 도청 시스템인 에셜론(Echelon)이 언론을 통해 알려지면서 존재가 공식적으로 확인됐다. 물론 지금도 동 시스템은 다섯 국가의 이익을 위해 작동되고 있다.

군사 목적을 제외하더라도 미국과 영연방 국가들은 상호 신뢰 관계를 유지할 수밖에 없는 구조다. 일단 미국은 종교와 문화 등이 영연방과 유사하다. 뿐만 아니라 경제와 정치 시스템도 거의 판박이다. 미국 건국의 아버지 중 한 명이자 초대 재무 장관인 알렉산더 해밀턴이 영국을 바탕으로 미국의 국가 시스템을 설계했기 때문이다. 이러한 구조는 지금도 변함없이 유지되고 있다.

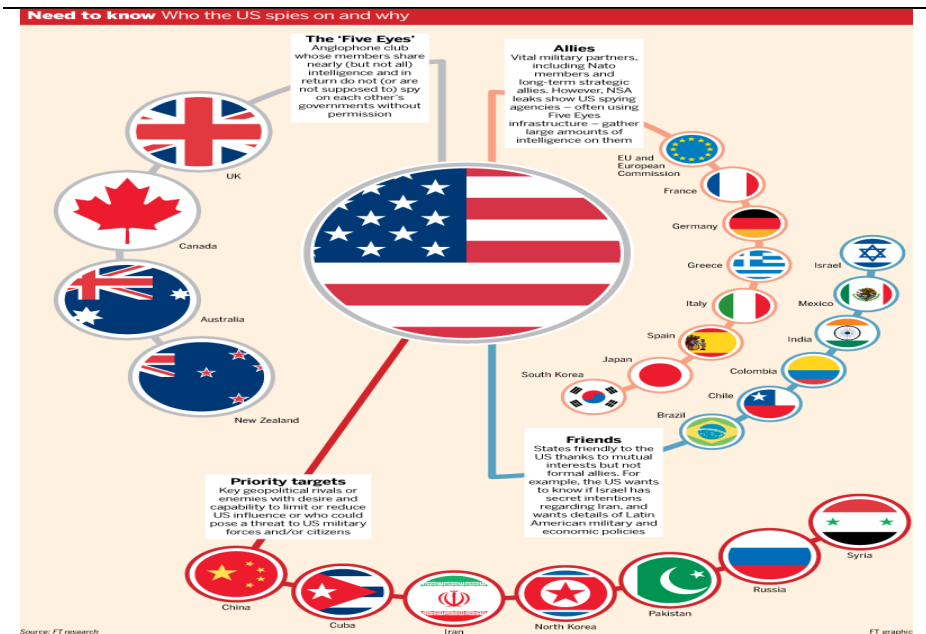
일각에선 미국과 영연방의 관계가 트럼프 대통령 취임 이후 느슨해졌다고 말한다. 맞는 말이다. 실제로 미국 대통령에 대한 선호도를 보면 오바마와 트럼프에 대한 시각 차가 뚜렷한 게 확인된다. 오바마에 대한 호감도가 70~80%였다면, 지금은 20~30%에 불과하기 때문이다. 그러나 이건 대통령에 대한 선호도일 뿐이지 미국 전체에 대한 건 아니다. 영연방의 미국 선호도는 지금도 여전히 70%를 상회한다.

예나 지금이나 미국과 영연방은 '다섯개의 눈'으로 묶여 있다. 중국 주도의 AIIB에 영국이 참여하고, 캐나다가 미국과 무역문제로 갈등을 일으켜도 그들은 갈라지지 않는다. 핵심 이익을 공유하는 공동체이자 진정한 혈맹으로 보는 게 맞다. 경제적 이익을 위해 잠시 다투는 것은 매우 일시적인 현상이다. 시간이 지나면 언제 그랬냐는 듯이 단합할 것이다. 그게 헤게모니의 장악과 관련된 경우라면 더욱 그렇다.

김대준

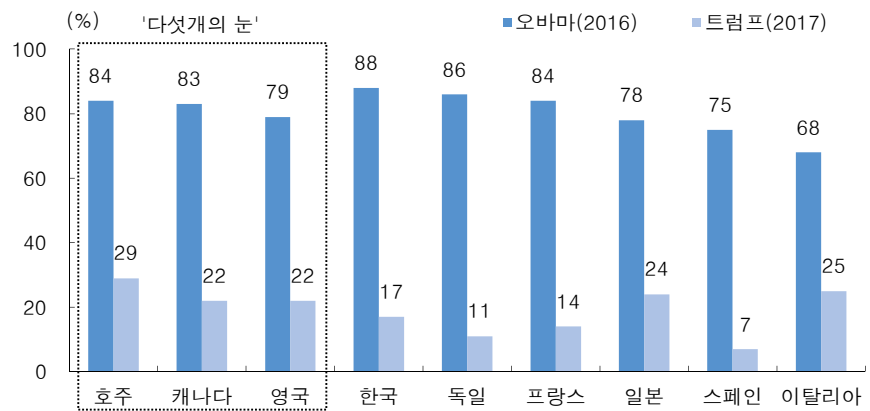
daejun.kim@truefriend.com

[그림 1] 미국의 주요 동맹국 및 적대국



주: 파이브 아이스, 동맹국, 우방국, 적대국으로 구분
 자료: FT, 한국투자증권

[그림 2] 국가별 미국 대통령에 대한 선호도



- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
- 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

지구가 주는 무한에너지, 지열

기술의 진보에 힘입어 비화산지대로 확산되고 있는 지열발전
우리나라의 지열에너지는 지열냉난방 시장에서 활성화되는 모습
관련 상장 기업은 이더블유케이, 지엔씨에너지

지열, 고갈되지 않는 재생 가능 에너지

지하 0.5km 이상에 존재하는 고온의 지열수 또는 증기로 터빈을 구동하여 전력을 생산하는 발전방식을 지열발전이라고 한다. 지열발전은 1904년 이탈리아 라르데렐로에서 있었던 지열발전 실험이 성공을 거두면서 주목받기 시작했다. 1913년 라르데렐로에서 상업용 지열발전이 시작되었고, 1919년 일본, 1921년 미국에 시추공이 굴착된 이후 1950년경부터 본격적으로 확산되었다.

지열지대에서는 화산활동이 발생시킨 열로 인해 지층에 스며든 빗물과 해수가 가열되고 고온의 열수와 증기가 생성된다. 생성된 열수와 증기는 단층에 따라 지층의 틈새와 투수성이 좋은 층에 저장되게 되는데, 지열발전은 이렇게 지하에 모여 있는 열수와 증기를 찾아 추출하고 이를 이용해 터빈을 돌려 전기를 발생시킨다.

빗물의 지하 침투는 지속적으로 진행되며 지층으로의 물 공급은 빗물이 아니더라도 자연계 순환의 일부로 계속되기 때문에 이로 인해 발생하는 열수와 증기를 이용하는 지열 발전은 고갈되지 않는 재생 가능 에너지라고 할 수 있다. 실제로 이탈리아, 뉴질랜드, 일본 등에는 운영을 시작한지 50년이 넘어가는 지열발전소가 여전히 가동 중이다.

[그림 1] 1904년 시행된 세계 최초의 지열발전 실험



자료: 에너지경제

이나에
nylee@truefriend.com

심부지열은 지열발전에
천부지열은 냉난방,
시설원에 등에 이용

지열발전의 종류 및 특징

지온은 지하로 100m 들어갈 때마다 2.5~3℃씩 상승하고, 지구 내핵의 온도는 6,000℃에 이르는 것으로 알려졌다. 지열에너지는 열원의 깊이에 따라 심부지열(deep geothermal)과 천부의 지중열(shallow geothermal)로 구분한다. 심부지열은 심도 500m 이상에서 형성되어 있는 지하수 또는 암반에서 채취되는 열로 주로 대형 건물의 에너지원 또는 지열발전에 활용한다. 천부지열은 심도 300m 이내에서 형성되는 10~35℃의 지중열로 냉난방, 시설원에 난방, 곡물 건조, 온천 등에 직접 이용한다.

심부지열을 이용하는 지열발전은 고온 열수자원의 존재여부 및 설계 방식에 따라 크게 Dry Steam(건증기), Flash Steam(습증기), Binary Cycle로 분류한다. 세 가지 중 가장 넓게 확산되어 있는 방식은 Flash Steam이지만, 최근 가장 일반적으로 채택되고 있는 것은 Binary Cycle방식이다. 다른 방식보다 발전용량은 작지만 상대적 저온의 열수자원을 이용한 발전도 가능하기 때문이다.

〈표 1〉 지열발전의 종류

구분	내용
Dry Steam	지열 저류층의 온도가 높아서 증기만 존재할 때, 생산정에서 분출되는 증기를 곧바로 터빈에 보내 발전. 고온 지역에서만 사용 가능. unit당 생산 출력 35~120MW 매우 높음
Flash Steam	전세계 지열에너지 발전량의 62%를 차지하고 있는 발전 방식. 지열 저류층에 열수 또는 열수-증기가 혼합되어 있을 때 적용하는 방식. 열수를 저압의 Flash tank로 분무하면 압력 강하로 인해 증기로 바뀌며, 이 증기로 터빈을 돌려 발전. Unit당 생산 출력 10~55MW 높은 편
Binary Cycle	저류층 온도가 180℃ 이하로 증기 압력이 충분하지 않기 때문에 끓는점이 낮은 유체에 열을 전달한 후 유체의 증기압을 이용해 발전. 유체를 응축하는데 별도의 에너지가 필요하며, 낮은 온도의 열수로도 발전 가능. 고온 열수 발전에 비해 발전규모 작음. unit당 생산출력 5~10WM

자료: 업계자료, 한국투자증권 정리

지열발전은
다양한 장점에도 불구하고
입지조건의 영향력이 절대적

최초의 지열발전이 시작된 이후, 지열발전이 현재까지 꾸준한 성장률을 기록할 수 있었던 것은 다음과 같은 장점 때문이다. 우선, 지열발전은 발전 단계에 연료의 연소과정이 포함되어 있지 않고 대부분 물과 증기를 이용하기 때문에 이산화탄소의 배출량이 지극히 미미하다. 또한 국내에서 직접 생산하기 때문에 에너지 자립도를 높일 수 있으며, 기후여건과 관계없이 24시간 가동할 수 있다는 점에서 다른 신재생에너지와 차별화된다. 핵심공정이 지하암반에서 이뤄지기 때문에 기타 발전에 비해 토지 사용면적이 작다는 점도 강점이다. 동일한 양의 전력을 생산하기 위해 필요한 최소 지상 토지 사용면적이 석탄, 태양광의 10% 내외에 불과한 것으로 알려져 있다.

이러한 장점에도 불구하고, 지열에너지가 우리에게 친숙하게 다가오지 않는 첫 번째 이유는 지열발전을 위해선 ‘화산지대’라는 입지조건이 절대적으로 유리하게 작용한다는 점이다. 실제로 전세계 지열발전소는 주요 화산대를 중심으로 분포하고 있다.

**주요 화산대를 중심으로
분포하고 있는
지열발전소**

지각이 생성되는 중앙해령이나 지각판 경계면의 화산지대에서 마그마가 흐르면서 지표까지 높은 온도가 전달되기 때문이다. 환태평양 지열대의 미국, 뉴질랜드, 필리핀 및 일본, 유럽 지중해연안 지열대에 위치한 이탈리아, 그리스, 터키, 중앙아프리카 지열대의 케냐, 이디오피아, 대서양 지열대의 아이슬란드가 이에 해당된다.

[그림 2] 전세계 지열발전소의 분포



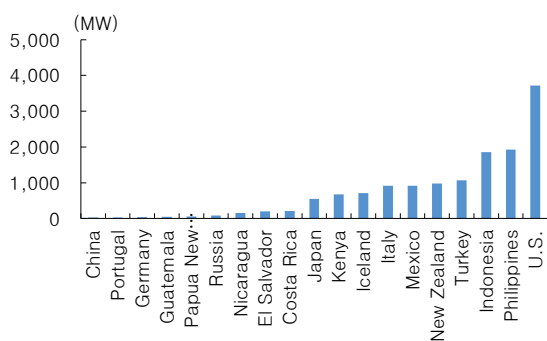
자료: Geoenergy

경제적 이유도 지열발전이 친숙하지 않은 이유다. 지열자원의 존재 확인 및 부지 선정, 시추작업 등에는 막대한 비용(심부 시추를 위해서는 1Km당 20억원의 비용이 발생하는 것으로 알려져 있음)이 발생한다. 최근에는 시추기술이 발전하면서 이전보다 비용 부담이 감소하는 추세이지만 이외에도 탐사를 위한 작업에 소요되는 7~8년이라는 기간 리스크, 유발지진 발생 가능성에 대한 지역 주민들의 거부감도 우리나라 지열 발전의 성장을 저해하는 요인이다.

**앞으로도
전세계 지열발전 시장은
꾸준히 성장할 것**

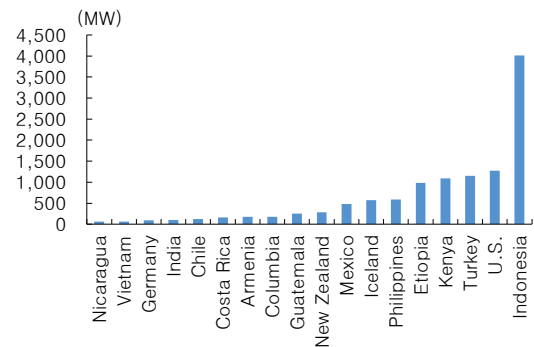
전세계 지열발전 시장은 꾸준히 성장하고 있다. 미국 지열에너지연합에 따르면, 16년 전세계 지열발전시장 규모는 13.3GW로 24개 국가에 펼쳐져 있으며 2021년에는 18.4GW에 달할 전망이다. 또한, 지열발전계획을 발표한 모든 국가가 차질없이 이를 수행할 경우, 2030년 초에 전세계 지열발전 시장의 규모는 32GW에 달할 전망이다.

[그림 3] 국가별 지열발전 설비 용량



주: 2016년 기준
자료: International Geothermal Association

[그림 4] 현재 진행 중인 국가별 지열발전 프로젝트



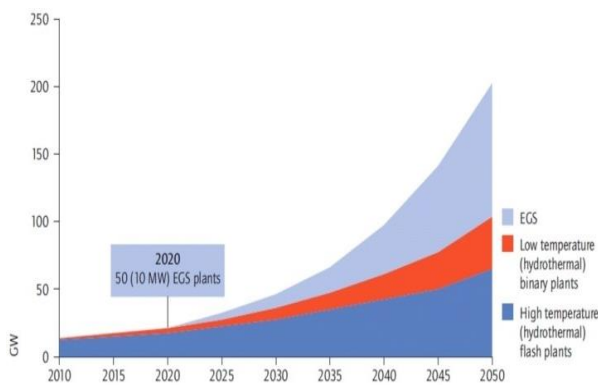
자료: International Geothermal Association

**EGS기술 개발로
비화산지대에서도 가능해진
지열발전**

비화산지대의 지열발전

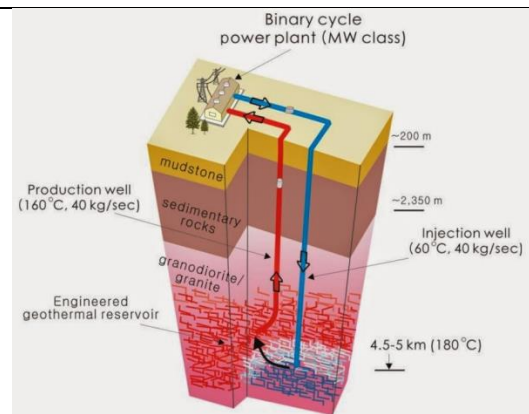
1980년대 후반 유럽 국가들의 공동연구에서 시작된 EGS(Enhanced Geothermal System) 기술은 비화산지대에서도 가능한 지열발전의 시대를 열었다. 인공저류 지열발전방식으로 불리는 EGS는 시추장비를 이용해 지하 4~5km 지점의 암반에 물을 인공적으로 집어넣어 지열로 데운 후, 이를 다시 빼내 발전에 이용하는 방식으로 화산 지형이 아니더라도 땅속으로 깊이 들어갈수록 지각이 뜨거워진다는 점을 이용한 발전 방식이다. 아직까지 Flash Steam방식이 지열발전의 주류이긴 하나 신재생에너지 발전에 대한 수요는 전세계에 걸쳐 지속적으로 증가하고 있어 장기적으로는 비화산지대에서 발전 가능한 EGS방식이 빠르게 시장을 늘려갈 것으로 예상된다.

[그림 5] 지열발전의 기술별 전망



자료: IEA Geothermal Road Map

[그림 6] EGS 지열발전의 모식도



자료: 화학공학소재연구정보센터

우리나라에서도 올해 경상북도 포항에 EGS방식을 적용한 아시아 비화산지대 최초의 지열발전소가 가동될 예정이었다. 하지만 아쉽게도 발전소가 건설 중이던 17년 11월, 포항에서 발생한 규모 5.4의 지진이 이 지열발전소 때문이라는 주장이 제기되었고 현재는 정부의 정밀조사단이 지열발전소와 지진발생의 연관성을 조사하고 있어 건설 및 운영 재개 여부는 지켜봐야 하는 상황이다.

우리나라의 지열에너지 활용 현황

**우리나라는
냉난방용으로
지열에너지를 활용**

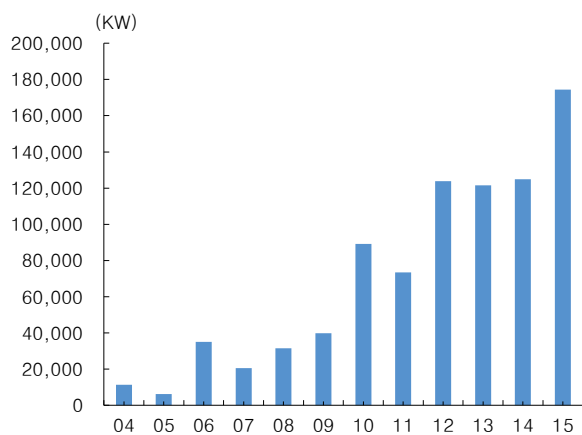
우리나라에서 지열에너지는 발전원으로 사용되진 않고 있으나, 직접사용이라고 할 수 있는 건물의 냉난방 부문에서 그 영역을 확대해가고 있다. 땅속의 온도는 지형에 따라 다르지만, 지표면에 가까운 땅속의 온도는 10~20°C 정도를 유지하고 있어 GSHP(Ground Source Heat Pump, 지열원 열펌프)를 이용할 경우, 냉방시스템으로 활용할 수 있기 때문이다.

15년 기준 우리나라의 지열에너지 설비용량 852MW 중 95%는 GSHP를 활용한 건물 냉난방용으로 주로 공공시설(52.5%), 교육시설(21.1%)에서 사용되고 있다.

**저렴한 난방단가와
정부의 지원으로
지열 설비 증가할 것**

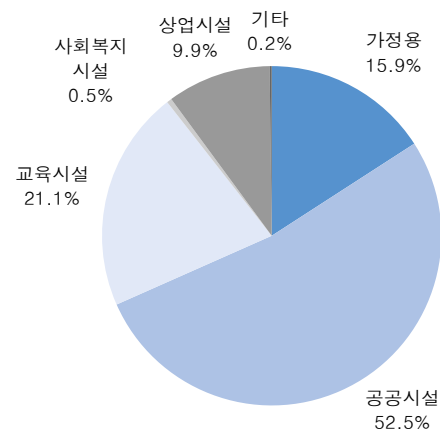
앞으로도 지열에너지 설비는 꾸준히 증가할 전망이다. 정부가 Green Home 100 만호 보급, 제로에너지건축물 인증제, 공공기관 신재생에너지 설치의무화 제도 등을 통해 재생에너지 확산을 위한 지원을 지속하고 있기 때문이다. 이에 더해 난방 단가가 39.6원/kcal로 LPG(229.3원/kcal)와 경유(191.7원/kcal), LNG(100.7원/kcal)보다 저렴하고 가정주택에서 지열보일러를 설치할 경우 시공 비용의 일부를 정부가 지원해준다는 점, 대형 건물의 집단에너지로 적용될 수 있다는 점도 긍정적이다.

[그림 7] 우리나라의 지열에너지 보급용량



자료: 한국에너지공단, 한국투자증권

[그림 8] 우리나라의 지열에너지 사용처별 비중



주: 2016년 기준
자료: 한국에너지공단, 한국투자증권

관련 기업: 이더블유케이(258610), 지엔씨에너지(119850)

국내에선 지열발전이 보편화되어 있지 않은 만큼 관련 기업도 몇 되지 않는다. 서부발전이 현재 케냐 현지 개발사와 함께 지열발전소 사업을 추진 중이고 현대건설이 13년에 인도네시아의 지열발전소 건설공사를 수주했으며 현대엔지니어링은 15년에 필리핀 지열발전소를 수주했다. 지열에너지를 이용한 주택사업의 경우, 설계업체, 보일러업체 등 수십여 개의 업체가 난립해 있는 상황이다.

**이더블유케이
Binary Cycle 방식의
발전설비 제조기업**

이더블유케이는 Binary Cycle 방식의 발전설비에 필요한 핵심 제품인 열수 기화기(매출비중 24.7%)와 응축기(매출비중 45.5%) 등을 제조하는 발전설비 전문 제조기업이다. 주요 고객사는 글로벌 Binary Cycle 발전시장 점유율 상위 3개 기업인 ORMAT(MS 65.7%), Turboden(MS 12.6%), EXERGY(MS 9.8%)이며 17년 생산 제품은 전량 수출했다.

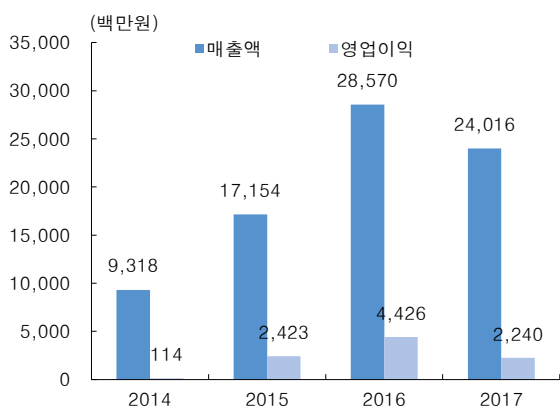
이더블유케이는 지난 5월 EGESIM과 합작법인 설립(지분율 75%)을 공시했다. 이 합작법인은 터키 아이딘 지역내에서 지역발전소를 운영하는 것이 설립 목적이다. 이더블유케이는 과거 발전소를 운영해본 경험이 없지만, 파트너사인 EGESIM이 터키의 지열발전소 점유율 1위 기업이라는 점을 감안하면 안정적인 시장진출이 예상된다.

해당 발전소는 연내 건설을 시작해 2020년 본격 가동을 목표로 하고 있어 실적 반영까지는 시간이 필요한 상황이다. 그러나 지열발전의 특성상 90% 이상의 높은 가동률과 30%이하의 낮은 원가율이 예상되고 25~30년간 전력 판매 단가와 용량이 확정될 수 있다는 점에서 터키 민자발전 사업으로의 진출은 수익성 개선에 기여할 것이다.

**지엔씨에너지
지열시스템 설계 기업인
코텍엔지니어링 지분 보유**

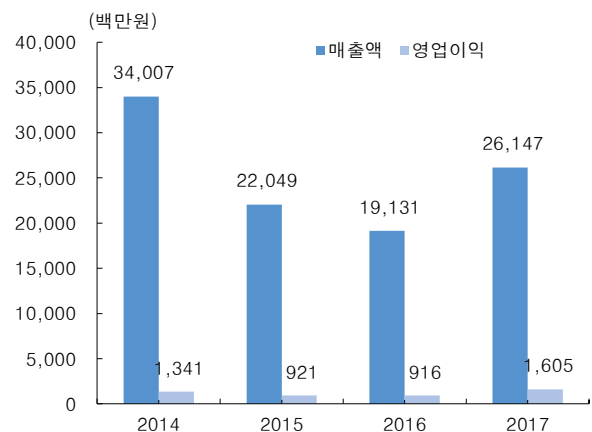
지엔씨에너지는 17년 11월 냉난방설비 설계 및 제조기업인 코텍엔지니어링의 지분(53.03%)을 인수했다. 코텍엔지니어링은 잠실 제2롯데월드의 지열시스템을 납품한 기업으로 서울시 신청사, 세종시 정부청사, 인천국제공항 제 2여객터미널, 상암 누리꿈스퀘어 등 다수의 대형시설에 지열 냉난방시스템을 설계 및 시공한 이력이 있다. 영세 사업자가 난립해있는 소형주택을 시공하는 것이 아니고 대형시설의 지열시스템부문에 강점이 있으며 현재 19년 하반기를 목표로 상장을 추진 중이다.

[그림 9] 이더블유케이 실적추이



자료: 이더블유케이, 한국투자증권

[그림 10] 코텍엔지니어링 실적추이



자료: 코텍엔지니어링, 한국투자증권

국내증시에선 이더블유케이가 유일한 지열에너지 관련주인 만큼 투자자들의 관심 밖에 있었던 것이 현실이다. 그러나 전세계적으로 비화산지대에서의 지열발전 및 지열주택 산업이 꾸준히 성장 중이고 다수의 지열시스템 시공이력을 보유한 코텍엔지니어링이 상장을 준비하고 있어 향후 지열에너지에 대한 시장의 관심은 제고될 것이다.

- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
- 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

한국인의 글로벌 전략

9월 선진 주식시장 전망

8월 동향: 차별화 발생

글로벌 주식시장은 시장별 차별화가 진행됐다. 선진시장은 강보합을 보였으나 신흥시장은 부진한 모습이 지속됐다. 선진시장 내에서는 신고가를 경신한 미국과 부진한 양상을 보인 유럽과 일본의 온도차가 발생했다. 신흥시장 역시 국가별로 상이한 결과를 보였다.

9월 미국: S&P 500 지수밴드 상황

2분기 실적을 반영하고 2019년도 추정치의 반기를 할인 적용해 지수 추정 EPS는 163.8달러로 설정했다. 3분기말 예정된 글로벌 이벤트를 고려해 12개월 선행 PER은 17~18배 수준을 적용했다. 9월 S&P 500 지수 밴드는 2,780~2,970pt로 전월 대비 상향해 제시한다. 경기와 실적에 기반한 펀더멘털 강화로 조정시 미국 주식시장 비중확대를 제시한다. 지수는 S&P 500, 나스닥, 러셀 2000을 선호하며 업종은 IT, 헬스케어, 금융, 에너지를, 분기 트레이딩으로 산업재를 제시한다. 스타일은 성장주와 가치주의 바벨 포트폴리오를 유지한다. 테마는 사이버 보안과 방위산업으로 선정했다.

9월 유럽: 펀더멘털 개선에 대한 기대

유럽 주식시장은 터키 사태, 이탈리아발 정치 분열 가능성 등 대외변수에 따른 변동성 확대가 나타날 수 있다. 다만 유로존 기업실적 추정치가 점진적으로 개선되고 있으며, 독일 등 주요국 경기지표의 반등이 나타나고 있어 지수 레벨 유지는 가능할 것으로 예상된다.

9월 글로벌 ETF: 성장과 변화라는 키워드 유효

미국 S&P 500 지수를 추종하는 SPY, 4차 산업혁명의 최신 트렌드인 MAGA를 반영한 IGM, GICS 변경을 선반영해 업종 ETF를 운용중인 벵가드 ETF 시리즈를 9월 top-picks로 제시한다.

미국 주요 이슈: GICS 업종변경, 인프라 투자

9월말 커뮤니케이션 업종 신설로 IT, 자유소비재, 통신 업종내 주요 종목의 편출입이 예정돼 있다. 구글, 페이스북, 넷플릭스 등과 같은 대형주의 이동에 주목하며 단기, 중장기 트레이딩 전략을 제시했다.

중간선거를 기점으로 미국 행정부를 중심으로 본격적인 재정투자가 진행될 가능성이 높다. 따라서 현재 미국의 인프라 투자 진행 상황을 파악하고 수혜가 예상되는 산업재, 에너지 업종 등에 대한 투자 아이디어를 점검했다.

목차

I. 8월 글로벌 주식시장 동향	1
II. 9월 미국 주식시장 전망	2
1. S&P 500 지수밴드: 2,780~2,970pt	
2. S&P 500 실적 점검	
3. S&P 500 업종	
4. 미국 주식시장 스타일	
5. 미국 Theme & Stocks	
III. 9월 유럽 주식시장 전망	9
1. EURO STOXX 50 점검사항: 대외변수, 환율, ECB	
2. 유럽 주요 국가별 동향 및 전망	
3. 유럽 주요국 및 업종별 실적 점검	
IV. 글로벌 ETF	12
1. 하반기 유망 ETF 10선 점검	
2. Issue Check	
V. GICS(글로벌 산업 분류 기준) 재편	15
1. 통신 업종이 커뮤니케이션 서비스 업종으로 재탄생	
2. 리밸런싱으로 인한 주요 종목 편출입 예상	
VI. 미국 인프라 투자 프로젝트의 향방	19
1. 트럼프의 인프라 투자 계획 발표 이후 현황 점검	
2. Buy America: 투자 비용 상승, 트럼프 행정부의 복안은?	
3. 인프라 투자 수혜 업종: 산업재, 에너지, 소재에 주목	
VII. Focus Table & Chart	24
VIII. 주요 증시 일정 캘린더	31

백찬규

ckcien@truefriend.com

배호진

hj.bae@truefriend.com

방경내

kyungnae.bang@truefriend.com

전일 시장 동향과 특징주

금융투자를 비롯한 기관의 시장별 매매가 엇갈리며 혼조 마감

- 뉴욕증시는 무역전쟁 우려가 완화된 가운데 소비자신뢰지수에 이어 2분기 성장률 호조로 미 경제에 대한 낙관론이 강화되며 나스닥과 S&P500 지수가 사상 최고치 경신 행진을 이어가는 등 일제히 상승. 소폭 오름세로 출발한 코스피는 장중 2,320P선을 회복하기도 했으나 금융투자를 비롯한 기관 매도세와 외국인 및 개인, 연기금 매수세가 맞서며 등락을 거듭한 끝에 10일 연속 상승세를 이어가지 못하고 약보합세로 마감. 반면 코스닥은 금융투자 매수에 힘입어 소폭 오름세로 마감.
- 종목별 움직임을 살펴보면, 건설부문의 안정적인 실적 확보와 중공업 부문의 성장 기대감으로 효성중공업이 사흘 연속 강세를 이어갔으며, 스마트헬스케어 시대 도래에 따른 수혜 전망에 인바디가 급등세를 보임. 국내 탈모인구 증가로 탈모시장 규모가 약 4조원에 이르는 등 성장세를 보이는 가운데 올해 초 인수한 모발이식 전문업체 '모제림'의 모발이식 수술 건수가 증가하고 있다는 소식에 메타랩스가 견조한 오름세를 보였으며, 5G 이동통신 상용화에 따른 수혜 및 저평가 메리트가 부각된 유비쿼스가 신고가 행진을 이어감. 양호한 실적 대비 저평가됐다는 분석에 외국계 매수세가 집중되며 삼성전자가 나흘 연속 상승세를 이어갔으며, 올해 초 한국산 철강 제품에 25% 관세 부과 대신 수입물량을 제한했던 미국 정부가 한국제품에 예외를 허용했다는 소식에 철강주의 강세가 두드러짐. 반면, 두산중공업이 두산밥캣의 보유 지분 전량을 처분한다는 소식에 양사가 동반 하락세를 보임

종목/테마	내 용
효성중공업(298040) ▶57,600 (+12.94%)	증장기 성장 기대감에 초강세 <ul style="list-style-type: none"> - 건설부문은 현재 수주잔고가 4조원에 이를 정도로 실적 안정성을 확보했으며, 중공업 부문도 ESS(에너지저장장치)와 초고직류송전(HVDC)을 통한 성장 전망에 초강세 - 동사는 효성 지주사 전환 이후 인적분할된 자회사로 기존 효성의 중공업부문과 건설부문으로 구성. 한국전력, 인도 전력청 등을 주요 고객으로 두고하고 있으며, 건설사업부는 효성해링턴 브랜드를 보유하고 있음
인바디(041830) ▶28,600 (+8.95%)	스마트헬스케어 시대에 따른 수혜 전망에 급등세 <ul style="list-style-type: none"> - 고령사회 진입으로 최근 치매에 대한 사회적 관심이 고조된 가운데 정부가 치매 환자에 대한 의료혜택 확대를 발표하는 등 원격진료와 스마트헬스케어 시대 도래에 따른 수혜 기대감에 급등세 - 아울러, 미국, 일본, 중국 등 기존 수출 국가의 성장이 지속되고 있으며, 중동, 유럽 등 신규 지역의 매출 성장 등 수출 국가 확대에 따른 성장 기대감도 긍정적으로 작용
철강주	미, 한국 철강제품 쿼터 대상 제외 소식에 강세 <ul style="list-style-type: none"> - 트럼프 대통령이 지난 3월 한국, 아르헨티나, 브라질에 내렸던 철강제품 쿼터 및 알루미늄 쿼터에 대해 선별적으로 면제를 허용하는 행정명령에 한국 제품을 쿼터 대상에서 제외하며 강세 - 문배철강(008420, +20.73%), 대동스틸(048470, +12.68%), 휴스스틸(005010, +12.03%), 포스코강판(058430, +10.53%), 부국철강(026940, +8.59%), 비엠티(086670, +6.22%), 동양철관(008970, +5.51%) 등 강세
외국국적 국내 상장주	실적 기대감에 강세 <ul style="list-style-type: none"> - 차이나그레이트의 2분기 실적이 전년동기대비 흑자전환한 효과로 실적 기대감이 확산되며 동반 초강세. 한편, 단기 급등 여파로 차이나그레이트는 장 마감 후 투자경고종목으로 지정됨 - 이스트아시아홀딩스(900110, 상한가), 차이나그레이트(900040, +21.23%), 씨케이에이치(900120, +16.67%), 형성그룹(900270, +10.21%), 글로벌에스엠(900070, +4.13%), 에스앤씨엔진그룹(900080, +3.91%) 등 강세

참고: 상기 종목들은 전일 시장에서 특징적인 흐름을 보인 종목들로, 추천 종목과는 별개이니 참고자료로만 활용하시기 바랍니다.

52주 신고가 및 상한가

종목	내 용
아이즈비전(031310) ▶5,300 (+5.37%)	- 자회사 머큐리의 상장 기대감에 신고가 경신
유비쿼스(264450) ▶37,200 (+6.29%)	- 5G 이동통신 상용화에 따른 수혜 기대감 및 저평가 분석에 신고가 행진

단기 유망종목: 와이슬 외 5개 종목

(단위: 원, %)

종 목 (코드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	투자 포인트
와이슬 (122990)	18,150 (+3.4)	17,550 (8/8)	<ul style="list-style-type: none"> - 5G 통신 서비스의 개화로 기존 2GHz 이하에 이용됐던 표면탄성필터(SAW)에 더해 고주파를 선별하는 벌크탄성파필터(BAW)가 추가되어 동사 필터 사업부문의 수혜 전망 - SK텔레콤의 IoT 전용망 모듈 납품자로 선정됨에 따라 커넥티드 수요 증가로 IoT모듈 사업부문의 수혜 및 모듈 신사업에서의 성장 기대
디지털대성 (068930)	4,500 (-0.1)	4,505 (8/2)	<ul style="list-style-type: none"> - 베트남에서의 르네상스러닝 콘텐츠 독점 판매권 확보로 4분기부터 매출 본격화 전망 - 2012년 비상예뮬 인수 이후 현금성자산을 이용한 M&A를 통해 지속적인 실적 개선 기대 - 브랜드파워를 기반으로 온오프라인 실적 성장으로 올해 최대 실적 전망
정성제이엘에스 (040420)	7,340 (+2.1)	7,190 (7/2)	<ul style="list-style-type: none"> - 수익성이 높은 온라인 부문과 해외 교재 매출이 증가하며 지속적인 외형성장 전망 - 수학부문에서의 외형 확대를 통한 추가적인 성장 모멘텀 기대 - 배당수익률 6%에 육박하는 고배당 매력 보유
한국전자금융 (063570)	13,000 (+14.5)	11,350 (6/28)	<ul style="list-style-type: none"> - 최저임금 인상과 근로시간 단축으로 무인자동화기기와 무인주차장의 수요 증가 전망 - ATM 관리 과점 사업자로 ATM기기 감소 추세에도 은행의 아웃소싱 비중이 낮아 향후 동사의 시장 확대 가능성 유효 - 국내 1위 CD VAN 사업자인 BGF핀링크를 흡수합병하고 매출이 확대됨에 따른 영업 레버리지 확대 전망
매일유업 (267980)	82,800 (-7.9)	89,900 (6/1)	<ul style="list-style-type: none"> - 고수익 제품 비중 상승, 원유 손실 축소로 유가공 마진 개선 지속 - 중국향 분유 수출은 바닥 통과 후 점진적인 개선 진행 중 - 작년 2분기는 사드 영향으로 수출 분유의 기저가 낮아서 2분기 실적 개선 예상
LG이노텍 (011070)	145,000 (+0.3)	144,500 (5/30)	<ul style="list-style-type: none"> - 애플이 올해 8~9월부터 신모델 3종을 출시할 예정으로 매출액과 이익이 빠르게 반등할 전망 - 신기술 카메라모듈 탑재가 지난해 1종에서 올해는 3종으로 늘어나고 출시 시기도 빨라져 광학사업부 수혜 예상 - 스마트폰 내 신기술카메라모듈 채용률이 지난해 15%, 올해 59%, 내년 93%까지 상승할 전망

■ Compliance notice

- 당사는 상기 유망종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 본 자료와 관련해 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 LG이노텍 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

중장기 유망종목: 삼양패키징 외 5개 종목

(단위: 원, %, 십억원, 배)

종 목 (코드)	현재가 (수익률)	편입가 (편입일자)	2018년 추정실적				
			매출액	영업이익	순이익	EPS	PER
삼양패키징 (122990)	19,300 (-1.3)	19,550 (8/17)	356	40	25	1,765	10.7
- 판매단가 인상과 원재료 가격 하락으로 영업마진의 점진적 개선 전망 - 19년 1분기까지 기저효과가 지속되며 실적 모멘텀이 이어질 전망 - 연이은 고부가 제품 증설 및 가동에 따라 고속 성장기 진입 전망							
현대백화점 (069960)	97,500 (+0.2)	97,300 (8/2)	1,880	406	287	12,705	7.7
- 명품 소비 증가로 기존점 매출액이 안정적인 증가세를 이어갈 전망 - 12월 천호점 그랜드 오픈 및 11월 무역센터점 면세점 오픈 등에 따라 이익 모멘텀 확대 전망 - 본업 호조와 신규 사업으로 이익 모멘텀을 확보하였지만 여전히 저평가 상태로 밸류에이션 매력 상존							
하츠 (066130)	4,855 (+5.3)	4,610 (7/4)	112	7	6	495	9.4
- 기존 공기청정기 시장과 다른 환기청정기 시장 공략을 위해 공기청정 기능과 환기기능을 동시에 갖춘 환기청정기 제품 개발 - B2B 고객사 네트워크를 보유하고 있으며, B2C 공략을 위해서 하츠몰, 하츠앱, 소셜커머스, 하이마트로 판매 채널 확장 - 정부의 미세먼지 대책에 따라 실내 공기질 종합 관리 기업인 동시에 대한 수혜 전망							
신대양제지 (016590)	91,800 (+18.3)	77,600 (6/28)	688	103	76	18,962	3.7
- 2분기 연결 영업이익이 265억원(+25.6% QoQ, +419% YoY)으로 전년 동기대비 5배가 넘는 이익 창출 예상 - 미국의 수출 지역인 중국과 동남 아시아 시장으로 한국 골판지 수출이 늘어날 가능성 상존 - 지배순이익이 peer그룹인 무림P&P(160억원) 대비 불과 5% 적지만 시가총액은 무림P&P의 절반에 불과한 염가 구간							
포스코강판 (058430)	24,150 (+6.9)	22,600 (5/30)	944	25	23	3,757	5.6
- 냉연업체들의 가격 인상에 따른 스프레드 반등 예상 - 생산라인 증설에 따라 3분기부터 컬러강판 생산능력 증가 전망 - 냉연 스프레드 사이클의 저점으로 판단되며 밸류에이션 매력 부각 가능성 상존							
삼성전기 (009150)	161,500 (+39.8)	115,500 (4/13)	8,016	702	427	5,656	26.1
- MLCC(적층세라믹콘덴서, 부품간 전자파 간섭을 막아주는 부품) 호황이 구조적으로 진행됨에 따라 수혜국면 지속 전망 - 삼성전자의 듀얼카메라 채택 비중이 높아지면서 영업이익 증가세 지속 전망 - 내년 갤럭시S10에 3D센싱카메라가 탑재된다면 이와 관련한 모듈 제작을 담당할 가능성이 높음							

■ Compliance notice

- 당사는 상기 유망종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 현재 삼성전기 발행주식을 기초자산으로 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성 공급자(LP)입니다.
- 당사는 삼양패키징 발행주식의 유가증권(코스닥)시장 상장을 위한 대표 주관업무를 수행한 증권사입니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 본 자료와 관련해 재산적 이해관계가 없습니다

국내외 금융시장 및 수급 동향

한국시장 주요 지표

한국 주요지수	8/30(목) 종가	등락률(%)			
		1D	5D	1M	YTD
KOSPI	2,307.35	(0.07)	1.08	0.60	(6.49)
KOSPI200	298.05	0.00	1.28	0.26	(8.22)
대형주	2,215.47	(0.05)	1.13	0.30	(8.42)
중형주	2,677.53	(0.43)	0.82	1.32	(2.11)
소형주	2,197.53	0.36	0.45	4.25	8.07
KOSDAQ	804.47	0.16	1.67	4.50	0.76
KOSDAQ150	1,343.57	0.06	2.28	7.74	(4.97)

수급	8/30(목)	1D	5D	1M	YTD
거래량	KOSPI	281	284	283	425
(백만 주, 기간 평균)	KOSDAQ	743	676	589	889
거래대금	KOSPI	5,096	5,304	5,207	6,980
(십억 원, 기간 평균)	KOSDAQ	3,665	3,781	3,507	5,578

(단위: %, bp)

금리	8/30(목)	1D	5D	1M	YTD
국고채 3년물	1.96	(0.50)	(0.50)	(15.00)	(17.40)
국고채 5년물	2.17	(0.70)	(0.70)	(18.70)	(17.90)
국고채 10년물	2.37	0.80	(3.70)	(20.50)	(10.20)
회사채 3년(AAA-)	2.38	0.00	0.20	(19.30)	(16.50)
회사채 3년(BBB-)	8.38	(0.50)	(0.50)	(19.20)	(40.40)

(단위: 원, %)

외환	8/30(목)	1D	5D	1M	YTD
원/달러	1108.7	0.14	1.14	1.05	(3.73)
원/100엔	994.6	(0.03)	1.46	1.32	(4.80)
원/유로	1296.5	(0.02)	(0.05)	0.51	(1.57)
원/위안	162.4	0.26	0.52	1.25	1.04

업종 지수	8/30(목)	등락률(%)			
		1D	5D	1M	YTD
KRX 업종 지수					
자동차	1,461.25	(0.56)	0.00	(1.00)	(16.02)
반도체	2,442.31	(0.33)	2.74	(4.44)	(12.27)
헬스케어	4,017.83	(0.15)	1.46	9.81	4.49
은행	836.36	(1.79)	1.30	(3.36)	(10.73)
에너지화학	2,508.49	(1.53)	1.42	(2.67)	(9.25)
철강	1,745.58	0.16	4.51	2.39	(14.97)
방송통신	1,039.98	(0.46)	0.79	2.74	1.32
건설	666.22	(0.13)	(0.43)	2.51	18.78
증권	672.90	(0.45)	3.85	1.21	(5.56)
기계장비	563.99	(0.56)	(1.49)	3.66	5.38
보험	1,588.54	(0.37)	(2.21)	(4.12)	(17.95)
운송	548.50	(0.75)	(1.24)	(2.24)	(5.59)
유통리타	1,177.20	(0.81)	(0.64)	(6.52)	(0.04)

업종 지수	8/30(목)	1D	5D	1M	YTD
KOSDAQ150					
기술주	1,606.58	0.11	2.20	6.85	(6.34)
소재	1,491.67	0.36	7.03	4.95	(5.02)
산업재	262.77	0.38	1.93	3.92	(16.01)
필수소비재	757.82	(0.17)	(0.37)	0.24	(25.83)
자유소비재	1,386.66	(0.60)	0.86	13.91	18.61
정보기술	634.10	(0.29)	1.64	(1.08)	(16.43)
생명기술	4,443.93	0.35	2.41	10.66	(5.67)
문화기술	2,552.76	0.18	3.98	16.46	14.16

주체별 당일 순매수 동향

(단위: 십억원)

구분	개인	외국인	기관계	(금융투자)	(보험)	(투신)	(사모)	(은행)	(연기금 등)	(국가, 지자체)	기타	
유가증권	매수	2,586	1,309	1,512	209	109	183	172	13	232	276	76
	매도	2,520	1,089	1,193	453	122	187	218	7	194	331	42
	순매수	66	220	(319)	(244)	(14)	(4)	(46)	5	38	(55)	33
	2018년 8월 누계	(323)	1,248	(1,529)	(453)	(39)	(110)	26	(7)	(693)	(252)	604
	2018년 누계	6,942	(2,160)	(6,005)	(3,220)	(621)	238	(832)	(210)	(734)	(625)	1,222
코스닥	매수	3,144	317	194	63	12	43	54	1	17	14	18
	매도	3,146	322	206	37	19	43	61	3	21	9	24
	순매수	(2)	(5)	12	26	(7)	0	(6)	(2)	(4)	4	(6)
	2018년 8월 누계	214	79	(139)	(70)	12	25	(47)	(3)	(72)	17	(155)
	2018년 누계	3,102	(472)	(604)	267	121	302	(1,070)	(125)	(206)	108	(2,027)

KOSPI 기관/외인 당일 매매 상위 업종

(단위: 억원)

	기관				외국인			
	순매수		순매도		순매수		순매도	
업종	철강	283	반도체	(897)	반도체	2,427	철강	(202)
	IT가전	218	은행	(506)	통신서비스	266	IT가전	(199)
	IT하드웨어	88	자동차	(354)	IT하드웨어	100	소매(유통)	(128)
	호텔,레저서비스	70	통신서비스	(314)	자동차	90	호텔,레저서비스	(100)
	비철,목재등		화학	(302)	소프트웨어	87	필수소비재	(96)
종목	POSCO	226	삼성전자	(702)	삼성전자	2,342	KODEX 200	(215)
	KODEX 200	225	LG유플러스	(292)	LG유플러스	242	셀트리온	(196)
	LG전자	142	SK하이닉스	(258)	신한지주	170	POSCO	(177)
	KODEX 레버리지	91	롯데케미칼	(172)	롯데케미칼	160	LG전자	(152)
	현대건설	89	현대차	(144)	삼성전기	141	신세계	(121)
	신세계	83	LG화학	(135)	SK하이닉스	81	LG화학	(99)
	삼성SDI	71	신한지주	(132)	현대차	80	KB금융	(82)
	삼성전기	66	KB금융	(129)	NAVER	78	호텔신라	(70)
	두산	62	NAVER	(128)	삼성물산	76	일진머티리얼즈	(64)
	한미약품	60	SK이노베이션	(109)	현대엘리베이	66	한국전력	(56)

KOSDAQ 기관/외인 당일 매매 상위 업종 및 종목

(단위: 억원)

	기관				외국인			
	순매수		순매도		순매수		순매도	
업종	미디어,교육	72	소프트웨어	(45)	조선	64	반도체	(86)
	화학	28	필수소비재	(21)	비철,목재등	56	자동차	(76)
	디스플레이	24	조선	(14)	미디어,교육	40	화장품,의류,완구	(52)
	에너지	21	건설,건축관련	(12)	기계	15	디스플레이	(31)
	반도체	21	기계	(8)	에너지	13	IT가전	(24)
종목	와이지엔터테인먼트	56	셀트리온헬스케어	(153)	에이치엘비	61	셀트리온헬스케어	(108)
	메디톡스	40	아프리카TV	(66)	신라젠	54	에스모	(72)
	바이로메드	37	매일유업	(26)	포스코켐텍	45	메디톡스	(53)
	솔브레인	22	아모텍	(23)	바이로메드	28	아프리카TV	(40)
	에이치엘비생명과학	21	대한광통신	(19)	지니뮤직	25	CJ ENM	(28)
	RFHIC	21	CJ ENM	(18)	에스엠	24	와이솔	(20)
	JYP Ent.	19	케이엘더블유	(14)	대야티아이	20	이지바이오	(19)
	신라젠	18	에스티팜	(13)	JYP Ent.	19	제이콘덴트리	(17)
	에코프로	17	에이치엘비	(12)	메지온	16	코리아나	(17)
	SKC코오롱PI	16	에스엠코어	(11)	고영	15	제넥신	(16)

시가총액 상위 종목 등락률

KOSPI (단위: 십억원, 원, %)

종목명	시가총액	증가	1D	YTD
삼성전자	305,881	47,650	1.82	(6.50)
SK하이닉스	60,206	82,700	(0.12)	8.10
셀트리온	33,418	266,500	(1.11)	20.53
삼성바이오로직스	29,543	446,500	(0.78)	20.35
POSCO	28,990	332,500	0.30	0.00
현대차	26,388	123,500	(0.40)	(20.83)
LG화학	25,660	363,500	(2.81)	(10.25)
NAVER	24,590	746,000	(0.27)	(14.25)
삼성물산	22,858	120,500	(0.82)	(4.37)
현대모비스	21,708	223,000	(1.55)	(15.21)

KOSDAQ (단위: 십억원, 원, %)

종목명	시가총액	증가	1D	YTD
셀트리온헬스케어	12,338	87,800	(1.46)	(19.15)
CJ ENM	5,495	250,600	(2.22)	8.48
신라젠	4,774	68,500	3.63	(26.74)
나노스	4,123	8,400	5.53	261.29
에이치엘비	3,912	102,100	0.29	164.17
메디톡스	3,818	674,900	(0.16)	39.18
바이로메드	3,587	224,800	0.58	37.66
포스코켐텍	3,491	59,100	0.51	48.49
필버비스	3,282	254,900	(0.82)	2.95
스튜디오드래곤	3,084	110,000	0.27	69.23

Global Asset Monitor

글로벌 주식		(단위: %)					
구분	지역/국가	증가	1D	5D	1M	YTD	
지역	MSCI 세계	526.94	0.33	1.95	1.54	2.71	
	MSCI 선진국	2,190.75	0.38	1.93	1.98	4.15	
	MSCI 신흥국	1,070.53	(0.01)	2.13	(1.80)	(7.59)	
DM	S&P500	2,914.04	0.57	1.82	3.98	8.99	
	Dow Jones	26,124.57	0.23	1.52	3.23	5.69	
	Nasdaq	8,109.69	0.99	2.80	6.29	17.47	
	Russell 2000	1,734.75	0.37	0.71	4.94	12.98	
	영국 FTSE 100	7,502.30	(0.81)	(0.95)	(2.58)	(2.41)	
	프랑스 CAC	5,476.07	(0.46)	1.05	(0.28)	3.08	
	독일 DAX 30	12,420.44	(1.12)	0.44	(2.95)	(3.85)	
	스페인 IBEX	9,495.90	(0.77)	(0.75)	(3.64)	(5.46)	
	일본 니케이	22,869.50	0.09	2.05	1.44	0.46	
	홍콩 항셱	28,164.05	(0.89)	1.34	(1.98)	(5.87)	
	EM	코스피	2,307.35	(0.07)	1.08	0.60	(6.49)
		코스닥	804.47	0.16	1.67	4.50	0.76
		중국 상해종합	2,737.74	(1.14)	0.48	(4.58)	(17.22)
홍콩 H지수		10,967.61	(1.04)	1.41	(0.71)	(6.33)	
인도 Sensex		38,634.02	(0.23)	0.78	3.04	13.44	
베트남 VN		998.07	1.00	1.08	5.09	1.41	
인도네시아 JCI		6,024.13	(0.68)	0.69	(0.06)	(5.22)	
러시아 RTS		1,084.07	(0.09)	3.84	(6.74)	(6.09)	
브라질 Bovespa		78,388.83	1.18	1.93	(2.35)	2.60	
멕시코 Mexbol		50,187.48	0.33	0.62	0.97	1.69	
글로벌 업종	에너지	181.60	(0.36)	1.91	(1.07)	4.09	
	소재	201.08	(0.65)	2.57	(3.02)	(6.82)	
	산업재	275.20	(0.38)	1.76	(0.35)	(5.83)	
	경기소비재	254.37	(0.35)	1.54	0.02	(4.10)	
	필수소비재	307.09	(0.29)	1.10	1.29	2.51	
	헬스케어	603.93	(0.28)	1.96	4.76	14.34	
	금융	173.11	(0.53)	1.32	(0.82)	(4.90)	
	IT	423.37	0.02	3.33	6.70	16.51	
	통신서비스	168.95	(0.74)	0.62	1.33	(4.64)	
	유틸리티	166.68	(0.22)	0.44	(1.02)	(2.34)	

글로벌 환율		(단위: %)				
구분	지수/국가	증가	1D	5D	1M	YTD
지수	달러 인덱스	94.68	0.09	(1.03)	0.35	2.78
	무역가중 달러 인덱스	125.45	(0.49)	(0.34)	0.89	5.36
미주	브라질	4.11	0.76	(1.53)	(9.15)	(19.33)
	멕시코	19.09	(0.70)	(0.41)	(2.88)	3.00
아시아	한국	1,108.74	0.14	1.14	1.05	(3.73)
	일본	111.57	0.10	(0.25)	(0.48)	1.00
	중국	6.84	(0.21)	0.62	(0.29)	(4.81)
	대만	1.37	0.32	(0.54)	1.65	7.14
	인도	70.80	(0.30)	(0.98)	(3.00)	(9.79)
유럽	유로존	1.17	(0.21)	1.24	(0.20)	(2.68)
	영국	1.30	(0.19)	1.48	(1.01)	(3.79)
	러시아	68.19	(0.21)	0.06	(8.69)	(15.40)

주: 달러 대비

글로벌 채권(10Y)		(단위: bp)				
지역	국가	증가	1D	5D	1M	YTD
미주	미국	2.87	(0.91)	4.88	(9.79)	46.95
	캐나다	2.32	0.10	6.50	2.70	27.70
	브라질(USD)	12.10	0.40	(0.50)	105.90	184.60
	멕시코	7.89	(0.10)	6.00	12.10	22.90
	유럽	독일	0.39	(1.30)	5.20	(5.50)
	영국	1.48	(0.80)	21.10	13.80	29.10
	프랑스	0.72	(1.30)	4.50	(2.50)	(6.20)
	이탈리아	3.13	0.40	4.10	34.30	111.30
	러시아	4.97	(0.10)	(7.00)	31.30	110.00
아시아	한국	2.37	0.80	(3.70)	(20.50)	(10.20)
	일본	0.11	0.80	1.10	0.90	6.30
	중국	3.61	(2.00)	(1.00)	8.20	(29.60)
	호주	2.57	2.10	3.80	(8.00)	(6.10)
	인도	7.94	2.00	6.50	14.80	61.20

원자재		(단위: %, USD/oz, bu, MT)				
구분	지수/상품	증가	1D	5D	1M	YTD
지수	S&P 원자재 지수	467.99	1.01	1.89	(0.30)	5.78
	LMEX 지수	2,988.50	(0.31)	2.08	(1.20)	(12.59)
	CRB 지수	411.78	(0.11)	(0.45)	(4.86)	(4.76)
에너지	원유(WTI)	69.60	0.13	2.61	(0.76)	15.19
	원유(Brent)	77.35	0.27	3.51	3.17	15.67
	천연가스	2.88	0.42	(3.00)	2.79	(2.64)
금속	금	1,203.80	(0.22)	1.42	(1.43)	(8.06)
	은	14.56	(0.97)	0.09	(6.32)	(15.11)
	구리	6,086.00	(0.99)	0.68	(3.35)	(16.02)
	아연	2,512.00	(1.10)	3.54	(3.24)	(24.31)
	알루미늄	2,172.00	1.80	5.72	4.88	(4.23)
농산물	S&P 농산물 지수	282.98	1.10	(0.38)	(3.45)	0.30
	옥수수	358.75	0.63	(0.62)	(5.90)	(6.58)
	밀	549.00	1.34	1.34	(3.09)	13.90
	대두	841.00	0.60	(1.52)	(5.61)	(13.81)

변동성		(단위: %)				
구분	지수	증가	1D	5D	1M	YTD
미국	VIX	12.36	0.90	(0.40)	(13.32)	11.96
유럽	VSTOXX	14.14	8.83	3.62	11.23	4.64
한국	VKOSPI	11.43	0.44	(4.83)	(13.41)	(5.22)

한 눈에 보는 매크로 일정

월	화	수	목	금
20	21	22	23	24
		美> FOMC 회의록 발표 미중 무역분쟁 협상(~23일) MBA 주택용자 신청지수 (4.2%, n/a, -2.0%) 7월 기준주택매매(백만건) (5.34, 5.40, 5.38) 日> 6월 전체산업 활동지수 MoM (-0.8%, -0.8%, 0.1%)	美> 잭슨홀 미팅(~25일) 신규 실업수당 청구건수(천건) (210, 215, 212) 8월 마켓 제조업 PMI (54.5, 55.0, 55.3) 7월 신규주택매매(천건) (627, 645, 638) 유럽> 8월 마켓 유로존 제조업 PMI (54.6, 55.2, 55.1) 8월 소비자기대지수 (-1.9, -0.7, -0.5)	美> 7월 내구재주문 (-1.7%, -1.0%, 0.8%) 日> 7월 전국 CPI YoY (0.9%, 1.0%, 0.7%)
27	28	29	30	31
	美> 7월 도매재고 MoM (0.7%, 0.2%, 0.1%) 8월 컨퍼런스보드 소비자기대 (133.4, 126.5, 127.9) 유럽> 7월 M3 통화공급 YoY (4.0%, 4.4%, 4.4%)	美> MBA 주택용자 신청지수 (-1.7%, n/a, 4.2%) 2Q GDP 연간화 QoQ (4.2%, 4.0%, 4.1%)	美> 신규 실업수당 청구건수(천건) (n/a, 213, 210) 7월 개인소득 (n/a, 0.4%, 0.4%) 유럽> 8월 소비자기대지수 (n/a, -1.9, -1.9)	韓> 금융통화위원회 (n/a, 1.50%, 1.50%) 美> 8월 미시간대 소비자신뢰 (n/a, 95.5, 95.3) 中> 8월 제조업 PMI (n/a, 51.0, 51.2) 日> 7월 실업률 (n/a, 2.4%, 2.4%) 7월 유희구인배율 (n/a, 1.63, 1.62) 7월 광공업생산 MoM (n/a, 0.2%, -1.8%)
3	4	5	6	7
韓> 8월 수출 YoY (n/a, 10.0%, 6.2%) 유럽> 8월 마켓 유로존 제조업 PMI (n/a, n/a, 54.6) 中> 8월 차이신 제조업 PMI (n/a, 50.9, 50.8) 日> 2Q 자본지출 YoY (n/a, n/a, 3.4%)	韓> 2Q GDP SA QoQ (n/a, n/a, 0.7%) 8월 CPI YoY (n/a, n/a, 1.5%) 美> 8월 마켓 제조업 PMI (n/a, n/a, 54.5) 7월 건설지출 MoM (n/a, 0.5%, 1.1%)	美> MBA 주택용자 신청지수 (n/a, n/a, -1.7%) 7월 무역수지 (n/a, -47.0, -46.3)	美> 연준 윌리엄스 연설 신규 실업수당 청구건수(천건) (n/a, n/a, n/a) 7월 제조업수주 (n/a, -0.1%, 0.7%) 7월 내구재주문 (n/a, n/a, n/a)	美> 8월 비농업고용자수 변동(천명) (n/a, 194, 157) 8월 실업률 (n/a, 3.9%, 3.9%) 유럽> 2Q GDP SA YoY (n/a, n/a, 2.2%)

주: 괄호안은(발표치, 블룸버그 예상치, 이전치) 순이며 예상치는 변동 가능
 발표일자는 한국시간 기준 (단, 오전 6시 이전에 발표되는 지표는 전일 기입)
 실적발표일은 Bloomberg, 기업 공시 기준으로 작성 (변동 가능, *표시는 한국시간 당일 아침)