

YUANTA

Daily DYNAMICS



Section I



- 주식시장 투자전략
국제유가 결정 요인, 현황과 전망
- Daily 추천종목
- 경제지표 및 이벤트 캘린더
- 주식시장 지표
- 선물옵션시장 지표
- 글로벌 시장 지표

Section II



- Message from Shanghai
상해A주 시장, 홍콩 시장
- 중국 산업 및 기업 분석
청도하이얼, 공상은행, 영항시계보석, 중국교통건설
중국국제여행사, 중국중차, 이방홀딩스
- 후강통 추천종목
- 중국 시장 지표

	KOSPI	KOSDAQ	상해지수	항생지수
종가 (8/31) (pt)	1,941.49	687.11	3,205.99	21,670.58
등락 (pt)	3.82	-0.85	-26.36	58.19
등락폭 (%)	0.20	-0.12	-0.82	0.27
거래대금 (십억원)	6,024	2,475	79,851	5,060
시가총액 (십억원)	1,212,681	191,093	4,879,504	2,060,696

Head of Research Center **박기현**
3770-5997 / keehyun.park@yuantakorea.com

투자전략

팀장	김승현	3770-3517	seunghyun.kim@yuantakorea.com			
Chief Strategist	김승현	3517	seunghyun.kim@yuantakorea.com	Derivatives Analyst	이중호	3608 joongho.lee@yuantakorea.com
Market Analyst	조병현	3636	byunghyun.cho@yuantakorea.com	Technical Analyst	정인지	3528 inji.jung@yuantakorea.com
Market Analyst	민병규	3635	byungkyu.min@yuantakorea.com	Fund Analyst	김후정	3605 hujung.kim@yuantakorea.com
Quant Analyst	김광현	3634	kwanghyun2.kim@yuantakorea.com	DB Administrator	고경범	3625 gyeongbeom.ko@yuantakorea.com
Economist	정원일	3526	wonil.jeong@yuantakorea.com	Research Assistant	김동석	5934 donguk.kim@yuantakorea.com

기업분석

팀장	이창영	3770-5596	changyoung.lee@yuantakorea.com			
인터넷/SW	이창영	5596	changyoung.lee@yuantakorea.com	소매/유통	김태홍	5659 taehong.kim@yuantakorea.com
화학/정유	황규원	5607	kyuwon.hwang@yuantakorea.com	철강/금속	이현수	5718 hyunsoo.yi@yuantakorea.com
통신서비스/지주	최남곤	5604	namkon.choi@yuantakorea.com	디스플레이/휴대폰부품	이상언	3521 sangun.lee@yuantakorea.com
제약/바이오/화학품	김미현	5595	miriam.kim@yuantakorea.com	Research Assistant	정준섭	5728 junsup.jung@yuantakorea.com
조선/기계/건설	이재원	5609	jaewon.lee@yuantakorea.com	Research Assistant	신연화	5721 yeonhwa.shin@yuantakorea.com
은행/증권	박진형	5658	jinhoeng.park@yuantakorea.com	Research Assistant	강동근	5588 donggeun.kang@yuantakorea.com
호텔/레저	박성호	5657	sungho.park@yuantakorea.com	Research Assistant	이민용	5587 minyong.lee@yuantakorea.com
반도체/전기전자	이재윤	5727	jaeyun.lee@yuantakorea.com			

투자분석

팀장	최현재	3770-2650	hyunjae.choi@yuantakorea.com			
Portfolio	조병준	5581	byungjun.cho@yuantakorea.com	Small Cap Analyst	양석모	2659 seokmo.yang@yuantakorea.com
Small Cap Analyst	김남국	2654	namkuk.kim@yuantakorea.com	China Market Analyst	정승은	3527 seungeun.joung@yuantakorea.com
Small Cap Analyst	원상필	2661	sangphil.won@yuantakorea.com	China Market Analyst	김명국	2656 myunggook.kim@yuantakorea.com

채권분석

팀장	유태인	3770-5571	taein.yoo@yuantakorea.com			
Market Analyst	이재형	5579	jaehyung.lee@yuantakorea.com	Credit Analyst	안주영	5586 juyeong.ahn@yuantakorea.com
Credit Analyst	민동원	5589	dongwon.min@yuantakorea.com			

Section I



- 주식시장 투자전략
국제유가 결정 요인, 현황과 전망
- Daily 추천종목
- 경제지표 및 이벤트 캘린더
- 주식시장 지표
- 선물옵션시장 지표
- 글로벌 시장 지표



국제유가 결정 요인, 현황과 전망

What's new

- 지난 주 국제유가가 큰 폭 반등했습니다. 27일 일간 상승 폭은 +10.3%(WTI 기준)으로, 2009년 3월 이후 최대치를 기록했습니다.
- 국제유가 가격 결정 요인들의 현황을 금융 부문과 실물 부문으로 나누어 조사해 보았습니다.

Our view

- 지난 주 국제유가 상승을 주도했던 변수는 OPEC의 감산 가능성과 위험자산 가격 회복이었습니다.
- 원유에 대한 투자 심리가 극단적으로 낮은 수준에 있었다는 점을 참고하면, 빠른 태도의 변화가 나타날 가능성이 있어 보입니다.

제자리를 찾아가는 글로벌 자산 가격

- 지난 주초 급락했던 글로벌 자산가격은 미국 경제성장률 호조, 중국 증시 하락 진정에 힘입어 회복세
- WTI는 주 후반 2거래일 동안 +17.2%에 달하는 상승세 기록
- 국제유가가 글로벌 금융위기 이후 저점에서 역사적 상승폭을 기록함에 따라 유가 향방에 대한 의견이 분분한 상황

금융과 실물 부문으로 나누어 본 유가 결정 요인

- 금융 부문: 지난 주 패닉 이후 국제유가가 단순한 기술적 반등 이상의 상승세를 보였다는 점과, 원유에 대한 투자심리가 극단적으로 낮아진 수준을 보여왔던 것을 참고 할 때, 빠른 태도의 변화가 나타날 가능성 존재
국제유가가 글로벌 금융위기 위기 이후 최저 수준을 기록함에 따라 세계 최대 원유 펀드인 USO(United States Oil)에 자금 빠르게 유입 추세
CFTC에 보고 된 원유에 대한 투기적 순매수 포지션은 지난 3월 또는 '13년 중반 이후 가장 낮은 수준 기록. 추가적 매도 포지션 확대 가능성 제한적
- 실물 부문: 공급 측면에서 OPEC의 감산 가능성이 제기되고 있으나, 중국 수요 회복 기대감은 아직 요원한 상태
최근 사우디는 국가 재정 결핍으로 인해 8년만에 국채를 발행. OPEC은 다른 생산국들과 유가 하락 관련 논의를 시작할 준비가 되어있다고 언급. 이러한 상황에서 지난 주 베네수엘라가 요구한 OPEC 비상회의 소집은 공급 측면에서의 변화를 가져올 수 있는 요인
수요 측면에서 전세계적으로 가장 빠르게 원유 소비를 늘려오던 중국의 원유 소비 둔화는 유가 모멘텀이 악화되는 결과로 작용. 그러나 최근 중국의 실물경기는 정부의 연속적 금리 인하 정책에도 불구하고 여전히 개선이 나타나지 않고 있는 상태

제자리를 찾아가는 글로벌 자산 가격

지난 주 글로벌 금융시장은 2011년 미국 신용등급 강등 이후 가장 높은 변동성을 경험했다. 주초 중국 증시가 급락하면서 글로벌 증시, 신흥국 통화, 경기민감 원자재(원유, 산업 금속) 등 위험 자산가격이 급락했고, 안전자산인 금, 미국 국채(가격), 일본 엔화(가치)는 큰 폭의 상승세를 보였다.

그러나 주 중 발표된 미국 2분기 경제성장률(확정치)이 호조를 보이고, 중국 증시 하락세가 진정되면서 글로벌 금융시장은 빠르게 제자리를 찾는 모습을 보였다.

특히 국제유가는 글로벌 위험자산 가격 회복과 더불어, 베네수엘라의 OPEC 비상회의 소집 요구, 나이지리아 송유관 폐쇄 등 고유의 가격 결정 요인들이 복합적으로 작용하면서 주 후반 2거래일 동안 +17.2%에 달하는 상승세를 보였다.

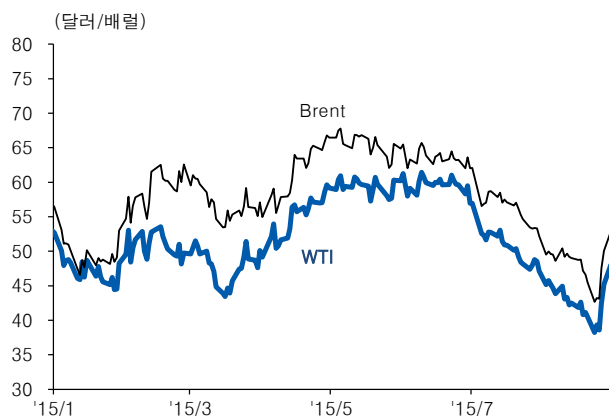
유가 상승은 관련 국가와 섹터 수익률로도 연결됐다. 국가별로는 러시아, 브라질, 멕시코 등 원자재 수출국이 주간 글로벌 증시 수익률 상위를 기록했고, 섹터별로는 MSCI 기준 에너지 섹터의 상승률이 가장 높게 나타났다.

국제유가가 글로벌 금융위기 이후 저점에서 역사적 상승폭을 기록하며 반등함에 따라 유가 향방에 대한 의견이 분분한 상황이다. 이와 관련, 국제유가의 가격 결정 변수를 크게 금융 부문과 실물 부문으로 나누어 현황을 살펴보면 다음과 같다.

금융과 실물 부문으로 나누어 본 유가 결정 요인 현황

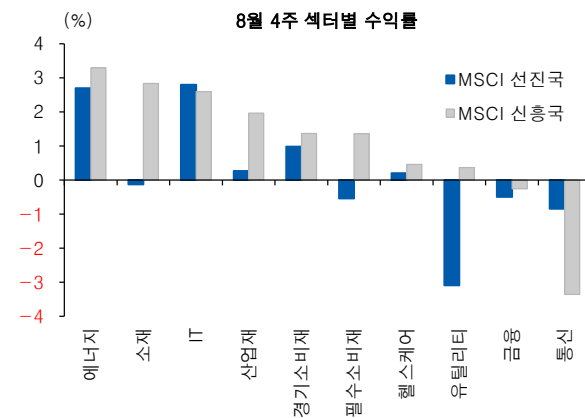
1) 금융 부문: 빠른 태도 변화 가능성 존재

[그림 1] 주 후반 빠르게 급등한 국제유가



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 국제유가 상승은 산유국과 에너지 섹터 강세로 연결



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

주식시장 투자전략

금융 수요는 '91년 원유 선물 거래의 3% 비중에 불과했지만 최근에는 45%까지 비중이 빠르게 확대됐다. 실물 수요의 경우 일정 레벨이 유지되는 경향이 있는 반면, 금융 수요는 시장 상황에 따라 빠르게 변화하는 특징이 있어 실질적인 유가 결정 요인으로 작용하고 있다.

원유는 산업금속과 더불어 경기민감 원자재로 구분된다. 지난 주 역시 등락폭에서는 차이가 있었지만 방향성은 글로벌 위험자산과 연동되는 모습을 보였는데, 지난 주 패닉 이후 단순한 기술적 반등 이상의 상승세를 보였다는 점과, 원유에 대한 투자심리가 극단적으로 낮아진 수준을 보여왔던 것을 참고 할 때, 빠른 태도의 변화가 나타날 가능성이 존재하는 것으로 판단된다.

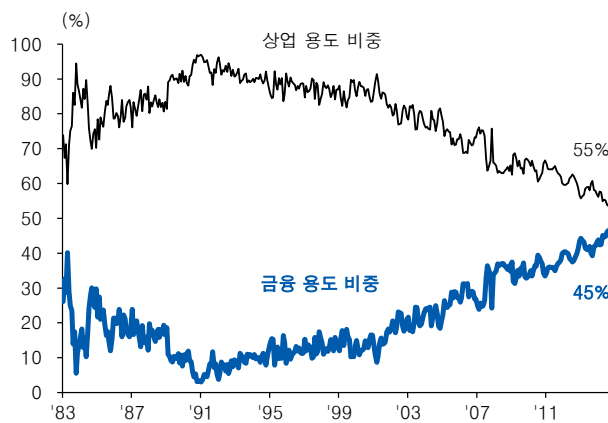
실제로 지난 1월말과 3월 국제유가가 단기 저점을 기록했을 당시, 세계 최대 원유 펀드인 USO(United States Oil)에는 투자 자금이 빠르게 유입되는 모습을 보였는데, 최근에도 국제유가가 글로벌 금융위기 위기 이후 최저 수준을 기록함에 따라 자금유입 규모가 빠르게 증가하고 있다.

또한 CFTC 에 보고 된 원유에 대한 투기적 순매수 포지션은 지난 3월 또는 '13년 중반 이후 가장 낮은 수준을 기록하고 있어, 추가적으로 매도 포지션이 확대될 가능성은 제한적인 것으로 판단된다.

2) 실물 부문: OPEC 정책 공조 기대, 중국 수요 회복은 요원

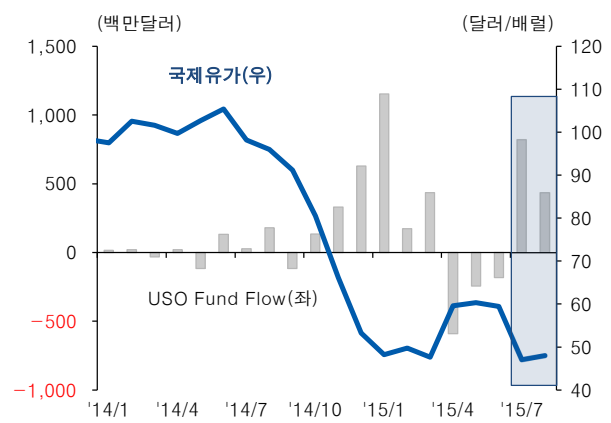
그 동안 원유라는 자산 자체에 대한 투자 심리가 악화 된 배경에는 실물 부문, 즉 수요와 공급에서의 문제가 있었다. 이를 각각 나누어 살펴보면,

[그림 3] 빠르게 증가하고 있는 금융 수요



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 원유 관련 펀드 자금 유입 규모 증가



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

주식시장 투자전략

공급 측면에서는 글로벌 생산 점유율 확대를 위한 미국과 OPEC의 경쟁적 원유 생산, 이란 핵 협상 타결 등의 이슈가 있었다. 지난 주 주요 자산 중 국제유가가 빠르게 상승할 수 있었던 것은 바로 이 공급 과잉 측면이 개선 될 가능성이 있다는 점이었는데, 나이지리아의 송유관 폐쇄, 베네수엘라의 OPEC 비상회의 소집 요구가 그것이었다.

나이지리아 송유관 폐쇄는 절도범으로부터의 훼손을 방지하기 위한 조치로 유가의 근본적 수급 변화를 이야기 할 만한 논제가 아니다.

그러나 베네수엘라의 OPEC 비상회의 소집 요구는 공급 측면에서의 수급 변화를 가져올 수 있다는 점에서 지켜 볼 필요가 있는데, 최근 사우디가 국가 재정 결핍으로 인해 8년만에 국제 발행에 나섰다라는 점과 OPEC이 다른 생산국들과 유가 하락 관련 논의를 시작할 준비가 되어있다고 언급한 점을 참고하면, OPEC의 정책 공조가 이루어질 가능성 또한 기대해 볼 수 있는 것으로 판단된다.

최근 유가 하락과 관련한 실물 이슈는 대부분 공급 측면에 초점이 맞춰져 있었지만, 보다 장기적 관점에서 시계열을 확인해보면 수요 측면에서 중국의 산업 활동 감소 역시 무시하기 어려운 변수이다.

2010년 이후 중국의 산업생산이 감소하면서 중국의 원유 소비 역시 둔화되기 시작했고, 전세계적으로 가장 빠르게 원유 소비를 늘려오던 중국의 원유 소비 둔화는 유가 모멘텀을 악화되는 결과로 작용했다.

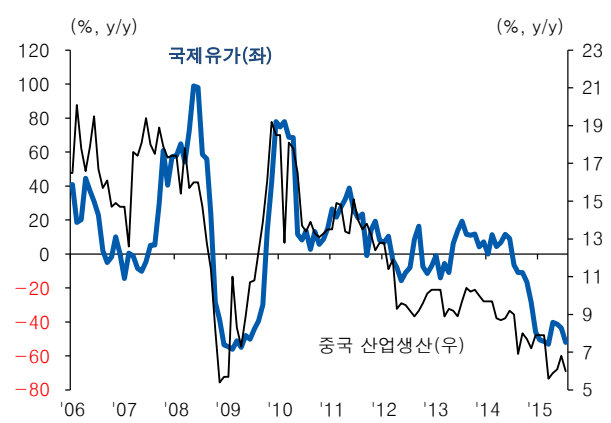
최근 중국의 실물경기는 정부의 연속적 금리 인하 정책에도 불구하고 아직 개선이 나타나지 않고 있다. 즉 유가의 상승을 견인할 주체가 부재한 것이 수요 측면에서 구조적으로 유가 상승을 제한하는 요인으로 작용하고 있다.

[그림 5] 원유에 대한 투기적 순매수 포지션 추가 감소 가능성 제한적



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 6] 중국 실물경기 부진은 수요 측면에서 부정적 요인



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터



대형주

	1M	연초대비
대형주 포트폴리오	-8.04%	+8.07%
KOSPI	-4.37%	+1.35%
BM 대비	-3.67%	+6.72%

신규	종목명 (시가총액)	편입가 (편입일)	현재가 (수익률)	투자포인트	담당자
★	SK 하이닉스 (A000660) (26.1조)	36,900 (8/28)	35,800 (-2.9%)	• DRAM 산업에 대한 우려는 주가에 충분히 반영 • 3분기 부터 Apple 대상 Mobile DRAM 공급 본격화 • 원/달러 환율 상승에 따른 손해가 IT 업종 내에서 가장 높은 것으로 추정	이재운
	SK (A034730) (19.0조)	272,500 (6/17)	270,000 (-0.9%)	• 합병 이후에도 사업확대로 남아 기존 사업에서 성과 창출, 사업 포트폴리오 관리로 적극 대응할 것 • 초과 성장에 대한 잠재력과 더불어 적극적 사업 지주 모델에 대한 재평가 지속될 전망 • 브랜드 로얄티 인상 가정 시 배당 상황 등 추가 수익화 기대 가능. 대형 지주 섹터내 가장 긍정적	최남곤
	신한지주 (A055550) (18.8조)	40,200 (7/27)	39,550 (-1.6%)	• 15.2Q 실적은 NIM 하락에도 불구하고 비은행 자회사, 비이자이익 바탕으로 양호하게 유지 전망 • 2015년 예상 ROE 7.6%로 시중은행 최고 수준 수익성 지속 • 연초부터 타사대비 주가 부진했으나 실적 발표 전후로 Valuation 매력 부각될 전망	박진형
	NAVER (A035420) (16.3조)	526,000 (8/4)	495,500 (-5.8%)	• 라인뮤직, 라인넷 9월 유료화, LINE 게임 출시수 증가 등에 따른 라인 실적 성장성 회복 전망 • 국내 모바일 검색, 커머스 매출 호조 등 국내 실적 안정적 성장 중 • 국내외 SNS 기업 대비 밸류에이션 격차 확대, 하반기 LINE 성장성 회복에 따른 주가 상승 기대	이창영
★	LG 생활건강 (A051900) (12.5조)	817,000 (8/28)	802,000 (-1.8%)	• 후(LG 생활건강) 7월 면세점 매출 전년수준 추정 • 더운 날씨 및 Low Base Effect 로 음료사업 실적 기대 • Global Peer 와 유사한 Valuation 에 거래	김미현
	고려아연 (A010130) (9.7조)	511,000 (5/22)	513,000 (+0.3%)	• 2015년 아연 Base T/C 전년대비 +9.9% 상승 • 미국 달러 강세국면 완화에 따른 비철금속 가격 상승 전망 • 2015년말 아연공정 합리화와 연공장 신설로 인한 매출 및 이익 증가 예상	이현수
	LG 유플러스 (A032640) (4.8조)	9,770 (6/29)	11,000 (+12.5%)	• 서비스 매출액 및 영업이익 안정적 성장 추세로 통신 3사 중 유일하게 실적 우상향 • PER 12.3배로 전세기 통신사업자 가운데 가장 저평가 • 배당 200원 이상 전망. 배당수익률은 2.1% 이상	최남곤
	현대백화점 (A069960) (3.5조)	143,500 (8/24)	150,500 (+4.8%)	• 오프라인 채널의 경쟁력을 집약시킨 판교점의 초반 매출흐름 상당히 양호한 상황 • 지속적인 광고/판촉비 비중 축소로 매출뿐 아니라 이익 개선 가능성 지속 강화 • 4분기 도심형아울렛 2개를 포함한 올해 출점을 바탕으로 내년 이익 증가 가시화	김태홍
	한화 (A000880) (3.2조)	47,200 (6/30)	42,150 (-10.7%)	• 건설, 태양광 등 기존 우려 사업의 턴어라운드 시현 • 삼성테크윈, 삼성탈레스 인수, 천무 매출 증가 효과 등으로 방산 분야 1위 도약 • 브랜드 로얄티 수취, 약 1조원 이상의 NAV 증가 효과 기대	최남곤
	금호석유 (A011780) (1.7조)	60,700 (8/4)	54,800 (-9.7%)	• 영업이익 2014년 1,848억원, 2015년 2,400억원(E), 2016년 3600억원(E) 등으로, 이익 회복 국면 지속 • 2015년 말 열병합발전소 완공으로, 연간 1,000억원 영업이익 증가 효과 발생 • 석유화학 주력제품인 합성고무는 6월 스프레드 바닥 터치 후, 7월 말부터 회복국면에 진입하면서 3분기 실적 회복 가능성을 높이고 있음	황규원

금주의 신규 편입 종목	LG 생활건강 SK 하이닉스	금주의 편입 제외 종목	강원랜드 호텔신라
--------------	-----------------	--------------	-----------

중소형주

	1M	연초대비
중소형주 포트폴리오	-4.35%	+18.41%
KOSDAQ	-5.23%	+26.55%
BM 대비	+0.89%	-8.14%

신규	종목명 (시가총액)	편입가 (편입일)	현재가 (수익률)	투자포인트	담당자
	메디톡스 (A086900) (28,797억)	507,300 (8/18)	509,100 (+0.3%)	2분기 제품매출 55% 성장하여 고성장 지속 2분기 내수 매출 23% 성장, 수출 무려 96% 성장 - 하반기에도 실적 모멘텀 지속 예상, 제약/바이오 Top Pick	김미현
	CJ CGV (A079160) (24,124억)	104,000 (8/24)	114,000 (+9.6%)	- 중국 박스오피스, 오는 2018년 세계 최대시장으로 도약 전망 - 중국 인구 1인당 영화관람편수, 2014년 0.6편으로 초기 성장국면 - 중국 CGV, 3Q15 에도 흑자 실현 기대 (연결대상 + JV 합산 기준)	박성호
	코오롱글로벌 (A003070) (3,542억)	11,750 (3/16)	21,550 (+83.4%)	- 자산매각을 통한 차입금 상환으로 재무구조 개선 - 수입차 시장 성장에 따라 BMW 판매 호조 2015년 부채비율 300% 초반, 이자보상배율 1.1 예상	최현재
	농우바이오 (A054050) (3,196억)	22,350 (4/13)	22,350 (+0.0%)	- 제주도 청수무 민원 이슈 해결 완료 - 매출은 2분기부터 수익성은 3분기부터 개선 될 것으로 전망 - 동사 3년 평균 P/E 는 24배로 실적 턴어라운드 감안 시 Forward EPS 기준 저평가 매력	양석모
	휴비츠 (A065510) (2,285억)	20,150 (7/22)	19,300 (-4.2%)	- 안경점용 검안기 등 고령화, 스마트기기 보편화에 따른 안정적 성장 가능 - 상해 휴비츠 고성장 지속, 부진 사업 축소 및 신제품 출시에 따른 실적 성장 정상화 전망	김남국
	가온미디어 (A078890) (1,569억)	12,400 (8/18)	11,700 (-5.6%)	- 사물인터넷(IoT) 관련 국책과제 수주 및 대형 고객사 비중 증가에 따른 매출 성장 전망 3분기 사상 최대 실적 전망 (매출액 1,100억원 영업이익 66억원 예상) 15년 연결 매출액 4,300억원(+25%, YoY), 영업이익 262억원(+49%, YoY)으로 사상 최대 실적 예상	양석모
	KCI (A036670) (1,414억)	11,600 (6/22)	12,700 (+9.4%)	- 삼푸 등 생활용품에 들어가는 고급 첨가물을 만드는 업체로, 로레알, P&G, J&J, Henkel 등 글로벌 메이저 기업들을 고객사로 확보 - 중국 헤어케어 제품 시장 성장에 따른 고객사의 판매량 확대 및 신규 고객 추가 확보 수혜 전망 - 우호적 환율 효과와 감가상각비 감소 영향 등으로 실적 개선 전망. 순이익의 30%대 배당성향도 매력적	김남국
	손오공 (A066910) (1,185억)	5,950 (8/12)	5,410 (-9.0%)	- 기존 완구 유통 분야를 넘어 애니메이션과 캐릭터 산업으로 사업 영역 확장 - 자체캐릭터를 통한 해외 시장 공략이 기대되어 중장기적 성장성 보유 평가 - 올해 남아 완구 시장의 Must have item 으로 등극한 터닝메카드 효과로 하반기 실적 개선 지속 전망	김남국
	에스티아이 (A039440) (1,065억)	7,450 (8/12)	8,490 (+13.9%)	- LCD 및 OLED, 태양광 등의 공정에 화학물을 공급하는 CDS 장비와 세정 및 식각을 하는 WET 장비 제조 전문 기업 - 중국 LCD 및 OLED 투자 확대에 따른 최대 수혜 전망 15년 매출 1,800억원(+49% YoY), 영업이익 180억원, 순이익 150억원 전망. 밸류에이션 매력보유	양석모
	현대통신 (A039010) (970억)	6,130 (3/9)	11,250 (+83.5%)	- 풍부한 신규 수주를 바탕으로 내년까지 안정적 실적 성장 전망 - 올해도 우호적 정부 정책 등으로 민간건설 및 분양 시장 호조가 지속될 것으로 보여 수혜 지속 전망 2015년 매출액 780억원, 영업이익 64억원, 순이익 67억원 전망	김남국

금주의 신규 편입 종목

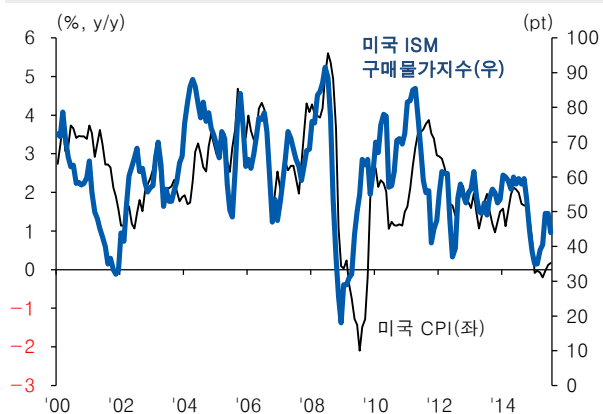
금주의 편입 제외 종목

· 대형주는 KOSPI200 편입 종목, 중소형주는 그 외 종목임
· 포트폴리오 수익률은 EWI (동일가중방식)으로 산출함

발표일자	발표시간	국가	경제지표(이벤트)	기간	예상치	발표치	이전치
8월 31일(월)	6:00	한국	제조업 기업경기실사 지수	9월	-	71.0	70.0
	8:00	한국	경기선행지수 순환 변동치	7월	-	0.0	-0.5
	18:00	유로존	CPI (전년대비)	8월	0.1%	0.2%	0.2%
	18:00	유로존	근원 CPI (전년대비)	8월 A	0.9%	1.0%	1.0%
	22:45	미국	시카고 구매자협회 지수	8월	54.5	-	54.7
	23:30	미국	달라스 연준 제조업 활동	8월	-3.8	-	-4.6
9월 1일(화)	9:00	한국	수출 (전년대비)	8월	-5.8%	-	-3.3%
	10:00	중국	NBS 제조업 PMI	8월	49.7	-	50.0
	10:45	중국	Caixin 제조업 PMI	8월 F	47.2	-	47.1
	17:00	유로존	Markit 제조업 PMI	8월 F	52.4	-	52.4
	22:45	미국	Markit 제조업 PMI	8월 F	52.9	-	52.9
	23:00	미국	건설지출 (전월대비)	7월	0.8%	-	0.1%
	23:00	미국	ISM 제조업지수	8월	52.8	-	52.7
	23:00	미국	ISM 구매물가지수	8월	39.0	-	44.0
9월 2일(수)	21:15	미국	ADP 취업자수 변동	8월	200K	-	185K
	23:00	미국	제조업수주 (전월대비)	7월	0.7%	-	1.8%
9월 3일(목)	3:00	미국	연준 베이지북	-	-	-	-
	8:00	한국	GDP (전분기대비)	2Q F	-	-	0.3%
	8:00	한국	GDP (전년대비)	2Q F	-	-	2.2%
	17:00	유로존	Markit 서비스업 PMI	8월 F	54.3	-	54.3
	20:30	미국	Challenger Job Cuts (전년대비)	8월	-	-	125.4%
	20:45	유로존	ECB 통화정책회의(주요 재용자 금리)	8월	0.05%	-	0.05%
	21:30	미국	신규 실업수당 청구건수	8월 4주	-	-	271K
9월 4일(금)	21:30	미국	비농업부문고용자수 변동	8월	218K	-	215K
	21:30	미국	제조업임금 변동	8월	5K	-	15K
	21:30	미국	실업률	8월	5.3%	-	5.3%
	21:30	미국	시간당 평균 임금 (전월대비)	8월	0.2%	-	0.2%
	21:30	미국	시간당 평균 임금 (전년대비)	8월	2.0%	-	2.1%
	21:30	미국	경제활동 참가율	8월	-	-	62.6%

주: A 예비치, P 잠정치, F 확정치

미국 8월 ISM 구매물가지수, 39.0pt로 하락 전망



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

미국 8월 실업률, 5.3% 기록 전망



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

유가증권시장 주요지표

		141230	150825	150826	150827	150828	150831
주가지표	KOSPI	1,915.59	1,846.63	1,894.09	1,908.00	1,937.67	1,941.49
	등락	-12.27	16.82	47.46	13.91	29.67	3.82
	등락률(%)	-0.64	0.92	2.57	0.73	1.56	0.20
	시가총액(조원)	1,192	1,154	1,182	1,191	1,210	1,213
상승/하락	상승	338	693	743	528	659	371
	하락	458	145	100	302	154	447
이동평균(MA)	5일	1,935	1,881	1,872	1,871	1,883	1,906
	20일	1,941	1,975	1,968	1,961	1,957	1,953
	60일	1,947	2,033	2,030	2,028	2,025	2,023
	120일	1,994	2,057	2,056	2,055	2,055	2,054
이격도	5일	98.97	98.16	101.17	101.98	102.89	101.88
	20일	98.70	93.51	96.27	97.29	99.01	99.43
투자심리선	(%, 10일)	40.00	20.00	30.00	40.00	40.00	50.00
거래량지표	거래량(만주)	25,644	45,159	45,339	48,266	44,675	35,094
	5MA	28,078	45,668	44,600	46,303	44,991	43,707
	20MA	31,895	43,059	42,833	42,644	42,331	41,844
거래대금	(억원)	36,950	66,798	68,493	67,194	65,195	60,245
VR	(%, 20일)	73.37	40.51	39.78	52.07	66.04	64.13
ADR	(%, 20일)	88.44	68.92	76.62	81.22	90.32	87.45
선물지표	KOSPI200	244.05	223.07	227.71	228.94	232.35	232.80
	선물 최근월물	244.00	223.05	226.95	228.00	231.70	231.05
	시장 Basis	-0.05	-0.02	-0.76	-0.94	-0.65	-1.75

코스닥 주요지표

		141230	150825	150826	150827	150828	150831
주가지표	KOSDAQ	542.97	645.43	667.44	673.71	687.96	687.11
	등락	3.75	32.10	22.01	6.27	14.25	-0.85
	등락률(%)	0.70	5.23	3.41	0.94	2.12	-0.12
	시가총액(조원)	143	179	186	187	191	191
상승/하락	상승	559	993	945	715	838	509
	하락	410	76	108	305	198	512
이동평균(MA)	5일	538	643	642	645	658	672
	20일	540	708	704	701	700	698
	60일	546	730	729	729	728	728
	120일	554	702	702	702	703	703
이격도	5일	100.97	100.44	103.96	104.39	104.62	102.20
	20일	100.64	91.16	94.79	96.07	98.27	98.42
투자심리선	(%, 10일)	50.00	20.00	30.00	40.00	40.00	40.00
거래량지표	거래량(만주)	38,871	51,870	54,618	47,136	43,370	38,984
	5MA	43,232	53,221	52,702	53,332	49,698	47,195
	20MA	44,861	52,095	51,777	50,461	49,786	49,175
거래대금	(억원)	16,877	33,425	33,361	30,088	26,060	24,754
VR	(%, 20일)	104.11	45.56	58.14	73.59	89.84	74.54
ADR	(%, 20일)	92.13	67.50	76.11	81.74	91.55	88.43

주식시장 지표

유가증권시장 매매동향

(억원)	투신	은행	보험	연기금	금융투자	기관합계	외국인	개인
매도	2,688.41	172.35	1,171.79	1,506.22	3,006.78	9,981.24	22,048.81	27,780.14
매수	2,760.50	103.87	823.84	3,890.88	1,853.56	10,313.76	21,681.35	27,711.94
순매수(08/31)	72.09	-68.48	-347.96	2,384.66	-1,153.22	332.53	-367.46	-68.20
순매수(08/28)	231.13	22.85	21.50	2,674.58	-1,598.30	1,157.56	-383.04	-590.94
순매수(08/27)	848.33	64.03	592.22	2,238.95	-2,248.89	1,204.86	-3,483.46	1,905.35
누적	11,089.82	-1,381.69	3,607.42	11,021.53	3,299.72	30,042.01	-41,083.13	3,589.06
년간 누적	-46,465.63	-9,585.89	-9,758.70	60,165.13	-51,230.17	-67,981.77	24,702.60	34,857.20

코스닥 매매동향

(억원)	투신	은행	보험	연기금	금융투자	기관합계	외국인	개인
매도	297.31	20.98	110.09	268.05	383.62	1,225.66	3,096.69	20,211.34
매수	355.16	30.21	79.53	163.90	208.74	983.00	2,861.37	20,733.76
순매수(08/31)	57.85	9.23	-30.56	-104.15	-174.88	-242.67	-235.32	522.43
순매수(08/28)	262.31	8.43	77.89	97.66	-113.02	286.92	-186.78	-117.80
순매수(08/27)	332.41	-37.42	92.94	-27.17	-117.05	204.31	-373.55	145.74
누적	2,983.75	-583.17	356.56	1,119.97	-1,385.72	1,481.93	-1,830.66	606.21
년간 누적	10,200.59	-2,725.15	3,767.96	7,831.94	-4,010.87	11,066.02	-6,239.51	10,381.89

증시주변자금

(십억원)		141230	150824	150825	150826	150827	150828
고객예탁금		15,843	22,034	22,291	22,021	22,182	22,301
고객예탁금 회전을		34.0	42.0	45.0	46.3	43.9	40.9
신용융자잔고	유가증권시장	2,542	3,403	3,206	3,138	3,173	3,156
	코스닥	2,537	3,629	3,414	3,294	3,252	3,259
미수금		118	203	191	216	158	134
주식형 수익증권	국내주식형 (증감)	63,304 (14년말 국내주식형)	60,767 -33	60,892 125	61,566 674	61,853 287	
	해외주식형 (증감)	15,939 (14년말 해외주식형)	17,543 -15	17,519 -24	17,508 -11	17,513 5	
주식혼합형		10,377	9,449	9,432	9,397	9,401	
채권혼합형		27,277	30,526	30,529	30,551	30,563	
채권형 수익증권		70,568	83,801	84,385	84,344	84,425	
MMF		84,332	120,234	118,763	118,123	116,796	

주: 주식형 수익증권 일별 증감분에는 펀드 결산에 따른 재투자 금액이 포함되어 있습니다.

주식시장 지표

유가증권시장 기관 및 외국인 주요 매매 종목

순매도상위 (억원)				순매수상위 (억원)			
기관		외국인		기관		외국인	
SK 하이닉스	186.7	현대그린푸드	334.5	현대그린푸드	306.7	한미사이언스	440.3
KODEX 인버스	159.5	SK 하이닉스	211.4	KODEX 레버리지	173.0	제일모직	350.7
한미사이언스	144.7	롯데제과	183.6	제일모직	164.0	현대차	198.0
BGF 리테일	144.1	LG 화학	156.0	현대미포조선	123.4	삼성전자	161.1
대우증권	110.4	현대미포조선	133.3	롯데제과	105.9	BGF 리테일	138.4
한국전력	96.6	현대상선	117.1	SK	103.6	한미약품	135.7
NH 투자증권	85.0	아모레퍼시픽	102.5	LG 화학	90.5	NAVER	127.8
현대모비스	66.2	SK	94.4	SK 텔레콤	84.1	현대모비스	114.1
에스케이디앤디	54.8	롯데쇼핑	86.3	아모레퍼시픽	81.7	기아차	61.8
호텔신라	52.2	LS	78.1	삼성전기	79.3	한국금융지주	60.2

코스닥 기관 및 외국인 주요 매매 종목

순매도상위 (억원)				순매수상위 (억원)			
기관		외국인		기관		외국인	
동서	72.4	셀트리온	75.5	파라다이스	22.8	동서	136.8
유진기업	33.8	바이로메드	34.6	OCI 머티리얼즈	15.3	파라다이스	24.0
제노포커스	31.2	산성엘엔에스	28.6	티씨케이	14.3	메디톡스	22.3
산성엘엔에스	25.2	웹젠	25.4	세운메디칼	12.7	다음카카오	19.9
컴투스	22.5	레드로버	21.9	디티앤씨	12.3	에스엠	14.2
한국토지신탁	20.4	씨젠	18.0	아스트	11.1	차바이오텍	13.3
원익 IPS	16.6	위메이드	15.1	바이로메드	11.1	인터파크홀딩스	12.2
라이온캡텍	14.7	메디포스트	14.6	NEW	10.3	CJ 프레시웨이	10.1
CJE&M	14.3	컴투스	14.4	인터파크홀딩스	10.2	GS 홈쇼핑	8.5
아이리버	13.3	에머슨퍼시픽	12.3	코텍	9.7	이오테크닉스	7.6

주: 수급 관련 지표는 잠정치이며, 확정치는 익일 당사 홈페이지(www.myasset.com)에서 확인하실 수 있습니다.

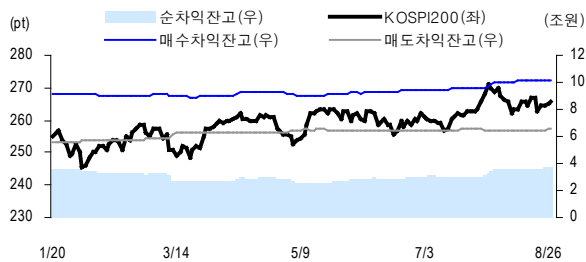
상승/하락률 상위 종목

KOSPI200				KOSDAQ STAR INDEX (우량30종목)			
상승 상위		하락 상위		상승 상위		하락 상위	
종목	상승률(%)	종목	하락률(%)	종목	상승률(%)	종목	하락률(%)
조광피혁	8.4	휴켄스	-11.5	파라다이스	5.6	산성엘엔에스	-4.9
제일모직	7.6	금호석유	-5.0	바이로메드	4.9	씨젠	-3.9
대우조선해양	6.3	한전 KPS	-4.5	메디톡스	1.8	솔브레인	-3.9
롯데칠성	6.1	동원시스템즈	-4.4	GS 홈쇼핑	1.5	위메이드	-3.6
코오롱인더	5.3	호텔신라	-4.4	포스코 ICT	1.2	컴투스	-2.9
현대미포조선	4.9	한화	-4.1	동서	0.9	한국토지신탁	-2.9
한미약품	4.1	동원 F&B	-4.0	에스엠	0.7	웹젠	-2.7
한세실업	3.6	대우증권	-3.9	차바이오텍	0.7	원익 IPS	-2.6
두산	3.5	LG 하우시스	-3.7	에스에프에이	0.3	서부 T&D	-2.6
롯데제과	3.5	대웅제약	-3.7	이오테크닉스	0.2	게임빌	-2.4

주: 유가증권 시장은 KOSPI 200 종목, 코스닥 시장은 KOSDAQ STAR INDEX 내 상승/하락률(%) 순위입니다.

Market Data

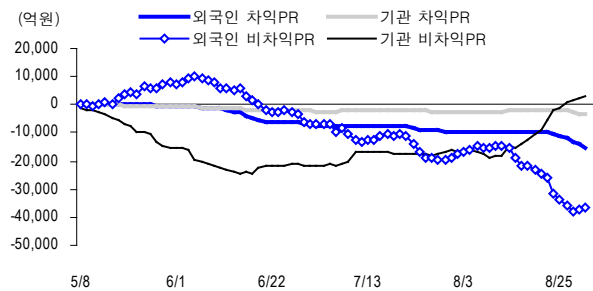
	선물9월물	선물12월물	KOSPI200	KOSPI
전일대비	-0.65	-0.80	0.45	3.82
전일비	-0.28%	-0.34%	0.19%	0.20%
종가	231.05	231.80	232.80	1,941.49
거래량	138,419	1,667	거래량(천주)	350,942
미결제약정	151,895	15,274	거래대금(억원)	60,245



프로그램 매매 동향 / 주체별 PR 추이

(단위: 억원)

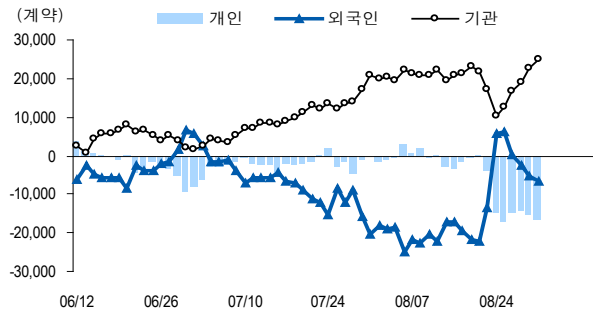
시장 Basis	-1.75	차익순매수	-1,659
평균 Basis	-1.33	비차익순매수	1,670
이론 Basis	0.12	매수차익잔고(추정치)	107,692
이론가과리율(%)	-0.80	매도차익잔고(추정치)	87,003
제1스프레드(SP)	0.80	SP 거래량	2,858



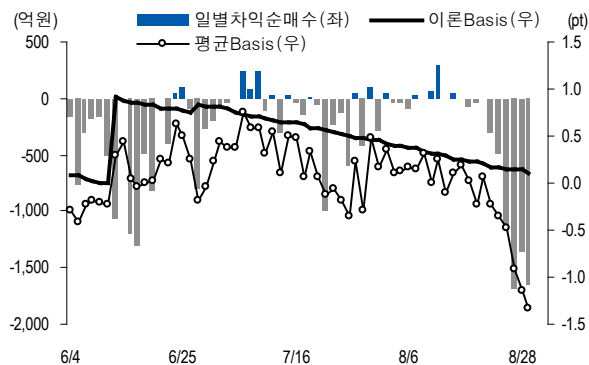
투자주체별 매매동향

	외국인	개인	기관
현물(억원)	-369	-68	333
선물(계약)	-1,131	-1,450	2,471
선물 누적	-6,555	-16,837	25,053
콜옵션(계약)	2,369	7,465	-11,866
콜옵션 누적	39,907	-16,021	-21,067
풋옵션(계약)	33,564	-32,608	-1,054
풋옵션 누적	86,271	-78,612	-3,909

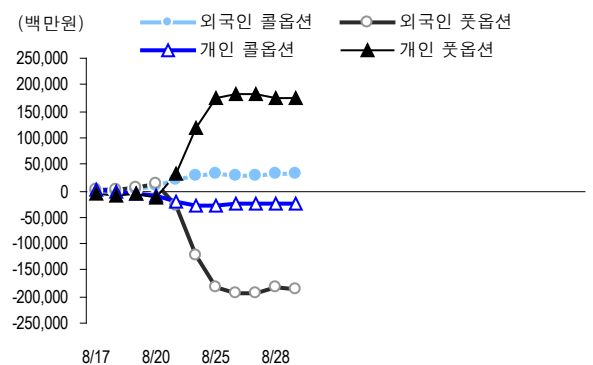
투자주체별 선물 누적 포지션



Basis Trend & 일별 차익순매수 추이



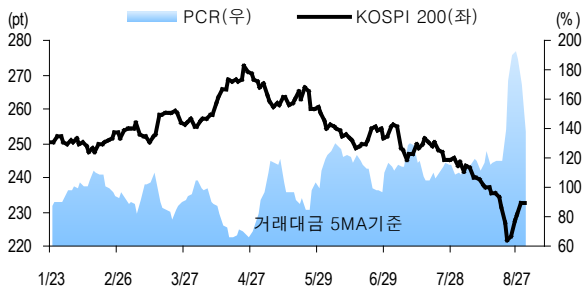
외국인/개인 옵션 포지션 동향 (금액 기준)



자료: KRX, 유안타증권 리서치센터

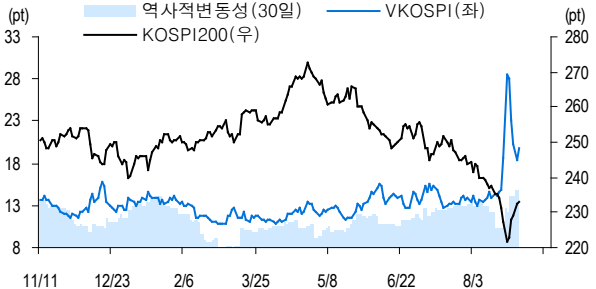
선물옵션시장 지표

Put Call Ratio



	PCR	전일대비	5MA
거래량 기준	107.20	13.54	98.81
거래대금 기준	130.56	26.60	138.31

Historical Volatility (30일) & VKOSPI



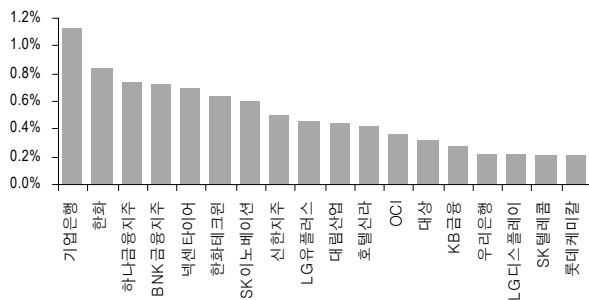
	VKOSPI	H.V	대표 Call I.V	대표 Put I.V
전일	19.75	14.85	11.80	24.30
증감	1.41	0.04	-0.50	4.30

주식선물시장 동향 (거래량 상위 10종목)

종목	기초자산			주식선물						선물/현물(%)
	가격	등락률	거래대금	가격	등락률	거래대금	거래량	미결제약정	베이스스	
SK 하이닉스	35,800	-2.98	158,616	35,850	-2.98	29,332	81,274	66,649	50	18.49
대우증권	12,400	-3.88	30,536	12,400	-4.25	7,077	56,498	135,760	0	23.18
대우조선해양	6,730	6.32	21,038	6,540	5.65	3,054	46,965	174,205	-190	14.52
두산인프라코어	6,680	1.21	9,131	6,660	1.37	1,975	29,799	92,038	-20	21.63
LG 디스플레이	23,050	1.77	41,756	23,100	2.21	6,826	29,697	59,648	50	16.35
기아차	48,700	2.31	73,388	48,600	2.1	13,449	28,169	25,493	-100	18.33
LG 전자	44,500	0.91	39,709	44,550	0.45	8,938	20,230	51,589	50	22.51
현대차	149,000	3.47	112,517	149,000	3.11	26,598	18,262	38,973	0	23.64
LG 유플러스	11,000	-0.45	27,774	11,050	-0.45	1,958	17,658	31,402	50	7.05
삼성전기	60,700	3.06	59,025	60,400	1.85	8,950	14,840	9,381	-300	15.16
			573,489			108,156	343,392	685,138		18.86

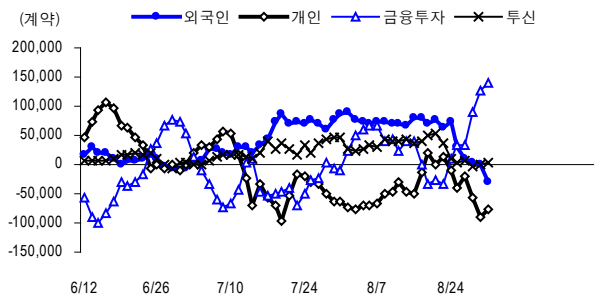
단위: 가격(원), 거래대금(백만원), 베이스스(원) / 등락률 (%) / 거래량, 미결제약정 (계약)

주식선물 베이스스 괴리율



주: 베이스스 괴리율 = 베이스스 / 현물 증가

투자주체별 주식선물 누적 포지션



자료: KRX, 유안타증권 리서치센터

글로벌 증시 동향

			D (pt, %)		D-5 (pt, %)		D-25 (pt, %)		YTD (pt, %)	
경제권역별	선진국	MSCI World	1,658.1	0.5	1,651.0	0.4	1,759.8	-5.8	1,709.7	-3.0
	신흥국	MSCI EM	820.3	0.9	812.4	1.0	894.1	-8.3	956.3	-14.2
북미	미국	DOW	16,643.0	-0.1	16,459.8	1.1	17,746.0	-6.2	17,823.1	-6.6
	캐나다	S&P TSX	13,865.1	0.7	13,473.7	2.9	14,301.8	-3.1	14,632.4	-5.2
유럽	영국	FTSE	6,247.9	0.9	6,187.7	1.0	6,668.9	-6.3	6,566.1	-4.8
	프랑스	CAC	4,675.1	0.4	4,631.0	1.0	5,046.4	-7.4	4,272.8	8.8
	독일	DAX	10,298.5	-0.2	10,124.5	1.7	11,257.2	-8.5	9,805.6	4.5
	이탈리아	FTSEMIB	21,993.7	-0.9	21,746.2	1.1	23,396.1	-6.0	19,012.0	15.6
남미	브라질	BOVESPA	47,153.9	-1.2	45,719.6	3.1	49,897.4	-5.5	50,007.4	-5.7
	멕시코	M.BLOSA	43,290.9	-0.4	42,163.8	2.7	44,373.3	-2.4	43,145.7	0.3
	아르헨티나	A.MERVAL	10,961.5	0.4	10,495.4	4.4	11,313.7	-3.1	8,579.0	27.8
아시아	중국	Shanghai	3,206.0	-0.8	3,209.9	-0.1	3,663.7	-12.5	3,234.7	-0.9
	일본	Nikkei225	18,890.5	-1.3	18,540.7	1.9	20,585.2	-8.2	17,450.8	8.3
	한국	KOSPI	1,941.5	0.2	1,829.8	6.1	2,019.0	-3.8	1,915.6	1.4
	대만	Weighted	8,174.9	1.9	7,410.3	10.3	8,665.3	-5.7	9,307.3	-12.2
	말레이시아	Kuala L	1,612.7	0.7	1,574.7	2.4	1,699.9	-5.1	1,761.3	-8.4
	인도네시아	JAKARTA	4,509.6	1.4	4,163.7	8.3	4,712.5	-4.3	5,226.9	-13.7
	베트남	VNI	564.8	-1.1	526.9	7.2	621.1	-9.1	545.6	3.5
	호주	S&P/ASX	5,207.0	-1.1	5,001.3	4.1	5,699.2	-8.6	5,411.0	-3.8
	인도	BSE30	26,283.1	-0.4	25,741.6	2.1	28,114.6	-6.5	27,499.4	-4.4

주: 위 자료는 휴장 및 시차 등을 반영하여 특정국가 및 지수는 전일/직전일 데이터를 기준으로 작성

글로벌 금리, 환율, 상품 가격(원지수와 원가격)

		D	D-1	D-5	D-25	YTD
금리(%)	미국 (10년물)	2.16	2.18	2.00	2.18	2.17
	독일 (10년물)	0.73	0.74	0.59	0.64	0.54
	스페인 (10년물)	2.07	2.06	2.04	1.84	1.61
	이탈리아 (10년물)	1.91	1.92	1.90	1.77	1.89
	일본 (10년물)	0.38	0.38	0.35	0.42	0.33
	한국 (3년물)	1.74	1.72	1.69	1.77	2.10
환율	원/달러(원)	1,182.77	1,179.87	1,190.94	1,166.89	1,094.30
	원/엔(원)	9.76	9.69	10.06	9.42	9.14
	달러/유로(달러)	1.12	1.12	1.16	1.10	1.21
	위안/달러(위안)	6.37	6.39	6.40	6.21	6.21
유가	W.T.I(\$/barrel)	44.4	45.2	38.2	47.1	53.3
	Brent(\$/barrel)	48.8	50.1	42.7	52.2	57.3
반도체	DDR3 4Gb(\$)	2.22	2.23	2.22	2.50	3.63
	NAND MLC 64G(\$)	3.59	3.59	3.60	3.61	3.64
상품	금(\$/oz)	1,131.8	1,133.5	1,153.4	1,094.9	1,184.1
	은(\$/oz)	14.5	14.5	14.8	14.7	15.6
	구리(\$/ton)	5,135.0	5,140.0	5,055.0	5,297.5	6,300.0
	대두(USc/bu)	889.3	893.3	892.8	980.8	1,019.3

자료: Datastream

섹터별 국내외 Top Tier 기업 비교

섹터	기업명	국가	시가총액		수익률		12개월 예상 PER(배)	12개월 예상 PBR(배)
			USD(억달러)	KRW(억원)	주간(%)	월간(%)		
IT	Apple	미국	6,461	7,641,420	7.1	-6.6	12.4	5.0
	Google	미국	4,414	5,220,773	2.4	0.3	22.8	3.7
	Microsoft	미국	3,514	4,155,678	2.0	-5.9	16.6	4.4
	삼성전자	한국	1,356	1,604,090	0.9	-8.1	7.9	1.0
에너지	Exxon Mobil	미국	3,130	3,702,076	4.1	-5.2	18.2	1.8
	PetroChina	중국	2,446	2,893,184	1.4	-16.3	16.8	0.8
	Chevron	미국	1,513	1,790,098	6.2	-9.1	21.7	1.0
	SK 이노베이션	한국	78	92,373	9.8	0.4	6.9	0.6
은행	Industrial & Commercial Bank of China	중국	2,285	2,702,629	2.2	-13.3	5.4	0.9
	China Construction Bank	중국	1,768	2,091,630	-1.3	-13.9	4.8	0.8
	HSBC Holdings	영국	1,561	1,846,304	-0.5	-10.5	9.8	0.8
	신한지주	한국	159	187,546	-1.7	-5.8	8.9	0.6
필수소비재	Wal-Mart Stores	미국	2,091	2,473,674	-2.4	-9.8	14.3	2.4
	Nestle	스위스	2,362	2,793,657	4.5	-2.4	21.3	3.2
	Procter & Gamble	미국	1,932	2,285,149	-0.9	-7.2	18.4	3.0
	KT&G	한국	128	151,708	2.3	0.5	14.9	2.4
헬스케어	Johnson & Johnson	미국	2,635	3,117,023	-0.4	-5.0	15.4	3.6
	Pfizer Inc	미국	2,014	2,382,401	-2.6	-9.4	15.8	2.9
	Roche Holding	스위스	2,356	2,787,088	3.8	-5.6	18.8	9.5
	녹십자	한국	20	23,081	5.3	-10.2	19.9	2.3
통신	China Mobile	중국	2,481	2,934,080	1.7	-7.5	14.1	1.7
	AT&T	미국	2,048	2,421,920	-0.3	-4.2	12.7	2.1
	Vodafone Group	영국	926	1,095,081	0.8	-6.3	39.8	1.0
	SK 텔레콤	한국	167	197,020	-1.4	-2.2	9.9	1.2
철강	Nippon Steel & Sumitomo Metal	일본	196	231,496	1.9	-14.8	8.8	0.7
	Nucor	미국	138	163,717	-0.1	-1.9	26.9	1.8
	Baoshan Iron & Steel	중국	148	174,480	-6.5	-15.9	17.3	0.8
	POSCO	한국	140	165,655	8.3	-3.3	12.1	0.4
산업재	General Electric	미국	2,540	3,004,545	2.3	-3.6	19.3	2.4
	Siemens	독일	872	1,031,444	4.9	-9.2	13.7	2.3
	United Technologies	미국	830	982,164	0.2	-7.0	15.0	2.5
	두산중공업	한국	17	19,533	8.6	-8.5	46.7	0.5
자동차	Toyota Motor	일본	2,027	2,397,949	2.8	-12.9	9.1	1.2
	Volkswagen	독일	898	1,061,655	4.8	-9.2	7.4	0.9
	Honda Motor	일본	571	675,706	3.2	-3.9	11.3	0.9
	현대차	한국	277	328,212	4.6	0.0	5.7	0.6
유틸리티	Duke Energy	미국	498	589,354	-5.6	-2.5	15.6	1.2
	Enel	이탈리아	424	500,981	7.7	-6.2	12.5	1.1
	National Grid	영국	495	585,864	0.7	0.8	14.7	2.6
	한국전력	한국	261	308,143	0.6	-5.7	7.0	0.5

주: 주가는 최근 5 영업일 전 종가대비 수익률, 월간은 최근 25 영업일 전 종가대비 수익률

자료: Datastream

Section II



- Message from Shanghai

상해A주 현황, 홍콩 현황

- 중국 산업 및 기업 분석

청도하이얼, 공상은행, 영황시계보석, 중국교통건설
중국국제여행사, 중국중차, 이방홀딩스

- 후강통 추천종목

- 중국 시장 지표

Message from Shanghai – 상해A주 상황

국무원 최초 특별회의 개최, 주식 및 외환시장 안정화 예상

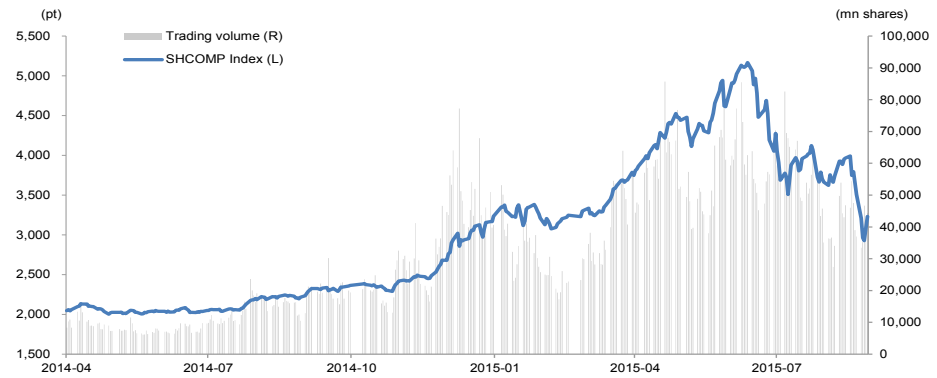
리커창 총리는 취임 이후 첫 번째 특별회의를 개최하여 정부가 새로운 전세계적 상황과 문제에 대처하여 정책을 미세하게 조정하고 주식 및 외환시장을 안정화시킬 것을 촉구했다. 8월 11일 위안화 평가절하 이후 상해종합지수는 무려 2,850p 까지 하락했다. 지난 주 A 주 시장이 V 자 회복을 보인 이후 중국 증권관리감독위원회는 지난 주말 여러 증권사와 간담회를 갖고 중국증권금융공사에 대한 자금 제공을 촉구했으며, 국가기관이 A 주 시장 부양을 위해 은행으로부터 RMB 1.4조의 대출을 받았다는 언론보도가 있었다. A 주 시장은 이번 주 제2차 세계대전 승전 기념을 위한 열병식 때문에 거래일이 3일에 불과하다. 리커창 총리의 증시 및 외환시장 안정화 촉구에 힘입어 A 주 시장의 회복이 지속되고 3,000~4,500p 수준을 회복할 것으로 예상된다.

상업은행의 예대비율 75% 규정이 10월 1일 폐지될 예정이고 올해 지방채-대출 스왑 총액이 RMB 3.2조로 상향되었다. 이에 따라 부실대출 증가 속도를 늦추고 은행의 자산건전성이 개선되며, 장기적으로 은행섹터가 수혜를 입을 것으로 예상된다. 국가개발개혁위원회(NDRC)의 2015년 인프라투자 계획의 이행률은 30%밖에 되지 않고, RMB 5천억 이상의 예산이 하반기에 배정될 것이다. 중국 정부는 최근 총 RMB 1조 규모의 특별건설채 발행과 제2차 민관협력인프라개발 사업을 발표했다. 7월 산업이익의 전년 대비 감소율이 0.3%p 확대되었음을 감안할 때 하반기에는 추가 부양 정책이 필요한 상황으로 판단되며 하반기 철도 및 인프라 투자 속도가 가속화될 것으로 예상된다.

국유기업 개혁 관련 계획도 언제든지 발표될 수 있다. 지난 주말 중앙정부 산하 부동산개발기업의 구조조정관련 소식이 전해졌다. 지방정부 산하 기업의 경우 이미 개혁이 진행 중이다. 주가 하락을 국유기업 개혁 관련 주 매수기회로 삼을 수 있다는 판단이다. 또한 지방경제 성장 수혜주(상해 디즈니 관련 주) 및 인프라 투자 관련 주 등 제 13차 4개년 계획 관련주에 관심을 가질 것을 권한다.

Message from Shanghai – 상해A주 현황

상해종합지수 수익률



자료: Bloomberg, Yuanta Investment Consulting

주: 발간일 2015.8.31

12개월 상해종합지수 예상범위: 3,000~4,500p

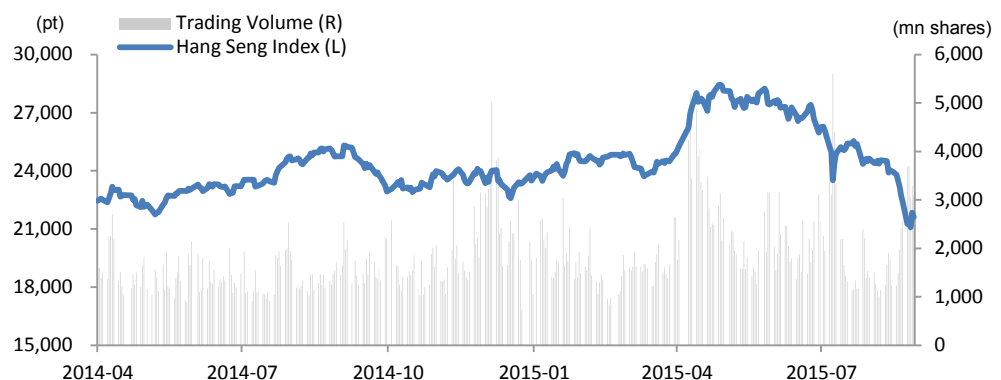
Message from Shanghai – 홍콩 시장

HSI Bi-weekly Analysis

지난 2주간 홍콩 증시는 크게 요동쳤다. 상해 A 시장의 비관적인 투자 심리 및 위안화 절하는 홍콩 증시를 계속 짓눌렀다. 국영 방송 및 지방 언론들이 중앙 정부가 지방 정부의 증시 투자를 자산(RMB 3.5조)의 30%까지 허용하기로 하는 것을 비롯 한 규제 완화책 및 경제 개혁정책 진척사항에 대해 집중적으로 보도했음에도 불구하고 투자 심리는 회복되지 않았다. 심지어 8월 25일 인민은행이 경기 부양을 위해 기준율을 18%로 50bp 인하하고, 1년 기준 대출금리 및 수신금리를 각각 25bp 인하하는 한편 미국이 2Q15 GDP 증가율 및 고용지수를 기대보다 큰 폭으로 상향 조정되었음에도 불구하고 이러한 상황은 개선되지 않았다. 인민은행의 갑작스런 기준율 인하는 중국 당국의 강한 경기 부양 의지를 시사하며 향후 추가적인 활성화 방안 및 규제 완화책이 시행될 것임을 의미한다. 통화 완화책은 지속될 것으로 예상되며 올 해 1%~1.5% 규모의 기준율 인하가 한 차례 더 있을 것으로 전망된다. 또한 9월 3일로 예정된 승전 70주년 기념 퍼레이드 이후 추가적인 경기 부양책이 발표되고, 10월 중국공산당 제 18차 중앙위원회의의 5차 전체회의에서 제 13차 5개년 계획과 관련한 주요 정책 지침이 발표될 것으로 전망된다.

홍콩증시는 당분간 횡보세를 보일 것으로 예상된다. 중국 정책 변화와 유럽 및 미국의 거시경제지표 발표가 기업 실적발표 보다 증시에 더 큰 영향을 미칠 것으로 전망된다. 새로운 정책지침이 확정되면 투자 심리가 개선될 것으로 예상되고, 그 이후 조만간 홍콩 증시의 중기 수익률 역시 개선될 것으로 기대된다. 전기/가스, 환경보호, 국유기업 개혁, 일대일로 정책 관련 주에 대한 긍정적인 견해를 유지한다.

항생지수 수익률



자료: Bloomberg, Yuanta Investment Consulting

주: 발간일 2015.8.31

12개월 항생지수 예상범위: 22,000~28,000p

중국 기업 분석

청도하이얼 (600690 CH)

China: Household Durables

Action

BUY (Unchanged)

TP upside (downside) 32.3%

Close Aug 28, 2015

Price RMB9.82
12M Target RMB13.00
Previous Target RMB17.00
Shanghai A 3,386.2

Share price performance relative to Shanghai A



시가총액	US\$9,410.5 mn
6개월 평균 일일 거래대금	US\$220.0 mn
발행주식	6,123.2 mn
발행주식 중 A 주 비중	89.9%
유통주식	36.0%
주요 주주	Haier Electrical Appliances, 20.6%
순부채비율	(75.3%)
주당 장부가 (2015F)	RMB4.20
P/B (2015F)	2.34x

Financial outlook (RMB mn)

Year to Dec	2014A	2015F	2016F	2017F
Sales	88,775	92,179	107,183	117,072
Op. profit **	6,458	6,808	9,697	12,092
Net profit *	4,992	5,264	7,015	8,524
EPS (RMB)	0.87	0.86	1.15	1.40
EPS growth (%)	12.3	(0.7)	33.3	21.5
DPS (RMB)	0.25	0.24	0.33	0.40
P/E (X)	11.3	11.4	8.5	7.0
Div. yield (%)	2.5	2.5	3.3	4.0
ROE (%)	20.3	17.0	19.8	20.8

* Net profit attributable to the parent

** Analyst adjustments applied

주: 발간일 2015.8.31

1H15 실적 부진 이미 반영

투자 의견: 청도하이얼의 전년대비 실적은 2Q15에 바닥을 찍고 3Q15 이후로는 완만한 회복세를 보일 것으로 기대된다. 해외 사업 통폐합 덕분에 2015년 예상 주당순이익이 약 2.1% 개선될 것으로 예상된다. 현재 동사는 2016/17년 예상 주당순이익의 8.5배/7.0배에 거래되고 있어 밸류에이션이 최저 수준인 것으로 평가된다. 2Q15 실적 부진을 반영하여 2015/16/17년 주당순이익 전망치를 7.8%/2.2%/0.6% 하향 조정하지만 추가적인 하방 압력은 제한적인 것으로 보인다. 6월 중순 이후 이어진 증시 조정으로 동사 주가도 상해종합지수와 함께 하락했으나, 시장 안정화 조짐이 보이면 반등 가능할 것으로 예상된다. 목표 주가 RMB 13으로 투자 의견 BUY를 유지한다. 목표 주가는 동사의 P/E 평균 11배(2008년~현재) 및 2016년 예상 섹터 P/E에 20%를 할인율을 적용한 당사 목표 P/E에 기반한다.

1H15 실적 부진 이미 예상된 바: 1H15 매출/순이익은 RMB 419.20억/RMB 26.29억으로(-10.8%/+2.0% YoY) 당사 전망치를 7.5%/7.2% 하회한 것으로 나타났다. 하지만 상품믹스 개선으로 매출총이익률(부가세반영)은 2.73%p 개선된 27.3%를 기록하였다. 판매비용 상승으로 영업이익률 개선폭은 이보다 적은 0.27%p에 그쳐 7.7%를 기록하였다. 가전제품 수요 악화로 2Q15 매출 및 순이익은 전년대비 각각 18.5%, 2.5% 감소하였다.

가전제품 수요 둔화: 1H15 에어컨 매출은 전년대비 18.8% 감소를 기록해 당사 전망에서 크게 벗어나지 않았으나 업계 평균(-9%) 대비 하락폭이 컸다. 냉장고/유통 매출은 전년대비 5.1%/11.7% 감소해 예상보다 낙폭이 컸다. 세탁기 매출은 드럼세탁기 및 고가 상품으로의 제품 업그레이드 덕분에 전년대비 16.2% 증가했다.

매출총이익률 개선세 지속: 에어컨 및 유통 부문은 지속적인 매출 하락으로 1H15 매출총이익률 감소를 기록하였으나 세탁기, 냉장고 및 주방기기 부문은 제품 업그레이드 영향으로 매출총이익률이 개선되는 모습을 보였다.

중국 기업 분석

공상은행 (601398 CH)

China: Banks

Action

BUY (Unchanged)

TP upside (downside) 20.5%

Close Aug 28, 2015

Price	RMB4.23
12M Target	RMB5.10
Previous Target	RMB6.40
Shanghai A	3,386.2

Share price performance relative to Shanghai A



시가총액 (A+H)	US\$229,118.6 mn
3개월 평균 일일 거래대금 (H)	US\$415.0 mn
발행주식 (A+H)	356,406.0 mn
발행주식 중 A 주 비중	75.6
유통주식 (H)	77.9%
주요 주주	China SAFE Investments, 35.3%

Financial outlook (RMB)

Year to Dec	2013A	2014F	2015F	2016F
EPS	0.75	0.78	0.79	0.80
EPS Growth (%)	9.6	5.0	0.2	1.7
P/E (x)	5.7	5.4	5.4	5.3
PPOP per share	1.06	1.18	1.27	1.37
P/POPOP (x)	4.0	3.6	3.3	3.1
BVPS	3.63	4.36	4.80	5.31
P/B (x)	1.2	1.0	0.9	0.8
DPS	0.24	0.26	0.27	0.28
Yield (%)	5.7	6.2	6.4	6.7
ROAA (%)	1.2	1.3	1.3	1.2
ROAE (%)	21.9	19.7	17.2	15.8

주: 발간일 2015.8.28

대출 건전성 유지를 위한 총당금 상향

투자 의견 BUY 유지, 목표 주가 RMB 5.1으로 하향: 1H15 순이익은 전년대비 0.6% 증가에 그쳐 당사 전망치에 부합했으며, 저조한 순이익 증가세는 주로 대손충당금 증가(1H15: +73.6% YoY, 1Q15: +52.2% YoY)에 따른 것으로 풀이된다. 1H15 대손충당금 증가율을 1Q15 수준으로 가정하니 전년대비 순이익 증가율이 4.1%로 개선되었기 때문이다. 순이자마진(-9 bp YoY) 및 평균총자산수익률(-2.91 bp YoY) 악화를 감안하여 2015/16/17년 실적 전망치를 4.4%/8.9%/12.1% 조정한다. 이에 따라 목표 주가를 RMB 5.1으로 하향 조정한다(2015년 P/B 1.07배 수준, 상승여력20%). 동사는 현재 매력적인 밸류에이션에 거래되고 있다.

기업 WM, 개인 WM/PB 서비스가 1H15 주요 실적 동인: 기업 자산관리(WM) 및 개인 자산관리/ 프라이빗 बैं킹(PB) 부문 수익이 전년대비 각각 88.5%, 30.9% 증가해 실적 개선의 주요 동인으로 작용했다. 이는 주로 1) 상반기 자본 시장 활황으로 소매 펀드 대리점, PB, WM 상품관련 수익이 크게 증가했고, 2) 기업 고객을 대상으로 한 준펀드 WM 상품 매출 또한 상당히 증가했기 때문이다. 하지만, 6월 말 이후 지속된 하락 장세를 감안하면 이런 추세가 2H15까지 지속되기는 어려울 것으로 보인다.

부실채권비율 증가세 완화(QoQ): 상반기 부실채권비율이 1.4%로 증가하기는 했지만(타사 평균: 1.5%) 증가세는 전분기대비 둔화된 것(2Q15: +11bp QoQ, 1Q15: +16bp QoQ)으로 나타났으며, 자산건전성 개선 추세는 지속될 것으로 기대된다. 주요 부문에 대한 리스크 통제 강화 그리고 잠재 리스크 감지를 위한 심사 절차 강화를 통해 동사는 상반기에 5개 산업(철강, 전해 알루미늄, 시멘트, 판유리, 선박) 부실채권비율을 15bp 개선하였으며 이러한 전략은 앞으로도 동사 자산건전성 강화에 이바지 할 것으로 기대된다.

중국 기업 분석

영황시계보석 (00887 HK)

Hong Kong: Multiline Retail

Action

SELL (Unchanged)

TP upside (downside) (16.3)%

Close Aug 28, 2015

Price HK\$0.28
12M Target HK\$0.23
Previous Target HK\$0.23
Hang Seng Index 21,612.4

시가총액 US\$244.2 mn
6개월 평균 일일 거래대금 US\$0.8 mn
발행주식 6,882.5 mn
유통주식 47.4%
주요 주주 Yeung family, 52.6%
순부채비율 HK\$0.62
주당 장부가 (2015F) 0.43x

Financial outlook (HK\$ mn)

Year to Dec	2014A	2015F	2016F	2017F
Sales	5,925	4,643	4,464	4,583
Op. profit	166	(155)	(55)	53
Net profit *	138	(148)	(43)	55
EPS (HK\$)	0.02	(0.02)	(0.01)	0.01
EPS growth (%)	(53.4)	(207.1)	(71.0)	(228.9)
DPS (HK\$)	0.01	0.00	0.00	0.00
P/E (X)	13.5	(12.6)	(43.3)	33.6
Div. yield (%)	2.2	0.0	0.0	0.9
ROE (%)	3.1	(3.4)	(1.0)	1.3

* Net profit attributable to the equity holders

주: 발간일 2015.8.28

영업 환경 여전히 어려워

투자 의견 SELL 유지: 영황시계귀금속은 2017년 이전에는 흑자전환이 어려울 것으로 전망된다. 매출 약세는 7~8월에도 지속되었다.

매출 감소 및 부의 영업 레버리지로 영업손실 기록: 1H15 총매출은 전년대비 21.1% 감소한 한편 시계/주얼리 매출은 전년대비 21.9%/17.5% 감소했다. 전년 대비 매출 감소는 부의 영업 레버리지 때문이다. 판관비 비율은 전년 동기 21.2%에서 26.8%로 크게 증가했으며, 전년 동기 11.4%였던 매출 대비 임차료 비율 또한 15%로 증가했다. 한편, 6월말 현재 동사는 순현금 포지션(HK\$ 6.06억)을 유지하고 있다.

7~8월 홍콩 매출 실적 상반기 대비 약세: 7~8월 매출 약세는 증시 변동성이 확대가 주원인으로 파악된다. 전년대비 7~8월 동일점포매출(SSS) 감소율은 30%대에 이르렀다(1H15: -25.4%).

경영진의 결단력: 동사는 코즈웨이 베이점을 9월에 폐쇄하기로 결정했으며 연말까지 한 두 개 점포를 추가로 폐쇄할 계획이다. 점포 폐쇄는 현재 부담스럽게 높은 매출대비 판관비 비율의 감소 효과를 가져올 것으로 기대된다(2015~2017: 4%p 감소 예상).

최근 영업 상황을 반영하여 주당순이익 전망치 조정: 2015/16년 예상 손실 규모를 하향 조정하며 2017년 순이익 전망을 34% 상향한다. 2016년 전망치 변경이 워낙 소폭이기 때문에 목표 주가는 HK\$ 0.23으로 유지한다. 목표 주가는 2016년 예상 P/B 0.38배 수준이며 이는 2009년 이래 가장 낮은 수준이다.

중국 기업 분석

중국교통건설 (601800 CH)

China: Road & Rail

Action

HOLD-OPF

TP upside (downside) 7.4%

Close Aug 28, 2015

Price	RMB12.01
12M Target	RMB12.90
Previous Target	RMB15.00
Shanghai A	3,386.2

Share price performance relative to Shanghai A



시가총액	US\$27,565.9 mn
6개월 평균 일일 거래대금	US\$305.5 mn
발행주식	16,174.7 mn
발행주식 중 A 주 비중	0.7%
주요 주주	CCCC, 63.8%
순부채비율	158.2%
주당 장부가 (2015F)	RMB8.06
P/B (2015F)	1.49x

Financial outlook (RMB mn)

Year to Dec	2014A	2015F	2016F	2017F
Sales	366,67	403,39	426,49	458,13
Op. profit **	22,129	24,387	26,034	28,266
Net profit *	13,888	16,007	17,440	19,246
EPS (RMB)	0.86	0.99	1.08	1.19
EPS growth (%)	14.4	15.3	8.9	10.4
DPS (RMB)	0.17	0.20	0.22	0.24
P/E (X)	14.0	12.1	11.1	10.1
Div. yield (%)	1.4	1.6	1.8	2.0
ROE (%)	11.9	12.3	12.1	12.0

* Net profit attributable to the parent

** Analyst adjustments applied

주: 발간일 2015.8.31

2Q15 실적 전망치 부합

투자 의견 HOLD-OPF 유지: 중국교통건설의 2Q15 실적은 전망치에 부합했다. 동사는 중국 최대의 도로 및 항만 건설업체이며 업계 내 해외 매출 익스포저가 가장 크다. 주요 사업 부문인 항만, 도로 및 교각 건설 시장의 성장 모멘텀이 2016년 둔화될 것으로 예상됨에 따라 투자 의견 NEUTRAL을 유지한다. 해외 사업 매출이 증가세를 보이고는 있으나 주요사업부문의 모멘텀 둔화를 상쇄하기에는 역부족일 것으로 예상된다. 2016년 목표 P/E를 15배에서 12배로 하향하며 이에 따라 목표 주가 또한 하향 조정한다. 9월 8일로 예정된 1H15 애널리스트 간담회 참가 후 상세 사항을 업데이트할 예정이다.

2Q15 실적 전망치 대체로 부합: 2Q15 주당순이익은 RMB 0.28으로 (+133% QoQ, +14% YoY) 당사 전망치에 부합했으며 시장 컨센서스 대비 42% 낮은 수준이었다. 매출은 RMB 1,020억을 기록해 전망치에 부합하였다. 일부 건설 프로젝트가 초기 단계에 있어 매출 기여가 극히 미미한 탓에 매출 총이익률은 당사 전망치인 11.3%를 밑도는 10.1%(2Q14: 11.1%, 1Q15: 11.2%)를 기록했다. 외화환산익 및 투자수익률 개선 등 몇몇 영업외수익이 실적 개선을 도운 것으로 나타났다.

신규 해외 건설수주 호조: 1H15 신규수주는 RMB 2,640억(1H15 매출의 1.5배)으로 전반기대비 18% 증가하였으나 전년대비 6% 감소하였다. 특히, 해외 신규수주가 강세를 보이며 전반기대비 47%, 전년대비 35% 오른 RMB 740억을 기록하였다. 수주잔고는 RMB 7,880억으로 전반기대비 4% 감소하였으나 전년대비 3% 증가한 것으로 나타났다.

크루즈 산업 진출, 실적 기여는 아직 미미: 중국 정부의 '일대일로' 구상의 일환으로 동사가 피닉스 아일랜드라는 국제 크루즈 선착장에 투자함으로써 중국 선박 산업에 진출했다는 뉴스 보도가 있었다. 하지만, 실적 기여도는 5% 미만일 것으로 추정된다.

중국 기업 분석

중국국제여행사 (601888 CH)

China: Hotels, Restaurants & Leisure

Action

BUY (Unchanged)

TP upside (downside) 35.1%

Close Aug 28, 2015

Price	RMB54.00
12M Target	RMB73.00
Previous Target	RMB85.00
Shanghai A	3,386.2

시가총액	US\$8,250.4 mn
6개월 평균 일일 거래대금	US\$91.0 mn
발행주식	976.2 mn
발행주식 중 A 주 비중	100.0%
유통주식	23.1%
주요 주주	CITS Group, 55.3%
순부채비율	(69.8%)
주당 장부가(2015F)	RMB11.63
P/B(2015F)	4.64x

Financial outlook (RMB mn)

Year to Dec	2014A	2015F	2016F	2017F
Sales	19,936	22,897	26,804	30,883
Op. profit **	2,049	2,567	3,373	4,398
Net profit *	1,469	1,814	2,336	3,030
EPS (RMB)	1.51	1.86	2.39	3.10
EPS growth (%)	7.0	23.5	28.8	29.7
DPS (RMB)	0.46	0.57	0.73	0.95
P/E (X)	35.9	29.1	22.6	17.4
Div. yield (%)	0.9	1.1	1.4	1.8
ROE (%)	14.3	15.9	18.2	20.6

* Net profit attributable to the parent

** Analyst adjustments applied

주: 발간일 2015.8.31

유리한 면세정책, 전자상거래 확대 등 긍정적 요인

투자 의견 BUY, 목표 주가 RMB 73 유지: 1) 2015/2016/2017년 순이익이 각각 전년 대비 23.5%/28.8%/29.7% 증가가 예상되고, 2) 우호적인 면세정책의 수혜, 3) 전자상거래 부문의 진전을 감안하여 시장의 혼란을 동사 매수 기회로 활용할 것을 권한다. 시장 전반의 P/E 디레이팅을 감안하여 목표 주가를 RMB 85에서 RMB 73으로 하향 조정하나 실적 전망치는 거의 변함이 없다.

상반기 실적 예상치 부합: 상반기 매출과 순이익은 각각 전년 대비 11.9%/19.5% 증가하며 당사 전망치에 부합했다. 2분기 매출과 순이익은 계절적 영향으로 각각 전년 대비 10.4%/16.4% 증가했다 (1분기에는 13.4%/21.3%). 상반기 관광/상품 매출은 각각 전년 대비 4.0%/22.2% 증가하며, 하이난(海南)성 삼야(三亞)의 신규 면세쇼핑센터가 높은 실적 기여도를 보여주었다.

하이탕만 면세쇼핑센터 매출 예상치 상회: 하이탕만 면세쇼핑센터 매출은 전년 대비 42.1% 증가하며 당사 전망치를 다소 상회했다. 1) 상반기 관광객 수가 전년 대비 23% 증가하며 신규 쇼핑센터의 유동인구와 쇼핑객 수가 증가했고, 2) 2015년 3월 시행된 구매품목 수와 판매 품목에 대한 유리한 정책에 힘입어 객단가가 역대최고치인 RMB 4,328을 기록했기 때문이다. 면세정책 추가 완화에 따라 하이탕만 면세쇼핑센터 매출은 2015/2016년 각각 전년 대비 33.0%/24.1% 증가할 것으로 예상된다.

전자상거래 매출 증가 고무적: 2015년 1월에 영업을 개시한 전자상거래 웹사이트 Zhongmian.com 은 상반기 매출 RMB 6억 3,900만으로 동사 상품 매출의 13.8%, 전체 매출의 6.4%를 차지하는 큰 진전을 보였다. 면세 상품 판매 가능성, O2O 전략 실현, 전략적 제휴를 감안하여 동사의 전자상거래 부문에 대해 긍정적인 견해이다.

중국 기업 분석

중국중차 (601766 CH)

China: Road & Rail

Action

BUY (Unchanged)

TP upside (downside) 32.3%

Close Aug 28, 2015

Price	RMB12.09
12M Target	RMB16.00
Previous Target	RMB22.00
Shanghai A	3,386.2

Share price performance relative to Shanghai A



시가총액	US\$48,796.0 mn
6개월 평균 일일 거래대금	US\$1,667.8 mn
발행주식	27,288.8 mn
발행주식 중 A 주 비중	84.0%
유통주식	1.0%
주요 주주	CSR, 28.6%
순부채비율	(17.3%)
주당 장부가(2015F)	RMB3.59
P/B(2015F)	3.36x

Financial outlook (RMB mn)

Year to Dec	2014A	2015F	2016F	2017F
Sales	224,01	235,69	256,38	279,06
Op. profit **	16,608	18,936	22,671	25,792
Net profit *	10,807	13,052	15,648	17,882
EPS (RMB)	0.41	0.48	0.57	0.66
EPS growth (%)	25.5	16.5	19.9	14.3
DPS (RMB)	0.16	0.19	0.23	0.26
P/E (X)	29.4	25.3	21.1	18.5
Div. yield (%)	1.3	1.6	1.9	2.2
ROE (%)	12.1	13.3	14.4	14.9

* Net profit attributable to the parent

** Analyst adjustments applied

주: 발간일 2015.8.31

2Q15 예상치 부합, 동력분산식 열차, 도시철도, 해외사업이 성장을 견인할 듯

투자 의견 BUY 유지: 동사는 2분기 실적을 발표했다. 동사의 중국 철도차량 시장에서의 지배적 지위와 해외사업 확장이 긍정적으로 평가된다. 동력분산식 열차, 도시철도, 해외사업이 2015~2017년 동사의 성장을 견인할 것이라는 견해를 유지한다. 기관차, 객차, 화물차 부문 매출이 올해는 전년 대비 하락하나(15%) 2016년부터는 안정될 것으로 기대된다. 실적 발표는 동사가 합병을 통한 시너지로(1) 연구개발 자원, 판매 포인트 및 유지보수 시설 공유, 2) 해외 및 국내 시장에서 가격 경쟁에 대응, 3) 핵심 부품 국내 조달) 이익률이 개선될 것이라는 당사의 견해를 뒷받침한다. 2016년 목표 P/E를 40배에서 28배로 하향 조정하며 이에 따라 목표 주가도 RMB 16.0으로 하향 조정한다.

2분기 전망치 대체로 전망치 부합: EPS는 RMB 0.10 (+37% QoQ, -4% YoY)를 기록하며 당사 전망치를 5%를 상회했으나, 컨센서스 전망치를 9%하회했다. 매출은 RMB 520억으로 당사 및 컨센서스 전망치를 모두 다소 하회했으나, 매출총이익률은 원료 가격 하락으로 21.4%를 기록하며 당사 및 컨센서스 전망치인 20.9%를 모두 상회했다. 금융비용은 대출, 금리, 외환이익이 모두 감소함에 따라 예상치를 하회했다.

해외 사업 확대 지속: 2분기 해외매출은 전체 매출의 11.9%를 차지했다(2014년에는 7%). 동사는 상반기 해외 신규수주가 US\$11억에 그쳤음에도, 2015년 연간 목표치는 전년 대비 11% 높은 US\$75억으로 유지하고 있다. 동사는 자사의 해외 시장 확대 능력에 자신감을 표출하고 있으며 하반기 해외 신규수주에는 350 & 160-200KPH 동력분산식 열차, 디젤 동력분산식 열차, 도시철도가 포함될 것이라 밝혔다.

중국 기업 분석

이방홀딩스 (00891 HK)

China: Textiles, Apparel & Luxury Goods

Action

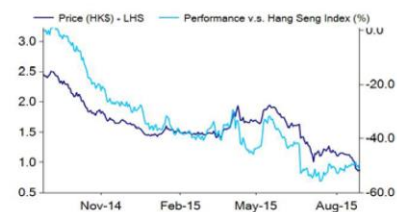
SELL (Unchanged)

TP upside (downside) (9.0)%

Close Aug 27, 2015

Price	HK\$0.88
12M Target	HK\$0.80
Previous Target	HK\$1.10
Hang Seng Index	21,838.5

Share price performance relative to Hang Seng Index



시가총액	US\$198.3 mn
6 개월 평균 일일 거래대금	US\$0.5 mn
발행주식	1,746.5 mn
유통주식	61.4%
주요 주주	Fung family, 38.6%
순부채비율	5.4%
주당 장부가(2015F)	HK\$1.93
P/B(2015F)	0.46x

Financial outlook (HK\$ mn)

Year to Dec	2014A	2015F	2016F	2017F
Sales	2,624	2,256	2,329	2,451
Op. profit	206	(35)	128	212
Net profit *	161	(29)	105	176
EPS (HK\$)	0.09	(0.02)	0.06	0.10
EPS growth (%)	(48.1)	N.A.	N.A.	67.7
DPS (HK\$)	0.07	0.00	0.04	0.07
P/E (X)	9.5	N.A.	14.6	8.7
Div. yield (%)	7.6	0.0	5.0	8.4
ROE (%)	4.7	(0.9)	3.0	4.8

* Net profit attributable to the equity holders

주: 발간일 2015.8.28

밸류에이션 여전히 높아

투자 의견 SELL 유지: 동사 경영진은 구조조정과 신제품 출시를 위해 큰 노력을 기울였으나, 매크로 환경 악화로 실적 회복은 어려울 것으로 예상된다. 이에 따라 2014~2017년 EPS 의 연평균 증가율이 2.7%에 그칠 것으로 예상되며, 현재 밸류에이션은(2016년 예상 P/E 14.6배) 매력적이지 않은 것으로 판단된다.

상반기 영업손실은 매출 감소와 역레버리지 효과에 기인: 동사의 상반기 매출은 수요 축소와 소매가 인하로 전년 동기 대비 20.1% 감소했다. 총 기존점 매출은 전년 대비 15.9% 하락했다. 상반기 판관비율(구조조정 비용 HK\$2,930만을 제외한)은 전년 동기 71.2%에서 80.1%로 급등했다. 재고회전일수는 495일에서 340일로 개선되었고, 순차입금 비율은 10%를 기록했다.

하반기도 어려울 것으로 예상: 동사 경영진이 7월/8월 핵심 시장인 홍콩과 중국 매출이 다소 개선되었다고 밝혔으나, 기존점 매출은 역신장한 것으로 추정된다. 또한 최근 증시의 높은 변동성 고가 제품 수요에 악영향을 미쳤을 가능성이 있다. 따라서 하반기 순이익은 전년 대비 77% 감소할 것으로 예상된다.

홍콩달러 대비 위안화의 평가절하와 이익률 추정치 하향 조정을 반영하여 EPS 전망치 하향 조정: 2015~2017년 예상 매출 추정치를 5.3~9.6%, EBIT 마진 추정치를 0.4~0.9%p 하향 조정하고, 이에 따라 목표 주가 역시 HK\$0.88에서 HK\$0.80로 하향 조정한다. 목표 주가는 DCF(WACC: 10.2%) 및 P/E 밸류에이션(2016년 예상 EPS 기준 8배로 이는 2009년 상장 이후 P/E 저점에 10% 디스카운트를 적용한 수치)을 활용한 적정 주가의 평균값이며, 2016년 예상 EPS 기준 13.3배에 해당된다.

후강통 추천종목

상해 A 주 추천종목 10선

신규	종목명	종목코드	투자의견	주가 (RMB)	목표주가 (RMB)	YTD (%)	시가총액 (RMB mn)	FY15 배당수익률 (%)	P/E (x)	추천일	추천일 이후 수익률 (%)
	항천정보	600271 CH	BUY	46.26	100.00	51.62	42,716	1.9	26.8	7/7	-19.74
	봉화통신	600498 CH	HOLD- OPF	22.39	25.50	45.20	23,441	1.0	31.8	5/26	-40.67
	상해제약그룹	601607 CH	BUY	18.74	30.00	13.58	46,220	1.9	19.8	8/17	-19.47
★	항서제약	600276 CH	BUY	44.40	53.00	18.46	86,869	0.2	41.5	8/31	0.00
	삼안광전	600703 CH	BUY	21.72	34.00	52.74	51,978	1.1	27.0	6/23	-34.46
	보리부동산	600048 CH	BUY	8.40	11.00	-22.37	90,323	3.0	6.5	7/20	-20.23
	초상은행	600036 CH	BUY	17.05	17.40	2.77	421,445	3.9	7.5	7/20	-7.54
	중청려홀딩스	600138 CH	BUY	19.05	28.00	15.74	13,789	0.5	36.9	7/7	3.48
	합비항공공업	600038 CH	BUY	47.08	60.00	25.15	27,753	0.5	51.5	7/20	-24.43
	상해장강하이테크	600895 CH	BUY	20.68	30.00	55.26	32,027	0.4	71.9	8/24	-2.91

주: 1) 발간일 2015.8.31, 2) 단기 답퍽(2 주) 종목이며 Not Rated 종목을 의미하는 Bloomberg 컨센서스 예상치

* 시장상황에 따라 주가가 목표주가 대비 상회할 수 있음

자료: Bloomberg, Yunta Investment Consulting

홍콩 증시 추천종목 10선

신규	종목명	종목코드	투자의견	주가 (RMB)	목표주가 (RMB)	YTD (%)	시가총액 (RMB mn)	FY15 배당수익률 (%)	P/E (x)	추천일	추천일 이후 수익률 (%)
	홍콩거래소	00388 HK	BUY	182.20	269.00	6.12	218,173	2.4	30.1	8/17	-11.30
	복요유리	03606 HK	N/R	14.32	20.85	-24.63	36,822	4.9	11.5	4/13	-26.71
	장강인프라	01038 HK	N/R	63.90	68.86	11.32	161,003	3.5	15.3	8/17	-4.91
	중국해외발전	00688 HK	N/R	22.70	31.59	-1.52	223,835	2.7	7.2	4/13	-22.92
	세무부동산	00813 HK	N/R	10.88	17.94	-37.25	37,782	8.0	3.8	5/26	-38.81
	중흥통신	00763 HK	N/R	15.62	21.36	-7.24	80,405	1.6	15.2	8/17	-10.13
	중국철도건설	01186 HK	N/R	10.16	14.13	2.83	214,193	1.8	8.8	3/30	-15.75
	CGN POWER	01816 HK	N/R	3.07	4.09	-8.90	139,528	1.7	18.6	2/9	-2.23
	차이나유니콤	00762 HK	BUY	10.18	16.70	-2.12	243,781	2.8	14.0	4/13	-26.12
	상해실업	00363 HK	N/R	18.90	30.90	-18.71	20,532	4.8	7.7	8/17	-14.29

주: 1) 발간일 2015.8.31, 2) 복요유리(03606 HK)의 YTD는 후강통 상장 이후 수익률, 3) Not Rated 종목을 의미하는 Bloomberg 컨센서스 예상치

* 시장상황에 따라 주가가 목표주가 대비 상회할 수 있음

자료: Bloomberg, Yunta Investment Consulting

상해 A 주 Top 10

항천정보 (600271 CH)

투자 의견	BUY
주가 (RMB)	46.26
목표주가 (RMB)	100.00
시가총액 (RMB mn)	42,716
추천일	7/7
추천일 이후 수익률 (%)	-19.74
Analyst	Claire Su (대만)

- ▶ 항천정보의 1) 증치세 시스템의 높은 시장 점유율 및 2) 최근 JD.com과의 합작을 바탕으로 한 데이터 서비스 현금화 가능성에 기반하여 2015~2017년 견조한 실적 증가세를 유지할 것으로 예상됨
- ▶ 2분기 순이익은 전년 대비 40% 증가한 RMB 4억 9,700만을 기록하며 당사 및 컨센서스 전망치를 모두 상회. 규제강화 우려로 최근 소프트웨어 섹터에 대한 디레이팅이 있었으며 이를 반영하여 목표 P/E를 80배에서 45배로 하향 조정. 목표 주가는 RMB 100

봉화통신 (600498 CH)

투자 의견	HOLD-OPF
주가 (RMB)	22.39
목표주가 (RMB)	25.50
시가총액 (RMB mn)	23,441
추천일	5/26
추천일 이후 수익률 (%)	-40.67
Analyst	DC Wang (대만)

- ▶ 중국의 대표적 광통신 업체로, 확고한 지위를 확보하고 우호적인 산업 트렌드를 향유하고 있음. 'Made in China 2025' 실행 계획에서, 중국 정부는 그 목표가 인터넷 접근성 확대임을 명시
- ▶ 2015~2016년 두 자리수의 매출 증가가 예상되며, EPS는 RMB 0.75/0.86으로 예상. 국내외 시장에서 광섬유통신 제품에 대한 수요 증가에 힘입어 이러한 성장이 가능할 듯

상해제약그룹 (601607 CH)

투자 의견	BUY
주가 (RMB)	18.74
목표주가 (RMB)	30.00
시가총액 (RMB mn)	46,220
추천일	8/17
추천일 이후 수익률 (%)	-19.47
Analyst	Peggy Lee (대만)

- ▶ 투자 의견 BUY, 목표주가 RMB 30 제시
- ▶ 1) O2O 의약품 유통 플랫폼(전자 처방전, 의약품 소비, 환자 데이터 베이스 등 관리) 운영 자회사 설립에 따른 실적 증대 및 주가 상승 기대, 2) 고마진 상품(예: 백신, 시약)에 집중하는 영업전략 및 신규 비즈니스 모델(예: DTP, 병원소유 약국 운영), 3) 사업부문 전반에 걸친 견조한 실적 성장세, 4) 2015년 지방정부의 추가 의약품 입찰 및 국가지원의약품목록 점검에 따른 수혜 등이 주요 투자 포인트

후강통 추천종목 – 상해 A주

항서제약 (600276 CH)

투자 의견	BUY
주가 (RMB)	44.40
목표주가 (RMB)	53.00
시가총액 (RMB mn)	86,869
추천일	8/31
추천일 이후 수익률 (%)	0.00
Analyst	Peggy Lee (대만)

- ▶ 2015년 초 Imrecoxib과 Apatinib이 출시되며, 동사의 class 1.1 신약이 건강보험 등재약품으로 선정되고, 2015년 매출기여도 약 7%를 기록할 것으로 예상. Cyclophosphamide의 경우 미국 내 마케팅을 위해 Sandoz와 손을 잡고 올해 1분기에 출시. 이에 따라 상반기 해외매출 기여도는 5.2%를 기록했고, 지속적으로 증가 중
- ▶ Apatinib, Imrecoxib, Cyclophosphamide이 향후 2년 간 동사의 주요 성장 동력이 될 것으로 전망되고, PEG-GCSF가 4분기 승인 후 매출에 기여하기 시작할 것으로 예상. 또한 일본 FDA로부터 Irinotecan에 대한 승인을 획득하여 곧 출시될 예정

삼안광전 (600703 CH)

투자 의견	BUY
주가 (RMB)	21.72
목표주가 (RMB)	34.00
시가총액 (RMB mn)	51,978
추천일	6/23
추천일 이후 수익률 (%)	-34.46
Analyst	Andrew Chen (대만)

- ▶ 중국을 제외한 글로벌 LED 관련 기업 대부분이 낮은 이익률 및 전년 대비 실적 하락 등 취약한 실적을 발표했으나, 삼안광전은 우수한 이익률과 전년 대비 실적 개선세를 보이며 성장을 이어감
- ▶ 2분기 매출은 예상치에 부합(+47% QoQ)했으나, EPS는 RMB 0.23(+26% YoY) 으로 높은 매출총이익률(전년 대비 6%p 증가한 48%) 및 영업이익률(전년 대비 9.3%p 증가한 3.7%)에 힘입어 당사 전망치를 26% 상회
- ▶ 거시 여건 악화를 감안할 때, 동사의 기존 실적 전망은 다분히 공격적인 것으로 평가되나, 정부지원에 힘입어 동사의 실적 성장률이 경쟁사를 지속적으로 능가할 것으로 예상됨
- ▶ 향후 성장 전망 또한 밝음. 주력 사업인 LED 부문 외에도 GaAs PA 및 기타 IC 부문에도 서서히 진출하고 있어 외형 성장 기여가 예상되기 때문. 정부 지원에 힘입어 향후 강자로 떠오를 것으로 기대됨. 2015/2016년 EPS는 각각 전년 대비 33%/34% 증가한 RMB 0.8/1.1으로 예상됨

보리부동산 (600048 CH)

투자 의견	BUY
주가 (RMB)	8.40
목표주가 (RMB)	11.00
시가총액 (RMB mn)	90,323
추천일	7/20
추천일 이후 수익률 (%)	-20.23
Analyst	Claire Su (대만)

- ▶ 중국 부동산 시장이 회복되고 있는 가운데 동사의 시장점유율이 확대되고 있어 긍정적
- ▶ 동사는 중산층 시장 및 1~2선 도시에 집중 하고 있어 장기적으로 ASP 회복과 내실 있는 성장에 도움이 될 것으로 기대
- ▶ 2015/16/17년 EPS는 매출 성장 강세에 힘입어 각각 전년 대비 10.6%/10.7%/11.9% 증가한 RMB 1.26/1.39/1.56으로 예상. 목표주가 RMB 11은 2017년 예상 P/E 7배 수준

후강통 추천종목 – 상해 A주

초상은행 (600036 CH)

투자 의견	BUY
주가 (RMB)	17.05
목표주가 (RMB)	17.40
시가총액 (RMB mn)	421,445
추천일	7/20
추천일 이후 수익률 (%)	-7.54
Analyst	Peter Chu (홍콩)

- ▶ 중국 자본시장 발전에 따라 WM(자산관리) 부문 선두인 동사에 대한 수요가 지속될 것으로 예상. 대리 및 예약 서비스를 이용한 PE(사모투자) 상품 수익 증대 및 중국 증시 활황에 주로 힘입어 동사의 운용자산 규모는 2014년 기준 RMB 7,500억에 달함. 운용자산 증대로 중개 업무 수익이 20% 이상 증가할 것으로 기대됨. A 증시 폭락 이후 개인투자자들이 직접투자를 대체할 만한 자산관리 상품을 선호함에 따라 동사 채널 수익 또한 증가할 것으로 예상
- ▶ 동사의 신용카드 사업부를 자회사로 분할할 가능성 존재. 이에 따라 동사 밸류에이션이 개선될 듯. 기업금융 외에 중개업무를 적극 발전시키며 개인금융에 초점을 두면서 개인금융 시장에서 경쟁력을 회복할 것으로 예상
- ▶ 2015년 예상 P/B 1.4배

중청려홀딩스 (600138 CH)

투자 의견	BUY
주가 (RMB)	19.05
목표주가 (RMB)	28.00
시가총액 (RMB mn)	13,789
추천일	7/7
추천일 이후 수익률 (%)	3.48
Analyst	Juliette Liu (대만)

- ▶ 중국의 최고 여행사 중 하나
- ▶ 동사에 긍정적인 견해를 유지하는 이유는 1) 2015년에도 우전으로의 관광객 유입 강세와 2016년 상해 디즈니 리조트 오픈에 따른 수요가 예상되고, 2016년 우전 관광 상품의 가격 인상이 예상되며, 2) 경영진의 노하우 및 유명 관광지를 레저 관광지로 변모시킴으로써 관광수요를 자극하고 객단가 상승을 유도할 수 있는 역량을 감안할 때 동사는 우전 프로젝트의 성공을 다른 관광지에서도 이어갈 수 있을 것으로 예상되며, 3) 현 밸류에이션 (2016/2017년 예상 EPS의 22.3배/16.7배)은 매력적인 수준이기 때문
- ▶ 예상치를 하회한 상반기 실적은 이미 주가에 반영되었고 하반기에는 실적 개선이 예상됨. 투자 의견 BUY와 목표 주가 RMB 28을 유지

합비항공공업 (600038 CH)

투자 의견	BUY
주가 (RMB)	47.08
목표주가 (RMB)	60.00
시가총액 (RMB mn)	27,753
추천일	7/20
추천일 이후 수익률 (%)	-24.43
Analyst	Claire Su (대만)

- ▶ 중장기 실적전망 긍정적. 2015/16/17년 EPS 전년 대비 56.7%/14%/45.9% 증가한 RMB 0.88/1.01/1.47으로 예상
- ▶ 매출 증가 및 마진 확대에 힘입어 견조한 실적 증가 전망. 1) 신사업인 민간 헬리콥터 시장점유율 증가, 2) 기존 핵심 사업인 군수 및 정부 사업의 견조한 성장에 힘입어 매출이 증가할 것으로 예상. 핵심사업에서 동사에 유리한 가격 개혁과 제품믹스 개선에 따라 마진도 확대될 것으로 예상

후강통 추천종목 – 상해 A주

상해장강하이테크 (600895 CH)

투자 의견	BUY
주가 (RMB)	20.68
목표주가 (RMB)	30.00
시가총액 (RMB mn)	32,027
추천일	8/24
추천일 이후 수익률 (%)	-2.91
Analyst	Claire Su (대만)

- ▶ 동사는 벤처캐피탈과 유사한 비즈니스 모델로 상당한 지분투자수익을 거두고 있음. '대중 창업과 혁신'이라는 업계 트렌드, 독특한 비즈니스 모델, 지속가능한 본업(부동산), 조달비용 하락에 힘입어 장기적 성장을 지속해 나갈 것으로 예상
- ▶ 2015/2016/2017년의 전년 대비 EPS 증가율은 각각 11%/20%/27%로 예상되며, 목표 주가는 RMB 30(1x 순실현가능가치(RNAV) 당사 전망치)

홍콩 증시 Top 10

홍콩거래소 (00388 HK)

투자 의견	BUY
주가 (RMB)	182.20
목표주가 (RMB)	269.00
시가총액 (RMB mn)	218,173
추천일	8/17
추천일 이후 수익률 (%)	-11.30
Analyst	Peter Chu (홍콩)

- ▶ 목표 주가 HK\$269는 2015년 예상 P/E 44.1배에 해당 (vs 현재 P/E 35.4배)하여 상승 여력이 충분. 향후 선강통 시행 및 시장변동성 증가로 거래대금이 높은 수준을 유지할 것으로 전망 (3Q/4Q/2015년 예상 일평균 거래대금은 각각 HK\$750억/1,200억/1,100억으로 예상)
- ▶ 청산 부문 역시 2015년 7월부터 강한 상승 모멘텀을 지속할 것으로 예상. LME Clear의 해외 위안화 결제 서비스 개시로, 향후 위안화 세계화가 진전되면서 청산 부문이 홍콩거래소의 추가적인 수익원으로 자리잡을 듯
- ▶ 청산 및 주식영업이 전년대비 각각 67.5%, 43.3%의 실적 상승을 기록하며 주요 실적동인으로 작용, 실적 강세는 주로 1) 2015년 2분기 초 나타났던 강세장과 2) 2014년 9월에 설립된 LME Clear의 실적 기여에 따른 것. 전략적 사업 수행으로 직원 추가 채용에 따라 인건비가 상승하였으나 법률비용 감소로 대부분 상쇄됨

복요유리 (03606 HK)

투자 의견	N/R
주가 (RMB)	14.32
목표주가 (RMB)	20.85
시가총액 (RMB mn)	36,822
추천일	4/13
추천일 이후 수익률 (%)	-26.71
Analyst	Wenbien Shih (중국)

- ▶ 중국의 최대 자동차용 유리 제조업체인 복요유리는 중국에서 활동하는 모든 글로벌/현지 브랜드에 납품하고 있으며, 2013년 기준 시장 점유율은 63%
- ▶ 중국 시장 둔화로 2Q15 매출 실적이 컨센서스를 하회하였으나, 매출총이익률 및 이자비용 감소로 주당순이익은 전망치에 부합
- ▶ 2015년 말까지 미국 내 신규 설비 건설(300만 세트 규모) 및 러시아 설비 확장 완료 예정. 해외 사업이 장기 성장 동력으로 작용할 것으로 기대

장강인프라 (01038 HK)

투자 의견	N/R
주가 (RMB)	63.90
목표주가 (RMB)	68.86
시가총액 (RMB mn)	161,003
추천일	8/17
추천일 이후 수익률 (%)	-4.91
Analyst	Wenbien Shih (중국)

- ▶ 인수 작업을 마친 영국 Eversholt, 캐나다 Park'N'Fly, 네덜란드 AVR Afvalverwerking B.V의 실적 기여가 시작됨에 따라 1H15 실적 전년대비 23% 증가
- ▶ 2015년 상반기 말 현재, 동사는 HK\$ 80억의 현금을 보유하고 있으며 순부채비율 또한 약 10%에 불과. New South Wales Power Grid 인수가 예상되고 이 외에도 추가적으로 유럽 및 북미 인프라 기업 인수 여력이 충분해 주가 상승을 뒷받침 할 것으로 기대

중국해외발전 (00688 HK)

투자 의견	N/R
주가 (RMB)	22.70
목표주가 (RMB)	31.59
시가총액 (RMB mn)	223,835
추천일	4/13
추천일 이후 수익률 (%)	-22.92
Analyst	Wenbien Shih (중국)

- ▶ 1H15 순이익은 HK\$ 136억으로 시장 컨센서스(HK\$ 125억)를 상회. 경영진은 하반기 실적에 대해 낙관하고 있으며 이는 매출총이익률이 높은 프로젝트 관련 수익이 하반기에 인식될 예정이기 때문
- ▶ 1H15 순차입비율은 14.6%p 감소한 13.4%를 기록. 경영진은 2015년 연간 매출 목표를 RMB 1,800억으로 상향 조정하며 하반기 사업 전망에 대해 자신감을 보임. 현재 동사의 현금 보유액은 HK\$ 786억으로(전년대비: +30%) M&A 및 프로젝트 참가 여력이 충분

세무부동산 (00813 HK)

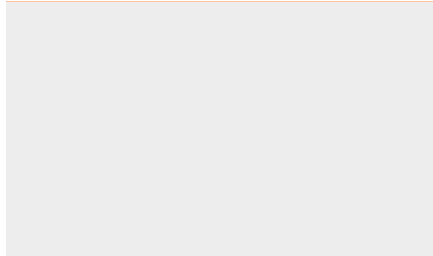
투자 의견	N/R
주가 (RMB)	10.88
목표주가 (RMB)	17.94
시가총액 (RMB mn)	37,782
추천일	5/26
추천일 이후 수익률 (%)	-38.81
Analyst	Wenbien Shih (중국)

- ▶ 1H15 매출은 전년대비 23.3% 증가한 RMB 292억을 기록한 한편 핵심 순이익(core net profit)은 RMB 35억 기록
- ▶ 계약매출 RMB 316억 기록(263만 평방미터). 현재 토지비축분은 약 3,331만 평방미터. 순차입비율은 2014년말 58.6%에서 1H15말 57.5%로 소폭 개선
- ▶ 동사는 현재 순자산가치 대비 45% 할인된 가격에 거래 되고 있으며 이는 업계 평균에 못 미치는 수준. 신중한 매매 대상 토지 확보 및 자본조달 계획에 힘입어 동사는 중국 1선 및 2선 도시 내 부동산 시장 회복의 수혜를 입을 것으로 예상. 영업 환경 개선, 우호적인 정부 정책 및 매력적인 밸류에이션으로 상승여력 강화

중흥통신 (00763 HK)

투자 의견	N/R
주가 (RMB)	15.62
목표주가 (RMB)	21.36
시가총액 (RMB mn)	80,405
추천일	8/17
추천일 이후 수익률 (%)	-10.13
Analyst	Wenbien Shih (중국)

- ▶ 1H15 매출은 전년 대비 21.8% 증가한 RMB 459억, 순이익은 43.2% 급증한 RMB 16.2억을 기록. 상품 믹스 개선에 힘입어 매출총이익률은 30.1%로 전년대비 0.6%p 개선
 - ▶ 통신사 네트워크 관련 사업(무선, 전송, 유선)의 수익 기여는 양호한 증가세를 보였고 동사의 상품 믹스 및 매출총이익률 개선에 지속적으로 도움을 줄 것으로 예상. 이러한 수익률 향상은 중국 내 핸드폰 영구 자본지출 증가율 감소 전망(전년대비 매출 4.3% 하락 영향)에 다른 부정적 영향에 대비하는데 일조할 것으로 기대
 - ▶ 블룸버그 컨센서스 기준, 현재 역사적 밸류에이션의 하단인 P/E 15~17배에 거래되고 있음. 1H15 실적발표 이후 주당순이익 컨센서스 상향 조정이 이루어져 투자 매력도를 더할 것으로 기대. 최근 경영진은 RMB 160만 상당의 동사 주식을 매입하였는데 이는 동사 사업 전망에 대한 자신감을 반영
- 15년 상반기 잠정 이익은 전년 대비 43% 증가, 2분기 실적의 전년 대비 증가율이 전망치 상회 (44% vs 컨센서스 전망치 약 30%)



- ▶ 통신사 네트워크 관련 사업(무선, 전송, 유선)의 수익 기여는 양호한 증가세를 보였고 동사의 상품 믹스 및 매출총이익률 개선에 지속적으로 도움을 줄 것으로 예상. 이에 따라 부진한 국내 터미널 설비투자 증가율 전망이 상쇄될 것으로 보임
- ▶ 블룸버그 컨센서스 기준 FY2016~2016년 동사의 이익은 연평균 26.2% 증가세를 보일 것

중국철도건설 (01186 HK)

투자 의견	N/R
주가 (RMB)	10.16
목표주가 (RMB)	14.13
시가총액 (RMB mn)	214,193
추천일	3/30
추천일 이후 수익률 (%)	-15.75
Analyst	Wenbien Shih (중국)

- ▶ 철도 사업(동사 순이익 기여도 20~30%)이 2015년 및 제 13차 5개년 개발계획 기간 동안 주요 성장 동력 될 듯
- ▶ 부동산 개발 사업(2013년 동사 순이익 기여도 27%) 올해 반등 예상: 2011~2013 년 부동산 개발 수익은 연평균 35% 성장을 기록. 2015 년에는 큰 변동이 없을 것으로 보이나 2016~2017년 매출 성장을 연평균 18% 예상
- ▶ 건조한 재무 실적: 1) 2015년 예상 순부채비율 34%, 2) 2015년 예상 ROAE 13.1%
- ▶ 2015/16/17 EPS는 각각 RMB 1.03/0.95/1.11 (전년 대비 +6%/-7%/+17%) 예상

CGN POWER (01816 HK)

투자 의견	N/R
주가 (RMB)	3.07
목표주가 (RMB)	4.09
시가총액 (RMB mn)	139,528
추천일	2/9
추천일 이후 수익률 (%)	-2.23
Analyst	Wenbien Shih (중국)

- ▶ 원전의 긴 가동시간, 안정적인 전력 생산량, 온실가스 무배출을 감안, 원자력이 중국의 주요 미래 청정 에너지원이 될 것으로 예상
- ▶ 중국 원자력 발전 계획에 따르면 정부는 2020년까지 원전 설비 용량을 58GW까지 증대할 계획으로(2013~2020년 연평균 22% 증가) 이는 동사의 사업 확장 기회
- ▶ 블룸버그 컨센서스에 따르면 동사는 2014/15년 31%/13%의 실적 성장을 기록할 것으로 예상

차이나유니콤 (00762 HK)

투자 의견	BUY
주가 (RMB)	10.18
목표주가 (RMB)	16.70

- ▶ 중국의 3대 통신사 중 하나
- ▶ 3G 사업의 강점을 심분 활용하고, 모바일 인터넷 사업의 추가 확장을 위해 FDD/TD 4G 라이선스를 획득함
- ▶ 4G 사업 수익이 견조할 것으로 기대
- ▶ 현재 동사는 2015년 예상 EV/EBITDA 3.8배에 거래되고 있어 홍콩 상장

후강통 추천종목 – 홍콩 증시

시가총액 (RMB mn)	243,781
추천일	4/13
추천일 이후 수익률 (%)	-26.12
Analyst	Nice Wang (중국)

통신사 대비 밸류에이션이 매력적

상해실업 (00363 HK)

투자 의견	N/R
주가 (RMB)	18.90
목표주가 (RMB)	30.90
시가총액 (RMB mn)	20,532
추천일	8/17
추천일 이후 수익률 (%)	-14.29

Analyst Wenbien Shih (중국)

- ▶ 국유기업 개혁 관련 주. 63.65% 자회사 상해실업개발(600748.SS, NR)의 주식발행을 통한 모기업 SIIC로부터 RMB 60억 규모의 부동산 취득, Longchuang Eco-energy Systems의 61.48% 지분, 청도맥주도시 프로젝트 인수를 통해 알 수 있듯이 그룹 내 구조조정이 진행 중. 상해실업개발에 대한 상해실업의 지분이 43.2%로 희석되었으나, 상해실업개발의 자금상황은 견고하게 유지될 듯
- ▶ 동사는 상해실업개발 주식을 P/B 2.6배에 발행하여, SIIC로부터 매력적인 부동산을 인수하고, Longchuang 지분을 이익보증과 함께 P/B1.1배, P/E 10배 초반에 인수하여 장기적으로 상해실업에 이득으로 판단. 또한 부동산 취득으로 상해실업개발의 토지보유분이 확대됨에 따라, 2015년 이후 상해실업개발의 실적을 견인해줄 것으로 예상 (신규 사업 부족으로 2015년에는 주택판매 소폭 감소 전망)
- ▶ 상해실업에 양질의 자산을 추가 투입할 것이라는 SIIC의 발표가 있었음. 또한 SI환경 지분 확대 가능성 있음. 향후 SI환경(현재 41.85% 자회사)의 실적 증가가 강하게 예상되고, 홍콩증시에 이차상장도 제안된 바 있어 지분확대로 상해실업은 수혜를 입을 것으로 판단
- ▶ 블룸버그 컨센서스 기준 현재 2015년 예상 P/E 7.7배에 거래되고 있으며 순자산가치 대비 약 45% 디스카운트 거래되고 있음 (현재 밸류에이션이 역사적 평균 대비 낮음)

후강통 추천종목

상해 A 주 장기 유망종목 10선

영문명	한글명	종목코드	투자의견	주가 (RMB)	YTD (%)	시가총액 (RMB mn)	FY15	
							배당수익률 (%)	P/E (x)
CITIC Securities	중신증권	600030 CH	HOLD-OPF	15.07	-55.55	177,395	1.2	12.6
Ping An	중국평안보험	601318 CH	BUY	30.29	-59.46	560,643	0.7	9.9
ABC	농업은행	601288 CH	BUY	2.99	-19.41	958,378	5.1	5.9
BaoSteel	보산철강	600019 CH	BUY	5.71	-18.54	94,040	3.9	13.0
SAIC Motor	상해자동차	600104 CH	BUY	17.30	-19.42	190,742	7.7	7.2
Kweichow Moutai	귀주모태주	600519 CH	BUY	195.37	3.03	245,423	1.9	15.5
Daqin Railway	대진철도	601006 CH	N/R	10.07	-5.53	149,709	5.1	5.9
Power Construction Corporation of China	중국수리수력발전건설	601669 CH	N/R	7.79	-7.59	107,149	2.0	15.0
Poly Real Estate	보리부동산	600048 CH	N/R	8.40	-22.37	90,323	2.6	7.0
Shanghai Bailian Group	상해백연그룹	600827 CH	N/R	16.98	-5.09	28,037	1.3	23.0

주: 1) 발간일 2015.7.7, 2) Not Rated 종목의 데이터는 Bloomberg 컨센서스 예상치

자료: Bloomberg, Yuanta Investment Consulting.

상해증시 주요지표

		141230	150825	150826	150827	150828	150831
주가지표	상해종합주가지수	3,165.81	2,964.97	2,927.29	3,083.59	3,232.35	3,205.99
	등락	-2.2	-244.94	-37.68	+156.3	+148.76	-26.36
	등락률(%)	-0.1%	-7.6%	-1.3%	5.3%	4.8%	-0.8%
	시가총액(십억위안)	23,858.24	24,334.44	24,027.78	25,320.03	26,540.29	26,323.83
상승/하락	상승(상한)	215(14)	18(1)	282(21)	885(114)	944(231)	171(15)
	하락(하한)	727(2)	949(773)	675(231)	69(8)	11(2)	781(71)
이동평균(MA)	5일	3,107.30	3,428.20	3,254.84	3,138.70	3,083.62	3,082.84
	20일	3,009.79	3,709.19	3,666.10	3,634.99	3,613.42	3,592.57
이격도	5일	101.88	93.52	98.50	102.14	103.97	103.99
	20일	105.18	86.43	87.45	88.20	88.72	89.24
투자심리선	(%, 10일)	50	40	40	40	40	30
거래량지표	거래량(백만주)	39,772	35,233	46,670	40,031	44,314	39,743
거래대금	(십억위안)	437	359	462	404	475	431
신용잔고	(십억위안)	692	741	707	685	683	-

선전증시 주요지표

		141230	150825	150826	150827	150828	150831
주가지표	선전종합주가지수	1,398.57	1,749.07	1,695.76	1,752.21	1,846.83	1,790.31
	등락	-19.92	-133.39	-53.31	+56.45	+94.61	-56.52
	등락률(%)	-1.4%	-7.1%	-3.0%	3.3%	5.4%	-3.1%
	시가총액(십억위안)	12,689.36	17,056.57	16,536.78	17,116.55	18,040.79	17,488.72
상승/하락	상승(상한)	373(13)	25(2)	368(26)	1222(134)	1397(358)	170(29)
	하락(하한)	1066(13)	1391(1221)	1025(434)	169(19)	8(4)	1235(228)
이동평균(MA)	5일	1,417.11	2,009.69	1,904.44	1,823.78	1,785.27	1,766.84
	20일	1,449.75	2,151.44	2,126.28	2,107.49	2,094.30	2,081.16
이격도	5일	98.69	89.08	94.01	98.16	100.28	101.33
	20일	96.47	83.21	84.20	84.95	85.48	86.02
투자심리선	(%, 10일)	50	40	40	40	40	30
거래량지표	거래량(백만주)	16,569	21,875	32,673	27,196	31,599	26,670
거래대금	(십억위안)	218	288	432	361	425	365
신용잔고	(십억위안)	329	420	401	390	389	-

홍콩증시 주요지표

		141230	150825	150826	150827	150828	150831
주가지표	항셱지수	23,501.10	21,404.96	21,080.39	21,838.54	21,612.39	21,670.58
	등락	-272.08	+153.39	-324.57	+758.15	-226.15	+58.19
	등락률(%)	-1.1%	0.7%	-1.5%	3.6%	-1.0%	0.3%
	시가총액(십억 HKD)	7764.54	7182.40	7073.49	7327.89	7252.00	7,271.53
상승/하락	상승	10	23	11	49	12	22
	하락	39	27	36	1	38	27
이동평균(MA)	5일	23,473	22,198	21,781	21,597	21,438	21,521
	20일	23,375	23,762	23,585	23,452	23,301	23,164
이격도	5일	100.12	97.62	99.49	100.34	101.09	100.69
	20일	100.54	91.20	91.88	92.40	93.00	93.55
투자심리선	(%, 10일)	50	20	20	20	20	30
거래량지표	거래량(백만주)	1,768	3,700	3,048	3,292	3,102	-
거래대금	(십억 HKD)	24	56	41	48	41	-

중국 시장 지표

상해증시 상승/하락 주도주

상승주				하락주			
상하이종합지수	가격	등락(%)	등락(RMB)	상하이종합지수	가격	등락(%)	등락(RMB)
영구항 (600317)	5.34	10.10	0.49	녕파부달 (600724)	7.52	-10.05	-0.84
중항항공전자설비 (600372)	26.46	10.02	2.41	절강거화 (600160)	12.30	-10.02	-1.37
국전남서테크놀로지 (600406)	15.92	10.02	1.45	흑모란(그룹) (600510)	9.52	-10.02	-1.06
중국남차 (601766)	13.30	10.01	1.21	티베트아롱 (600773)	14.65	-10.01	-1.63
장성자동차 (601633)	28.28	10.00	2.57	귀주반강석탄 (600395)	7.64	-10.01	-0.85
인민망 (603000)	18.29	9.98	1.66	상해화동컴퓨터 (600850)	39.86	-10.00	-4.43
주강광철강 (600307)	4.99	9.91	0.45	녕파운승 (600366)	16.56	-10.00	-1.84
항공동력 (600893)	47.41	9.77	4.22	항주 Sunyard 공정 (600571)	43.02	-10.00	-4.78
중국광대은행 (601818)	4.21	9.64	0.37	중재국제공정 (600970)	14.41	-9.99	-1.60
교통은행 (601328)	6.37	9.45	0.55	경운통 (601908)	13.78	-9.99	-1.53
내몽고포두철강연합 (600010)	3.96	9.39	0.34	강소장전테크놀로지 (600584)	16.04	-9.99	-1.78

선전증시 상승/하락 주도주

상승주				하락주			
선전성분지수	가격	등락(%)	등락(RMB)	선전성분지수	가격	등락(%)	등락(RMB)
광동전력 (000539)	7.35	10.03	0.67	화원 미디어 투자 (000793)	18.68	-10.19	-2.12
시노펙 산둥 타이산 석유 (000554)	10.32	10.02	0.94	청두 화신 그룹 (000790)	12.56	-10.03	-1.40
AVIC 에어로 엔진 컨트롤스 (000738)	30.02	10.00	2.73	Ourpalm Co Ltd (300315)	11.22	-10.02	-1.25
장쑤 훙바오 하드웨어 (002071)	14.63	10.00	1.33	저장 완펑 자동차휠 (002085)	16.36	-10.02	-1.82
선전 위얼 열수축 소재 (002130)	16.06	10.00	1.46	홍보 (002229)	13.92	-10.02	-1.55
XJ 전기 (000400)	18.71	9.99	1.70	이브 에너지 (300014)	19.40	-10.02	-2.16
중항 광전 과학기술 (002179)	38.32	9.99	3.48	코프코 바이오케미컬 (000930)	18.24	-10.01	-2.03
Beijing Enlight Media Co Ltd (300251)	23.79	9.99	2.16	우한 텐위 정보산업 (300205)	13.39	-10.01	-1.49
선전 에너지그룹 (000027)	10.37	9.97	0.94	광저우 프렌드십 그룹 (000987)	20.49	-10.01	-2.28
둥쉬 광전자 기술 (000413)	7.62	9.96	0.69	상해미터스본위복식 (002269)	7.01	-10.01	-0.78
광저우 하이거 통신 그룹 (002465)	27.80	9.02	2.30	토리드 홀딩스 그룹 (300005)	16.99	-10.01	-1.89

주) 선전증시 상승/하락 주도주는 선전성분지수 기준

홍콩증시 상승/하락 주도주

상승주				하락주			
항생지수	가격	등락(%)	등락(HK\$)	항생지수	가격	등락(%)	등락(HK\$)
초상국국제 (00144)	25.90	4.23	1.05	중국몽우유유 (02319)	27.10	-5.57	-1.60
시누크 (00883)	9.61	4.00	0.37	갤럭시오락 (00027)	24.85	-5.51	-1.45
교통은행 (03328)	5.84	3.55	0.20	레노보 (00992)	6.36	-5.50	-0.37
Cheung Kong Property (01113)	54.30	3.23	1.70	왕왕 중국 홀딩스 (00151)	6.25	-2.34	-0.15
차이나모바일 (00941)	93.90	2.29	2.10	국태항공 (00293)	14.00	-2.23	-0.32
스와이어 퍼시픽 (00019)	85.05	1.49	1.25	중신태부 (00267)	14.20	-2.20	-0.32
중국건설은행 (00939)	5.45	1.49	0.08	중국해외발전 (00688)	22.70	-1.94	-0.45
화운창업 (00291)	24.35	1.46	0.35	샌즈 중국 (01928)	26.90	-1.65	-0.45
공상은행 (01398)	4.58	1.33	0.06	차이나유니콤 (00762)	10.18	-1.55	-0.16
곤룬에너지 (00135)	5.48	1.29	0.07	강사부홀딩스 (00322)	11.92	-1.49	-0.18
신세계발전 (00017)	7.88	1.03	0.08	LINK 리츠 (00823)	41.10	-1.44	-0.60

유안타증권 지점망

서울 강남	금융센터압구정	(02)540-0451	금융센터역삼	(02)564-3456	금융센터선릉역	(02)558-5501	골드센터강남	(02)554-2000	금융센터도곡	(02)3460-2255
	반포	(02)3477-4800	금융센터방배	(02)595-0101	금융센터서초	(02)525-8822	금융센터청담	(02)3448-7744	Finance Hub 강남	(02)567-3900
	W Prestige 강남	(02)552-8811								
서울 강북	명동	(02)752-8822	골드센터영업부	(02)3770-2200	금융센터종로	(02)2075-5500	금융센터은평	(02)354-0012	금융센터동북	(02)934-3383
	상봉	(02)2207-9100	금융센터홍대	(02)335-3100	W Prestige 강북	(02)3770-2300				
서울 강동	금융센터강동	(02)475-6011	금융센터잠실	(02)423-0086	금융센터송파	(02)449-9494	금융센터건대역	(02)3425-2500		
서울 강서	영업부(여의도)	(02)3770-4000	금융센터신림	(02)884-2800	골드센터목동	(02)2652-9600	금융센터디지털밸리	(02)868-1515	금융센터발산	(02)3664-3600
인천/경기	금융센터수원	(031)234-7733	이천	(031)634-7200	금융센터부평	(032)508-9500	금융센터일산	(031)902-7300	평촌	(031)386-8600
	금융센터인천	(032)455-1300	금융센터분당오리	(031)726-1100	Finance Hub 분당	(031)781-4500	금융센터동탄	(031)8003-6900	금융센터안산	(031)485-5656
	금융센터부천	(032)324-8100	금융센터평택	(031)618-5566	W Prestige 분당	(031)724-4900				
강원	삼척	(033)572-9944	태백	(033)553-0073	금융센터춘천	(033)242-0060	금융센터강릉	(033)655-8822	금융센터원주	(033)744-1700
대전/충청	대전영업부	(042)255-9600	금융센터대전	(042)488-9119	논산	(041)736-8822	금융센터청주	(043)257-6400	금융센터월령	(042)489-5200
	금융센터서산	(041)664-3231	금융센터충주	(043)848-5252	금융센터제천	(043)643-8900	금융센터천안	(041)577-2300		
광주/전라	금융센터광주	(062)226-2100	금융센터군산	(063)462-8989	금융센터순천	(061)727-7300	금융센터상무	(062)385-5200	전주	(063)284-8211
	해남	(061)536-2900								
대구/경북	금융센터구미	(054)471-3636	스팩트럼	(053)355-8121	금융센터포항	(054)275-9001	금융센터대구	(053)256-0900	대구서	(053)524-3500
	금융센터수성	(053)741-9800								
부산/경남	부산	(051)808-7725	김해	(055)321-5353	골드센터울산	(052)258-3100	금융센터창원	(055)274-9300	금융센터거제	(055)635-7766
	부산중앙	(051)257-8800	금융센터부산	(051)635-1400	동래	(051)507-8181	금융센터센텀	(051)743-5300	진해	(055)543-7601
제주	금융센터제주	(064)749-2911								

본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. 작성자 리서치센터. 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다. 본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할 만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

[한국]

종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계로 구분. Strong Buy: 30%이상, Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하.

업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분. 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경.

[중국 / 홍콩]

BUY: 투자 기간 동안 절대, 상대 수익률에 대해 긍정적으로 전망 (해당 기업의 전망, 실적, 촉매제, 밸류에이션, 투자위험도를 기반으로 평가)

HOLD-Underperform: 현 추가 수준에서 펀더멘털이 경쟁사 대비 매력적임, HOLD-Underperform: 현 추가 수준에서 펀더멘털이 경쟁사 대비 매력도가 떨어짐, SELL: 투자 기간 동안 절대, 상대 수익률에 대해 부정적으로 전망

Under Review: 실적 추정, 투자이익, 목표주가는 아직 발표하지 않았으나, 면밀히 관찰 중인 기업, Restricted: 관련 규정 또는 유안타 자체 정책에 따라 일시적으로 투자의견, 목표주가 제시 중단

본 자료에는 기밀간 된 유안타 상해/홍콩/대만 현지 애널리스트가 작성한 자료의 번역본이 포함되어 있습니다.